

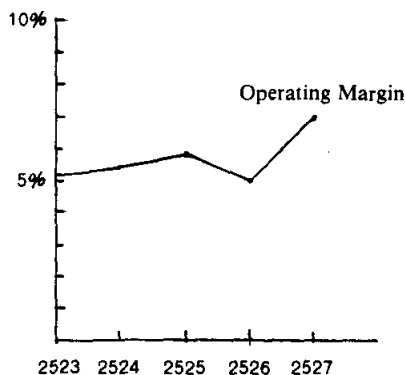
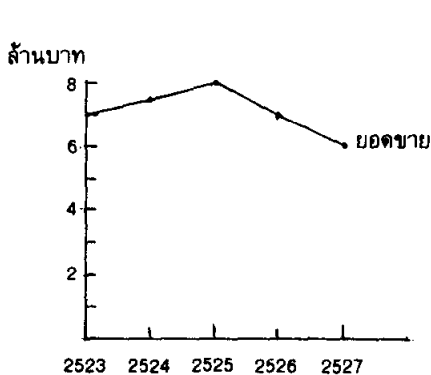
rating Margin มีค่าต่ำหรือ Debt Ratio มีค่าสูง) และเป็นเพียงส่วนหนึ่งของกลยุทธ์การคำนวณของฝ่ายบริหารเพื่อให้ผลการดำเนินงานทั้งกิจการประสบความสำเร็จ (มี Return on Equity สูง) ประโยชน์ของการอธิบาย Return on Equity ในรูปอัตราส่วนต่าง ๆ ดังสมการข้างต้น เป็นการบอกให้ทราบถึงการเปลี่ยนแปลงนโยบายในด้านต่าง ๆ จะมีผลกระทบต่อ Return on Equity อย่างไร และปัจจัยใดที่เป็นตัวกำหนดความสามารถในการทำกำไรของกิจการ

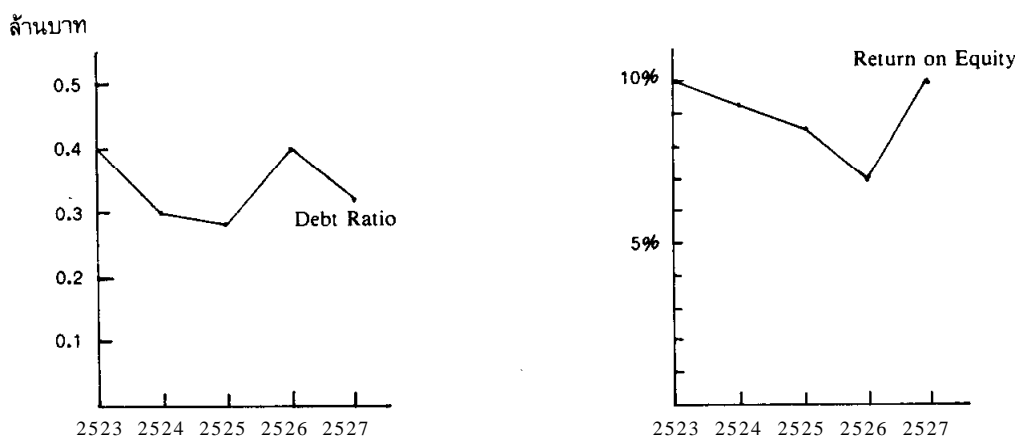
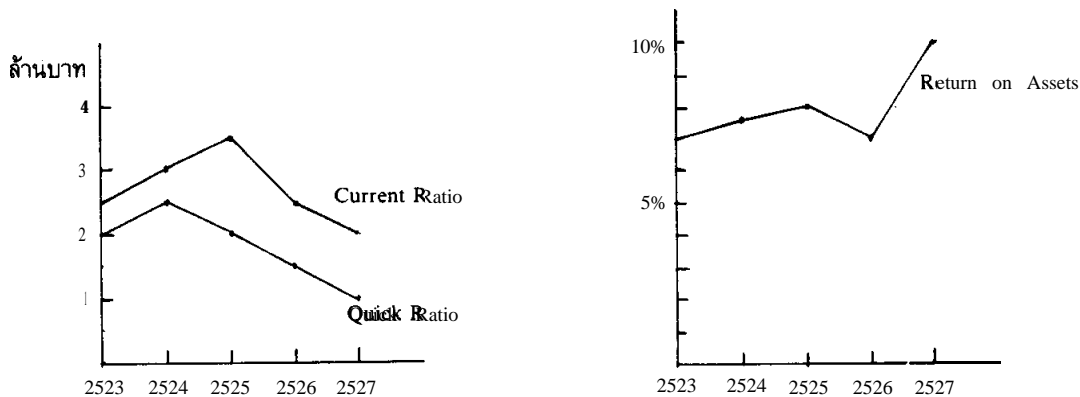
### 2.9.3 อัตราส่วนในรูปแนวโน้ม

ข้อมูลในอดีตใช้ประโยชน์ในการวิเคราะห์กิจการเช่นเดียวกับทางการแพทย์ วิเคราะห์โรคของคนไข้ กล่าวคือ ทางทางการแพทย์จะวิเคราะห์ถึงระดับไข้ว่าขึ้นสูงหรือลดลงจากระดับปกติหรือไม่ ในการวิเคราะห์การเงิน เมื่อเราทราบถึงจุดอ่อนของกิจการ ก็หาวิธีการแก้ไขปรับปรุง อย่างไรก็ตาม ถ้าแนวโน้มชี้ให้เห็นว่าต้องแก้ไขปรับปรุงสถานการณ์ที่เป็นอยู่ ก็ไม่ได้หมายความว่าต้องทำการแก้ไขปรับปรุงเสมอไป เพราะความพยายามในการแก้ไขปรับปรุงอาจก่อให้เกิดผลตรงข้ามก็ได้

แนวโน้มด้านระยะเวลา (Time Trends) มีความสำคัญในด้านต่าง ๆ เช่น ด้านนโยบาย การกำหนดราคาและสินเชื่อ วิธีการผลิต และขอบเขตของการควบคุมการบริหารแปรเปลี่ยนไป จะมีผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของกิจการ การสำรวจนโยบายในอดีตและผลกระทบของนโยบายเหล่านี้ต่อกิจการ ซึ่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานดังกล่าวสามารถแสดงในรูปอัตราส่วนข้างต้น จะเป็นแนวทางที่เป็นประโยชน์ต่อการร่างนโยบายในอนาคต

การพยากรณ์แนวโน้มในอนาคตมีข้อควรระมัดระวังคือ ข้อมูลในอดีตเป็นเพียงข้อเสนอแนะ (Suggestive) ไม่ใช่ข้อสรุปขั้นสุดท้าย (Conclusive) การเปลี่ยนแปลงของตัวแปรทางการเงินในทิศทางหนึ่งทิศทางใดในอดีต อาจจะไม่เกิดการเปลี่ยนแปลงในทิศทางเดียวกันในอนาคตก็ได้ ดังนั้น การที่จะกำหนดให้ตัวแปรหนึ่ง ๆ อยู่ในระดับใด หรือการที่จะรักษาให้อยู่ในระดับแนวโน้มเดิมต่อไป จะต้องหาข้อมูลเพิ่มเติมเกี่ยวกับตัวกิจการและอุตสาหกรรมนั้น ๆ





รูป 2-1 แสดงแนวโน้มของอัตราส่วนทางการเงินของบริษัท อมรภัณฑ์ จำกัด

แนวโน้มของบริษัท อมรภัณฑ์ จำกัด ดังรูป 2-1 จะเห็นว่า Liquidity Ratios ในช่วงสิ้นปี 2523 และ 2524 ต่ำกว่าระดับของคาบเวลา ก่อน ส่อให้เห็นว่า Current Ratio และ Quick Ratio อาจจะถูกต่ำชั่วคราว ดังนั้น การมีสภาพคล่องไม่เพียงพออาจไม่มีผลกระทบต่อการบริหารที่ผิดพลาดอย่างร้ายแรง แต่เป็นสถานการณ์ที่สามารถแก้ไขปรับปรุงได้ในไม่ช้า อย่างไรก็ตาม สิ่งที่เป็นความจริงก็คือ กิจกรรมขาดสภาพคล่องในปี 2524 มากกว่าช่วงสิ้นปีก่อน ๆ บอกให้ทราบว่า ควรมีการค้นหาสาเหตุของปัญหา

จากรูป 2-1 Debt Ratio ไม่มีการเปลี่ยนแปลงอย่างเห็นได้ชัด เราจะเห็นว่า ยอดขายได้ลดลงจนถึงเส้นที่ไม่สามารถทำกำไร (Unprofitable Line) ทำให้กำไรต่อยอดขายในรูปตัวเงินเพิ่มขึ้น (เพิ่ม Operating Margin) แต่ประสิทธิภาพของเครื่องจักรอุปกรณ์ที่ไม่ได้ใช้งานก็จะเพิ่มขึ้น และยังทำให้ Asset Turnover (Sales/Fixed Assets และ Sales/Total Assets) ลดลงด้วย ดังนั้นความสามารถในการทำกำไรของกิจการเพิ่มขึ้นจะบอกให้ทราบว่า การเพิ่มขึ้นของ Operating Margin มากกว่ายอดขายที่ลดลง สิ่งที่น่าสนใจของการวิเคราะห์นี้คือ การคาดคะเนยอดขายในอนาคตซึ่งจำเป็นต้องหาข้อมูลเพื่อใช้ประกอบการวิเคราะห์เพิ่มเติม

