

“หลักการบริหารการเงินฉบับย่อ สำหรับการลงทุนในบริษัทจดทะเบียน”

ดร.กฤษฎา เสกตระกูล, CFP®
 ผู้ช่วยกรรมการผู้อำนวยการ
 ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุน
 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย



เวลาลงทุนในหุ้น ใดๆ ก็อยากได้หุ้นจากบริษัทที่ดี ซึ่งการวิเคราะห์บริษัทว่าดีหรือไม่ ต้องดูข้อมูลเชิงคุณภาพและเชิงปริมาณที่สามารถสะท้อนฝีมือการบริหารธุรกิจ ทั้งตัวผลิตภัณฑ์ การบริหารบุคลากร การบริหารทั่วไป การตลาด รวมถึงการบริหารการเงิน ซึ่งเป็นหัวใจสำคัญที่จะทำให้บริษัทประสบความสำเร็จ และสามารถเพิ่มมูลค่าหุ้นของบริษัทให้อยู่ในระดับที่มีประสิทธิภาพสูงสุด โดยในบทความนี้นักลงทุนจะได้รับความรู้เกี่ยวกับหลักการบริหารการเงินฉบับย่อของบริษัทจดทะเบียน เพื่อนำไปใช้ค้นหาบริษัทที่ดีและมีคุณภาพในการบริหารการเงินต่อไป

การบริหารการเงินคืออะไร

การบริหารการเงินสำหรับองค์กรธุรกิจ หมายถึง การจัดการเกี่ยวกับการได้มาและใช้ไปของเงินทุน เพื่อสร้างมูลค่าของกิจการให้อยู่ในระดับสูงสุด ซึ่งในมิติทางการเงิน กิจกรรมต่างๆ ทางธุรกิจล้วนเกี่ยวข้องกับการเปลี่ยนแปลงของเงินทุนทั้งสิ้น โดยอาจเป็นการได้มาหรือใช้ไปของเงินทุน เช่น การสร้างโรงงาน การซื้อเครื่องจักรใหม่ การกู้เงินจากธนาคาร การเพิ่มทุน เป็นต้น ในแต่ละวันผู้บริหารจึงเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจทางการเงินอยู่เสมอใน 3 เรื่องใหญ่ๆ ได้แก่

1. การตัดสินใจลงทุนในสินทรัพย์ถาวร (Capital Investment)

เมื่อบริษัทเติบโต ยอดขายสูงขึ้น ต้องผลิตมากขึ้น สินทรัพย์ถาวรเดิมอาจมีกำลังการผลิตไม่เพียงพอ การตัดสินใจลงทุนในสินทรัพย์ถาวรเพื่อขยายกำลังการผลิต ถือเป็น การตัดสินใจครั้งสำคัญที่เกี่ยวข้องกับการเติบโตของธุรกิจ ซึ่งบริษัทที่เก่งจะมองเห็นว่า การตัดสินใจลงทุนครั้งนี้จะทำให้เกิดต้นทุน (Cost) ผลประโยชน์ (Benefit) หรือจะทำให้บริษัทเติบโตในทุกๆ ด้านอย่างไร ซึ่งการเติบโตอย่างมีภูมิคุ้มกันและยั่งยืน จะทำให้มูลค่ากิจการเพิ่มขึ้นสูงสุด

2. การตัดสินใจเกี่ยวกับโครงสร้างเงินทุน (Capital Structure)

เมื่อบริษัทตัดสินใจลงทุนในสินทรัพย์ถาวรแล้ว ต้องคิดเชื่อมโยงกับการจัดหาเงินทุนด้วย ซึ่งการตัดสินใจทางการเงินที่เกี่ยวข้องกับโครงสร้างเงินทุนประกอบด้วย...

