

## บทที่ 2

### ทฤษฎีที่ใช้ในการศึกษาและทบทวนวรรณกรรม

#### ธุรกิจแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ<sup>1</sup>

พื้นฐานของการแลกเปลี่ยนเงินมาจากการซื้อขายสินค้าบริการการกู้ยืม และการลงทุนระหว่างประเทศ ธุรกิจต่าง ๆ ที่ได้รับหรือต้องส่งมอบเงินตราต่างประเทศให้แก่ผู้ที่ตนทำธุรกิจด้วย ในอีกประเทศหนึ่งต้องทำผ่านธนาคารพาณิชย์ โดยการชำระเงินระหว่างประเทศจะทำได้โดยการใช้เงินทางบัญชีเท่านั้น ในกรณีของประเทศไทย ผู้ที่มีเงินตราต่างประเทศในครอบครองและทำธุรกิจเกี่ยวกับเงินตราต่างประเทศได้นั้นต้องได้รับอนุญาตจากทางการ ซึ่งปัจจุบันมีเฉพาะธนาคารได้รับอนุญาต ซึ่งหมายถึงธนาคารพาณิชย์ทุกแห่งเท่านั้น ธนาคารพาณิชย์จึงทำหน้าที่เป็นตัวกลางในการแลกเปลี่ยนและส่งมอบเงินตราต่างประเทศ โดยนอกจากจะเป็นตัวกลางให้กับลูกค้าแล้วยังมีการซื้อขายเพื่อบัญชีของตนเองด้วย ทั้งนี้เพื่อบริหารความเสี่ยงจากสินทรัพย์และหนี้สินที่เป็นเงินตราต่างประเทศของธนาคารเองแล้วยังซื้อขายเพื่อหาประโยชน์จากการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนภายในขอบเขตที่ทางการอนุญาตอีกด้วย จะเห็นว่าการซื้อขายเงินตราต่างประเทศในโลกนี้เกือบทั้งหมดไม่ได้เกิดจากการนำเข้าส่งออกสินค้าและบริการแต่อย่างใด แต่เกิดจากธุรกิจการบริหารเงิน (treasury) ของสถาบันการเงินต่าง ๆ ทั่วโลกเพื่อหวังผลตอบแทนจากอัตราแลกเปลี่ยนและอัตราดอกเบี้ยทั้งสิ้น

#### ระบบอัตราแลกเปลี่ยนในปัจจุบัน<sup>2</sup>

ปัจจุบันเมื่อกล่าวถึงระบบอัตราแลกเปลี่ยน มักจะนึกถึง 2 ระบบ คือ ระบบอัตราตายตัว (Fixed Exchange Rate) และระบบอัตราลอยตัว (Floating Exchange Rate) แต่ระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่ใช้กันอยู่จริงมีความหลากหลายมาก จำแนกได้เป็น 3 ระบบใหญ่ ๆ คือ ระบบผูกค่าเงินกับเงินสกุลอื่น ระบบที่มีความยืดหยุ่นจำกัด และระบบที่มีความยืดหยุ่นสูง แต่ในที่นี้จะกล่าวถึงระบบลอยตัวภายใต้การจัดการ (Managed Float) ซึ่งเป็นระบบที่ประเทศไทยเริ่มใช้ตั้งแต่วันที่ 2 กรกฎาคม 2540 เป็นระบบที่ค่าเงินลอยตัว มิได้ผูกคิกับสกุลเงินหรือตะกร้าเงินใด แต่ธนาคารกลางยังคงมีบทบาทสำคัญในการกำหนดระดับและทิศทางของอัตราแลกเปลี่ยนในท้องตลาด โดยคำนึงถึงฐานะดุลการค้า การชำระเงิน เงินสำรองทางการ ภาวะตลาด รวมทั้งปัจจัยอื่น ๆ ระบบนี้

<sup>1</sup> วิจัยฉัตร ศิริแสง. "การบริหารความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนภายใต้ระบบลอยตัว". หน้า 24.

<sup>2</sup> เรื่องเดียวกัน หน้า 45, 52, 72.

ธนาคารกลางใช้วิจารณ์ญาณค่อนข้างมากในการเข้าแทรกแซงตลาด การปรับอัตราแลกเปลี่ยนจึงมิได้เป็นไปโดยอัตโนมัติหรือตามกลไกตลาดที่แท้จริง มีหลายประเทศที่ใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนนี้รวมทั้งประเทศเพื่อนบ้านเราคือ มาเลเซีย สิงคโปร์ และอินโดนีเซีย

### การปรับปรุงกฎระเบียบทางการควบคุมการแลกเปลี่ยนในช่วงปี 2535 ถึงปัจจุบัน

การปรับปรุงกฎระเบียบวิธีการปฏิบัติเกี่ยวกับการซื้อขายแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ เพื่อให้ธุรกิจการค้าและการลงทุนระหว่างประเทศมีความสะดวกและคล่องตัวยิ่งขึ้น ที่สำคัญได้แก่

1. อนุญาตให้ผู้ส่งออกรับชำระค่าสินค้าออกเป็นเงินบาท จากบัญชีเงินบาทของผู้มีถิ่นที่อยู่นอกประเทศแทนการชำระเป็นเงินตราต่างประเทศได้และอนุญาตให้โอนเงินตราต่างประเทศซึ่งได้รับชำระจากการขายสินค้าไปชำระหนี้เงินกู้หรือค่าสินค้าเข้าจากต่างประเทศ หรือหักกลบลบหนี้กับบุคคลในต่างประเทศได้ ทั้งนี้ตั้งแต่วันที่ 1 พฤษภาคม 2535

2. ขยายวงเงินอนุญาตให้ธนาคารพาณิชย์ขายเงินตราต่างประเทศเพื่อการลงทุนในกิจการที่ต่างประเทศ หรือให้กู้ยืมแก่กิจการในเครื่องต่างประเทศได้เพิ่มขึ้นจากจำนวนไม่เกินปีละ 5 ล้านดอลลาร์สหรัฐเป็นไม่เกินปีละ 10 ล้านดอลลาร์สหรัฐ ทั้งนี้ตั้งแต่วันที่ 2 กุมภาพันธ์ 2537

การปรับปรุงกฎระเบียบวิธีการปฏิบัติเพื่อสนับสนุนการใช้เงินบาทในภูมิภาคอินโดจีนและอำนวยความสะดวกด้านการค้าและการลงทุนกับประเทศเพื่อนบ้าน ได้แก่ ลาว มาเลเซีย พม่า กัมพูชา และเวียดนาม ซึ่งเป็นการวางพื้นฐานการเป็นศูนย์กลางการเงินในภูมิภาคนี้ ได้แก่

1. ผ่อนผันให้ธนาคารพาณิชย์ในประเทศที่รับเปิดบัญชีเงินบาทจากธนาคารในประเทศดังกล่าวอนุญาตคำขอเงินบาทที่ถอนจากบัญชีเงินบาทของบุคคลที่มีถิ่นที่อยู่นอกประเทศ ซึ่งมีใช้เงินบาทที่ได้จากการเบิกเงินบัญชีกลับไปยังประเทศของตนได้ ตั้งแต่วันที่ 14 กันยายน 2535

2. การผ่อนคลายเป็นให้มีการส่ง หรือนำออกเงินบาทโดยไม่ต้องขออนุญาตไปยังประเทศดังกล่าวได้สูงกว่ากรณีทั่ว ๆ ไป กล่าวคือ อนุญาตให้ส่งหรือนำออกเงินบาทได้ไม่เกินครั้งละ 100,000 บาท ตั้งแต่วันที่ 1 เมษายน 2534 และเพิ่มขึ้นเป็นไม่เกินครั้งละ 250,000 บาท และ 500,000 บาท ตามลำดับ ในขณะที่การส่งออกหรือนำออกเงินบาทไปยังประเทศอื่น ๆ ได้ไม่เกินครั้งละ 50,000 บาท

### การควบคุมการแลกเปลี่ยนเงินที่ยังคงมีอยู่ในปัจจุบัน<sup>3</sup>

1. การประกอบธุรกิจเงินตราต่างประเทศต้องได้รับอนุญาตจากทางการ
2. การควบคุมการจัดให้ได้มาซึ่งเงินตราต่างประเทศค่าสินค้านำเข้าออกไปเป็นไปตามเงื่อนไขภายใต้ทางเลือกที่กำหนด
3. กำหนดวงเงินการลงทุนในกิจการในต่างประเทศ และการให้กู้ยืมแก่กิจการในเครือในต่างประเทศที่ต้องขออนุญาตจากทางการก่อน (เกินกว่าปีละ 10 ล้านดอลลาร์สหรัฐ ต่อราย)
4. การควบคุมการส่งเงินออกไปซื้อหลักทรัพย์และอสังหาริมทรัพย์ในต่างประเทศ
5. กำหนดวงเงินการโอนเงินให้คนไทยที่ย้ายถิ่นฐานไปพำนักอยู่ต่างประเทศเป็นการถาวร
6. กำหนดเงื่อนไขและข้อจำกัดในการนำเงินบาทออกนอกประเทศ
7. กำหนดเงื่อนไขและข้อจำกัดในการเปิดบัญชีเงินฝากเงินตราต่างประเทศของผู้มีถิ่นที่อยู่ในประเทศ และบัญชีเงินบาทของบุคคลที่มีถิ่นที่อยู่นอกประเทศ

กรกฎาคม 2540 นับเป็นวันที่มีความสำคัญต่อระบบเศรษฐกิจและระบบการเงินไทย เนื่องจากอัตราแลกเปลี่ยนของไทยได้เปลี่ยนจากระบบตรึงเงินมาเป็นระบบลอยตัวภายใต้การจัดการ (Managed Floating Exchange Rate Regime) การปรับเปลี่ยนระบบอัตราแลกเปลี่ยนดังกล่าวนับเป็นจุดเปลี่ยนแปลงที่สำคัญอย่างยิ่ง ไม่เพียงเฉพาะต่อกลยุทธ์การดำเนินนโยบายการเงินและนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนเท่านั้น แต่ยังมีผลต่อกลยุทธ์การบริหารธุรกิจอีกด้วย จึงนับได้ว่าเป็นการเปิดประวัติศาสตร์หน้าใหม่ครั้งสำคัญที่สุดอีกครั้งหนึ่งในระบบการเงินไทย

### ลักษณะและความแตกต่างที่สำคัญระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนระบบตรึงเงิน และระบบลอยตัว<sup>4</sup>

ในทางทฤษฎีเศรษฐศาสตร์การเงินระหว่างประเทศ ระบบอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราตามหลักสากลสามารถแบ่งได้เป็น 2 ระบบใหญ่ ๆ คือระบบที่ผูกโยงการกำหนดค่าเงินในประเทศไว้กับเงินสกุลหลักสำคัญ ๆ ของโลกอย่างแนบแน่น (Fixed Exchange Rate Regime) และระบบที่เปิดโอกาสให้ค่าเงินในประเทศสามารถเคลื่อนไหวขึ้นลงได้อย่างเสรี โดยที่ทางการจะไม่เข้าไปดำเนินการแทรกแซงเพื่อปรับเปลี่ยนค่าเงินของสกุลเงินในประเทศในตลาดเงินตราต่างประเทศ (Fully

<sup>3</sup> เรื่องเดียวกัน หน้า 73.

<sup>4</sup> รังสรรค์ หทัยเสรี, "อัตราแลกเปลี่ยนระบบลอยตัว", วารสารบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ (กรกฎาคม-กันยายน 2540). หน้า 2-9.

Flexible Exchange Rate Regime) อย่างไรก็ตาม ในทางปฏิบัติระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่ใช้กันในประเทศต่าง ๆ นั้น มักจะมีลักษณะผสมผสานระหว่าง 2 ระบบดังกล่าว

ในกรณีของระบบ Fixed Exchange Rate Regime นั้นสามารถแบ่งย่อยเป็น 2 ระบบหลักได้แก่

1. ระบบที่ตรึงค่าเงินไว้กับเงินสกุลเดียว (Single Peg System) เช่น ตรึงค่าเงินไว้กับดอลลาร์สหรัฐ
2. ระบบที่ผูกโยงค่าเงินไว้กับตะกร้า (Multiple Peg System) ซึ่งในระบบหลังนี้ส่วนใหญ่จะตรึงค่าเงินไว้กับสกุลเงินประเทศคู่ค้าสำคัญ

ส่วนในกรณีของระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัว (Flexible Exchange Rate Regime) นั้น อาจแยกเป็น 2 ระบบหลัก ได้แก่

1. ระบบลอยตัวแต่มีการแทรกแซงตามความจำเป็น (Managed Float System)
2. ระบบลอยตัวเสรี (Independent Float System) ซึ่งอัตราแลกเปลี่ยนจะถูกกำหนดโดยกลไกตลาดอย่างอิสระ

ในกรณีของไทยนั้น ก่อนหน้าที่จะมีการปรับเปลี่ยนระบบอัตราแลกเปลี่ยนมาเป็นระบบลอยตัวภายใต้การจัดการเมื่อวันที่ 2 กรกฎาคม 2540 นั้น การกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนของไทยได้อิงกับระบบตะกร้าเงิน (Basket of Currencies) ภายใต้อัตราแลกเปลี่ยนระบบตะกร้าเงินนั้น ทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยน (Exchange Equalization Funds หรือ EEF) จะทำหน้าที่กำหนดอัตราแลกเปลี่ยน โดยจะประกาศค่าอัตราแลกเปลี่ยนกลางระหว่างเงินบาทกับดอลลาร์สหรัฐทุกเช้าในช่วงราว 8.30 น. ทั้งนี้เพื่อให้ธนาคารพาณิชย์ใช้เป็นเกณฑ์ในการดำเนินธุรกรรมกับลูกค้าในขอบเขต  $\pm 2$  สตางค์ นอกจากนี้ทุนรักษาระดับฯ ยังเปิดโอกาสให้ธนาคารพาณิชย์สามารถซื้อขายเงินตราต่างประเทศกับทุนรักษาระดับฯ ได้ในช่วงครึ่งเช้าของวันทำการ ภายใต้อัตราแลกเปลี่ยนระบบตะกร้านี้ โดยทั่วไปทางการจะไม่เข้าแทรกแซงโดยตรง โดยการซื้อขายเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ในตลาดเงินตราต่างประเทศ แต่จะอาศัยการปรับเปลี่ยนการกำหนดค่าอัตราแลกเปลี่ยนกลางระหว่างเงินบาทกับดอลลาร์สหรัฐฯ ในวันถัดไป

ข้อที่น่าสังเกตก็คือ ภายใต้อัตราแลกเปลี่ยนระบบตะกร้าเงิน การไหลเข้า-ออกของเงินทุนจากต่างประเทศมักก่อให้เกิดการผันผวนของปริมาณเงินในประเทศค่อนข้างมาก ตัวอย่างเช่น ในกรณีที่มีการเคลื่อนย้ายเงินทุนออกจากประเทศ ก็มักจะทำให้เกิดปริมาณเงินบาทส่วนเกินขึ้นในระบบการเงินในประเทศ ในที่สุดเงินบาทในระบบการเงินจะถูกนำไปขายให้ธนาคารแห่งประเทศไทยเพื่อแลกกับดอลลาร์สหรัฐฯ ซึ่งจะเป็นผลทำให้ทุนสำรองเงินตราต่างประเทศของไทยลดลงเท่ากับปริมาณเงินที่ลดลง เพื่อรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนที่ธนาคารแห่งประเทศไทยกำหนด

อย่างไรก็ตาม ในกรณีที่ธนาคารกลางดำเนินการเสริมสภาพคล่องเพื่อรักษาปริมาณเงินในระบบให้คงเดิม (Sterilization) นั้น ก็อาจทำให้เกิดการเก็งกำไรในค่าเงินได้ เนื่องจากทุนสำรองระหว่างประเทศมีระดับลดลง แต่ปริมาณเงินได้ลดลงตาม

สำหรับในกรณีของอัตราแลกเปลี่ยนระบบลอยตัวภายใต้การจัดการนั้น อัตราแลกเปลี่ยนจะถูกกำหนดโดยกลไกตลาด ซึ่งจะขึ้นอยู่กับอุปสงค์และอุปทานของเงินตราต่างประเทศเป็นสำคัญ โดยที่ธนาคารพาณิชย์จะเป็นผู้กำหนดอัตราซื้อขายเงินตราต่างประเทศกับลูกค้าเอง (Counter Rate) มีข้อสังเกตว่าธนาคารพาณิชย์แต่ละแห่งอาจกำหนดอัตราซื้อขายเงินตราต่างประเทศกับลูกค้าแตกต่างกันไป ซึ่งขึ้นอยู่กับปัจจัยต่าง ๆ หลายประเทศ เช่น การคาดการณ์ของธนาคารพาณิชย์นั้น ๆ หรือ Profit Margin และอำนาจการต่อรองของลูกค้า ตามตารางที่ 2.1

ภายใต้อัตราแลกเปลี่ยนระบบใหม่นี้ ทางธนาคารอาจเข้ามาซื้อขายเงินดอลลาร์สหรัฐ เป็นครั้งแรกในอัตราที่เห็นสมควร ทั้งนี้เพื่อป้องกันมิให้เงินบาทมีการเคลื่อนไหวในลักษณะที่ผันผวนมากเกินไปในระยะสั้น ซึ่งจะเป็นผลทำให้ค่าเงินบาทมีเสถียรภาพในระยะยาว นอกจากนี้ธนาคารแห่งประเทศไทยจะพิจารณาซื้อขายเงินดอลลาร์สหรัฐ กับธนาคารพาณิชย์ในช่วงเวลา 16.00 – 16.30 น. ของวันทำการ ทั้งนี้เพื่ออำนวยความสะดวกแก่ธนาคารพาณิชย์ในการปรับฐานะการถือครองเงินตราต่างประเทศเป็นแหล่งสุดท้าย ข้อที่น่าสังเกตก็คือ การเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนภายใต้อัตราแลกเปลี่ยนระบบลอยตัวนั้น โดยทั่วไปจะมีความผันผวน (Volatility) มากกว่า เมื่อเทียบกับการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนภายใต้อัตราแลกเปลี่ยนระบบตะกร้าเงิน ทั้งนี้เนื่องจากอัตราแลกเปลี่ยนระบบใหม่สามารถเคลื่อนไหวขึ้นลงได้ตามภาวะการณ์ในตลาดเงินและตลาดเงินตราต่างประเทศได้อย่างคล่องตัวกว่า ข้อที่น่าสังเกตอีกประการหนึ่งก็คือ ภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัวนั้น ธนาคารแห่งประเทศไทยไม่จำเป็นต้องเข้า “ปรับ” ความแตกต่างระหว่างอุปสงค์และอุปทานของเงินต่อไป แต่สามารถปล่อยให้กลไกราคาทำหน้าที่แทน กล่าวคือ ในกรณีที่มีอุปทานส่วนเกินของเงินบาท (หรืออีกนัยหนึ่งก็คือมีอุปสงค์ส่วนเกินของเงินดอลลาร์สหรัฐ) จะเป็นผลทำให้อัตราแลกเปลี่ยนของเงินบาทมีค่าอ่อนตัวลงเมื่อเทียบกับเงินดอลลาร์สหรัฐ นอกจากนี้ การเพิ่มสภาพคล่องของธนาคารแห่งประเทศไทยโดยการเพิ่มปริมาณเงินจะไม่ถูกลบล้างด้วยการไหลออกของเงินทุน แต่ค่าเงินบาทจะอ่อนตัวลงแทน

ภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัวนั้น เจ้าหน้าที่ทางการเงินจะเข้ามาแทรกแซงโดยการซื้อขายเงินดอลลาร์สหรัฐเป็นครั้งคราวในอัตราที่เห็นสมควร ในตลาดอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศในประเทศ (On-Shore Market) ทั้งนี้เพื่อลดความผันผวนระยะสั้นของอัตราแลกเปลี่ยนส่วนอัตราแลกเปลี่ยนในแต่ละชั่วโมงของแต่ละวันนั้น โดยพื้นฐานแล้วจะถูกกำหนดโดยอุปสงค์และอุปทานของผู้เกี่ยวข้องในตลาดเงินตราต่างประเทศ

ตารางที่ 2.1 ข้อเปรียบเทียบระหว่าง Reference Rate กับ Counter Rate

Reference Rate	Counter Rate
เป็นอัตราแลกเปลี่ยนระหว่างธนาคารพาณิชย์กับลูกค้ารายใหญ่ (Large Corporations)	เป็นอัตราแลกเปลี่ยนระหว่างธนาคารพาณิชย์กับลูกค้ารายย่อย (Small Clients)
- ประกาศโดยธนาคารแห่งประเทศไทย แต่เป็นอัตราที่ย้อนหลัง 1 วัน	- โดยทั่วไปเป็นอัตราที่สูงกว่า Reference Rate
- ใช้เป็นเกณฑ์ในการบันทึกบัญชีและคำนวณภาษี	- ธนาคารพาณิชย์แต่ละแห่งอาจกำหนด (Counter Rate) แตกต่างกันไป ขึ้นกับ (1) การคาดการณ์ของธนาคารพาณิชย์นั้น ๆ (2) Profit Margin (3) อำนาจการต่อรองของลูกค้า
- เป็นค่าเฉลี่ยที่คำนวณจากอัตราแลกเปลี่ยน ณ สิ้นวันที่ธนาคารพาณิชย์ทุกแห่งในประเทศคิดกับลูกค้ารายใหญ่ ซึ่งเป็น On-Shore Market	

สำหรับผู้เกี่ยวข้องในตลาดเงินตราต่างประเทศตามที่ปรากฏในตารางที่ 2.2 นั้น สามารถจำแนกเป็น 7 กลุ่มใหญ่ ๆ ได้แก่

1. ผู้ส่งสินค้าออก ซึ่งปกติจะขายดอลลาร์สหรัฐฯ เพื่อรับเป็นเงินบาท
2. ผู้นำสินค้าเข้า ซึ่งปกติจะซื้อดอลลาร์สหรัฐฯ โดยจ่ายเป็นเงินบาท
3. ผู้กู้เงินจากต่างประเทศจะเป็นทั้งผู้ขายหรือผู้ซื้อดอลลาร์สหรัฐฯ โดยรับเป็นเงินบาทหรือจ่ายเป็นเงินบาท
4. นักลงทุนต่างชาติ จะเป็นทั้งผู้ขายหรือผู้ซื้อดอลลาร์สหรัฐฯ โดยรับเป็นเงินบาทหรือจ่ายเป็นเงินบาท
5. ธนาคารพาณิชย์ในไทย (On-Shore Market) ซึ่งส่วนใหญ่เป็นตัวกลางซื้อหรือขายแทนลูกค้า ตามที่ระบุในข้อ 1 ถึง 4 โดยจะซื้อขายในส่วนของตัวเองบ้างเป็นช่วง ๆ (Portfolio

Position) แต่จะไม่เกินเกณฑ์ที่ทางการกำหนดไว้เกี่ยวกับการถือครองหนี้สินและทรัพย์สินเงินตราต่างประเทศสุทธิ เมื่อเทียบกับเงินกองทุน

6. ธนาคารแห่งประเทศไทย จะเป็นทั้งผู้ขายหรือผู้ซื้อดอลลาร์สหรัฐฯ ในบางครั้งในอัตราที่เห็นสมควร เพื่อลดความผันผวนของค่าเงินบาทในระยะสั้น

7. นักเก็งกำไร จะเป็นทั้งผู้ขายหรือผู้ซื้อดอลลาร์สหรัฐ เพื่อเก็งกำไรในอัตราแลกเปลี่ยน

**ปัจจัยที่จะส่งผลกระทบต่ออัตราแลกเปลี่ยน**

โดยทั่วไป การคาดการณ์เกี่ยวกับทิศทางเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนในระยะสั้นในระบบลอยตัวนั้น เป็นสิ่งที่ทำได้ไม่ง่ายนักสำหรับผู้ที่เกี่ยวข้องในตลาดเงินตราต่างประเทศ เนื่องจากลักษณะการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนในระยะสั้นมักจะมีการแกว่งตัวค่อนข้างมาก และสามารถที่จะเบี่ยงเบนไปจากอัตราแลกเปลี่ยนที่สมดุลในระยะยาว (Long-run Equilibrium Exchange Rate) ได้ในช่วงใดช่วงหนึ่ง อย่างไรก็ตาม ทิศทางการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนในระยะยาว หรือในระยะปานกลางนั้น มักจะถูกกำหนดโดยปัจจัยพื้นฐานทางด้านเศรษฐกิจ (Economic Fundamentals) เป็นส่วนใหญ่ ซึ่งสามารถกล่าวสรุปโดยสังเขปได้ดังนี้

**ปัจจัยแรก ความแตกต่างของอัตราดอกเบี้ยในประเทศกับต่างประเทศ**

ตัวอย่างเช่น ในกรณีที่อัตราดอกเบี้ยระยะสั้นของไทยได้รับการปรับเพิ่มขึ้น (ในขณะที่สมมุติว่าไม่มีการเปลี่ยนแปลงในอัตราดอกเบี้ยระยะสั้นของต่างประเทศ) ก็จะเป็นผลทำให้มีเงินทุนจากต่างประเทศไหลเข้ามาในประเทศไทยเพิ่มขึ้น ซึ่งจะส่งผลทำให้เงินบาทมีค่าแข็งขึ้น ความแตกต่างของอัตราดอกเบี้ยในประเทศกับต่างประเทศจึงนับเป็นตัวแปรที่สำคัญในการชี้ทิศทางและระดับการเคลื่อนไหวของค่าเงินบาทในอนาคตอันใกล้

อย่างไรก็ตาม ในบางขณะอัตราดอกเบี้ยในประเทศที่เพิ่มขึ้นอาจจะไม่ทำให้เงินทุนไหลเข้าประเทศ โดยเฉพาะในกรณีที่ปัจจัยที่เกี่ยวข้องต่าง ๆ ดังจะกล่าวในลำดับต่อไป มีการเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางที่ไม่เกื้อหนุนต่อการเพิ่มขึ้นของอัตราดอกเบี้ยในประเทศ

**ปัจจัยที่สอง ความแตกต่างของอัตราเงินเฟ้อระหว่างประเทศ**

ในกรณีที่อัตราเงินเฟ้อในประเทศมีระดับสูงกว่าอัตราเงินเฟ้อของประเทศคู่ค้าหรือประเทศคู่แข่งทางการค้าของไทยก็จะเป็นผลทำให้ค่าเงินบาทในรูป Nominal Term อ่อนตัวลงอย่างต่อเนื่อง ทั้งนี้เพราะเงินเฟ้อทำให้มูลค่าของเงินในรูปเงินบาทมีค่าลดลง ซึ่งกลไกตลาดอัตราแลกเปลี่ยนที่มีประสิทธิภาพย่อมต้องปรับลดค่าเงินตามไปด้วย มีข้อให้สังเกตว่าความสัมพันธ์ระหว่าง

## ตารางที่ 2.2 ผู้ร่วมในตลาดเงินตราต่างประเทศ

ผู้ร่วมในตลาดเงินตราต่างประเทศ	อุปสงค์เงินตราต่างประเทศ (Demand for Foreign Exchange)	อุปทานเงินตราต่างประเทศ (Supply of Foreign Exchange)
(1) ผู้นำเข้า	ต้องการเงินตราต่างประเทศ เพื่อชำระค่าสินค้านำเข้า	
(2) ผู้ส่งออก		นำเงินตราต่างประเทศที่ได้จากการชำระค่าสินค้าส่งออกมาขาย
(3) ผู้กู้เงินจากต่างประเทศ	ซื้อเงินตราต่างประเทศเพื่อชำระเงินกู้ยืม	นำเงินกู้ยืมในรูปแบบเงินตราต่างประเทศเข้ามา
(4) นักลงทุนระหว่างประเทศ หรือนักลงทุนต่างประเทศ		นำเงินตราต่างประเทศเข้ามาเพื่อลงทุนใน SET หรือ FDI
(5) ธนาคารพาณิชย์	ซื้อเงินตราต่างประเทศเพื่อปรับฐานะการถือครองฯ และเพื่อทำธุรกรรมกับลูกค้า	ขายเงินตราต่างประเทศเพื่อปรับฐานะการถือครองฯ และเพื่อทำธุรกรรมกับลูกค้า
(6) ธนาคารแห่งประเทศไทย	ซื้อเงินตราต่างประเทศกับธนาคารพาณิชย์หรือในตลาดเงินตราต่างประเทศ เพื่อช่วยลดความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน	ขายเงินตราต่างประเทศกับธนาคารพาณิชย์หรือในตลาดเงินตราต่างประเทศ เพื่อช่วยลดความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน
(7) นักเก็งกำไร	ซื้อเงินตราต่างประเทศเพื่อเก็งกำไรจากการเปลี่ยนแปลงในค่าเงินบาท	ขายเงินตราต่างประเทศเพื่อเก็งกำไรจากการเปลี่ยนแปลงในค่าเงิน



อัตราแลกเปลี่ยนและอัตราเงินเฟ้อดังกล่าวนั้นเป็นไปตามกลไกของ Purchasing Power Parity (PPP) ซึ่งกำหนดค่าอัตราแลกเปลี่ยนของเงินสองสกุลตามผลต่างของอัตราเงินเฟ้อระหว่างสองประเทศนั้น ๆ กล่าวคือประเทศที่มีอัตราเงินเฟ้อสูงกว่าสกุลเงินของประเทศนั้นจำเป็นต้องมีค่าอ่อนตัวลง (Depreciated) เพื่อชดเชยผลของเงินเฟ้อนั้นในการค้าระหว่างประเทศ ด้วยเหตุนี้ อัตราเงินเฟ้อจะเป็นตัวแปรที่บ่งบอกการกำหนดค่าเงินบาทว่าควรจะอ่อนตัวลงหรือแข็งขึ้นมากน้อยเพียงไรในอนาคต

#### ปัจจัยที่สาม อัตราการค้า (Terms of Trade) คุณภาพการค้าและดุลการชำระเงิน

อัตราการค้า (Terms of Trade) คืออัตราส่วนระหว่างราคาสินค้าส่งออกและนำเข้า สมมุติว่ามีการค้นพบว่าเมื่อบริโภคข้าวไทยแล้วอายุยืนทำให้ราคาข้าวไทยสูงขึ้น การที่ราคาสินค้าส่งออกเพิ่มขึ้นเมื่อเปรียบเทียบกับราคาสินค้านำเข้าจะทำให้อัตราการค้าของไทยดีขึ้น ซึ่งทำให้ค่าเงินบาทแข็งขึ้นด้วยโดยทั่วไปการตกต่ำของปริมาณการค้าจะมีส่วนทำให้รายได้จากการส่งออกลดลง จะสร้างแรงกดดันต่ออัตราแลกเปลี่ยน โดยทำให้เงินบาทมีค่าอ่อนตัวลง

#### ปัจจัยที่สี่ ประสิทธิภาพการผลิตและธรรมาภิบาลในการบริโภค

ในกรณีที่ประเทศไทยสามารถผลิตสินค้าได้อย่างมีประสิทธิภาพมากขึ้น จะทำให้รายได้จากการส่งออกเพิ่มขึ้น และค่าเงินจะแข็งขึ้นตามไปด้วย อย่างไรก็ตาม ในกรณีที่คนไทยเพิ่มการบริโภคสินค้านำเข้ามากขึ้นเมื่อมีรายได้สูงขึ้น ก็เป็นผลทำให้เงินบาทมีค่าอ่อนตัวลง

#### ปัจจัยที่ห้า จิตวิทยาและความเชื่อมั่น

แม้ว่าในแง่ทฤษฎี ปัจจัยที่หนึ่งถึงสี่จะเป็นปัจจัยพื้นฐานที่มีความสำคัญในการกำหนดพฤติกรรมเคลื่อนไหวของค่าเงินในระยะยาวหรือระยะปานกลาง นักเศรษฐศาสตร์ของไทยจำนวนไม่น้อยเชื่อว่าในระยะสั้นปัจจัยทางด้านจิตวิทยาและความเชื่อมั่นในเสถียรภาพของเศรษฐกิจไทยก็มีความสำคัญไม่น้อยไปกว่ากัน ตัวอย่างเช่น ปัจจุบันตลาดได้ให้ความสนใจต่อมาตรการการแก้ไขปัญหาของรัฐบาลทางด้านสถาบันการเงิน ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ เป็นต้น

#### ปัจจัยที่หก เหตุการณ์ที่ไม่คาดคิด

ตัวอย่างเช่น ภัยธรรมชาติ การเปลี่ยนแปลงการเมืองอย่างฉับพลัน การประท้วงของแรงงาน และอื่น ๆ ซึ่งอาจเป็นสาเหตุให้เกิดการอ่อนตัวของค่าเงินอย่างทันทีทันใด

ผลกระทบที่คาดว่าจะเกิดขึ้นจากการเปลี่ยนระบบอัตราแลกเปลี่ยนเป็นระบบลอยตัว

การปรับเปลี่ยนระบบอัตราแลกเปลี่ยนครั้งนั้นคาดว่าจะก่อให้เกิดผลกระทบหลายด้านต่อเศรษฐกิจและการเงินไทย ในที่นี้จะเน้นกล่าวถึงผลกระทบที่สำคัญ ได้แก่ ด้านการค้าระหว่างประเทศ ภาระหนี้ต่างประเทศ ด้านสภาพคล่องและอัตราดอกเบี้ยในประเทศ และภาวะเงินเฟ้อ

1. ผลต่อการค้าระหว่างประเทศ การอ่อนตัวลงของค่าเงินบาทจะส่งผลกระทบต่อธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับการทำการค้าระหว่างประเทศนั้นย่อมขึ้นอยู่กับลักษณะ โครงสร้าง ทางด้านรายรับและรายจ่ายของธุรกิจแต่ละประเภทเป็นสำคัญ ซึ่งสามารถแยกกล่าวได้เป็น 3 กรณี ดังนี้

1.1 เป็นกรณีที่ธุรกิจมีรายรับในรูปเงินดอลลาร์สหรัฐ โดยที่มีต้นทุนในการผลิตเป็นเงินบาท ในกรณีนี้ต้นทุนในการผลิตของธุรกิจได้รับผลกระทบค่อนข้างน้อยจากการอ่อนตัวของค่าเงินบาท (เช่น สินค้าเกษตร และธุรกิจการเกษตร) การอ่อนตัวของค่าเงินบาทจึงน่าจะเป็นประโยชน์ต่อธุรกิจในกลุ่มนี้มากที่สุด เช่น อุตสาหกรรมสัปดาห์ระกระป๋อง อาหารทะเลกระป๋อง น้ำตาล เฟอร์นิเจอร์ เป็นต้น

1.2 เป็นกรณีที่ธุรกิจมีรายรับในรูปเงินบาท (หรือมีตลาดสินค้าเฉพาะภายใน) แต่ต้องพึ่งพิงวัตถุดิบจากต่างประเทศค่อนข้างมาก เช่น เครื่องใช้ไฟฟ้า เครื่องจักรกล ไม้ ยา รักษาโรค กระจก กระจก เป็นต้น ภายใต้สภาวะการณดังกล่าว อุตสาหกรรมกลุ่มนี้จึงน่าจะได้รับผลกระทบเชิงลบมากที่สุด

1.3 เป็นกรณีที่ธุรกิจพึ่งพิงวัตถุดิบและสินค้าชั้นกลางจากต่างประเทศทั้งหมดในการผลิต ขณะเดียวกันก็ส่งออกทั้งหมดไปยังตลาดต่างประเทศ ดังนั้น จึงไม่ได้รับผลกระทบแต่อย่างใด กรณีนี้ถือเป็นที่เรียกว่า Natural Hedge กล่าวคือมีรายจ่ายและรายได้ในรูปเงินตราต่างประเทศในสัดส่วนเดียวกัน

2. ผลต่อภาระหนี้ต่างประเทศ การอ่อนตัวลงของค่าเงินบาทย่อมส่งผลกระทบต่อธุรกิจที่ทำการกู้ยืมจากต่างประเทศ ทั้งในรูปของการกู้ยืมโดยตรง (โดยการออกตราสารหนี้) และการกู้ยืมโดยอ้อม (โดยผ่านสถาบันการเงิน) มีการคาดการณ์กันว่าภาระหนี้ต่างประเทศของไทยที่ไม่รวมธนาคารพาณิชย์อยู่ในระดับราว 80 พันล้านเหรียญดอลลาร์สหรัฐฯ ในจำนวนนี้คาดว่าป็นหนี้ระยะสั้นราวร้อยละ 35 และส่วนหนึ่งของหนี้ระยะสั้นดังกล่าวก็มีการปกป้องความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนไว้ส่วนหนึ่งแล้ว ประเด็นสำคัญก็คือ ภาระหนี้ที่จะเพิ่มขึ้นนั้นจะเกิดขึ้นเฉพาะเมื่อมีความจำเป็นต้องซื้อเงินดอลลาร์สหรัฐฯ เพื่อชำระหนี้ต่างประเทศในช่วงที่เงินบาทมีค่าอ่อนตัวลงเท่านั้น ด้วยเหตุนี้ จึงอาจไม่ถูกต้องนักที่มีการคำนวณผลการขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนโดยรวมเอาภาระหนี้ที่เป็นการกู้ยืมในระยะยาวเข้ามารวมคำนวณด้วย ซึ่งทำให้ตัวเลขการขาดทุนดังกล่าวมีมูลค่าสูงเกินความเป็นจริง เนื่องจากภายใต้ระบบเงินบาทลอยตัวนั้น ค่าเงินบาทอาจจะแข็งขึ้นหรืออ่อนตัวลงก็ได้ ซึ่งขึ้นอยู่กับทิศทางของค่าเงินบาทในอนาคตว่าจะเป็นอย่างใด อาจเป็นไปได้ที่ค่าเงินบาทในช่วงอีก 4-5 ปีข้างหน้ามีค่าโน้มสูงขึ้นมา เมื่อเทียบกับเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ในกรณีเช่นนี้ภาระหนี้ที่อยู่ในรูปเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ก็จะมีมูลค่าลดลง