เพื่อที่จะพยากรณ์ผลการดำเนินงานในอนาคต ผู้ทำการพยากรณ์จำเป็นต้องเข้าใจเกี่ยวกับแผนการผลิต การตลาด และการเงินของกิจการ การศึกษาความเป็นไปได้ทางเศรษฐกิจ (Economic Feasibility) ของแผนงานเหล่านั้น (โดยใช้ข้อมูลของกิจการ อุตสาหกรรม และระบบเศรษฐกิจทั้งระบบ) และความสามารถด้านการบริหาร เพื่อให้สำเร็จลุล่วงตามแผนงาน จะต้องทำการประเมินอย่างระมัดระวัง โดยปกติข้อมูลจากงบการเงินเพียงอย่างเดียวไม่เพียงพอต่อการใช้งาน ความคุ้นเคยใกล้ชิดกับพฤติกรรมต่าง ๆ เป็นสิ่งจำเป็นที่อยู่เบื้องหลังการวิเคราะห์งบการเงิน

การวิเคราะห์ความสัมพันธ์กันของอัตราส่วนทางการเงินและแนวโน้มเป็นสิ่งจำเป็นของเทคนิคสมัยใหม่หลาย ๆ เทคนิคที่ใช้วิเคราะห์งบการเงิน อัตราส่วนทางการเงินหลาย ๆ อัตราส่วนสามารถพิจารณาอย่างต่อเนื่องกันด้วยการถ่วงน้ำหนักกับความสำคัญสัมพัทธ์ (Relative Importance) ของอัตราส่วนนั้น (ค่าถ่วงน้ำหนักกำหนดจากการศึกษาด้านสถิติของข้อมูลในอดีต) ตัวอย่างเช่น ค่าถ่วงน้ำหนักเฉลี่ยของอัตราส่วนที่สำคัญ ๆ จะใช้สำหรับวัตถุประสงค์ของการพยากรณ์ความเดือดร้อนทางการเงิน (Financial Distress) แนวความคิดนี้จะนำไปใช้ใน Discriminant Analysis เทคนิคของอัตราส่วนอื่นที่ใช้พยากรณ์ผลการดำเนินงานก็คือ การวิเคราะห์อัตราการเปลี่ยนแปลงของอัตราส่วนตลอดช่วงเวลา (Analysis of Rates of Change in Ratios Over Time) วิธีการโบราณที่วิเคราะห์อัตราส่วนที่สำคัญ ๆ ไม่ก็อัตราส่วน ณ เวลาใดเวลาหนึ่งถูกทดแทนด้วยวิธีการสมัยใหม่และมีประสิทธิภาพมากกว่า

## 2.4 ระบบ Du Pont

ในช่วงสงครามโลกครั้งที่ 1 บริษัท Du Pont ได้คิดค้นวิธีการวิเคราะห์การเงิน และบริษัทที่สำคัญ ๆ ในสหรัฐอเมริกาได้นำไปปรับปรุงเป็นรูปแบบต่าง ๆ วัตถุประสงค์ของวิธีการนี้เพื่อบอกให้ฝ่ายบริหารทราบถึงผลการดำเนินงานในรูปผลตอบแทนจากการลงทุน (Return on Investment หรือ ROI)

#### 2.4.1 ผลตอบแทนจากการลงทุน (Return on Investment : ROI)

รูปแบบทั่ว ๆ ไปของผลตอบแทนจากการลงทุน (ROI) คือ Net Income to Total Assets (สมการ 2-1) และ Return on Equity (สมการ 2-2)

$$\begin{aligned} ROI_{(\text{Total Assets})} &= \frac{\text{ยอดขาย (Sales)}}{\text{ทรัพย์สินทั้งหมด (Total Assets)}} \times \frac{\text{กำไรสุทธิ (Net Income)}}{\text{ยอดขาย (Sales)}} \\ &= \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{ทรัพย์สินทั้งหมด}} \quad (2-1) \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} ROI_{(\text{Equity})} &= \frac{\text{ยอดขาย}}{\text{ทรัพย์สินทั้งหมด}} \times \frac{\text{ทรัพย์สินทั้งหมด}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}} \times \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{ยอดขาย}} \\ &= \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}} \quad (2-2) \end{aligned}$$

สิ่งที่น่าสนใจในที่นี้คือ สมการใดในสองสมการข้างต้นมีประโยชน์มากกว่า และถ้า ROI ของกิจการต่ำเกินไป กิจการจะสามารถควบคุมได้อย่างไร ที่สำคัญที่สุดคือ ROI ใช้วัดผลการดำเนินงานได้ดีเพียงใด ถ้าเป็นการเลือกใช้ประโยชน์จากสมการ โดยคำนวณกำไรสุทธิที่เป็นผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น (Equity Capital) จะเรียกว่า Return on Equity ส่วนการคำนวณ Return on Total Assets ไม่ใช่กำไรสุทธิหารด้วยทรัพย์สินทั้งหมด (สมการ 2-1) แต่เป็นกำไรสุทธิบวกดอกเบี้ยเงินกู้หารด้วยทรัพย์สินทั้งหมด (ซึ่งเป็น Return on Total Assets Ratio ที่อธิบายในตอนต้นของบทนี้) แม้ว่าในทางปฏิบัติมักใช้สมการ (2-1) ซึ่งเป็นการผิดพลาดอย่างมากและให้ผลที่แปรปรวนจากสมการ (2-2) แต่การคำนวณหา Return on Total Assets Ratio ด้วยสมการ (2-1) เป็นวิธีการที่ง่าย นอกจากนี้ กิจการที่มี Return on Equity และมี Total Return (Net Income + Interest) on Total Assets สูงกว่ากิจการอื่น ๆ แต่อาจมี ROI ต่ำกว่าก็ได้ เพราะกิจการที่มี ROI สูงจะมีหนี้สินน้อย เราจึงสรุปได้ว่า ถ้าเราต้องการทราบ Return on Total Assets จะใช้ (Net Income + Interest)/Total Assets Ratio ในทางตรงกันข้าม ถ้าเราปรารถนาที่จะใช้กำไรสุทธิเป็นตัวเศษ ในดัชนี ROI ของการดำเนินงาน และเราสนใจ Return on Net Worth ก็ควรใช้สมการ (2-2) ซึ่งใช้วัดผลการดำเนินงานเช่นกัน

กิจการสามารถเพิ่ม ROI ด้วยการเพิ่ม Assets Turnover (ยอดขาย/ทรัพย์สินทั้งหมด) หรือเพิ่ม Margin on Sales (กำไรสุทธิ/ยอดขาย) ซึ่ง Assets Turnover ขึ้นอยู่กับสายธุรกิจ (Line of Business) ของกิจการนั้น โดยทั่วไป ผู้ขายปลีกเช่นร้านขายของชำ และผู้แทนจำหน่ายรถยนต์ มี Assets Turnover สูง ขณะที่กิจการสาธารณูปโภค กิจการอสังหาริมทรัพย์ซึ่งเป็นกิจการประเภทบริการ (เช่น โรงแรม) และการผลิตแบบ Capital-Intensive มี Assets Turnover ค่อนข้างต่ำ Assets Turnover มีแนวโน้มลดลงเมื่อระยะเวลาที่ใช้ในการผลิตผลิตภัณฑ์เพิ่มขึ้น และสัดส่วนของต้นทุนด้านเครื่องจักรอุปกรณ์เพิ่มขึ้น ตาราง 2-4 แสดงถึงอัตราส่วนทางการเงินของอุตสาหกรรมต่าง ๆ ซึ่ง Assets Turnover สามารถเพิ่มขึ้นได้ด้วยการใช้ทรัพย์สินที่มีอยู่ให้มีประสิทธิภาพมากขึ้น และขจัดกำลังการผลิตส่วนเกิน (Excess Capacity) อย่างไรก็ตาม โดยปกติจะมีขีดจำกัดขั้นสูงของ Assets Turnover ซึ่งถูกกำหนดโดยลักษณะของธุรกิจแต่ละประเภท

ตาราง 2-4 แสดงอัตราส่วนทางการเงินของอุตสาหกรรมต่าง ๆ

ประเภทของอุตสาหกรรม	ยอดขาย	ยอดขาย	กำไรสุทธิ	กำไรสุทธิ	หนี้สิน
	ทรัพย์สินทั้งหมด	ส่วนของผู้ถือหุ้น	ยอดขาย	ส่วนของผู้ถือหุ้น	ส่วนของผู้ถือหุ้น
ร้านขายของชำและผู้ขายเนื้อ	5.84	15.0	1.4%	20.3%	1.5
ผู้จำหน่ายรถยนต์ (ทั้งรถใหม่และรถเก่า)	4.59	14.4	1.5%	21.6%	2.1
โรงแรมและมังกาโล	0.71	1.7	6.7%	11.4%	3.7
กิจการประปา	3.22	0.5	18.2%	9.1%	1.5
หน่วยสืบสวน	3.43	7.3	2.8%	20.4%	3.8
ผู้ผลิตเครื่องบิน	1.36	4.3	4.7%	20.2%	1.6

ที่มา : Robert Morris Associates

Profit Margin on Sales มีความไวต่อนโยบายราคา (ซึ่งเป็นอิทธิพลจากสภาพการแข่งขัน) การควบคุมต้นทุน และระดับของยอดขาย Profit Margin มีแนวโน้มที่จะเพิ่มขึ้น เมื่อระดับของยอดขายเพิ่มขึ้น เพราะต้นทุนในการดำเนินงานคงที่ ณ ระดับหนึ่ง เช่น ค่าเสื่อมราคาของเครื่องจักรอุปกรณ์ เป็นต้น กิจการที่มีต้นทุนต่อหน่วยลดลงและยอดขายเพิ่มขึ้นจะเป็นกิจการที่มีความสามารถในการทำกำไรจากยอดขายสูง และมักมี ROI สูงด้วย โดยทั่ว ๆ ไป กำไรจากยอดขายจะผันแปรตามสภาพของอุตสาหกรรมนั้นมากกว่า Assets Turnover

