

บทที่ 6

แบบอย่างของการตัดสินใจลงทุนในสินทรัพย์ประจำ  
ของธุรกิจในอนาคตบางประเภท

จากที่กล่าวมาแล้วในบทก่อน ๆ จะเห็นว่าการตัดสินใจลงทุนในสินทรัพย์ประจำ  
นั้น มีวิธีการและปัจจัยสำคัญต่าง ๆ ที่สามารถนำมาคำนวณ เพื่อให้การตัดสินใจมีหลักเกณฑ์และ  
มีโอกาสผิดพลาดน้อยลงได้

กิจการอุตสาหกรรม ในประเทศไทย ได้ขยายตัวขึ้นอย่างกว้างขวางเนื่องจาก  
ความต้องการ ของตลาดมีเพิ่มขึ้น ความเจริญทางด้านเทคนิคต่าง ๆ และนโยบายการส่งเสริม  
การลงทุนของรัฐบาล จากหนังสือรายงานผลงานปี 2514 ของสำนักงานคณะกรรมการส่งเสริม  
การลงทุน เพื่อกิจการอุตสาหกรรมได้แสดงยอดเงินทุนดำเนินการของบริษัทที่ได้รับการส่งเสริม  
พ.ศ. 2503-2514 ดังนี้



23,304 ล้านบาท

ภาพที่ 6

จากรูปจะเห็นว่า การลงทุนของกิจการส่วนใหญ่ได้แก่การลงทุนในสินทรัพย์ประจำ ประมาณ 57 % ของเงินลงทุนทั้งหมด เพราะฉะนั้นการตัดสินใจลงทุนในสินทรัพย์ประจำจึงเป็นเรื่องที่ฝ่ายจัดการควรสนใจเป็นพิเศษ วิธีการตัดสินใจของธุรกิจอุตสาหกรรมในประเทศเราแตกต่างกันไปตามลักษณะ และขนาดของธุรกิจ ผู้เขียนสังเกตว่า ธุรกิจขนาดใหญ่ซึ่งมีฝ่ายบริหารเป็นชาวต่างประเทศ (ส่วนใหญ่เป็นชาวยุโรป) จะมีมาตรการการตัดสินใจลงทุนในสินทรัพย์ประจำอย่างมีแบบแผนคล้ายกับที่กล่าวในบทก่อน ๆ แต่ธุรกิจขนาดกลางหรือขนาดเล็ก ซึ่งมีชาวเอเชีย หรือชาวจีนในประเทศไทยเป็นผู้บริหารงานแล้ว การตัดสินใจส่วนใหญ่ขึ้นอยู่กับความต้องการของตลาด การเอาแบบอย่างกัน และคำนึงถึงระยะเวลาการคืนทุนเป็นปัจจัยสำคัญ

ตัวอย่างต่อไปนี้ แสดงถึงการตัดสินใจลงทุนในสินทรัพย์ประจำ ของธุรกิจอุตสาหกรรมประเภทต่าง ๆ คือ

1. อุตสาหกรรมกลั่นน้ำมัน  
บริษัท อ. จำกัด  
บริษัท ข. จำกัด
2. อุตสาหกรรมผลิตผ้าอนามัย และกระดาษชำระ  
บริษัท ข. จำกัด  
บริษัท ล. จำกัด
3. อุตสาหกรรมโรงแรม  
โรงแรม ค.  
โรงแรม ส.
4. อุตสาหกรรมสิ่งทอ  
บริษัท ก. จำกัด  
บริษัท ข. จำกัด  
บริษัท ค. จำกัด

การศึกษาค้นคว้าทำได้โดยการศึกษาค้นคว้าจากผู้จัดการฝ่ายประชาสัมพันธ์ (สำหรับบริษัทที่มีแผนกนี้) หรือสมุหบัญชี ซึ่งท่านเหล่านี้จะส่งไปยังแผนกต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับคำถาม ซึ่งผู้เขียนได้เตรียมไปตามหัวข้อต่าง ๆ อันเป็นหลักการตามทฤษฎีที่ได้กล่าวมาแล้วในบทก่อน ๆ เช่น ประวัติของบริษัทและนโยบาย โดยสังเขปจากผู้จัดการฝ่ายประชาสัมพันธ์ วิธีการจัดสายงาน และหน้าที่ของแต่ละแผนกโดยย่อ จากผู้จัดการฝ่ายบุคคล การประเภทการลงทุนในสินทรัพย์ประจำ มาตรการที่ใช้ วิธีคำนวณอัตราผลตอบแทน แหล่งของเงินทุนที่ใช้ แหล่งที่จะจัดหาสินทรัพย์ประจำ จากผู้จัดการฝ่ายโรงงาน วิศวกร ผู้จัดการฝ่ายการเงิน และผู้จัดการแผนกจัดซื้อ เป็นต้น จากข้อมูลที่ได้อาจการสัมภาษณ์ เกี่ยวกับวิธีการปฏิบัติงานของธุรกิจอุตสาหกรรมต่าง ๆ เหล่านี้จะช่วยเป็นแนวทางให้ทราบว่า วิธีที่ใช้ปฏิบัติกันอยู่จริง ต่างกับวิธีการทางทฤษฎีอย่างไร และเพราะเหตุใด เขาจึงมีมาตรการในการตัดสินใจเช่นนั้น

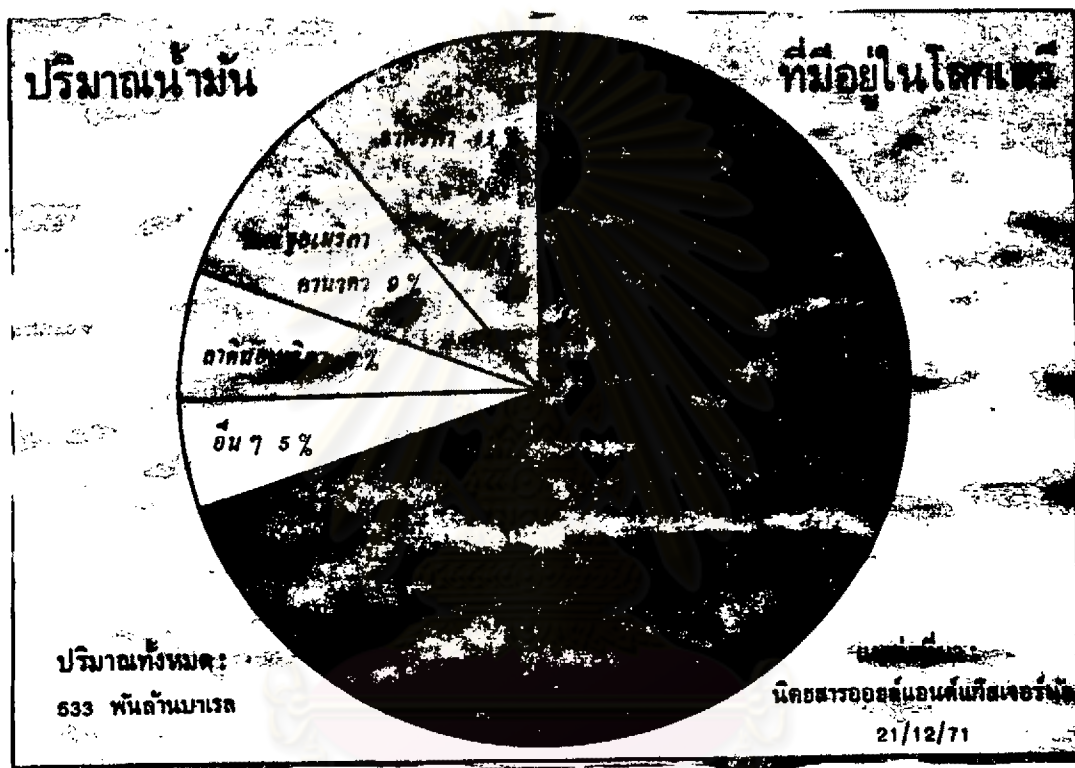
### อุตสาหกรรมกลั่นน้ำมัน

นับตั้งแต่เริ่มสงครามระหว่างยิวกับอาหรับเป็นต้นมา เรื่องของน้ำมันกลายเป็นหัวข้อสำคัญ เพราะมีบทบาททางการเมืองเกิดขึ้น

ความต้องการของผลิตภัณฑ์น้ำมันที่เกิดขึ้นอย่างรวดเร็วทำให้อัตราของการค้นพบน้ำมันดิบตามไม่ทัน ความต้องการของพลังงานของโลกระหว่างปี 1960 ถึง 1972 ได้เพิ่มขึ้นเป็นสองเท่าตัว และเป็นที่คาดกันว่าจะเพิ่มขึ้นอีกหนึ่งเท่าตัว ในช่วงสิบ ถึงสิบสองปีข้างหน้า

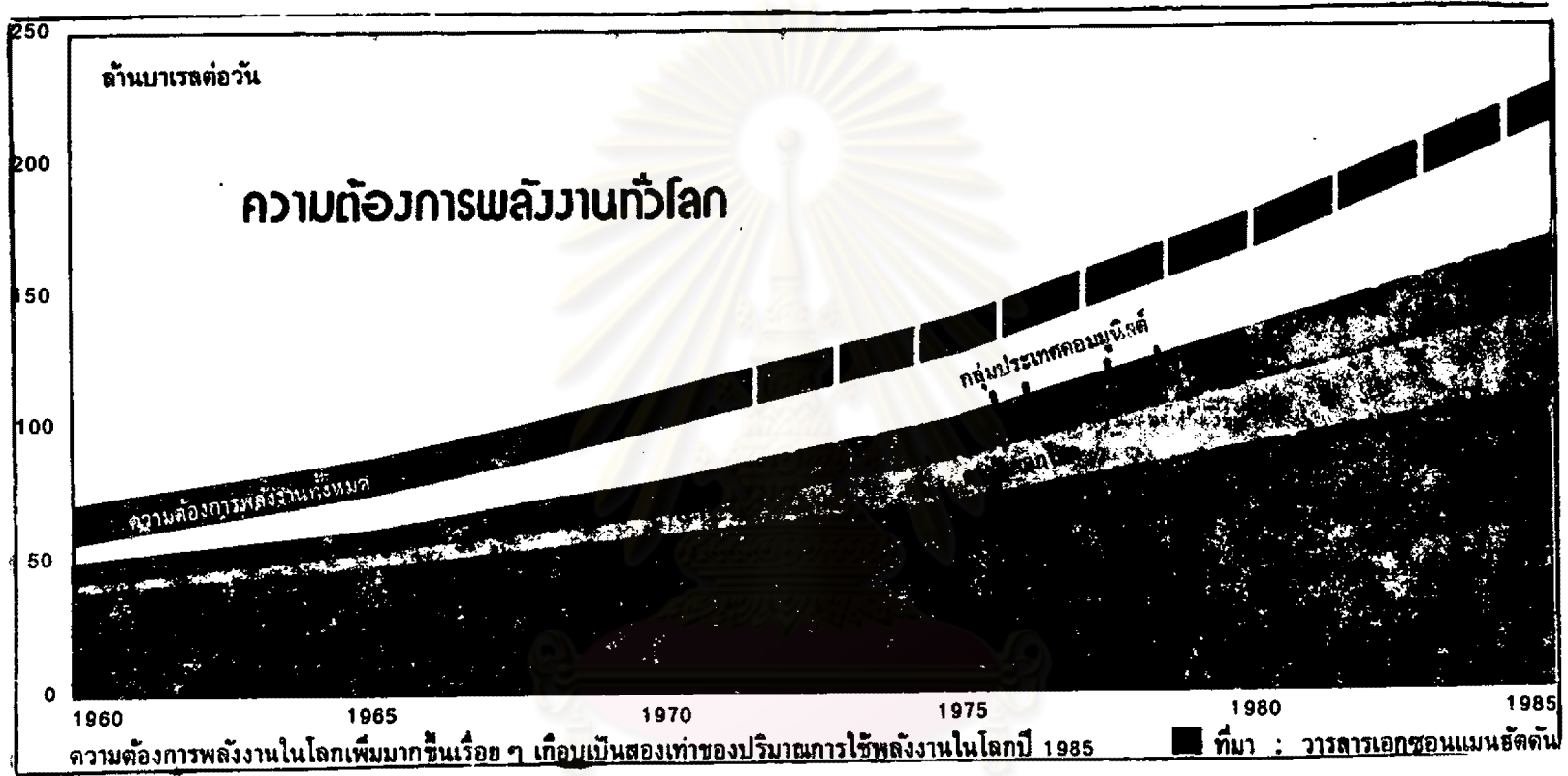
ประเทศไทยในปัจจุบันมีความต้องการทางด้านพลังงาน คิดเทียบเท่าเป็นน้ำมันวันละ 30 ล้านลิตร ตามแผนพัฒนาที่รัฐบาลวางไว้ อัตราการเพิ่มความต้องการของพลังงานจะต้องเพิ่มขึ้นประมาณปีละ 10-11 % ซึ่งจะเทียบเท่ากับความต้องการพลังงานวันละ 60 ล้านลิตร ภายในปี 1980 คือ เพิ่มขึ้นจากปีนี้อีกหนึ่งเท่าตัว ประมาณ 85 % ของพลังที่

ประเทศไทยใช้อยู่ในปัจจุบันได้มาจากน้ำมัน ส่วนที่เหลืออีก 15 เปอร์เซ็นต์ได้มาจากการผลิตกระแสไฟฟ้าจากเขื่อนต่าง ๆ เป็นส่วนใหญ่



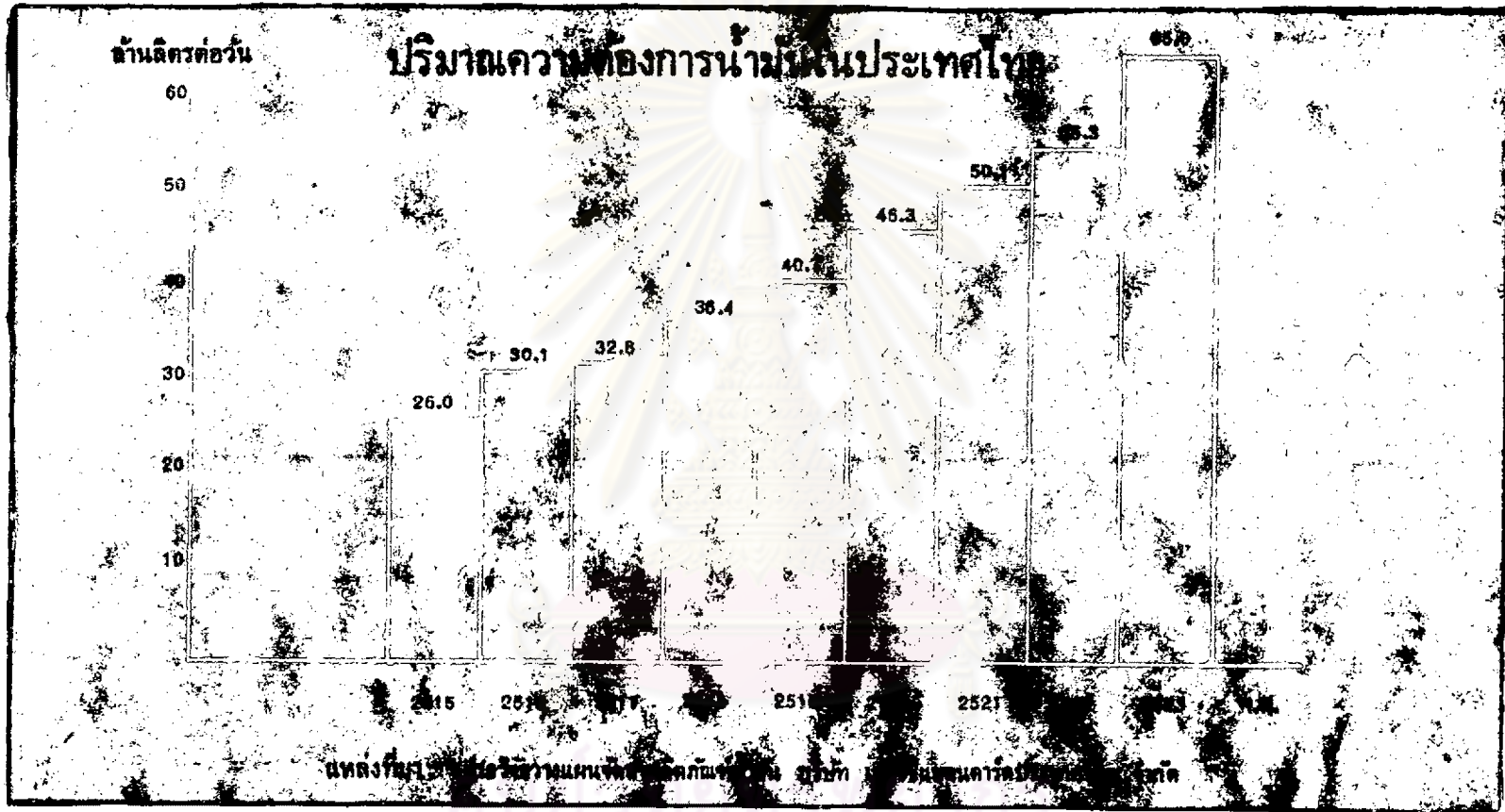
ภาพที่ 7

<sup>1</sup> ฝ่ายประชาสัมพันธ์ บริษัท เอ.เอส.โอ. แอนด์บริดจิงประเทศไทย จำกัด ความรู้คือประทีป (พระนคร: บริษัทฯ ประชุมร่างจำกัด, ฉบับที่ 4/2516), หน้า 4.



ศูนย์วิจัยทรัพยากร  
ภาพที่ 8  
 จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย





ภาพที่ ๑

จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ปัญหาการขาดแคลนพลังงาน เป็นปัญหาที่หน้าหนักอกหนักใจ ซึ่งทุกประเทศกำลังเผชิญหน้าอยู่ หรือจะต้องเผชิญต่อไปในอนาคตอันใกล้ เพราะทุกประเทศต่างมีความต้องการน้ำมันดิบเพิ่มมากขึ้นโดยลำดับ ส่วนการค้นพบแหล่งน้ำมันดิบแห่งใหม่ก็ดูเหมือนจะมีโอกาสน้อยลงทุกที

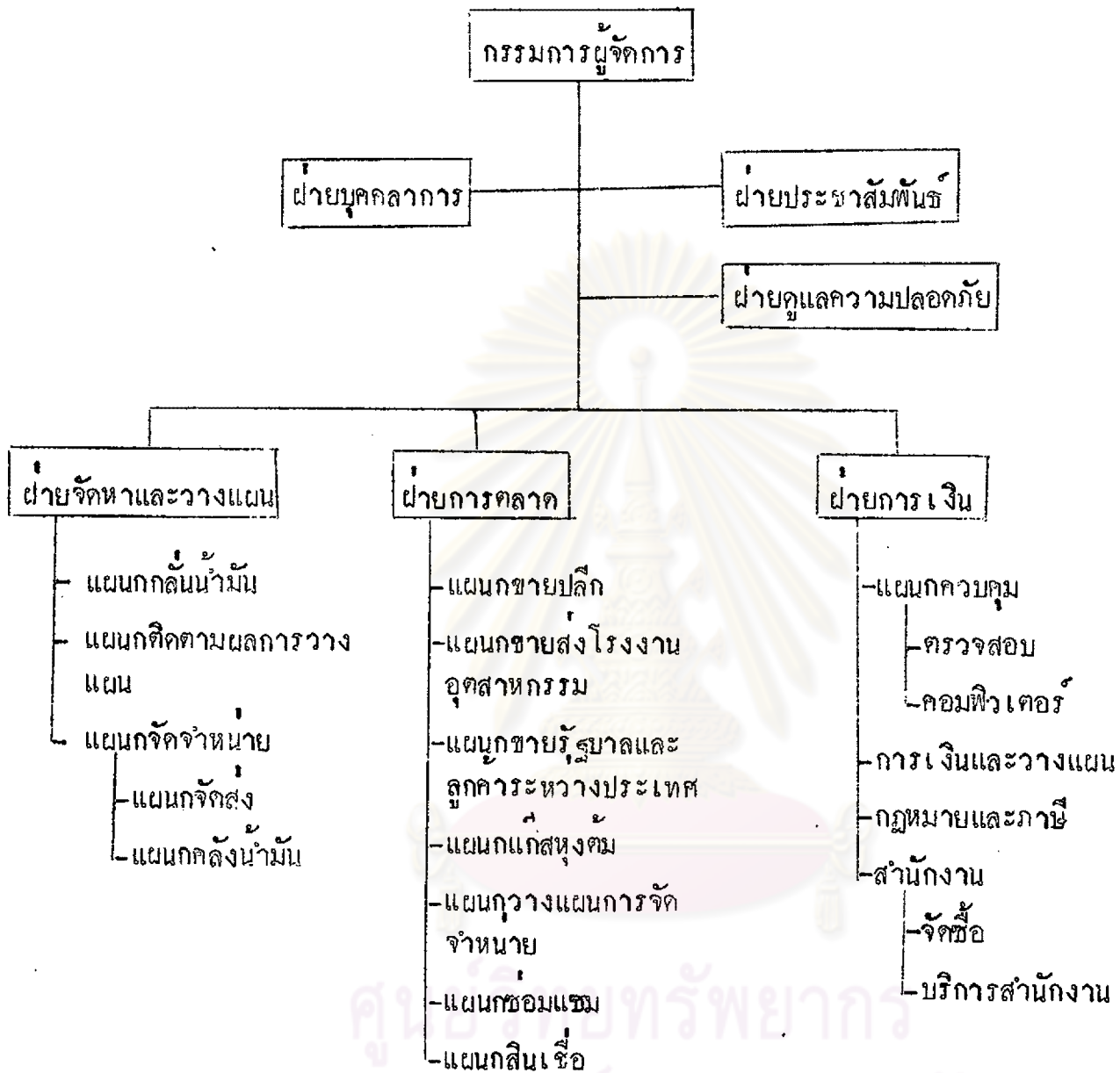
ประเทศไทยเป็นประเทศหนึ่งที่จะต้องประสบผลเกี่ยวกับเรื่องนี้อย่างหนัก เพราะประเทศไทยใช้น้ำมันถึงร้อยละ 80 ถึง 85 ในการผลิตพลังงานทั้งหมด ที่ใช้ใน ประเทศ และประเทศไทยต้องสั่งซื้อน้ำมันดิบทั้งหมดจากต่างประเทศเข้ามาใช้เป็นส่วนประกอบสำคัญในการผลิตพลังงานดังกล่าว

เพราะฉะนั้นอุตสาหกรรมกลั่นน้ำมัน จึงนับว่าเป็นอุตสาหกรรมที่สำคัญต่อประเทศ อุตสาหกรรมหนึ่ง ที่ควรขอการสนใจ ศึกษาถึงวิธีปฏิบัติงานด้านต่าง ๆ โดยเฉพาะการ คัดสินใจลงทุนในสินทรัพย์ประจำ ซึ่งมีมูลค่าหลายพันล้านบาท

ตัวอย่างการคัดสินใจลงทุนในสินทรัพย์ประจำ ของอุตสาหกรรมประเภทนี้ ได้แก่ บริษัท อ. และบริษัท ข. ซึ่งเป็นบริษัทผู้ผลิต และจำหน่ายน้ำมัน ขนาดใหญ่ เป็นที่รู้จักกันดี โดยทั่วไป

#### บริษัท อ. จำกัด

บริษัท อ. จำกัด ได้ดำเนินกิจการน้ำมันในประเทศไทยมาแล้วรวม 80 ปี นับตั้งแต่ปี พ.ศ. 2437 ภายใต้ชื่ออื่น ต่อมาได้เปลี่ยนชื่อเป็นบริษัท อ. เมื่อวันที่ 1 เมษายน 2505 และได้จดทะเบียนทำการค้าในประเทศไทยเมื่อ 1 เมษายน 2509 มีพนักงานประจำทั้งหมด 1,169 คน ในปัจจุบัน มีแผนการจัดสายงานโดยย่อดังนี้



บริษัท อ. ใต้แบ่งเป็นแผนกใหญ่ ๆ 5 แผนกด้วยกัน ขึ้นโดยตรงต่อกรรมการผู้จัดการ และมีแผนกย่อย ๆ ขึ้นอยู่กับฝ่ายจัดหาและวางแผน ฝ่ายการตลาด และฝ่ายการเงิน หน้าที่ของแผนกต่าง ๆ เหล่านี้จะไม่ขอกล่าวถึง เพราะไม่เกี่ยวข้องกับการตัดสินใจลงทุนในสินทรัพย์ประจำ



ฝ่ายที่จะกล่าวถึง คือ ฝ่ายโรงงานกลั่นน้ำมันปิโตรเลียม มีหน้าที่ผลิตน้ำมันเชื้อเพลิงทุกชนิด ยกเว้นน้ำมันเบนซิน มีพนักงานประจำ ประมาณ 160 คน ในจำนวนนี้มีอยู่ 40 คนที่เป็นนายช่างวิศวกร มีเนื้อที่ประมาณ 600 ไร่

การดำเนินงานของโรงงานนี้แบ่งเป็น 4 ฝ่าย คือ

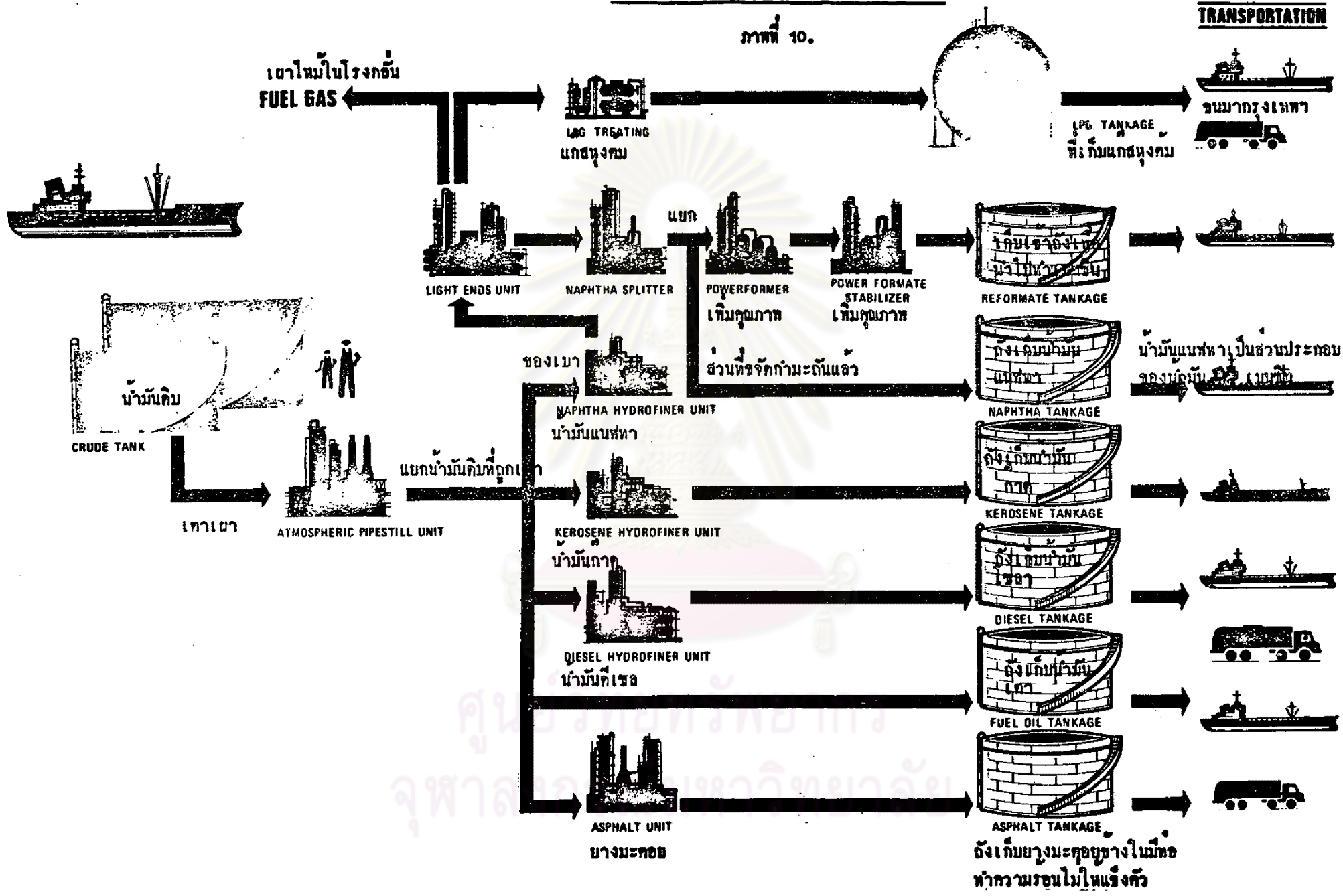
1. ฝ่ายการกลั่น (Process Division)
2. ฝ่ายเทคนิค (Technical Division)
3. ฝ่ายซ่อมบำรุง (Maintenance Division)
4. ฝ่ายบริหาร (Administrative Division)

สินทรัพย์ประจำของโรงงานที่สำคัญได้แก่

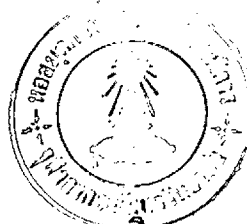
1. ทอกลั่น
2. ถังบรรจุน้ำมัน บรรจุแก๊ส
3. ท่อลำเลียงน้ำมัน
4. เครื่องทำน้ำจืด
5. เครื่องกรองน้ำมัน
6. เรือบรรทุกน้ำมัน

สินทรัพย์ประจำเหล่านี้มีมูลค่าหลายพันล้านบาท และมีอายุการใช้งานยาวนานมาก เพราะฉะนั้นบริษัทจึงไม่เคยจัดหาสินทรัพย์มาทดแทน นอกจากซ่อมแซมบางส่วน การลงทุนในสินทรัพย์ประจำส่วนใหญ่เพื่อการขยายกิจการ

ภาพที่ 10.