กล่าวโดยสรุป ผลกระทบที่เกิดขึ้นจริงย่อมขึ้นอยู่กับโครงสร้างรายได้-ค่าใช้จ่ายของธุรกิจที่เป็นลูกหนี้เงินตราต่างประเทศแต่ละรายเป็นสำคัญ โดยกลุ่มที่น่าจะได้รับผลกระทบมากที่สุดได้แก่ธุรกิจที่ระดมเงินทุนจากต่างประเทศ เพื่อนำมาดำเนินกิจการในประเทศ และมีรายได้เป็นเงินบาท เช่น ธุรกิจในกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพย์ ธุรกิจในกลุ่มบริการ ส่วนสถาบันการเงินนั้นไม่น่าจะมีภาระหนี้สินในส่วนนี้เพิ่มขึ้นมากนัก ส่วนหนึ่งเนื่องจากข้อจำกัดของธนาคารแห่งประเทศไทยที่กำหนดให้สถาบันการเงินต้องดำรงฐานะหนี้สินและทรัพย์สินที่เป็นเงินตราต่างประเทศสุทธิต่อขนาดของเงินกองทุนตามเกณฑ์ที่กำหนด ทั้งนี้เพื่อป้องกันมิให้สถาบันการเงินมีความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนมากจนเกินควร ข้อที่น่าสังเกตก็คือ การทำสัญญาซื้อขายเงินตราต่างประเทศล่วงหน้า นั้น เป็นวิธีการปกป้องความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนได้วิธีวิธีหนึ่ง เนื่องจากทำให้ธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับธุรกรรมระหว่างประเทศสามารถทราบต้นทุน หรือรายจ่ายที่แน่นอน ดังนั้นหากค่าเงินบาทอยู่ในระดับราคาที่เกี่ยวข้องกับธุรกรรมระหว่างประเทศพึงพอใจแล้ว ก็ควรจะทำสัญญาซื้อขายเงินตราต่างประเทศล่วงหน้าไว้ ทั้งนี้เพื่อควบคุมรายรับและรายจ่ายมิให้ผันผวนมากจนเกินควร ธุรกิจจำเป็นต้องระมัดระวังมากยิ่งขึ้นในการบริหารโครงสร้างหนี้ โดยเฉพาะหนี้ในส่วนที่กู้ยืมจากต่างประเทศ การพึ่งพิงแหล่งเงินทุนจากต่างประเทศนั้น แม้ว่าอาจจะมีต้นทุนในรูปแบบของอัตราดอกเบี้ยที่ต่ำกว่าการกู้เงินบาทในประเทศ แต่อาจจะมีต้นทุนในรูปแบบของความผันผวนของค่าเงินบาทตามระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวเพิ่มมากขึ้น และอาจทำให้ต้นทุนรวมสุทธิของการกู้ยืมจากต่างประเทศภายใต้ระบบใหม่นั้นมีระดับสูงกว่าต้นทุนการกู้ยืมเงินจากต่างประเทศภายใต้ระบบตรึงเงิน ซึ่งดูได้จากตารางที่ 2.3 อัตราแลกเปลี่ยนระบบลอยตัวและผลกระทบต่อผู้มีภาระเงินกู้

3. ผลต่อสภาพคล่องและอัตราดอกเบี้ยในประเทศ การปล่อยให้เงินบาทลอยตัว และการอ่อนตัวของค่าเงินบาทช่วยทำให้ลดแรงกดดันที่มีต่อค่าเงินบาทค่อนข้างมาก คาดว่าหากนักลงทุน ตลาดเงิน และสถาบันการเงินในประเทศเริ่มที่จะมีความคุ้นเคยกับระบบเงินบาทลอยตัวนี้แล้ว ความเชื่อมั่นในระบบอัตราแลกเปลี่ยนดังกล่าวก็จะค่อย ๆ เพิ่มขึ้น โดยเงินบาทสามารถเคลื่อนไหวขึ้นลงตามความเชื่อมั่นที่นักลงทุนมีต่อปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจของประเทศ ความยืดหยุ่นที่เพิ่มขึ้นดังกล่าวจะส่งผลให้มีเม็ดเงินจากต่างประเทศไหลเข้าสู่ระบบมากขึ้น ซึ่งย่อมส่งผลดีต่อภาวะสภาพคล่องและต่อแนวโน้มในการปรับลดอัตราดอกเบี้ยของธนาคารพาณิชย์ในที่สุด

4. ผลต่อภาวะเงินเฟ้อ ในช่วงแรกของการปล่อยค่าเงินบาทลอยตัวย่อมมีส่วนทำให้ผู้นำเข้ามีต้นทุนสูงขึ้น เมื่อคิดในรูปเงินบาท และอาจทำให้มีการปรับราคาสินค้าเพิ่มขึ้นเป็นทอด ๆ ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อผู้บริโภคได้ สินค้าที่มีแนวโน้มว่าอาจต้องปรับราคาขึ้นบ้างในกรณีที่สินค้าคงคลังหมดลงน่าจะได้แก่สินค้าที่ใช้วัตถุดิบจากต่างประเทศในสัดส่วนที่สูง เช่น ยารักษาโรค ปุ๋ย

เครื่องสำอาง เครื่องใช้ไฟฟ้า อย่างไรก็ดี ทางการได้ดำเนินมาตรการหลายประการเพื่อป้องกันมิให้มีการปรับราคาสินค้าเกินความเป็นจริง ทั้งนี้เพื่อป้องกันมิให้อำนาจซื้อของประชาชนต้องลดลงไปจนเกินควรจากการอ่อนตัวของค่าเงินบาทในครั้งนี้

ตารางที่ 2.3 อัตราแลกเปลี่ยนระบบลอยตัวและผลกระทบต่อผู้มีภาระเงินกู้

ภาระหนี้เงินกู้ในรูป ของ	รายได้ของธุรกิจ ในรูปของ	ผลกระทบด้าน	
		อัตราแลกเปลี่ยน	อัตราดอกเบี้ย
เงินบาท	เงินบาท	ไม่มี	เปลี่ยนแปลงตามภาวะ ตลาดเงินในประเทศ
เงินบาท	เงินตราต่างประเทศ	รายได้สุทธิเพิ่มขึ้น	เปลี่ยนแปลงตามภาวะ ตลาดเงินในประเทศ
เงินตราต่างประเทศ	เงินบาท	ภาระหนี้สุทธิเพิ่ม ขึ้น	เปลี่ยนแปลงตามภาวะ ตลาดเงินในต่าง ประเทศ
เงินตราต่างประเทศ	เงินตราต่างประเทศ	ไม่มี ในกรณีที่มิ รายจ่ายและรายรับ เท่ากัน	เปลี่ยนแปลงตามภาวะ ตลาดเงินในต่าง ประเทศ

#### การซื้อขายเงินตราต่างประเทศ

การวัดผลกำไรขาดทุนที่เกิดขึ้นจากการเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยนซื้อขายเงินตราต่างประเทศ ซึ่งในการกำหนดราคาสินค้า เราพบว่าสินค้าถูกตีราคาเป็นเงินสกุลเดียว แต่การเสนอซื้อขายเงินตราต่างประเทศอาจเกิดความสับสนขึ้นได้ เพราะสินค้าที่ถูกตีราคาก็คือเงินอีกสกุลหนึ่ง เพื่อหลีกเลี่ยงความสับสนจึงจำเป็นต้องพิจารณาเงินสกุลที่ใช้ตีราคา (Terms currency) กับเงินอีกสกุลหนึ่งที่จะถูกตีราคา (Commodity หรือ Reference currency) แยกจากกัน

<sup>5</sup> วิจารณ์ ศรีแสง. "การบริหารความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนภายใต้ระบบลอยตัว". หน้า 75.

### ความหมายของอัตราแลกเปลี่ยน

อัตราแลกเปลี่ยนนั้นจริง ๆ แล้วก็คือ ราคาของเงินสกุลหนึ่งที่กำหนดในรูปของเงินตราอีกสกุลหนึ่ง หรือหมายถึงจำนวนเงินตราสกุลหนึ่งมีค่าเท่ากับ 1 หน่วยของเงินอีกสกุลหนึ่ง เช่น

$$\text{USD } 1 = \text{DM } 1.8125$$

$$\text{GBP } 1 = \text{USD } 1.6450$$

ในการเสนออัตราแลกเปลี่ยนทุกครั้งจะประกอบด้วยเงิน 2 สกุล โดยเงินสกุลที่ถูกตีค่าเรียกว่า Commodity currency อัตราแลกเปลี่ยนจะถูกเสนอเป็นจำนวนของ Commodity currency ที่ถึงที่จำนวนหนึ่ง (โดยทั่วไปกำหนดให้เท่ากับหนึ่ง) ที่แสดงในรูปของเงินอีกสกุลหนึ่งจำนวนต่าง ๆ เงินอีกสกุลหนึ่งเรียกว่า Terms currency จากตัวอย่างข้างต้น USD 1 = DM 1.8125 เงินดอลลาร์สหรัฐเป็น Commodity โดย 1 ดอลลาร์สหรัฐจะถูกแสดงเป็น 1.8125 หน่วยของเงินมาร์กเยอรมนี ซึ่งเป็น Terms currency หรือเงินดอลลาร์สหรัฐ ถูกตีราคาในเทอมของเงินมาร์กเยอรมนี อีกตัวอย่างหนึ่ง GBP 1 = USD 1.6450 กรณีนี้ เงินดอลลาร์สหรัฐกลับเป็น Term และเงินปอนด์สเตอร์ลิงเป็น Commodity จึงเห็นว่าไม่ได้มีรูปแบบตายตัวที่เงินสกุลใดจะเป็น Commodity Currency

การเสนออัตราแลกเปลี่ยน (Quotation) จึงมี 2 ลักษณะ คือใช้เงินดอลลาร์สหรัฐเป็น Commodity Currency หรือสกุลอ้างอิง (Reference Rate) หรือเทียบค่าเป็น 1 เรียกว่าเป็นการเสนอราคาแบบ American Terms หรือ Direct Quotation กับอีกลักษณะหนึ่งคือ ใช้เงินสกุลอื่นที่ไม่ใช่ดอลลาร์สหรัฐเป็น Commodity Currency จะเรียกว่าเป็นการเสนอราคาแบบ European Terms หรือ Indirect Quotation

Indirect	Direct
GBP 1 = USD 1.6450	USD 1 = HKD 7.8020
AWD 1 = USD 0.7230	USD 1 = DM 1.8125
NZD 1 = USD 0.6625	USD 1 = JPY 122.80

วิธีการดูง่าย ๆ ว่าสกุลใดเป็นสกุลอ้างอิงหรือ Commodity Currency คือสกุลเงินที่เทียบค่าเป็น 1 ในการเสนออัตราแลกเปลี่ยน

### การเปลี่ยนแปลงของราคา<sup>6</sup>

ถ้าราคาสินค้าสูงขึ้นแสดงว่าเราต้องใช้เงินจำนวนมากขึ้นในการซื้อสินค้า 1 ชิ้นเท่าเดิม ดังนั้นถ้า Commodity Currency มีค่าสูงขึ้น จำนวนหน่วยของ Terms Currency ก็จะเพิ่มมาก

<sup>6</sup> เรื่องเดียวกัน หน้า 79.

ขึ้น หรือกลับกัน ถ้า Commodity Currency มีค่าลดลง จำนวนหน่วยของ Terms Currency ก็จะลดลงด้วย หรือกล่าวอีกอย่างหนึ่งว่าการสูงขึ้นของ Commodity จะเท่ากับการลดลงในมูลค่าของ Terms Currency และการลดลงใน Commodity Currency จะเท่ากับการสูงขึ้นในมูลค่าของ Terms Currency ดังนั้นเวลาที่เงินบาทเมื่อเทียบเท่ากับดอลลาร์มีค่าอ่อนลงก็แสดงความอัตราแลกเปลี่ยนหรือจำนวนเงินบาทเมื่อเทียบกับเงิน 1 ดอลลาร์แล้วจะเพิ่มขึ้น

### ความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน<sup>7</sup>

ความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน (Foreign Exchange Exposure) หมายถึงความเสียหายที่ไม่ได้คาดคะเนไว้ ซึ่งเกิดขึ้นในช่วงเวลาหนึ่ง เป็นผลจากโอกาสที่เงินตราต่างประเทศจะมีค่าเปลี่ยนแปลงเมื่อเทียบกับเงินตราในประเทศ อัตราแลกเปลี่ยนจะเปลี่ยนแปลงตลอดเวลา ความเสี่ยงของอัตราแลกเปลี่ยนจึงมีโอกาสเกิดขึ้นกับกิจการได้ตลอดเวลา ซึ่งมีผลกระทบต่อมูลค่าของบุคคล หรืองบกำไรขาดทุนของกิจการในที่สุด

### ประเภทของความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน

1. Transaction exposure กิจการหนึ่งจะมี “ส่วนเปิดต่อความเสี่ยง” ประเภท Transaction exposure เมื่อได้ซื้อหรือขายสินค้าและบริการเป็นเงินตราต่างประเทศ โดยพิจารณามูลค่าของธุรกรรมดังกล่าวในรูปของเงินตราต่างประเทศ ณ อัตราแลกเปลี่ยนทันทีที่เป็นอยู่ในขณะใดขณะหนึ่ง เนื่องจากอัตราทันที (spot rate) จะเปลี่ยนแปลงตลอดเวลา ทำให้บริษัททำตัวเองให้เปิดต่อการเปลี่ยนแปลงในมูลค่าที่จะเกิดขึ้นภายหลัง

การเปิดฐานะ (open position) สามารถป้องกัน (cover หรือ hedge) ได้ด้วยการใช้เทคนิคหลายแบบ เมื่อมีการซื้อขายสินค้าและบริการเป็นเงินตราต่างประเทศ ความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนจะเกิดขึ้นตั้งแต่เวลาที่บริษัทตกลงซื้อจนถึงเวลาที่มีการชำระเงินหรือกล่าวอีกอย่างหนึ่งว่า ความเสี่ยงจะเกิดขึ้นตั้งแต่วันที่เสนอราคาตกลงซื้อขายจนถึงวันที่รับชำระหนี้ค่าสินค้า หรืออาจเป็นกรณีที่เกี่ยวข้องกับการรับจ่ายดอกเบี้ย กำไร ปันผล หรือค่าลิขสิทธิ์ต่าง ๆ ยกตัวอย่างเช่น ณ เดือนมกราคม 2540 ดอลลาร์/เยน เท่ากับ

$$1 \text{ USD} = 105 \text{ JPY}$$

ณ เวลานั้น ผู้ส่งออกสหรัฐฯ เสนอราคาขายสินค้าเป็นเงินเยนแก่ลูกค้าในญี่ปุ่นโดยใช้อัตรานี้ สินค้านี้ต้องขายได้ 5,000 ดอลลาร์ ต่อรายการจึงจะทำให้มีกำไร 15% หรือ 750 ดอลลาร์ ดังนั้นราคาที่เป็นเยนจะต้องเท่ากับ

<sup>7</sup> เรื่องเดียวกัน หน้า 103.

$$\text{USD } 5,000 \times 105 = \text{JPY } 525,000$$

ถูกค้าตกลงซื้อโดยตกลงชำระเงินสิ้นเดือนเมษายน 2540 แต่ถ้า ณ สิ้นเดือนเมษายน 2540 อัตราแลกเปลี่ยนกลายเป็น

$$1 \text{ USD} = 115 \text{ JPY}$$

ทำให้เมื่อได้รับค่าสินค้ามาก 525,000 เชนต่อรายการ แปลงเป็นดอลลาร์ได้

$$\text{JPY } 525,000 / 115 = \text{USD } 4,565.22$$

การขาดทุนที่ไม่ได้คาดไว้ 434.78 ดอลลาร์ ต่อรายการ ทำให้รายได้ลดลงถึงร้อยละ 8.7 และทำให้กำไรของบริษัทลดลง

$$434.78 / 750 \times 100 = 58\%$$

ซึ่งแน่นอนว่าเป็นสถานการณ์ที่รับไม่ได้สำหรับผู้ส่งออก มันเป็นความเสี่ยงที่เกิดจากอัตราทันทีในอนาคต ประเด็นคือ ถ้าบริษัทปล่อยให้ตัวเองให้เปิดฐานะไว้ก็จะไม่สามารถพยากรณ์ได้ว่ากำไรของตนจะเป็นอย่างไร ทำให้ยากต่อการวางแผนธุรกิจให้ดีขึ้น แม้ว่าในกรณีที่เกิดผลได้ที่ไม่ได้คาดคะเนไว้ แต่มันก็ไม่ใช่เป็นเรื่องของการประสบความสำเร็จ จากตัวอย่างข้างต้น สินค้ามีราคาสูงเกินไปในลักษณะที่ทำให้รายรับเป็นดอลลาร์สูงกว่าที่คาดไว้ ราคาเป็นเงินที่ได้เสนอไปอาจทำให้ไม่มีผู้สั่งซื้อในตลาดที่มีคู่แข่งและกระทบต่อ market share ดังนั้นถ้าเราต้องการขายได้ในราคา 5,000 ดอลลาร์ และคิดว่าเป็นราคาที่ยอมรับได้ เราจึงควรปรับเปลี่ยนราคาขายที่เป็นเงินดีกว่า

สรุปได้ว่า อัตราแลกเปลี่ยนในอนาคตไม่สามารถคาดคะเนได้แน่นอน ทำให้ไม่มีตัวชี้วัดการคิดราคาเพื่อไว้อย่างไรให้สอดคล้องกับอัตราแลกเปลี่ยนในอนาคต เพราะถ้าคิดเพื่อไว้มากสำหรับกรณีที่ค่าเงินลดลง แต่หากค่าเงินดังกล่าวไม่ลดก็จะทำให้สินค้าราคาแพงกว่าราคาท้องตลาด และจะกระทบต่อยอดขายในที่สุด

