

บทที่ ๗

แนวโน้มและการพัฒนาในระยะเวลาอันใกล้ ของ โครงสร้างของเงินทุน

(Capital Structure Trends and Recent Development)

ดังที่กล่าวอยู่เสมอ ๆ ว่า ยังไม่มีนักการเงินผู้ใดที่สามารถจะกำหนดให้เป็นหลักเกณฑ์ตายตัวหรือแน่นอนลงไปได้ว่า ธุรกิจประเภทใดควรจะมีความโครงสร้างของเงินทุนอย่างไร จึงจะเหมาะสมหรือให้ประโยชน์มากที่สุด เพราะในบางครั้งที่ธุรกิจบางแห่งก็ต้องการให้มีต้นทุนของโครงสร้างของเงินทุนที่สูง เพราะไม่มีโอกาสที่จะเลือกเป็นอย่างอื่น หรือว่าธุรกิจนั้นเพิ่งจะเริ่มขึ้น ยังไม่เป็นที่น่าเชื่อถือหรืออยู่ในระยะที่เศรษฐกิจตกต่ำ เป็นต้น แต่จากการสุ่มตัวอย่าง ซึ่งตัวเลขเหล่านี้ไม่ชี้หมายความว่า จะเป็นเครื่องตัดสินที่แน่นอนว่า ธุรกิจประเภทใดควรจะมีความโครงสร้างอย่างใดที่แสดงแล้วจะดีที่สุด หรือเป็นตัวอย่างที่ดีของอุตสาหกรรมประเภทนั้น เพราะนี่เป็นตัวอย่างแต่เพียงส่วนน้อยที่ได้มาในการที่จะเลือกโครงสร้างของเงินทุน ในบางครั้งที่ธุรกิจก็ต้องพิจารณาถึงปัจจัยต่าง ๆ หรือสภาพแวดล้อมในขณะนั้น เช่น ตลาดการเงิน ฐานะภาษีอากร ฯลฯ

อย่างไรก็ตาม ก็ได้มีผู้พยายามให้คำจำกัดความที่แคบลงไปว่า โครงสร้างของเงินทุนไม่ควรจะประกอบไปด้วยส่วนของผู้ถือหุ้นแต่อย่างเดียว (ซึ่งค่อนข้างจะไม่มีโครงสร้างของเงินทุนอย่างนี้อยู่แล้ว) คือ ควรจะมีหนี้สินบ้าง แต่หนี้สินที่นี้ควรจะเป็นประเภทใด เท่าใด จึงจะให้ประโยชน์ ซึ่งก็ดูจากผลตอบแทนของหุ้นสามัญ (earning per share) ผลตอบแทนของหุ้นสามัญจะชี้ให้เห็นถึงความสามารถของกิจการในการทำให้ต้นทุนของโครงสร้างของเงินทุนต่ำ และใช้เงินทุนนี้ในการผลิตหรือทำกิจกรรมที่มีผลตอบแทนที่สูง ตัวอย่างง่าย ๆ คือ

โครงสร้างของเงินทุนของ ๓ บริษัท ๑๐,๐๐๐,๐๐๐ บาท เท่า ๆ กัน แต่ประกอบไปด้วยชนิดต่าง ๆ และราคาหุ้นสามัญ กำหนดให้หุ้นละ ๑๐๐ บาท เท่ากัน

	บริษัท ก.	บริษัท ข.	บริษัท ค.
ทุนหุ้นสามัญ	๑๐,๐๐๐,๐๐๐	๕,๐๐๐,๐๐๐	๘,๐๐๐,๐๐๐
หุ้นกู้ ๔%	—	๕,๐๐๐,๐๐๐	๒,๐๐๐,๐๐๐
	<u>๑๐,๐๐๐,๐๐๐</u>	<u>๑๐,๐๐๐,๐๐๐</u>	<u>๑๐,๐๐๐,๐๐๐</u>

ทั้ง ๓ บริษัท สมมุติว่ามีกำไรสุทธิ ๑,๒๐๐,๐๐๐ บาท เท่ากันหมด (ในที่นี้จะไม่คำนึงถึงภาษีเลย)