ROI เป็นเครื่องมือที่ใช้วัดผลการดำเนินงานที่หายากมาก ภายใต้สถานการณ์ที่ผิดปกติมาก ๆ เท่านั้นจึงจะทำให้อัตราผลตอบแทนที่แท้จริง (Actual Rate of Return) จากการใช้ทรัพย์สินของกิจการเท่ากับ ROI ที่คำนวณไว้ ทั้งนี้เพราะตามคำนิยามของ ROI ให้ใช้กำไรสุทธิทางบัญชี (Accounting Net Income) แทนที่จะใช้กระแสเงินสด (Cash Flow) และใช้ค่าเสื่อมราคาทางบัญชี (Accounting Depreciation) ในการคำนวณกำไรสุทธิกับทรัพย์สินสุทธิ ซึ่งค่าเสื่อมราคาทางบัญชีมักไม่เท่ากับค่าเสื่อมราคาที่แท้จริง (Actual Depreciation) ดังนั้น กำไรสุทธิกับมูลค่าของทรัพย์สินจึงถูกบิดเบือนไป ทั้ง ๆ ที่ ROI มีข้อบกพร่องดังกล่าว แต่ในความเป็นจริงแล้ว ROI กับอัตราผลตอบแทนที่แท้จริง มักมีแนวโน้มที่จะเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเดียวกัน กล่าวคือ ROI ที่มีค่าสูงเป็นระยะเวลาหลายงวดบัญชี มักหมายถึงอัตราผลตอบแทนที่แท้จริงมีค่าสูงด้วย ดังนั้น ROI จึงเป็นดัชนีที่ใช้วัดผลการดำเนินงานได้อย่างหายาก ๆ และสามารถเปรียบเทียบผลการดำเนินงานเปรียบเทียบ (Relative Performance) ของกิจการต่าง ๆ หรือฝ่ายต่าง ๆ ภายในกิจการเดียวกัน

ตั้งแต่กลางทศวรรษ 1960 เป็นต้นมา การใช้ ROI เป็นเครื่องมือวัดผลการดำเนินงานได้ถูกวิพากษ์วิจารณ์กันมาก ประเด็นที่สำคัญก็คือ ROI ไม่ใช่ดัชนีที่มีความแน่นอนที่ใช้วัดอัตราผลตอบแทนที่แท้จริงจากการใช้ทรัพย์สินของกิจการ แม้ว่า ROI จะใช้วัดผลการดำเนินงานได้ในบางเวลา แต่แนวความคิดของ ROI ได้ละเลยประเด็นสำคัญ ๆ ของสิ่งที่ใช้วัดผลตอบแทนจากการดำเนินงาน

#### 2.4.2 การศึกษาภาระหนี้สินโดยใช้ระบบ Du Pont

กิจการต่าง ๆ ที่กู้ยืมเงินมาลงทุนมาก หรือมี Debt Ratio สูง เมื่อดำเนินกิจการจนมีผลตอบแทนเกิดขึ้น ผู้ถือหุ้นจะได้ผลตอบแทนในอัตราสูงด้วย เราสามารถคำนวณผลกระทบของเงินกู้ที่มีต่ออัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นด้วยสูตร

$$\begin{aligned} \text{Rate of Return on Net Worth} &= \frac{\text{ROI}}{\text{Percent of Assets Financed by Net Worth}} \\ &= \frac{\text{ROI}}{1 - \text{Debt Ratio}} \end{aligned}$$

จากสูตรข้างต้น จะเห็นว่า เมื่อทำการกู้ยืมเงินมาลงทุนเป็นจำนวนมาก จะทำให้ Debt Ratio มีค่าสูง และ Rate of Return on Net Worth มีค่าสูงตามไปด้วย แต่การเพิ่มผลตอบแทนของส่วนผู้ถือหุ้นโดยการกู้ยืมเพิ่มขึ้น จน Debt Ratio มีค่าสูงนั้น เจ้าหนี้ต้องเผชิญกับความเสี่ยงสูง และอาจ

ไม่ยอมให้กู้ยืมอีกต่อไป จึงเป็นข้อจำกัดในด้านปฏิบัติ นอกจากนี้ การเพิ่มจำนวนเงินกู้ จะเพิ่มความเสี่ยงของการล้มละลาย และเป็นอันตรายต่อผู้ถือหุ้นอีกด้วย<sup>7</sup>

## 2.5 วัตถุประสงค์ของการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน

อัตราส่วนทางการเงินเป็นวิธีการที่บอกให้ทราบถึงข้อเท็จจริงเกี่ยวกับผลการดำเนินงานและสถานการณ์ทางการเงินของกิจการ เมื่อเจ้าหน้าที่พิจารณาให้กู้แก่กิจการทั้งในระยะสั้นและระยะยาว ความสนใจประการแรกคือ ประสิทธิภาพในอนาคตของกิจการในการชำระหนี้ โดยทั่วไปก่อนที่ธนาคารและสถาบันการเงินจะอนุมัติเงินกู้ มักวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินของผู้ขอกู้จากงบการเงินที่คาดคะเนไว้ ผลของการวิเคราะห์จะใช้เป็นปัจจัยในการตัดสินใจให้กู้หรือไม่ นอกจากนี้ การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินยังใช้เป็นเครื่องมือในการประเมินด้านหลักทรัพย์ (หุ้น) ของกิจการต่าง ๆ ด้วย

เจ้าหน้าที่ระยะสั้นจะพิจารณาเฉพาะ Liquidity Ratios ของกิจการเท่านั้น เพราะทรัพย์สินหมุนเวียนที่มีอยู่จะใช้ชำระหนี้สินระยะสั้น อย่างไรก็ตาม สภาพทั้งกิจการเป็นเรื่องสำคัญเช่นกัน เพราะสภาพทางการเงินโดยทั่วไปของกิจการสะท้อนถึงความสามารถของกิจการในการชำระหนี้ระยะสั้น ซึ่งกิจการที่ขอกู้อาจมีทรัพย์สินหมุนเวียนเป็นจำนวนมาก แต่ไม่สามารถเก็บรวบรวมเงินได้ทันใช้จ่าย เพราะกิจการกำลังขาดเงินในการดำเนินการ หรือกำลังลดทรัพย์สินหมุนเวียนเพื่อนำไปลงทุนหรือจ่ายเป็นเงินปันผลให้ผู้ถือหุ้นหรือชำระหนี้สินเจ้าหนี้รายอื่น ในด้านตรงข้ามแม้ว่ากิจการไม่มีสภาพคล่อง แต่ถ้าฐานะการเงินในระยะยาวมั่นคงแล้ว เจ้าหน้าที่ระยะสั้นจะมีความมั่นใจในการให้กู้ เมื่อทราบว่ากิจการมีความสามารถชำระหนี้ได้ เพราะสามารถกู้ยืมจากแหล่งเงินกู้ระยะยาว ดังนั้น เจ้าหน้าที่ระยะสั้นจะพิจารณาถึงสถานการณ์ในระยะยาวของกิจการอันเป็นผลจากความสามารถของผู้ขอกู้ที่จะกู้ยืมจากแหล่งเงินกู้ระยะยาวเพื่อนำมาชำระหนี้ระยะสั้นอีกด้านหนึ่งด้วย

เจ้าหน้าที่ระยะยาวจะให้ความสนใจความเจริญรุ่งเรืองของกิจการทั้งในปัจจุบันและอนาคต รวมทั้งความมั่นคงในฐานะการเงินของกิจการ เจ้าหน้าที่ระยะยาวจะพิจารณาอัตราส่วนทางการเงินที่สะท้อนถึงความสามารถของกิจการในการชำระหนี้สินระยะยาว ซึ่งจะเกี่ยวข้องกับ Liquidity Ratios ที่ใช้วัดนโยบายของกิจการและความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้น Leverage Ratios เป็นที่สนใจของเจ้าหน้าที่ระยะยาวอย่างมากเช่นกัน เพราะอัตราส่วนนี้สะท้อนถึงจำนวนหนี้สินของ

<sup>7</sup>J. Fred Weston and Eugene F. Brigham, *Managerial Finance* (6<sup>th</sup> ed.; Illinois: The Dryden Press, 1978), P. 42.