ภาพที่ 10



การตัดสินใจลงทุนเพื่อขยายกิจการ จะเริ่มจากแผนการขาย และฝ่ายการตลาด ก่อน คือ ทั้งสองฝ่ายจะร่วมกันจัดทำงบประมาณการขาย หลังจากสำรวจตลาดและสถานการณ์ต่าง ๆ โดยทั่วไป แล้ว งบประมาณการขายจะทำในระยะยาวคือประมาณ 10 ปี จากงบประมาณการขาย เมื่อเปรียบเทียบกับกำลังผลิตที่กิจการมีอยู่จะทำให้ทราบว่าบริษัท จะต้องขยายการลงทุนในปีใด ดังตัวอย่างข้างล่างนี้

	ปี1	ปี2	ปี3	ปี4	ปี5	ปี6	ปี7	ปี8
ปริมาณการขาย	80	90	100	110	120	130	140	160
กำลังผลิต	100	100	100	100	100	100	100	100

จากตัวอย่างจะเห็นว่าปีที่ 3 กำลังผลิตจะถูกใช้งานอย่างเต็มที่ บริษัทจะต้องเริ่มพิจารณาว่าควรขยายกิจการ ขยายกำลังผลิตหรือไม่ หรือว่าจะผลิตเพียงเท่านี้ การพิจารณานี้จะต้องพิจารณาก่อนที่เหตุการณ์จะเกิดขึ้นอย่างน้อย 2 ปี เพราะสินทรัพย์ประจำพวกนี้ ต้องสั่งเข้ามาจากต่างประเทศ มิฉะนั้นจะเข้ามาไม่ทันใช้ในการดำเนินงาน

ในการพิจารณาขยายกำลังผลิต บริษัทพิจารณาถึงความสามารถที่ใช้แทนกันได้ของเครื่องจักรเดิมก่อน เช่น

	เครื่องจักร		
	ก.	ข.	ค.
กำลังผลิต	10	5	3
ต้องการขยาย	20	10	6

ในกรณีนี้ บริษัทจะพิจารณาว่า เมื่อขยายกำลังผลิต เครื่องจักร ก. จะใช้แทนเครื่องจักร ข. ได้หรือไม่ และเครื่องจักร ข. จะใช้แทนเครื่องจักร ค. ได้หรือไม่ เพื่อที่จะได้จัดหาเครื่องจักรใหม่มาแทนเครื่องจักร ก. เพียงเครื่องเดียว

เมื่อฝ่ายขายและฝ่ายการตลาดได้วางแผนการขายแล้ว และฝ่ายโรงงานหรือฝ่ายผลิตทราบว่าตนจะต้องขยายกำลังผลิตในปีใด ฝ่ายโรงงานจะต้องทำรายงานเพื่อ

เสนอขอซื้อเครื่องจักร หรือ วัสดุอย่างอื่นที่เกี่ยวข้องกับการขยายกำลังผลิต โดยแสดงถึง

1. เงินลงทุน
2. ต้นทุนที่ประหยัดได้
3. อัตราผลตอบแทน

### เงินลงทุน

เงินลงทุนจะแยกออกมาว่า เป็นค่าใช้จ่ายสำหรับสินทรัพย์ประจำเท่าไร สำหรับเงินลงทุนหมุนเวียนเท่าไร

สินทรัพย์ประจำ จะแสดงถึงว่ามีค่าที่คืนเท่าไร (เช่า หรือ ซื้อ) ค่าอุปกรณ์การผลิตเท่าไร ค่าติดตั้งเท่าไร ค่าขยายโกดังเท่าไร เป็นต้น

เงินลงทุนหมุนเวียน เป็นค่าใช้จ่ายซึ่งเปลี่ยนแปลงไปทุกปี เช่นค่าซ่อมแซม ค่าบำรุงรักษา ค่าวัสดุคืบ ค่าแรง และค่าใช้จ่ายอื่น ๆ เป็นต้น

### ต้นทุนที่ประหยัดได้

ในกรณีที่ฝ่ายโรงงาน เสนอขอซื้อสินทรัพย์ประจำ เพื่อนำมาปรับปรุงการผลิต หรือเพื่อขยายการผลิต จะต้องคำนวณออกมาควยว่า สินทรัพย์นั้นจะช่วยให้บริษัทประหยัดค่าใช้จ่ายได้เท่าไร เช่น ในการเสนอขอซื้อเครื่อง Catalyst ซึ่งเป็นตัวที่ทำให้น้ำมันมีคุณภาพดีขึ้น บริษัทสามารถประหยัดค่ากำลังไฟฟ้า ค่าวัสดุเปลืองเปล่าต่าง ๆ และยังสามารถมีราคาเพิ่มขึ้นอีกสิตรละ .05 บาท

### อัตราผลตอบแทน

ฝ่ายโรงงาน หรือฝ่ายที่เสนอขอซื้อ จะนำงบประมาณการขยายงบประมาณค่าใช้จ่ายต่าง ๆ และเงินลงทุน มาเปรียบเทียบเพื่อหาอัตราผลตอบแทน วิธีคำนวณอัตราผลตอบแทนที่บริษัทใช้จะมี 3 วิธี คือ

1. วิธีงวดที่ไ้ทุนคืน (Payback Period)
2. วิธีอัตราผลตอบแทนต่อเงินลงทุน (Return on Investment)
3. วิธีเงินลดเงินสด (Discounted Cash Flow)

#### 1) วิธีงวดที่ไ้ทุนคืน (Payback Period)

ในกรณีสินทรัพย์ประจำนั้น มีมูลค่าน้อย และอายุการใช้งานสั้น เช่น เครื่องปรับอากาศคุณภาพนั้น เครื่องทำความร้อน เป็นต้น ถ้าสินทรัพย์นั้นมีมูลค่าน้อยมาก ระยะเวลาการคืนทุนประมาณ 3 ปี ถ้ามีมูลค่ามากขึ้นไป อาจเป็น 5-10 ปี ถ้ารายได้จากการลงทุนเท่ากันทุกปี บริษัทมีสูตรในการหาระยะเวลาการคืนทุน ดังนี้

$$\text{ระยะเวลาการคืนทุน} = \frac{\text{เงินลงทุน}}{\text{รายได้สุทธิ (รวมค่าเสื่อมราคา)}}$$

วิธีงวดที่ไ้ทุนคืนนี้ จะใช้ประกอบกับวิธีหาอัตราผลตอบแทนวิธีอื่น ๆ ด้วยคือถ้าระยะเวลาการคืนทุน เป็นที่พอใจ จะใช้วิธีอื่นคำนวณต่อไป

#### 2) วิธีอัตราผลตอบแทนต่อเงินลงทุน (Return on Investment)

บริษัทมีวิธีการคำนวณอัตราผลตอบแทน 2 วิธีคือ

2.1 นำรายได้สุทธิหลังภาษี รวมกับค่าเสื่อมราคา (โดยประมาณ) เปรียบเทียบกับเงินลงทุนทั้งหมด ถ้าให้อัตราผลตอบแทน 12-16 % จะเป็นผลตอบแทนที่น่าพอใจ

$$\text{อัตราผลตอบแทน (R.O.I)} = \frac{\text{รายได้สุทธิหลังภาษี} + \text{ค่าเสื่อมราคา}}{\text{เงินลงทุนทั้งหมด}}$$

ถ้าวิธีที่ 1 นี้ให้ผลตอบแทนเป็นที่น่าพอใจ จะพิจารณาวิธีที่ 2 ต่อไป

2.2 จากอัตราผลตอบแทนที่คำนวณได้ในข้อที่ 1 นำมาคำนวณว่าค่าปัจจุบันของเงินไหลเข้าสู่สุทธิ แต่ละปีเป็นเท่าไร โดยคำนวณแสดงการเปรียบเทียบหลาย ๆ ทาง



เลือก แล้วนำค่าปัจจุบันของเงินไหลเข้าสู่ชื่อนั้นมาเปรียบเทียบกับเงินลงทุน ถ้ามีโครงการเดียวและโครงการนั้นยังคงให้อัตราผลตอบแทนเป็นที่น่าพอใจอยู่จะพิจารณาต่อไป หรือถ้ามีหลายโครงการจะเลือกโครงการที่ให้อัตราผลตอบแทนสูงมาพิจารณา

### 3) วิธีเงินลดเงินสด (Discounted Cash Flow)

วิธีนี้จะเป็นการคำนวณวิธีสุดท้าย เพื่อตัดสินว่ากิจการควรลงทุนในสินทรัพย์ประจํานั้น หรือไม่ การคำนวณจะทำจากงบประมาณการขายซึ่งจะบอกให้ทราบว่าปริมาณการขาย (จากการใช้สินทรัพย์นั้น) ในปีใดมีปริมาณเท่าไร และราคาเท่าไร สำหรับราคานี้ถ้าคาดว่าจะสูงขึ้น หรือต่ำลงเท่าใด และในปีใดต้องนำมาคำนวณด้วย ไม่ได้ใช้อัตราเดียวกันตลอด คำนวณอย่างทีสมมุติขึ้นดังนี้

	0	1	2	3	4	5	+ ....10
ปริมาณการขาย ต้น/ปี		3,650	7,300	10,950	14,600	18,250	....18,250
ราคาขาย (สมมุติว่าไม่เปลี่ยนแปลง)							
1,000บาท/ต้น		X	X	X	X	X	X
ค่าใช้จ่าย:							
ค่าวัสดุคืบ		X	X	X	X	X	X
ค่าแรง		X	X	X	X	X	X
ค่าไฟฟ้า สารเคมีต่าง ๆ		X	X	X	X	X	X
ค่าใช้จ่ายอื่น ๆ		X	X	X	X	X	X
รวม (สมมุติว่า 70%)		2,550	5,110	7,665	10,220	12,775	→
กำไรก่อนเสียภาษี		1,095	2,190	3,285	4,380	5,475	→
หัก ค่าเสื่อมราคา		100	100	100	100	100	→
กำไรก่อนเสียภาษี		995	2,090	3,185	4,280	5,375	→
ภาษีรายได้ *51 %		507	1,066	1,624	2,183	2,741	→

\*อัตราภาษี 51 % = ภาษีรายได้ 30 % + ภาษีส่งเงินออกนอกประเทศ 21 %





เทคนิคบริษัทจึงใช้วิธีนี้ เป็นวิธีประกอบเพื่อใช้ในการพิจารณาวิธีอื่น ๆ ต่อไป

2. วิธีอัตราผลตอบแทนต่อเงินลงทุน (Return on Investment) วิธีนี้ช่วยให้ทราบถึงอัตราผลตอบแทนอย่างคร่าว ๆ ก่อน เพื่อพิจารณาว่าโครงการนี้ควรจะสนใจลงทุนหรือไม่ แต่มีข้อบกพร่องคือวิธีที่ 2.1 ไม่ได้คำนึงถึงค่าของเงินที่เกี่ยวข้องกับเวลา ส่วนวิธีที่ 2.2 ถึงแม้ว่าจะคำนึงถึงค่าของเงินที่เกี่ยวข้องกับเวลา แต่อัตราผลตอบแทนที่ได้ไม่ใช่เป็นอัตราส่วนที่จะให้ความพอใจต่อกิจการอย่างแท้จริง เพราะไม่ทราบว่าอัตราส่วนนี้ควรจะลดลงมาอย่างค่าใดเท่าไร จึงจะพอคึกกับเงินลงทุน

3. วิธีเงินลดเงินสด (Discounted Cash Flow) เป็นวิธีแก้ไขข้อบกพร่องของวิธีที่กล่าวมาแล้วทั้ง 2 วิธี เพราะคำนึงถึงค่าของเงินที่เกี่ยวข้องกับเวลา คำนึงถึงผลตอบแทนหลังการคืนทุน และทราบถึงอัตราส่วนลดที่จะทำให้เงินสดไหลเข้าสู่สุทธิเท่ากับเงินลงทุน

แต่กิจการต้องใช้พิจารณาประกอบกันทั้ง 3 วิธี เพราะถ้าวิธีใดพิจารณาแล้วให้ผลดีเพียงวิธีเดียว การตัดสินใจลงทุน จะมีความเสี่ยงอยู่ไม่น้อยทีเดียว เช่น สมมุติว่ามีโครงการลงทุนอย่างหนึ่งกิจการใช้วิธีเงินลดเงินสดวิธีเดียวในการคำนวณ ซึ่งให้อัตราผลตอบแทนสูงเป็นที่น่าพอใจ แต่อัตราผลตอบแทนที่ได้นี้ เนื่องจากเงินสดไหลเข้าในปีหลัง ๆ สูง คือ กิจการต้องไ้ระยะเวลากการคืนทุนนาน ถ้ากิจการตัดสินใจลงทุนในโครงการนี้ และดำเนินงานไม่ได้เพียง 3 ปี ก่อนที่จะได้ทุนคืนกลับมา บริษัทต้องประสบกับปัญหาน้ำมันดิบขาดแคลนและขึ้นราคาเสียก่อน โครงการนั้นยอมประสบความล้มเหลว ก่อนที่จะสามารถหารายได้ให้คุ้มกับเงินลงทุนเสียก่อน ด้วยเหตุนี้บริษัทจึงจำเป็นต้องพิจารณาวิธีคำนวณหาอัตราผลตอบแทนทั้ง 3 วิธีประกอบกัน

หลังจากฝ่ายโรงงาน หรือฝ่ายเสนอขอซื้อสินทรัพย์ประจำ ได้จัดทำงบประมาณรายจ่ายงบประมาณค่าใช้จ่ายต่าง ๆ และหาอัตราผลตอบแทน ของสินทรัพย์นั้น ถ้าได้ผลเป็นที่พอใจแล้วจะเสนอรายงานต่อฝ่ายเงิน เพื่อตัดสินใจอีกทีว่าควรจะลงทุนในสินทรัพย์ประจำนั้นหรือไม่

เมื่อฝ่ายการเงินพิจารณาแล้วเห็นว่า โครงการนั้นเหมาะสมที่จะลงทุนสิ่งที่ฝ่ายการเงินจะพิจารณาอันดับต่อมาคือ แหล่งที่มาของเงินทุนและต้นทุนของเงินทุน

แหล่งที่มาของเงินทุนของบริษัท แบ่งได้ 3 ทางใหญ่ ๆ ด้วยกันคือ

1. จากสำนักงานใหญ่ในต่างประเทศ
2. จากภายในกิจการ
3. จากภายนอกกิจการ
  - 1) จากสำนักงานใหญ่ในต่างประเทศ

เนื่องจากบริษัท อ. เป็นบริษัทสาขา การตัดสินใจที่สำคัญ ๆ ส่วนใหญ่ต้องเสนอให้ทางสำนักงานใหญ่ทราบและอนุมัติ การตัดสินใจลงทุนในสินทรัพย์ประจำ เป็นการตัดสินใจที่สำคัญมากอย่างหนึ่ง เพราะต้องใช้เงินลงทุนเป็นจำนวนมาก ดังนั้นบริษัท อ. จะต้องส่งรายงานแสดงงบประมาณการขาย งบประมาณค่าใช้จ่ายต่าง ๆ การวิเคราะห์หรือทราบผลตอบแทนของเงินลงทุน และข้อมูลที่สำคัญ ๆ อย่างอื่น เพื่อเสนอให้สำนักงานใหญ่อนุมัติ และจัดส่งสินทรัพย์ประจำชนิดนั้นมาให้ แต่ทางสำนักงานใหญ่จะอนุมัติหรือไม่ ย่อมขึ้นอยู่กับว่าโครงการนั้นน่าสนใจมากน้อยเพียงไร ให้ผลตอบแทนสูงหรือไม่ เมื่อเปรียบเทียบกับโครงการลงทุนที่บริษัทสาขาในประเทศอื่น ๆ เสนอมา แต่ในบางครั้งถึงแม้ว่าโครงการนั้นจะไม่ให้ผลตอบแทนสูงเท่าที่ควรแต่ด้วยความจำเป็นบังคับ เช่น เพื่อความปลอดภัยของสังคม หรือ เพื่อไม่ให้คู่แข่งเข้ามาแย่งส่วนการตลาดไปได้ บริษัทก็จำเป็นต้องลงทุน เมื่อสำนักงานใหญ่อนุมัติแล้วจะเป็นผู้จัดหาสินทรัพย์ประเภทนั้น และจัดส่งมาให้

## 2) จากภายในกิจการ

การจัดหาสินทรัพย์ประจำ นอกจากจะใช้เงินเพื่อลงทุนในการจัดหาสินทรัพย์ประจำแล้ว ยังจำเป็นต้องใช้เงินทุน สำหรับค่าใช้จ่ายอื่น ๆ เช่น ค่าซ่อมแซม ค่าบำรุงรักษา ค่าแรงงาน ค่าพลังงาน ค่าวัสดุคิย และอื่น ๆ เป็นต้น ค่าใช้จ่ายต่าง ๆ บริษัท อ. จะต้องเป็นผู้จ่ายเอง ซึ่งบริษัทใช้เงินทุนจาก 2 ทางด้วยกันคือจากภายในกิจการและภายนอกกิจการ

เงินทุนภายในกิจการ ได้แก่เงินทุนจากการหมุนเวียน และเงินทุนจากกำไรสะสม บริษัทจะทราบได้ว่า เงินทุนหมุนเวียนของกิจการ มีมากน้อยเท่าไรในระยะใด ด้วยการทำงบกระแสเงินสด ถ้าระยะใดเงินสดขาดมือ บริษัทจะเตรียมวางแผนการจัดหาเงินทุนจากภายนอกกิจการต่อไป

กำไรสะสมเป็นแหล่งเงินทุนที่บริษัทรอบใช้แหล่งหนึ่ง โดยบริษัทจะคิดต้นทุนของเงินทุนเท่ากับอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำของธนาคาร

### 3) จากภายนอกกิจการ

ในกรณีที่เงินสดขาดมือ บริษัทจะต้องวางแผนการจัดหาเงินจากภายนอกกิจการ เพราะถึงแม้ว่ายอดบัญชีกำไรสะสมจะแสดงตัวเลขไว้สูง แต่เงินสดอาจจะไม่มี เพราะเงินทุนบางส่วนจมอยู่ในลูกหนี้ และสินค้าคงคลัง แหล่งเงินทุนภายนอกกิจการที่สำคัญได้แก่ เงินกู้ระยะสั้น และเงินกู้ระยะยาว

เงินกู้ระยะสั้น ได้แก่เงินเบิกเกินบัญชี กู้จากบริษัทการเงินต่าง ๆ และจากเจ้าหนี้การค้า อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ระยะสั้นประมาณ 10 % ต่อปี ส่วนเจ้าหนี้การค้า ถ้าเป็นการให้สินเชื่อกันตามปกติในวงการค้า ต้นทุนของเงินทุนจะเท่ากับอัตราส่วนลดเงินสดที่บริษัทเสียไป

เงินกู้ระยะยาว ส่วนใหญ่ได้จากการทำสัญญาเงินกู้กับธนาคารและบริษัทการเงินต่าง ๆ ต้นทุนของเงินทุนประเภทนี้ ประมาณ 12 % ต่อปี

โครงสร้างของเงินทุนของบริษัท ประกอบด้วยเงินทุนจากหลายแหล่งด้วยกัน บริษัทจะนำต้นทุนของเงินทุนจากแหล่งต่าง ๆ เหล่านั้น มาคำนวณหาต้นทุนถัวเฉลี่ย การใช้วิธีอัตราส่วนลดเงินสด (Discounted Cash Flow) ในการคำนวณหาอัตราผลตอบแทนของเงินลงทุน เป็นการเปรียบเทียบที่ถือว่าโครงการลงทุนนั้นให้ผลตอบแทนคุ้มกับต้นทุนของเงินทุนหรือไม่ หรือทำให้ทราบว่า ต้นทุนของเงินทุนสูงที่สุดควรจะเป็นเท่าไร โครงการลงทุนนั้นจึงจะให้ผลตอบแทนที่น่าพอใจ

ในกรณีที่มีความจำเป็นรีบด่วน ต้องลงทุน เพื่อความปลอดภัยของสังคม หรือเพื่อสวัสดิภาพของพนักงาน เช่น เครื่องกรองน้ำเสีย เครื่องแยกน้ำมันออกจากน้ำ กอนปล่อยน้ำทิ้งลงทะเล เครื่องกรองแก๊สพิษหรือเครื่องอัด และบรรจุแก๊สกับการระเบิด เป็นต้น การลงทุนประเภทนี้บริษัทไม่เคิ่พิจารณาทางค่านั้ตราผลตอบแทน เพราะจำเป็นต้องลงทุนและไม่ต้องพิจารณาทางค่านั้ เงินทุนและต้นทุนของเงินทุนเช่นกัน เพราะทางสำนักงานใหญ่ในต่างประเทศจะเป็นผู้จัดหาให้

### บริษัท ช. จำกัด

ก่อนปี พ.ศ. 2435 นั้น น้ำมันที่มีจำหน่ายในประเทศไทยส่วนใหญ่เป็นน้ำมันก๊าดมาจากประเทศรัสเซียแต่เพียงแห่งเดียว จนกระทั่งปี พ.ศ. 2435 ก็เริ่มมีการส่งน้ำมันก๊าดมาจากสุมาตรา มาจำหน่ายควบคู่กันไปกับน้ำมันก๊าดจากรัสเซีย น้ำมันก๊าดจากสุมาตรานี้มีชื่อวาน้ำมันก๊าดตรามงกุฏ

ในปี พ.ศ. 2446 การค่าน้ำมันทั้งสองนี้ไ้รวมเป็นอันหนึ่งอันเดียวกัน โดยมีบริษัทแห่งหนึ่ง เป็นผู้แทนจำหน่าย จนกระทั่งปี พ.ศ. 2457 จึงได้จัดตั้งเป็นบริษัทขึ้น เพื่อกำเนินการค่าน้ำมันด้วยตนเอง จนกระทั่ง พ.ศ. 2489 ได้เปลี่ยนชื่อมาเป็นบริษัท ช. จำกัด

บริษัท ช. แห่งประเทศไทยจำกัด ประกอบกิจการค่าน้ำมัน แต่มิได้สำรวจขุดค้นหรือกลั่นน้ำมันเอง คลังน้ำมันใหญ่ของบริษัท ตั้งอยู่ที่ของนนทบุรี และมีคลังน้ำมันในต่างจังหวัดอีก 17 แห่ง ซึ่งเป็นของบริษัทเอง 13 แห่ง ที่เหลือเป็นการเช่า

จำนวนพนักงานประมาณ 800 คน เป็นฝ่ายจัดจำหน่ายประมาณ 400 คน ฝ่ายขายประมาณ 200 คน ฝ่ายการเงินประมาณ 100 คน ฝ่ายอื่น ๆ ประมาณ 100 คน ทั้งหมดนี้มีชาวต่างประเทศเพียง 9 คน

จำนวนผลิตภัณฑ์ของบริษัท ขายในตลาดทั้งหมดในปี พ.ศ. 2515 รวมทั้งสิ้นเป็นปริมาณ 2,070 ลิตร



