



**ธุรกิจเงินร่วมลงทุน:  
ทางเลือกของการพัฒนาธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อม  
An Alternative of Small and Medium-sized Enterprises  
(SMEs) Development**

พิชัย ตั้งภิญโญพุทธิคุณ\*

Phichai Tangpinyoputtikhun

**บทคัดย่อ**

ธุรกิจเงินร่วมลงทุนเป็นแหล่งเงินทุนระยะยาวที่ดำเนินธุรกิจในลักษณะการร่วมทุนกับกิจการอื่น โดยเฉพาะธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อมที่มีศักยภาพและต้องการจะเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ใหม่ ธุรกิจเงินร่วมลงทุนนอกจากจะสนับสนุนทางด้านการเงินในรูปแบบของหุ้นแล้ว ยังช่วยเหลือในด้านการบริหารงานและเทคนิคในการปฏิบัติงาน เช่น การจัดหาผู้เชี่ยวชาญในการให้คำปรึกษาเกี่ยวกับการผลิต การเงิน การบัญชี การจัดการ การจัดหาพันธมิตรให้กับกิจการ รวมทั้งการเตรียมความพร้อมของกิจการเพื่อเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ใหม่ และเมื่อถึงช่วงระยะเวลาหนึ่งธุรกิจเงินร่วมลงทุนจะถอนตัวออกจากกิจการที่ร่วมลงทุน โดยการขายหุ้นให้กับเจ้าของกิจการหรือนักลงทุนอื่นตามสัญญาการร่วมทุนที่ตกลงกัน ในการพิจารณากิจการที่เข้าร่วมลงทุนกับธุรกิจเงินร่วมลงทุนนั้น ผู้ประกอบการและการบริหารงานจะเป็นส่วนที่สำคัญมากต่อการตัดสินใจเข้าร่วมทุน

\* ผู้ช่วยศาสตราจารย์ คณะการบัญชีและการจัดการ มหาวิทยาลัยมหาสารคาม

ธุรกิจเงินร่วมลงทุนจึงถือได้ว่าเป็นทางเลือกหนึ่งของการจัดหาเงินทุน รวมทั้งการเพิ่มความสามารถและประสิทธิภาพของกิจการขนาดกลางและขนาดย่อม อย่างไรก็ตามบทบาทของธุรกิจเงินร่วมลงทุนต่อการพัฒนากิจการขนาดกลางและขนาดย่อมยังมีไม่มากเท่าที่ควร เนื่องจากผู้ประกอบการไม่ทราบถึงบริการทางการเงินของธุรกิจเงินร่วมลงทุน ซึ่งหากผู้ประกอบการมีความเข้าใจในธุรกิจเงินร่วมลงทุนแล้วก็อาจจะเป็นทางเลือกหนึ่งของการพัฒนาธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อม รวมถึงการส่งเสริมตลาดทุนที่จะสนับสนุนธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อมเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ใหม่ด้วย

## **Abstract**

*Venture Capital is a source of long-term capital which invests in companies, typically Small and Medium-sized Enterprises (SMEs) with high growth potential, and wish to be listed on The Market for Alternative Investment (MAI). In addition to financial support through equity investment, it may also provide management and technical assistance such as providing experts to advice in production, financial, accounting, management, business alliances procurement including preparative to list on MAI. Within a specific time frame, venture capital will exit from the invested SMEs by selling share to the original owners or new investors in agreement and contracts. For the companies to be considered for investment, entrepreneurs and management is the important element in Venture Capital's decision to invest in companies. Venture capital is an alternative to finance and improve their business capabilities and efficiency for SMEs however the role of Venture Capital for SMEs development is not so much as it should be because of entrepreneurs' unknown the financial service of Venture Capital. If entrepreneurs understand the business of Venture Capital, it will be an alternative for SMEs development and promotion Capital Market as support SMEs to listed companies in MAI.*