กิจการ ในบางสถานการณ์เท่านั้นที่เจ้าหนี้จะพิจารณา Activity Ratios เพราะเจ้าหนี้ส่วนใหญ่สนใจ Profitability Ratios ที่ใช้วัดประสิทธิภาพของการดำเนินงาน

ในการประเมินผลจากการลงทุนของกิจการและการวิเคราะห์หลักทรัพย์ (หุ้น) มักใช้อัตราส่วนทางการเงิน นอกเหนือจากความสนใจด้านความต้องการหลักทรัพย์ (หุ้น) ของกิจการที่จะเข้าไปลงทุนและข่าวสารต่าง ๆ ที่บอกให้ทราบถึงประสิทธิภาพในการดำเนินงานและฐานะการเงิน โดยเฉพาะอย่างยิ่ง อุตสาหกรรมขนาดใหญ่ เช่น การสาธารณสุข โภค การบิน การรถไฟ เป็นต้น หน่วยงานของรัฐบาลจะให้ความสนใจอัตราส่วนทางการเงินเพื่อประเมินฐานะการเงินและการกำหนดอัตราค่าบริการ (การกำหนดราคาของอุตสาหกรรมต่าง ๆ อาจทำให้จำนวนลูกค้าเปลี่ยนแปลง)

การบริหารกิจการจะเกี่ยวข้องกับทุก ๆ ด้านของการดำเนินงานและความสัมพันธ์ระหว่างกิจการกับเจ้าหนี้ ผู้ลงทุน และรัฐบาล ความสามารถของกิจการที่จะปฏิบัติตามสัญญาของเจ้าหนี้ (พิจารณาจาก Liquidity and Leverage Ratios) และเพื่อให้เสียต้นทุนต่ำที่สุด (พิจารณาจาก Activity and Profitability Ratios) ซึ่งเป็นปัจจัยที่กำหนดว่ากิจการจะสามารถบรรลุวัตถุประสงค์ขั้นสุดท้ายของการมีผลตอบแทนสูงสุดแก่ผู้ถือหุ้น (แสดงด้วย Profitability Ratios) ได้หรือไม่ ดังนั้น การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินจึงให้ประโยชน์แก่บุคคลภายนอกกิจการและเป็นเครื่องมือในการบริหารกิจการ

## 2.6 การวิเคราะห์การไหลของเงินทุน (Funds Flow Analysis)

การพิจารณาแหล่งของกระแสเงินสดที่ไหลเข้ากิจการและการใช้เงินสดของกิจการ เรียกว่า การวิเคราะห์แหล่งที่มาและการใช้เงินทุน (Sources and Uses of Funds Analysis) หรือการวิเคราะห์การไหลของเงินทุน (Funds Flow Analysis) ซึ่งทำให้เห็นภาพทั้งหมดของรายรับและรายจ่ายของกิจการ และเป็นประโยชน์อย่างยิ่งต่อการตรวจสอบว่า กิจการได้กำหนดแผนงานในการให้ได้มาซึ่งเงินทุน (จากการขายผลิตภัณฑ์ของกิจการ การขอกู้ และการลงทุน) และการใช้เงินทุนเหล่านั้นอย่างไร ส่วนเจ้าหนี้ก็มีความสนใจแหล่งที่มาและการใช้เงินทุน (Sources and Uses of Funds Statement) เพราะทำให้เห็นภาพทั้งหมดของการไหลเวียนของเงินทุนในระหว่างปี และสถานการณ์ทางการเงินที่เกิดขึ้นว่าเป็นไปตามแผนงานที่วางไว้หรือไม่

### 2.6.1 ค่าเสื่อมราคาเป็นแหล่งที่มาของเงินทุนประเภทหนึ่ง

ก่อนที่จะศึกษาวิธีการทำงานบแหล่งที่มาและการใช้เงินทุน ควรพิจารณาเสียก่อนว่าทำไมการวิเคราะห์ทางการเงินจึงถือว่า ค่าเสื่อมราคาเป็นแหล่งที่มาของเงินทุนประเภทหนึ่ง



**ค่าเสื่อมราคา (Depreciation)** คือ ค่าใช้จ่ายในแต่ละปีของเครื่องจักรและอุปกรณ์ที่ใช้ในขบวนการผลิต ซึ่งนำไปหักออกจากรายได้ ตัวอย่างเช่น เครื่องจักรเครื่องหนึ่งคาดว่ามีอายุการใช้งาน 10 ปี และมีมูลค่าซาก (Salvage Value) เป็นศูนย์ เครื่องจักรเครื่องนี้ซื้อในปี 2520 มูลค่า 100 ล้านบาท ถ้าคิดค่าเสื่อมราคาของเครื่องจักรด้วยวิธีเส้นตรง (Straight-Line Method) ค่าเสื่อมราคาจะมีค่าเท่า ๆ กันทุกปี ปีละ 10 ล้านบาท ซึ่งสามารถนำไปหักออกจากรายรับจากการขายเช่นเดียวกับต้นทุนประเภทอื่น ๆ เช่น ค่าแรงงาน ค่าวัสดุดิบ เป็นต้น อย่างไรก็ตาม ค่าเสื่อมราคาไม่ได้เป็นค่าใช้จ่ายในรูปเงินสด กล่าวคือ เป็นจำนวนเงินที่ถูกหักเป็นค่าใช้จ่ายหลังจากปีที่สั่งซื้อเครื่องจักร (ปี 2520) ดังนั้น ค่าเสื่อมราคาที่ถูกหักออกจากรายได้ในปี 2524 จึงไม่ได้เป็นค่าใช้จ่ายในรูปเงินสด

เพื่อให้เห็นภาพของค่าเสื่อมราคาในการวิเคราะห์การไหลของเงินทุน (Funds Flow Analysis) ได้ชัดเจนขึ้น สมมติว่า งบกำไรขาดทุนสำหรับปี 2524 ของบริษัทแห่งหนึ่งเป็นดังนี้

ยอดขาย	<u>300,000,000</u>	บาท
ต้นทุนไม่รวมค่าเสื่อมราคา	270,000,000	บาท
ค่าเสื่อมราคา	<u>10,000,000</u>	บาท
กำไรก่อนหักภาษี	20,000,000	บาท
ภาษี	<u>8,000,000</u>	บาท
กำไรหลังหักภาษี	<u>12,000,000</u>	บาท

สมมติว่า ยอดขายและต้นทุนไม่รวมค่าเสื่อมราคาต้องจ่ายเป็นเงินสด เราจะวิเคราะห์ว่า ในปี 2524 บริษัทจะมีเงินจำนวนเท่าใดที่ได้จากการดำเนินงาน เพื่อนำไปจ่ายเป็นเงินปันผล ชำระหนี้ หรือนำไปลงทุนในทรัพย์สินหมุนเวียนหรือทรัพย์สินถาวรหรือทั้งสองอย่าง คำตอบก็คือ 22 ล้านบาท ซึ่งเป็นกำไรหลังหักภาษี 12 ล้านบาทบวกค่าเสื่อมราคา 10 ล้านบาท เนื่องจากยอดขายทั้งหมดที่บริษัทได้รับจำนวน 300 ล้านบาทอยู่ในรูปเงินสด ต้นทุนไม่รวมค่าเสื่อมราคาเท่ากับ 270 ล้านบาทซึ่งต้องจ่ายเป็นเงินสด จึงเหลือเงินสดอยู่ 30 ล้านบาท แต่บริษัทไม่ได้จ่ายค่าเสื่อมราคา 10 ล้านบาทเป็นเงินสด ดังนั้น บริษัทจึงยังคงมีเงินสดหลังหักค่าเสื่อมราคาแล้ว 30 ล้านบาท แต่บริษัทต้องชำระภาษีเป็นเงินสด 8 ล้านบาท ซึ่งต้องนำไปหักออกจากกระแสเงินสดรวมจากการดำเนินงาน (Gross Operating Cash Flow) 30 ล้านบาท จึงเหลือกระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงาน (Net Cash Flow from Operations) 22 ล้านบาท ซึ่งเท่ากับกำไรสุทธิหลังหักภาษีบวกค่าเสื่อมราคา (12 ล้านบาท + 10 ล้านบาท = 22 ล้านบาท)

ตัวอย่างข้างต้นนี้แสดงให้เห็นถึงเหตุผลที่ว่า ค่าเสื่อมราคาเป็นแหล่งที่มาของเงินทุนประเภทหนึ่ง แต่สิ่งที่ควรสังเกตคือ ถ้าไม่มีรายรับจากการขาย ค่าเสื่อมราคาไม่เป็นแหล่งที่มาของเงินทุน กล่าวคือ ถ้ามีเหตุการณ์ที่ส่งผลกระทบต่อบริษัท จนต้องสูญเสียรายรับจากการขาย 300 ล้านบาทไป กระแสเงินสดจากค่าเสื่อมราคาจะสูญหายไปด้วย นอกจากนี้ กิจการส่วนใหญ่ไม่สามารถหยุดทำการผลิตเป็นเวลานาน ดังนั้น ค่าเสื่อมราคาจึงเป็นแหล่งที่มาของเงินทุนประเภทหนึ่ง<sup>8</sup>

## 2.6.2 งบแหล่งที่มาและการใช้เงินทุน

แหล่งที่มาและการใช้เงินทรมีความสัมพันธ์กับรูปแบบเฉพาะของการเปลี่ยนแปลงของรายการในงบดุล ดังนี้

### 2.6.2.1 แหล่งที่มาของเงินทุน ประกอบด้วย

2.6.2.1.1 การลดลงในรายการทรัพย์สิน หรือ

2.6.2.1.2 การเพิ่มขึ้นในรายการหนี้สิน หรือ

2.6.2.1.3 การเพิ่มขึ้นในส่วนของผู้ถือหุ้น (การเพิ่มขึ้นของทุนชำระแล้ว

หรือกำไรสะสม)

### 2.6.2.2 การใช้เงินทุน ประกอบด้วย

2.6.2.2.1 การเพิ่มขึ้นในรายการทรัพย์สิน หรือ

2.6.2.2.2 การลดลงในรายการหนี้สิน หรือ

2.6.2.2.3 การลดลงในส่วนของผู้ถือหุ้น (การลดลงของทุนชำระแล้วหรือ

กำไรสะสม)

แหล่งที่มาของเงินทุนได้แก่ การขายทรัพย์สิน (การลดลงในรายการทรัพย์สิน) การกู้ยืมเงิน (การเพิ่มขึ้นในรายการหนี้สิน) การจำหน่ายหุ้นใหม่ (การเพิ่มขึ้นของทุนชำระแล้ว) กำไรสุทธิที่เก็บไว้เป็นกำไรสะสมมีมูลค่ามากกว่าเงินปันผลที่จ่ายออกไป (การเพิ่มขึ้นในรายการกำไรสะสม)

เงินทรมดังกล่าวจะถูกนำไปใช้ในด้านต่าง ๆ ได้แก่ การซื้อทรัพย์สิน (การเพิ่มขึ้นในรายการทรัพย์สิน) การชำระหนี้เงินกู้ (การลดลงในรายการหนี้สิน) การถ่ายถอนหุ้นสามัญหรือหุ้นบุริมสิทธิ์ที่จำหน่ายและเรียกชำระแล้ว (การลดลงของทุนชำระแล้ว ในบางครั้งกำไรสะสมก็ลดลงด้วย) หรือเกิดการขาดทุน (กำไรสุทธิมีค่าติดลบ) จากการดำเนินงาน (กำไรสะสมลดลง)

<sup>8</sup>Ibid., PP. 82-83.