บริษัท ก. หุ้นสามัญจะได้ผลตอบแทนหุ้นละ ๑๒ บาท (ในกรณีที่กำลังจ่ายเป็นเงินปันผลหมด)

บริษัท ข. จะต้องจ่ายให้ผู้ถือหุ้น ๒๐๐,๐๐๐ คงเหลือกำไรเพียง ๑,๐๐๐,๐๐๐
หุ้นสามัญจะได้หุ้นละ ๒๐ บาท

บริษัท ค. จ่ายเงินให้ผู้ถือหุ้น ๘๐,๐๐๐ คงเหลือกำไร ๑,๑๒๐,๐๐๐ บาท
หุ้นสามัญจะได้หุ้นละ ๑๔ บาท

ตัวอย่างอันนี้ จะแสดงให้เห็นว่าเพราะเหตุไรธุรกิจหลาย ๆ แห่งจึงนิยมที่จะเลือกโครงสร้างของเงินทุนที่ประกอบไปด้วยหนี้สิน นั่นคือสัดส่วนของหุ้นสามัญลดลง รายได้ต่อหุ้น (earning per share) จะเพิ่ม แต่อย่างแน่นอนธุรกิจก็ต้องเสี่ยงกับรายจ่ายประจำคือ ดอกเบี้ย ผู้ถือหุ้นสามัญจะได้รับประโยชน์มาก ๆ เช่นมีอำนาจเท่าที่ขายได้ ธุรกิจจะยังคงรักษาไว้ได้ในระดับนี้หรือเพิ่มขึ้น และคำถามต่อมาก็คือ โครงสร้างของเงินทุนที่ดีควรจะประกอบหนี้สินสักเท่าไร จึงจะเหมาะสม นักการเงินก็ได้พยายามทำการทดลองหาคำตอบอันนี้ให้ได้ และวิธีที่ไคเดลและนิยมิใช้กันอยู่ ๒ วิธี คือ

๑. The capitalization standard

๒. The earning coverage standard

๑. The capitalization standard เป็นที่นิยมใช้กันมาก จะกำหนดขึ้นโดยอาศัยการเปรียบเทียบรายการในงบดุลระหว่างหนี้สินระยะยาว กับแหล่งที่มาของเงินทุนระยะยาว นั่นก็คือหุ้นทั้งหมด โดยกำหนดว่าหนี้สินไม่ควรจะมากไปกว่า ๒๐ - ๓๐% ของหุ้นทั้งหมด (ตัวเลขอันนี้คำนวณได้จาก การนำหนี้สินระยะยาวหารด้วยหุ้นทั้งหมด ซึ่งรวมทั้งหนี้สินระยะยาว หุ้นบุริมสิทธิ หุ้นสามัญ และกำไรสะสม)

๒. The earning coverage standard วิธีนี้จะกำหนดจำนวนหนี้สิน โดยดูจากงบรายได้รายจ่าย นั่นคือกำไรสุทธิควรจะพอกับดอกเบี้ยและเงินสำรองเพื่อการไถ่ถอน* และอัตราส่วนนี้ควรเป็น ๒ : ๑ หรือ ๓ : ๑ เพื่อป้องกันในเมื่อรายได้อาจจะลดลง ดังนั้น トラบิโคที่อัตราส่วนของรายได้ : ค่าใช้จ่ายประจำ (ดอกเบี้ย + เงินสำรอง) ยังเป็น ๓ : ๑ หรือ ๑๐ : ๑ ธุรกิจก็ยังสามารถจะมีหนี้สินเพิ่มขึ้นได้อีก