## บทนำ

ตลาดการเงินนับว่ามีบทบาทที่สำคัญมากต่อการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศ เพราะเป็นแหล่งที่ระดมเงินทุนและกระจายไปสู่ธุรกิจโดยมีสถาบันการเงินทำหน้าที่เป็นตัวกลางเชื่อมโยงในการจัดหาเงินทุนให้กับผู้ต้องการเงินทุนในรูปแบบต่าง ๆ เช่น การให้กู้ยืม การลงทุนในหลักทรัพย์ต่าง ๆ ตามประเภทของการดำเนินธุรกิจของแต่ละสถาบันการเงิน โดยมีหน่วยงานของรัฐบาลทำหน้าที่กำกับดูแลการดำเนินงานของสถาบันการเงินเหล่านั้น แต่ถ้าหากพิจารณาถึงส่วนแบ่งตลาดของสถาบันการเงินที่ทำการระดมทุนและการกระจายเงินลงทุนไปสู่ภาคธุรกิจแล้วจะเห็นว่าสถาบันการเงินประเภทธนาคารน่าจะมีส่วนแบ่งตลาดมากที่สุด ซึ่งอาจเป็นเพราะธนาคารเป็นสถาบันการเงินเก่าแก่มีการดำเนินงานมานานกว่าสถาบันการเงินประเภทอื่น และมีการกระจายของสาขาครอบคลุมทั่วประเทศทำให้ผู้ประกอบการและประชาชนทั่วไปสามารถเข้าถึงบริการและมีการใช้บริการในชีวิตประจำวันค่อนข้างมาก ทำให้มีความคุ้นเคยและเข้าใจถึงธุรกิจของธนาคารได้เป็นอย่างดี ในขณะที่สถาบันการเงินประเภทอื่นที่มีอยู่ผู้ประกอบการบางส่วนโดยเฉพาะธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อมไม่สามารถใช้บริการของสถาบันการเงินเหล่านั้นได้เท่าที่ควร ซึ่งอาจเป็นด้วยสาเหตุหลายประการทั้งจากตัวผู้ประกอบการเอง เช่น การไม่ทราบถึงบริการของสถาบันการเงินนั้น ๆ การไม่สามารถเข้าถึงแหล่งเงินทุนด้วยข้อจำกัดต่าง ๆ ไม่ว่าจะเป็นการขาดหลักประกัน การขาดระบบข้อมูลการดำเนินงานเพื่อเสนอต่อสถาบันการเงิน การบริหารงานที่ไม่เป็นระบบ หรืออาจด้วยสาเหตุจากสถาบันการเงินเอง เช่น การกระจายของสาขาไม่ทั่วถึง หลักเกณฑ์ในการพิจารณาสนับสนุนทางการเงินที่เข้มงวดเกินไป การโฆษณาและประชาสัมพันธ์ที่ไม่สามารถเข้าถึงธุรกิจ การดำเนินการตลาดเชิงรับของสถาบันการเงิน เป็นต้น ซึ่งเป็นสิ่งที่น่าเสียดายทั้งผู้ประกอบการและสถาบันการเงินเองที่ขาดโอกาสในการเกื้อกูลเชิงธุรกิจซึ่งกันและกัน โดยเฉพาะสถาบันการเงินประเภทหนึ่งคือธุรกิจเงินร่วมลงทุน (Venture Capital) ซึ่งถือเป็นทางเลือกหนึ่งของผู้ประกอบการธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อมที่ต้องการผู้ร่วมลงทุนในธุรกิจ ซึ่งไม่เพียงสนับสนุนทางการเงินในระยะยาวเท่านั้น แต่ยังรวมถึงการให้คำปรึกษา ช่วยเหลือ สนับสนุนในด้านการบริหารกิจการด้วยในฐานะผู้ถือหุ้นของบริษัท

## ความหมายและลักษณะของธุรกิจเงินร่วมลงทุน

Venture Capital เป็นธุรกิจบริการทางการเงินที่มีการเติบโตอย่างมากในหลายประเทศโดยเฉพาะประเทศสหรัฐอเมริกา ซึ่งมีอยู่เป็นจำนวนมากและมีส่วนในการสนับสนุนผู้ประกอบการขนาดกลางและขนาดย่อมในหลายกิจการจนเติบโตประสบความสำเร็จกลายเป็นธุรกิจในระดับโลกจนถึงทุกวันนี้ เช่น Apple Computer, Genentech, Intel, Lotus, Microsoft, Yahoo ทั้งนี้ในประเทศไทย ธุรกิจ Venture Capital ได้มีการดำเนินธุรกิจมาแล้วกว่า 15 ปี โดยกระทรวงพาณิชย์ได้กำหนดให้ใช้คำที่จดทะเบียนธุรกิจ Venture Capital เป็นธุรกิจเงินร่วมลงทุน

ธุรกิจเงินร่วมลงทุน เป็นบริษัทจัดการเงินร่วมลงทุน (Venture Capital Company) ที่ทำการระดมเงินทุนขึ้นมาซึ่งมักจัดตั้งในรูปของกองทุนร่วมลงทุน (Venture Capital Fund) แล้วนำไปลงทุนกับกิจการต่าง ๆ ที่มีศักยภาพการเติบโตสูงและเมื่อถึงช่วงระยะเวลาหนึ่งจะทำการถอนตัว (Exit) จากกิจการที่ร่วมลงทุนตามสัญญาการร่วมลงทุนที่ตกลงกัน

โดยทั่วไปลักษณะธุรกิจเงินร่วมลงทุนจะประกอบด้วยส่วนที่สำคัญดังนี้

1. บริษัทจัดการเงินร่วมลงทุนจะทำหน้าที่ในการระดมทุนและบริหารเงินกองทุนร่วมลงทุนโดยการพิจารณากิจการที่จะเข้าร่วมลงทุนและทำการช่วยเหลือการบริหารงานเพื่อจะพัฒนานำกิจการเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ต่อไป
2. กองทุนร่วมลงทุนเป็นเงินที่ระดมขึ้นมาเพื่อนำไปลงทุนในกิจการต่าง ๆ โดยแหล่งที่มาของเงินกองทุนสามารถแบ่งออกเป็น 2 ประเภทคือ ประเภทแรกเป็นเงินทุนที่มาจากการลงทุนของนักลงทุน สถาบันการเงิน กองทุนต่าง ๆ ที่อาจจะมาจากทั้งภายในประเทศหรือต่างประเทศและมักจะจดทะเบียนกองทุนเป็นนิติบุคคล ซึ่งส่วนใหญ่เป็นกองทุนปิด อายุของกองทุนมักไม่เกิน 15 ปี และประเภทที่สองเป็นเงินทุนของบริษัทจัดการเงินร่วมลงทุนที่ทำการระดมทุนจากภายในกิจการเอง
3. กองทุนร่วมลงทุนจะลงทุนในกิจการต่าง ๆ ในลักษณะของเงินทุนระยะยาว โดยเป็นการร่วมลงทุนในส่วนของเจ้าของ (Equity Participation) ซึ่งส่วนใหญ่มักจะอยู่ในรูปของหุ้นสามัญ แต่ก็อาจจะอยู่ในลักษณะอื่นได้แต่จะมีค่อนข้างน้อย เช่น เป็นหุ้นบุริมสิทธิ หุ้นกู้แปลงสภาพ ใบสำคัญแสดงสิทธิ เป็นต้น