เนื่องจากเงินทุก ๆ บาทมีแหล่งที่มาและการใช้ไป แหล่งที่มาของเงินทุนทั้งหมด (Total Sources of Funds) จึงต้องเท่ากับการใช้ไปของเงินทุนทั้งหมด (Total Uses of Funds) เสมอ

ตัวอย่างที่ช่วยให้เข้าใจแนวความคิดของแหล่งที่มาและการใช้เงินทุน เราจะต้องเริ่มต้นจากแนวความคิดของงบดุลเปรียบเทียบ (Comparative Balance Sheet Approach) ในการกำหนดแหล่งที่มาและการใช้เงินทุนในช่วงระยะเวลาที่ทำการพิจารณา แนวความคิดนี้ตั้งอยู่บนพื้นฐานของการเปลี่ยนแปลงของรายการแต่ละรายการในงบดุลจากวันหนึ่งกับวันต่อไป โดยตาราง 2-5 แสดงถึงงบดุลของบริษัท อมรภัณฑ์ จำกัด สำหรับสิ้นสุด 31 ธันวาคม 2526 และ 31 ธันวาคม 2527 ผลต่างระหว่างงบดุลทั้งสองเป็นแหล่งที่มาและการใช้เงินทุน โดยที่การลดลงในรายการทรัพย์สินเป็นแหล่งที่มาของเงินทุน และการเพิ่มขึ้นในรายการทรัพย์สินเป็นการใช้เงินทุน ตัวอย่างเช่น ลูกหนี้การค้าของบริษัท อมรภัณฑ์ จำกัด ในระหว่างปีลดลง 150,000 บาท ซึ่งเป็นผลจากการเรียกเก็บบัญชีลูกหนี้การค้า จึงเป็นแหล่งที่มาของเงินทุน ส่วนสินค้าคงคลังเพิ่มขึ้น 70,000 บาท การเพิ่มขึ้นนี้เป็นการใช้เงินทุน

การเพิ่มขึ้นในหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นแหล่งที่มาของเงินทุน และการลดลงในรายการดังกล่าวเป็นการใช้เงินทุน ส่วนตาราง 2-6 แสดงถึงผลสรุปของการดำเนินการที่ก่อให้เกิดรายได้และความต้องการใช้เงินทุน

ตาราง 2-5 แสดงงบดุลเปรียบเทียบของบริษัท อมรภัณฑ์ จำกัด และงบแหล่งที่มาและการใช้  
เงินทุนสำหรับสิ้นสุด 31 ธันวาคม 2527

หน่วย : พันบาท

31 ธันวาคม 2526 31 ธันวาคม 2527 แหล่งที่มา การใช้ไป

**ทรัพย์สิน**

เงินสด	100	70	30	
หลักทรัพย์ในความต้องการของตลาด	20	30		10
ลูกหนี้การค้าสุทธิ	600	450	150	
สินค้าคงคลัง	280	350		70
เครื่องจักรและอุปกรณ์ (รวม)	1,790	2,100		310
ค่าเสื่อมราคา	(440)	(500)	60	
รวมทรัพย์สิน	<u>2,350</u>	<u>2,500</u>		

**หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น**

เจ้าหนี้การค้า	160	150		10
ตัวเงินจ่าย	200	200		
ค่าจ้างค้างจ่าย	15	20	5	
ภาษีเงินได้ค้างจ่าย	65	80	15	
หุ้นบุริมสิทธิ์	200	150		50
หุ้นกู้	400	400		
หุ้นสามัญที่เรียกชำระแล้ว	480	500	20	
กำไรสะสม	830	1,000	—	—
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	<u>2,350</u>	<u>2,500</u>	<u>450</u>	<u>450</u>

จากตาราง 2-5 จะเห็นว่าในปี 2527 ค่าจ้างค้างจ่ายของบริษัท อมรภัณฑ์ จำกัด เพิ่มขึ้น 5,000 บาท (ซึ่งเป็นหนี้สินจากการซื้อสินค้าและบริการ) ถือว่าเป็นแหล่งที่มาของเงินทุน (เพราะเป็นเงินทุนที่ผู้ผลิตให้กู้ยืม) ส่วนหุ้นบุริมสิทธิ์ลดลง 50,000 บาท เป็นการใช้เงินทุนเพื่อชำระหนี้บางส่วน

ข้อมูลจากงบดุลเปรียบเทียบในตาราง 2-5 บอกให้ทราบถึงสภาพการดำเนินงานและการขยายตัวของบริษัท จะเห็นว่า กำไรสะสมเพิ่มขึ้น 170,000 บาท หนี้สินลดลง 40,000 บาท

(เจ้าหน้าที่การค้าและหุ้นบุริมสิทธิลดลง 60,000 บาท ค่าจ้างค้างจ่ายและภาษีเงินได้ค้างจ่ายเพิ่มขึ้น 20,000 บาท) และทรัพย์สินเพิ่มขึ้น 150,000 บาท ข้อมูลเหล่านี้ใช้ร่วมกับเครื่องวัดฐานะการเงินอื่น ๆ (เช่น งบกำไรขาดทุน อัตราส่วนทางการเงิน และการประเมินแผนงานของกิจการ) สามารถทำให้เห็นภาพอย่างสมบูรณ์เกี่ยวกับฐานะของบริษัท อมรภัณฑ์ จำกัด

ตาราง 2-8 แสดงงบแหล่งที่มาและการใช้เงินทุนของบริษัท อมรภัณฑ์ จำกัด ในปี 2527

หน่วย : พันบาท

### แหล่งที่มาของเงินทุน

#### เงินทุนจากการดำเนินงาน

กำไรสะสมเพิ่ม	170
ค่าเสื่อมราคา	<u>60</u>

รวมเงินทุนจากการดำเนินงาน **230**

#### เงินทุนหมุนเวียนลด

เงินสด	30
ลูกหนี้การค้าลด	150
ค่าจ้างค้างจ่ายเพิ่ม	5
ภาษีเงินได้ค้างจ่ายเพิ่ม	<u>15</u>

รวมเงินทุนหมุนเวียนลด **200**

#### ขายหุ้นสามัญเพิ่ม

20

รวมแหล่งที่มาของเงินทุน **450**

### การใช้เงินทุน

#### เงินทุนหมุนเวียนเพิ่ม

ซื้อหลักทรัพย์ในความต้องการของตลาด	10
สินค้าคงคลังเพิ่ม	70
เจ้าหน้าที่การค้าลด	<u>10</u>

รวมเงินทุนหมุนเวียนเพิ่ม **90**

#### ทรัพย์สินถาวร (รวม) เพิ่ม

**310**

#### หุ้นบุริมสิทธิลด

**50**

รวมการใช้เงินทุน **460**

### 2.6.3 ข้อพึงระวังเกี่ยวกับงบแหล่งที่มาและการใช้เงินทุน

การจัดทำงบแหล่งที่มาและการใช้เงินทรมีข้อพึงระวังอยู่ 2 ประการคือ

2.6.3.1 กำไรสุทธิและเงินปันผลไม่ได้ปรากฏในงบแหล่งที่มาและการใช้เงินทุน ทั้งนี้เพราะรายการทั้งสองอยู่ในรูป “กำไรสะสมเพิ่ม” ซึ่งกำไรสะสมเพิ่ม 170,000 บาท (แหล่งที่มาของเงินทุน) นี้เป็นผลต่างระหว่างกำไรสุทธิ 200,000 บาท (แหล่งที่มาของเงินทุน) และเงินปันผล 30,000 บาท (การใช้เงินทุน) ตัวเลขกำไรสุทธิและเงินปันผลของบริษัท อมรภัณฑ์ จำกัด ได้แสดงไว้ในตาราง 2-2 ขอให้สังเกตว่า วิธีการข้างต้นนี้ เรานำแนวความคิดของบุคคลเปรียบเทียบ และข้อมูลจากงบดุลมาทำการวิเคราะห์การไหลของเงินทุน (กล่าวคือ เราใช้ตัวเลขกำไรสะสม ไม่ได้ใช้ตัวเลขกำไรสุทธิและเงินปันผลจากงบกำไรขาดทุน) แต่ถ้าใช้กำไรสุทธิ 200,000 บาทเป็นแหล่งที่มาของเงินทุน และเงินปันผล 30,000 บาทเป็นการใช้ไปของเงินทุน โดยไม่ใช้กำไรสะสมเพิ่มในตาราง 2-6 จะเกิดความคลาดเคลื่อนจากแนวความคิดของงบดุลเปรียบเทียบ