ดังนั้น โดยทั่วไปแล้วอาจกล่าวได้ว่า トラบิโคที่ธุรกิจยิ่งเจริญขึ้นและมีรายได้สูงขึ้น ฝ่ายจัดการทางการเงินมักจะหาเงินทุนโดยการเป็นหนี้มากกว่าจะเพิ่มหุ้นสามัญ ตัวอย่าง บริษัท ก. ต้องการเงินทุนเพิ่มขึ้น ๑๐,๐๐๐,๐๐๐ บาท ถ้าจะออกเป็นหุ้นสามัญ จะจำหน่ายหุ้นละ ๑๐๐ บาท ๑๐๐,๐๐๐ หุ้น แต่ถ้ากู้เชามาจะเสียดอกเบี้ย ๕% ในที่นี้ จะสมมุติว่ามีรายได้ ๓ อัตรา คือ ๒, ๓ และ ๔ ล้าน ซึ่งแต่เดิม บริษัท ก. มีหุ้นสามัญอยู่แล้ว ๑๐๐,๐๐๐ หุ้น หุ้นละ ๑๐๐ บาท เช่นกัน สมมุติภาษี ๑๕%

<u>การเพิ่มทุนโดยออกหุ้นสามัญเพิ่มขึ้น</u>			
กำไรก่อนหักภาษี	๒,๐๐๐,๐๐๐	๓,๐๐๐,๐๐๐	๔,๐๐๐,๐๐๐
ภาษี	<u>๓๐๐,๐๐๐</u>	<u>๔๕๐,๐๐๐</u>	<u>๖๐๐,๐๐๐</u>
กำไรสุทธิ	<u>๑,๗๐๐,๐๐๐</u>	<u>๒,๕๕๐,๐๐๐</u>	<u>๓,๔๐๐,๐๐๐</u>
ผลตอบแทนต่อหุ้นสามัญ (บาท)	๘.๕	๑๒.๕	๑๓

* การที่รวมเงินสำรองเพื่อการไถ่ถอนเป็นรายจ่ายประจำ ก็โดยถือหลัก ระวังไว้ เพื่อไม่ให้ธุรกิจประสบกับปัญหาการล้มละลาย

การเพิ่มทุนโดยเพิ่มหุ้น

กำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษี	๒,๐๐๐,๐๐๐	๓,๐๐๐,๐๐๐	๔,๐๐๐,๐๐๐
ดอกเบี้ย ๕% ของ ๑๐ ล้านบาท	<u>๕๐๐,๐๐๐</u>	<u>๕๐๐,๐๐๐</u>	<u>๕๐๐,๐๐๐</u>
กำไรก่อนหักภาษี	๑,๕๐๐,๐๐๐	๒,๕๐๐,๐๐๐	๓,๕๐๐,๐๐๐
ภาษี ๑๕%	<u>๒๒๕,๐๐๐</u>	<u>๓๗๕,๐๐๐</u>	<u>๕๒๕,๐๐๐</u>
กำไรสุทธิ	<u>๑,๒๗๕,๐๐๐</u>	<u>๒,๑๒๕,๐๐๐</u>	<u>๒,๙๗๕,๐๐๐</u>
ผลตอบแทนต่อหุ้นสามัญ (บาท)	๑๒.๗๕	๒๑.๒๕	๒๙.๗๕