4. กิจกรรมที่จะเข้าร่วมลงทุนต้องเป็นกิจการที่จัดทะเบียนเป็นนิติบุคคล และการพิจารณาจะให้ความสำคัญอย่างมากกับตัวผู้ประกอบการที่ต้องเป็นผู้มีความตั้งใจจริง มีความสามารถในการบริหารที่จะพัฒนาธุรกิจรวมทั้งเป็นธุรกิจที่มีศักยภาพการเติบโตสูง โดยเฉพาะธุรกิจประเภทเทคโนโลยีสารสนเทศ คอมพิวเตอร์ อุตสาหกรรมเกษตร เทคโนโลยีชีวภาพ การดูแลสุขภาพ

5. การถอนตัวของกองทุนร่วมลงทุนออกจากกิจการที่เข้าร่วมลงทุน เมื่อถึงช่วงระยะเวลาหนึ่งที่ครบตามสัญญาร่วมทุนโดยจะขายหุ้นสามัญกลับคืนให้กับเจ้าของกิจการที่ร่วมลงทุน (Buy Back by Founders) ซึ่งโดยทั่วไปจะอยู่ระหว่าง 3 ถึง 7 ปี หรือ ขายให้กับนักลงทุนทั่วไป (Initial Public Offering) เมื่อกิจการที่เข้าร่วมลงทุนได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แล้ว

6. ผลตอบแทนที่ได้รับจากการลงทุนของกองทุนร่วมลงทุน คือเงินปันผลที่ได้รับหากกิจการที่เข้าร่วมลงทุนมีการจ่ายเงินปันผลในระหว่างการร่วมทุนและกำไรส่วนเกินของราคา (Capital Gain) จากการขายหุ้นสามัญในราคาที่สูงกว่าราคาที่ลงทุน อย่างไรก็ตามการลงทุนก็อาจจะเกิดการขาดทุนจากส่วนต่ำของราคา (Capital Loss) ได้หากกิจการที่ร่วมลงทุนมีผลการดำเนินงานที่ขาดทุนแล้วขายหุ้นสามัญได้ในราคาต่ำกว่าราคาที่ลงทุนไว้

### **ความแตกต่างของธุรกิจเงินร่วมลงทุนกับการกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงิน**

ธุรกิจเงินร่วมลงทุนเป็นบริการทางการเงินที่แตกต่างจากสถาบันการเงิน โดยทั่วไปที่มักเป็นการให้สินเชื่อ ซึ่งความแตกต่างที่สำคัญมีดังนี้

1. ธุรกิจเงินร่วมลงทุนเป็นการสนับสนุนทางการเงินกับกิจการในลักษณะของการเข้าร่วมลงทุนในรูปของหุ้นสามัญจึงอยู่ในฐานะของหุ้นส่วน ในขณะที่การให้สินเชื่อของสถาบันการเงินจะอยู่ในฐานะของเจ้าหนี้

2. ผลตอบแทนจากการลงทุนของธุรกิจเงินร่วมลงทุนจะมากหรือน้อยขึ้นอยู่กับผลการดำเนินงานของกิจการที่ร่วมลงทุนว่ามีผลการดำเนินงานดีมากน้อยเพียงใด ขณะที่การให้สินเชื่อจะได้รับผลตอบแทนคงที่ตามอัตราดอกเบี้ยที่กำหนดไม่ว่ากิจการจะมีผลการดำเนินงานเป็นอย่างไรก็ตาม

3. ธุรกิจเงินร่วมลงทุนเป็นการสนับสนุนทางการเงินในระยะยาวเท่านั้น สำหรับการให้สินเชื่อของสถาบันการเงินจะมีการสนับสนุนทางการเงินทั้งในระยะสั้นและระยะยาว
4. ธุรกิจเงินร่วมลงทุนเป็นการเข้าร่วมลงทุนจึงไม่ต้องมีหลักประกันใน ขณะที่การขอสินเชื่อจากสถาบันการเงินมักต้องมีหลักประกันประกอบการพิจารณาขอสินเชื่อ
5. ธุรกิจเงินร่วมลงทุนไม่เพียงแต่จะสนับสนุนทางการเงินกับผู้ประกอบการเท่านั้น ยังมีการเข้าไปช่วยเหลือการบริหารงานของธุรกิจด้วย โดยการให้คำปรึกษาในการบริหารงานเพื่อให้เกิดความสำเร็จต่อกิจการร่วมลงทุนมากที่สุด ในขณะที่การให้สินเชื่อของสถาบันการเงินจะเป็นการสนับสนุนเพียงด้านการเงินเท่านั้น
6. ในการพิจารณาสนับสนุนด้านการเงินกับกิจการ ธุรกิจเงินร่วมลงทุนจะพิจารณาโดยเน้นให้ความสำคัญกับตัวผู้ประกอบการเป็นสำคัญ ส่วนการให้สินเชื่อจะเน้นที่การดำเนินงานโดยเฉพาะความสามารถในการชำระหนี้สินคืนได้เป็นสำคัญ