2.6.3.2 ด้านค่าเสื่อมราคา ขอให้สังเกตว่า ในตาราง 2-1 ค่าเสื่อมราคาในระหว่างปี 2527 เท่ากับ 500,000 บาท แต่การเปลี่ยนแปลงของค่าใช้จ่ายที่หักค่าเสื่อมราคาได้มีเพียง 60,000 บาท (ดังตาราง 2-5) ทั้งนี้เพราะมีทรัพย์สินที่หมดอายุการใช้งานในระหว่างปี 2527 เมื่อทรัพย์สินหมดอายุการใช้งาน จะหักค่าเสื่อมราคาได้ทั้งหมดคือ 40,000 บาท ซึ่งจะตัดค่าออกจากสมุดบัญชี<sup>9</sup> การเปลี่ยนแปลงของค่าเสื่อมราคาหักค่าใช้จ่ายได้ในระหว่างปี 2527 จึงเท่ากับ

<sup>9</sup>เมื่อทรัพย์สินหมดอายุการใช้งาน จะบันทึกในสมุดบัญชีดังนี้

	เดบิต	เครดิต
การจำหน่ายทรัพย์สินที่หมดอายุการใช้งาน	XXX	
ค่าเสื่อมราคาหักค่าใช้จ่ายได้	XXX	
ขาดทุนจากการจำหน่ายทรัพย์สิน	XXX	
มูลค่าทางบัญชีรวมของทรัพย์สินที่หมดอายุการใช้งาน		XXX
กำไรจากการขายทรัพย์สิน		XXX

ในกรณีของบริษัท อมรภัณฑ์ จำกัด สมมุติว่ามูลค่าทางบัญชีรวมของทรัพย์สินหมดอายุการใช้งานเท่ากับ 70,000 บาท ค่าเสื่อมราคาหักเป็นค่าใช้จ่ายได้เท่ากับ 40,000 บาท (มูลค่าทางบัญชีสุทธิจึงเท่ากับ 30,000 บาท) ทรัพย์สินที่หมดอายุการใช้งานจำหน่ายได้ 45,000 บาท กำไรจากการขายจึงเท่ากับ 45,000-30,000 = 15,000 บาท

	เดบิต	เครดิต
การจำหน่ายทรัพย์สินที่หมดอายุการใช้งาน	45,000	
ค่าเสื่อมราคาหักค่าใช้จ่ายได้	40,000	
มูลค่าทางบัญชีของทรัพย์สินที่หมดอายุการใช้งาน		70,000
กำไรจากการขายทรัพย์สิน		15,000

ค่าเสื่อมราคาที่หักค่าใช้จ่ายได้ ณ 31 ธันวาคม 2526	440,000
ค่าเสื่อมราคาในระหว่างปี 2527	500,000
ค่าเสื่อมราคาของทรัพย์สินที่หมดอายุการใช้งานที่หักค่าใช้จ่ายได้	<u>(40,000)</u>
ค่าเสื่อมราคาที่หักค่าใช้จ่ายได้ ณ 31 ธันวาคม 2527	460,000
การเปลี่ยนแปลงของค่าเสื่อมราคาหักค่าใช้จ่ายได้ระหว่างปี 2527	60,000

ในการวิเคราะห์งบดุลเปรียบเทียบของบริษัท อมรภัณฑ์ จำกัด ตามที่กล่าวมาข้างต้น เรากล่าวถึงเงินทุน (Funds) ในความหมายเงินสด (Cash) เราสามารถทำการวิเคราะห์เงินทุนในความหมายเงินทุนหมุนเวียน (Working Capital ซึ่งเท่ากับทรัพย์สินหมุนเวียนลบหนี้สินหมุนเวียน) ถ้าทำการวิเคราะห์ในรูปเงินทุนหมุนเวียน จะต้องคำนึงถึงการเปลี่ยนแปลงของรายการทั้งหมดที่ไม่ใช่เงินทุนหมุนเวียน (รายการทั้งหมดนอกจากทรัพย์สินหมุนเวียนและหนี้สินหมุนเวียน) แล้วแยกว่า การเปลี่ยนแปลงของรายการเหล่านั้นเป็นแหล่งที่มาและการใช้เงินทุนหมุนเวียน (Sources and Uses of Working Capital) ตัวอย่างเช่น จากตาราง 2-6 แหล่งที่มาของเงินทุนหมุนเวียนรวมเท่ากับ  $170,000 + 60,000 + 20,000 = 250,000$  บาท และการใช้เงินทุนหมุนเวียนรวมเท่ากับ  $310,000 + 50,000 = 360,000$  บาท ดังนั้น การเปลี่ยนแปลงสุทธิของเงินทุนหมุนเวียนในปี 2527 จึงลดลงเท่ากับ  $360,000 - 250,000 = 110,000$  บาท เป็นต้น ส่วนอีกแนวความคิดหนึ่งที่วิเคราะห์เงินทุนในความหมายของเงินทุนหมุนเวียนนั้น เป็นเพียงแยกแหล่งที่มาและการใช้เงินทุนตามประเภทของเงินทุนที่สัมพันธ์กับการดำเนินงาน (เช่น กำไรสุทธิและค่าเสื่อมราคา) การลงทุน (เช่น ความต้องการทรัพย์สินใหม่หรือการจำหน่ายทรัพย์สินเก่า) การเปลี่ยนแปลงเงินทุน (เช่น การกู้ยืมหรือชำระหนี้เงินกู้ การจำหน่ายหุ้นใหม่ การจ่ายเงินปันผล) โดยงบการเปลี่ยนแปลงฐานะการเงิน (The Statement of Changes in Financial Position) ซึ่งประกอบด้วยแหล่งที่มาและการใช้เงินทุน จะเป็นรายงานประจำปีของบริษัท และคำว่า “เงินทุน” ในที่นี้จะหมายถึง เงินทุนหมุนเวียน

ตาราง 2-7 แสดงงบการเปลี่ยนแปลงฐานะการเงินของบริษัท อมรภัณฑ์ จำกัด สำหรับปีสิ้นสุด  
วันที่ 31 ธันวาคม 2527

หน่วย : พันบาท

**แหล่งที่มาของเงินทุน**

กำไรสุทธิ	200
ค่าเสื่อมราคา	100
เครื่องจักรที่หมดอายุการใช้งาน (มูลค่าทางบัญชีสุทธิ) <sup>a</sup>	30
จำหน่ายหุ้นสามัญที่ออกใหม่	<u>20</u>
<b>รวม</b>	<b>350</b>

**การใช้เงินทุน**

เงินปันผลที่จ่ายให้ผู้ถือหุ้น	30
ค่าใช้จ่ายสำหรับเครื่องจักรและอุปกรณ์	380
ถ่ายถอนหุ้นบุริมสิทธิ์	<u>50</u>
<b>รวม</b>	<b>460</b>

เงินทุนหมุนเวียนลดลง	110
เงินทุนหมุนเวียน ณ ต้นปี	560
เงินทุนหมุนเวียน ณ สิ้นปี	450

**การเพิ่มขึ้น(ลดลง)ของเงินทุนหมุนเวียน ประกอบด้วย**

เงินสด	(30)
หลักทรัพย์ในความต้องการของตลาด	10
ลูกหนี้การค้าสุทธิ	(150)
สินค้าคงคลัง	70
เจ้าหนี้การค้า	10
ค่าจ้างค้างจ่าย	(5)
ภาษีเงินได้ค้างจ่าย	(15)
เงินทุนหมุนเวียนลดลง	(110)

<sup>a</sup>ดู Footnote 9 ของบทนี้ ซึ่งการจำหน่ายทรัพย์สินที่หมดอายุการใช้งาน 45,000 บาท และมูลค่าทางบัญชีสุทธิของทรัพย์สินดังกล่าว 30,000 บาท จึงได้รับกำไร 15,000 บาท (ซึ่งรวมอยู่ในกำไรสุทธิ)



แหล่งที่มาและการใช้เงินทุนในตาราง 2-7 แสดงถึงการเปลี่ยนแปลงของเงินทุนหมุนเวียน อันเนื่องมาจากการเปลี่ยนแปลงของรายการต่าง ๆ ตัวอย่างเช่น กำไรสุทธิ 20,000 บาท เป็นแหล่งที่มาของเงินทุนหมุนเวียนในระหว่างปี 2527

ขอให้สังเกตว่า เนื่องจากเงินทุนในตาราง 2-7 หมายถึง เงินทุนหมุนเวียน ไม่ใช่เงินสด จึงจำเป็นต้องแยกเงินทุนหมุนเวียนออกต่างหาก เพื่อให้เห็นถึงส่วนที่เกิดการเปลี่ยนแปลง งบดังกล่าวนี้แสดงในส่วนล่างสุดของตาราง 2-7

ประเด็นที่ควรทราบก็คือ ค่าเสื่อมราคาไม่ใช่แหล่งที่มาของเงินทุนที่แท้จริง เพราะในการคำนวณกำไรสุทธิ ค่าเสื่อมราคาเป็นค่าใช้จ่ายที่ไม่ใช่เงินสด (Noncash Charge) ต้องนำไปหักออก ซึ่งเป็นเพียงการบันทึกในสมุดบัญชี แต่ไม่ได้รวมอยู่ในค่าใช้จ่ายของเงินทุน ดังนั้น ค่าเสื่อมราคาจึงต้องรวมกลับเข้าไปในกำไรสุทธิ เพื่อเป็นเงินทุนที่เกิดจากการดำเนินงาน ตารางข้างล่างแสดงถึงตัวเลขของกรณีบริษัท อมรภัณฑ์ จำกัด