นอกจากนี้ขอบเขตของการที่จะมีหุ้นเท่าใด ยังอาจจะขึ้นกับเหตุผลอื่นอีก เช่น

ขนาดการลดการใหญ่ลดลง

อัตราดอกเบี้ยของเงินกู้หรือของพันธบัตรในตลาดสูงขึ้น

ผู้ลงทุนนิยมหุ้นสามัญหรือหุ้นบุริมสิทธิมากกว่าในการที่จะเพิ่มทุน

ตัวอย่างของโครงสร้างของเงินทุนในระยะ ๓ ปีที่ผ่านมา

อุตสาหกรรมทอผ้า

อุตสาหกรรมทอผ้า และจัดจำหน่ายด้วย

ทุนและหนี้สิน (จำนวนพันบาท) ๒๕๑๒ ๒๕๑๓ ๒๕๑๔

หนี้สินระยะสั้น

เจ้าหนังกง ๆ และค่าใช้จ่ายค้างจ่าย ๘,๔๘๑ ๑๖,๕๘๘ ๑๕,๗๖๘

เงินเบิกเกินบัญชีธนาคาร ๑๕,๖๔๐ ๔๐,๒๐๓ ๔๕,๐๐๘

รวมหนี้สินระยะสั้น ๒๔,๑๒๑ ๕๖,๗๙๑ ๖๐,๗๗๖

* หนี้สินระยะยาว ๔๘,๕๐๕ ๔๐,๕๐๔ ๓๓,๒๕๒

ทุน (จดทะเบียนและชำระครบมูลค่า) ๒๕,๐๐๐ ๒๕,๐๐๐ ๒๕,๐๐๐

กำไรสะสม (ขาดทุนสะสม) — (๑,๗๒๐) ๖๗๐

รวมส่วนของเจ้าของ ๒๕,๐๐๐ ๒๓,๒๘๐ ๒๕,๖๗๐

รวมหนี้สินและส่วนของเจ้าของ ๕๘,๐๖๖ ๑๒๐,๕๖๕ ๑๑๘,๒๒๘

* หนี้สินระยะยาว เป็นหนี้ค่าเครื่องจักรที่สั่งซื้อมาจากต่างประเทศ มีกำหนดชำระหนี้โดยทำเป็นตั๋วสัญญาใช้เงิน จึงลดลงทุก ๆ ปี ธุรกิจนี้เป็นกิจการที่เพิ่งเริ่มดำเนินการ เมื่อเปรียบเทียบระหว่างส่วนของหนี้สินกับส่วนของเจ้าของแล้ว จะเห็นว่า

	๒๕๑๒	๒๕๑๓	๒๕๑๔
ส่วนของเจ้าของ	๒๕.๘๘%	๑๘.๒๘%	๒๑.๘๖%
หนี้สินระยะสั้น	๒๔.๖๓	๕๖.๘๒	๕๐.๗๖
หนี้สินระยะยาว	๕๑.๔๙	๓๓.๘๐	๒๗.๒๘
	<u>๑๐๐.๐๐</u>	<u>๑๐๐.๐๐</u>	<u>๑๐๐.๐๐</u>

จะเห็นว่าธุรกิจมีหนี้สินค่อนข้างสูง คือ มีหนี้สินเป็น ๓.๘ และ ๕.๑ เท่าของเงินทุน ซึ่งค่อนข้างจะเสี่ยงอยู่มาก แต่ก็แสดงว่าธุรกิจมี Credit ก็ จะเห็นว่ามีความคล่องตัว สามารถหาเงินได้ จะเห็นว่าเงินเบิกเกินบัญชีธนาคารได้เพิ่มขึ้นสูงมาก แต่ธุรกิจก็ยัง สามารถรับภาระในค่าใช้จ่ายได้ คือ ดอกเบี้ย จะเห็นว่าในปี ๒๕๑๔ กิจการก็เริ่มจะมีกำไร ถ้าธุรกิจต้องการเงินทุน การเพิ่มทุนก็คงจะไม่ใช่วิธีที่ยาก แต่ธุรกิจก็ยังไม่ยอมทำ แม่ว่าจะ Under Capitalized อย่างมาก ๆ

อุตสาหกรรมไม้ซิมบอร์ก

หนี้สินและส่วนของเจ้าของ (จำนวนพันบาท)

	๒๕๑๒	๒๕๑๓	๒๕๑๔
<u>หนี้สินระยะสั้น</u>			
เงินเบิกเกินบัญชีธนาคาร	๑๑,๓๔๕	๒๓,๖๘๖	๒๑,๖๘๕
เงินกู้และตั๋วสัญญาใช้เงิน	๒,๑๒๕	๒,๖๘๖	๕๐,๘๒๗
เจ้าหนี้การค้า ค่าใช้จ่ายค้างจ่าย ฯ	๑,๓๔๕	๓,๗๒๕	๗,๑๘๒
รวมหนี้ระยะสั้น	<u>๑๔,๘๑๕</u>	<u>๓๐,๐๙๗</u>	<u>๗๙,๖๙๔</u>
หนี้สินระยะยาว	<u>๒๘,๕๓๕</u>	<u>๒๔,๖๖๒</u>	<u>๒๖,๒๕๕</u>
ทุน	๑๐,๐๐๐	๑๒,๕๐๐	๒๐,๐๐๐