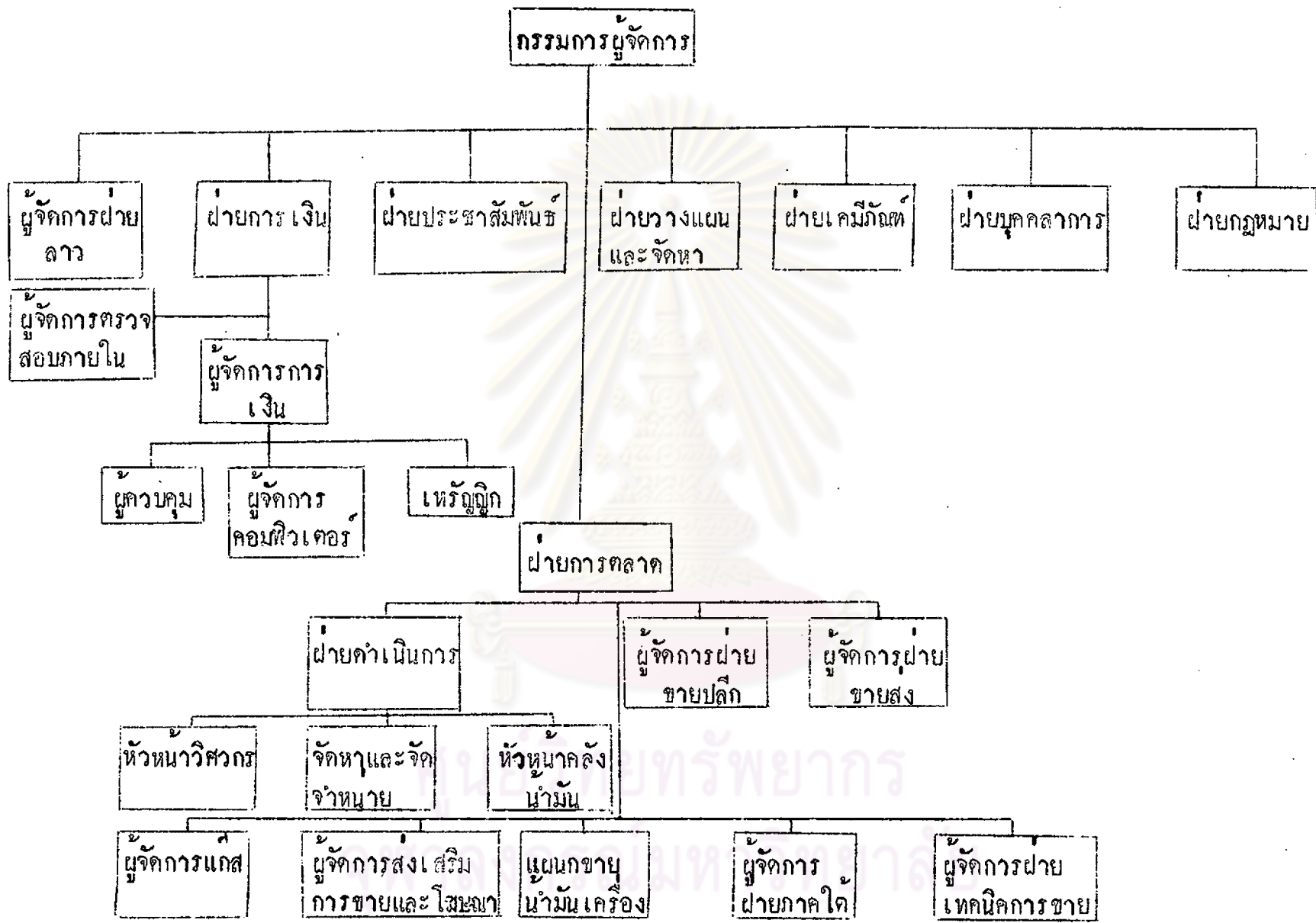
บริษัท ข. เป็นผู้ลงทุนจัดตั้งโรงกลั่นน้ำมัน แต่มีการตกลงกันเป็นพิเศษให้บริษัท  
 แห่งหนึ่ง เป็นผู้กลั่น บริษัท ข. เป็นผู้จัดจำหน่าย โดยทำสัญญากับรัฐบาลไว้ว่าเมื่อครบ 10 ปี  
 แล้ว โรงกลั่นน้ำมันจะต้องเป็นของรัฐบาล แต่เนื่องจากรัฐบาลไม่มีผู้ดำเนินงานแทน บริษัท  
 จึงเสนอขยายโรงกลั่นอีกสองเท่า แล้วทำสัญญาดำเนินงานต่ออีก 10 ปี ซึ่งจะหมดสัญญาใน  
 ปี พ.ศ. 2524

ถึงแม้บริษัทจะมั่นใจว่า เมื่อครบกำหนดสัญญาในปี พ.ศ. 2524 แล้ว บริษัท ผู้กลั่น  
 จะมีโอกาสได้ทำสัญญาดำเนินการกลั่นน้ำมันต่อไปอีกก็ตาม แต่บริษัทก็ยังไม่แน่ใจ 100 เปอร์เซ็นต์  
 ทีเดียวเพราะนโยบายรัฐบาลย่อมเปลี่ยนแปลงไปตามกาลสมัย ภาวะเศรษฐกิจ และ  
 สภาพของสังคม ดังนั้นบริษัท ข. จึงได้ริเริ่มจัดตั้งบริษัทในเครือขึ้นอีก โดยมีทุนจดทะเบียน  
 5,000 ล้านบาท เพื่อทำการกลั่นสารบางชนิดออกจากกากของน้ำมันสารนี้ได้แก่ เอททาลีน  
 (Ethylene) และโพลีเอททาลีน (Polyethy) สาร 2 ตัวนี้ เมื่อนำไปผสมกับสารเคมี  
 อื่นๆ จะใช้ในการทำพลาสติก

บริษัท ข. มีการจัดสายงานดังนี้

ศูนย์วิจัยทรัพยากร  
 จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย





การจัดดำเนินงานของบริษัท จะเน้นหนักที่แผนกการตลาด ซึ่งบริษัทถือว่าเป็นแผนกที่สำคัญที่สุด หน้าที่สำคัญของแผนกนี้คือ

1. การจำหน่ายปลีก คือ ขายตามปั้มต่าง ๆ การจำหน่ายส่งตามองค์การรัฐบาล รัฐวิสาหกิจ บริษัทอุตสาหกรรม บริษัทรับเหมาก่อสร้าง เป็นต้น และขายให้กับลูกค้าระหว่างชาติ คือ เรือบิน หรือเรือ เกิดทะเล ที่เดินทางไปมาระหว่างประเทศ

2. ฝ่ายดำเนินงาน ซึ่งมีหน้าที่ จัดหาน้ำมัน เก็บน้ำมันเข้าคลัง ควบคุมน้ำมันคลัง จัดส่งน้ำมันไปยังคลังย่อย 13 แห่ง จัดส่งน้ำมันไปยังลูกค้า ทางเรือ ทางรถยนต์ ทางรถไฟ เป็นต้น และมีวิศวกรดูแลความปลอดภัยของคลังเก็บน้ำมัน ดูแลอนุรักษ์สิ่งแวดล้อมไม่ให้เกิดน้ำเสีย เมื่อขนส่งน้ำมัน

3. ฝ่ายส่งเสริมการขาย และโฆษณา มีหน้าที่สำรวจและวิจัยหาข้อมูลความต้องการของตลาด หาวิธีที่จะต่อสู้แข่งขัน วางแผนการ โฆษณาให้ประทับใจผู้อ่านและผู้ฟัง เป็นต้น

ผลิตภัณฑ์สำคัญของบริษัท เป็นผู้จัดจำหน่ายนอกเหนือจากน้ำมันที่เรารู้จักกันตามสถานี

บริการคือ

1. เคมีภัณฑ์
2. แก๊สหุงต้ม
3. น้ำมันเครื่อง

สินทรัพย์ประจำ ที่จะนำข้อมูลมาศึกษาในที่นี้คือ สถานีบริการ หรือปั้มน้ำมันเพราะเป็นสินทรัพย์ประจำ ที่บริษัทมีนโยบายลงทุนขยายตลอดเวลา

#### วิธีการตัดสินใจลงทุนสร้างสถานีบริการ

ก่อนที่บริษัทจะตัดสินใจลงทุนสร้างสถานีบริการ บริษัทจะต้องศึกษารายละเอียดเบื้องต้นต่อไปนี้

1. งบประมาณการขาย
2. เงินลงทุนแรกเริ่ม
3. อัตราผลตอบแทน
4. ต้นทุนของเงินทุน

## งบประมาณการขาย

ฝ่ายส่งเสริมการขายและโฆษณา ซึ่งมีหน้าที่ติดตามความเคลื่อนไหวของตลาด ภาวะเศรษฐกิจ และสภาวะแวดล้อมต่าง ๆ อยู่ตลอดเวลา จะทราบว่า บริเวณใดที่ถนน คัดผ่าน หรือความเจริญไปถึง เมื่อพบสถานที่ที่อยู่ในข่ายที่บริษัทต้องการ จะต้องทำการ สืบค้นหาข้อมูลดังนี้

### 1. สถานที่ตั้ง (Size Selection)

การเลือกสถานที่ตั้งนี้ มีความสำคัญมาก เพราะถ้าเลือกไม่ดีจะมีผลกระทบต่อรายได้อาจจะสูง และบางทีเหมาะที่จะทำประโยชน์ อย่างอื่นมากกว่า เช่น การสร้างอาคาร ร้านค้า เป็นต้น สถานที่ตั้งสถานที่บริการที่ดีไม่ควรห่างไกลตลาดมากเกินไป (ชนบท) แต่ไม่ควรอยู่ในที่จอแจมากเกินไป และจะต้องอยู่ในบริเวณ ที่มีโอกาสขยายตัวได้อีก

2. เมื่อเลือกสถานที่ตั้งได้แล้ว จะต้องสำรวจว่าบริเวณนั้นมีรถผ่านไปมามากน้อยเพียงไร โดยการจ้างคนไปคอยจกปริมาณรถที่แล่นผ่านไปมาประมาณสองอาทิตย์ถึงหนึ่งเดือน โดยคำนึงถึงระยะเวลาทั้งปกติ และระยะเวลาที่ม้งานเทศกาล หรือวันหยุดราชการต่าง ๆ ด้วย

จากข้อมูลที่หามาได้ ฝ่ายขายและฝ่ายส่งเสริมการขายจะร่วมกันพิจารณาปัญหาต่าง ๆ เช่น แนวโน้มความเจริญของบริเวณนั้นในอนาคต บั๊หื้อของน้ำมันที่ประชาชนในบริเวณนั้น หรือผู้ที่สัญจรผ่านไปมานิยมใช้ เหตุผลที่เขาซื้อหรือไปซื้อที่นั่น ๆ และปัญหาทางด้าน เศรษฐกิจต่าง ๆ เป็นต้น เมื่อได้ข้อมูลต่าง ๆ เป็นที่พอใจแล้ว ฝ่ายขายจะจัดตั้งงบประมาณ การขายขึ้น และเสนอต่อเจ้าหน้าที่ผู้มีหน้าที่พิจารณาการจัดตั้งสถานีบริการโดยเฉพาะ ซึ่งขึ้นอยู่กับฝ่ายการเงิน

### เงินลงทุน แรกเริ่ม

ฝ่ายการเงินจะพิจารณางบประมาณการขายนั้น จะมีทางเป็นไปได้เพียงไร ถ้ามีทางเป็นไปได้มาก จะพิจารณาต่อไปว่าในการจัดตั้งสถานีบริการในบริเวณนั้น ๆ จะใช้เงินลงทุนแรกเริ่มเท่าไร

เงินลงทุนแรกเริ่ม ไม้เท้า ค่าที่ดิน ค่าก่อสร้าง ค่าอุปกรณ์ ค่าเครื่องมือ เครื่องใช้ต่าง ๆ

ค่าที่ดิน ต้นทุนค่าที่ดินไม้เท้า ค่าเช่า เป็นนโยบายของบริษัทที่จะสร้างสถานบริการบนที่ดินเช่า เมื่อครบกำหนด 10 ปี แล้วสถานบริการนั้นจะเป็นของเจ้าของที่ดิน

ค่าก่อสร้าง การก่อสร้างบริษัทใช้วิธีประมูล และจะเลือกผู้ที่เสนอประมูลราคาต่ำ ค่าอุปกรณ์ ค่าเครื่องมือเครื่องใช้ต่าง ๆ บริษัทจะจัดหามาให้เฉพาะที่จำเป็นเพื่อใช้ในการดำเนินการขายน้ำมัน และผลิตภัณฑ์อื่น ๆ ของบริษัทเท่านั้น เพราะเมื่อสร้างสถานบริการเสร็จ จะรับสมัครผู้ดำเนินงาน ซึ่งเขาจะได้รับเปอร์เซ็นต์จากค่าขาย แต่เขาจะต้องจัดหาเด็กคอยบริการ เสียงคอบหีสัญญ และรับภาระการจัดการภายในสถานบริการนั้นทุกอย่าง

เงินลงทุนแรกเริ่มสำหรับการจัดตั้งสถานบริการนั้น ไม่เป็นการยากที่จะประมาณขึ้น เพราะสามารถพิจารณาได้จากประสบการณ์ที่ผ่านมา ๆ มา

### อัตราผลตอบแทน

เมื่อบริษัทได้ จัดทำงบประมาณค่าขาย ทราบเงินลงทุนแรกเริ่มโดยประมาณแล้ว ขั้นตอนต่อมาคือคำนวณหาอัตราผลตอบแทนของเงินลงทุน

วิธีการคำนวณอัตราผลตอบแทนที่บริษัทใช้อยู่ในปัจจุบันมี 2 วิธีคือ

1. วิธีงวดที่ไต่ทุนคืน (Payback Period)
2. วิธีเงินลดเงินสด (Discounted Cash Flow)

วิธีงวดที่ไต่ทุนคืน (Payback Period) จะใช้กับการจัดหาสินทรัพย์ประจำที่มีอายุการใช้งานน้อย เช่น เครื่องคิดเลข เครื่องพิมพ์ดีด เครื่องใช้สำนักงานอื่น ๆ เป็นต้น สินทรัพย์พวกนี้จะมีอายุการใช้งานอย่างมากที่สุดประมาณ 5 ปี เป็นสินทรัพย์ประจำที่จัดหาเพื่อความสะดวกทางด้านการดำเนินงานมากกว่าการนำมาหารายได้ แต่ทุกครั้งฝ่ายใดเสนอขอซื้อฝ่ายนั้นจะต้องแสดงการคำนวณว่า สินทรัพย์นั้นมีราคาประมาณเท่าไร และให้ผลตอบแทนเช่น

ทำให้งานเสร็จเร็วขึ้น ทำให้งานเป็นระเบียบเรียบร้อยขึ้น คิดเป็นมูลค่าเท่าไรต่อปี แล้วนำผลได้นี้มาเปรียบเทียบกับเงินลงทุนถ้าสินทรัพย์มีอายุการใช้งาน 5 ปี แต่มีระยะเวลาให้ทุนคืนเพียง 3 ปี เช่นนี้ บริษัทจะจัดทามาให้

### วิธีเงินลดเงินสด (Discounted Cash Flow)

วิธีนี้ใช้กับการลงทุนในสินทรัพย์ประจำ ซึ่งให้ผลตอบแทนในระยะยาวและเป็นการลงทุนเพื่อช่วยในการหารายได้ ซึ่งส่วนใหญ่ได้แก่การสร้างสถานบริการ

วิธีการคำนวณอัตราส่วนลด ทำได้โดยการทำงบประมาณค่าขายหักด้วยค่าใช้จ่าย ซึ่งคาดว่าจะเกิดขึ้น เมื่อได้ยอดเงินสดไหลเข้าสุทธิแล้ว นำมาหาค่าปัจจุบัน แล้วนำค่าปัจจุบันของเงินสดไหลเข้ารวม เปรียบเทียบกับเงินลงทุนแรกเริ่ม เพื่อหาอัตราส่วนลด อัตราส่วนลดที่บริษัทพอใจประมาณ 15 %

เหตุผลที่บริษัทใช้วิธีนี้คำนวณหาอัตราผลตอบแทน เพราะเห็นว่าเป็นวิธีที่สมเหตุสมผลที่สุดเนื่องจากเป็นวิธีที่คำนึงถึงค่าของเงินที่เกี่ยวของกับเวลาและสามารถเปรียบเทียบอัตราส่วนลด กับอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ และอัตราผลตอบแทนที่บริษัทพอใจได้

### ต้นทุนของเงินทุน

สำหรับการลงทุนต่าง ๆ ส่วนใหญ่ใช้เงินทุนจากทุนหมุนเวียนภายในบริษัท ซึ่งมีอยู่ประมาณ 270 ล้านบาท ถ้าเงินทุนหมุนเวียนไม่พอจะใช้การกู้ยืมจากภายนอก

ในการลงทุนต่าง ๆ บริษัทจะต้องมีการจัดทำงบประมาณเงินทุน เพื่อวางแผนการดำเนินงานในปีต่อไปข้างหน้าว่า บริษัทจะลงทุนในโครงการใดบ้างใช้เงินทุนมากน้อยเท่าไร โดยจะเรียงลำดับว่าโครงการใดจะต้องลงทุนก่อนหลัง คือ เรียงลำดับตามความสำคัญ

จากงบประมาณเงินทุน และงบกระแสเงินสด จะช่วยให้ฝ่ายการเงินทราบว่า บริษัทจะต้องใช้เงินจำนวนเท่าไร เมื่อไร และจะมีเงินสดเหลือหรือขาด ในช่วงระยะเวลาใด ถ้าช่วงระยะเวลาใดเงินขาดฝ่ายการเงินจะต้องวางแผนการจัดหาเงินจากภายนอกต่อไป



เงินทุนจากภายนอกกิจการแบ่งได้ 2 ประเภท คือ

1. เงินกู้ระยะสั้น
2. เงินกู้ระยะยาว

### เงินกู้ระยะสั้น

ในกรณีที่กิจการขาดเงินในระยะเวลายันสั้น บริษัทจะจัดหาเงินทุนมาใช้ในการดำเนินงานโดยการเบิกเงินเกินบัญชีจากธนาคาร ในอัตราดอกเบี้ยประมาณ 10 % ต่อปี สำหรับปี พ.ศ.2516 และประมาณ  $11 \frac{1}{2}$  % สำหรับปี พ.ศ.2517 เนื่องจากบริษัทมีกิจการมั่นคง มีเงินทุนหมุนเวียนสูง ดังนั้นจึงไม่เป็นการยากเลย ที่จะเบิกเงินเกินบัญชีในจำนวนที่พอสมควร

### เงินกู้ระยะยาว

ในกรณีที่กิจการต้องลงทุนซึ่งจะให้ผลตอบแทนในระยะยาว เช่นการจัดตั้งสถานบริการ และเงินทุนหมุนเวียนของกิจการมีไม่พอ บริษัทจะต้องวางแผนจัดหาเงินกู้ระยะยาวมาใช้ในการดำเนินงาน ในการพิจารณาการจัดหาเงินทุนระยะยาว ฝ่ายการเงินจะพิจารณาจากภาวะการเงินทั่วไปในประเทศก่อน ถ้าอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ในประเทศสูงกว่าจะพิจารณาคัดเลือกเงินกู้ในต่างประเทศด้วย สำหรับปี 2516 อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ในประเทศสูงกว่า อัตราดอกเบี้ยเงินกู้นอกประเทศ ประมาณ 1-2 % แต่ในระยะต้นปี 2517 นี้ เงินยูโร คอลลาร์มีอัตราดอกเบี้ยสูงชันใกล้เคียงกับอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ในประเทศ คือ ประมาณ  $11 \frac{1}{2}$  %

นอกจากอัตราดอกเบี้ยแล้วระยะเวลาการคืนทุน และจำนวนเงินที่ส่งคืนแต่ละงวด เป็นปัจจัยสำคัญที่ต้องนำมาพิจารณาด้วย ในการกู้เงินบริษัทจะเลือกแหล่งเงินทุนที่บริษัทสามารถชำระเงินคืนเป็นงวด ๆ โดยจำนวนเงินที่ต้องชำระ และระยะเวลาชำระ จะต้องสอดคล้องกับจำนวนเงิน และระยะเวลาของเงินสโผล่เข้าของโครงการลงทุนนั้น ๆ



ในการพิจารณาเงินแต่ละครั้งฝ่ายการเงินจะต้องวิเคราะห์อัตราส่วนของเจ้าหนี้  
 คอส่วนของเจ้าของ เจ้าหนี้ต่อสินทรัพย์ประจำ และอัตราส่วนอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้องเพื่อหาสมรรถภาพ  
 ในการชำระหนี้ และเพื่อไม่ให้กิจการมีความเสี่ยงสูงเกินไป แต่เนื่องจากบริษัท ข. เป็นบริษัท  
 ใหญ่มีเงินทุนหมุนเวียนสูง มีความมั่นคง และมีชื่อเสียงเป็นที่รู้จักกันดีโดยทั่วไป ปัญหาเรื่องการ  
 กู้เงินจึงไม่ค่อยมี

สำหรับการใช้เงินทุนจากผู้ถือหุ้นสามัญนั้น บริษัทมีความเห็นว่าการออกหุ้นสามัญ  
 เป็นการยุ่งยากมาก เพราะต้องออกหนังสือชี้ชวน ต้องเรียกเก็บเงิน ฯลฯ และตลาดซื้อขาย  
 หุ้นของเรายังไม่เป็นที่นิยมเท่าที่ควร และเนื่องจากในขณะนี้ อัตราส่วนของเจ้าของต่อเจ้าหนี้  
 หรือต่อสินทรัพย์ประจำ อยู่ในอัตราส่วนที่พอใจแล้ว การออกหุ้นสามัญนอกจากทำให้ยุ่งยากแล้ว  
 ยังทำให้เสียสิทธิในการดำเนินงานและเป็นเหตุให้ผลตอบแทนของส่วนของผู้ถือหุ้นต่ำ

หลังจากที่บริษัท พิจารณาแหล่งของเงินทุน และต้นทุนของเงินทุนแล้วจะทราบว่า  
 ต้นทุนของเงินทุนควรจะเป็นเท่าไรในต้นทุนของเงินทุนนี้ไปเปรียบเทียบกับอัตราผลตอบแทน  
 ถ้าให้อัตราผลตอบแทนที่น่าพอใจแล้วบริษัทจะลงทุน

สำหรับการลงทุนจัดตั้งบริษัทในเครือ เพื่อผลิตสารเคมีอันเป็นส่วนประกอบในการ  
 ทำพลาสติกนั้น บริษัทมีหลักการตัดสินใจที่สำคัญ ๆ ดังนี้คือ

1. บริษัทเป็นกิจการที่ดำเนินงานเกี่ยวข้องกับการจำหน่ายน้ำมัน เพราะฉะนั้น  
 ควรค้นคว้าเพื่อให้เกิดผลพลอยได้จากน้ำมัน มาใช้ทำประโยชน์อย่างอื่นได้ ซึ่งการลงทุนทางค่านี้นี้  
 ย่อมให้ผลตอบแทนดีกว่า การลงทุนในกิจการประเภทอื่น ซึ่งบริษัทมิได้เกี่ยวข้อง ไม่มีประสบการณ์  
 และไม่มีควมชำนาญ **ชวามรชบรุตาง ๆ**

2. การขาดแคลนสารเคมี สำหรับผลิตพลาสติกในประเทศไทยจนเป็นเหตุให้  
 ผลิตพลาสติก และเครื่องพลาสติกต่าง ๆ มีราคาสูงขึ้น ซึ่งเมื่อบริษัทนี้ได้ถูกจัดตั้งขึ้นแล้ว จะ  
 สามารถแก้ปัญหาต่าง ๆ เหล่านี้ได้ ทำให้ประเทศไทยไม่เสียดุลย์การค้าประเทศญี่ปุ่น และไม่  
 ต้องเสียอำนาจการต่อรองต่าง ๆ ซึ่งญี่ปุ่นใช้สินค้าที่ประเทศไทยขาดแคลนนี้เป็นเครื่องบีบบังคับ  
 การตัดสินใจ

3. ไม่มีคู่แข่งขึ้น เนื่องจากขณะนี้การลงทุนในอุตสาหกรรมประเภทนี้ยังไม่มีผู้ใดคิดค้นได้ ซึ่งการลงทุนในระยะนี้ยอมทำให้กิจการได้อัตราผลตอบแทนสูง และถึงแม้ว่าต่อไปในอนาคตจะมีคู่แข่งขึ้นก็ตาม ความเป็นผู้นำของตลาด มีเงินทุนดำเนินงานสูง ทำให้บริษัทมั่นใจว่าบริษัทจะเสียส่วนของตลาดไปเพียงเล็กน้อยเท่านั้น เพราะในระยะเริ่มแรกนี้ บริษัทจะทำสัญญาขายผูกขาด ต่อโรงงานซึ่งจะใช้สารเคมีสองตัวนี้สำหรับนำไปเป็นส่วนประกอบในการผลิตพลาสติก เกือบทุกโรงงานซึ่งคาดว่าจะต้องทำได้ เพราะกำลังอยู่ในระยะการขาดแคลน

4. ต้นทุนของเงินทุนต่ำ และไม่มีความเสี่ยง เพราะในการจัดตั้งกิจการใหม่ จำเป็นต้องใช้เงินทุนจากหุ้นสามัญอยู่แล้ว เพราะฉะนั้นการใช้เงินทุนจากหุ้นสามัญในระยะเริ่มตั้งกิจการ จึงเป็นแหล่งเงินทุนที่มีความเสี่ยงน้อย และมีต้นทุนต่ำ เพราะไม่ต้องเสียค่าดอกเบี้ย และไม่ต้องจ่ายเงินปันผล หรืออาจจ่ายแทนอภัยก็ได้ เพราะอยู่ในระยะเริ่มแรกดำเนินงาน

ด้วยเหตุผลต่าง ๆ ที่กล่าวข้างต้น บริษัทจึงคาดว่าจะการลงทุนจัดตั้งกิจการใหม่นี้ จะให้อัตราผลตอบแทนต่อเงินลงทุนสูง เป็นที่น่าพอใจ และจะมีส่วนช่วยประเทศชาติได้ไม่น้อยทีเดียว

จากตัวอย่างที่กล่าวมา จะเห็นว่าบริษัท อ. และบริษัท ข. มีวิธีการดำเนินงาน และการตัดสินใจ คล้ายคลึงกันมาก จะต่างกันเฉพาะ ข้อปลีกย่อยบางประการ ทั้งนี้เพราะบริษัท อ. เป็นบริษัทผู้ดำเนินงานกลั่นน้ำมันเอง และการตัดสินใจบางอย่างต้องขึ้นอยู่กับบริษัทแม่ในต่างประเทศ ส่วนบริษัท ข. เป็นบริษัทผู้จัดจำหน่าย และการตัดสินใจดำเนินงานต่าง มีอิสระ