### **ประเภทและลักษณะของกิจการที่เข้าร่วมลงทุน**

ธุรกิจเงินร่วมลงทุนจะพิจารณาเข้าลงทุนกับกิจการที่ต้องจดทะเบียนเป็นนิติบุคคล โดยการลงทุนในประเภทของธุรกิจและลักษณะของกิจการที่จะเข้าร่วมลงทุนนั้นจะแตกต่างกันขึ้นอยู่กับนโยบายการลงทุนของแต่ละกองทุน ไม่ว่าจะเป็นประเภทธุรกิจที่ร่วมลงทุน ช่วงระยะเวลาของการดำเนินงาน สัดส่วนในการร่วมลงทุน รูปแบบของหลักทรัพย์ในการลงทุน เช่น กองทุนร่วมลงทุนบางแห่งจะมีนโยบายลงทุนเฉพาะในกิจการขนาดกลางและขนาดย่อมที่ประกอบธุรกิจเกี่ยวกับเทคโนโลยี โดยลงทุนในรูปของหุ้นสามัญสัดส่วนไม่เกิน 50% ของทุนจดทะเบียน เป็นต้น อย่างไรก็ตามประเภทธุรกิจที่ธุรกิจเงินร่วมลงทุนให้ความสนใจเข้าร่วมลงทุนมักเป็นธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อมที่มีแนวโน้มการเติบโตสูง เช่น ธุรกิจประเภทเทคโนโลยีสารสนเทศ คอมพิวเตอร์ สุขภาพ เทคโนโลยีชีวภาพ อุตสาหกรรมบริการ เกษตร โดยเป็นกิจการที่มีความต้องการและมีศักยภาพที่จะพัฒนาเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ได้

ทั้งนี้ในการพิจารณาถึงช่วงระยะเวลาของการดำเนินงานของกิจการ สามารถแบ่งออกเป็นแต่ละช่วงดังนี้

1. Seed Stage เป็นช่วงระยะแรกของธุรกิจ ซึ่งเป็นการเริ่มเกิดแนวคิดเกี่ยวกับตัวสินค้าหรือบริการ เป็นช่วงของการศึกษาถึงความเป็นไปได้ การทดสอบตลาด การจัดวางรูปแบบของการดำเนินธุรกิจ
2. Start Up Stage เป็นช่วงระยะการเริ่มต้นของการจัดตั้งกิจการ ซึ่งถือเป็นช่วงของการนำสินค้าออกสู่ตลาดและการพัฒนาตัวสินค้าหรือบริการ
3. First Stage เป็นช่วงระยะของการจัดหาเงินเพื่อนำไปลงทุนทางด้าน การผลิตและการตลาด
4. Later Stage หรือ Mezzanine เป็นช่วงที่ต้องการเงินทุนอย่างต่อเนื่องหรือเพิ่มขึ้นเพื่อนำไปดำเนินการทางด้านการผลิตและการตลาด
5. Second Stage เป็นช่วงที่ต้องการเงินทุนโดยเฉพาะเงินทุนหมุนเวียนจากการขยายกิจการ เงินทุนที่ได้จากการดำเนินงานจะถูกนำมาขยายกิจการ ซึ่งอาจถือได้ว่าเป็นช่วงของการพัฒนาธุรกิจ
6. Third Stage เป็นช่วงระยะที่ต้องการเงินทุนเพื่อขยายกิจการเพิ่มขึ้นต่อไป ซึ่งถือได้ว่าเป็นช่วงการทักไถ่ของกิจการ

ช่วงระยะเวลาการลงทุนในกิจการของแต่ละกองทุนอาจมีความแตกต่างกัน ขึ้นอยู่กับนโยบายของการลงทุนของธุรกิจเงินร่วมลงทุนแต่ละแห่ง อย่างไรก็ตาม หากพิจารณาถึงช่วงระยะเวลาการเข้าร่วมลงทุนแล้วจะพบว่าการลงทุนในช่วงต้นของการดำเนินงานจะมีความเสี่ยงสูง ซึ่งอาจจะมีสาเหตุหลายประการ เช่น การบริหารงานอาจจะยังไม่เป็นระบบ ความพร้อมในด้านต่าง ๆ ไม่ว่าจะเป็นบุคลากร ขาดประสบการณ์หรือการเรียนรู้จากการทำงานในกิจการ เครื่องมืออุปกรณ์ต่าง ๆ ที่อาจยังไม่ครบถ้วน การรับทราบหรือการยอมรับสินค้าของผู้ซื้อยังไม่มาก เป็นต้น