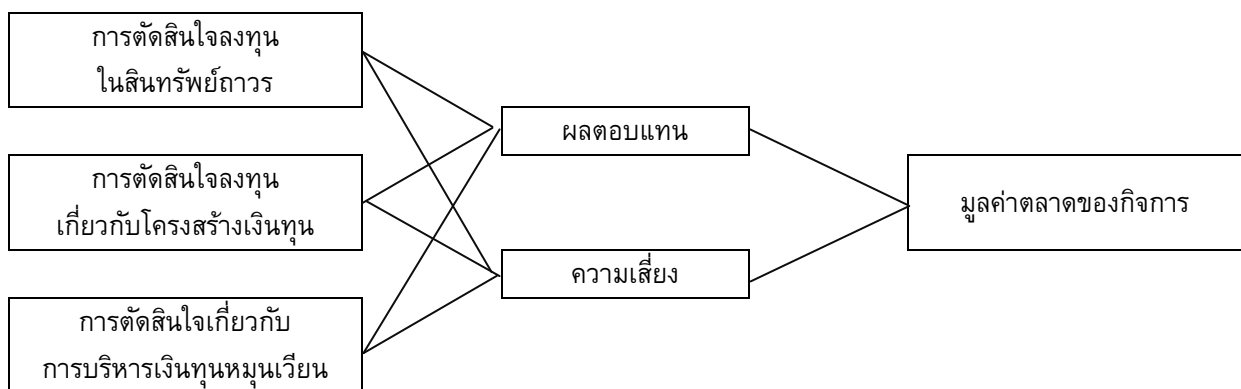
- จำนวนเงินและสัดส่วนของเงินกู้กับการใช้ทุนของโครงการและบริษัทควรเป็นเท่าใด
 - ควรใช้เครื่องมือทางการเงินใดในการจัดหาเงินทุน เช่น กู้ธนาคาร ออกหุ้นกู้ ออกหุ้นสามัญ เป็นต้น
 - ควรกำหนดราคาของเครื่องมือทางการเงิน เช่น ราคาหุ้น IPO อย่างไร จึงจะเหมาะสมและสะท้อนมูลค่าบริษัทได้ดีที่สุด
 - เมื่อมีผลกำไร จะจ่ายเงินปันผลเท่าใด เก็บเข้ากำไรสะสมเท่าใด
- ซึ่งการจัดการด้านนี้จะมุ่งไปที่การทำให้ต้นทุนการจัดหาเงินทุนต่ำสุด เพื่อเพิ่มมูลค่าให้แก่องค์กร

3. การตัดสินใจเกี่ยวกับการบริหารเงินทุนหมุนเวียน (Working Capital Management)

คือ การบริหารเงินทุนระยะสั้น ซึ่งเป็นกิจกรรมการเงินที่เกิดขึ้นทุกวันของบริษัท ทั้งในเรื่อง...

- การบริหารสินทรัพย์หมุนเวียน (Current Assets) เช่น สินค้าคงเหลือ ลูกหนี้การค้า หลักทรัพย์ ลงทุนระยะสั้น และเงินสด เป็นต้น
- การจัดการหนี้สินหมุนเวียน (Current Liabilities) เช่น เงินกู้ระยะสั้น เจ้าหนี้การค้า ค่าใช้จ่ายค้างจ่าย เป็นต้น

แบบจำลองการบริหารการเงิน



จากรูป แสดงแบบจำลองการบริหารการเงินที่กิจการจะเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจหลักทั้ง 3 ประการ ซึ่งการตัดสินใจเหล่านั้นจะกระทบต่อผลตอบแทนและความเสี่ยงของกิจการเสมอ ต้องสร้างสมดุลให้ดี เช่น การตัดสินใจสร้างโรงงานขนาดใหญ่ที่มีกำลังการผลิตสูง ถ้าประสบความสำเร็จ ผลตอบแทนที่ได้รับย่อมสูง แต่ความเสี่ยงก็อาจจะสูงตามไปด้วย และถ้าไม่ประสบความสำเร็จ ก็อาจส่งผลกระทบทางลบต่อกิจการได้มาก

สำหรับการตัดสินใจทั้ง 3 ด้านของบริษัทจดทะเบียนนั้น นักลงทุนสามารถดูหรือวิเคราะห์ได้จากข้อมูลที่ตลาดหลักทรัพย์เปิดเผยต่อสาธารณชน เช่น งบการเงินหรือรายงานประจำปี เป็นต้น ซึ่งบริษัทที่ตัดสินใจได้ดีจะส่งผลดีในระยะยาวต่อมูลค่าตลาดของกิจการ ราคาหุ้นจึงเพิ่มขึ้นตามปัจจัยพื้นฐานที่แข็งแกร่งเพิ่มขึ้น

การบริหารการเงินกับการสร้างมูลค่าของกิจการ

ในทางการเงินมองว่า กิจการ คือ สินทรัพย์ทางการเงินชนิดหนึ่ง ซึ่งสามารถสร้างกระแสเงินสดจากการทำงานได้เรื่อยๆ โดยมูลค่ากิจการอาจหาได้จาก

$$\text{มูลค่ากิจการ} = \text{มูลค่าของสินทรัพย์ที่กิจการถือครองในปัจจุบัน} + \text{มูลค่าปัจจุบันของกำไรทางเศรษฐศาสตร์ ซึ่งกิจการสามารถสร้างรายได้ในอนาคตจากการดำเนินงาน}$$