หน่วย : บาท

เงินทุนจากการดำเนินงาน (หลังหักภาษี)	300,000
ค่าเสื่อมราคา (ไม่ได้จ่ายเป็นเงินสด)	<u>(100,000)</u>
กำไรสุทธิ	200,000
เงินปันผล (จ่ายเป็นเงินสด)	<u>(30,000)</u>
กำไรสะสมเพิ่ม	170,000

จากตาราง 2-7 กำไรสุทธิและค่าเสื่อมราคาเป็นแหล่งที่มาของเงินทุน ส่วนเงินปันผลเป็นการใช้เงินทุน เมื่อเปรียบเทียบกับแนวความคิดสมดุลเปรียบเทียบในตาราง 2-5 และ 2-6 จะเห็นว่า กำไรสุทธิกับเงินปันผลหักกลับกันแล้วเป็นแหล่งที่มาของเงินทุน 170,000 บาท ซึ่งแสดงในรูปกำไรสะสมเพิ่ม

งบแหล่งที่มาและการใช้เงินทุนเป็นแผนการดำเนินงานที่ตั้งอยู่บนพื้นฐานของการคาดคะเนกระแสเงินสดไหลเข้าและไหลออก (Expected Future Cash Inflows and Outflows) ที่สัมพันธ์กับการผลิต การขาย และการกู้ยืม และยังสรุปการคาดคะเนฐานะการเงินของกิจการในช่วงระยะเวลาหนึ่ง จึงใช้ประโยชน์ทั้งทางด้านเป็นเครื่องมือวางแผนของฝ่ายบริหาร และเป็นตัวชี้ (Indication) ให้เจ้าหน้าที่ทราบถึงความสามารถในการชำระหนี้ของกิจการ

## 2.7 สรุป

ข้อมูลจากงบการเงินของกิจการหนึ่ง ๆ ใช้คำนวณหาอัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratios) และการไหลของเงินทุน (Flow of Funds) ซึ่งจะชี้ให้เห็นถึงสถานการณ์ทางการเงินของกิจการ และใช้เป็นสื่อกลางในการแก้ไขปัญหาต่าง ๆ ของกิจการ

การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินเป็นเครื่องมือที่ใช้วัดภาระหนี้สิน (Debt Burden) ประสิทธิภาพการดำเนินงาน (Operating Efficiency) และความสามารถในการทำกำไร (Profitability) ของกิจการ แบ่งออกเป็น 4 รูปแบบคือ

2.7.1 Liquidity Ratios เป็นอัตราส่วนที่ใช้วัดความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้นของกิจการ

2.7.2 Leverage Ratios เป็นอัตราส่วนที่ใช้วัดความสามารถในการก่อหนี้ระยะสั้นและระยะยาวของกิจการ

2.7.3 Activity Ratios เป็นอัตราส่วนที่ใช้วัดประสิทธิภาพการใช้ทรัพย์สินของกิจการ

2.7.4 Profitability Ratios เป็นอัตราส่วนที่ใช้วัดผลตอบแทนสุทธิต่อยอดขายและทรัพย์สิน

อัตราส่วนทางการเงินข้างต้นคำนวณจากข้อมูลของงบดุล (Balance Sheet) และงบกำไร-ขาดทุน (Income Statement) ของกิจการ แล้วนำไปเปรียบเทียบกับอัตราส่วนที่ยอมรับสำหรับกิจการนั้น ในการกำหนดว่า ระดับอัตราส่วนใดเป็นที่ยอมรับสำหรับกิจการหนึ่ง จะอาศัยแนวทางจากอัตราส่วนทางการเงินเฉลี่ยของกิจการต่าง ๆ ในอุตสาหกรรมนั้น แล้วทำการปรับปรุงให้เข้ากับพฤติกรรมของกิจการนั้น ๆ ตัวอย่างเช่น กิจการที่มีการดำเนินงานเสี่ยงกว่าอุตสาหกรรมโดยเฉลี่ย อาจมี Liquidity Ratios สูง และมี Debt Ratio ต่ำ ความสัมพันธ์ซึ่งกันและกันระหว่างอัตราส่วนต่าง ๆ จะต้องนำมาประกอบการพิจารณาด้วย ทั้งนี้เพราะแต่ละอัตราส่วนจะสะท้อนให้เห็นภาพของกิจการในด้านใดด้านหนึ่งเพียงด้านเดียวเท่านั้น ซึ่งจุดอ่อนในด้านหนึ่งอาจถูกชดเชยด้วยจุดแข็งของอีกด้านหนึ่งก็ได้ และต้องพิจารณาการเปลี่ยนแปลงของอัตราส่วนในระยะเวลาต่าง ๆ ด้วย เพราะข้อมูลดังกล่าวจะบอกให้ทราบว่าปัญหาที่เกิดขึ้นได้ทำการแก้ไขแล้วหรือยัง หรือต้องทำการแก้ไขปรับปรุง อัตราส่วนที่เลวลงจะเป็นสัญญาณบอกให้ทราบถึงอุปสรรคที่ยังมีได้เกิดขึ้นในปัจจุบัน แต่ถ้าไม่ทำการปรับปรุงแก้ไขแล้ว ก็จะเป็นอุปสรรคในอนาคต

อัตราส่วนทางการเงินเป็นประโยชน์ต่อเจ้าหนี้ระยะสั้นและระยะยาวของกิจการ นักลงทุน หน่วยราชการ และฝ่ายบริหารของกิจการ อย่างไรก็ตาม อัตราส่วนทางการเงินบอกให้ทราบถึงฐานะของกิจการเพียงบางด้านเท่านั้น จึงควรนำไปใช้ร่วมกับข้อมูลจากแหล่งอื่น

การวิเคราะห์การไหลของเงินทุน (Funds Flow Analysis) บอกให้ทราบถึงแหล่งที่มาและการใช้เงินทุน (เงินสดหรือเงินทุนหมุนเวียน) ของกิจการในแต่ละปี บแหล่งที่มาและการใช้เงินทุน (Sources and Uses of Funds Statement) เป็นประโยชน์ต่อผู้บริหารกิจการและเจ้าหนี้ เพราะแสดงถึงภาพอันสมบูรณ์เกี่ยวกับการดำเนินกิจกรรมของกิจการต่าง ๆ

# ศัพท์และแนวคิดในบทที่ 2 ที่ควรทบทวน

1. อัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratios)
2. การไหลของเงินทุน (Flow of Funds)
3. งบดุล (Balance Sheet)
4. งบกำไรขาดทุน (Income Statement)
5. หลักทรัพย์ในความต้องการของตลาด (Marketable Securities)
6. ลูกหนี้การค้า (Accounts Receivable)
7. Liquidity Ratios
8. Current Ratio
9. Quick Ratio หรือ Acid Test Ratio
10. Leverage Ratios
11. Debt to Total Assets Ratio หรือ Debt Ratio
12. Debt-Equity Ratio
13. Times Interest Earned Ratio
14. Fixed-Charge Coverage Ratio
15. Activity Ratios
16. Inventory Turnover
17. Average Collection Period
18. Fixed-Assets Turnover
19. Total-Assets Turnover
20. Profitability Ratios
21. Gross Profit Margin หรือ Gross Margin
22. Net Operating Margin
23. Profit Margin on Sales
24. Return on Total Assets
25. Return on Equity
26. ทรัพย์สินหมุนเวียน (Current Assets)
27. หนี้สินหมุนเวียน (Current Liabilities)

28. หนี้สินทั้งหมด (Total Debt หรือ Total Liabilities)
29. ทรัพย์สินทั้งหมด (Total Assets)
30. กำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษี (Earnings before Interest and Taxes : EBIT)
31. กำไรจากการดำเนินงานก่อนชำระค่าใช้จ่ายประจำ (Income Available to Meet Fixed Charges)
32. ค่าใช้จ่ายประจำ (Fixed Charges)
33. กองทุนผ่อนชำระหนี้ (Sinking Funds Contributions)
34. ยอดขายเฉลี่ยต่อวัน (Average Credit Sales Per Day)
35. ผลตอบแทนจากการลงทุน (Return on Investment : ROI)
36. อัตราผลตอบแทนของทรัพย์สินทั้งหมด (Rate of Return on Total Assets)
37. กำไรต่อหุ้น (Income Per Share)
38. ผลตอบแทนของเงินทุนก่อนหักภาษี (Pretax Return on Investment)
39. การศึกษาความเป็นไปได้ทางเศรษฐกิจ (Economic Feasibility)
40. อัตราผลตอบแทนที่แท้จริง (Actual Rate of Return)
41. กำไรสุทธิทางบัญชี (Accounting Net Income)
42. การวิเคราะห์การไหลของเงินทุน (Funds Flow Analysis)
43. การวิเคราะห์แหล่งที่มาและการใช้เงินทุน (Sources and Uses of Funds Analysis)
44. งบแหล่งที่มาและการใช้เงินทุน (Sources and Uses of Funds Statement)
45. ค่าเสื่อมราคา (Depreciation)
46. มูลค่าซาก (Salvage Value)
47. วิธีเส้นตรง (Straight-Line Method)
48. กระแสเงินสดรวมจากการดำเนินงาน (Gross Operating Cash Flow)
49. กระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงาน (Net Cash Flow from Operations)
50. แหล่งที่มาของเงินทุนทั้งหมด (Total Sources of Funds)
51. การใช้ไปของเงินทุนทั้งหมด (Total Uses of Funds)
52. แนวความคิดของงบดุลเปรียบเทียบ (Comparative Balance Sheet Approach)
53. แหล่งที่มาและการใช้เงินทุนหมุนเวียน (Sources and Uses of Working Capital)
54. งบการเปลี่ยนแปลงฐานะการเงิน (The Statement of Changes in Financial Position)
55. Rate of Return on Net Worth