### **ธุรกิจเงินร่วมลงทุนกับการสนับสนุนกิจการขนาดกลางและขนาดย่อม**

กิจการขนาดกลางและขนาดย่อมถือว่าเป็นธุรกิจส่วนใหญ่ของประเทศ และความสำเร็จของธุรกิจนี้จะเป็นรากฐานที่สำคัญต่อการพัฒนาประเทศอย่างมาก ซึ่งที่ผ่านมากการดำเนินกิจการขนาดกลางและขนาดย่อมจะมีปัญหาการบริหารงานใน



ด้านต่าง ๆ อยู่ไม่น้อย โดยเฉพาะปัญหาการขาดเงินทุนที่จะนำไปดำเนินงานและ  
พัฒนาธุรกิจ แม้จะมีแหล่งเงินทุนจากสถาบันการเงินในการให้สินเชื่อแต่ก็ไม่ได้  
รับการสนับสนุนเท่าที่ควร เนื่องจากบางกิจการจะมีการบริหารงานที่ไม่เป็นระบบไม่  
ว่าจะเป็นทางด้านการเงิน การตลาด การจัดการ ขาดการจัดเก็บรวบรวมข้อมูลของ  
การดำเนินงานหรือขาดมาตรฐานในการจัดทำบัญชี ทำให้สถาบันการเงินขาดข้อมูล  
ในการพิจารณาถึงสถานภาพและความสามารถในการดำเนินงานอย่างแท้จริงได้ จึง  
ทำให้เห็นว่าเป็นกิจการที่มีความเสี่ยงสูง

ธุรกิจเงินร่วมลงทุนจึงเป็นอีกทางเลือกหนึ่งของธุรกิจขนาดกลางและ  
ขนาดย่อมไม่ว่าจะอยู่ในช่วงเริ่มต้นจนกระทั่งถึงช่วงการขยายกิจการก็ตาม สามารถ  
ที่จะเสนอขอรับการสนับสนุนทางการเงินระยะยาวจากธุรกิจเงินร่วมลงทุนใน  
ลักษณะของการร่วมทุนที่มีอยู่ในรูปของหุ้นสามัญโดยมีสัดส่วนการถือหุ้นไม่เกิน  
50% ของทุนจดทะเบียน จึงอยู่ในฐานะของหุ้นส่วนกับกิจการ ทำให้ไม่มีภาระ  
ผูกพันที่ต้องชำระดอกเบี้ยเหมือนการกู้ยืม นอกจากนี้ยังให้การช่วยเหลือกิจการ  
โดยให้คำปรึกษาและเสนอแนะการวางระบบการบริหารงานในด้านต่าง ๆ ให้เกิด  
ประสิทธิภาพมากขึ้น ไม่ว่าจะเป็นทางด้านการเงิน การบัญชี การตลาด การผลิต  
การบริหารทรัพยากรมนุษย์ เป็นต้น ซึ่งเป็นปัญหาหนึ่งที่ธุรกิจขนาดกลางและ  
ขนาดย่อมประสบอยู่ อีกทั้งยังสร้างพันธมิตรทางธุรกิจให้กับกิจการเพื่อเสริมสร้าง  
ศักยภาพในการแข่งขันของกิจการจากเครือข่ายที่ธุรกิจเงินร่วมลงทุนมีอยู่ การให้  
ข้อมูลข่าวสารต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องอันเป็นประโยชน์ต่อผู้ประกอบการ การติดต่อ  
ประสานงานในการจัดหาผู้เชี่ยวชาญเข้ามาช่วยเหลือตามความต้องการของกิจการ  
รวมทั้งการพัฒนากิจการเพื่อนำเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ อย่างไรก็ตาม  
การช่วยเหลือในด้านการบริหารงานนั้นธุรกิจเงินร่วมลงทุนมักจะเข้าไปมีบทบาทใน  
กิจการโดยเป็นกรรมการบริษัท ซึ่งจะไม่ทำการก้าวก่ายหรือดูแลการดำเนินงาน  
ประจำวันของกิจการ

ในการพิจารณาเข้าร่วมลงทุนของธุรกิจเงินร่วมลงทุนกับกิจการ  
ขนาดกลางและขนาดย่อมแต่ละแห่งจะเน้นความสำคัญอันดับแรก คือตัวของ  
ผู้ประกอบการที่หากแม้ว่าในขณะนี้ธุรกิจจะมีปัญหาในการดำเนินงานแต่อาจอยู่  
ระหว่างการปรับปรุงแก้ไข (Turn-around) ซึ่งหากว่าธุรกิจเงินร่วมลงทุนพิจารณา