	<u>๒๕๑๒</u>	<u>๒๕๑๓</u>	<u>๒๕๑๔</u>
(ขาดทุนสะสม)	(๓,๔๓๓)	(๗,๖๙๖)	(๑๔,๐๘๓)
รวมส่วนของเจ้าของ	<u>๖,๕๖๗</u>	<u>๔,๘๐๔</u>	<u>๕,๙๐๗</u>
	<u>๕๐,๓๒๕</u>	<u>๕๙,๔๘๓</u>	<u>๖๖,๙๘๐</u>

ธุรกิจได้ลงทุนไปอย่างมาก จะเห็นว่าปี ๒๕๑๒ มีทุนเพียง ๑๐ ล้านบาท แต่ได้ลงทุนไปในการซื้อที่ดิน อาคาร เครื่องจักร และดำเนินงาน มีหนี้สินถึง ๔๓ ล้านบาท ซึ่งเท่ากับ ๔ เท่ากว่าของเงินทุน และก็มีประสบการณ์ขาดทุนตลอดมา (โดยปกติบุคคลมักจะไม่นำขาดทุนสะสมมาแสดงการหักกับรายการทุน เขาจะเอาไว้ทางกันสินทรัพย์ภายใต้หัวข้อว่า ขาดทุนสะสม เพราะการนำมาหักจะทำให้ส่วนของเจ้าของลดน้อยลง แต่ที่คงแสดงหักเพื่อแสดงให้เห็นถึงส่วนของเจ้าของที่แท้จริง) ดังนั้น โครงสร้างของเงินทุนของธุรกิจไม่สามารถจะเพิ่มหนี้สินได้อีก ในปี ๒๕๑๓ จึงเพิ่มทุนอีก ๑๐ ล้านบาท แต่ที่เรียกชำระได้เพียง ๑ ใน ๔ ของทุนที่เพิ่ม ๒๕๑๔ จึงจะได้รับชำระครบ แต่อัตราส่วนของส่วนของเจ้าของต่อหนี้สิน ก็ยังเป็น ๑ : ๔.๘ ทั้งนี้ยังไม่ได้นำเงินส่วนที่ขาดทุนสะสมมา ธุรกิจนี้จะหาเงินทุนได้ก็โดยการเพิ่มทุนเท่านั้น ซึ่งก็คงเห็นว่าธุรกิจมีความสามารถจะทำได้แต่ไหนเท่านั้น เพราะความงบการเงินก็เสี่ยงมากอยู่แล้ว

อุตสาหกรรมน้ำตาล

	<u>๒๕๑๑</u>	<u>๒๕๑๒</u>	<u>๒๕๑๓</u>
<u>หนี้สินและส่วนของเจ้าของ</u> (จำนวนพันบาท)			
<u>หนี้สินระยะสั้น</u>			
เงินเบิกเกินบัญชีธนาคาร	๑๓,๘๒๗	๙,๙๓๗	๑๑,๖๘๑
เจ้าหนี้ เงินมัดจำ และ ค่าใช้จ่ายค้างจ่าย	<u>๑,๘๒๑</u>	<u>๓,๙๗๕</u>	<u>๔,๘๒๐</u>
รวมหนี้สินระยะสั้น	<u>๑๕,๖๔๘</u>	<u>๑๓,๙๑๒</u>	<u>๑๖,๕๐๑</u>
หนี้สินระยะยาว	<u>๔๑,๕๕๗</u>	<u>๔๑,๕๕๗</u>	<u>๓๖,๑๐๔</u>

	<u>๒๕๑๑</u>	<u>๒๕๑๒</u>	<u>๒๕๑๓</u>
ทุน	๒๑,๐๐๐	๒๑,๐๐๐	๒๑,๐๐๐
(ขาดทุนสะสม)	(๑๖,๒๓๕)	(๑๔,๙๖๐)	(๑๐,๕๔๔)
ส่วนของผู้ถือหุ้น	<u>๔,๗๖๕</u>	<u>๖,๐๔๐</u>	<u>๑๐,๔๕๖</u>
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	<u>๒๑,๕๖๖</u>	<u>๒๑,๙๗๒</u>	<u>๒๓,๐๕๖</u>