## แบบฝึกหัดบทที่ 2

- เราสามารถแบ่งแยกอัตราส่วนทางการเงินออกเป็น 4 ประเภทคือ Liquidity Ratios, Leverage Ratios, Activity Ratios และ Profitability Ratios และอัตราส่วนทางการเงินดังกล่าวเป็นประโยชน์ต่อการวิเคราะห์ของบุคคล 4 กลุ่มคือ ฝ่ายบริหาร ผู้ถือหุ้น เจ้าหนี้ระยะยาวและเจ้าหนี้ระยะสั้น
  - จงอธิบายลักษณะของอัตราส่วนทางการเงินแต่ละประเภท
  - จงอธิบายว่าอัตราส่วนทางการเงินแต่ละประเภทเน้นการวิเคราะห์ด้านใดบ้าง
- การวิเคราะห์อัตราส่วนในรูปแบบแนวโน้ม (Trend Analysis) สามารถเพิ่มเติมการอธิบายการคำนวณอัตราส่วนทางการเงินได้หรือไม่ และสามารถอธิบายอะไรได้บ้าง
- มีผู้กล่าวว่า “กิจการที่มีการบริหารงานดี จะมี Return on Investment (ROI) สูง” ท่านเห็นด้วยกับคำกล่าวนี้หรือไม่ จงอธิบาย ถ้าท่านเห็นด้วยกับคำกล่าวนี้ จงยกตัวอย่างของกรณีที่คำกล่าวข้างต้นไม่เป็นความจริง
- สมมุติว่า ท่านเป็นผู้บริหารการเงินของกิจการอุตสาหกรรมแห่งหนึ่ง ท่านจะต้องตรวจสอบปัจจัยใดบ้าง ถ้า
  - Rate of Return on Assets ต่ำเกินไป
  - Rate of Return on Net Worth ต่ำเกินไป
- ผลตอบแทนจากการลงทุน (Return on Investment) คืออะไร มีกี่รูปแบบ อะไรบ้าง จงอธิบาย
- มีผู้กล่าวว่า “กิจการอุตสาหกรรมที่มี Debt Ratio สูง ย่อมมี Rate of Return on Net Worth สูงด้วย” ท่านเห็นด้วยกับคำกล่าวนี้หรือไม่ จงอธิบาย
- เพราะเหตุใดจึงมีผู้กล่าวว่า “แม้อุตสาหกรรมต่าง ๆ มี Total Assets Turnover และ Profit Margin on Sales แตกต่างกัน แต่ในที่สุดแล้ว Return on Investment ของอุตสาหกรรมต่าง ๆ จะใกล้เคียงกัน” ขอให้ยกตัวอย่างประกอบคำอธิบายด้วย
- ตามที่ท่านได้ศึกษาการวิเคราะห์การไหลของเงินทุนมาแล้ว ท่านเห็นว่าค่าเสื่อมราคา (Depreciation) เป็นแหล่งที่มาของเงินทุนหรือไม่ เพราะเหตุใด
- บริษัท พัฒนาอุตสาหกรรมไทย จำกัด มีงบดุล งบกำไรขาดทุนในปี 2525 และอัตราส่วนทางการเงินเฉลี่ยของอุตสาหกรรม ดังนี้

**งบดุล**  
**บริษัท พัฒนาอุตสาหกรรมไทย จำกัด**  
**ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2525**

หน่วย : พันบาท

<b>ทรัพย์สิน</b>		<b>หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	
<b>ทรัพย์สินหมุนเวียน</b>		<b>หนี้สินหมุนเวียน</b>	
เงินสด	193	เจ้าหนี้การค้า	316
ลูกหนี้การค้า	820	ตัวเงินจ่าย (6%)	206
สินค้าคงคลัง	<u>592</u>	หนี้สินหมุนเวียนอื่น ๆ	<u>283</u>
รวมทรัพย์สินหมุนเวียน	1,605	รวมหนี้สินหมุนเวียน	805
<b>ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์</b>		เงินกู้ระยะยาว (5%)	<u>633</u>
ทรัพย์สินถาวรสุทธิ	715	รวมหนี้สิน	1,438
		<b>ส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	
		หุ้นสามัญ	882
รวมทรัพย์สิน	<u><u>2,320</u></u>	รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	<u><u>2,320</u></u>

บริษัท พัฒนาอุตสาหกรรมไทย จำกัด  
งบกำไรขาดทุน  
สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2525

หน่วย : พันบาท

---

ขายสุทธิ		3,936
ต้นทุนสินค้าขาย		<u>3,411</u>
กำไรเบื้องต้น		525
ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน	282	
ค่าเสื่อมราคา	79	
ดอกเบี้ย	<u>44</u>	
รวมค่าใช้จ่าย		
กำไรก่อนหักภาษี		
ภาษีเงินได้ (50%)		
กำไรสุทธิ		

---



**บริษัท พัฒนาอุตสาหกรรมไทย จำกัด**

อัตราส่วนทางการเงิน	อัตราส่วนทางการเงินของบริษัท	ค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรม
<u>ทรัพย์สินหมุนเวียน</u>	.....	1.97
หนี้สินหมุนเวียน		
<u>หนี้สินทั้งหมด</u>	.....	<b>60%</b>
ทรัพย์สินทั้งหมด		
Times Interest Earned	.....	3.79 เท่า
<u>ยอดขาย</u>	.....	<b>6.7 เท่า</b>
สินค้าคงคลัง		
Average Collection Period	.....	<b>36 วัน</b>
<u>ยอดขาย</u>	.....	2.94 เท่า
ทรัพย์สินทั้งหมด		
<u>กำไรสุทธิ</u>	.....	<b>1.14%</b>
ยอดขาย		
<u>กำไรสุทธิ</u>	.....	<b>3.35%</b>
ทรัพย์สินทั้งหมด		
<u>กำไรสุทธิ</u>	.....	8.29%
ส่วนของผู้ถือหุ้น		

- ก) จงเติมอัตราส่วนทางการเงินของบริษัท พัฒนาอุตสาหกรรมไทย จำกัด ลงในช่องว่างข้างต้น
- ข) จงเปรียบเทียบอัตราส่วนทางการเงินของบริษัท พัฒนาอุตสาหกรรมไทย จำกัด กับค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรม และชี้ให้เห็นถึงนโยบายการบริหารที่จะสะท้อนภาพจากงบการเงินข้างต้น

10. สมมติว่า บริษัท มหานครบริการ จำกัด มีงบดุลเปรียบเทียบสำหรับปี 2526 และ 2527 ดังนี้

หน่วย : ล้านบาท

31 ธันวาคม 2526 31 ธันวาคม 2527

**ทรัพย์สิน**

เงินสด	10	5
หลักทรัพย์ในความต้องการของตลาด	25	15
ลูกหนี้การค้า (สุทธิ)	15	20
สินค้าคงคลัง	25	30
ทรัพย์สินถาวร (รวม)	150	180
หัก ค่าเสื่อมราคา	40	50
ทรัพย์สินถาวร (สุทธิ)	<u>110</u>	<u>130</u>
รวมทรัพย์สิน	<u>185</u>	<u>200</u>

**หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น**

เจ้าหนี้การค้า	10	6
ตัวเงินจ่าย	15	10
หนี้สินหมุนเวียนอื่น ๆ	10	14
หนี้สินระยะยาว	60	70
หุ้นบุริมสิทธิ์	10	10
หุ้นสามัญ	50	50
กำไรสะสม	<u>30</u>	<u>40</u>
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	<u>185</u>	<u>200</u>

ถ้าบริษัทจ่ายเงินปันผลในปี 2527 เป็นเงิน 2 ล้านบาท

- (ก) จงจัดทำงบดุลเปรียบเทียบของบริษัท มหานครบริการ จำกัด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2527
- (ข) จงจัดทำงบแหล่งที่มาและการใช้เงินทุนของบริษัท มหานครบริการ จำกัด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2527
- (ค) จงคำนวณการเปลี่ยนแปลงสุทธิของเงินทุนหมุนเวียน ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2527

## หนังสืออ่านประกอบบทที่ 2

จันทร์เพ็ญ จาปะเกษตร์. การเงินธุรกิจ. คณะเศรษฐศาสตร์และบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์, กรกฎาคม 2523. (โรเนียวเย็บเล่ม)

เพชร ชุมทรัพย์. วิเคราะห์งบการเงิน: หลักและการประยุกต์. กรุงเทพมหานคร: โรงพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, 2528.

\_\_\_\_\_ และนิพัทธ์ จิตรประสงค์. การบริหารการเงิน. กรุงเทพมหานคร: โรงพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, 2523.

สังวร ปัญญาติลล และสุมาลี จิระมิตร. การเงินธุรกิจ. กรุงเทพมหานคร: โรงพิมพ์จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย, 2522.

Barrow, Colin. **Financial Management for Small Business.** Great Britain: Kogan Page Limited, 1986.

Engler, George N. **Business Financial Management.** Rev. ed., Dallas: Business Publications Inc., 1978.

Horne, James C. Van. **Fundamentals of Financial Management.** 4<sup>th</sup> ed., Englewood Cliffs; New Jersey: Prentice-Hall Inc., 1980.

Schall, Lawrence D., and Haley, Charles W. **Introduction to Financial Management.** 3<sup>rd</sup> ed., New York: MC Craw-Hill Inc., 1983.