เห็นว่าผู้ประกอบการมีศักยภาพ มีความสามารถ ความตั้งใจ มุ่งมั่นอย่างจริงจังในการพัฒนาธุรกิจ มีความซื่อสัตย์ ความจริงใจต่อการลงทุนร่วมกัน มีการบริหารงานอย่างมีธรรมาภิบาลที่ดี (Good Corporate Governance) พร้อมทั้งจะปรับเปลี่ยนการบริหารงานในด้านต่าง ๆ ให้เข้าสู่ระบบที่มีมาตรฐานมีความโปร่งใส (Transparency) ในการดำเนินธุรกิจโดยเฉพาะระบบบัญชีที่ต้องเป็นไปตามมาตรฐานการบัญชี เพราะการติดตามผลการดำเนินงานของธุรกิจเงินร่วมลงทุนจะพิจารณาจากรายงานทางการเงินของกิจการเป็นสำคัญ รวมถึงเป็นธุรกิจที่มีแนวโน้มการขยายตัวสูงในอนาคต หากสามารถแก้ไขปัญหาในปัจจุบันได้ก็อาจจะพิจารณาเข้าร่วมทุนด้วย ดังนั้นธุรกิจเงินร่วมลงทุนจึงต้องทำการวิเคราะห์และตรวจสอบข้อมูลด้านต่าง ๆ ของกิจการอย่างละเอียด เพราะมีความเสี่ยงสูงกว่าการให้กู้ยืม ซึ่งหากว่ากิจการที่ร่วมลงทุนขาดทุนจนต้องเลิกกิจการไปก็ถือว่าทั้งผู้ประกอบการและธุรกิจเงินร่วมลงทุนขาดทุนร่วมกันและไม่สามารถเรียกเงินลงทุนคืนได้ แต่หากมีกำไรสุทธิเพิ่มขึ้นทุกปี ธุรกิจเงินร่วมลงทุนและผู้ประกอบการก็ถือว่าประสบความสำเร็จในการลงทุน ผลตอบแทนที่ได้รับจากการลงทุนก็จะสูงขึ้นจากมูลค่าหุ้นที่สูงขึ้นด้วย ดังนั้นการร่วมลงทุนของธุรกิจเงินร่วมลงทุนกับผู้ประกอบการถือว่าไม่มีความขัดแย้งของผลประโยชน์ระหว่างกัน (Conflict of interest) โดยมีความมุ่งหมายเดียวกันคือต้องการสร้างมูลค่ากิจการให้เพิ่มขึ้น (Value-added) ซึ่งจะเป็นผลประโยชน์ต่อผู้ถือหุ้นทุกคน ซึ่งแตกต่างจากการกู้ยืมที่จะเกิดความขัดแย้งของผลประโยชน์ระหว่างเจ้าหนี้กับผู้ถือหุ้นอาจทำให้เกิดปัญหาในการบริหาร

ธุรกิจเงินร่วมลงทุนถือว่าเป็นทางเลือกหนึ่งของกิจการขนาดกลางและขนาดย่อมที่นอกจากจะสนับสนุนทางการเงินที่มีผลทำให้ฐานะทางการเงินของกิจการมั่นคงขึ้นแล้ว ยังร่วมช่วยเหลือกิจการในการพัฒนาเพื่อการเติบโตในอนาคตด้วย และเป็นการสร้างภาพพจน์ที่ดีของกิจการต่อผู้มีส่วนได้เสียต่อกิจการ (Stakeholder) เพราะกิจการที่ได้รับการพิจารณาเข้าร่วมลงทุนก็ถือว่าได้ผ่านการคัดเลือกแล้วว่าเป็นกิจการที่มีศักยภาพของการเติบโตในอนาคต แม้ว่าจะทำให้สัดส่วนความเป็นเจ้าของกิจการผู้ร่วมลงทุนจะลดลงบ้างแต่ก็นับว่าได้ผู้ร่วมลงทุนที่เป็นมืออาชีพมาร่วมกันสร้างวิสัยทัศน์เพื่อผลักดันให้กิจการมีการพัฒนาเติบโตขึ้นในอนาคต พร้อมทั้งสนับสนุนนำบริษัทเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ด้วยเพื่อรองรับการขยายตัวของกิจการในอนาคต

### บทบาทของธุรกิจเงินร่วมลงทุนกับการพัฒนาตลาดทุน

ธุรกิจเงินร่วมลงทุนถือว่าเป็นสถาบันการเงินประเภทหนึ่งที่ทำหน้าที่ในการสนับสนุนทางการเงินกับกิจการขนาดกลางและขนาดย่อม ซึ่งที่ผ่านมารัฐบาลได้เห็นความสำคัญของธุรกิจนี้ในการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศ จึงกำหนดให้บริษัทร่วมลงทุนที่บริหารกองทุนร่วมลงทุนนี้เป็นธุรกิจหลักทรัพย์ประเภทหนึ่งที่อยู่ภายใต้การดูแลของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ และยังให้การสนับสนุนให้เข้ามาลงทุนในกิจการขนาดกลางและขนาดย่อมโดยให้สิทธิประโยชน์ทางด้านภาษีแก่ผู้ประกอบการธุรกิจเงินร่วมลงทุนอีกด้วย โดยการยกเว้นภาษี เงินได้สำหรับเงินปันผลและกำไรจากการขายหุ้น ตามพระราชกฤษฎีกาออกตามความในประมวลรัษฎากรว่าด้วยการยกเว้นรัษฎากร (ฉบับที่ 396) พ.ศ. 2545