จากการพิจารณาการดำเนินงานของบริษัททั้งสองจะเห็นว่า การจัดสายงานของ บริษัท อ. มีการแบ่งแยกหน้าที่ความรับผิดชอบกันได้พอเหมาะพอดี คือ ฝ่ายจัดหาและวางแผน แยกจากฝ่ายการตลาด เพื่อลดงานของฝ่ายการตลาดลง และเป็นการไม่ให้ฝ่ายขายเข้ามาเกี่ยวข้องกับต้นทุนการผลิตมากเกินไป แต่การจัดสายงานของบริษัท ข. มีข้อบกพร่องเล็กน้อย คือ ไม่ควรให้แผนกกฎหมาย และ ภาษี ขึ้นอยู่กับแผนกการเงิน เพราะแผนกนี้ควรให้เป็นแผนกอิสระ เพื่อเป็นที่ปรึกษาปัญหากฎหมายโดยทั่วไปของบริษัท ส่วนบริษัท ข. การจัดสายงาน เน้นหนักทางฝ่ายการตลาดมาก จนรู้สึกว่าฝ่ายการตลาดต้องรับภาระงานหลายด้านเกินไป ฝ่าย

การตลาดควรรับผิดชอบเฉพาะงานขาย งานส่งเสริมการขายและทางด้านการโฆษณาเท่านั้น ส่วนงานด้านการจัดหาและจัดจำหน่าย ด้านซ่อมแซมดูแลความปลอดภัย ด้านคลังน้ำมันควรให้ขึ้นอยู่กับฝ่ายวางแผน และจัดหา น้ำมัน ซึ่งขึ้นอยู่กับกรรมการผู้จัดการโดยตรง เพราะเดิมแผนกนี้มีหน้าที่เพียงวางแผน และจัดหา โดยพวกเขาเศรษฐกรนักสถิติต่าง ๆ จะคำนวณตัวเลขจากการขายในปีก่อน ๆ พิจารณาประกอบกับภาวะเศรษฐกิจ เพื่อวางแผนให้โรงงานผลิตให้สอดคล้องกับความต้องการในอนาคตเท่านั้น การแยกแผนกนี้ออกจากฝ่ายการตลาด จะช่วยให้ผู้จัดการฝ่ายการตลาดลดภาระลงได้บ้าง เพื่อจะได้มีเวลาไปส่งเสริมการขายให้มากขึ้น

ทางด้านอัตราผลตอบแทน ทั้งสองบริษัทมีวิธีการคำนวณโดยใช้วิธีเงินลดเงินสด เป็นหลักสำคัญในการตัดสินใจ จะมีแตกต่างกันคือ บริษัท อ. ใช้วิธีการคำนวณระยะเวลาการคืนทุน และอัตราผลตอบแทนประกอบด้วย เพื่อให้การตัดสินใจมีโอกาสผิดพลาด หรือมีข้อผิดพลาดน้อยที่สุด ส่วนบริษัท ข. ใช้วิธีเงินลดเงินสดวิธีเดียวสำหรับการลงทุนในสินทรัพย์ระยะยาว เพราะถือว่าระยะการคืนทุนและอัตราผลตอบแทนก็สามารถพิจารณาได้จากวิธีนี้ และการคำนวณงวคที่คืนทุนคืน ใช้เฉพาะการลงทุนซื้อสินทรัพย์ประจำที่ให้ผลตอบแทนน้อย หรือมีอายุการใช้งานสั้นเท่านั้น ซึ่งได้แก่เครื่องใช้ในสำนักงานต่าง ๆ ถึงแม้ว่าสินทรัพย์ประเภทนี้จะเข้าลักษณะที่ต้องจัดหาด้วยความจำเป็น แต่บริษัทอื่นนโยบายที่จะใช้เงินทุกบาททุกสตางค์ของบริษัทให้คุ้มค่า และมีประโยชน์ที่สุด

ส่วนทางด้านแหล่งที่มาของเงินทุน และวิธีการจัดหาเงินทุน ทั้งสองบริษัทมีนโยบายคล้ายกันคือนิยมใช้เงินทุนจากการกู้ยืมภายนอก ซึ่งส่วนใหญ่ได้แก่ธนาคาร แต่บริษัท อ. มีอิสระในการตัดสินใจเลือกแหล่งเงินทุนน้อยกว่าบริษัท ข. เพราะการจัดหาสินทรัพย์ประจำที่สำคัญ ๆ เพื่อใช้ในการผลิต หรือด้วยความจำเป็นต่าง ๆ ถ้ามีราคาสูง บริษัทแม่ในต่างประเทศจะเป็นผู้จัดหาให้

### อุตสาหกรรมผลิตภัณฑ์ขนานามัยและกระดาษชำระ

ผลิตภัณฑ์ประเภทขนานามัย และกระดาษชำระ นับว่าเป็นสินค้าที่มีความจำเป็นต่อชีวิตประจำวันมากขึ้นในปัจจุบัน สินค้าประเภทนี้ได้มีการปรับปรุงทางด้านคุณภาพ สีสรร ลักษณะหีบห่อ โฆษณาแข่งขัน และขายตัดราคา กันอย่างรุนแรงในขณะนี้

จากผลการสำรวจตลาดของบริษัทวิจัยตลาดแห่งหนึ่ง พบว่าผู้ที่นิยมใช้กระดาษชำระจากการสุ่มตัวอย่างของประชาชนในเขตต่าง ๆ มีดังนี้<sup>2</sup>

	<u>อายุ</u>			จากจำนวน ตัวอย่าง
	29 หรือต่ำกว่า	30-39	40 ปีขึ้นไป	
กรุงเทพฯ	130	173	176	480
ภาคกลาง	58	128	91	277

	<u>เชื้อชาติ</u>		จากจำนวน ตัวอย่าง
	ไทย	จีน	
กรุงเทพฯ	286	194	280
ภาคกลาง	206	71	277

	<u>ตามยี่ห้อ</u>				จากจำนวน ตัวอย่าง
	เกล็ดสี	สกอตเชลลอค	ซอฟ	ยี่ห้ออื่นๆ	
กรุงเทพฯ	260	36	63	121	480
ภาคกลาง	143	46	36	52	277

<sup>2</sup>บริษัทคิมมาร์ จำกัด รายงานการสำรวจตลาดประจำเดือนธันวาคม 2516 (พระนคร: 2517), หน้า 3.

สินค้าประเภทนี้เป็นสินค้าที่ใช้แล้วทิ้ง ดังนั้นเมื่อสินค้าประเภทนี้เป็นสินค้าที่จำเป็นสำหรับแต่ละครอบครัว และเป็นที่ยอมรับมากขึ้นตามลำดับในปัจจุบัน การตัดสินใจลงทุนในสินทรัพย์ประจำของธุรกิจประเภทนี้ จึงมีความควรแก่การนำข้อมูลมาศึกษาเช่นกัน

### บริษัท ข. จำกัด

บริษัท ข. จำกัด เป็นบริษัทผู้ผลิตผ้าออนามัยที่มีชื่อเสียงเป็นที่รู้จักโดยทั่วไปในประเทศไทยในปัจจุบัน เดิมบริษัทต้องสั่งผ้าสำหรับห่อผ้าออนามัยจากต่างประเทศ ต่อมาบริษัทได้ขยายกิจการ โดยตั้งบริษัทในเครืออีก 3 บริษัทด้วยกันคือ

1. บริษัท ท. จำกัด ผลิตกระดาษชำระกระดาษเช็ดหน้าและเช็ดมือต่าง ๆ
2. บริษัท ป. จำกัด ซึ่งผลิตผ้าสำหรับห่อผ้าออนามัย ผ้าพันแผล ผ้าอ้อมเด็ก ผ้าเย็น และผ้าประเภทที่ใช้แล้วทิ้งอื่น ๆ
3. บริษัท อ. จำกัด ผลิตเทป และ เทนโซพลาสติก

ข้อมูลที่จะนำมาศึกษาได้แก่ ปัจจัยสำคัญที่บริษัท ข. ตัดสินใจลงทุนจัดตั้งบริษัท ป. โดยเฉพาะ การตัดสินใจลงทุนในสินทรัพย์ประจำประเภทเครื่องจักร

ปัจจัยสำคัญในการจัดตั้งบริษัท ป. ได้แก่

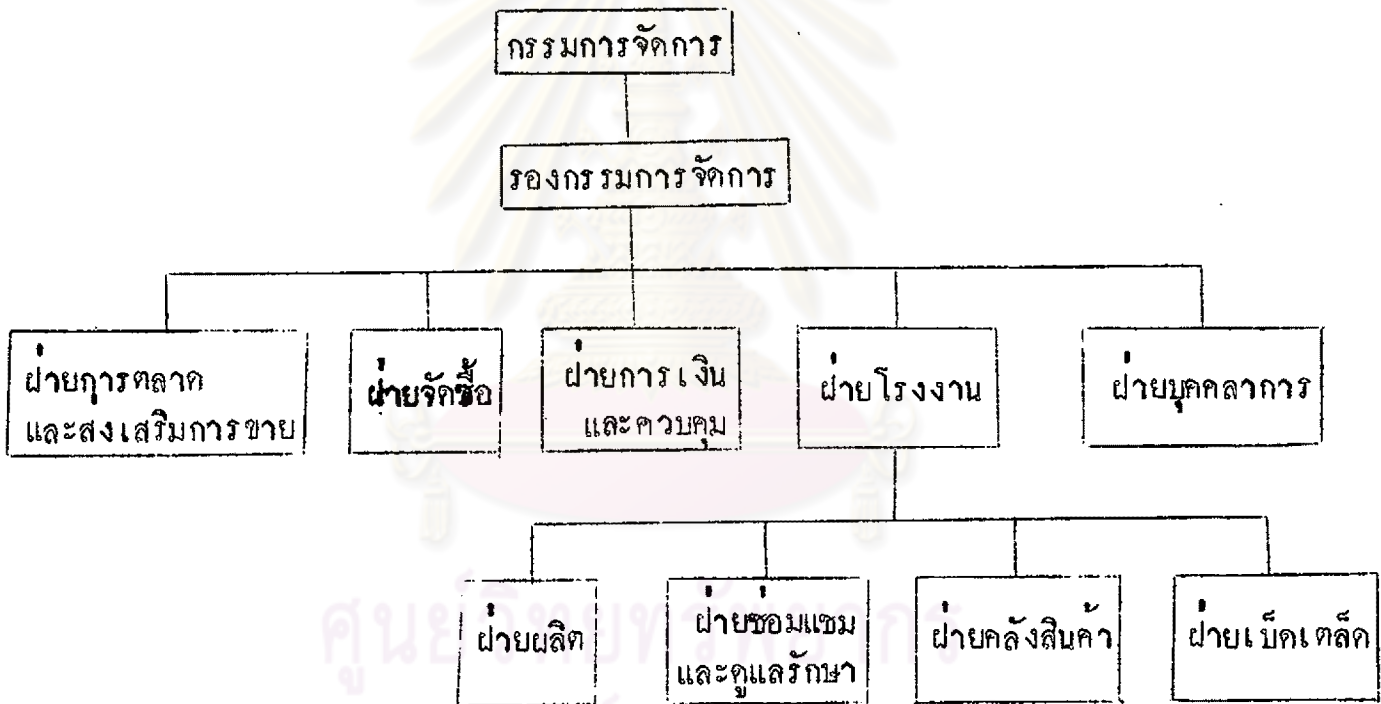
1. ผลិតกัณฑ์ประเภทนี้เป็นผลิตกัณฑ์ที่ใช้แล้วทิ้ง เพราะฉะนั้นอุปสงค์ของตลาดจึงเพิ่มขึ้นเรื่อย ๆ และขยายตามปริมาณการเพิ่มขึ้นของประชากร
2. ต้องการลดต้นทุนการผลิตผ้าออนามัย เพราะเดิมต้องสั่งซื้อผ้าห่อจากต่างประเทศ นอกจากนี้บริษัทยังสามารถดัดแปลงเป็นผลิตกัณฑ์ชนิดอื่นออกสู่ตลาดได้อีก ทำให้มีรายได้เพิ่มขึ้น
3. เป็นการขยายผลิตกัณฑ์เพิ่มขึ้น เพื่อความปลอดภัยของบริษัท ถ้าอุปสงค์ในสินค้าชนิดเดิมของบริษัทลดลง หรือ ถ้ามีคู่แข่งเพิ่มขึ้น
4. เนื่องจากสินค้าประเภทนี้ยังไม่มีผู้ผลิตเป็นการผูกขาด เช่นสินค้าประเภทยาสูบ หรือ สุรา เป็นต้น





5. รัฐบาลมีนโยบายช่วยทางการส่งออกสินค้าทางออกเช่น วัตถุดิบบางอย่าง  
สั่งซื้อมาจากต่างประเทศ ต้องเสียภาษีขาเข้า แต่เมื่อนำมาผลิตเป็นสินค้าสำเร็จรูปแล้วนำ  
ส่งออกนอกประเทศ จะได้อาไรที่เสียไป เมื่อนำวัตถุดิบชนิดนั้นเข้าประเทศคืน ทำให้ลดต้นทุน  
การผลิตลง ราคาขายจึงสามารถต่อสู้กับคู่แข่งชั้นในตลาดต่างประเทศได้

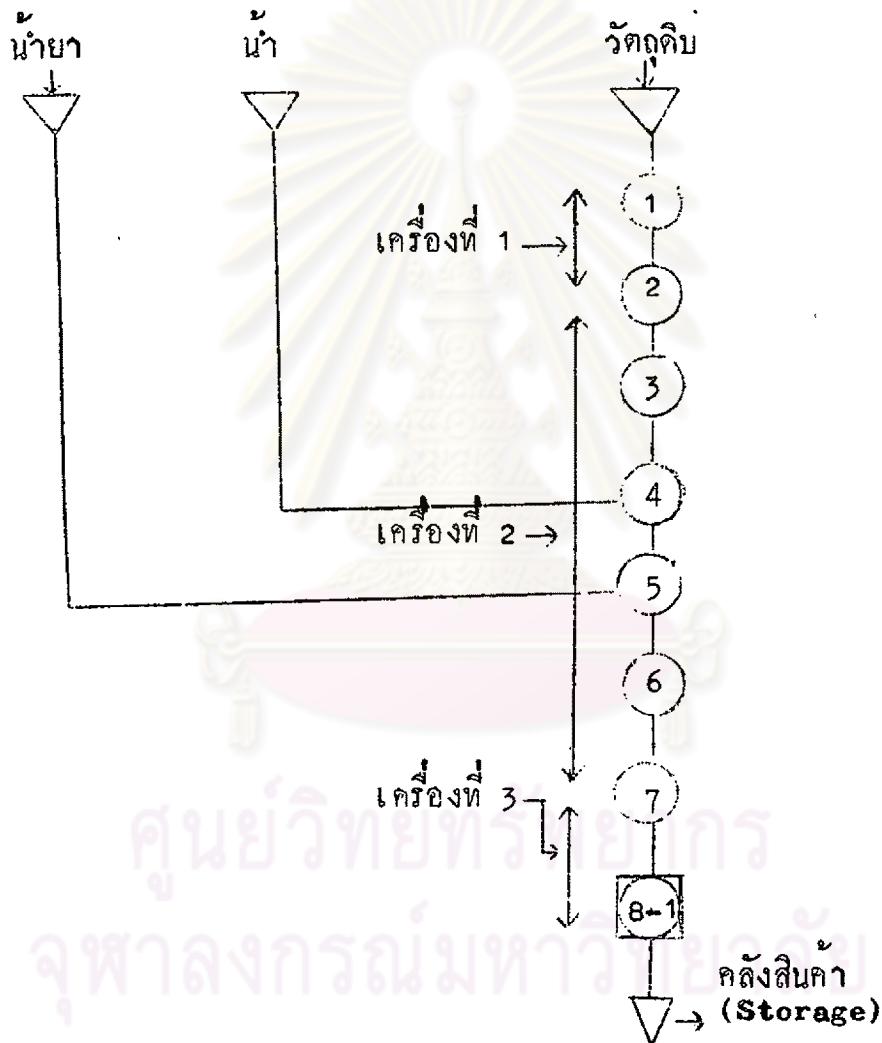
บริษัท ป.จำกัด ดำเนินงานมาได้ประมาณ 3 ปี มีพนักงานทั้งหมดประมาณ 40  
คน มีผังการจัดสายงานดังนี้



ศูนย์วิทยบริการ  
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย



สินทรัพย์ประจำของบริษัท ป.ที่สำคัญได้แก่เครื่องจักร ซึ่งมี 3 เครื่องด้วยกัน  
 มีมูลค่ารวมทั้งหมคประมาณ 7,000,000 บาท อายุการใช้งาน 10 ปี มีกรรมวิธีการผลิต  
 ดังนี้ คือ



- (1) ใ้ส่ววัตถุดิบลงไป แล้วจะแยกวัตถุดิบออกเป็นส่วนต่าง ๆ
- (2) ชั้นที่ 2 เตรียมการขึ้นหยาบ
- (3) เตรียมการชั้นละเอียด แล้วเคลื่อนมาขบวนการชั้น 4
- (4) ใ้สน้ำทำให้เปียก

- (5) ชั้นที่ 5 จะเติมน้ำยาพวกสารเคมีต่าง ๆ
- (6) ชั้นที่ 6 ผ่านลูกกลิ้งอบความร้อนให้แห้ง
- (7) เขาเครื่องม้วนเป็นชุด ชั้นนี้เป็นชั้น Semi-Finished Product
- (8) ชั้นที่ 8 ตัดซอย และม้วนให้เล็ก ทั้งมีการตรวจสอบคุณภาพ ตัดทำหนังสือ และเก็บเข้าคลังสินค้า

### วิธีการตัดสินใจลงทุนในสินทรัพย์ประจำ

ก่อนที่จะมีการตัดสินใจลงทุนในสินทรัพย์ประจำ บริษัทจะศึกษารายละเอียดและข้อมูลจากแผนกต่าง ๆ ดังนี้

1. ฝ่ายการตลาดและส่งเสริมการขาย จะต้องทำหน้าที่วิเคราะห์ตลาด ( Market Analysis ) เพื่อทราบภาวะการของตลาดในปัจจุบันและแนวโน้มที่จะเกิดขึ้นในอนาคต ศึกษา คนควา และวิจัยถึงรสนิยม และความต้องการของตลาด ศึกษาของทางการจัดจำหน่าย เพื่อให้สามารถขายได้ปริมาณมาก และมีต้นทุนต่ำ เช่น การขายโดยผ่านตัวแทนจะทำให้บริษัทลดต้นทุนในการจัดตั้งคลังเก็บสินค้าลง ลดต้นทุนค่าโฆษณา เพราะอาจแบ่งกับบริษัทตัวแทนได้ ลดต้นทุนค่าขนส่ง ถ้าคนงาน เป็นต้น

เมื่อฝ่ายการตลาดและส่งเสริมการขายได้วิจัย และวิเคราะห์ จนทราบความต้องการของตลาดทั้งในประเทศและต่างประเทศได้โดยประมาณ ทราบถึงสถานการณ์ของคู่แข่งแล้ว จะสามารถประมาณตัวเลขการขาย ลักษณะของสินค้า (การจัดหีบห่อ สี กลิ่น ขนาด ฯลฯ)

2. ฝ่ายโรงงาน ฝ่ายโรงงานจะทำหน้าที่ประสานงานกับฝ่ายการตลาดแจ้งให้ทราบถึงความสามารถในการผลิตของเครื่องจักร ควบคุมการผลิตให้ได้ตามมาตรฐานที่บริษัทกำหนดไว้ แสดงให้ทราบถึงต้นทุนการผลิตแต่ละประเภท แต่ละชนิด แต่ละชั้น และต้นทุนที่ประหยัดได้ทั้งปริมาณการผลิตที่เพิ่มขึ้น ในกรณีที่จะเปลี่ยนใช้เครื่องจักรชนิดใหม่.

### 3. ฝ่ายการเงิน

ฝ่ายการเงินจะนำข้อมูลเกี่ยวกับความต้องการของตลาดทางบ้านต่าง ๆ จากฝ่ายการตลาด มาวิเคราะห์ รวมกับข้อมูลที่ได้จากฝ่ายโรงงาน เพื่อหาตัวเลขของรายได้ที่เพิ่มขึ้น ต้นทุนที่ประหยัดได้ และ อัตราผลตอบแทนของเงินลงทุน

ข้อมูลที่ฝ่ายการเงินจะนำมาพิจารณามีดังนี้คือ

1. ต้นทุนของการใช้สินทรัพย์ประจำนั้น เช่น ต้นทุนในการจัดหาเครื่องจักร ต้นทุนในการจัดหาพนักงาน วิศวกรหรือผู้มีความเชี่ยวชาญพิเศษที่จะใช้เครื่องจักรชนิดนั้น และอายุการใช้งานของเครื่องจักร เป็นต้น

2. ความสามารถในการทำงานของเครื่องจักร โดยเปรียบเทียบระหว่าง Input และ Output ว่าออกมาเป็นเท่าไร มีปริมาณวัตถุดิบเปลืองเปล่าเท่าไร มีผลพลอยได้เท่าไร และสิ่งเหล่านี้สามารถนำมาคิดแปลงให้เป็นประโยชน์อย่างอื่นจะทำให้เกิดรายได้ประมาณเท่าไร

3. การคำนวณหาอัตราผลตอบแทน ฝ่ายการเงินจะคำนวณหารายได้จากการใช้เครื่องจักรนั้น โดยการห่างประมาณการขายชิ้น แล้วนำไปเปรียบเทียบกับค่าใช้จ่ายที่คาดว่าจะเกิดขึ้น เมื่อได้รายได้เฉลี่ยของโครงการลงทุนนี้แล้ว จึงนำไปเปรียบเทียบกับเงินลงทุนในสินทรัพย์นั้น ถ้าให้อัตราผลตอบแทนประมาณ 20 % (จากยอดขาย) หรือ ประมาณ 8% (จากกำไรสุทธิ) บริษัทจะตัดสินใจลงทุน

$$\text{อัตราผลตอบแทนของเงินลงทุน} = \frac{\text{การขายโดยเฉลี่ย}}{\text{เงินลงทุนในสินทรัพย์ประจำ}}$$

$$\text{อัตราผลตอบแทนของเงินลงทุน} = \frac{\text{กำไรสุทธิโดยเฉลี่ย}}{\text{เงินลงทุนในสินทรัพย์ประจำ}}$$

4. ต้นทุนของเงินทุน ถ้าอัตราผลตอบแทนของเงินลงทุนในสินทรัพย์นั้นเป็นที่น่าพอใจ สิ่งที่กิจการจะต้องพิจารณาต่อไปคือ แหล่งของเงินทุน และ ต้นทุนของเงินทุน แหล่งของเงินทุนที่กิจการนี้ขอใช้คือการกู้เงินจากธนาคารในต่างประเทศ เพราะว่า

1. ธนาคารมีผู้เชี่ยวชาญทางสาขาต่าง ๆ คอยให้คำแนะนำ แก่บริษัทได้ ในกรณีที่มีปัญหา ทางด้านการบริหารงาน ด้านเครื่องจักร หรือ ด้านการตลาด เป็นต้น และสามารถช่วยเจรจากับรัฐบาล หรือบุคคลต่าง ๆ ทั้งภายใน และนอกประเทศด้วย

2. คิดดอกเบี้ยในอัตราต่ำ คือ ประมาณ 9-10 % เท่านั้น ทั้งยังให้ระยะเวลาการชำระเงิน และผ่อนเงินเป็นงวด ๆ สอดคล้องกับงบประมาณการขาย และงบกระแสเงินสดของบริษัทได้

ข้อเสียของการใช้เงินทุนจากแหล่งนี้คือ ธนาคารมักจะเข้ามายุ่งเกี่ยวกับการบริหารงานของบริษัทเสมอ และบริษัทต้องจัดหางบการเงินต่าง ๆ เช่น งบประมาณการขาย งบกระแสเงินสด งบการค้ากำไรขาดทุน และงบดุลโดยประมาณ พร้อมทั้งเปรียบเทียบกับผลงานที่เกิดขึ้นจริง ทั้งในปัจจุบัน และในอดีต เสนอเป็นรายงานให้ธนาคารเป็นประจำแต่ละงวด

สำหรับเงินทุนที่จะตองนำมาจัดซื้อวัตถุดิบ ค่าแรง และค่าใช้จ่ายอื่น บริษัทจะใช้จากเงินทุนหมุนเวียนภายในกิจการ

4. ฝ่ายจัดซื้อ เมื่อโครงการลงทุนนั้นได้รับอนุมัติ ฝ่ายจัดซื้อจะตองเตรียมจัดหาแหล่งที่จะซื้อสินทรัพย์ประจำ หรือเครื่องจักรนั้นต่อไป ซึ่งในการจัดซื้อมีหลักดังนี้

1. ให้บริษัทผู้จัดจำหน่ายเสนอราคา และแบบต่าง ๆ เพื่อนำมาพิจารณา ร่วมกับฝ่ายโรงงาน

2. พิจารณาดังแหล่งที่มาของเครื่องจักร หรือสินทรัพย์ประจำนั้น เพราะถ้าอยู่ในประเทศที่ไกลมาก จะทำให้กาขนส่งสูง

3. พิจารณาดังความเหมาะสมต่าง ๆ เช่น เครื่องจักรนั้นจำเป็นต้องใช้ผู้เชี่ยวชาญเป็นพิเศษในการควบคุมหรือไม่ อะไหล่ เครื่องมือเครื่องใช้ต่าง ๆ สำหรับใช้ประกอบ หรือใช้ในการซ่อมแซม หายากง่ายเพียงใด

4. อัตราดอกเบี้ยผ่อนส่ง และระยะเวลาการชำระเงิน อัตราดอกเบี้ยผ่อนส่งไม่ควรสูงเท่าอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ และระยะเวลาการชำระเงินค่าผ่อนส่ง ควรสอดคล้องกับงบประมาณเงินสด เนื่องจากการใช้สินทรัพย์ชนิดนี้

บริษัทมีนโยบาย เลือกใช้เครื่องจักรที่เหมาะสมกับการทำงาน และสภาพแวดล้อมของ ประเทศ มากกว่าจะเลือกซื้อสินทรัพย์ที่ราคาถูก หรือสินทรัพย์ที่มีคุณภาพดีเลิศ

เมื่อบริษัทตัดสินใจไ้ว่าจะซื้อเครื่องจักรชนิดใด จากที่ไหนแล้วบริษัทจะนำเครื่องจักร นั้นมาทดลองใช้ประมาณ 1 ปี เรียกว่าเป็น **Guarantee Period** ถ้าเครื่องจักรไม่มีความ สามารถตามที่บริษัทผู้ขายสัญญาบริษัทจะสามารถปรับได้ และจะเลือกทดลองใช้จนได้เครื่องจักรที่ มีคุณภาพเหมาะสมต่อการดำเนินงาน กว่ายเหตุนี้บริษัทจึงไม่ค่อยมีปัญหา เรื่องคุณภาพของเครื่องจักร ในภายหลัง