2. Translation exposure หรือ Accounting exposure ถ้าบริษัทมีสินทรัพย์หรือหนี้สินเป็นเงินตราต่างประเทศ ซึ่งจำเป็นต้องแปลงเป็นเงินตราในประเทศเมื่อสิ้นปีบัญชี การที่อัตราแลกเปลี่ยนสูงขึ้นหรือลดลงมูลค่าเป็นดอลลาร์ของบริษัทสหรัฐฯ จึงได้รับผลกระทบ ก็จะเกิดผลได้หรือผลเสียในงบกำไรขาดทุนหรือในงบดุล

ตัวอย่าง บริษัท ดอลลาร์สหรัฐ จำกัด มีสินทรัพย์ 5 ล้านดอลลาร์ โดยเป็นเงินจากส่วนของเจ้าของจำนวนเท่ากัน บริษัทตัดสินใจซื้อบริษัท เยอรมันนี่ จำกัด ด้วยเงิน 1 ล้านมาร์ก โดยใช้การกู้ยืมเงินดอลลาร์ ณ อัตราแลกเปลี่ยน 1 USD = 1.75 DM ดังปรากฏในงบดุลต่อไปนี้

**สินทรัพย์**

สินทรัพย์ (USD)	5,000,000.00
-----------------	--------------

(1 USD = 1.75 DM)	
-------------------	--

สินทรัพย์ (DEM)	<u>571,428.57</u>
-----------------	-------------------

รวม	<u>5,571,428.57</u>
-----	---------------------

**หนี้สินและทุน**

ทุน	5,000,000.00
-----	--------------

หนี้สิน	<u>571,428.57</u>
---------	-------------------

รวม	<u>5,571,428.57</u>
-----	---------------------

ในวันปิดงวดสิ้นปีอัตราแลกเปลี่ยนมีการเปลี่ยนแปลงเป็น USD1 = 1.90 DM จะแสดงผลการขาดทุน ซึ่งแสดงให้เห็นด้านล่างดังนี้ นั้นย่อมไม่เป็นที่ปรารถนาแก่ทุกบริษัท เช่นเดียวกับกรณี Transaction risk ประเด็นคือ ถ้าไรหรือขาดทุนดังกล่าวไม่สามารถควบคุมได้โดยบริษัท ยกเว้นแต่ความเสี่ยงนี้จะถูกขจัดโดยเทคนิคที่เหมาะสม

**สินทรัพย์**

สินทรัพย์ (USD)	5,000,000.00
-----------------	--------------

(1 USD = 1.90 DM)	
-------------------	--

สินทรัพย์ (USD)	<u>526,315.79</u>
-----------------	-------------------

รวม	<u>5,526,315.79</u>
-----	---------------------

**หนี้สินและทุน**

ทุน	5,000,000.00
-----	--------------

หนี้สิน	<u>571,428.57</u>
---------	-------------------

ผลกำไร (ขาดทุน) จากการแปลงค่า	(45,112.78)
-------------------------------	-------------

รวม	<u>5,526,315.79</u>
-----	---------------------

3. Economic exposure หรือ Competitive exposure เป็นผลจากการตัดสินใจของบริษัทที่จะนำเข้าหรือส่งออกสินค้าไปต่างประเทศ การตัดสินใจนี้ขึ้นอยู่กับต้นทุนของสินค้าและบริการเมื่อซื้อและราคาเมื่อขาย ทั้งต้นทุนและราคา จะได้รับผลกระทบอย่างมากจากอัตราแลกเปลี่ยน ณ เวลาที่ทำการตัดสินใจ (และฐานะที่เป็นไปได้ที่จะเกิดขึ้นตามอัตราในอนาคต) ถ้าอัตราแลกเปลี่ยนไปในทางไม่ดีต่อบริษัท ก็จะมีผลกระทบต่อ การตัดสินใจว่าแหล่งวัตถุดิบหรือสถานที่ตั้งโรงงานควรอยู่ที่ไหน Economic exposure ยังสามารถเกิดขึ้นได้กับบริษัทที่ไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับต่างประเทศ



เลข คือไม่มีทั้งการนำเข้าและการส่งออก ในสถานการณ์ดังกล่าว ถ้าค่าเงินดอลลาร์สูงขึ้นผู้ผลิตในประเทศก็จะสามารถขายได้ถูกกว่าในสหรัฐอเมริกา ผลก็คือบริษัทในสหรัฐอเมริกาก็จะเสียยอดขายไป

### ตลาดซื้อขายเงินตราต่างประเทศล่วงหน้า<sup>8</sup>

ปัจจุบันระบบเศรษฐกิจและการเงิน โลก ได้มีการพัฒนาและเปลี่ยนแปลงไปอย่างรวดเร็ว แต่แต่ละประเทศก็มีการติดต่อซื้อขายสินค้าและบริการซึ่งกันและกัน ประกอบกับการขยายตัวด้านธุรกรรมระหว่างประเทศได้เพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วและมีปริมาณมากขึ้น ในหลาย ๆ ด้าน ทั้งด้านการค้า การลงทุนและการให้กู้ยืม เป็นต้น เงินตราต่างประเทศ จึงเป็นสิ่งที่เอื้อประโยชน์ต่อการขยายตัวดังกล่าวให้มีความคล่องตัว และมีประสิทธิภาพมากขึ้น และเงินตราต่างประเทศนั้น ถือว่าเป็นสินค้า (Commodity) อย่างหนึ่ง ที่สามารถซื้อขายกันได้ ดังนั้น สถานการณ์ต่าง ๆ ที่มีการซื้อขายแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ จึงถือว่าเป็นตลาดเงินตราต่างประเทศไม่มีสถานที่ทำการที่เป็นศูนย์กลางเพื่อเสนอคำสั่งซื้อ-ขายรวม แต่เป็นเพียงการตกลงซื้อขายเงินตราต่างประเทศระหว่างคู่สัญญาทั้ง 2 ฝ่าย ติดต่อผ่านทางสื่อโทรคมนาคมต่าง ๆ เช่นทางโทรศัพท์ และทางคอมพิวเตอร์ เป็นต้น ซึ่งเป็นลักษณะ On-line โดยห้องค้าเงินของแต่ละธนาคารพาณิชย์ที่สามารถติดต่อกันได้ทั้งในประเทศและระหว่างประเทศ ในตลาดซื้อขายเงินตราต่างประเทศจะมีธุรกรรมการซื้อขายเกิดขึ้นตลอด 24 ชั่วโมง เนื่องจากตลาดเงินใหญ่ ๆ ทั่วโลกมีเวลาทำการต่างกัน ซึ่งตลาดซื้อขายเงินตราต่างประเทศสามารถแบ่งออกได้เป็น 2 ประเภท ตามระยะเวลาการส่งมอบเงินตราต่างประเทศได้ดังนี้

1. ตลาดซื้อขายเงินตราต่างประเทศทันที (The Spot Market) หมายถึงตลาดซื้อขายเงินตราต่างประเทศ ที่มีการซื้อขายเงินตราและส่งมอบแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ ภายใน 2 วันทำการถัดไป หรืออาจจะมีการส่งมอบกันภายในวันทำการถัดไป หรือภายในวันเดียวกันก็ได้ แต่อาจมีอัตราซื้อขายแตกต่างกันเล็กน้อย
2. ตลาดซื้อขายเงินตราต่างประเทศล่วงหน้า (The Forward Market) หมายถึง ตลาดซื้อขายเงินตราต่างประเทศที่มีการตกลงซื้อขายเงินตราต่างประเทศ ซึ่งจะมีการส่งมอบภายในวันที่กำหนดไว้ในภายหน้า โดยอัตราแลกเปลี่ยนและปริมาณเงิน จะกำหนดให้ ณ วันที่ตกลงทำสัญญา แต่การชำระเงินและส่งมอบจะเกิดขึ้นเมื่อครบกำหนดสัญญา

<sup>8</sup> หทัยทิพย์ เหลืองชนพลกุล. ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการกำหนดค่าพรีเมียมในการซื้อขายเงินตราต่างประเทศล่วงหน้าภายหลังการใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวแบบการจัดการ:กรณีศึกษาอัตราแลกเปลี่ยนสกุลเงินบาทเทียบกับสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐ. การค้นคว้าแบบอิสระบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยเชียงใหม่, 2542. หน้า 18.

ภายใต้ระบบเศรษฐกิจแบบไร้พรมแดน (Globalization) การเคลื่อนย้ายเงินทุนเข้า-ออก สามารถกระทำได้อย่างเสรี ทำให้มีการขยายตัวทางธุรกิจระหว่างประเทศในด้านการค้า การลงทุน และการกู้ยืม การขยายตัวดังกล่าวทำให้ธุรกิจต้องเกี่ยวข้องกับเงินตราต่างประเทศและความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนที่เกิดขึ้น ณ ขณะใดขณะหนึ่งในอนาคต ย่อมส่งผลให้ผู้ที่ดำเนินธุรกรรมระหว่างประเทศ ทั้งในภาคการเงินและภาคธุรกิจ ได้แก่ ผู้ส่งออก ผู้นำเข้า นักลงทุน ผู้กู้ยืม ต้องเผชิญกับความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน ดังนั้น เพื่อลดหรือป้องกันความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน ตลาดซื้อขายเงินตราต่างประเทศล่วงหน้าจึงเข้ามามีบทบาทในการช่วยประกันความมั่นใจให้แก่ผู้ที่มีส่วนเกี่ยวข้องกับธุรกรรมต่างประเทศดังกล่าวข้างต้น ทั้งนี้ผู้ซื้อและผู้ขายเงินตราต่างประเทศ (ผู้ที่มีธุรกรรมเกี่ยวข้องกับเงินตราต่างประเทศ) จะตกลงทำสัญญาส่งมอบเงินตราสกุลหนึ่งเพื่อแลกกับเงินอีกสกุลหนึ่งตามเวลาที่กำหนดไว้ในอนาคต ในจำนวนและอัตราแลกเปลี่ยนที่ตกลงกันในวันที่ทำสัญญา ส่วนการชำระและการส่งมอบจะเกิดขึ้นในวันครบกำหนดสัญญา ซึ่งจะทำให้ผู้ที่เกี่ยวข้องดังกล่าวทราบรายรับรายจ่ายที่แน่นอน โดยทั่วไปแล้วอัตราแลกเปลี่ยนล่วงหน้าจะเสนอระยะเวลาที่แน่นอน เช่น 1 เดือน 2 เดือน 3 เดือน 6 เดือน และ 12 เดือน เป็นต้น แต่ในทางปฏิบัติแล้ว ระยะเวลาในการทำสัญญาขึ้นอยู่กับข้อตกลงของคู่สัญญาทั้งสองฝ่าย

### วัตถุประสงค์ของการซื้อขายเงินตราต่างประเทศล่วงหน้า<sup>9</sup>

การซื้อขายเงินตราต่างประเทศล่วงหน้ามีวัตถุประสงค์ดังต่อไปนี้ คือ

1. เพื่อป้องกันการขาดทุนอันเนื่องมาจากการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ เมื่ออัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศมีการเปลี่ยนแปลง พ่อค้าหรือนักธุรกิจที่ทำธุรกรรมระหว่างประเทศจะได้รับความกระทบกระเทือน เช่นกรณีของการค้าระหว่างประเทศนั้น การส่งสินค้าไปขายยังต่างประเทศ หรือการส่งสินค้าเข้าจากต่างประเทศนั้น โดยปกติจะกำหนดราคาของสินค้าที่ซื้อขายกันเป็นเงินตราต่างประเทศ พ่อค้าส่งออกจะได้รับเงินสกุลท้องถิ่น เมื่อเขาขายเงินตราต่างประเทศที่ได้รับชำระค่าสินค้าให้แก่ธนาคารพาณิชย์ตามอัตราแลกเปลี่ยนของธนาคาร ส่วนผู้ที่ส่งสินค้าเข้าจากต่างประเทศก็จะต้องจ่ายเงินตราสกุลท้องถิ่นให้แก่ธนาคารเพื่อแลกเปลี่ยนเป็นเงินตราต่างประเทศตามอัตราแลกเปลี่ยนของธนาคารเพื่อนำไปชำระค่าสินค้า แต่เนื่องจากในการชำระเงินตราต่างประเทศหรือการส่งมอบเงินนั้นไม่ได้กระทำในวันเดียวกับวันที่ทำธุรกิจกัน โดยจะมีเวลาในการส่งมอบเงินในวันข้างหน้า ซึ่งพ่อค้าหรือนักธุรกิจไม่สามารถทราบได้เลยว่าในระยะเวลาข้างหน้าอัตราแลกเปลี่ยนจะมีการเปลี่ยนแปลงไปจากปัจจุบันมากน้อยเพียง

<sup>9</sup> พิเชษฐ์ พรหมสุข. การวิเคราะห์ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อค่าปริมาตรและค่าชดเชยความเสี่ยงในการซื้อขายเงินตราต่างประเทศล่วงหน้า. วิทยานิพนธ์เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยเชียงใหม่, 2540. หน้า 7.

ใด ตัวอย่างเช่น พ่อค้าไทยส่งสินค้าไปขายให้พ่อค้านำเข้าในประเทศสหรัฐฯ เป็นเงิน 1,000,000 ดอลลาร์สหรัฐ โดยมีกำหนดชำระเงินในอีก 1 เดือนข้างหน้า และในขณะที่ส่งสินค้าไปขายนั้น อัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินดอลลาร์สหรัฐกับเงินบาท เท่ากับ 25.50 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ ซึ่งถ้าพ่อค้าไทยได้รับเงินค่าสินค้าทันที และขายเงินตราต่างประเทศในอัตราแลกเปลี่ยนขณะนั้นจะได้รับเงินบาทเป็นจำนวน 25,500,000 บาท แต่ในอีก 1 เดือนข้างหน้า อัตราแลกเปลี่ยนได้เปลี่ยนแปลงเป็น 25.45 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ (ค่าเงินดอลลาร์ลดลงหรือค่าเงินบาทสูงขึ้น) ซึ่งพ่อค้าไทยจะได้รับเงินบาทเพียง 25,450,000 บาทเท่านั้น ซึ่งน้อยกว่าได้รับค่าขายสินค้าทันที 50,000 บาท ดังนั้นเพื่อป้องกันการขาดทุนจากสาเหตุดังกล่าว พ่อค้าส่งออกควรขายเงินตราต่างประเทศจำนวนนั้นให้แก่นักธนาคารในอัตราแลกเปลี่ยนล่วงหน้า (Forward rate) เพื่อเป็นหลักประกันว่าเขาจะได้รับรายได้จากการขายสินค้าดังกล่าวเป็นจำนวนเงินที่แน่นอน และในทางกลับกันผู้ที่นำเข้าสินค้าจากต่างประเทศก็อาจใช้วิธีการซื้อขายเงินตราต่างประเทศล่วงหน้าเพื่อป้องกันการขาดทุนอันเนื่องมาจากอัตราแลกเปลี่ยนที่สูงขึ้น

2. เพื่อการเก็งกำไรจากการเปลี่ยนแปลงในอัตราแลกเปลี่ยน การเก็งกำไรในอัตราแลกเปลี่ยน หมายถึงการหากำไรจากการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนในระยะเวลาข้างหน้า โดยการทำเช่นนี้ นักเก็งกำไร (Speculator) จะต้องเสี่ยงต่อผลกำไรหรือขาดทุนจากการแลกเปลี่ยนนั้น การเก็งกำไรจากการเปลี่ยนแปลงในอัตราแลกเปลี่ยนไม่ต้องใช้ทุน เพราะการซื้อขายเงินตราต่างประเทศล่วงหน้ายังไม่มีการชำระเงินทันที

สำหรับวัตถุประสงค์ในการเก็งกำไรนั้น เท่าที่ผ่านมารธนาคารแห่งประเทศไทยไม่มีนโยบายที่จะส่งเสริมให้มีการเก็งกำไรในตลาดดังกล่าว แต่อย่างไรก็ตามวัตถุประสงค์เพื่อเก็งกำไรมักจะเกิดขึ้นในตลาดเสมอ โดยเฉพาะในระบอบที่มีข่าวลือการลดค่าเงินบาท พฤติกรรมนี้ยิ่งจะมีมากขึ้น และมีข้อนำสังเกตว่าธนาคารพาณิชย์ซึ่งเป็นองค์กรที่มีความรู้และความสามารถในตาการเงินตราระหว่างประเทศ รู้ความเคลื่อนไหวของตลาดดี ย่อมจะมีโอกาสในการทำกำไรมาก เมื่อธนาคารเป็นองค์กรที่หวังผลกำไร ดังนั้นวัตถุประสงค์เพื่อการเก็งกำไรของธนาคารย่อมมีอยู่ในตลาดแน่นอน

### ประเภทของการซื้อขายล่วงหน้า<sup>10</sup>

การซื้อขายล่วงหน้าสามารถแบ่งการซื้อขายเงินตราต่างประเทศล่วงหน้าตามวัตถุประสงค์ของการป้องกันความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน ได้ดังนี้

1. การซื้อขายล่วงหน้าทางการค้า (Commercial Forward Operation) เป็นการซื้อขายล่วงหน้าเพื่อป้องกันการขาดทุนจากการค้าระหว่างประเทศ เช่น กรณีที่ผู้นำเข้าชาวไทยซื้อสินค้าจากสหรัฐอเมริกาด้วยเงินดอลลาร์สหรัฐ โดยจะต้องจ่ายค่าสินค้าภายใน 90 วัน ดังนั้น ผู้นำเข้าจึงต้องทำการซื้อเงินดอลลาร์สหรัฐล่วงหน้าไว้ เพื่อที่จะสามารถคำนวณหาราคาดันทุนของสินค้าเป็นเงินบาทได้ เพราะถ้าผู้นำเข้าไม่ซื้อดอลลาร์สหรัฐล่วงหน้า ก็จะทำให้อยู่ในภาวะเสี่ยงที่ต้นทุนสินค้าจะสูงขึ้น ถ้าเงินดอลลาร์สหรัฐแข็งค่าขึ้น และกรณีผู้ส่งออกไทยที่ส่งสินค้าไปขายยังสหรัฐอเมริกา จะได้รับชำระเงินค่าสินค้าในอีก 90 วันข้างหน้า เขาก็จะทำการป้องกันความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน ถ้าคาดว่าค่าเงินดอลลาร์สหรัฐจะอ่อนตัวลง โดยขายดอลลาร์สหรัฐล่วงหน้าให้กับธนาคารพาณิชย์ ซึ่งทั้งสองกรณีดังกล่าวข้างต้นจะมีการรับและการจ่ายเงินกันจริง ๆ ก็ต่อเมื่อครบกำหนดตามสัญญา

2. การซื้อขายล่วงหน้าทางการเงิน (Financial Forward Operation) เป็นการซื้อขายล่วงหน้า เพื่อป้องกันความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนที่อาจเกิดขึ้นในอนาคต ในกรณีการโอนเงินระหว่างประเทศเพื่อชำระเงินกู้และดอกเบี้ยสำหรับการกู้ยืมเงินตราต่างประเทศ การเข้าร่วมในตลาดล่วงหน้าในกรณีนี้เกิดจากความแตกต่างกันในอัตราดอกเบี้ยระหว่างแหล่งเงินทุน 2 แหล่ง ทำให้มีการเคลื่อนย้ายเงินทุนจากแหล่งที่มีผลตอบแทนต่ำไปยังแหล่งที่มีผลตอบแทนสูงกว่า ตามหลัก Covered Interest Arbitrage จึงทำให้เกิดความต้องการเงินตราต่างประเทศ เพื่อชำระคืนเงินต้นและดอกเบี้ยเพิ่มขึ้นในเวลาที่ยกหนดชำระคืนเงินกู้ หรือครบกำหนดการลงทุน โดยเฉพาะในระยะสั้นจะมีการเคลื่อนย้ายเงินทุนมาลงทุนในแหล่งที่มีอัตราดอกเบี้ยสูงกว่า ทำให้ผู้ลงทุนมีอุปสงค์ของเงินตราต่างประเทศเพิ่มขึ้นในอนาคต ถ้าเงินสกุลท้องถิ่นของประเทศที่นักลงทุนไปลงทุนนั้นมีแนวโน้มอ่อนตัวลง ทำให้นักลงทุนต่างประเทศนั้นเกิดความไม่เชื่อมั่นในสกุลเงินท้องถิ่น เขาก็จะเข้าไปขายเงินสกุลท้องถิ่นนั้นในตลาดซื้อขายเงินตราต่างประเทศล่วงหน้า เพื่อให้ได้เงินตราสกุลของนักลงทุนเอง ณ อัตราล่วงหน้าที่เขาคาดว่าจะจะเป็นราคาที่สูงกว่าอัตราทันทีในอนาคต การเข้าร่วมตลาดล่วงหน้าในกรณีนี้ จึงเป็นการป้องกันความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนในการโอนเงินระหว่างประเทศเพื่อวัตถุประสงค์ทางการเงิน เช่น กรณีที่นักลงทุนชาวสหรัฐอเมริกา ต้องการเข้ามาลงทุน

<sup>10</sup> หทัยทิพย์ เหลืองธนพลกุล. ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการกำหนดค่าพรีเมียมในการซื้อขายเงินตราต่างประเทศล่วงหน้าภายหลังการใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวแบบการจัดการ:กรณีศึกษาอัตราแลกเปลี่ยนสกุลเงินบาทเทียบกับสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐ. หน้า 20.