ดังนั้นธุรกิจเงินร่วมลงทุนจึงนับว่าเป็นธุรกิจหนึ่งที่เกี่ยวข้องในการผลักดันให้กิจการขนาดกลางและขนาดย่อมเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์โดยเฉพาะในตลาดหลักทรัพย์ใหม่ (Market for Alternative Investment: MAI) ซึ่งเป็นตลาดหลักทรัพย์ที่เปิดโอกาสให้ธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อมนำหลักทรัพย์เข้าจดทะเบียน เพื่อส่งเสริมให้มีโอกาสในการจัดหาแหล่งเงินทุนระยะยาวด้วยต้นทุนที่ต่ำโดยผ่านกลไกของตลาดทุนและยังเป็นการเพิ่มบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดทุนให้มากขึ้นอันเป็นทางเลือกแก่นักลงทุนด้วย ซึ่งเป็นการตอบสนองต่อนโยบายของรัฐบาลในการผลักดันให้มีกิจการขนาดกลางและขนาดย่อมเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ใหม่เพิ่มขึ้น นอกจากนี้หากธุรกิจเงินร่วมลงทุนได้รับการพิจารณาจากผู้ประกอบการมากขึ้นก็จะเป็นการสร้างบรรยากาศในการแข่งขันของสถาบันการเงินที่ต้องพัฒนาบริการทางการเงินเพื่อตอบสนองต่อลูกค้าให้มากที่สุดอันจะเป็นประโยชน์ต่อกิจการขนาดกลางและขนาดย่อมที่มีทางเลือกในการจัดหาเงินทุนที่หลากหลายขึ้นและทำให้ต้นทุนการจัดการเงินต่ำลงซึ่งจะส่งผลถึงการเติบโตของตลาดทุนด้วย

อย่างไรก็ตามในการพัฒนาตลาดทุน สิ่งจำเป็นอย่างหนึ่งก็คือกระบวนการสร้างความรู้และความเข้าใจถึงประเภทและบริการของสถาบันการเงินที่มีอยู่ ให้แก่ผู้ประกอบการกิจการขนาดกลางและขนาดย่อมที่มีความต้องการเงินทุนและการ

สนับสนุนช่วยเหลือในด้านการบริหารงานอื่น ๆ ซึ่งธุรกิจเงินร่วมลงทุนเป็นทางเลือกหนึ่งของบริการทางการเงินที่ยอมรับความเสี่ยงที่จะเกิดขึ้นจากการลงทุนค่อนข้างสูงกว่าสถาบันการเงินทั่วไปที่มักจะเป็นการให้สินเชื่อ อย่างไรก็ตามสำหรับธุรกิจเงินร่วมลงทุนเองก็จำเป็นต้องมีการพัฒนาศักยภาพ ความเชี่ยวชาญที่จะให้คำปรึกษาช่วยเหลือกิจการที่ร่วมลงทุนได้อย่างแท้จริง พร้อมทั้งการโฆษณาประชาสัมพันธ์ให้มากขึ้นถึงลักษณะของบริการที่มีอยู่ให้ผู้ประกอบการได้รับทราบและเข้าใจถึงธุรกิจบริการที่มี ซึ่งที่ผ่านมายังมีผู้ประกอบการจำนวนไม่น้อยที่มีความเข้าใจในธุรกิจเงินร่วมลงทุนไม่ถูกต้อง ถ้าหากผู้ประกอบการกิจการขนาดกลางและขนาดย่อมได้เข้าใจถึงธุรกิจเงินร่วมลงทุนมากขึ้น ก็อาจจะทำให้ธุรกิจเงินร่วมลงทุนมีบทบาทมากขึ้นในการสร้างผู้ประกอบการใหม่และพัฒนาธุรกิจโดยเฉพาะกับกิจการขนาดกลางและขนาดย่อมที่ต้องการได้รับทั้งการสนับสนุนทางการเงินและการบริหารงานในด้านต่าง ๆ อันจะส่งผลต่อการพัฒนาตลาดการเงินและเศรษฐกิจของประเทศต่อไป

## สรุป

ธุรกิจเงินร่วมลงทุนมีการดำเนินธุรกิจในประเทศมานานแต่ยังนับว่ามีบทบาทในการพัฒนากิจการขนาดกลางและย่อมไม่มากนัก ซึ่งหากพิจารณาลักษณะธุรกิจแล้วถือว่าเป็นธุรกิจที่เป็นทางเลือกหนึ่งในการจัดหาเงินทุนระยะยาวของกิจการขนาดกลางและขนาดย่อมในลักษณะของการร่วมลงทุน ซึ่งต่างจากการกู้ยืมจากสถาบันการเงินที่ต้องมีภาระในการผ่อนชำระคืนทั้งเงินต้นและดอกเบี้ยไม่ว่าผลการดำเนินงานจะกำไรหรือขาดทุนก็ตาม แต่ธุรกิจเงินร่วมลงทุนนั้นจะเป็นลักษณะการร่วมทุนซึ่งอยู่ในฐานะของหุ้นส่วนกิจการ จึงเป็นเงินทุนที่ช่วยทำให้ฐานะทางการเงินของกิจการมีความมั่นคงขึ้น ทั้งนี้นอกจากการสนับสนุนทางการเงินแล้วยังมีส่วนร่วมในการบริหารงานของกิจการอีกด้วยโดยให้คำปรึกษาและข้อเสนอแนะในการบริหารพร้อมทั้งการเตรียมความพร้อมของกิจการในด้านต่าง ๆ เพื่อเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ใหม่ (MAI) อย่างไรก็ตามธุรกิจเงินร่วมลงทุนนี้จะลงทุนในกิจการภายในช่วงระยะเวลาหนึ่งเท่านั้นคือเมื่อถึงช่วงที่หมดสัญญาตามข้อตกลงในการร่วมทุนก็จะถอนตัวโดยขายหุ้นที่ลงทุนในกิจการออกไป ดังนั้นจากบริการทาง

การเงินของธุรกิจเงินร่วมลงทุนจะเห็นได้ว่ามีส่วนช่วยในการพัฒนากิจการขนาดกลางและขนาดย่อมที่มีความต้องการเงินทุนและความช่วยเหลือในการบริหารงานในด้านต่าง ๆ รวมทั้งการเตรียมความพร้อมในการนำกิจการเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ใหม่ ที่จะช่วยทำให้ระดมทุนได้มากขึ้นและมีต้นทุนของเงินต่ำลง รวมทั้งการมีส่วนพัฒนาตลาดทุนในการเพิ่มบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ให้มากขึ้น ซึ่งเป็นทางเลือกให้กับนักลงทุนได้มีโอกาสรลงทุนเพิ่มขึ้นด้วย

## บรรณานุกรม

- "กองทุนร่วมลงทุน (Venture capital Fund)(1)" Mutual Fund. August 19, 2003.  
<<http://www.thaivalueinvestor.com/mutualfund12.html>>
- "กองทุนร่วมลงทุน (Venture capital Fund)(2)" Mutual Fund. August 26, 2003.  
<<http://www.thaivalueinvestor.com/mutualfund13.html>>
- "กองทุนร่วมลงทุน (Venture capital Fund)(3)" Mutual Fund. August 28, 2003.  
<<http://www.thaivalucinvestor.com/mutualfund14.html>>
- "กองทุนเพื่อร่วมลงทุนในวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (SMEs Venture capital Fund)"  
บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวมธก้า จำกัด. 2543.  
<[http://www.one-asset.com/vcf/vcf\\_thai/index\\_t.htm](http://www.one-asset.com/vcf/vcf_thai/index_t.htm)>
- "บริษัทหลักทรัพย์จัดการเงินร่วมลงทุน บีวีพี จำกัด" บริษัทหลักทรัพย์จัดการเงินร่วมลงทุน บีวีพี  
จำกัด. <[http://www.bvp.co.th/Template\\_framel.html](http://www.bvp.co.th/Template_framel.html)>
- "FAQ's for Venture Capital or Private Equity" Thai Venture Capital Association. 2002.  
<<http://www.VENTURECAPITAL.or.th/eng-faq-general.htm>>
- "A Home base for Venture Capital & Private equity in Singapore" Singapore Venture  
Capital & Private equity Association. 2003.  
<<http://www/SVCA.org.sg/about/about.htm>>
- "Venture Capital Funds" Finding. 1999-2003.  
<<http://www.findingmoney.com/venturefunds.php?frames=1>>
- "Venture Capital Profile" Business Partner.com Introducing Businesses to Partners &  
Capital. 2003.  
<[http://www.businesspartners.com/index.cfm?action=free&drill=venture\\_profile&profilD=0](http://www.businesspartners.com/index.cfm?action=free&drill=venture_profile&profilD=0)>"Venture capital" Participant Directory. 2002  
<<http://www.set.or.th/set/mai/th/goingpublic/participant.jsp#7>>

## วารสารพัฒนบริหารศาสตร์ ฉบับพิเศษ 2/2548

### หัวข้อเรื่อง (Theme)

“ยุทธศาสตร์การบริหารและการพัฒนา” (Strategy for Management and Development)

### บทความในฉบับ

แนวคิดชั่วคราวพัฒนาและแนวคิดคลัสเตอร์กับ

ยุทธศาสตร์การพัฒนาเชิงบูรณาการในรูปแบบ

กลุ่มจังหวัดของไทย

โดย สุบรรณ เอี่ยมวิจารณ์

ปัจจัยที่เป็นตัวกำหนดความผูกพันต่อองค์กรของ

บุคลากรด้านเทคโนโลยีสารสนเทศ

โดย วัลยา ชูประดิษฐ์

กลยุทธ์การตลาดนานาชาติ

โดย ปราณี จิตกรรมกิจศิลป์

ผู้นำกับการเปลี่ยนแปลงองค์กร

โดย ภาวิวัฒน์ พันธุ์แพ

Human Resources Management at Digital Age

By Nattapon Nimmanphatcharin

การมุ่งเน้นทางกลยุทธ์และผลการดำเนินงาน

องค์กร: เปรียบเทียบโรงแรมไทยและโรงแรมญี่ปุ่น

โดย อุทัย ตันละมัย และ พลพรุ ปิยวรรณ

การบริหารเพื่อปลูกฝังความเป็นไทย

โดย ระพี สาคริก

ผู้สนใจสั่งซื้อใบราคาเล่มละ 60.- บาท โดยธนาคารหรือตัวแลกเงินไปรษณีย์ ส่งจ่ายไปรษณีย์

คลองจั่น ใบนาม นายพิศาลทร์ พรหมน้อย สถาบันบัณฑิตพัฒนบริหารศาสตร์

คลองจั่น บางกะปิ กรุงเทพฯ 10240 โทร. 0-2727-3374