เนื่องจากเครื่องจักร เป็นปัจจัยสำคัญในการดำเนินงานของบริษัท ถ้าเครื่องจักรชำรุด จนเป็นเหตุให้การดำเนินงานต้องหยุดชะงัก หรือเป็นเหตุให้สินค้าที่ผลิตออกมาไม่ได้มาตรฐานตามที่ บริษัทกำหนดไว้แล้ว จะเกิดผลเสียหายต่อการดำเนินงานของบริษัทมาก เพราะฉะนั้นฝ่ายโรงงาน จึงถือเรื่องนี้เป็นเรื่องสำคัญมาก แผนกซ่อมแซมและบำรุงรักษา จะต้องคอยตรวจความเรียบร้อย ของเครื่องจักร เมื่อเครื่องจักรดำเนินงานถึงระยะที่กำหนดไว้ และจะต้องเปลี่ยนอะไหล่ต่าง ๆ เมื่อถึงอายุการใช้งานที่กำหนดไว้ ถึงแม้ว่าขณะนั้นยังไม่มีอาการชำรุดก็ตาม ฝ่ายซ่อมแซมและบำรุง รักษา จะต้องควบคุมไม่ให้มีวัสดุเปลืองเปล่าสูงถึง 10 %

การที่บริษัทมีนโยบายในการจัดหาสินทรัพย์ประจำ มีการดูแลและบำรุงรักษาอย่างดี เช่นนี้ ทำให้บริษัทมีต้นทุนการผลิตต่อหน่วยต่ำ เพราะเครื่องจักรทำงานเต็มความสามารถตลอด เวลา และไม่ต้องมีการจัดหาสินทรัพย์ใหม่มาทดแทนสินทรัพย์เก่า เนื่องจากการชำรุดเลย ตลอด ระยะเวลาที่บริษัทดำเนินกิจการมา นอกจากการจัดหาสินทรัพย์ประจำมาเพื่อขยายกิจการเท่านั้น



### บริษัท ล. จำกัด

บริษัท ล. เป็นบริษัทผู้ผลิตอาหารนมย และกระดาษชำระ ที่มีชื่อเสียงเป็นที่รู้จักกัน โดยทั่วไป บริษัทหนึ่งในประเทศไทย บริษัท ล. เป็นบริษัทผู้ผลิตโดยให้บริษัทที่มีชื่อเสียงบริษัทหนึ่งเป็นผู้แทนจำหน่าย ทำให้ประหยัดค่าโฆษณา ค่าวิจัยการตลาด ค่าส่งเสริมการขาย เป็นต้น เพราะค่าใช้จ่ายเหล่านี้บริษัทผู้จัดจำหน่ายจะช่วยออกประมาณ 70 เปอร์เซ็นต์ นอกจากนี้บริษัทยังไม่ต้องมีโกดังเก็บสินค้าไว้มาก ๆ ไม่ต้องมีพนักงานขาย และพนักงานเก็บเงิน เป็นต้น ปัจจุบันมีพนักงานประมาณ 250 คน มีสินทรัพย์ประจำประมาณ 80 ล้านบาท

บริษัทนี้แบ่งเป็นฝ่ายใหญ่ ๆ ได้ 3 ฝ่ายคือ

1. ฝ่ายบริหาร
2. ฝ่ายขาย
3. ฝ่ายผลิต

ฝ่ายบริหาร มีหน้าที่บันทึกทางการบัญชี รับสมัครพนักงาน ควบคุม ดูแล วางนโยบาย และตัดสินใจเกี่ยวกับการดำเนินงานต่าง ๆ ของบริษัท

ฝ่ายขาย จะวางแผนการขาย ร่วมกับบริษัทผู้จัดจำหน่าย โดยจะมีการสำรวจตลาดทุก ๆ 3 เดือน เพื่อทราบความต้องการของตลาด รสนิยมของผู้ใช้ ตามเชื้อชาติ วัย และฐานะต่าง ๆ แล้วจะนำความต้องการของตลาดต่าง ๆ เหล่านี้ มาปรับปรุงคุณภาพสินค้า เติมให้ดีขึ้น หรืออาจจะผลิตสินค้าประเภทเดียวกันนี้ แต่ใช้ชื่อใหม่ โดยปรับปรุงคุณภาพ ขนาด หรือ สี ให้ต่างไปกว่าเดิม เพื่อให้จะขยายส่วนของตลาดออกไป บริษัทมีนโยบายที่จะรักษาสวนของตลาดเดิมไว้ พยายามแย่งส่วนของตลาดของผู้อื่น และรักษาความเป็นผู้นำของตลาดไว้ตลอดกาล เพราะฉะนั้นจึงมีค่าใช้จ่ายในการสำรวจตลาดปีละหลายแสนบาท

เมื่อแผนการขายทราบความต้องการของตลาดแล้ว จะร่วมกับบริษัทผู้จัดจำหน่าย จัดตั้งงบประมาณการขายในปีต่อ ๆ ไปขึ้น

ฝ่ายผลิต จะต้องพิจารณางบประมาณการขาย ร่วมกับฝ่ายขายถ้ามีเหตุขัดข้อง เนื่องจากฝ่ายผลิตไม่สามารถผลิตตามงบประมาณการขายได้ เช่น มีการปรับปรุงแบบคุณภาพ ของสินค้าใหม่ ซึ่งเครื่องจักรเดิมไม่สามารถผลิตได้ หรือเนื่องจากเครื่องจักรเดิมผลิตเต็มความสามารถแล้ว ไม่สามารถขยายกำลังผลิตให้เพียงพอตามงบประมาณการขายได้ จะต้องทำรายงานเสนอฝ่ายบริหาร เพื่อให้พิจารณาหาทางแก้ไขต่อไป

### วิธีการตัดสินใจลงทุนในสินทรัพย์ประจำ

จากที่กล่าวข้างต้น คือ เมื่อฝ่ายผลิตไม่สามารถผลิตให้สอดคล้องกับงบประมาณการขายได้ จะต้องทำรายงานเสนอเหตุขัดข้องนี้ต่อฝ่ายบริหาร ฝ่ายบริหารจะต้องนำงบประมาณการขายมาพิจารณาว่า งบประมาณที่จัดทำขึ้นนั้นจะสามารถทำได้มากน้อยเพียงไร ถ้ามีโอกาสที่จะทำได้มาก และถ้าบริษัทไม่สามารถผลิต และจัดจำหน่ายให้ได้ตามงบประมาณนั้น จะมีผลเสียหายต่อบริษัทมาก คือ นอกจากจะไม่มีรายได้เพิ่มขึ้นแล้ว ส่วนของรายได้เดิมยังอาจจะลดลงอีก เช่นนี้ ฝ่ายบริหารจะต้องวางแผนจัดหาเครื่องจักรใหม่ เพื่อมาปรับปรุงคุณภาพการผลิตเดิม หรือเพื่อมาขยายการผลิตต่อไป

หลักการที่บริษัทใช้พิจารณาในการตัดสินใจลงทุนในสินทรัพย์ประจำคือ

1. อัตราผลตอบแทนของเงินลงทุน
2. ต้นทุนของเงินทุน

อัตราผลตอบแทนของเงินลงทุน

บริษัทมีวิธีการคำนวณอัตราผลตอบแทนของเงินลงทุน โดยการเปรียบเทียบรายได้ที่เพิ่มขึ้นจากการใช้บริการของเครื่องจักรนั้นโดยเฉลี่ย กับเงินลงทุนในการจัดหาเครื่องจักรนั้น ถ้าให้อัตราผลตอบแทนเป็นที่พอใจ หรืออาจบางทีพอดีกับเงินลงทุน ก็ต้องตัดสินใจลงทุน

$$\text{อัตราผลตอบแทนของเงินลงทุน} = \frac{\text{รายได้ที่เพิ่มขึ้นโดยเฉลี่ย}}{\text{เงินลงทุน}}$$

รายได้ที่เพิ่มขึ้นโดยเฉลี่ยนี้ คำนวณได้จากงบกำไรและขาดทุนโดยประมาณ (นิยามใช้ 5 ปี) แล้วนำมาเฉลี่ย เพื่อเปรียบเทียบกับเงินลงทุน (ต้นทุนในการจัดหาเครื่องจักร)

การที่บริษัทกล่าวว่า "ถึงแม้ว่าอัตราผลตอบแทนจะเท่ากับเงินลงทุน คือ 1 % บริษัทก็อาจต้องลงทุน" ทั้งนี้เพราะบริษัทมีนโยบายส่งเสริมการขายให้มีปริมาณมาก เพราะหวังว่าถ้าครองตลาดได้แล้ว กำไรจะคงตามมาทีหลัง เพราะฉะนั้นในการคำนวณอัตราผลตอบแทน ฝ่ายบริหารจึงไม่สามารถตอบได้ว่าอัตราผลตอบแทนเท่าไร บริษัทจึงจะตัดสินใจลงทุน

#### ต้นทุนของเงินทุน

เนื่องจากการลงทุนในสินทรัพย์ประจำ ต้องใช้เงินลงทุนเป็นจำนวนมากและให้ผลตอบแทนในระยะยาว ดังนั้นบริษัทจึงไม่สามารถใช้เงินจากเงินทุนหมุนเวียนของกิจการได้ทั้งหมด เพราะบริษัทจะต้องใช้เงินทุนส่วนนี้ในการจัดหาวัตถุดิบ ค่าแรง และค่าใช้จ่ายอื่นๆ เป็นต้น

แหล่งเงินทุนระยะยาวที่บริษัทใช้อยู่ในขณะนี้ คือการกู้เงินจากธนาคารพาณิชย์ ซึ่งบริษัทเป็นลูกค้าประจำอยู่ เหตุผลที่บริษัทใช้เงินทุนจากแหล่งนี้คือ

1. ดิคตอกันง่าย และสะดวก เพราะเป็นลูกค้าประจำอยู่ ธนาคารทราบฐานะของกิจการได้ดี
2. ต้นทุนของเงินทุน หรืออัตราดอกเบี้ยอยู่ในระดับเดียวกับแหล่งเงินทุนอื่น ๆ คือ ประมาณ 11 %

3. การขอกู้เงินจากธนาคาร จะต้องแสดงงบดุล และงบกำไรขาดทุนทั้งในอดีต ปัจจุบัน และที่ประมาณไว้ให้ธนาคารพิจารณา ถ้าธนาคารยินยอมให้กู้ บริษัทแน่ใจได้ว่า ส่วนของเจ้าหนี้ของบริษัท จะต้องไม่สูงกว่าทุนหรือ สินทรัพย์ประจำ เพราะถ้าสูงกว่าธนาคารจะไม่ยอมให้กู้ นอกจากโครงการนั้น แน่ใจได้ว่าจะทำกำไรมหาศาล ดังนั้นรายได้ที่ธนาคารยังยอมให้กู้บริษัทแน่ใจได้ว่า ฐานะของกิจการยังมั่นคงอยู่

4. การใช้เงินทุนจากการกู้ ทำให้อัตราผลตอบแทนของส่วนของผู้ถือหุ้นสูง เพราะการที่มีส่วนของผู้ถือหุ้นน้อย แต่สามารถหารายได้สูง (หลังจากหักค่าดอกเบี้ยแล้ว) ย่อมดีกว่า การที่มีส่วนของผู้ถือหุ้นมาก และสามารถหารายได้ได้ในระดับเดียวกัน

เมื่อฝ่ายบริหารตัดสินใจจะจัดหาเครื่องจักรชนิดใดแล้ว ฝ่ายจัดซื้อหรือแผนกทรัพยากรบุคคล จะพิจารณาเลือกซื้อ จากบริษัทซึ่งคิดดอกเบี้ยผ่อนส่งในอัตราต่ำ และให้ระยะเวลาการชำระเงินคืน นานพอสมควร แต่เนื่องจากเครื่องจักรเหล่านี้สั่งซื้อจากต่างประเทศ โอกาสเลือกจึงมีน้อยมาก

จากตัวอย่างบริษัทผู้ผลิตผ้าอนามัย และกระดาษชำระที่กล่าวมาแล้วจะเห็นว่า หลักใหญ่ ๆ ของการตัดสินใจลงทุนในสินทรัพย์ประจำ มีลักษณะคล้ายกัน และต่างกันดังนี้

1. จุดประสงค์ของการลงทุน เพื่อขยายตลาด หรืออย่างน้อยที่สุดเพื่อรักษา ส่วนของตลาดของตนไว้

2. มีวิธีการคำนวณอัตราผลตอบแทนคล้ายกัน คือพิจารณาถึงรายได้ที่เพิ่มขึ้น จากการใช้สินทรัพย์นั้น โดยเฉลี่ย กับเงินลงทุนในการจัดหาสินทรัพย์นั้น ทั้งสองบริษัทไม่ได้คำนึงถึงค่าของเงินที่เกี่ยวข้องกับเวลา และจำนวนเงินรายได้ที่เข้ามาก่อนหลัง ทำให้ขาดการพิจารณาว่าโครงการนั้นจะให้ระยะเวลาการคืนทุนได้ภายในกี่ปี และหลังจากคืนทุนแล้ว มีรายได้กลับเข้ามาในปีใด จำนวนเท่าใด

สำหรับบริษัท ด. การคำนวณอัตราผลตอบแทนรู้สึกว่าจะมีความสำคัญต่อการตัดสินใจลงทุนในสินทรัพย์ประจำน้อยมาก บริษัทคำนวณเพียงเพื่อไม่ให้อัตราผลตอบแทนของเงินลงทุนต่ำจนเกินไปเท่านั้น เพราะบริษัทมีนโยบายขยายตลาด เพิ่มปริมาณการจำหน่าย เพื่อความเป็นผู้นำของตลาดเป็นสำคัญ โดยหวังว่าจะสามารถหากำไรได้สูงในอนาคต ถ้าหากกิจการนี้ดำเนินงานไม่สำเร็จสมตามเป้าหมาย ย่อมเป็นผลร้ายต่อกิจการมาก

ส่วนบริษัท ข. การตัดสินใจทำด้วยความรอบคอบ และมีภาระวังมากกว่าบริษัท ด. เพราะถ้าอัตราผลตอบแทนของเงินลงทุนไม่เป็นที่พอใจ จะไม่ลงทุน อาจจะเป็นเพราะว่าบริษัท ข. เป็นบริษัทเล็กจึง ต้องการใช้จ่ายเงินทุกบาททุกสตางค์ให้คุ้มค่าที่สุด

3. การเลือกแหล่งเงินทุน ของทั้งสองบริษัทคล้ายกัน คือนิยมใช้เงินทุนจากการกู้ธนาคาร เพราะสะดวก ไม่เสียสิทธิในการดำเนินงานและทำให้อัตราราคาผลตอบแทนของส่วนของผู้ถือหุ้นสูง

การเลือกแหล่งเงินทุนของบริษัท ข. นอกจากจะพิจารณาถึงอัตราดอกเบี้ยแล้วยังคำนึงถึงบริการต่าง ๆ ที่จะได้รับจากธนาคารด้วย ซึ่งนับว่ามีความรอบคอบในการเลือกแหล่งของเงินทุนอยู่ไม่น้อย

ส่วนบริษัท ล. ถือว่าความสะดวกเป็นสำคัญ คือกู้ธนาคารที่ตนเป็นลูกค้าอยู่ และใช้วิธีฐานะ ความมั่นคง ความเสี่ยงของการใช้เงินทุนจากภายนอก โดยการพิจารณาจากการที่ธนาคารอนุมัติ หรือไม่อนุมัติค่าของเงินนั้น วิธีนี้อาจจะมีผลดี คือ ในฐานะเป็นลูกค้าประจำของธนาคาร ธนาคารอาจจะคิดดอกเบี้ยในอัตราพิเศษ แต่เพื่อผลประโยชน์ของกิจการ ควรพิจารณาทางเลือกของแหล่งเงินทุนหลาย ๆ ทาง และควรวิเคราะห์อัตราส่วนต่าง ๆ จากงบดุล และงบการดำเนินงานของตนเอง เพราะนอกจากจะเป็นประโยชน์ในการพิจารณาความสามารถในการชำระหนี้ ความสามารถในการใช้เงินทุนจากเจ้าของแล้วยังช่วยให้ทราบถึง ความสามารถในการหากำไร ความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้น อัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงคลัง อัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้ และอัตราส่วนอื่น ๆ อีกเป็นต้น อัตราส่วนต่าง ๆ เหล่านี้จะช่วยให้ฝ่ายจัดการนำไปพิจารณาปรับปรุงการดำเนินงานให้มีสมรรถภาพ เพราะการเป็นผู้นำของตลาด การมียอดขายสูง มิได้หมายความว่าบริษัทจะมีสมรรถภาพในการหากำไรสูง เพราะอัตราส่วนกำไรต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนกำไรต่อสินทรัพย์ประจำ หรืออัตราส่วนกำไรต่อค่าขาย อาจทำได้



### อุตสาหกรรมโรงแรม

เนื่องจากอุตสาหกรรมท่องเที่ยวในปัจจุบัน ได้รับการส่งเสริมจากรัฐบาลมาก เพราะเป็นแหล่งซึ่งสามารถนำรายได้และเงินตราเข้าประเทศได้เป็นจำนวนมาก ดังนั้นจึงเป็นผลให้กิจการโรงแรมได้เจริญก้าวหน้าตามไปด้วย

ระหว่างปี 2503-2513 โรงแรมที่ได้รับการส่งเสริมมี 60 แห่ง มีห้องพักรวมทั้งสิ้น 8,835 ห้อง จัดอยู่ในประเภทโรงแรมชั้นหนึ่ง ประมาณ 58 % ของจำนวนทั้งหมด อยู่ในจังหวัดพระนคร และประมาณ 42 % อยู่นอกจังหวัดพระนคร การลงทุนในกิจการโรงแรมเฉลี่ยแล้ว 221,000 บาทต่อห้อง สำหรับโรงแรมในต่างจังหวัด การลงทุนเฉลี่ยแล้วประมาณ 97,000 บาทต่อห้อง รายการต่าง ๆ โดยเฉลี่ยมีดังนี้<sup>3</sup>

ค่าที่ดิน	6 %
ค่าก่อสร้างตัวโรงแรม	55 %
ค่าตกแต่งและเครื่องใช้	21 %
สินทรัพย์อื่น ๆ ที่ถาวร	3 %
เงินทุนหมุนเวียน	<u>15 %</u>
รวม	<u>100 %</u>

อุตสาหกรรมโรงแรม ซึ่งจะนำข้อมูลมาศึกษานี้ ได้แก่โรงแรม ค.และโรงแรม ด. เป็นโรงแรมชั้นหนึ่ง ซึ่งอยู่ในข่ายการส่งเสริมการลงทุนของรัฐบาล มีข้อมูลที่จะนำมาศึกษาดังนี้ :-

จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

<sup>3</sup>สำนักงานคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน เพื่อกิจการอุตสาหกรรม รายงานผล  
งานปี 2514 (พระนคร: โรงพิมพ์คุรุสภา, 2515), หน้า 75.

### โรงแรม ค.

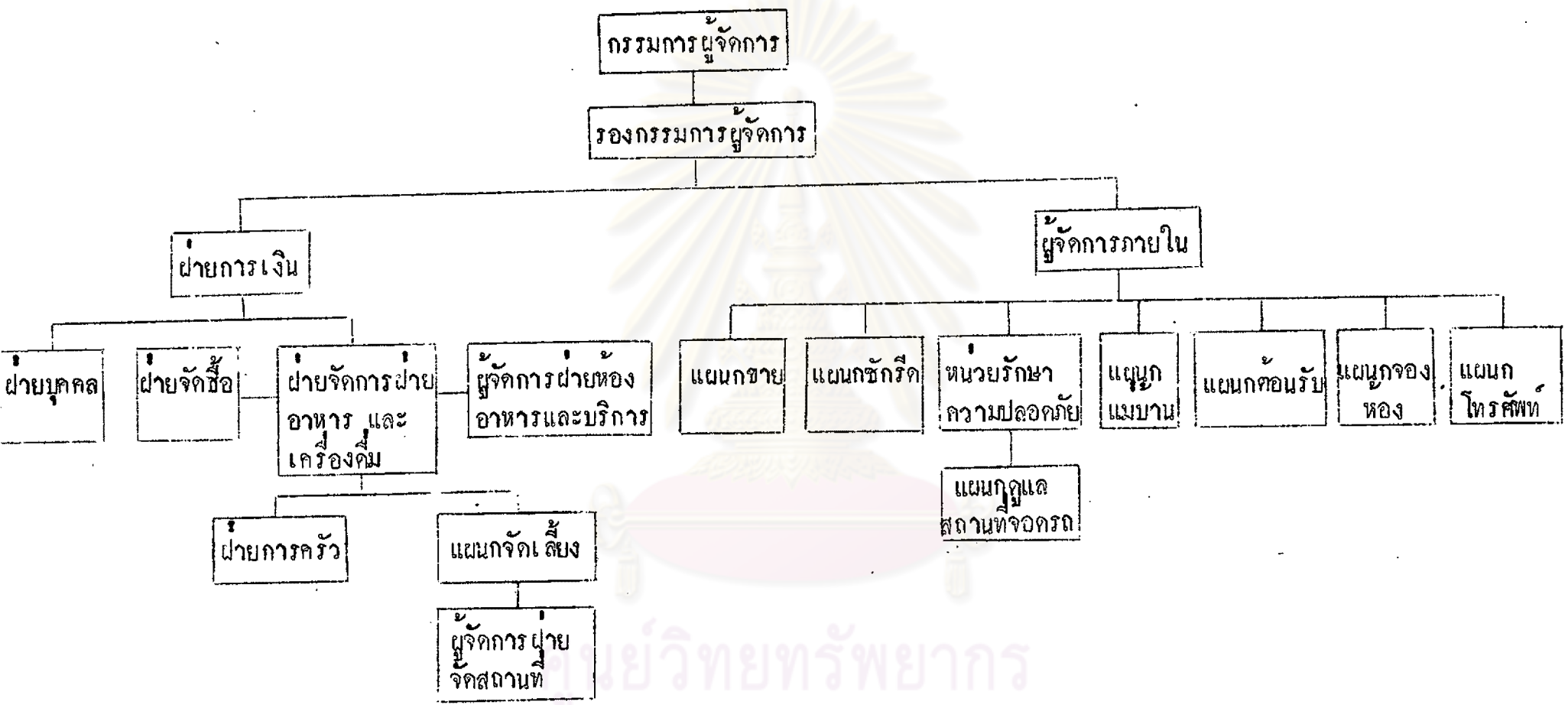
จากการที่อุตสาหกรรมท่องเที่ยวได้เจริญก้าวหน้าขึ้นมาเป็นลำดับ นักทัศนาจรต่างประเทศมาเที่ยวในประเทศไทยเพิ่มขึ้นจาก 638,738 คน ในปี 2514 มาเป็น 820,758 คน ในปี 2515 หรือเท่ากับเพิ่มขึ้นถึง 28.5 % นับว่าอุตสาหกรรมท่องเที่ยวมีส่วนช่วยปรับดุลย์การค้าของประเทศไทยไม่น้อย ด้วยเหตุนี้ในปี 2515 โรงแรม ค.สามารถทำรายได้รวมถึง 100,423,269.96 บาท และมีกำไรสุทธิ 19,382,618.27 บาท<sup>4</sup>

โรงแรม ค.ได้เริ่มก่อตั้งขึ้นในปี 2510 เปิดดำเนินการเมื่อปี 2513 มีห้องประมาณ 500 ห้อง มีจำนวนคนงานทั้งหมดประมาณ 500 กว่าคน

โรงแรม ค.มีการจัดสายงานดังนี้

ศูนย์วิทยทรัพยากร  
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

<sup>4</sup>บริษัทคูสิคธานี จำกัด, รายงานประจำปี 2515 (พระนคร:โรงพิมพ์สันนิทพันธ์การพิมพ์, 2516), หน้า 2.