ระยะสั้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นระยะเวลา 3 เดือน แต่เขาไม่ต้องการที่จะเสี่ยงต่อความผันผวนของค่าเงินบาท เขาจึงซื้อเงินบาทในตลาดซื้อขายทันที ณ อัตราทันที (Spot Rate) และในขณะเดียวกัน เขาก็ขายเงินบาท (ทั้งเงินต้นและผลตอบแทนได้จากการลงทุน) ดังกล่าวล่วงหน้าระยะเวลา 3 เดือน การซื้อขายลักษณะนี้เรียกว่า “Swap”<sup>11</sup> เพื่อป้องกันการขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนในการลงทุนเป็นสกุลเงินของประเทศที่นำเงินไปลงทุนจึงทำการขายล่วงหน้าเงินสกุลนั้นไว้

### การป้องกันความเสี่ยงด้วยการซื้อขายล่วงหน้า (Outright Forward)<sup>12</sup>

อัตราซื้อขายล่วงหน้า (Forward Exchange) คือ อัตราแลกเปลี่ยนที่ตกลงกันวันนี้ สำหรับการส่งมอบในอนาคต ยกตัวอย่างเช่น ในวันที่ 29 กันยายน ได้มีการตกลงขายเงินดอลลาร์ จำนวน 1 ล้านดอลลาร์ แลกกับเงินบาท 36.70 ล้านบาท ณ อัตราแลกเปลี่ยน USD 1 = THB 36.70 อัตราแลกเปลี่ยนตกลงกันในวันที่ 29 กันยายน ส่วนเงินจะแลกเปลี่ยนกันในวันที่ 29 ธันวาคม

อัตราซื้อขายล่วงหน้าเงินตราต่างประเทศนั้น จำนวนมาจากอัตราซื้อขายทันทีกับอัตราดอกเบี้ยของเงิน 2 สกุล ตลอดจนการประยุกต์ใช้ในการป้องกันความเสี่ยงให้กับผู้นำเข้า ผู้ส่งออก และผู้ที่กู้ยืมเงินตราต่างประเทศ ถ้าอัตราดอกเบี้ยเงินดอลลาร์ ระยะเวลา 1 ปี เท่ากับร้อยละ 10 ต่อปี มูลค่าของเงิน 100 ดอลลาร์ ในอีก 1 ปีข้างหน้าจะเท่ากับ 110 ดอลลาร์ ดังนั้นถ้าราคาทองคำในปัจจุบันเท่ากับ 100 ดอลลาร์ ราคาทองคำในอีก 1 ปีข้างหน้าจึงเท่ากับ 110 ดอลลาร์ หรือเรียกได้ว่าทองคำมีค่าพรีเมียม 10 ดอลลาร์ หรือร้อยละ 10 หมายความว่าอัตราล่วงหน้าสูงกว่าอัตราทันที 10 ดอลลาร์ หรือร้อยละ 10 อัตราแลกเปลี่ยนล่วงหน้าจึงถูกกำหนดขึ้นในลักษณะเดียวกับราคาล่วงหน้าของสินค้า เพียงแต่ว่าอัตราแลกเปลี่ยนเกี่ยวข้องกับเงิน 2 สกุล จึงมีอัตราดอกเบี้ยที่เกี่ยวข้อง 2 อัตราด้วย

### ประเภทของอัตราล่วงหน้า<sup>13</sup>

ในตลาดซื้อขายเงินตราต่างประเทศล่วงหน้า สามารถแบ่งอัตราล่วงหน้าได้เป็น 2 ประเภท ดังนี้

<sup>11</sup> Swap หมายถึง วิธีการซื้อทันที (Spot) แล้วขายล่วงหน้า (Forward) พร้อมกัน หรือวิธีการขายทันที (Spot) แล้วซื้อล่วงหน้า (Forward) ในเวลาเดียวกันของเงินสกุลเดียวกัน โดยที่เมื่อถึงกำหนดการส่งมอบแล้ว ฐานะเงินตราต่างประเทศสุทธิจึงไม่มีการเปลี่ยนแปลง

<sup>12</sup> วิจัยชัย ศรีแสง. “การบริหารความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนภายใต้ระบบลอยตัว”. หน้า 113.

<sup>13</sup> หทัยทิพย์ เหลืองรัตนผลกุล. ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการกำหนดค่าพรีเมียมในการซื้อขายเงินตราต่างประเทศล่วงหน้าภายใต้การใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวแบบการจัดการ:กรณีศึกษาอัตราแลกเปลี่ยนสกุลเงินบาทเทียบกับสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐ. หน้า 22.

1. อัตราล่วงหน้าส่วนเพิ่ม (Forward Premium) คือราคาของเงินตราต่างประเทศ ในตลาดล่วงหน้าจะแพงกว่าในตลาดทันที เกิดจากการคาดการณ์ว่าเงินตราต่างประเทศสกุลใดสกุลหนึ่งจะแข็งค่าขึ้นเพื่อเทียบกับเงินสกุลท้องถิ่นจากปัจจุบัน และ/หรือ มีอุปสงค์ในสกุลเงินตราต่างประเทศล่วงหน้ามากกว่าอุปทาน และ/หรือ อัตราดอกเบี้ยภายในประเทศสูงกว่าต่างประเทศ

2. อัตราล่วงหน้าส่วนลด (Forward Discount) คือราคาของเงินตราต่างประเทศ ในตลาดล่วงหน้าจะถูกกว่าในตลาดทันที เกิดจากการคาดการณ์ว่าเงินตราต่างประเทศสกุลใดสกุลหนึ่งจะอ่อนตัวลงกว่าที่เป็นอยู่ในปัจจุบันเมื่อเทียบกับเงินสกุลท้องถิ่น และ/หรือ มีอุปทานในสกุลเงินตราต่างประเทศล่วงหน้ามากกว่าอุปสงค์ และ/หรืออัตราดอกเบี้ยในต่างประเทศสูงกว่าในประเทศ

#### การคำนวณอัตราแลกเปลี่ยนล่วงหน้า

การกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนในตลาดซื้อขายเงินตราต่างประเทศล่วงหน้า นั้น ธนาคารแห่งประเทศไทยจะไม่เข้าไปแทรกแซงการกำหนดอัตราแลกเปลี่ยน จะปล่อยให้กลไกตลาดทำงานอย่างเสรี แต่จะเข้าไปควบคุมผู้ที่เข้ามาทำการซื้อขายในตลาดแทน สำหรับกลไกสำคัญในการกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนล่วงหน้า (Forward rate) ระหว่างเงิน 2 สกุล จะขึ้นอยู่กับอัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงิน 2 สกุลในปัจจุบัน (Spot rate) ผลต่างระหว่างอัตราดอกเบี้ยของเงิน 2 สกุลและระยะเวลาในการส่งมอบ การกำหนดอัตราล่วงหน้าจะยึดราคาซื้อขายทันที (Spot rate) เป็นฐาน โดยมีส่วนเพิ่ม (Premium) หรือส่วนลด (Discount) ตามสภาวะการณ์ เมื่ออัตราล่วงหน้าสูงกว่าอัตราทันที แสดงว่าค่าพรีเมียมมีค่าเป็นส่วนเพิ่ม ก็จะซื้อดอลลาร์สหรัฐ ต้องนำเงินบาทมาแลกเปลี่ยนในจำนวนที่มากกว่า การซื้อในปัจจุบันซึ่งเป็น Spot rate ในทางตรงกันข้ามหากกำหนดอัตราล่วงหน้าต่ำกว่าอัตราทันที แสดงว่าค่าพรีเมียมมีค่าเป็นส่วนลด นั่นก็จะซื้อดอลลาร์สหรัฐล่วงหน้าต้องนำเงินบาทมาแลกเปลี่ยนในจำนวนที่น้อยกว่าการซื้อในปัจจุบัน

ปัจจัยที่เป็นพื้นฐานในการกำหนดค่าพรีเมียมหรือส่วนลดที่สำคัญคือ อัตราดอกเบี้ยของเงินทั้ง 2 สกุลที่จะซื้อขายล่วงหน้า โดยเงินสกุลที่ให้อัตราดอกเบี้ยสูงกว่าจะเป็นส่วนลดในอนาคต ส่วนเงินสกุลที่ให้อัตราดอกเบี้ยต่ำกว่าจะเป็นพรีเมียมในอนาคต

ในด้านระยะเวลาในการส่งมอบซึ่งอาจเป็น 1 เดือน 3 เดือน หรือ 6 เดือน ในกรณีของตลาดซื้อขายเงินตราต่างประเทศล่วงหน้าของไทยส่วนมากจะไม่ทำการซื้อขายนานนัก ส่วนใหญ่จะเป็น 1 - 3 เดือน เนื่องจากธนาคารจะต้องประสบกับความไม่แน่นอนมากขึ้น เมื่อระยะเวลาการส่งมอบยาวนานขึ้น ขณะเดียวกันธนาคารก็จะคิดค่าพรีเมียมสูงขึ้นตามระยะเวลาด้วย

$$\text{Forward Rate} = \text{Spot Rate} + \text{Premium (Discount)}^{14}$$

Premium จะเกิดกับอัตรา Forward Rate ของสกุลเงินที่มีอัตราดอกเบี้ยต่ำกว่าอีกสกุลหนึ่ง

USD อัตราดอกเบี้ย 6 %

THB อัตราดอกเบี้ย 16%

ดังนั้น Forward Rate ของ USD/THB เป็น Premium หรือ

USD อัตราดอกเบี้ย 6 %

DEM อัตราดอกเบี้ย 3.5%

ดังนั้น Forward Rate ของ USD/DEM เป็น Discount

$$\text{Premium (Discount)} = (\text{IR}_{\text{THB}} - \text{IR}_{\text{USD}}) \times \text{Spot} \times \text{Time}$$

โดยสมมติให้  $\text{IR}_{\text{THB}} = 16\%$

$\text{IR}_{\text{USD}} = 6\%$

Spot = THB 36.50/USD 1

Premium 1yr =  $0.16 - 0.06 \times 36.50 \times 1$   
= THB 3.65

Forward Rate 1yr = THB 36.50 + THB 3.65  
= THB 40.15

จากค่าผลลัพธ์ดังกล่าวแสดงให้เห็นว่าจะสามารถซื้อ Forward Rate ได้ในราคา 40.15 บาท ในอีก 1 ปีข้างหน้า

ตัวอย่างการประยุกต์ใช้อัตราแลกเปลี่ยนล่วงหน้าเพื่อป้องกันความเสี่ยง ซึ่งผู้นำเข้าโดยทั่วไปจะถูกกำหนดให้ต้องชำระค่าสินค้าเป็นเงินตราต่างประเทศ เช่นถ้าผู้นำเข้าไทยซื้ออุปกรณ์ทางด้านอิเล็กทรอนิกส์จากสหรัฐอเมริกาเป็นเงินดอลลาร์ ผู้นำเข้าจึงมีความเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยน เพราะมีภาระผูกพันต้องชำระค่าสินค้าเป็นเงินดอลลาร์จำนวนคงที่ ค่าเงินบาทที่อ่อนลงเมื่อเทียบกับดอลลาร์ ณ เวลาที่ผู้นำเข้าซื้อเงินดอลลาร์ จะทำให้มีต้นทุนคิดเป็นเงินบาทที่เพิ่มขึ้น ผู้นำเข้ามีภาระจะต้องชำระค่าสินค้าจำนวน 1 ล้านดอลลาร์แก่ผู้ขายในอีก 3 เดือนนับจากวันนี้ เท่ากับว่าผู้นำเข้ามี

<sup>14</sup> ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน),เอกสารการฝึกอบรมการบริหารความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนและอัตราดอกเบี้ย รุ่นที่ 8 วันที่ 23-25 กุมภาพันธ์ 2543.

ฐานะเงินคอลลาร์ด้านขาดดุล (short) จำนวน 1 ล้านดอลลาร์เทียบกับเงินบาท ถ้าผู้นำเข้าไม่ป้องกันความเสี่ยงเลย คือรอเวลา 3 เดือนแล้วจึงซื้อเงิน 1 ล้านดอลลาร์ตามอัตราทันทีในขณะนั้น ต้นทุนเป็นเงินบาทในการซื้อเงินคอลลาร์จะเพิ่มขึ้น ถ้าเงินบาทมีค่าลดลงเมื่อเทียบกับเงินคอลลาร์

ดังนั้นหากผู้นำเข้าคาดว่าเงินบาทจะอ่อนค่าลงเมื่อเทียบกับดอลลาร์ ก็สามารถป้องกันความเสี่ยงได้ด้วยการใช้สัญญาล่วงหน้า ซื้อเงินคอลลาร์ก่อนที่อัตราแลกเปลี่ยนจะสูงขึ้น สมมติว่าถ้าอัตราแลกเปลี่ยนทันทีและ Forward margin ในตลาดขณะนั้น เป็นดังนี้

	อัตราซื้อ	อัตราขาย
อัตราทันที	USD 1 = THB 36.05	36.15
Forward margin 3 เดือน	0.74	0.81
อัตราล่วงหน้า 3 เดือน	USD 1 = THB 36.79	36.96

ผู้นำเข้าจะสามารถป้องกันความเสี่ยงด้วยการซื้อล่วงหน้าเงิน 1 ล้านดอลลาร์ ที่อัตราขายล่วงหน้า (Offer) คือ 36.96 บาท ต้นทุนเป็นเงินบาทในกรณีป้องกันความเสี่ยง เท่ากับ

$$1,000,000 \times 36.96 = 36,960,000 \text{ บาท}$$

เมื่อป้องกันความเสี่ยงแล้ว ผู้นำเข้าก็จะรู้อย่างแน่นอนว่าต้นทุนของเขาจะเท่ากับ 36,960,000 บาท ไม่ใช่อัตราทันทีในวันครบกำหนดอีก 3 เดือนข้างหน้าจะเป็นเท่าใดก็ตาม การป้องกันความเสี่ยงจึงขจัดส่วนเปิดต่อความเสี่ยงจากการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนไปได้หมด อัตราล่วงหน้าดอลลาร์ละ 36.96 บาท แสดงถึงจุดคุ้มทุน (Break-even rate) ระหว่างการป้องกันกับการไม่ป้องกันความเสี่ยง ถ้าอัตราทันที ณ วันครบกำหนดสูงกว่า 36.96 บาท ผู้นำเข้าก็จะมีกำไรเปรียบจากการป้องกันความเสี่ยง เช่น ถ้าอัตราทันทีอีก 3 เดือนข้างหน้าเท่ากับ 37.10 บาท ต้นทุนก็จะสูงขึ้นเป็น 37,100,000 บาท กลับกันถ้าอัตราทันที ณ วันครบกำหนดต่ำกว่า 36.96 บาท การป้องกันความเสี่ยงจะทำให้ผู้นำเข้ามีความเสียเปรียบ เพราะต้นทุนจะลดลง ดังแสดงให้เห็นภาพที่ชัดเจนต่อไปนี้



กรณีซื้อความเสี่ยงล่วงหน้า

ต้นทุนอัตราทันที	36,150,000	บาท
ต้นทุนการซื้อความเสี่ยง	<u>810,000</u>	บาท
รวม	36,960,000	บาท
ค่าเงินบาท ณ วันครบกำหนด	<u>37,100,000</u>	บาท
ต้นทุนที่ลดลง	<u>140,000</u>	บาท

กรณีไม่ซื้อความเสี่ยงล่วงหน้า

ค่าเงินบาท ณ วันครบกำหนด	37,100,000	บาท
ต้นทุนอัตราทันที	<u>36,150,000</u>	บาท
ต้นทุนที่เพิ่มขึ้น	<u>-950,000</u>	บาท