มูลค่ากิจการจึงขึ้นอยู่กับส่วนที่ 1 มูลค่าของสินทรัพย์ที่กิจการถือครองในปัจจุบัน หักส่วนของเจ้าหนี้ออกไป และขึ้นกับส่วนที่ 2 กำไรทางเศรษฐศาสตร์ในอนาคตของกิจการ

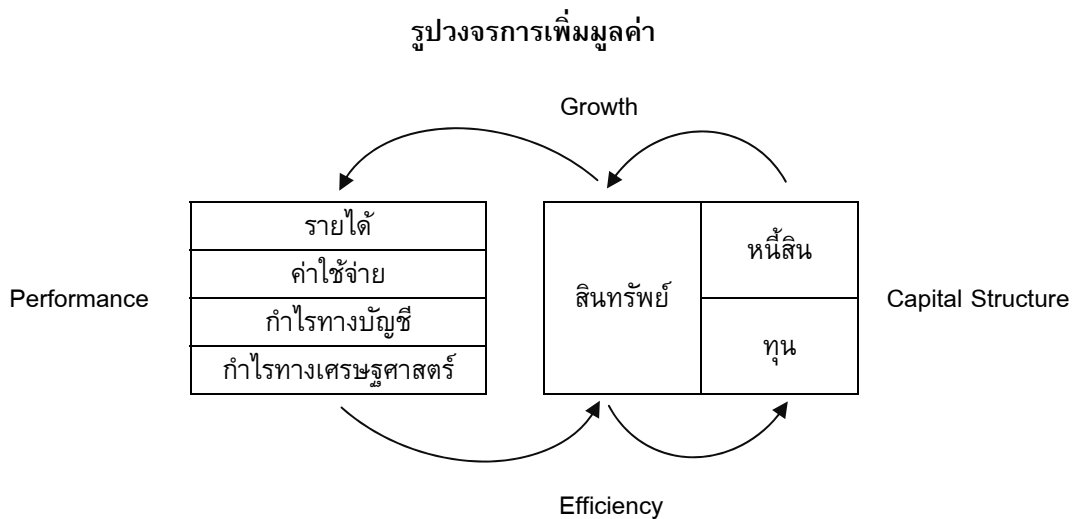
กำไรทางเศรษฐศาสตร์ในขนาดของกิจการ = กำไรจากการดำเนินงาน – ต้นทุนทางการเงิน
(Economic Profit หรือ EP)

บริษัทที่สร้างมูลค่ากิจการได้ดี จึงเป็นบริษัทที่สร้างกำไรทางเศรษฐศาสตร์ได้มาก ซึ่งไม่ใช่แค่มีกำไรทางบัญชีมาก ๆ เท่านั้น (ในที่นี้หมายถึง กำไรจากการดำเนินงาน) แต่ต้องสูงกว่าต้นทุนทางการเงิน ซึ่งเปรียบเสมือนค่าเสียโอกาสในการนำเงินลงทุนอย่างอื่นแทน จึงจะรู้สึกว่ามีกำไร

สุดท้ายนี้ หากนักลงทุนอยากทราบว่า บริษัทจดทะเบียนใดมีโอกาสได้กำไรทางเศรษฐศาสตร์มาก อาจใช้วิธีเข้าไปวิเคราะห์กลยุทธ์การบริหารการเงินของกิจการ เช่น

- กลยุทธ์การขยายงาน (Growth Strategy)
- กลยุทธ์การปรับโครงสร้างเงินทุนเพื่อลดต้นทุนทางการเงิน (Capital Structure Strategy)
- กลยุทธ์เพิ่มประสิทธิภาพของสินทรัพย์ที่ถือครอง (Efficiency Strategy)
- กลยุทธ์เพิ่มรายได้จากการดำเนินงาน (Performance Strategy)
- กลยุทธ์การลดค่าใช้จ่าย (Performance Strategy)

กลยุทธ์ทั้ง 5 จะเป็นตัวชี้วัดว่าบริษัทสามารถบริหารการเงินทั้ง 3 ด้าน ได้แก่ การลงทุน การจัดหาเงินทุน และการบริหารเงินทุนหมุนเวียนได้ดีเพียงใด ส่งผลต่อมูลค่าเพิ่มของกิจการได้หรือไม่ หากบริษัทไหนทำได้ดี ถือว่ามีปัจจัยพื้นฐานดี มีส่วนช่วยให้ราคาหุ้นเพิ่มขึ้นอย่างมั่นคงในระยะยาว ขอให้ทุกท่านโชคดีในการลงทุนครับ



ติดตามบทความเกี่ยวกับการเงินและการลงทุนที่น่าสนใจอื่นๆ ได้ที่ www.tsi-thailand.org