มหาวิทยาลัยพยาบาล  
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2515 โรงแรม ค. มีรายการต่าง ๆ ที่สำคัญในงบดุลดังนี้

1. สินทรัพย์เคลื่อนที่	9,663,641 บาท
2. สินทรัพย์ประจำ	221,522,027 บาท
3. ค่าใช้จ่ายล่วงหน้า	14,001,004 บาท
4. หนี้สินเคลื่อนที่	58,335,202 บาท
5. หนี้สินระยะยาว	78,382,126 บาท
6. ทุนหักขาดทุนยกมา	108,469,344 บาท

สินทรัพย์ประจำที่สำคัญของกิจการประกอบด้วย

1. อาคารบนที่ดินเช่า	187,459,241 บาท
2. เฟอร์นิเจอร์และเครื่องมือเครื่องใช้	73,747,495 บาท
3. รถยนต์	<u>784,648 บาท</u>
รวม	261,991,384 บาท
หัก ค่าเสื่อมราคา	<u>40,469,357 บาท</u>
คงเหลือ	<u>221,522,027 บาท</u>



### วิธีการจัดหาสินทรัพย์ประจำ

นอกจากตัวอาคารแล้ว สินทรัพย์ประจำส่วนใหญ่ของกิจการได้แก่ เฟอร์นิเจอร์ สำหรับตกแต่งสถานที่ ตกแต่งห้องต่าง ๆ เครื่องครัว และเครื่องใช้ครัวต่าง ๆ

เนื่องจากเดิม กิจการนี้เคยมีสัญญาเช่ากับโรงแรมแห่งหนึ่งในต่างประเทศ ซึ่งมีสาขาในประเทศต่าง ๆ ทั่วโลกในรูปของ Chain Hotel โรงแรมนั้นมีประสบการณ์ต่างด้านการบริหารงานโรงแรมมาก โดยให้เขาส่งผู้เชี่ยวชาญมาคัดค้านการตกแต่งมาให้คำแนะนำว่า โรงแรมควรจะใช้วัสดุ หรือเฟอร์นิเจอร์ชนิดใดตกแต่ง ตั้งแต่ของที่เล็กที่สุด เช่น ไม้จิ้มฟัน ที่ใส่พริกน้ำส้ม ขอสตาง ๆ จนกระทั่งถึงของใช้ที่ใหญ่ที่สุด เช่น เครื่องจักร เขาจะแนะนำแบบ และรุ่นของเครื่องจักรที่ควรจะใช้ เมื่อทางโรงแรม ได้ทราบลักษณะของสิ่งของ

ที่ควรจะใช้แล้ว จะเขียนจดหมายติดต่อกับบริษัทผู้ขายในต่างประเทศหลาย ๆ บริษัทให้ส่ง  
แคตตาล็อก และราคา ของแบบที่ทางโรงแรมใครระบุไป ซึ่งทางโรงแรมจะพิจารณาซื้อจาก  
บริษัทที่ให้เวลาของการชำระเงินยาวพอสมควร (ประมาณ 5 ปี) อัตราดอกเบี้ยไม่สูง  
(ประมาณ 8 %) และมีราคาพอสมควร

#### การจัดหาสินทรัพย์ประจำมาทดแทน

เนื่องจากโรงแรมนี้ เพิ่งเริ่มดำเนินการมาได้ 4 ปี สินทรัพย์ประจำต่าง ๆ  
เช่น ตู้อาคาร หรือเครื่องจักรหุงต้ม และซักรีดผ้า ยังมิได้ชำรุดจนถึงกับต้องหามาเปลี่ยน  
ใหม่ นอกจากซ่อมแซมเครื่องอะไหล่เพียงเล็กน้อย สินทรัพย์ประจำชนิดหนึ่งที่เกิดการชำรุดต้องจัด  
หามาซ่อมแซม หรือทดแทนอยู่เสมอ คือ แก้ว พรหมปูน ซึ่งมีราคาทั้งหมดประมาณ 8,000,000  
บาท ซึ่งพรหมปูนสามารถตัดค่าเสื่อมราคาได้ 15% ต่อปี พรหมปูนมักจะเกิดการชำรุดและเปลี่ยน  
ใหม่ในบริเวณต่าง ๆ อยู่เสมอ พรหมมีราคา ตร. เมตรละประมาณ 500 บาท ซึ่งเปลี่ยนแต่  
ละครั้งจะใช้เงินจำนวนหลายพันบาท

เมื่อแม่บ้านตรวจพบว่ามีพรหมบริเวณใดชำรุด จะทำใบขอซื้อเสนอต่อผู้จัดการภายใน  
ใน ถ้าภายในวงเงิน 1,000 บาท ผู้จัดการภายในอาจพิจารณาอนุมัติให้ซื้อได้ แต่ถ้าเกิน  
วงเงิน 1,000 บาท จะต้องเสนอให้รองผู้จัดการ หรือกรรมการผู้จัดการพิจารณาอนุมัติ

เมื่อใบขอซื้อได้รับอนุมัติแล้ว ฝ่ายจัดซื้อจะเรียกให้บริษัทผู้ขายพรหม ซึ่งมีอยู่ 2-3  
บริษัท ที่มีชื่อเสียงมาตีราคา โดยกิจการจะเลือกซื้อจากผู้ที่มีราคาต่ำ

#### แหล่งที่มาของเงินทุน

เดิมบริษัทมีทุน 80,000,000 บาท ต่อมาบริษัทได้ใช้เงินจากเงินทุนนี้ไปในการก่อสร้างอาคาร จึงได้เพิ่มทุนอีกเป็น 120,000,000 บาท

สำหรับการซื้อเครื่องจักร กิจการได้ซื้อเครื่องจักรโดยมีการเปิดแลตเตอร์ออฟ  
เครดิต (L/C) ซึ่งมีธนาคารรับประกันจึงเท่ากับว่ากิจการได้ใช้เงินทุนจากการกู้ธนาคาร



เพราะบริษัทผู้ขายได้นำใบขนส่งสินค้า (Bill of Lading) ไปขายให้แก่ธนาคาร โดยธนาคารคิดอัตราดอกเบี้ย 8% ต่อปี (เมื่อพ.ศ.2514)

สำหรับเครื่องจักรซึ่งสั่งซื้อจากเยอรมัน โดยระบบการผ่อนส่งกิจการจะเสียดอกเบี้ยผ่อนส่งประมาณ  $5 \frac{1}{2}$  % ต่อปี เป็นเวลา 5 ปี

โครงสร้างของเงินทุนของกิจการในขณะนี้ประกอบด้วย

1. หุ้นกู้ 40,000 หุ้น หุ้นละ 1,000 บาท อัตราดอกเบี้ย 10 % ต่อปี  
= 40,000,000 บาท
2. กู้สัญญาใช้เงินอัตราดอกเบี้ย  $5 \frac{1}{2}$  % ต่อปี = 21,332,126 บาท
3. กู้จากธนาคาร อัตราดอกเบี้ย 8 % ต่อปี = 17,050,000 บาท
4. ทุนจากหุ้นสามัญอัตราเงินปันผล 10 % = 110,996,900 บาท

ต้นทุนของเงินทุน โดยเฉลี่ยคำนวณได้ดังนี้

แหล่งเงินทุน	ดอกเบี้ยและ เงินปันผล	จำนวนเงินทุน	อัตราส่วน	ต้นทุน ของเงินทุน	ต้นทุน เฉลี่ย
หุ้นกู้	10 %	40,000,000	0.21	10%	2.10
กู้สัญญาใช้เงิน	$5 \frac{1}{2}$ %	21,332,126	0.11	$5 \frac{1}{2}$ %	0.61
เจ้าหนี้เงินกู้	8 %	17,050,000	0.09	8 %	0.72
หุ้นสามัญ	10 %	<u>110,996,900</u>	<u>0.59</u>	* 8 %	<u>4.72</u>
		<u>189,379,026</u>	<u>1.00</u>		<u>8.15%</u>

$$\begin{aligned}
 * \text{ต้นทุนของหุ้นสามัญ} &= \frac{\text{เงินปันผลหุ้นสามัญ}}{\text{ราคาตลาดหุ้นสามัญ}} \times 100 \\
 &= \frac{10}{125} \times 100 = 8 \%
 \end{aligned}$$

เนื่องจากโรงแรม ค.อยู่ในระยะการส่งเสริมการลงทุนจากรัฐบาล ดังนั้นจึงไม่ต้องเสียภาษีรายได้จนกว่าจะครบ 5 ปี อัตราดอกเบี้ยซึ่งเป็นต้นทุนเงิน จึงไม่มีส่วนช่วยในการประหยัดภาษีแต่อย่างใด

โรงแรม ค.ได้ใช้เงินลงทุนในการดำเนินงาน จากหลายแหล่งด้วยกัน ทำให้มีต้นทุนโดยเฉลี่ยประมาณ 8.15 % แต่ในปัจจุบันกิจการนี้ไม่มีนโยบายจะใช้ทุนจากหุ้นสามัญอีกต่อไป เพราะทำให้อัตรากดดอกเบี้ยของเจ้าของต่ำ และเสียสิทธิในการบริหารงาน เพราะขณะนั้นอัตราส่วนระหว่างส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมดประมาณ 1:2 และอัตราส่วนของผู้ถือหุ้นของเจ้าของประมาณ 5:7 ซึ่งเป็นอัตราส่วนที่กิจการพอใจแล้ว

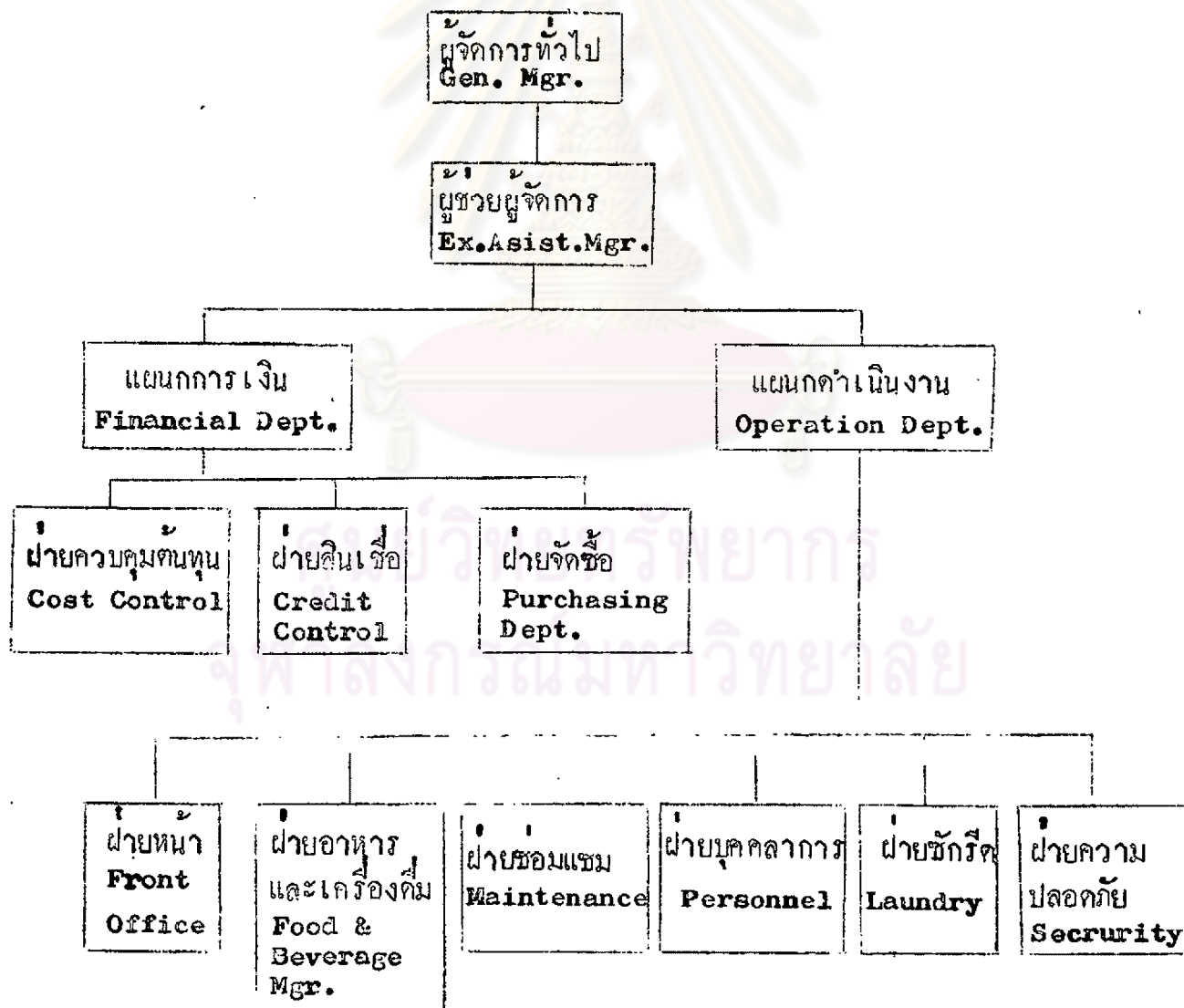
#### วิธีการคำนวณอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน

โรงแรม ค.คำนวณหาอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน โดยเปรียบเทียบกำไรสุทธิที่ได้จากการใช้สินทรัพย์ประจำนั้น กับ มูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์นั้น

กำไรสุทธิ หามาได้จากการทำงานประมาณค่าขายหักด้วยงบประมาณรายจ่ายต่าง ๆ ซึ่งในระยะ 3 ปีแรก ของการดำเนินงานได้จัดตั้งงบประมาณผิดพลาด เพราะคาดว่าจะมีผู้มาใช้บริการของโรงแรมมาก แต่เนื่องจากภาวะเศรษฐกิจฝืดเคืองและเนื่องจากสงครามเวียดนาม ลาว และเขมร ทำให้มีนักท่องเที่ยวชาวต่างประเทศเข้ามาในประเทศไทยน้อยลง จึงทำให้กิจการขาดทุน จนกระทั่งในปี 2515 โรงแรมได้พยายามส่งเสริมการขาย ด้วยการจัดให้มีงานแสดงนิทรรศการ การเดินแฟชั่น การประชุมสัมมนาต่าง ๆ การจัดเลี้ยงรับรอง และงานมงคลต่าง ๆ ทำให้กิจการสามารถทำรายได้รวม 100,423,269.96 บาท มีกำไรสุทธิ 19,382,618.27 บาท หรือเท่ากับ 8.7% ของราคาสินทรัพย์ประจำตามบัญชี ซึ่งเป็นอัตราผลตอบแทนที่ใกล้เคียงกับที่บริษัทได้ตั้งเป้าหมายไว้ คือ 9-10 %

### โรงแรม ส.

โรงแรม ส. เริ่มดำเนินงานในปี ค.ศ. 1966 มีลักษณะเป็น Chain Hotel คือ เป็นโรงแรมในเครือของโรงแรมซึ่งมีสาขาอยู่ทั่วโลก โดยโรงแรมนั้นจะเป็นผู้เข้ามาลงทุน จัดตั้งบริษัทขึ้นในประเทศไทย แล้วขอรับการส่งเสริมจากรัฐบาลไทย เมื่อจัดสร้างเรียบร้อยแล้วจะให้บริษัทผู้ทำหน้าที่ดูแลโรงแรมนี้ เข้าดำเนินการกิจการ โดยการบริหารงานต่าง ๆ ยังคงเกี่ยวข้องกับบริษัทสำนักงานใหญ่ในต่างประเทศ โรงแรม ส. มีห้องทั้งหมดประมาณ 400 ห้อง มีพนักงานดำเนินงาน 650 คน มีการจัดสายงานดังนี้ คือ



สินทรัพย์ประจำของกิจการนี้ส่วนใหญ่ได้แก่

1. ทิวอาคาร
2. เฟอร์นิเจอร์
3. เครื่องจักรสำหรับปั้มน้ำแข็ง เครื่องครัว เครื่องซักผ้า เครื่องทำไฟฟ้า

เป็นต้น

ระยะเวลา 7 ปี ที่ผ่านมา บริษัทได้จัดหาสินทรัพย์ประจำหลายชนิด เช่น เฟอร์นิเจอร์ จะต้องคอยเปลี่ยนเมื่อมีสิ่งใดชำรุด หรือล้าสมัยเกินไป เครื่องครัวและเครื่องซักผ้า ได้ขายเครื่องเก่า และจัดหาเครื่องใหม่ ซึ่งมีพลังมากกว่า ทั้งนี้เพราะแต่เดิมโรงแรมนี้มี 200 ห้อง ต่อมาได้ขยายเป็น 400 ห้อง และเครื่องปั้มน้ำแข็งซึ่งเดิมใช้วิธีชื้อน้ำแข็งจากข้างนอก เป็นต้น

#### วิธีการตัดสินใจลงทุนในสินทรัพย์ประจำของ โรงแรม ส.

กิจการ ส. จะมีงบประมาณในการจัดหาสินทรัพย์ประจำสำหรับแต่ละปี การจัดทำงบประมาณนี้ ทำโดยนำใบเสนอขอซื้อซึ่งแต่ละฝ่ายได้เสนอขอซื้อสินทรัพย์ประจำที่ฝ่ายคนต้องการมา เมื่อใบเสนอขอซื้อที่ได้รับอนุมัติแล้ว ทางโรงแรมจะจัดสรรงบประมาณสำหรับสินทรัพย์ประจำนั้น ๆ ไว้ให้ วงเงินที่ผู้มีสิทธิอนุมัติมีดังนี้

ภายในวงเงิน	1 - 10,000.00	ผู้จัดการอนุมัติ
ภายในวงเงิน	10,001 - 100,000.00	ประธานกรรมการ
ภายในวงเงิน	100,000 - ไม่จำกัด	ผู้จัดการที่สำนักงานใหญ่ในนิวยอร์ก

เนื่องจากโรงแรมนี้เป็นลักษณะ **Chain Hotel** มีสาขาในประเทศต่าง ๆ เกือบทั่วโลก ทำให้บริษัททราบได้ว่า สินทรัพย์ประจำชนิดใดควรจะซื้อจากแหล่งใด จึงจะมีคุณภาพ และราคาที่เหมาะสม เมื่อตัดสินใจได้ว่า ควรจะซื้อจากแหล่งใดแล้ว สินทรัพย์ชนิดนั้น ประเภทนั้น และยี่ห้อ นั้น จะต้องใช้โดยโรงแรมสาขาต่าง ๆ ทุกแห่ง คือ ไม่ว่าจะ

โรงแรมในสาขาประเทศใด จะต้องใช้ของชนิดเดียวกันหมด โดยทางโรงแรมสำนักงานใหญ่จะทำสัญญากับบริษัทผู้ขายสินทรัพย์ประเภทนั้นไว้ว่า ถ้าโรงแรมสาขาใดต้องการใช้สินทรัพย์ชนิดนั้นเมื่อใด ทางโรงแรมจะต้องสั่งซื้อจากบริษัทนั้น ด้วยเหตุนี้ทำให้โรงแรมมีอำนาจต่อรอง สามารถซื้อสินทรัพย์ได้ในราคาต่ำและมีส่วนลดพิเศษ

อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในสินทรัพย์ประจำ

วิธีคำนวณอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในสินทรัพย์ประจำที่กิจการนี้ใช้อยู่คือวิธี Payback Period ถ้าเป็นสินทรัพย์ที่มีมูลค่าน้อย งวดเวลาการคืนทุนจะเป็น 1 ปี ถ้าเป็นสินทรัพย์ที่มีมูลค่าตั้งแต่ 100,000 บาทขึ้นไป งวดการคืนทุนประมาณ 4-5 ปี

เมื่อปี พ.ศ. 2515 ฝ่ายอาหารและเครื่องดื่ม ได้เสนอขอจัดสร้าง Coffee Shop เพิ่มเติม มีมูลค่าหลายแสนบาท ผู้จัดการใหญ่ได้อนุมัติ โดยพิจารณาจากรายงานดังนี้

บาท

รายได้ที่เพิ่มขึ้น

ค่าขายอาหาร (ตามรายละเอียดที่แนบมา)	xxxxx	
ค่าขายเครื่องดื่ม (ตามรายละเอียดที่แนบมา)	xxxxx	
ค่าขายอื่น ๆ (ตามรายละเอียดที่แนบมา)	xxxxx	
รายได้ที่เพิ่มขึ้นรวม		xxxxx

ต้นทุนและค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้น

ต้นทุนค่าอาหาร	xxxxx	
ต้นทุนค่าเครื่องดื่ม	xxxxx	
ต้นทุนอื่น ๆ	xxxxx	xxxxx
ค่าแรงพนักงานเสิร์ฟอาหาร	xxxxx	
ค่าแรงพนักงานอื่น ๆ	xxxxx	xxxxx



ค่าใช้จายอื่น ๆ : ค่าทอง	xxxx	
ค่าใช้จายอื่น ๆ : ค่าอาหารเครื่องดื่ม	xxxx	
ค่าใช้จายอื่น ๆ : อื่น ๆ	<u>xxxx</u>	xxxx
ค่าความรอน ไฟฟ้า และน้ำประปา		xxxx
ค่าซ่อมแซมและบำรุงรักษา	<u>xxxx</u>	<u>xxxx</u>
รายได้ที่เพิ่มขึ้นสุทธิ		<u>xxxx</u>

รายได้ที่เพิ่มขึ้น เมื่อเปรียบเทียบกับเงินลงทุนให้อัตราราคาตอบแทนเป็นที่พอใจ ฝ่ายจัดการจึงพิจารณาอนุมัติค่าเสนอขอ

ต่อมาฝ่ายอาหารและเครื่องดื่มได้เสนอขอซื้อเครื่องปั่นน้ำแข็งราคาประมาณ 80,000 บาท เดิมโรงแรมได้สั่งซื้อน้ำแข็งจากร้านค้าภายนอกประมาณเดือนละ 10,000 บาท ฝ่ายอาหารและเครื่องดื่มได้ทำรายงานเสนอต่อฝ่ายบัญชีและการเงินดังนี้

ต้นทุนในการสั่งซื้อน้ำแข็งจากภายนอก	10,000 บาท
ต้นทุนจากการปั่นน้ำแข็งเอง	<u>3,500</u> บาท
ต้นทุนที่ประหยัดได้ต่อเดือน	<u>6,500</u> บาท
ต้นทุนที่ประหยัดได้ต่อปี	78,000 บาท

ระยะเวลาคืนทุนของเครื่องปั่นน้ำแข็งนี้ประมาณปีกว่า ๆ ฝ่ายการเงินจะนำข้อมูลนี้มาเปรียบเทียบกับอัตราราคาตอบแทน ถ้ากิจการนำเงินจำนวนนี้ไปลงทุนในโครงการอื่น เช่นนำไปฝากธนาคาร ฝากดอกเบี้ย 7 % ต่อปี จะได้ผลตอบแทน 5,600 บาท ซึ่งน้อยกว่าเมื่อเปรียบเทียบกับต้นทุนที่ประหยัดได้ โครงการนี้จึงได้รับการอนุมัติ

จากที่กล่าวมาแล้ว พอจะสรุปได้ว่าโรงแรม ส.มีวิธีการคำนวณอัตราราคาตอบแทนของเงินลงทุนดังนี้

1. ฝ่ายที่เสนอขอซื้อสินทรัพย์ประจำ จะทำรายงานแสดงการคำนวณรายได้ที่เพิ่มขึ้น หรือต้นทุนที่ประหยัดได้ จากการจัดหาสินทรัพย์ใหม่

2. นำรายได้ที่เพิ่มขึ้น หรือต้นทุนที่ประหยัด เปรียบเทียบกับเงินลงทุน ถ้าให้ระยะเวลาการคืนทุนไม่นานนัก และให้อัตราผลตอบแทนเป็นที่พอใจ ฝ่ายจัดการจะสนใจลงทุน

3. นำอัตราผลตอบแทนที่ได้นี้ เปรียบเทียบกับการนำเงินนี้ไปลงทุนในโครงการอื่น ซึ่งให้ผลตอบแทนที่แน่นอนกว่า เช่นการฝากธนาคาร ถ้าให้อัตราผลตอบแทนสูงกว่ายอมเป็นผลลัพท์กิจการ

### แหล่งที่มาของเงินทุน

แหล่งเงินทุนที่บริษัทใช้สำหรับการจัดหาสินทรัพย์ประจำมี 2 ทางคือ

1. จากกำไรสะสม
2. จากการกู้ธนาคาร

จากกำไรสะสม

เนื่องจากในรอบระยะเวลาที่ได้ดำเนินงานผ่านมา กิจการมีผลกำไรสูงเพราะฉะนั้นโครงการใดที่ลงทุนโดยใช้จำนวนเงินไม่มากจนเกินไป จะใช้เงินลงทุนจากกำไรสะสม การใช้เงินทุนจากกำไรสะสม เป็นการนำเงินทุนที่เก็บไว้เฉย ๆ (เพราะยังไม่เคยจ่ายเงินปันผลเลย) มาใช้ให้เป็นประโยชน์ เพราะเป็นแหล่งเงินทุนที่ให้ต้นทุนต่ำที่สุด และให้ความปลอดภัยมากที่สุด

จากการกู้ธนาคาร

ปกติในการลงทุนในโครงการใดก็ตาม โรงแรม ส. จะต้องจัดทำงบการไหลของกระแสเงินสด (Cash Flow) เพื่อทราบว่าระยะเวลาใดจะมีเงินสดเหลือหรือขาดเท่าใด เพื่อเป็นประโยชน์ในการจัดหาเงิน หรือนำเงินไปใช้ประโยชน์ทางอื่น (ในกรณีที่มีเงินสดเหลือมาก) หรือเพื่อประโยชน์ในการทำสัญญาผ่อนชำระสินทรัพย์นั้นเป็นงวด ๆ

ในกรณีที่ทำสัญญาผ่อนชำระสินทรัพย์ประจำเป็นงวด ๆ นั้น งวดที่กิจการขาดเงิน จะกู้เงินจากธนาคาร โดยวิธีเบิกเงินเกินบัญชีไปจ่าย การใช้วิธีนี้เป็นวิธีที่สะดวกที่สุด เพราะ

ในกรณีที่เป็นลูกค้าที่ค้ำของธนาคาร มีฐานะที่เชื่อถือได้มีเงินสดเข้าออกเสมอแล้ว ธนาคาร ยอมยืมก็ที่จะทำให้เบิกเงินเกินบัญชี เพราะจะทำให้ธนาคารมีรายได้เพิ่มขึ้น

การกู้เงินจากธนาคาร เป็นแหล่งเงินทุนที่ดีเพราะไม่ต้องยุ่งยากในการออกหุ้น สัมมัญ ไม่ต้องเสียสิทธิในการดำเนินงาน ไม่ต้องนำหลักทรัพย์ค้ำประกัน (ในกรณีที่จำนวน เงินไม่มากเกินไป) ต้นทุนของเงินทุน คือ อัตราดอกเบี้ยตัวเฉลี่ยแล้วใกล้เคียงจากการกู้ จากแหล่งอื่น ๆ นอกจากนี้การใช้เงินทุนจากการกู้ ยังทำให้อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ เจ้าของสูงด้วย

ในกรณีการลงทุนในสินทรัพย์ประจำปีนั้น ต้องใช้เงินลงทุนเป็นจำนวนมากคือตั้งแต่ 100,000 บาท ขึ้นไป โรงแรม ส. ต้องทำรายงานเสนอต่อสำนักงานใหญ่ในต่างประเทศ กิ่งนี้

ใบเสนอขออนุมัติค่าใช้จ่ายประเภททุน

(Capital Expenditure Authorization)

การคำนวณอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน

โรงแรม..... วันที่.....

โครงการ.....

แบบฟอร์มเลขที่.....

เงินลงทุนสำหรับโครงการที่เสนอขออนุมัติ : บาท.....

ดอลลาร์สหรัฐ.....

เหตุผลที่เสนอขอลงทุน (ถ้าเครื่องหมายในช่องที่ต้องการ)

1. เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการหารายได้
2. เพื่อลดต้นทุน
3. เพื่อนำมาทดแทนเครื่องใช้เดิม
4. เครื่องจักร หรือเครื่องมือเครื่องใช้ที่เสนอขอเนื่องจาก กฎหมาย หรือเพื่อความปลอดภัย


5. เหตุผลอื่น ๆ อธิบาย.....  
 .....  
 .....