ส่วนของผู้ถือหุ้น : หนี้สินทั้งหมด ไกลลดลงจาก ๑ : ๒.๗๖ เป็น ๑ : ๒.๖๔ และ ๑ : ๒.๕๑ ในที่สุด และอุตสาหกรรมนี้ก็มีกำไรกำลังจะเจริญขึ้น ในปี ๒๕๑๓ สามารถลดหนี้สินระยะยาวลง แม้ว่าหนี้สินระยะสั้นจะเพิ่มขึ้น แต่ก็เพิ่มขึ้นในอัตราส่วนที่น้อยกว่าหนี้สินระยะยาวที่ลดลง

อุตสาหกรรมยางรถยนต์

หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น (จำนวนพันบาท)

	<u>๒๕๑๒</u>	<u>๒๕๑๓</u>	<u>๒๕๑๔</u>
เงินเบิกเกินบัญชีธนาคาร	๒,๕๔๕	-	-
ค่าใช้จ่ายค้างจ่ายและ			
เจ้าหนี้การค้า	๓๔,๖๗๖	๒๕,๒๖๑	๓๕,๐๕๒
เจ้าหนี้บริษัทในเครือ	<u>๑,๖๐๔</u>	<u>๕๕๑</u>	<u>๑,๑๕๐</u>
รวมหนี้สินระยะสั้น	๓๘,๒๒๕	๒๖,๒๕๒	๓๖,๑๕๒
หนี้สินระยะยาว : กู้เงิน			
ธนาคารกึ่งจ้าง	<u>๑๖,๓๕๔</u>	<u>๘,๓๗๕</u>	<u>๕,๐๐๕</u>
รวมหนี้สินทั้งหมด	<u>๕๔,๕๗๙</u>	<u>๓๔,๖๒๗</u>	<u>๔๑,๑๕๗</u>
ทุน	๔๕,๐๐๐	๔๕,๐๐๐	๔๕,๐๐๐
กำไรสะสม	<u>๒๐๒,๕๒๑</u>	<u>๒๖๑,๐๑๒</u>	<u>๑๕๑,๕๑๖</u>
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น	<u>๒๔๗,๕๒๑</u>	<u>๒๖๑,๐๑๒</u>	<u>๒๓๖,๕๑๖</u>
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	<u>๓๐๒,๐๔๔</u>	<u>๒๙๕,๖๓๙</u>	<u>๒๗๗,๖๗๓</u>

อุตสาหกรรมยางนี้มีอัตราส่วนระหว่างทุนต่อหนี้สินใกล้เคียงกัน คือ ๑ : ๑ (ในปี ๒๕๑๔) กำไรสะสมในปี ๒๕๑๔ ไคลดลง เพราะธุรกิจได้จ่ายเงินปันผลไปประมาณ ๔๓ ล้านบาทเศษ แต่ในปี ๒๕๑๕ ไคลกำไรเพียง ๑๕ ล้านบาทเศษ แต่เนื่องจากมีกำไรสะสมยกมามาก ธุรกิจนี้ใช้หลักระมัดระวัง (Conservative) คือ พยายามรักษ้อัตราส่วนของทุน : หนี้สินไว้ ๑ : ๑ หรือ ๑ : ๑ เศษ ๆ และธุรกิจก็มีเงินเหลือเพื่อจากการที่กินกำไรสะสมไว้เป็นสำรองเพื่อขยายกิจการ และสำรองตามกฎหมายอยู่ถึง ๒๒ ล้านบาท

ตัวอย่างที่นำมาแสดงให้เห็นนี้ ส่วนมากเมื่อมีความต้องการเงินทุนเพิ่มขึ้น ก็จะทำกรเพิ่มทุนหรือส่วนของเจ้าของ และเพิ่มหนี้สินคืนสะพัด ถ้าจะเห็นมาธุรกิจที่ต้องการเงินทุนโดยการออกจำหน่ายหุ้นกู้ ซึ่งเป็นหนี้สินระยะยาว โดยถือว่าโครงสร้างของเงินทุนก่อนที่จะมีการออกหุ้นสามัญนั้นเป็นเช่นไร ซึ่งทั้งหมดนี้เป็นธุรกิจในอุตสาหกรรมกระดาษทั้งสิ้น

บริษัททอผ้า ก.

โครงสร้างของเงินทุน ณ วันที่ ๓๑ ธันวาคม ๒๕๑๓ (จำนวนพันบาท)

หนี้สิน

เจ้าหน้ทางประเทศ	๖๕,๒๓๕
เจ้าหน้ธนาคาร	๕,๓๖๐
ทุน	๑๒,๐๐๐
	<u>๘๓,๓๙๖</u>

ในปี ๒๕๑๔ บริษัททอผ้า ก. ได้ออกหุ้นกู้ จำนวน ๑๒ ล้านบาท แบ่งเป็น ๑๒,๐๐๐ หุ้น มูลค่าหุ้นละ ๑๐๐ บาท อัตราดอกเบี้ย ๑๑% ต่อปี กำหนดเวลาไถ่คืน ๕ ปี

บริษัททอผ้า ข.

โครงสร้างของเงินทุน ณ วันที่ ๓๑ ธันวาคม ๒๕๑๓ (จำนวนพันบาท)

หนี้ระยะสั้น

เงินเบิกเกินบัญชีธนาคาร	๑๐,๒๖๒
เจ้าหนี้การค้า, หนี้สัญญาใช้เงินทางการค้า ฯ	<u>๑๑,๒๓๖</u>
	๒๑,๔๙๘

หนี้ระยะยาว :- เงินกู้	<u>๖,๓๖๐</u>
รวมหนี้ทั้งหมด	<u>๒๗,๘๕๘</u>

ทุนจดทะเบียน ๒๐,๐๐๐,๐๐๐ บาท

๑๕,๐๐๐ หุ้น ชำระครบมูลค่า	๑๕,๐๐๐
๕,๐๐๐ หุ้น ชำระ ๒๕%	๑,๒๕๐
ขาดทุนสะสมยกมา	<u>(๒,๙๘๖)</u>
รวมส่วนของเจ้าของ	<u>๑๓,๒๕๔</u>

บริษัทอุตสาหกรรมทอผ้า ข. ออกหุ้นกู้ ๒,๕๐๐,๐๐๐ บาท ในปี ๒๕๑๔ เป็นหุ้นกู้ชนิดที่แลกเปลี่ยนเป็นหุ้นสามัญได้ในราคาหุ้นละ ๑๐๐ บาท อัตราดอกเบี้ย ๑๑% ต่อปี กำหนดไถ่ถอน ๕ ปี

อุตสาหกรรมทอผ้า ก.

โครงสร้างของเงินทุนก่อนออกจำหน่ายหุ้นกู้ ณ วันที่ ๓๑ มีนาคม ๒๕๑๕ (จำนวนพันบาท)

<u>หนี้ระยะสั้น</u>	
เจ้าหนี้, หนี้การค้า ฯ	๑๓๓,๘๖๖
หนี้ระยะยาวที่ถึงกำหนดชำระในปี ๒๕๑๕	<u>๑๒,๐๐๐</u>
	<u>๑๔๕,๘๖๖</u>

หนี้ระยะยาว

เงินกู้ธนาคาร	๒๐๘,๑๖๘
เจ้าหนี้เงินกู้	<u>๕๕,๕๐๓</u>
รวมหนี้ระยะยาว	<u>๒๖๓,๖๖๙</u>
รวมหนี้ทั้งหมด	<u>๕๐๘,๕๓๓</u>

ทุนจดทะเบียน ๑๒๐,๐๐๐,๐๐๐	แบ่งเป็นหุ้น ๑๒๐,๐๐๐ หุ้น @ ๑,๐๐๐ บาท
๑๑๘,๒๐๐ หุ้น	ชำระครบมูลค่าหุ้น ๑๑๘,๒๐๐
๘๐๐ หุ้น	ชำระ ๕๐% ๔๐๐
เงินสำรองต่าง ๆ	๒๓,๘๖๐
กำไรสะสม	<u>๕,๘๖๔</u>
	<u>๑๔๘,๕๖๔</u>

อุตสาหกรรมทอผ้า ก.นี้ ออกหุ้น ๓๐,๐๐๐,๐๐๐ บาท จำหน่ายในวันที่ ๕ กันยายน ๒๕๑๕ มูลค่าหุ้นละ ๑๐๐ บาท อัตราดอกเบี้ย ๑๐.๒๕%

อุตสาหกรรมทอผ้า ก.	มีอัตราส่วนทุน : หนี้สิน	๑ : ๕.๘๕
อุตสาหกรรมทอผ้า ข.	มีอัตราส่วนทุน : หนี้สิน	๑ : ๑.๗๑
อุตสาหกรรมทอผ้า ค.	มีอัตราส่วนทุน : หนี้สิน	๑ : ๓.๘๒

จะเห็นว่าบริษัท ก.มีหนี้สินค่อนข้างสูงมาก คือ เกือบ ๖ เท่าของเงินทุน แต่ก็ยังคงจะเพิ่มหนี้สินขึ้นโดยการออกหุ้นเพิ่มอีก ๑๒ ล้าน ซึ่งที่ถูกต้องแล้วควรจะเพิ่มทุนหุ้นสามัญมากกว่า แต่ธุรกิจก็ไม่ทำ

บริษัท ข. มีอัตราส่วนทุน : หนี้สิน ๑ : ๑.๗๑ ซึ่งก็ยังเป็นอัตราส่วนที่ไม่เสี่ยงจนเกินไป การต้องการเงินทุนก็อาจจะทำได้ แต่ทางที่คิดแล้วธุรกิจควรจะเรียกกักหุ้นให้ชำระให้ครบเสียก่อน ซึ่งจะไ้เงินทุนเพิ่มขึ้นอีก ๓,๗๕๐,๐๐๐ บาท ซึ่งไม่จำเป็นที่จะต้องออกหุ้นเพิ่มอีกเลย

บริษัท ค. มีอัตราส่วนทุน : หนี้สิน ๑ : ๓.๘๒ แต่ถ้าวรวมเงินสำรองและกำไร
สะสมแล้ว ส่วนของเจ้า : หนี้สินทั้งหมดจะเป็น ๑ : ๒.๖๘ ซึ่งก็นับว่ามีหนี้สินค่อนข้างสูง
อยู่แล้ว

จากตัวอย่างที่ยกมาเหล่านี้ จะเห็นว่าธุรกิจส่วนใหญ่นิยมการหาเงินทุนโดยการ
ออกหุ้นกู้แทนที่จะออกหุ้นสามัญ อาจจะเป็นเนื่องจากสาเหตุที่ว่า ในระยะ ๒ - ๓ ปีที่ผ่านมา
ประชาชนให้ความนิยมในหุ้นกู้มาก เพราะเมื่อออกมาแล้วก็จำหน่ายได้หมด เพราะมี
ผลตอบแทนที่แน่นอน และเวลาที่จะได้เงินคืนก็ไม่นานจนเกินไป

แต่ละธุรกิจในอุตสาหกรรมต่าง ๆ ที่ยกโครงสร้างของเงินทุนมาแสดงในที่นี้
ไม่ใช่จะให้บริษัทนั้น ๆ เป็นตัวอย่างหรือตัวแทนที่ดีของอุตสาหกรรมชนิดนั้น ๆ แต่จากการ
เปรียบเทียบโครงสร้างของเงินทุนของธุรกิจขนาดกลาง ที่มีทุนตั้งแต่ ๒๐ - ๕๐ ล้านบาท
ในประเทศไทย ในระยะมากที่สุด และนิยมที่จะให้มีการร่วมลงทุนโดยเจ้าหนี้มากที่สุด
ที่จะทำได้ ดังนั้นแนวโน้มของโครงสร้างของเงินทุน จึงมีแนวโน้มในการที่หนี้สินมากกว่าทุน
ในอัตราส่วนอย่างต่ำที่สุด ๑ : ๒ และบางแห่งสูงถึง ๑ : ๕ ซึ่งนับว่าเสี่ยง
เป็นอย่างมาก .