จากรายละเอียดดังกล่าวข้างต้นแสดงให้เห็นว่า หากไม่มีการใช้เครื่องมือป้องกันความเสี่ยงทางการเงินเกี่ยวกับอัตราแลกเปลี่ยนระบบลอยตัวแล้วย่อมก่อให้เกิดภาวะต้นทุนที่ไม่ได้ประมาณไว้เกิดขึ้นและอาจทำให้เกิดความเสียหายแก่ตัวผู้ประกอบการได้ไม่มากนักน้อย ดังนั้นในภาวะปัจจุบันจึงจำเป็นอย่างยิ่งในการป้องกันความเสี่ยงทางการเงิน โดยผู้บริหารสามารถตัดสินใจได้โดยใช้ข้อพิจารณาต่าง ๆ ดังกล่าวข้างต้นเพื่อป้องกันความเสียหายที่อาจเกิดขึ้นได้ในอนาคต

ทฤษฎีที่ใช้ในการศึกษา

สำหรับการศึกษาในครั้งนี้ได้กำหนดเป้าหมายในการวิเคราะห์เป็น 2 ประเด็น คือ การวิเคราะห์เชิงตัวเลข และการวิเคราะห์เชิงบริหาร ซึ่งใช้การเก็บรวบรวมข้อมูลในอดีตมาเป็นแนวทางในการตัดสินใจ โดยจะเริ่มศึกษาระหว่างปี 2539-2543 โดยใช้งบการเงินของบริษัท สามารถคอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ซึ่งเป็นบริษัทแม่ของบริษัท สามารถคอมเทค จำกัด ในปี 2539 เป็นงบการเงินก่อนที่ธนาคารแห่งประเทศไทยจะประกาศให้ใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัว จะทำให้เห็นภาพของกิจการที่ไม่มีความเสี่ยงทางด้านอัตราแลกเปลี่ยนเลย ในทางตรงกันข้ามหลังวันที่ 2 กรกฎาคม 2540 ธนาคารแห่งประเทศไทยได้ประกาศให้ใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัว ซึ่งนั่นย่อมส่งผลกระทบต่อการเงินและการบริหารงานของบริษัท ซึ่งเป็นสถานการณ์ที่ไม่มีใครคาดคะเนมาก่อน จึงนำงบการเงินมาศึกษาวิเคราะห์เชิงตัวเลข ในด้านของต้นทุนที่เพิ่มขึ้นและผลกระทบที่เกิดขึ้นกับงบการเงินรวมในกรณีที่มีการซื้ออัตราแลกเปลี่ยนล่วงหน้าเพื่อใช้ในการประมุลงานแต่ละครั้ง ซึ่งบริษัทได้มีการสั่งซื้อสินค้าที่เป็นอุปกรณ์ทางด้านอิเล็กทรอนิกส์จากต่างประเทศ และต้อง

ชำระเงินค่าสินค้าเป็นเงินดอลลาร์สหรัฐ รวมไปถึงการวิเคราะห์ตัวเลขโดยใช้อัตราส่วนทางการเงิน บางตัวเพื่อใช้เป็นเครื่องมือช่วยพิจารณาและตัดสินใจเกี่ยวกับด้านการบริหารงานของบริษัท

**การบริหารความเสี่ยง** คือการบริหารจัดการธุรกรรมและภาระผูกพันด้านการเงินที่มีผลกระทบต่อกระแสเงินสดซึ่งจะส่งผลกระทบต่อมูลค่าหุ้นของบริษัท จุดมุ่งหมายหลักของการบริหารความเสี่ยง คือการสร้างมูลค่าเพิ่มของส่วนผู้ถือหุ้นจากการเพิ่มเสถียรภาพหรือลดความผันผวนในการทำกำไรของบริษัท อันเกิดจากปัจจัยความเสี่ยงต่าง ๆ ทางด้านการเงิน เช่น ความผันผวนของอัตราดอกเบี้ยซึ่งเป็นต้นทุนทางการเงิน ความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนซึ่งส่งผลกระทบต่อต้นทุนวัตถุดิบนำเข้า การคำนวณต้นทุนราคาสินค้า และต้นทุนทางการเงินในกรณีที่กู้ยืมเงินสกุลต่างประเทศ เป็นต้น การบริหารความเสี่ยงที่ดียังทำให้บริษัทสามารถใช้เงินทุนจากเงินกู้ได้มากขึ้น ซึ่งจะทำให้บริษัทได้ประโยชน์ทางภาษีเพิ่มขึ้นหรือทำให้บริษัทสามารถหาแหล่งเงินทุนที่มีต้นทุนต่ำกว่าที่บริษัทไม่มีการบริหารความเสี่ยงที่ดี

#### ประเภทของความเสียง<sup>15</sup>

ความเสี่ยงทางการเงินมีอยู่หลายประเภท แต่โดยทั่วไป ความเสี่ยงทางการเงินสามารถแบ่งได้เป็น 5 ประเภทหลัก ๆ ดังนี้

1. ความเสี่ยงทางด้านราคา (Market Risk) หมายถึงความเสี่ยงอันเกิดจากการเปลี่ยนแปลงมูลค่าหลักทรัพย์ หรือพันธสัญญาที่บริษัททำไว้ในปัจจุบัน ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อความเสี่ยงทางด้านราคาประกอบด้วยอัตราดอกเบี้ย ราคาหลักทรัพย์ อัตราแลกเปลี่ยน และราคาสินค้าโภคภัณฑ์ ซึ่งปัจจัยดังกล่าวจะส่งผลกระทบต่อมูลค่าหลักทรัพย์รวมถึงพันธสัญญาต่าง ๆ ที่บริษัทถือครองอยู่ แนวทางการจัดการกับความเสี่ยงประเภทนี้สามารถทำได้โดยการเผยแพร่ข้อมูลความเสี่ยงทางด้านราคาให้แก่ทุกส่วนในบริษัท เพื่อทำการวิเคราะห์หาผลกระทบและจัดตั้งกระบวนการจัดการและความคุมขอบเขตของความเสี่ยง ซึ่งจะช่วยให้เข้าใจได้ว่าความเสี่ยงเกิดขึ้นจากส่วนใดของบริษัท

2. ความเสี่ยงด้านเครดิต (Credit Risk) หมายถึงความเสี่ยงอันเกิดจากการที่คู่สัญญาไม่สามารถทำตามข้อตกลงที่ได้ทำไว้กับทางบริษัทได้ เนื่องจากขาดความสามารถทางการเงิน ซึ่งจะส่งผลเสียต่อบริษัทในที่สุด ในปัจจุบันถือได้ว่าความเสี่ยงด้านเครดิตมีความสำคัญอย่างมาก เนื่องจากก่อให้เกิดความเสียหายที่รุนแรงและปัญหาส่งผลกระทบเป็นเวลายาวนาน ดังจะเห็นได้จากปัญหาที่เกิดขึ้นกับสถาบันการเงินของไทย ภาวะที่บริษัทต่าง ๆ ไม่สามารถชำระหนี้ตามข้อตกลงที่ได้ทำไว้กับทางสถาบันการเงิน ทำให้เกิดปัญหานี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ (NPL-Non

<sup>15</sup> สันติ ธีรพัฒน์.การบริหารความเสี่ยงทางการเงินเบื้องต้น.การประชุมนักบัญชีทั่วประเทศ ครั้งที่ 17,2543.หน้า 37.

Performing Loan) ในปัจจุบัน แนวทางการจัดการกับความเสียงประเภทนี้สามารถทำได้โดยการติดตามตรวจสอบขอบเขตของความเสียงอยู่เสมอ และทำการวิเคราะห์ผลกระทบในสถานการณ์ต่าง ๆ (Scenario Analysis)

3. ความเสี่ยงทางด้านสภาพคล่อง (Liquidity Risk) หมายถึงความเสียงซึ่งเป็นผลมาจากการที่บริษัทไม่สามารถเปลี่ยนสินทรัพย์เป็นเงินสดได้ในราคาที่เหมาะสมตามเวลาที่ต้องการ อาจเนื่องจากมีตลาดรองรับสินทรัพย์นั้นไม่เพียงพอหรือตลาดกำลังถูกแทรกแซงจากปัจจัยอื่น นอกจากนี้ยังหมายถึงความเสียงที่บริษัทขาดความสามารถชั่วคราวในการจัดหาเงินทุนมาชำระให้แก่คู่สัญญาในวันครบกำหนด แนวทางการจัดการกับความเสียงประเภทนี้สามารถทำได้โดยการทำการจับคู่หนี้สินซึ่งเป็นแหล่งที่มาของเงินทุนของบริษัทและการใช้เงินทุนไปในลักษณะต่าง ๆ รวมถึงการพัฒนาการจัดการในการแบ่งกลุ่มสินทรัพย์ในการบริหารความเสี่ยง

4. ความเสี่ยงด้านการปฏิบัติงาน (Operational Risk) หมายถึงความเสียงอันเกิดจากจากระบบงานและการควบคุมที่ผิดพลาด ความผิดพลาดในการทำงานของพนักงานหรือการจัดการที่ล้มเหลวจนทำให้เกิดความสูญเสียแก่บริษัท ตัวอย่างเช่น ปัญหาในการก๊อปปี้ข้อมูลผิดพลาดทำให้เกิดปัญหาการส่งของล่าช้า หรือผิคนัดชำระหนี้ ปัญหาคอมพิวเตอร์ปี 2000 เป็นต้น แนวทางการจัดการกับความเสียงประเภทนี้สามารถทำได้โดยการติดตามตรวจสอบระบบการทำงาน รวมถึงความสอดคล้องกันระหว่างระบบภายในบริษัท และระบบภายนอกที่บริษัทมีความเกี่ยวข้อง พร้อมทั้งมีการจัดตั้งระบบสำรองไว้รองรับสถานการณ์ต่าง ๆ

5. ความเสี่ยงทางด้านกฎหมาย (Legal Risk) หมายถึงความเสียงอันเกิดจากสัญญาที่บริษัททำถูกตัดสินว่าขัดต่อกฎหมายหรือข้อกำหนดต่าง ๆ ของรัฐบาล ทำให้สัญญาไม่มีผลบังคับใช้ต่อไปหรือลงโทษให้ชดใช้เงินแก่คู่กรณี ธุรกิจที่ได้รับผลกระทบจากความเสียงนี้ ได้แก่ ธุรกิจยา ธุรกิจบุหรี่ย และยาสูบ เป็นต้น แนวทางการจัดการกับความเสียงประเภทนี้สามารถทำได้โดยการเพิ่มความระมัดระวังในการทำสัญญาซึ่งผูกพันบริษัทกับองค์กรภายนอกหรือพนักงานเอาไว้ และมีการจัดตั้งโครงสร้างการควบคุมและตรวจสอบกฎหมายและกฎเกณฑ์ต่าง ๆ ที่มีความชัดเจนไว้ควบคุม

Du Pont System Analysis<sup>16</sup> เป็นการวิเคราะห์การเงินที่เชื่อมโยงความสัมพันธ์ของการหมุนเวียนของสินทรัพย์การใช้หนี้สิน และความสามารถในการทำกำไรของกิจการเข้าด้วยกัน อัตรากำไรสุทธิ (Profit Margin) เป็นส่วนหนึ่งของผลตอบแทนจากค่าขายในรูปของกำไรสุทธิ ซึ่งกำไรสุทธิเป็นผลลัพธ์ของการนำต้นทุนและค่าใช้จ่ายต่าง ๆ มาหักออกจากค่าขาย ดังนั้นเมื่อนำกำไรสุทธิหารด้วยค่า

<sup>16</sup> สงกรานต์ ทองน่วม. "การวิเคราะห์การเงินของบริษัทในอุตสาหกรรมปูนซีเมนต์ของประเทศไทย ระหว่างปี พ.ศ. 2537-2541" การค้นคว้าอิสระระดับปริญญาโท คณะบัญชี มหาวิทยาลัยเชียงใหม่ 2543. หน้า 14.

ลัพท์ของการนำต้นทุนและค่าใช้จ่ายต่าง ๆ มาหักออกจากค่าขาย ดังนี้เมื่อนำกำไรสุทธิหารด้วยค่าขายแล้ว จะบอกให้ทราบถึงกำไรที่กิจการจะได้รับสำหรับค่าขายแต่ละบาท ส่วนอัตราหมุนของสินทรัพย์รวม (Asset Turnover) คือรายการของสินทรัพย์ในประเภทต่าง ๆ ซึ่งเมื่อรวมทั้งหมดแล้วนำไปหารค่าขาย จะทราบอัตราการหมุนของสินทรัพย์รวมที่กิจการใช้ในการดำเนินงาน การคำนวณอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ด้วยสมการ Du Pont ทำได้โดยนำเอาผลตอบแทนจากค่าขายคูณกับอัตราการหมุนของสินทรัพย์รวม และอัตราส่วนของสินทรัพย์รวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น การคำนวณด้วยสมการ Du Pont แสดงให้เห็นว่าอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ และการใช้เงินทุนจากหนี้สินมีส่วนกำหนดผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นจะได้รับ

ข้อดีของระบบ Du pont คือแสดงให้เห็นถึงความสัมพันธ์ของอัตราส่วนที่สำคัญ ความสัมพันธ์ของอัตราส่วนเหล่านี้แสดงออกมากในรูปของผลตอบแทนทั้งหมดที่เจ้าของกิจการได้รับ หากมีการเปลี่ยนแปลงเกิดขึ้นในอัตราส่วนใดจะมีผลต่ออัตราส่วนอื่นที่สัมพันธ์กันและกระทบต่อผลตอบแทนของเจ้าของ (ROE) ในที่สุด ยกตัวอย่างเช่น ถ้ามีการปรับปรุงทำให้กำไรต่อยอดขายดีขึ้น ขณะที่การใช้ประโยชน์ในสินทรัพย์ก็ดีขึ้น จะมีผลให้อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน (ROI) ดีขึ้นได้ ROI ที่ดีขึ้นประกอบกับมีการใช้ประโยชน์จากหนี้สินเพิ่มขึ้นจะทำให้ตัวคูณส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้นด้วย นั่นคือผลตอบแทนในส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) จะดีขึ้นด้วยเช่นกัน ฉะนั้นสรุปการวิเคราะห์ตามระบบ Du Pont ได้ว่า การปรับค่า ROE ให้ดีขึ้น ขึ้นอยู่กับค่าของสามองค์ประกอบ คือกำไรต่อยอดขายเพิ่มขึ้น การใช้ประโยชน์ในสินทรัพย์ดีขึ้น และการเพิ่มขึ้นของการใช้เงินทุนอย่างมีประสิทธิภาพ<sup>17</sup>

การประกันความเสี่ยง (Hedging) เพื่อวัตถุประสงค์ของการบัญชี<sup>18</sup> หมายถึง การกำหนดตราสารที่ใช้ประกันความเสี่ยงหนึ่งประเภทหรือมากกว่าเพื่อให้การเปลี่ยนแปลงในมูลค่ายุติธรรมของตราสารดังกล่าวหักกลบกับการเปลี่ยนแปลงในมูลค่ายุติธรรมหรือกระแสเงินสดของรายการที่มีการประกันความเสี่ยงหรือต้องการประกันความเสี่ยงได้ทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน

สรุปการวิเคราะห์อัตราส่วนโดย Du Pont system สามารถอธิบายถึงความสัมพันธ์เกี่ยวกับผลตอบแทนจากการลงทุนและผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น และการวิเคราะห์ความเสี่ยง โดยความสัมพันธ์ดังกล่าวสามารถชี้ให้เห็นถึงจุดแข็งและจุดอ่อนทางการเงินของบริษัทได้ ดังนี้<sup>19</sup>

<sup>17</sup> ธนิตา จิตรน้อยรัตน์.การจัดการการเงิน.กรุงเทพฯ:บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต.2542.หน้า 29.

<sup>18</sup> IAS 39

<sup>19</sup> Fraser Lym, Understanding Financial Statements, plentice Hall International Inc, 1988. page 167.

$$\begin{array}{rcccl}
 (1) & & (2) & & (3) \\
 \text{Net Profit Margin} & \times & \text{Total Asset Turnover} & = & \text{Return on Investment} \\
 \frac{\text{Net income}}{\text{Sales}} & & \frac{\text{Sales}}{\text{Total Assets}} & & \frac{\text{Net income}}{\text{Total Assets}} \\
 (4) & & (5) & & (6) \\
 \text{Return on Investment} & \times & \text{Financial Leverage} & = & \text{Return on Equity} \\
 \frac{\text{Net income}}{\text{Total Assets}} & & \frac{\text{Total Assets}}{\text{Equity}} & & \frac{\text{Net income}}{\text{Equity}}
 \end{array}$$

### การบันทึกบัญชีซื้อขายเงินตราต่างประเทศล่วงหน้า”

เมื่อมีการนำเข้าหรือส่งออกสินค้ากับต่างประเทศ โดยมีข้อตกลงในการจ่ายชำระเงินเป็นเงินตราต่างประเทศ การทำสัญญาซื้อขายเงินตราต่างประเทศล่วงหน้าย่อมมีความจำเป็นในการป้องกันความเสี่ยงจากผลกำไรขาดทุนอันเนื่องมาจากการเปลี่ยนแปลงของค่าเงินที่อาจเพิ่มขึ้นหรือลดลงได้ การทำสัญญาแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศล่วงหน้าเป็นการทำข้อตกลงกับสถาบันการเงินหรือธนาคารพาณิชย์ในการซื้ออัตราแลกเปลี่ยนคงที่ในอนาคต ผลต่างจากอัตราล่วงหน้า (Forward Rate) กับอัตราทันที (Spot Rate) เมื่อมีค่าเป็นบวกเราเรียกว่าค่าพรีเมียม (Premium) ในทางตรงกันข้ามหากผลลัพธ์ออกมาเป็นลบเราเรียกว่าเป็นค่าส่วนลด (Discount)

การทำสัญญาซื้อขายเงินตราต่างประเทศล่วงหน้าย่อมส่งผลกระทบต่อผลกำไรหรือขาดทุนของกิจการอันเนื่องมาจากอัตราแลกเปลี่ยนที่มีการเปลี่ยนแปลงอยู่ตลอดเวลา ซึ่งการบันทึกบัญชีจากค่าพรีเมียม ค่าส่วนลด ผลกำไร หรือผลขาดทุนนั้นต้องมีการบันทึกรายการในงบการเงินเป็นการชั่วคราว ตามตารางที่ 2.4 จะแสดงให้เห็นถึงการรับรู้รายการบัญชีที่เกิดขึ้นข้างต้น โดยมาตรฐานสหรัฐอเมริกาฉบับที่ 52 Foreign Currency Translation

การบันทึกรายการจากการซื้อค่าเงินตราต่างประเทศล่วงหน้าเพื่อป้องกันความเสี่ยงในเงินต่างประเทศ โดยสมมติว่าบริษัท เอ จำกัด เป็นบริษัทในประเทศสหรัฐอเมริกา ได้ทำการส่งออกสินค้าไปยังบริษัท บี จำกัด ซึ่งเป็นบริษัทในประเทศสวีเดน เป็นเงิน SEK 1,000,000 ถ้าค่าเงินไม่มีการเปลี่ยนแปลงในวันที่ 1 มีนาคม 20X2 ซึ่งเป็นวันครบกำหนด บริษัท เอ จำกัด จะได้รับเงินค่าสินค้า

เป็นเงินดอลลาร์สหรัฐประมาณ 150,000 เพื่อหลีกเลี่ยงความเสี่ยงอันเกิดจากค่าเงินที่อาจมีการเปลี่ยนแปลง ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อรายได้ของบริษัท เอ จำกัด จึงได้ตกลงทำสัญญาแลกเปลี่ยนค่าเงินล่วงหน้าในวันที่ 1 ธันวาคม 20X1 ในอัตรา 0.14 ดอลลาร์สหรัฐ/ 1 SEK ดังนั้นจึงถือเป็นค่าส่วนลด (Discount) จำนวน 10,000 ดอลลาร์สหรัฐ (0.15-0.14) บริษัท เอ จำกัด จะได้รับเงินค่าสินค้าที่แน่นอนในวันครบกำหนดเป็นจำนวนเงิน 140,000 ดอลลาร์สหรัฐ

#### ตารางที่ 2.4 วิธีการรับรู้การทำสัญญาซื้อขายอัตราแลกเปลี่ยนล่วงหน้า

	กำไร/ขาดทุน	ส่วนลด/ส่วนเพิ่ม
กรณีไม่ได้ทำสัญญาแลกเปลี่ยนล่วงหน้า	บันทึกเป็นรายได้หรือค่าใช้จ่ายในงวดนั้น ๆ	รับรู้เป็นรายได้หรือค่าใช้จ่ายตามอายุของสัญญา
กรณีทำสัญญาแลกเปลี่ยนล่วงหน้า	ตัดจำหน่ายและนำไปรวมในฐานของรายการที่เป็นสกุลต่างประเทศที่เกี่ยวข้อง	รับรู้เป็นรายได้หรือค่าใช้จ่ายตามอายุของสัญญา
การเปิดเผยข้อมูล		
(1) เงินต่างประเทศ	เปิดเผยข้อมูล โดยแยกออกจากส่วนของผู้ถือหุ้น	รับรู้เป็นรายได้
(2) เงินสกุลเดียวกับผู้บันทึก	บันทึกเป็นรายได้หรือค่าใช้จ่ายในงวดนั้น ๆ	หรือค่าใช้จ่ายตามตามอายุของสัญญา
การแก้งกำไรจากค่าเงิน	บันทึกเป็นรายได้หรือค่าใช้จ่ายในงวดนั้น ๆ	ไม่บันทึกรายการ

การแสดงรายการในงบการเงินก่อนวันครบกำหนดเกี่ยวกับการซื้ออัตราแลกเปลี่ยนล่วงหน้าที่กล่าวข้างต้น ในวันที่ 1 มีนาคม 20X2 อัตราทันทีเท่ากับ 0.12 ดอลลาร์สหรัฐ/ 1 SEK บริษัท เอ จำกัด ซึ่งเป็นผู้ส่งออกก็จะได้กำไร 30,000 ดอลลาร์สหรัฐ (0.15-0.12) หากบริษัท เอ จำกัด ไม่ได้ซื้ออัตราแลกเปลี่ยนล่วงหน้า บริษัทก็จะได้รับเงินเพียง 120,000 ดอลลาร์สหรัฐ โดยจะแสดงการ

1 ธันวาคม 20X1	Accounts receivable	\$150,000	
	Sales		\$150,000
	(บันทึกการขายเชื่อ)		
1 ธันวาคม 20X1	(\$ Contract receivable	\$140,000	
	Deferred discount		\$10,000
	SEK Contract payable		\$150,000
	(เป็นการบันทึกข้อตกลงในการซื้ออัตราแลกเปลี่ยนล่วงหน้าที่จะรับเงินดอลลาร์สหรัฐในอีกสามเดือนข้างหน้าจาก 1,000,000 SEK เท่ากับ 150,000 ดอลลาร์สหรัฐ เป็น 140,000 ดอลลาร์สหรัฐ)		
31 ธันวาคม 20X1	SEK Contract payable	\$10,000	
	Transaction gain		\$10,000
	(เป็นการบันทึกค่าเงินที่ลดลงของการทำสัญญาซื้ออัตราแลกเปลี่ยนล่วงหน้า (\$0.15-\$0.14 X SEK 1,000,000))		
31 ธันวาคม 20X21	Discount expense	\$3,333	
	Deferred discount		\$3,333
	(บันทึกการขายค้ำส่วนลด 1 เดือน)		
1 มีนาคม 20X2	SEK Contract payable	\$20,000	
	Transaction gain		\$20,000
	(บันทึกการขายปรับปรุงอัตราแลกเปลี่ยน ณ วันนี้ (\$0.14-0.12 X SEK 1,000,000))		
1 มีนาคม 20X2	Discount expense	\$6,667	
	Deferred discount		\$6,667
	(ค้ำส่วนลดที่เหลือ)		
1 มีนาคม 20X2	SEK Contract payable	\$120,000	
	Foreign currency		\$120,000
	(บันทึกบัญชีรายการ SEK Contract payable)		

1 มีนาคม 20X2	Cash	\$140,000	
	( $\text{\$}$ ) Contract receivable		\$140,000
	(บันทึกการขายการรับเงินจากการซื้ออัตราแลกเปลี่ยนล่วงหน้า)		

จากการบันทึกการขายข้างต้นจะเห็นได้ว่าการปรับปรุงรายได้จากการขายเนื่องจากการเปลี่ยนแปลงของค่าเงินซึ่งยอดเงินที่ได้รับจะแสดงให้เห็นถึงวิธีการคำนวณ ดังนี้

เงินที่จะได้รับจากลูกหนี้ ณ วันที่ 1 มีนาคม 20X2	\$120,000
<u>บวก</u> กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน	30,000
<u>หัก</u> ส่วนลดจากการซื้ออัตราแลกเปลี่ยน	(10,000)
เงินที่จะได้รับจากการขาย	<u>\$140,000</u>

จากมาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 30 เรื่องผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ ซึ่งจะนำมาคิดถึงเพียงบางส่วนที่เกี่ยวข้องเนื่องจากมาตรฐานฉบับนี้ไม่เกี่ยวข้องตามย่อหน้าที่ 3 ข้อ 3.1 การบัญชีสำหรับการป้องกันความเสี่ยงของรายการที่เป็นเงินตราต่างประเทศ และข้อ 3.2 รูปแบบอื่นของการบัญชีสำหรับการป้องกันความเสี่ยงรวมทั้งเกณฑ์การใช้การบัญชีสำหรับการป้องกันความเสี่ยงเกี่ยวกับตราสารการเงิน แต่ส่วนที่ยังถือปฏิบัติกันอยู่ในการนำเสนอในงบการเงิน และแสดงไว้ในหมายเหตุประกอบงบการเงินคือ

ย่อหน้าที่ 11. ณ วันที่ในงบดุล

ข้อ 11.1 รายการที่เป็นตัวเงิน ซึ่งเป็นเงินตราต่างประเทศให้รายงานโดยใช้อัตราปิด<sup>21</sup>

ข้อ 11.2 รายการที่ไม่เป็นตัวเงินที่เป็นเงินตราต่างประเทศ ซึ่งบันทึกไว้ด้วยราคาทุนเดิมให้รายงานโดยใช้อัตราแลกเปลี่ยน ณ วันที่เกิดรายการ

ข้อ 11.3 รายการที่ไม่เป็นตัวเงินที่เป็นเงินตราต่างประเทศ ซึ่งบันทึกไว้ด้วยมูลค่ายุติธรรมให้รายงานโดยใช้อัตราแลกเปลี่ยน ณ ขณะที่กำหนดมูลค่ายุติธรรมนั้น

<sup>21</sup> อัตราปิด หมายถึง อัตราแลกเปลี่ยนทันที ณ วันสิ้นของวันที่ในงบดุล (กรณีกิจการทั่วไปที่มีใช้สถาบันการเงิน อัตราปิดในการแปลงค่าสินทรัพย์ หมายถึง อัตราตัวเฉลี่ยที่ธนาคารพาณิชย์รับซื้อซึ่งธนาคารแห่งประเทศไทยคำนวณไว้ และอัตราปิดในการแปลงค่าหนี้สิน หมายถึง อัตราตัวเฉลี่ยที่ธนาคารพาณิชย์ขาย ซึ่งอัตราปิดในการแปลงค่าสินทรัพย์และหนี้สิน หมายถึง อัตราแลกเปลี่ยนที่ทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนที่ธนาคารแห่งประเทศไทยประกาศ ณ วันที่ในงบดุล กรณีการแปลงงบการเงินของกิจการในต่างประเทศให้ใช้อัตราตัวเฉลี่ยระหว่างอัตราที่ธนาคารพาณิชย์รับซื้อและขาย ซึ่งธนาคารแห่งประเทศไทยคำนวณไว้)



ย่อหน้าที่ 12 ราคาตามบัญชีของแต่ละรายการ จะถูกกำหนดค่าตามมาตรฐานการบัญชีที่เกี่ยวข้อง ตัวอย่างเช่น ตราสารทางการเงินบางประเภทและทรัพย์สิน โรงงานและอุปกรณ์ อาจใช้มูลค่ายุติธรรมหรือราคาทุนเดิมแต่ไม่ว่าราคาตามบัญชีจะแสดงไว้ด้วยราคาทุนเดิมหรือด้วยมูลค่ายุติธรรม ถ้าเป็นรายการที่เป็นเงินตราต่างประเทศแล้ว จะต้องรายงานเป็นสกุลเงินที่ใช้รายงานโดยสอดคล้องกับมาตรฐานฉบับนี้

ย่อหน้าที่ 15 ผลต่างของอัตราแลกเปลี่ยนที่เกิดขึ้นจากการชำระเงินของรายการที่เป็นตัวเงิน หรือจากการรายงาน รายการที่เป็นตัวเงินของกิจการด้วยอัตราแลกเปลี่ยนซึ่งแตกต่างไปจากอัตราแลกเปลี่ยนเดิมที่ใช้ในการบันทึกรายการในระหว่างงวดหรือที่ได้รายงานไว้ในงบการเงินของงวดบัญชีก่อน ให้รับรู้เป็นรายได้หรือค่าใช้จ่ายในงวดบัญชีนั้น ยกเว้นรายการที่กล่าวในย่อหน้า 17 และ 19

ย่อหน้าที่ 21 ผลต่างของอัตราแลกเปลี่ยนอาจเกิดขึ้นเนื่องจากการลดค่าเงิน หรือจากการที่ค่าของเงินลดลงอย่างรุนแรง ซึ่งไม่มีวิธีปฏิบัติใด ๆ ที่จะป้องกันความเสี่ยงได้ และการเปลี่ยนแปลงที่มีผลกระทบต่อหนี้สินที่เป็นเงินตราต่างประเทศที่เพิ่งเกิดขึ้นเนื่องจากการจัดหาทรัพย์สินในระยะนั้นและยังมิได้ชำระ ผลต่างของอัตราแลกเปลี่ยนดังกล่าวให้นำไปปรับปรุงรวมเป็นต้นทุนของทรัพย์สินนั้น ทั้งนี้ราคาตามบัญชีของทรัพย์สินภายหลังจากที่ปรับปรุงแล้วจะต้องไม่สูงกว่าราคาที่ต่ำกว่าระหว่างราคาเปลี่ยนแทนกับราคาที่ได้คาดว่าจะได้รับคืนจากการขายหรือประโยชน์ที่จะได้รับจากการใช้ทรัพย์สินนั้น

ย่อหน้าที่ 22 โดยทั่วไป ผลต่างของอัตราแลกเปลี่ยนจะไม่นำไปปรับปรุงต้นทุนของทรัพย์สิน ถ้ากิจการสามารถชำระหรือป้องกันความเสี่ยงของหนี้สินที่เกิดขึ้นเพื่อการจัดหาทรัพย์สินนั้นได้ อย่างไรก็ตาม ผลขาดทุนของอัตราแลกเปลี่ยนอาจจะนำไปปรับปรุงต้นทุนของทรัพย์สินโดยตรงได้ถ้าหนี้สินนั้นยังมิได้ชำระและไม่มีวิธีปฏิบัติที่จะป้องกันความเสี่ยงได้ ตัวอย่างเช่น ผลกระทบจากการควบคุมการแลกเปลี่ยนเงินทำให้ได้รับเงินตราต่างประเทศล่าช้า เป็นต้น ดังนั้น ภายใต้วิธีปฏิบัติที่อนุญาตให้เป็นทางเลือกได้ คือ ต้นทุนของทรัพย์สินที่ได้มาเป็นเงินตราต่างประเทศอาจจะแปลงค่าเป็นเงินสกุลที่ใช้รายงานเท่าจำนวนเงินที่กิจการต้องจ่ายชำระหนี้สิน โดยตรงที่เพิ่งเกิดจากการได้มาซึ่งทรัพย์สินนั้น

#### บททวนวรรณกรรม

อัยฎาพร วงศิริสมบัติ, สุทธาสินี เฝิงทรัพย์, จตุพร ไหวพริบ (2539) ในยุคปัจจุบัน ระบบเศรษฐกิจและการค้าระหว่างประเทศมีความเกี่ยวข้องสัมพันธ์กันในลักษณะไร้พรมแดน (Globalisation) การดำเนินธุรกรรมการค้าระหว่างประเทศมีการขยายตัวอย่างมากจากนโยบายการ

ผ่อนคลายการควบคุมและการเปิดเสรีทางการค้าและการเงินของรัฐบาลประเทศต่าง ๆ ทั่วโลก ภายใต้บรรยากาศและสภาพแวดล้อมที่แตกต่างกันในแต่ละประเทศ ธุรกิจที่ดำเนินธุรกรรมระหว่างประเทศต้องเผชิญกับความเสี่ยงที่สำคัญ 3 ประการ ดังนี้

1. ความเสี่ยงทางการเมือง (Political Risk) เป็นความเสี่ยงที่มีลักษณะแตกต่างกันไปในแต่ละประเทศ ส่วนใหญ่จะเป็นเรื่องเกี่ยวกับกฎเกณฑ์ด้านภาษี ข้อจำกัดด้านการส่งเงินทุน หรือแนวโน้มการยึดทรัพย์สินของต่างชาติเป็นของรัฐบาล เป็นต้น

2. ความเสี่ยงเกี่ยวกับภาระหนี้สิน (Credit Risk) เป็นความเสี่ยงจากการที่ไม่ได้รับชำระเงินจากลูกหนี้ ซึ่งสามารถขจัดให้น้อยลงโดยการกระจายการขายสินค้าให้ลูกค้าหลาย ๆ ราย หรือการหาผู้ค้ำประกันที่เชื่อถือได้

3. ความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน (Exchange Risk) เป็นความเสี่ยงที่เกิดจากความผันผวนในอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ ซึ่งก่อให้เกิดกำไรหรือขาดทุนนอกเหนือไปจากการดำเนินงานตามปกติของธุรกิจ ความเสี่ยงประเภทนี้สามารถวัดและบริหารได้ โดยแบ่งออกเป็น 4 ลักษณะ คือ

3.1 ความเสี่ยงจากรายการค้า (Transaction Exposure) เป็นความเสี่ยงที่เกิดจากการทำธุรกรรมระหว่างประเทศ เช่น การซื้อหรือขายสินค้าที่ต้องชำระหรือได้รับเป็นเงินตราต่างประเทศ การทำสัญญาว่าจ้างระยะยาวที่กำหนดคราคาเป็นเงินตราต่างประเทศ รายการที่เกี่ยวกับสินค้านี้ที่ต้องชำระเป็นเงินตราต่างประเทศ เป็นต้น เมื่อการรับหรือจ่ายเงินมีการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนในช่วงระยะเวลาที่ทำสัญญากับเวลาที่ต้องชำระเงินทำให้เกิดกำไรหรือขาดทุนขึ้น

3.2 ความเสี่ยงจากการแปลงค่า (Translation Exposure) เป็นความเสี่ยงที่เกิดจากการปฏิบัติทางการบัญชีเกี่ยวกับการแปลงค่ารายการสินทรัพย์ หนี้สิน และผลการดำเนินงานที่มีมูลค่าเป็นเงินตราต่างประเทศ (เงินตราของประเทศที่สาขาค้างอยู่) ให้แสดงเป็นเงินตราสกุลในประเทศ (เงินตราของประเทศที่บริษัทแม่ตั้งอยู่) เพื่อจัดทำงบการเงินรวม ดังนั้นเมื่อมีผลต่างระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนที่ใช้ในการแปลงค่าระหว่างงวด และอัตราแลกเปลี่ยนในวันสิ้นงวดย่อมเกิดกำไรขาดทุนจากการแปลงค่ารายการในงบการเงินของหน่วยงานหรือสาขาต่างประเทศ รายการกำไรขาดทุนนี้ ผู้บริหารจะไม่มองว่าเป็นกำไรขาดทุนที่แท้จริง แต่มองเสมือนเป็นกำไรขาดทุนทางบัญชีเท่านั้น เพราะไม่มีกระแสเงินสดเกิดขึ้นทันที ดังนั้นความเสี่ยงรายการนี้อาจเรียกอีกชื่อว่า “ความเสี่ยงทางการบัญชี”

3.3 ความเสี่ยงจากปัจจัยทางเศรษฐกิจ (Economic Exposure) เป็นความเสี่ยงที่เกิดจากผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยนต่อการดำเนินธุรกิจโดยทั่วไป เช่น ยอดขาย

หรือปริมาณขายเปลี่ยนไป ต้นทุนสินค้าเปลี่ยนแปลง ราคาของสินค้าออก สินค้าเข้า ซึ่งปัจจัยเหล่านี้เพิ่มขึ้นหรือลดลงย่อมทำให้กิจการมีความเสี่ยงในกำไรขาดทุนของกิจการในอนาคต

3.4 ความเสี่ยงจากภาษี (Tax Exposure) เป็นความเสี่ยงที่เป็นผลมาจากกำไรหรือขาดทุนของธุรกิจที่เผชิญกับความเสี่ยง 3 ประการที่กล่าวมาแล้วข้างต้น ซึ่งผลกำไรหรือขาดทุนเกิดจากการเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยน ย่อมทำให้จำนวนภาษีเงินได้ที่กิจการต้องชำระผันแปรไปด้วย

เครื่องมือทางการเงินสำหรับบริหารความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน

1. สัญญาซื้อขายเงินตราต่างประเทศล่วงหน้า (Forward Exchange Contract) หมายถึงสัญญาซื้อหรือขายเงินตราต่างประเทศสกุลใดสกุลหนึ่งที่ทำไว้ล่วงหน้าโดยกำหนดจำนวนเงิน อัตราซื้อขาย และระยะเวลาในการส่งมอบเงินตราต่างประเทศจำนวนดังกล่าวไว้ล่วงหน้า ณ วันที่ทำสัญญา โดยคู่สัญญาจะต้องมีการปฏิบัติตามเงื่อนไขในสัญญาอย่างเคร่งครัด และจะต้องมีการส่งมอบเงินตราสกุลดังกล่าวในจำนวนและตามอัตราซื้อขายที่ตกลงกันไว้เมื่อสัญญาครบกำหนด อัตราแลกเปลี่ยนทันทีในวันที่ทำสัญญา (Spot Rate) กับอัตราแลกเปลี่ยน ณ วันที่ส่งมอบเงิน (Forward Rate) อาจจะแตกต่างกันก็ได้ ดังนั้นการทำ Forward Exchange Contract จึงเป็นการเปิดโอกาสให้กิจการมีทางเลือกที่จะป้องกันความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน ในขณะที่เดียวกันก็สามารถกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนที่แน่นอนตายตัวสำหรับระยะเวลาที่กำหนดหรือภายในระยะเวลาที่กำหนดในอนาคต ซึ่งจะช่วยให้กิจการทราบรายรับและรายจ่ายที่แน่นอนในหน่วยเงินตราสกุลของตน

2. สัญญาแลกเปลี่ยนสกุลเงิน (Currency Swap) เป็นข้อตกลงระหว่างคู่สัญญา 2 ฝ่ายที่จะนำเงินต้นในสกุลเงินที่แตกต่างกันมาแลกเปลี่ยนกัน ณ อัตราแลกเปลี่ยนหนึ่ง ซึ่งจะเป็อัตราแลกเปลี่ยนในวันทำสัญญาหรืออัตราแลกเปลี่ยนตามที่ตกลงกันระหว่างคู่สัญญาทั้งสอง หลังจากสัญญาครบกำหนดแล้ว ทั้ง 2 ฝ่ายจะต้องนำเงินต้นที่ได้รับจากการแลกเปลี่ยนในวันทำสัญญามาคืนฝ่ายตรงข้าม เพื่อให้ต่างฝ่ายต่างได้รับเงินต้นในสกุลเงินเดิม ณ อัตราแลกเปลี่ยนที่ใช้ในวันทำสัญญา หรืออัตราแลกเปลี่ยนอื่น ๆ ตามที่ตกลงกัน หากเงินต้นมีภาระดอกเบี้ยด้วย สัญญา Currency Swap ก็จะมีการแลกเปลี่ยนภาระดอกเบี้ยเช่นเดียวกับเงินต้นตลอดอายุสัญญา ดังนั้น Currency Swap จึงเป็นเครื่องมือในการบริหารเงินอีกรูปแบบหนึ่งที่มีวัตถุประสงค์เพื่อป้องกันความเสี่ยงอันเกิดจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน ซึ่งจะช่วยให้ธุรกิจที่มีการซื้อขายสินค้าหรือระดมเงินทุนในรูปแบบของเงินตราต่างประเทศ สามารถที่จะบริหารต้นทุนทางการเงินได้อย่างแน่นอน ในขณะที่เดียวกันยังเป็นการลดความเสี่ยงอันเกิดจากอัตราแลกเปลี่ยนในระยะยาว

3. สิทธิซื้อขายเงินตราต่างประเทศ (Currency Option) คือสิทธิที่จะซื้อหรือขายเงินตราต่างประเทศในราคาที่ได้ตกลงกันไว้ในสัญญา (Strike price) ณ วันใดวันหนึ่งในช่วงเวลาของสัญญา (American option) หรือ ณ วันที่ครบกำหนด (European option) ซึ่งการทำ Currency option เป็นเพียงสิทธิ มิใช่ข้อผูกพัน โดยผู้ซื้อหรือผู้ขายฝ่ายใดฝ่ายหนึ่งมีสิทธิที่จะเลือกได้ กล่าวคือ ไม่เข้าทำสัญญาซื้อขายในช่วงระยะเวลาที่ได้ตกลงกันไว้ หากพิจารณาเห็นว่าอัตราล่วงหน้าที่ได้ตกลงกันไว้นั้นสูงหรือต่ำกว่าที่ธุรกิจควรจะได้รับผลประโยชน์ก็สามารถยกเลิกสัญญาได้

### วิธีปฏิบัติทางบัญชีสำหรับสัญญาซื้อขายเงินตราต่างประเทศล่วงหน้า (Forward Exchange Contract)

วิธีการบัญชีสำหรับ Forward Exchange Contract ได้กล่าวไว้ใน SFAS NO.52 Foreign Currency Translation ซึ่งวิธีการบัญชีจะแตกต่างกันไปขึ้นอยู่กับสัญญานั้นทำขึ้นเพื่อถึงกำไรหรือเพื่อป้องกันความเสี่ยง กล่าวคือ

1. สัญญา Forward ทำขึ้นเพื่อถึงกำไร ให้ตีราคาสัญญาตามราคาตลาด กำไรหรือขาดทุนจากการเปลี่ยนแปลงในราคาตลาดของสัญญา ให้นำไปรวมในการคำนวณกำไรสุทธิของรอบระยะเวลาบัญชีที่มีการเปลี่ยนแปลงในราคาตลาดเกิดขึ้น
2. สัญญา Forward ทำขึ้นเพื่อป้องกันความเสี่ยงจากความไม่สมดุลของฐานะเงินตราต่างประเทศ (Currency Exposure) กำไรหรือขาดทุนจากสัญญานั้นให้พิจารณาจากจำนวนที่เปลี่ยนแปลงในอัตราแลกเปลี่ยนทันที (Spot Rate) ที่สัญญานั้นอิงอยู่
3. ส่วนต่างระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนทันทีและอัตราแลกเปลี่ยนที่กำหนดไว้ในสัญญา (Contract Price) ณ วันทำสัญญา ให้ถือเป็นส่วนเกิน (Premium) หรือส่วนลด (Discount) มูลค่าสัญญา Forward และตัดจำหน่ายตลอดระยะเวลาของสัญญานั้น
4. หากสัญญา Forward นั้นเข้าเกณฑ์ของการบัญชีสำหรับป้องกันความเสี่ยงที่กำหนดไว้ใน SFAS No.52 กำไรหรือขาดทุนที่ยังไม่เกิดจากอัตราแลกเปลี่ยนและจำนวนตัดจำหน่ายส่วนลดหรือส่วนเกินมูลค่าของสัญญานั้น ให้บันทึกเป็นรายการรอดักบัญชีและนำไปรวมในฐานของรายการที่เป็นสกุลเงินต่างประเทศที่เกี่ยวข้อง

### ตัวอย่างการบันทึกบัญชีทำสัญญาซื้ออัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศล่วงหน้า

เมื่อวันที่ 1 มีนาคม 2540 บริษัท USA ซึ่งเป็นผู้นำเข้ารายใหญ่ของประเทศสหรัฐอเมริกา ซื้อสินค้าเป็นเงินเชื่อจากผู้ส่งออกในสหราชอาณาจักรเป็นจำนวนเงิน 1,000,000 ปอนด์สเตอร์ลิง กำหนดระยะเวลาชำระเงิน 60 วัน ในวันเดียวกันนี้บริษัทได้ไปติดต่อกับธนาคารเพื่อขอซื้อ Forward

Contract ที่จะส่งมอบเงินดอลลาร์เป็นการเปลี่ยนกับเงินปอนด์สเตอร์ลิงในวันที่ 30 เมษายน 2540 อันเป็นวันครบกำหนดชำระเงิน โดยสามารถต่อรองราคาได้ที่ \$1.8050 = 1 ปอนด์สเตอร์ลิง อัตราแลกเปลี่ยน Dollar/Sterling เป็นดังนี้

1 มีนาคม 2540	\$1.8200	= 1 ปอนด์สเตอร์ลิง
31 มีนาคม 2540	\$1.8000	= 1 ปอนด์สเตอร์ลิง
30 เมษายน 2540	\$1.8100	= 1 ปอนด์สเตอร์ลิง

รายการบันทึกบัญชีจะเป็นดังนี้

1 มี.ค. 2540	ซื้อ (สินค้า)	1,820,000	
	เจ้าหน้าที่การค้า		1,820,000
	(ซื้อสินค้าเป็นเงินเชื่อ)		
1 มี.ค. 2540	ลูกหนี้สัญญา Forward(\$)	1,820,000	
	ส่วนลดมูลค่าสัญญา Forward รอกการ		15,000
	เจ้าหน้าที่สัญญา Forward (ปอนด์)		1,805,000
	(สัญญา Forward ที่ทำไว้กับธนาคาร)		
31 มี.ค. 2540	เจ้าหน้าที่การค้า	20,000	
	กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน		20,000
	(บันทึกกำไรที่ยังไม่เกิดจากอัตราแลกเปลี่ยน)		
31 มี.ค. 2540	ขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนตามสัญญา Forward	20,000	
	ลูกหนี้สัญญา Forward (\$)		20,000
	(บันทึกขาดทุนที่ยังไม่เกิดจากอัตราแลกเปลี่ยนตามสัญญา Forward)		
31 มี.ค. 2540	ส่วนลดมูลค่าสัญญา Forward รอกการตัดบัญชี	7,500	
	กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนตามสัญญา Forward		7,500
	(ตัดจำหน่ายส่วนลดมูลค่าสัญญา Forward)		
30 เม.ย. 2540	ขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน	10,000	
	เจ้าหน้าที่การค้า		10,000
	(บันทึกขาดทุนที่ยังไม่เกิดจากอัตราแลกเปลี่ยน)		

30 เม.ย. 2540	ลูกหนี้สัญญา Forward (\$)	10,000	
	กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนตามสัญญา Forward		10,000
	(บันทึกกำไรที่ยังไม่เกิดจากอัตราแลกเปลี่ยนตามสัญญา Forward)		
30 เม.ย. 2540	ส่วนลดมูลค่าสัญญา Forward รอคการตัดบัญชี	7,500	
	กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนตามสัญญา Forward		7,500
	(ตัดจำหน่ายส่วนลดมูลค่าสัญญา Forward)		
30 เม.ย. 2540	เจ้าหนี้สัญญา Forward (ปอนด์)	1,805,000	
	เงินสด		1,805,000
	(จ่ายชำระเงินจำนวน \$1,805,000 ตามสัญญา Forward ให้กับธนาคาร)		
30 เม.ย. 2540	เงินตราต่างประเทศ	1,810,000	
	ลูกหนี้สัญญา Forward (\$)		1,810,000
	(รับมอบเงินจำนวน 1,000,000 ปอนด์สเตอร์ลิงจากธนาคาร)		
30 เม.ย. 2540	เจ้าหนี้การค้า	1,810,000	
	เงินตราต่างประเทศ		1,810,000
	(ส่งมอบเงินจำนวน 1,000,000 ปอนด์สเตอร์ลิง ที่ได้รับจากธนาคารให้ผู้ส่งออกในสหราชอาณาจักร)		

รัตนา มาโนชญ์วิญญู, การะวี เพิ่มปิยะธรรม, อริสรา สกุลการะเวก (2541) ได้แยกประเภทของความเสี่ยงทางการเงินไว้ 4 ประเภท ดังนี้

1. ความเสี่ยงจากสถานะของตลาด (Market Risk) เป็นความเสี่ยงที่เกิดขึ้นเนื่องจากการเปลี่ยนแปลงในราคาหรือการที่ราคามีความผันผวนมาก ตัวอย่างของความเสี่ยงประเภทนี้ได้แก่การเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ การเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ย การเปลี่ยนแปลงของราคาสินค้าและราคาหลักทรัพย์ เป็นต้น การวัดความเสี่ยงอาจทำได้โดยการวัดกำไรหรือขาดทุนที่อาจเกิดขึ้นต่อสถานะ (position) ต่อกลุ่มของรายการ (portfolio) หรือต่อกิจการซึ่งเกิดจากการเปลี่ยนแปลงของราคาที่จะเกิดขึ้นภายในช่วงระยะเวลาหนึ่ง ๆ

2. ความเสี่ยงจากการผิดสัญญา และความเสี่ยงในการรับชำระเงิน (Credit Risk) เกิดขึ้นเนื่องจากคู่สัญญาไม่สามารถชำระเงินและปฏิบัติตามเงื่อนไขที่กำหนดไว้ในสัญญาได้ ความ

เสี่ยงนี้จะมีมูลค่าเท่ากับต้นทุนของหลักทรัพย์ หรือสินทรัพย์ทางการเงินที่ต้องซื้อหรือนำมาทดแทนตามสัญญาเท่านั้น กิจกรรมจะต้องตัดสินใจว่ากิจกรรมคู่สัญญาอีกฝ่ายหนึ่งมีความเชื่อถือที่จะทำธุรกิจด้วยหรือไม่ ความเสี่ยงประเภทนี้จะแตกต่างกันตามเวลาและลักษณะการประเมินลูกค้าหรือคู่สัญญา

3. ความเสี่ยงจากการดำเนินงาน (Operational Risk) เป็นความเสี่ยงที่เพิ่มขึ้นเนื่องจากการขาดประสิทธิภาพของระบบการควบคุมภายในและระบบสารสนเทศ ทั้งยังอาจเกิดจากความผิดพลาดของบุคลากร และความล้มเหลวของระบบการปฏิบัติงาน

4. ความเสี่ยงด้านสภาพคล่อง (Liquidity Risk) เป็นความเสี่ยงจากการที่สถานะของกระแสเงินสดของกิจการไม่เพียงพอต่อการที่จะชำระหนี้สินที่จะครบกำหนด

ขุฎาภรณ์ เมฆวงศาโรจน์, สุนทร ธาระขวัญ, วรวรรณ อธิธิเอก (2542) ผลจากการแปลงค่างบการเงินที่แสดงเป็นมูลค่าคิดลบไว้ภายใต้ส่วนของผู้ถือหุ้นมีค่าที่สูงมาก และมักเป็นรายการที่ผู้ใช้งบการเงินในกลุ่มต่าง ๆ มองว่าไม่อำนวยความสะดวกผู้ใช้งบการเงิน ซึ่งผลในเชิงลบจากการที่งบการเงินมีรายการดังกล่าวมากเกินไป สรุปได้ดังนี้

1. ทำให้สินทรัพย์ถาวรและรายการที่ไม่เป็นตัวแทนอื่น ๆ แสดงมูลค่าที่ไม่สอดคล้องกับความเป็นจริง

2. ผู้ใช้งบการเงินส่วนใหญ่มองว่า ผลกระทบจากการแปลงค่างบการเงินเป็นรายการที่ไม่มีประโยชน์ในการวิเคราะห์งบการเงิน เนื่องจากวัตถุประสงค์ของการแสดงรายการดังกล่าวเพื่อให้ผู้ใช้งบการเงินมองเห็นผลกระทบจากการแปลงค่างบการเงินภายใต้สถานการณ์ที่ค่าเงินเปลี่ยนแปลงตามปกติ แต่ในกรณีที่เกิดการเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยนที่มากผิดปกติและเป็น การเปลี่ยนแปลงค่อนข้างถาวรยังไม่มีวิธีการแสดงรายการรองรับไว้

3. ทำให้งบการเงินแสดงอัตราส่วนทางการเงินที่ผิดปกติเมื่อเปรียบเทียบกับข้อมูลในอดีตหรือกับบริษัทอื่น ๆ ที่ไม่ได้รับผลกระทบ อัตราส่วนทางการเงินที่ได้รับผลกระทบโดยตรง ได้แก่

3.1 Fixed Assets Turnover Ratio

3.2 Return on Assets (ROA)

3.3 Return on Fixed Assets

3.4 Return on Equity (ROE)

3.5 Debt to Equity Ratio

3.6 Financial Leverage Ratio

ผู้บริหารย่อมเกิดปัญหาในการตัดสินใจเรื่องการป้องกันความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนที่ไม่สามารถคาดเดาอัตราแลกเปลี่ยนในอนาคตได้ ซึ่งส่งผลกระทบไปถึงปัญหาอื่น ๆ ในองค์กร เช่น ปัญหาการจัดทำงบประมาณการเงิน ปัญหาในการวางแผนการบริหารทางด้านการตั้งซื้อ การผลิต และการจัดจำหน่าย การป้องกันความเสี่ยงทำให้ต้นทุนเพิ่มขึ้น และกิจการต้องตัดสินใจในความคุ้มค่าของการป้องกันความเสี่ยง

ตารางที่ 2.5 วิธีการบันทึกบัญชีเกี่ยวกับสัญญาซื้อขายอัตราแลกเปลี่ยนล่วงหน้า

วัตถุประสงค์	ส่วนเพิ่ม(ลด) จากการทำสัญญา		กำไร(ขาดทุน)จากการทำสัญญา	
	หน่วยวัดค่า	วิธีการบัญชี	หน่วยวัดค่า	วิธีการบัญชี
ไม่เจตนาที่ทำเพื่อป้องกันความเสี่ยงหรือเพื่อเก็งกำไร	ผลต่างระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนล่วงหน้ากับอัตรา ณ วันที่ทำสัญญา	รับรู้เป็นรายได้หรือค่าใช้จ่ายตามอายุของสัญญา	ผลต่างระหว่างอัตราแลกเปลี่ยน ณ วันที่วัดค่ากับอัตราแลกเปลี่ยนที่ใช้วัดค่าล่าสุด	บันทึกเป็นรายได้หรือค่าใช้จ่ายในงวดนั้น ๆ
เจตนาเพื่อป้องกันความเสี่ยงจากภาระหนี้สินที่เป็นเงินตราต่างประเทศ	ผลต่างระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนล่วงหน้ากับอัตรา ณ วันที่ทำสัญญา	บันทึกเป็นรายการรอดตัดบัญชีตลอดอายุของสัญญา	ผลต่างระหว่างอัตราแลกเปลี่ยน ณ วันที่วัดค่ากับอัตราแลกเปลี่ยนที่ใช้วัดค่าล่าสุด	บันทึกเป็นรายได้ หรือค่าใช้จ่ายในงวดนั้น ๆ
เพื่อเก็งกำไร	ผลต่างระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนล่วงหน้ากับอัตรา ณ วันที่ทำสัญญา	ไม่ต้องบันทึกบัญชี	ผลต่างระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนล่วงหน้าสำหรับงวดอายุเวลาที่คงเหลืออยู่ของสัญญากับอัตราแลกเปลี่ยนล่วงหน้าตามสัญญาหรืออัตราแลกเปลี่ยนที่ใช้ครั้งล่าสุด	บันทึกเป็นรายได้ หรือค่าใช้จ่ายในงวดนั้น ๆ