การคำนวณการใช้เงินทุนโดยขอ

เงินลงทุน

รายได้ที่เพิ่มขึ้น

ระยะเวลาการคืนทุน


ปี

(เพื่อหลีกเลี่ยงข้อยุ่งยาก รายงานนี้จึงไม่ได้คำนึงถึงส่วนประกอบอื่น ๆ เช่น อัตราดอกเบี้ย ค่าเสื่อมราคา และความต้องการใช้ทุนหมุนเวียนเพิ่มขึ้น ส่วนประกอบเหล่านี้ ควรแยกการคำนวณโดยย่ออีกแผนหนึ่งต่างหากเฉพาะส่วนที่สำคัญต่อการตัดสินใจเท่านั้น)

(ถ้) งบประมาณประจำปี เกิน (ขาด) อธิบายเหตุผลด้วย

จากตัวอย่าง กิจกรรมในอุตสาหกรรมโรงแรม ที่กล่าวมาแล้ว ทั้งสองกิจการจะเห็นว่าลักษณะการดำเนินงาน มีส่วนคล้ายกันและต่างกันดังนี้

1. ลักษณะการจัดสายงาน โดยทั่วไปแล้วคล้ายกันคือ แบ่งเป็นฝ่ายใหญ่ ๆ สองฝ่าย ได้แก่ฝ่ายบริการลูกค้าทางคานห้องพัก ห้องอาหาร และฝ่ายการเงิน ซึ่งมีหน้าที่จัดหาพนักงาน จัดซื้อสินทรัพย์ เครื่องใช้ต่าง ๆ และดูแลทางคานต้นทุน เป็นต้น

แต่โรงแรม ค. จัดสายงานต่างจากโรงแรม ส. คือ แยกแผนกอาหารและเครื่องดื่มออกจากแผนกบริการห้องพัก โดยไปขึ้นกับฝ่ายการเงิน วิธีนี้มีข้อบกพร่อง คือ ให้งานของฝ่ายอาหาร ไม่สัมพันธ์กับฝ่ายบริการห้องพักเท่าที่ควร เนื่องจากสองฝ่ายนี้เป็นฝ่ายชายควบอยู่แผนกเดียวกัน ไม่ควรแยกไปขึ้นอยู่กับฝ่ายการเงิน

2. การคำนวณอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน ของโรงแรม ค. มีวิธีการคำนวณแบบง่าย ๆ คือ เปรียบเทียบระหว่างกำไรสุทธิ กับราคาของสินทรัพย์ประจำตามมูลค่าทาง

บัญชี ซึ่งจะคำนวณเมื่อสิ้นงวดบัญชีแล้ว จุดประสงค์เพื่อดูสมรรถภาพในการดำเนินงานของงวดก่อนมากกว่า เพื่อการตัดสินใจลงทุนในสินทรัพย์ประจำ ทั้งนี้เพราะโรงแรม ค. เพิ่งเปิดดำเนินงานได้ไม่กี่ปี สินทรัพย์ประจำเดิมยังใช้งานได้ดีอยู่ และยังไม่จำเป็นต้องจัดหาสินทรัพย์ชนิดใดมาเพิ่มเติม เพราะยังไม่จำเป็นต้องขยายกิจการ ส่วนการจัดหาพรมมาทดแทนนั้น เป็นการจัดหาเนื่องจากความจำเป็น การตัดสินใจลงทุนในสินทรัพย์ประเภทนี้ ปัจจัยสำคัญที่คำนึงถึงจึงเป็นราคากับคุณภาพ

ส่วนโรงแรม ส. ได้เปิดดำเนินงานมาหลายปีแล้ว การลงทุนในสินทรัพย์ประจำจึงมีทั้งเพื่อทดแทนสินทรัพย์เดิม และเพื่อขยายกิจการ การคำนวณอัตราผลตอบแทนของเงินลงทุน โดยเปรียบเทียบรายได้อื่นที่เพิ่มขึ้น หรือต้นทุนที่ประหยัดได้ **อับเงินลงทุน** นับว่าเป็นวิธีที่รอบคอบดีมาก ถึงแม้ว่าจะไม่ได้คำนึงถึงค่าของเงินที่เกี่ยวข้องกับเวลา ก็ไม่มีผลกระทบสะท้อนต่อการตัดสินใจมากนัก เพราะเป็นการลงทุนในสินทรัพย์ประจำที่มีมูลค่าไม่สูง และให้ระยะการคืนทุนเร็ว แต่ถ้าเป็นการลงทุนในสินทรัพย์ประจำที่มีมูลค่าสูง กิจการจะคำนึงถึงค่าของเงินที่เกี่ยวข้องกับเวลา (อัตราดอกเบี้ย) ค่าเสื่อมราคา และความต้องการใช้ทุนหมุนเวียนที่เพิ่มขึ้นด้วย จากวิธีการคำนวณดังกล่าวมานี้จะเห็นว่า โรงแรม ส. มีการตัดสินใจลงทุนในสินทรัพย์ประจำด้วยความรอบคอบ และระมัดระวัง เพื่อให้แน่ใจว่าผลตอบแทนที่ได้มานั้นคุ้มค่างับเงินลงทุน

3. การเลือกแหล่งเงินทุน ของโรงแรมทั้งสอง มีลักษณะคล้ายกันคือนิยมใช้เงินทุนจากการกู้ เพราะทำให้ต้นทุนของเงินทุนต่ำ อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นสูง และไม่เสียสิทธิการดำเนินงาน

โรงแรม ค. มีการใช้ทุนจากหุ้นสามัญบ้างในระยะแรก เพราะมีเงินทุนต่ำไปจึงต้องออกหุ้นเพิ่มเติม แต่เมื่ออัตราส่วนของผู้ถือหุ้นคือส่วนของผู้ถือหุ้นของอัตราส่วนของผู้ถือหุ้นสินทรัพย์ประจำ และอัตราส่วนของผู้ถือหุ้นประจำต่อผู้ถือหุ้น มีอัตราส่วนที่พอเหมาะพอดีแล้ว กิจการก็ไม่ต้องการใช้เงินทุนจากหุ้นสามัญ หรือหุ้นบุริมสิทธิอีกต่อไป

ส่วนโรงแรม ส. นิยมใช้เงินทุนจากกำไรสะสมก่อน ถ้าระยะใดเงินขาดมือจึงจะกู้จากธนาคาร ทั้งนี้เพราะโรงแรม ส. มีนโยบาย ถือหลักความระมัดระวัง เป็นสำคัญและ



การใช้เงินทุนจากกำไรสะสมเป็นการนำเงินที่อยู่เฉย ๆ เพราะยังไม่ได้จ่ายเงินปันผลมาใช้ให้เป็นประโยชน์

### อุตสาหกรรมสิ่งทอ

อุตสาหกรรมสิ่งทอ เป็นอุตสาหกรรมที่กำลังเจริญรุ่งเรืองและแพร่หลายกันมากในประเทศไทยขณะนี้ ปริมาณการผลิตของผลิตภัณฑ์สิ่งทอที่ทำด้วยผ้าฝ้าย ในระหว่างปี 2504-2507 มีอัตราการเพิ่มสูงขึ้นปีละประมาณ 25 เปอร์เซ็นต์ หลังจากนั้นคือระหว่างปี 2508-2512 อัตราการเพิ่มขึ้น ค่อยปีลดลงเหลือร้อยละ 19 ทั้งนี้เนื่องจากการเพิ่มขึ้นสูงใกล้เคียงกับความต้องการของตลาดแล้ว และเนื่องจากผลิตภัณฑ์ใยเทียมได้เริ่มออกสู่ตลาดมากขึ้น

ปี	ปริมาณการ	ปริมาณการ	ประมาณ	ปริมาณ
	ผลิต	ใช้		
	ฝ้าย	ฝ้าย	ใยเทียม	ใยเทียม
2504	88.8	109.6	-	
2508	227.9	333.2	2.7	66.8
2511	322.2	378.6	10.6	38.9
2512	343.9	383.3	19.6	107.3

หน่วย : ล้านทอน

ที่มา : สำนักงานสภาพัฒนาการ เศรษฐกิจแห่งชาติ กองศึกษาเศรษฐกิจ

ผู้ประกอบการอุตสาหกรรมสิ่งทอในขณะนี้ส่วนใหญ่ได้แก่ชาวญี่ปุ่น ชาวอินเดีย และชาวจีน จะมีชาวยุโรปอยู่บ้างเพียงไม่กี่แห่ง ตัวอย่างอุตสาหกรรมสิ่งทอที่นำมาแสดงในหน้าถัดไปนี้ เป็นบริษัททอผ้า 2 บริษัท และเป็นบริษัทปั่นด้ายหนึ่งบริษัท ซึ่งเป็นบริษัทที่มีชื่อเสียงรู้จักกันโดยทั่วไปทั้งสามบริษัท

### บริษัท ก. จำกัด

บริษัท ก. จำกัดตั้งขึ้นในปี 1963 ทุนจดทะเบียน 71,000,000 บาท สามารถผลิตผ้าได้ 3,000,000 หลาต่อเดือน 65 % เป็นเส้นใยสังเคราะห์ (Polyester) และ 35 % เป็นฝ้าย (Cotton) การผลิต 40 % ใช้ของในประเทศ และ 60 % ใช้ของต่างประเทศ โรงงานตั้งอยู่ที่พระประแดงในเนื้อที่ 100 ไร่ เครื่องจักรส่วนใหญ่มาจากญี่ปุ่น สหรัฐอเมริกา เยอรมัน สวิสฯ และ เบลเยียม

กิจการนี้ได้ขยายการผลิตขึ้นเรื่อย ๆ โดยเฉพาะการลงทุนในเครื่องจักรสำหรับทอผ้า ตั้งแต่ปี 1972 บริษัทไม่สามารถมีกำลังผลิตได้เพียงพอกับความต้องการ เนื่องจากกำลังผลิตของโรงงานมีจำกัด จึงจำเป็นต้องลงทุนในสินทรัพย์ประจำเพิ่มขึ้น เพื่อขยายการผลิตให้เพิ่มขึ้นอีก 50 % (เพราะความต้องการตลาดผ้าในต่างประเทศเพิ่มขึ้น และการส่งเสริมสินค้าขาออกของกระทรวงอุตสาหกรรม)

บริษัทได้แบ่งเป็นฝ่ายใหญ่ๆ 2 ฝ่ายคือ

1. ฝ่ายสำนักงาน
2. ฝ่ายโรงงาน

ฝ่ายสำนักงาน แบ่งเป็นแผนกใหญ่ได้ดังนี้

1. ฝ่ายบัญชี มีหน้าที่ดูแล บันทึกกราบรับ-รายจ่าย และคำนวณต้นทุนการผลิต
2. ฝ่ายขาย หน้าที่โดยละเอียดของฝ่ายขายจะได้กล่าวในตอนต่อไป
3. ฝ่ายบุคคลลาการ มีหน้าที่จัดหาพนักงาน และดูแลสวัสดิการของพนักงาน
4. ฝ่ายบริหาร มีหน้าที่ตัดสินใจปัญหาสำคัญต่าง ๆ เช่นการจ่ายเงินปันผล

การคัดเลือกเจ้าหน้าที่ชั้นสูง หรือการตัดสินใจจัดหาสินทรัพย์ที่มีมูลค่าสูง เป็นต้น

ฝ่ายโรงงาน เป็นฝ่ายผลิต ซึ่งจะมีผู้จัดการฝ่ายโรงงานเป็นผู้ควบคุมดูแลเจ้าหน้าที่สำคัญ ๆ ของฝ่ายนี้ได้แก่ วิศวกร ผู้เชี่ยวชาญทางด้านเทคนิค (Technician) และหัวหน้าคนงาน แผนกใหญ่ของฝ่ายนี้ได้แก่

1. แผนกปั้นค้าย
2. แผนกทอผ้า
3. แผนกฟอก และย้อมสี
4. แผนกตบแต่ง ซึ่งมีหน้าที่อานนำยาเคมีต่าง ๆ คือ เกลว ตามชนิดของเนื้อผ้า เพื่อกันสีก กั้นยับ กั้นยัก กั้นย่น เป็นต้น

แผนกปั้นค้าย แผนกทอผ้า และแผนกย้อมสี จะต้องทำงานประสานกันอยู่ตลอดเวลา คือ แผนกปั้นค้ายจะต้องไม่ปั่นค้ายมากหรือน้อยไปกว่าความสามารถในการทอผ้าในขณะนั้น และแผนกทอผ้า จะต้องไม่ทอผ้าให้มากหรือน้อยไปกว่าความสามารถในการย้อมสีในขณะนั้น เพราะถ้าเกิดกรณี เช่นนี้ขึ้นจะเกิดผลเสียแก่บริษัทมาก

### อำนาจการสั่งซื้อของโรงงาน

ปกติการสั่งซื้อวัตถุดิบต่าง ๆ เช่น สีย้อมผ้า สารเคมี หรือค้ายต่าง ๆ **Technician** จะเป็นผู้สั่งซื้อ โดยทำใบสั่งซื้อแจ้งไปให้ยังสำนักงานทราบ ทางสำนักงานจะเป็นผู้ติดต่อซื้อจากผู้ขายอีกทีหนึ่ง

ส่วนการซื้อสินทรัพย์ต่าง ๆ เช่น เครื่องใช้สำนักงาน โต๊ะ เก้าอี้ เครื่องคิดเลข ฯลฯ ผู้ที่มีความประสงค์ต้องการจะซื้อ ต้องแจ้งให้หัวหน้าทราบ ซึ่งหัวหน้าแต่ละแผนกจะทำใบขอซื้อ เสนอฝ่ายบริหารให้พิจารณาอนุมัติจึงจะซื้อได้

### ฝ่ายขาย

เนื่องจากตลาดผ้าในปัจจุบันมีการแข่งขันกันมาก บริษัทจำเป็นต้องแข่งขันกับผู้ผลิตต่าง ๆ ด้วยการคิดเทคนิคใหม่ ๆ ขึ้น เช่น ทางด้านลวดลาย สีสรร และวิธีการทอ ฝ่ายผลิต **Technician** จะเป็นผู้คิดค้น และออกแบบ ฝ่ายขายจะนำแบบต่าง ๆ นี้เสนอให้ลูกค้าเป็นตัวอย่างให้ทดลองขาย เมื่อลูกค้าได้ทดลองขายสักพักหนึ่ง ถ้าสนใจจะซื้อ จะมีคำสั่งซื้อให้พนักงานขาย ใบสั่งซื้อนี้ ลูกค้ามักจะบอกจำนวนและชนิดของผ้าที่จะซื้อประมาณ 3-6 เดือนข้างหน้า ฝ่ายขายจะสามารถประมาณการขายได้ว่าในช่วงระยะเวลาหนึ่ง ๆ ควรจะขายได้เท่าไร ซึ่งฝ่ายขายจะเสนอให้ฝ่ายผลิตทราบ

ในปี 1972 บริษัทไททำการผลิตผ้าจนเต็มความสามารถของเครื่องจักร แต่ยังไม่สามารถผลิตให้พอกับการจำหน่ายได้ บริษัทจึงต้องการขยายการผลิตเพิ่มขึ้นอีก 50 % การขยายการผลิตนี้บริษัทจำเป็นต้องสร้างโรงงาน ซื้อเครื่องจักรทอผ้า และเครื่องสำหรับย้อมผ้า เพิ่มเติม

เครื่องจักรทอผ้า ถ้าเป็นชนิดที่มีคุณภาพดี ราคาสูงจะสามารถทอผ้าได้ 100 กว่าแบบ เช่น แบบ คับเบิลนิกกิง แบบลูกฟูก ต่าง ๆ เป็นต้น เครื่องจักรทอผ้า เครื่องหนึ่งจะมีอายุการใช้งานประมาณ 10 ปี แต่บริษัทมักนิยมหักค่าเสื่อมราคา 20 % ของราคาสินทรัพย์ตามที่กฎหมายกำหนดไว้ เพราะเนื่องจากบริษัทต้องการให้ต้นทุนในการใช้เครื่องจักรในช่วง 5 ปีแรก สูงบริษัทมีนโยบายที่จะให้มีระยะเวลาการคืนทุนภายใน 5 ปี เพราะสภาพของตลาดผ้า และสภาวะเศรษฐกิจในปัจจุบัน เปลี่ยนแปลงอยู่เสมอ เนื่องจาก

1. การที่มีผู้เข้ามาลงทุนแข่งขันเพิ่มมากขึ้น ทำให้ส่วนของตลาด (Market Share) ของบริษัททั้งในประเทศและต่างประเทศน้อยลง
2. นโยบายรัฐบาล ปัจจุบัน รัฐบาลมีนโยบายส่งเสริมการลงทุนชนิดนี้มาก โดยให้มีการลดหย่อนภาษีขาเข้าของเครื่องจักรและวัตถุดิบบางอย่าง ทั้งยังส่งเสริมให้มีการส่งออกมากขึ้น โดยลดหย่อนภาษีต่าง ๆ ให้ แต่เนื่องจากปริมาณผลผลิตของผ้าในตลาดปัจจุบันนี้ โลกจะเกินความต้องการอยู่แล้ว บริษัทไม่แน่ใจว่ารัฐบาลอาจจะมี มาตรการเปลี่ยนแปลงใด ๆ ซึ่งอาจจะทำให้กระทบกระเทือนปริมาณการขายและกำไรของบริษัทได้
3. ต้นทุนการผลิต มีแนวโน้มสูงขึ้นตลอดเวลา ทั้งค่าแรงคนงาน วัตถุดิบต่าง ๆ เช่น โย โปลีสเตออร์ ฝ้ายต่าง ๆ โดยเฉพาะสีย้อมผ้า และสารเคมีต่าง ๆ ราคาเปลี่ยนแปลงสูงขึ้นประมาณปีละ 2 ครั้ง ดังนั้นถ้าบริษัทใช้วิธีการคำนวณระยะยาวแล้ว ตัวเลขที่ประมาณขึ้นทั้งราคาขายและต้นทุนการผลิตอาจจะไม่ใกล้เคียงกับความจริงได้

เครื่องย้อมผ้า ปกติเครื่องย้อมชนิดหนึ่ง จะมีคุณสมบัติย้อมผ้าได้อย่างหนึ่ง เช่น ย้อมผ้าชนิดที่ทอจากใยโพลีเอสเตอร์ ย้อมผ้าชนิดที่ทอจากฝ้าย ย้อมผ้าชนิดที่ทำจากพวกขนสัตว์ หรือย้อมผ้าประเภทลูกไม้ เป็นต้น แต่ถ้าเป็นเครื่องย้อมผ้าที่มีคุณภาพดี อาจสามารถ

เปลี่ยนแปลงให้สามารถยอมผ้าได้หลายชนิด แต่ปกติแล้ว เขามักนิยมใช้เพียงชนิดเดียว เพราะมีข้อยุ่งยากทางด้านเทคนิคต่าง ๆ เช่นความสามารถในการให้ความร้อนของเครื่องจักร ความสามารถในการผสม หรือกลิ่นกรอง สารเคมีต่าง ๆ ที่ใช้ในการย้อม เป็นต้น

บริษัทได้คิดค่าเสื่อมราคามachinery 20 % ของราคาเครื่องจักรด้วยเหตุผลดังกล่าวในเรื่องเครื่องจักรทอผ้าและเพื่อความเป็นระเบียบในการดำเนินงานจึงควรใช้วิธีเดียวกัน

สำหรับโรงงานบริษัทคิดค่าเสื่อมราคา 5 % ตามกฎหมายกำหนด

เนื่องจากฝ่ายขายและฝ่ายบริหารมีความเห็นว่าต้องการให้มีการขยายการผลิตเพิ่มขึ้นอีก 50 % ก่อนที่จะมีการลงทุนจัดหาสินทรัพย์ประจำปี บริษัทได้พิจารณาปัญหา 2 ประการคือ

1. อัตราผลตอบแทนของเงินลงทุน
2. แหล่งที่มาของเงินทุน

#### อัตราผลตอบแทนของเงินลงทุน

มาตรการที่บริษัทได้ใช้ในการคำนวณหาอัตราผลตอบแทนของเงินลงทุนคือ คำนึงถึงระยะเวลาการคืนทุน เป็นปัจจัยสำคัญ บริษัทจะประมาณการขยายภายใน 5 ปี บริษัทจะสามารถขายได้ประมาณเท่าไร เปรียบเทียบกับเงินลงทุน ถ้าภายใน 5 ปี ให้ผลตอบแทนคุ้มกับเงินลงทุน และคิดเป็นอัตราผลตอบแทนแล้วประมาณ 8-10 % บริษัทจะลงทุน

อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน =  $\frac{\text{กำไรสุทธิโดยเฉลี่ยหลังหักภาษีเงินได้และค่าเสื่อมราคา}}{\text{เงินลงทุนเริ่มแรก}}$

เหตุผลที่บริษัทใช้วิธีการคำนวณเช่นนี้คือ การที่นำกำไรสุทธิหลังค่าเสื่อมราคามาคำนวณ เพราะค่าเสื่อมราคาเป็นต้นทุนในการใช้สินทรัพย์อย่างหนึ่ง ถึงแม้ว่าจะไม่ต้องจ่ายเงินออกไปจริง และการที่เหลือเงินต้นไว้ในการกิจการถือว่าเป็นประโยชน์ที่ได้รับ นอกเหนือจากอัตราผลตอบแทนที่คำนวณได้นั้น



## แหล่งที่มาของเงินทุน

แหล่งที่มาของเงินทุน ที่สำคัญของกิจการในปัจจุบันคือ เงินกู้จากธนาคารและ เจ้าหน้การค้

สำหรับการก่อสร้างโรงงาน บริษัทจะให้สถาบันค้อกแบบตามท่บริษัทต้องการ แล้วจึงให้มีการ เปิดประมูล การจ่ายเงินร้ค่าก่อสร้างจะท้สัญญาจ่ายเป็นงวด ๆ ตาม สภาพการ ก่อสร้างแต่ละชั้น ค้งนั้นบริษัทจึงสามารถร้เงินจากทุนหมุนเวียนค้บาง ส่วนที่ ชาวค้จะชอกู้เงินจากธนาคาร ถ้าจำนวนไม่มากจะเป็นในรูปของการเปิดเงินเกินบัญชี ซึ่ง บริษัทจะ เสียค้ดอกเบี้ยประมาณ 11 % ค้ปี

สำหรับการจัดห้เครื่องจักร บริษัทจะให้บริษัทจ้หน่ายในต่างประเทศส่งแบบ และราคาของเครื่องจักรมา บริษัทจะพิจารณาเลือกหลาย ๆ บริษัทโดยมีนโยบายที่จ้จะร้ เครื่องจักรที่สามารทหน้าค้มากแบบ มีคุณภาพค้ และทนทานเป็นสำคัญ เมื่อบริษัทค้ค้สินใจ ช้จากบริษัทค้ใด จะร้วิธีเปิด แลทเตอร์ออฟค้เรคิท (L/C) ซึ่งบริษัทจะ ผอนจ่ายประมาณ 3-5 ปี ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับว่าจำนวนเงินนั้นมากน้อยเท่าไร ถ้าบริษัทผู้ขายนำใบรับสินค้าไปขาย ให้ธนาคาร ก็เท่ากับว่าบริษัทร้เงินทุนจากการกู้ธนาคารเช่นกัน ถ้าบริษัทผู้ขายไม่นำไป ขายลค้ให้ธนาคาร แหล่งเงินทุนที่บริษัทร้จะ เป็นในรูปเจ้าหน้การค้ ซึ่งจะเสียค้ดอกเบี้ย ผอนส่งประมาณ 7 % ค้ปี

ปัจจัยสำคัญที่บริษัทร้เงินทุนจากการกู้ธนาคารและจากเจ้าหน้การค้ค้คือ

1. ในขณะนี้บริษัทมีอัตราส่วนระหว่างสินทรัพย์ประจำ ค้ส่วนของเจ้าของ และอัตราส่วนของเจ้าหน้ค้ต่อ เจ้าของในระค้ที่ข้ยังขยายการกู้จากภายนอกค้ค้ก เพราะจะ ท้ให้ต้นทุนของเงินทุนไม่สูงเกินไปและไม่มีค้ความเสี่ยงมากนัก
2. บริษัทไม่ต้องการหาเงินทุนโดยการออกหุ้นเพิ่มเติม เพราะไม่ต้องการ เสีย สิทธิในการค้เนินงาน และท้ให้ผลค้ตอบแทนส่วนของเจ้าของลดลง
3. การร้เงินทุนจากการกู้ สามารทน้ค่าค้ดอกเบี้ยไปค้กเป็นค้่าใช้จ่าย ก่อนเสียภาษีรายค้ค้ก

4. กิจการสามารถผ่อนชำระเจ้าหนี้เงินกู้ และเจ้าหนี้การค้าได้เป็นงวด ๆ ในระยะเวลาพอสมควร

เมื่อกิจการได้พิจารณาเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนของเงินลงทุนระยะเวลาของการคืนทุน แหล่งที่มาของเงินทุนและต้นทุนของเงินทุน ถ้าให้ผลตอบแทนเป็นที่พอใจ (ประมาณ 8-10 %) แล้วกิจการจะลงทุนจัดหาสินทรัพย์ประจำปีนั้น เพื่อมาขยายกิจการต่อไป

#### บริษัท ข. จำกัด

บริษัท ข. จำกัด ได้ตั้งขึ้นในปี ค.ศ. 1965 เป็นการร่วมกัน 2 บริษัท ระหว่างผู้ผลิตผ้าของญี่ปุ่น และกลุ่มของนักธุรกิจอุตสาหกรรมชาวไทย ด้วยเงินทุนที่เริ่มจดทะเบียนเพียง 12 ล้านบาท ผลผลิตหลักของบริษัทได้แก่วัตถุดิบสำหรับผลิตผ้าตัดกางเกง (Suiting Fabrics) สำหรับตลาดภายในประเทศ มีคนงานทั้งหมดประมาณ 1,700 คน

ในปี 1968 บริษัทได้ขยายเงินทุนเป็น 24,000,000 บาท เพิ่มจำนวนเครื่องปั่นด้าย เป็น 10,400 เครื่อง

ในปี 1969 บริษัทได้ซื้อเครื่องทอเพิ่มเป็น 216 เครื่อง

ในปี 1970 ได้เพิ่มทุนเป็น 36,000,000 บาท เพิ่มเครื่องปั่นด้ายเป็น 16,800 เครื่อง และเพิ่มเครื่องทอเป็น 312 เครื่อง

ในปี 1971 ได้ซื้อเครื่องปั่นด้ายเพิ่มอีก 4,400 เครื่องเป็น 21,200 เครื่อง

ในปี 1972 บริษัทได้ขยายโรงงานอีก โดยมีต้นทุนในการก่อสร้างประมาณ 2,000,000 บาท

การที่บริษัทได้ซื้อเครื่องปั่นด้าย เครื่องทอผ้า และสร้างโรงงานเพิ่มขึ้น เนื่องจากความต้องการผ้าของตลาดในประเทศ และต่างประเทศได้เพิ่มขึ้น ทั้งรัฐบาลมีนโยบายส่งเสริมอุตสาหกรรมประเภทนี้เป็นอย่างมากด้วย

### วิธีการจัดหาเงินทุนประจำ

ตั้งแต่ปี 1968-1971 บริษัทได้ออกรถจักรเพิ่มขึ้นเป็นจำนวนมาก เนื่องจากต้องการขยายกำลังการผลิต เครื่องจักรทั้งหมดนี้ได้ออกรจากประเทศญี่ปุ่น (ตามนโยบายของบริษัท) โดยพิจารณาราคา และสมรรถภาพในการผลิตเป็นสำคัญ (ซึ่งปกติจะพิจารณาออกรจากบริษัทที่เคยซื้อเดิมเมื่อเริ่มตั้งกิจการ ซึ่งผู้ประกอบการชาวญี่ปุ่นจะเป็นผู้นำเข้ามาลงทุน) บริษัทได้จัดซื้อโดยทำสัญญาผ่อนจ่ายเป็นงวด ๆ ประมาณ 3-5 งวด งวดหนึ่งใช้เวลา 6 เดือน

### แหล่งที่มาของเงินทุน

บริษัทได้จัดหาเงินทุนมาโดยการออกหุ้นสามัญเพิ่มเติมซึ่งบริษัทได้เพิ่มทุนจาก 12,000,000 บาทเป็น 36,000,000 บาท ในปี 1970 บริษัทมีเหตุผลในการใช้เงินทุนจากแหล่งนี้คือ

1. มีต้นทุนต่ำ เพราะการจ่ายเงินปันผลขึ้นอยู่กับผลกำไรบริษัทอาจจะงดจ่ายเงินปันผลในปีใด ๆ ก็ได้ ถ้าบริษัทไม่พร้อมที่จะจ่าย หรือจะจ่ายมากน้อยเท่าไรก็ได้ตามนโยบายของบริษัท
2. ในระยะแรกเริ่ม บริษัทกำลังอยู่ในระหว่างการขยายตัวการใช้ทุนจากหุ้นสามัญ จะทำให้ทุนในส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้น ทำให้ฐานะของกิจการมั่นคง และเป็นที่ใช้ถือของบุคคลภายนอกมากขึ้น
3. ไม่มีความเสี่ยงในเรื่องการชำระหนี้ และไม่มีกำหนดเวลาในการชำระคืน
4. เนื่องจากตลาดหุ้นในขณะนั้นกำลังขยายตัวอย่างรวดเร็ว การออกหุ้นสามัญทำได้ง่าย เพราะมีผู้สนใจลงทุนซื้อหุ้นกันมาก

### มาตรการที่ไว้ในการคำนวณหาผลได้จากการลงทุน

บริษัทใช้วิธีคำนวณหาอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน โดยพิจารณาจาก

1. ตั้งงบประมาณการขายว่าใน 5-6 ปีข้างหน้าควรขายเท่าไร ควรจะผลิตเท่าไร และควรจะมีกำไรเพิ่มขึ้นอีกเท่าไร

2. คำนวณต้นทุนในการใช้เครื่องจักรชนิดนั้น ๆ แต่ละปี
3. เปรียบเทียบต้นทุนในการใช้เครื่องจักร กับงบประมาณรายได้ (ไม่คำนึงค่าของเงินที่เกี่ยวข้องกับเวลา) และสมรรถภาพในการทำงานของเครื่องจักรนั้น ถ้าอัตราส่วนของกำไรต่อต้นทุนในการใช้และจัดหาสินทรัพย์ประมาณ 5 % บริษัทจะลงทุนในเครื่องจักรนั้น

การที่บริษัทเลือกใช้วิธีการคำนวณแบบนี้ เพราะเป็นวิธีที่สะดวก ง่ายต่อการคำนวณ และเนื่องจากอุปสงค์ของตลาดมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น แต่สมรรถภาพในชนิดของตัวมักจะเปลี่ยนแปลงอยู่เสมอ ดังนั้นสมรรถภาพในการทำงานของเครื่องจักร ความสามารถในการปันค่ายชนิดต่าง ๆ และคุณภาพพิเศษทางด้านเทคนิคอื่น ๆ ย่อมเป็นปัจจัยสำคัญในการพิจารณาด้วย

ในปี 1972 บริษัทได้สร้างโรงงานเพิ่มขึ้น โดยใช้เงินทุนประมาณ 2,000,000 บาท

### วัตถุประสงค์

เนื่องจากในขณะนั้น บริษัทได้ซื้อเครื่องทอผ้า และเครื่องปั่นด้ายเพิ่มขึ้นหลายเครื่อง แต่ไม่ได้ขยายโรงงาน จึงทำให้บริเวณที่ทำงานคับแคบ ไม่สะดวกต่อการทำงาน บริษัทจึงจำเป็นต้องสร้างโรงงานเพิ่ม เพื่อความเหมาะสมทางด้านการผลิต

### วิธีการลงทุน

บริษัทได้ให้สถาปนิก ออกแบบตามที่บริษัทต้องการแล้วจึงให้เปิดการประมูลรับเหมาก่อสร้าง

### แหล่งที่มาของเงินทุน

สำหรับค่าใช้จ่ายในการก่อสร้างโรงงานนี้ บริษัทได้กู้เงินจาก Industrial Finance Corporation of Thailand เป็นจำนวน 30 ล้านเยน (มากกว่า 2 ล้านบาท) เหตุผลที่บริษัทใช้เงินทุนจากแหล่งนี้คือ

1. บริษัทโคชขายส่วนของเจ้าของจนอยู่ในระดับที่มีทุนจำนวนเหมาะสมกับกิจการแล้ว ถ้ายังคงเพิ่มทุนต่อไปอีกจะทำให้ต้นทุนของเงินทุนสูงขึ้น และจะทำให้บริษัทเสียอำนาจในการควบคุม
2. อัตราดอกเบี้ยจากเงินทุนแหล่งนี้อยู่ในอัตราค่าคือในอัตรา 10 % ต่อปี
3. ค่าดอกเบี้ยที่จ่ายไปนี้ สามารถนำไปหักเป็นค่าใช้จ่ายในบัญชีกำไรขาดทุนได้
4. สามารถผ่อนชำระได้ในระยะยาว

#### มาตรการที่ใช้ในการคำนวณหาผลได้จากการลงทุน

สำหรับในการก่อสร้างโรงงานนี้ บริษัทมีวิธีการคำนวณหาผลได้จากการลงทุน เช่นเดียวกับวิธีการที่ใช้คำนวณหาผลได้จากการลงทุนในเครื่องทอผ้า และเครื่องปั้นดินเผา คือเปรียบเทียบความสามารถในการหารายได้ของโรงงาน (ความสามารถในการผลิตของเครื่องจักรที่ติดตั้งอยู่ในโรงงาน) กับต้นทุนในการใช้โรงงาน และต้นทุนการผลิต เช่น ค่าแรงงาน ค่าน้ำค่าไฟ ค่าประกัน ค่าเสื่อมราคา ค่าดูแลรักษา ทั้งค่าวัตถุดิบและค่าใช้จ่ายอื่น ๆ แล้ว ถ้าไรอยู่ในอัตราร้อยละ 5 ของสินทรัพย์ หรือกำไร เมื่อเปรียบเทียบกับมูลค่าขายอยู่ในอัตราร้อยละ 8-9 บริษัทจะตัดสินใจลงทุนในการสร้างโรงงานหรือจัดหาเครื่องจักรทันที

#### บริษัท ค. จำกัด

บริษัท ค. จัดทะเบียนควยทุน 120,000,000 บาท 91 % เป็นการถือหุ้นโดยชาวญี่ปุ่น ทั้งอยู่ในเนื้อที่ 126 ไร่ ที่รังสิต **ปทุมธานี**

ในปี 1972 ได้มีการเพิ่มทุนเป็น 218,000,000 บาท ถือหุ้นโดยชาวไทย 50 % และชาวญี่ปุ่น 50 %



ผลผลิตในปี 1972 ได้แก่

ใยโพลีเอสเตอร์ 7,200 ตัน

(Polyester fibres)

เส้นด้าย โพลีเอสเตอร์ 1,800 ตัน

(Polyester filament yarn)

เศษโพลีเอสเตอร์ 9,000 ตัน

(Polyester chips)

สำหรับเศษโพลีเอสเตอร์เป็นผลพลอยได้ (By Product) จากการผลิต  
ใย และเส้นด้ายโพลีเอสเตอร์ ซึ่งจะขายให้กับบริษัท โทเรในลอนไทย  
ลูกค้าที่สำคัญของบริษัทได้

Thai Toray Textile Mills Co.,Ltd.

Thai Teijin Textile Mills Co.,Ltd.

Thai Synthetic Industry Co., Ltd.,

Thai Blanket Industry Co., Ltd.

Thai American Textile Co., Ltd.

Thai Filament Textile Co., Ltd.

ในปี 1972 มีอุปสงค์ในสินค้าของบริษัทเพิ่มขึ้น บริษัทมีนโยบายเพิ่มการผลิตใย  
โพลีเอสเตอร์ (Polyester Fibres) เป็น 7,920 ตัน และเส้นด้ายโพลีเอสเตอร์  
(Polyester Filament yarn) เป็น 4,140 ตัน การเพิ่มการผลิตนี้บริษัทจะต้อง  
ซื้อเครื่องจักร และสร้างโรงงานเพิ่ม ซึ่งใช้ทุนประมาณ 132,000,000 บาท ในเดือน  
พฤษภาคม 1972 บริษัทมีสินทรัพย์ประจำมูลค่า 162,072,000 บาท การจัดหาสินทรัพย์  
ประจำเพิ่มอีก 132,000,000 บาทนี้ บริษัทหาเงินทุนมาโดยวิธีการออกหุ้นสามัญเพิ่มเติม  
เหตุผลที่บริษัทใช้เงินทุนจากแหล่งนี้คือ

1. เนื่องจากในปัจจุบันรัฐบาลมีกฎหมายควบคุมการถือหุ้นของคนต่างก้าว

การออกหุ้นเพิ่มเติม จะทำให้คนไทยมีโอกาสได้ถือหุ้นในบริษัทนี้เพิ่มขึ้น

2. มีความเสี่ยงน้อยกว่าการไ้เงินทุนจากแหล่งอื่น เพราะไม่มีการกำหนดค้ศราการจ่ายเงินปันผลหรือ จะระยะเวลาการคืนทุน
3. การมีทุนสูง ทำให้ฐานะของกิจการมั่นคงขึ้นและมีความเสี่ยงจากเจ้าหน้ น้อยลง
4. ไม่ต้องมีหลักทรัพย์ค้ำประกัน

#### มาตรการที่ใช้ในการคำนวณหาผลได้จากเงินลงทุน

เนื่องจากการขายของบริษัทส่วนใหญ่ ได้ทำสัญญากับลูกค้าไว้ว่าปีหนึ่ง ๆ นั้น บริษัทจะต้องขาย เสนโไปลีเอสเคเตอร์ เสนคายโปลีเอสเคเตอร์ และ เสนโไปลีเอสเคเตอร์ ให้กับลูกค้ารายใดบ้าง เป็นจำนวนกี่คัน ดังนั้น จึงเป็นการง่ายที่บริษัทจะประมาณการ ขาย และการผลิตให้ใกล้เคียงกับตัวเลขที่เกิดขึ้นจริงในแต่ละปีได้ จากตัวเลขที่ประมาณ ขึ้นนี้พิจารณาประกอบกับความต้องการของตลาด ถ้า ความต้องการของตลาดมีแนวโน้มที่จะ เพิ่มขึ้น ทั้งความสามารถของบริษัทในการหาวัตถุดิบมาป้อนการผลิตได้ทัน (ส่วนใหญ่ได้ทำ สัญญาในการสั่งซื้อเอาไว้) เปรียบเทียบกับต้นทุนในการสั่งซื้อเครื่องจักรมาใช้เพิ่มเติมและ ต้นทุนในการผลิตถ้าสามารถให้กำไรประมาณ 4 % ของราคาสินทรัพย์ หรือเมื่อเปรียบเทียบ กำไร กับมูลค่าขาย ถ้าอยู่ในอัตรา 9% บริษัทจะลงทุนในสินทรัพย์นั้น

บริษัทมีวิธีการคำนวณดังนี้คือ

	ก่อนลงทุนซื้อ	หลังลงทุนซื้อ
	<u>เครื่องจักรเพิ่ม</u>	<u>เครื่องจักรเพิ่ม</u>
มูลค่าของสินทรัพย์ประจำ	162,000,000	294,000,000
กำไรสุทธิโดยประมาณ	5,800,000	11,700,000
อัตรากำไรสุทธิต่อมูลค่าของ		
สินทรัพย์	$\frac{5,800,000}{162,000,000} \times 100$	$\frac{11,700,000}{294,000,000} \times 100$
	= 3.6 %	3.98%

### วิธีการตัดสินใจจัดหาสินทรัพย์ประจำ

เนื่องจากฝ่ายขายมักจะเป็นผู้รู้แนวโน้มของตลาดได้ดี ดังนั้นเมื่อฝ่ายขายทราบว่ามีความต้องการของตลาดเพิ่มขึ้น ฝ่ายขายจะเป็นผู้ประมาณค่าในปีต่อ ๆ ไปข้างหน้า ประมาณ 5-6 ปี บริษัทจะสามารถขายได้ประมาณเท่าไร เมื่อฝ่ายขายได้ประมาณตัวเลขการขายขึ้นแล้ว จะนำมาปรึกษากับฝ่ายผลิต ถ้าฝ่ายผลิตสามารถผลิตได้ตามจำนวนที่ต้องการ จะไม่มีปัญหาอะไร แต่ถ้าขณะนั้น เครื่องจักรไคทำงานเต็มความสามารถแล้วฝ่ายผลิตจำเป็นต้องเสนอให้ฝ่ายบริหารทราบ ซึ่งฝ่ายบริหารจำเป็นต้องพิจารณาข้อมูลต่าง ๆ ดังที่กล่าวข้างต้น แล้วจึงจะตัดสินใจว่า สมควรจะสั่งซื้อสินทรัพย์ชนิดนั้น ๆ หรือไม่ อย่างไร คอไป ซึ่งถ้าฝ่ายบริหารได้วิเคราะห์อัตราส่วนของกำไรสุทธิต่อมูลค่าสินทรัพย์ประจำได้ประมาณ 4% แต่ฝ่ายบริหารอาจจะตัดสินใจไม่ลงทุนจัดหาสินทรัพย์ประจำนั้นก็ได ในกรณีนี้เห็นว่าบริษัทมีความเสี่ยงอยู่มาก เช่น การขาดแคลนวัตถุดิบ สารเคมีต่าง ๆ มีราคาสูงขึ้นเรื่อย ๆ การขาดแคลนน้ำมันสำหรับใช้กับเครื่องจักร หรือมีคู่แข่งเพิ่มขึ้น เป็นต้น

จากตัวอย่างบริษัท ในอุตสาหกรรมสิ่งทอทั้งสามบริษัท ที่กล่าวมาแล้วพอจะสรุปวิธีการตัดสินใจลงทุนในสินทรัพย์ประจำ ได้ดังนี้

1. การลงทุนจัดหาสินทรัพย์ประจำส่วนใหญ่ เพื่อการขยายและปรับปรุงกิจการ ทั้งนี้เพราะอุตสาหกรรมประเภทนี้กำลังอยู่ในระยะเติบโต การดำเนินกิจการได้รับการส่งเสริมจากรัฐบาล และความต้องการของตลาดทั้งในประเทศและต่างประเทศมีเพิ่มมากขึ้น การลงทุนจัดหาสินทรัพย์ประจำเพื่อทดแทนยังมีน้อย นอกจากการซ่อมแซมส่วนชำรุดสึกหรอต่าง ๆ ทั้งนี้เพราะประเทศไทยเพิ่งจะดำเนินการผลิตและทอผ้าอย่างจริงจังได้ไม่ถึง 15 ปี
2. วิธีการคำนวณอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในสินทรัพย์ประจำมีวิธีที่คล้ายกันคือ คำนึงถึงระยะเวลาการคืนทุน ประกอบกับการเปรียบเทียบกำไรสุทธิที่เพิ่มขึ้น กับค่าขาย หรือกำไรสุทธิที่เพิ่มขึ้นโดยเฉลี่ย กับเงินลงทุนแรกเริ่ม ส่วนค่าเสื่อมราคานำมาหักจากกำไรสุทธิด้วยเพราะถือว่าเป็นต้นทุนในการดำเนินงานอย่างหนึ่ง สำหรับเงินสดที่ไม่ได้จ่ายไปจริง ถือว่าเป็นประโยชน์ที่กิจการได้รับ

การที่กิจการต้องพิจารณาถึงระยะเวลาการคืนทุนประกอบกับอัตราผลตอบแทนของเงินทุน เนื่องจากความไม่แน่ใจ ภาวะการณ์ของเศรษฐกิจ ความต้องการของตลาด คู่แข่งขัน และนโยบายรัฐบาล

3. แหล่งของเงินทุน ของธุรกิจประเภทนี้ ส่วนใหญ่ได้จากการออกหุ้นเพิ่ม และจากการกู้ภายนอก การออกหุ้นเพิ่มถ้าไม่จำเป็นแล้วจะไม่กระทำเด็ดขาด จะกระทำต่อเมื่อ กิจการมีทุนน้อยเกินควร ถ้าจะขยายกิจการ หรือปรับปรุงกิจการ โดยใช้เงินทุนจากการกู้มากเกินไปย่อมไม่ปลอดภัย และคงไม่มีใครยอมให้กู้ด้วย เพราะเขาก็มีความเสี่ยงเช่นกัน หรืออีกกรณีหนึ่ง คือ การเพิ่มทุนเพื่อให้คนไทยมีส่วนเป็นเจ้าของกิจการเพิ่มขึ้น ตามที่กฎหมายได้กำหนดไว้

จากตัวอย่างต่าง ๆ ที่กล่าวข้างต้น จะเห็นว่าธุรกิจต่าง ๆ ซึ่งอยู่ในอุตสาหกรรมประเภทเดียวกัน จะมีลักษณะการจัดสายงาน วัตถุประสงค์ของการจัดหาสินทรัพย์ประจำ วิธีการคำนวณอัตราผลตอบแทนและการเลือกใช้แหล่งของ เงินทุนคล้ายกันซึ่งพอจะสรุปแยกตามประเภทของอุตสาหกรรมได้ดังนี้

	อุตสาหกรรม ผลิตยานยนต์			
	อุตสาหกรรม กลั่นน้ำมัน	และกระตาส จำระ	อุตสาหกรรม โรงแรม	อุตสาหกรรม ทอผ้า
1. ลักษณะการจัดสายงาน	เน้นหนักทาง ฝ่ายการตลาด และฝ่ายการ ขาย	เน้นหนักทาง ฝ่ายการตลาด และฝ่ายการ ขาย	เน้นหนักทาง ฝ่ายการขาย และการให้ บริการ	เน้นหนักทาง คานการขาย
2. ประเภทของการลงทุนใน สินทรัพย์ประจำ	เพื่อปรับปรุง และขยายการ ผลิต	เพื่อปรับปรุง และขยายการ ผลิต	เพื่อเพิ่มปริมาณ การขยายและ การให้บริการ	เพื่อปรับปรุง คุณภาพและ ขยายการผลิต

	อุตสาหกรรม ผลิตภัณฑ์	อุตสาหกรรม ผลิตภัณฑ์		
		อุตสาหกรรม กลั่นน้ำมัน	และกระดาษ ชำระ	อุตสาหกรรม โรงแรม
3. การกำหนดอัตราผลตอบแทน	ระยะการคืนทุน อัตราผลตอบแทนของเงินลงทุน เงินดอกเบี้ย สต	รายได้ที่เพิ่มขึ้น โดยเฉลี่ย ต่อเงินลงทุน	รายได้ที่เพิ่มขึ้น ขั้นหรือต้นทุน ที่ประหยัดได้ ต่อเงินลงทุน แรกเริ่ม	กำไรสุทธิต่อ ค่าขายหรือ กำไรสุทธิโดย เฉลี่ยต่อเงิน ลงทุน
4. แหล่งของเงินทุน	จากการกู้ระยะยาว การกู้ระยะสั้น บริษัทแม่ในต่างประเทศ	การกู้ภายใน ประเทศและ นอกประเทศ	เพิ่มทุน การกู้ธนาคาร กำไรสะสม	เพิ่มทุน ธนาคาร

ตามที่กล่าวมาแล้ว จะเห็นว่าการลงทุนในสินทรัพย์ประจำของธุรกิจอุตสาหกรรมในประเทศเรา เพื่อปรับปรุง เพื่อขยาย การผลิต และการดำเนินงานมากกว่าการจัดการสินทรัพย์ประจำมาทดแทน มาตรการที่ใช้ในการตัดสินใจทำโดยคร่าว ๆ โดยมีได้คำนึงถึง

1. ความสำคัญของอายุการใช้งานทางเศรษฐกิจของสินทรัพย์ ความสำคัญของค่าเสื่อมราคา หรือความสำคัญของราคาเศษ ทั้งนี้อาจจะเนื่องจากประเทศเราขาดแคลนสินทรัพย์ประเภททุน ต้องสั่งซื้อจากต่างประเทศ โอกาสที่จะเลือกซื้อ เลือกจัดหาสินทรัพย์ที่ได้ต้นทุนในการใช้งานต่ำทำได้ยาก ฝ่ายบริหารจึงละเอียดที่จะพิจารณาถึงปัจจัยสำคัญต่าง ๆ เหล่านี้เสีย

2. ค่าของเงินที่เกี่ยวข้องกับเวลา นอกจากอุตสาหกรรมกลั่นน้ำมันแล้ว อุตสาหกรรมอื่นไม่ได้คำนึงถึงเลย อาจเนื่องจากฝ่ายจัดการหรือฝ่ายบริหารของธุรกิจนั้น มีความเห็นว่าระยะการคืนทุนมีความสำคัญมากกว่า สำหรับธุรกิจที่ต้องต่อสู้กับคู่แข่งกัน เพราะถ้ามองระยะเวลา



การคืนทุนเร็ว ค่าของเงินย่อมไม่ต่างกันมากนัก การที่ธุรกิจเห็นความสำคัญของการเป็นผู้นำตลาด เพราะหวังผลตอบแทนในภายหน้ามากกว่าอย่างอื่น ทำให้ขาดการพิจารณาวิธีคำนวณอัตราผลตอบแทนของเงินลงทุนอย่างรอบคอบ พิจารณาเฉพาะกำไรสุทธิ หรือค่าขายต่อเงินลงทุนเพื่อเป็นแนวทางว่า การลงทุนนั้นจะสามารถทำให้กิจการมีค่าขาย หรือรายได้เพิ่มขึ้นเท่านั้น แทนไม่มีการพิจารณาถึงประสิทธิภาพในการหากำไรเลย ทั้งนี้อาจเนื่องจากธุรกิจอุตสาหกรรมประเภทต่าง ๆ กำลังอยู่ในระยะการฟื้นตัว ถ้าธุรกิจใดดำเนินงานเป็นผลสำเร็จจะมีคู่แข่งขึ้นเกิดตามมาเรื่อยๆ ดังนั้นธุรกิจที่เป็นผู้นำของตลาดอยู่แล้ว จึงต้องพยายามกอบโกยในระยะเริ่มแรก และรักษาความเป็นผู้นำของตลาดไว้ให้มากที่สุด

3. การคำนวณค่าของความเสียหาย ไม่มีการคำนวณเป็นวิธีการ แต่ใช้วิธีประมาณจากภาวะเศรษฐกิจ ความต้องการ ของตลาด คู่แข่งขัน ฯลฯ แล้วนำอัตราส่วนที่ประมาณนี้ ไปลดจากอัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับ วิธีนี้เป็นวิธีที่ง่าย สะดวก แต่ถ้าประมาณผิดพลาดย่อมเป็นผลเสียหายต่อธุรกิจมาก

4. ต้นทุนของเงินทุน ธุรกิจส่วนใหญ่คำนึงถึงความสะดวกในการติดต่อกว่า จะเลือกแหล่งของเงินทุนที่มีต้นทุนต่ำ จึงนิยมใช้บริการจากธนาคารที่ตนเป็นลูกค้า วิธีนี้อาจจะมีข้อดีในแง่ที่ว่า การเป็นลูกค้าประจำกันอยู่อาจได้รับพิจารณาอัตราดอกเบี้ยเป็นพิเศษ หรืออาจจะถูกโดยไม่ต้องมีหลักทรัพย์เป็นประกันเลย โดยเฉพาะวิธีเบิกเงินเกินบัญชีจะมีประโยชน์ต่อผู้กู้มาก เพราะอัตราดอกเบี้ยจะคำนวณจากยอดที่คงค้างชำระอยู่เท่านั้น แต่เงินทุนประเภทนี้เป็นเงินทุนระยะสั้นประมาณ 1-2 ปีเท่านั้น แต่ถึงอย่างไรก็ตาม กิจการควรจะพิจารณาแหล่งเงินทุนทางอื่นบ้างเพื่อมิให้เสียโอกาสที่จะได้ใช้แหล่งเงินทุนที่มีต้นทุนต่ำกว่า เช่นการกู้จากสถาบันการเงินอื่น การออกหุ้นกู้ การขายพันธบัตร การนำตัวสัญญาให้เงินไปขายลค เป็นต้น

การใช้ทุนจากการออกหุ้นเพิ่มเติม นอกจากเหตุผลต่าง ๆ ดังที่กล่าวมาแล้ว สาเหตุอีกประการหนึ่งอาจเนื่องจากลักษณะของธุรกิจในประเทศไทยส่วนมากอยู่ในรูปบริษัทในครอบครัว (Family Company) จึงพยายามรักษาสีทธิในการดำเนินงานไว้ให้มากที่สุด

5. การเปรียบเทียบโครงการลงทุนหลาย ๆ โครงการ หรือการเปรียบเทียบผลตอบแทนจากการใช้บริการของสินทรัพย์ ก.สินทรัพย์ ข. หรือสินทรัพย์ ค. หรือการเปรียบเทียบการจัดหาสินทรัพย์โดยวิธีเงินสด เช่า หรือซื้อแบบผ่อนส่ง สิ่งต่าง ๆ เหล่านี้อาจเป็น

เพราะว่าเรามีโอกาสเปรียบเทียบได้น้อยมาก เพราะเงินทุนมีจำกัด และความขาดแคลนสินทรัพย์ประเภททุนตามที่กล่าวมาแล้ว นอกจากนี้ความชำนาญงาน และประสบการณ์ในธุรกิจอุตสาหกรรมประเภทอื่นมีน้อยกว่า หรือไม่มีเลย ทำให้ผู้ประกอบการไม่กล้าเสี่ยงและไม่สนใจที่จะนำมาเปรียบเทียบกับโครงการลงทุนที่ตนกำลังพิจารณาอยู่เลย

จากตัวอย่างที่ยกมาแสดงนี้ มีใครจะเป็นตัวแทนแสดงถึง มาตรการการตัดสินใจลงทุนในสินทรัพย์ประจำของธุรกิจอุตสาหกรรมทั้งหมด เพียงแต่นำมาเพื่อแสดงการเปรียบเทียบระหว่างวิธีการตัดสินใจทางทฤษฎีกับภาคปฏิบัติ บางส่วนเท่านั้น ผู้เขียนสงสัยเถวว่าการตัดสินใจจะมีมาตรการที่ดี หรือมีหลักการอย่างไร ขึ้นอยู่กับ การตัดสินใจของฝ่ายบริหาร ถ้าฝ่ายบริหารเป็นบุคคลใหม่ที่มีการศึกษาดีแล้ว การไร้มาตรการ นั้นจะมีหลักเกณฑ์ที่สมเหตุสมผล สอดคล้องกับภาคทฤษฎี แต่เป็นที่น่าเสียดายว่า กิจกรรมเหล่านี้ส่วนใหญ่เป็นของชาวต่างประเทศ หรือมีสำนักงานใหญ่อยู่ต่างประเทศ ทำให้การตัดสินใจต่าง ๆ ไม่มีอิสระเท่าที่ควร

ศูนย์วิจัยทรัพยากร  
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย