

บทที่ 19

หนี้สินระยะยาวและสัญญาเช่า

(Long-Term Debt & Leasing)

19-1

ผศ.ดร.อภิชาติ พงศ์สุพัฒน์

หนี้สินระยะยาวและสัญญาเช่า

- ◆ การจัดหาเงินทุนโดยการก่อหนี้สินระยะยาว : สัญญาการกู้เงิน ชนิดของหุ้นกู้ การจัดอันดับหุ้นกู้
- ◆ วิเคราะห์การออกหุ้นกู้ใหม่เพื่อทดแทนหุ้นกู้เดิม
- ◆ ประเมินสัญญาเช่าในด้านผู้เช่าและผู้ให้เช่า

19-2

ผศ.ดร.อภิชาติ พงศ์สุพัฒน์

การจัดการเงินทุนจากหนี้สินระยะยาว

- ◆ ตราสารหนี้ระยะยาวตามปกติแล้วมักจะอยู่ในรูปของตั๋วสัญญาใช้เงิน (Note) หุ้นกู้ หรือพันธบัตร (Bond) ตั๋วสัญญาใช้เงินจะมีอายุตั้งแต่ 1-10 ปี หุ้นกู้หรือพันธบัตรจะมีอายุตั้งแต่ 10 ปีขึ้นไป

19-3

ผศ.ดร.อภิชาติ พงศ์สุพัฒน์

สัญญาการกู้เงิน (Bond Indenture)

- ◆ สัญญาการกู้เงิน เป็นสัญญาระหว่างบริษัทที่ออกและผู้ถือหุ้นกู้ เป็นเอกสารที่จัดทำขึ้นถูกต้องตามกฎหมาย
- ◆ ผู้ดูแลหุ้นกู้ (Bond trustee) ซึ่งตามปกติจะเป็นส่วนงานของธนาคารพาณิชย์เป็นผู้ดูแลให้เงื่อนไขของสัญญาเป็นที่ยอมรับกันได้ ผู้ออกหุ้นกู้จะเป็นผู้จ่ายค่าใช้จ่ายสำหรับทริสตี

19-4

ผศ.ดร.อภิชาติ พงศ์สุพัฒน์

ข้อกำหนดในสัญญาการกู้เงิน

- ◆ **Protective Covenants** คือข้อกำหนดในสัญญาการกู้เงิน ซึ่งจะช่วยลดความน่าจะเป็นที่บริษัทอาจผิดนัดชำระหนี้ สัญญาการกู้เงินจะระบุถึงการบันทึกรายการที่ถูกต้อง การดูแลรักษาสินทรัพย์ การจ่ายภาษี และการประกันภัย
 - ☐ ข้อจำกัดของอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน
 - ☐ ข้อจำกัดเกี่ยวกับการขายสินทรัพย์ถาวร
 - ☐ ข้อจำกัดของการจ่ายเงินปันผล เป็นต้น

19-5

ผศ.ดร.อภิชาติ พงศ์สุพัฒน์

การชำระคืนหุ้นกู้

- ◆ ข้อกำหนดการเรียกคืน (Call provisions) จะกำหนดเงื่อนไขให้ผู้ออกหุ้นกู้ได้ถอนหุ้นกู้ได้ก่อนครบกำหนด มักจะทำในกรณีที่อัตราดอกเบี้ยลดลง
 - ☐ Refunding provision เป็นข้อกำหนดการเรียกคืนที่อนุญาตให้ผู้ออกหุ้นกู้ได้ถอนได้ หากมีเงื่อนไขอื่นที่ไม่ใช่การได้ถอนเพื่อออกหุ้นกู้ใหม่ที่มีดอกเบี้ยต่ำกว่า เช่น ได้ถอนเนื่องจากมีเงินสดส่วนเกิน
- ◆ แผนการชำระคืนเมื่อครบกำหนดได้ถอน (Plan for repayment at maturity)

19-6

ผศ.ดร.อภิชาติ พงศ์สุพัฒน์

การชำระคืนหุ้นกู้ (ต่อ)

- ◆ ข้อกำหนดให้มีการได้ถอนอย่างเป็นระบบ (Sinking fund provision) เช่น บริษัทจะได้ออกหุ้นกู้ 5% ทุกปี ในระหว่างปีที่ 11-30
- ◆ ข้อกำหนดให้มีการได้ถอนโดยมีระยะเวลาครบกำหนดของตัวเองที่แตกต่างกันไป (Serial bond provision) หุ้นประเภทนี้จะมีสภาพคล่องน้อยกว่าและไม่ค่อยเป็นที่นิยมของตลาดรอง
- ◆ การแปลงสภาพเป็นหุ้นสามัญ (Conversion)

19-7

ผศ.ดร.อภิชาติ พงศ์สุพัฒน์

ชนิดของหุ้นกู้

- ◆ **Secured bonds** (หุ้นกู้ชนิดมีหลักประกัน) คือหุ้นกู้ที่มีสินทรัพย์เป็นหลักประกันให้ผู้ถือหุ้นกู้ ในกรณีที่ผู้ออกหุ้นกู้ไม่ปฏิบัติตามสัญญา
 - ☐ Mortgage bond (หุ้นกู้จำนอง) เป็นหุ้นกู้ที่มีอสังหาริมทรัพย์ค้ำประกัน เช่น อาคารและที่ดิน
 - ☐ Collateral trust bonds (หุ้นกู้ที่มีตราสารทางการเงินอื่นมาค้ำประกัน) เช่น หุ้นสามัญหรือหุ้นกู้ที่ฝากไว้กับทริสตี
 - ☐ Equipment trust bonds (หุ้นกู้ที่มีเครื่องจักรค้ำประกัน)

19-8

ผศ.ดร.อภิชาติ พงศ์สุพัฒน์

ชนิดของหุ้นกู้ (ต่อ)

- ◆ **Unsecured bonds** (หุ้นกู้ชนิดไม่มีหลักประกัน) คือหุ้นกู้ที่ออกจำหน่ายโดยอาศัยความน่าเชื่อถือของบริษัทที่จำหน่ายและไม่มีสินทรัพย์ค้ำประกัน
 - ☐ Debenture (หุ้นกู้ที่ไม่มีหลักทรัพย์ค้ำประกัน) ผู้ถือหุ้นกู้มีฐานะเป็นเจ้าของแต่จะมีสิทธิในสินทรัพย์ค้ำประกันเป็นลำดับที่สองรองจากผู้ถือหุ้นกู้ที่มีหลักทรัพย์ค้ำประกัน
 - ☐ Subordinated Debenture (หุ้นกู้ชั้นรอง หรือ หุ้นกู้ด้อยสิทธิ) คือหุ้นกู้ที่ด้อยสิทธิกว่าเจ้าหนี้ที่มีรายชื่อในสัญญาการกู้เงิน จะได้รับการชดเชยหลังจากเจ้าหนี้ไม่ด้อยสิทธิ

19-9

ผศ.ดร.อภิชาติ พงศ์สุพัฒน์

การจัดอันดับหุ้นกู้ (Bond Ratings)

◆ Moody's และ Standard & Poors และ TRIS จะตรวจสอบงบการเงินของบริษัท และจัดอันดับหุ้นกู้เพื่อสะท้อนให้เห็นถึงความเป็นไปได้ที่บริษัทผู้ออกหุ้นกู้จะไม่ปฏิบัติตามสัญญา

Investment Grade

Speculative Grade (Junk)

AAA	Best Quality
AA	High Quality
A	Upper Medium Grade
BBB	Medium Grade
BB	Speculative
B	Very Speculative
CCC	Very Very Speculative
CC	
C	No Interest Being Paid
D	Currently in Default

19-10

ผศ.ดร.อภิชาติ พงศ์สุพัฒน์

การออกหุ้นกู้ใหม่เพื่อทดแทนหุ้นกู้เดิม (Bond refunding)

- ◆ คือการออกหุ้นกู้ใหม่เพื่อไถ่ถอนหุ้นกู้เดิมที่ออกจำหน่ายแล้ว โดยไถ่ถอนเป็นบางส่วนหรือทั้งหมด
- ◆ บริษัทจะพิจารณาการออกหุ้นกู้ใหม่ทดแทนหุ้นกู้เดิม เมื่ออัตราดอกเบี้ยในตลาดลดลง ซึ่งจะช่วยให้ประหยัดดอกเบี้ยจ่ายของบริษัท
- ◆ ผู้จัดการทางการเงินต้องพิจารณาว่าการออกหุ้นกู้ใหม่เพื่อทดแทนหุ้นกู้เดิมนี้จะได้รับประโยชน์มากกว่าต้นทุนที่เกิดขึ้นหรือไม่ โดยวิเคราะห์ให้ลักษณะของงบประมาณจ่ายลงทุน

19-11

ผศ.ดร.อภิชาติ พงศ์สุพัฒน์

การออกหุ้นกู้ใหม่เพื่อทดแทนหุ้นกู้เดิม (ต่อ)

- ◆ บริษัท นนทรี จำกัดมีหุ้นกู้ที่ออกจำหน่ายแล้วมูลค่า 60,000 บาท อัตราดอกเบี้ย 15% ออกจำหน่ายเมื่อ 5 ปีที่แล้ว
- ◆ ค่าใช้จ่ายในการออกหุ้นกู้เดิมเท่ากับ 3,000 บาท ตัดจำหน่ายโดยวิธีเส้นตรงตลอดอายุของหุ้นกู้ 25 ปี
- ◆ บริษัท นนทรี จำกัดกำลังพิจารณาออกหุ้นกู้ใหม่เพื่อทดแทนหุ้นกู้เดิมมูลค่า 60,000 บาท อัตราดอกเบี้ย 12%
- ◆ บริษัทต้องจ่ายส่วนเกินมูลค่าจากการเรียกคืน 10%

19-12

ผศ.ดร.อภิชาติ พงศ์สุพัฒน์

การออกหุ้นกู้ใหม่เพื่อทดแทนหุ้นกู้เดิม (ต่อ)

- ◆ มีค่าใช้จ่ายในการออกหุ้นใหม่ 2,650 บาท ซึ่งจะตัดจำหน่ายด้วยวิธีเส้นตรงตลอดอายุของหุ้นกู้ 20 ปี
- ◆ หุ้นกู้ใหม่จะออกจำหน่าย 1 เดือนก่อนเรียกคืนหุ้นกู้เก่า ในระหว่างเดือนนี้เงินที่ได้จากการขายหุ้นกู้ใหม่จะนำไปลงทุนในหลักทรัพย์ระยะสั้นดอกเบี้ย 11%
- ◆ อัตราภาษีเงินได้เท่ากับ 40%
- ◆ บริษัท นนทรี จำกัดควรออกหุ้นกู้ใหม่เพื่อทดแทนหุ้นกู้เดิมหรือไม่

19-13

ผศ.ดร.อภิชาติ พงศ์สุพัฒน์

การออกหุ้นกู้ใหม่เพื่อทดแทนหุ้นกู้เดิม (ต่อ)

กระแสเงินสดเริ่มแรก (The Initial Cash Flow)

- ◆ ส่วนที่ 1 กระแสเงินสดหลังภาษีก้อนที่ 1 (ATCF₁) เป็นผลมาจาก ส่วนเกินมูลค่าจากการเรียกคืนหุ้นกู้เก่า

$$ATCF_1 = -60,000(0.10)(1 - 0.40) = -3,600 \text{ บาท}$$

- ◆ ส่วนที่ 2 กระแสเงินสดหลังภาษีก้อนที่ 2 (ATCF₂) เป็นผลมาจาก ค่าใช้จ่ายในการออกหุ้นกู้ใหม่

$$ATCF_2 = -2,650 \text{ บาท}$$

19-14

ผศ.ดร.อภิชาติ พงศ์สุพัฒน์

การออกหุ้นกู้ใหม่เพื่อทดแทนหุ้นกู้เดิม (ต่อ)

- ◆ ส่วนที่ 3 กระแสเงินสดหลังภาษีก้อนที่ 3 (ATCF₃) เป็นผลมาจาก ภาษีที่ประหยัดได้จากการตัดจำหน่าย ค่าใช้จ่ายในการออกจำหน่ายหุ้นกู้เดิมที่ยังตัดจำหน่ายไม่หมด

$$ATCF_3 = +3,000(20/25)(0.40) = +960 \text{ บาท}$$

- ◆ ส่วนที่ 4 กระแสเงินสดหลังภาษีก้อนที่ 4 (ATCF₄) เป็นผลมาจาก ดอกเบี้ยที่ต้องจ่ายเพิ่มขึ้นในช่วงเวลาที่คาบเกี่ยวกัน

$$ATCF_4 = -6,000(0.15 - 0.11)(1/12)(1 - 0.40) = -12 \text{ บาท}$$

19-15

ผศ.ดร.อภิชาติ พงศ์สุพัฒน์

การออกหุ้นกู้ใหม่เพื่อทดแทนหุ้นกู้เดิม (ต่อ)

- ◆ ดังนั้น กระแสเงินสดเริ่มแรก เท่ากับ

$$CF_0 = ATCF_1 + ATCF_2 + ATCF_3 + ATCF_4 = -3,600 - 2,650 + 960 - 12 = -5,302 \text{ บาท}$$

19-16

ผศ.ดร.อภิชาติ พงศ์สุพัฒน์

การออกหุ้นกู้ใหม่เพื่อทดแทนหุ้นกู้เดิม (ต่อ)

กระแสเงินสดรายปี (The Yearly Cash Flows)

- ◆ กระแสเงินสดหลังภาษีก้อนที่ 1 สำหรับปีที่ 1-20 (ATCF_{1, 1-20}) เป็นผลมาจากการเปลี่ยนแปลงในดอกเบี้ย

$$ATCF_{1, 1-20} = 60,000(0.15 - 0.12)(1 - 0.40) = 1,080 \text{ บาท}$$

- ◆ กระแสเงินสดหลังภาษีก้อนที่ 2 สำหรับปีที่ 1-20 (ATCF_{2, 1-20}) เป็นผลมาจากการเปลี่ยนแปลงของค่าใช้จ่ายในการออกหุ้นกู้ตัดจำหน่ายรายปี

$$ATCF_{2, 1-20} = (2,650/20 - 3,000/25)0.40 = 1.25 \text{ บาท}$$

19-17

ผศ.ดร.อภิชาติ พงศ์สุพัฒน์

การออกหุ้นกู้ใหม่เพื่อทดแทนหุ้นกู้เดิม (ต่อ)

- ◆ ดังนั้น กระแสเงินสดรายปี เท่ากับ

$$CF_n = ATCF_{1, 1-20} + ATCF_{2, 1-20} = 1,080 + 1.25 = 1,001.25 \text{ บาท}$$

19-18

ผศ.ดร.อภิชาติ พงศ์สุพัฒน์

การออกหุ้นกู้ใหม่เพื่อทดแทนหุ้นกู้เดิม (ต่อ)

- ♦ อัตราคิดลด คือต้นทุนหลังภาษีของหุ้นกู้ใหม่

$$\begin{aligned} \text{ATCD} &= k_d(1-T) \\ &= 12\%(1 - 0.40) \\ &= 7.2\% \end{aligned}$$

- ♦ คำนวณมูลค่าปัจจุบัน โดยใช้อัตราคิดลด 7.2% ได้ดังนี้

$$\begin{aligned} \text{PV} &= -5,302 + 1,001.25(\text{PVIFA}_{7.2\%, 20}) \\ &= -5,302 + 1,001.25(10.4313) \\ &= 5,142.34 \text{ บาท} \end{aligned}$$

- ♦ เนื่องจากมูลค่าปัจจุบันเป็นบวก ดังนั้นบริษัทควรออกหุ้นกู้ใหม่ทดแทนหุ้นกู้เก่า

19-19

ผศ.ดร.อภิชาติ พงศ์สุพัฒน์

สัญญาเช่า (Leasing)

- ♦ สัญญาเช่า คือสัญญาระหว่างผู้ให้เช่า (Lessor) และผู้เช่า (Lessee) โดยที่เจ้าของหรือผู้ให้เช่าให้สิทธิผู้เช่าในการใช้สินทรัพย์ในช่วงเวลาที่ตกลงกัน โดยได้รับผลตอบแทนเป็นงวด ผู้เช่าจะเลือกสินทรัพย์ที่จะเช่าและตกลงเงื่อนไขกับผู้ให้เช่า ตามกฎหมายแล้วผู้ให้เช่ายังคงเป็นเจ้าของสินทรัพย์นั้นอยู่

19-20

ผศ.ดร.อภิชาติ พงศ์สุพัฒน์

ชนิดของสัญญาเช่า

- ♦ สัญญาเช่าดำเนินงาน หรือสัญญาเช่าบริการ (Operating lease หรือ Service lease) มีระยะเวลา น้อยกว่าอายุการใช้งานของสินทรัพย์ และผู้เช่าสามารถบอกเลิกสัญญาได้ (เช่น การเช่ารถยนต์ใช้ในธุรกิจ)
- ♦ สัญญาเช่าทางการเงิน หรือสัญญาเช่าลงทุน (Financial lease หรือ Capital lease) มีระยะเวลานาน และไม่สามารถยกเลิกสัญญาได้ สัญญาเช่าจะตัดจำหน่ายต้นทุนของสินทรัพย์หมด

19-21

ผศ.ดร.อภิชาติ พงศ์สุพัฒน์

สัญญาเช่าทางการเงิน

- ♦ สัญญาขายแล้วเช่ากลับ (Sale and Leaseback) -- ผู้เช่าขายสินทรัพย์ให้ผู้ให้เช่าเป็นเงินสด และเช่ากลับทันที
- ♦ สัญญาเช่าภาวะผูกพัน (Leverage Lease) -- สัญญาเช่าที่ผู้ให้เช่าซื้อสินทรัพย์แต่จ่ายเพียง 20-50% ของเงินทุนที่ต้องจ่ายซื้อทั้งหมด และผู้กู้ยืมซึ่งเป็นบุคคลที่สามจะเป็นผู้จัดเตรียมเงินกู้ส่วนที่เหลือ

19-22

ผศ.ดร.อภิชาติ พงศ์สุพัฒน์

ควรเช่า หรือ กู้ยืม และ ซื้อ?

ต้องวิเคราะห์ให้ลักษณะงบประมาณจ่ายลงทุน โดยเปรียบเทียบมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิจากสัญญาเช่ากับมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิจากการกู้ยืมและซื้อ

- ♦ บริษัทหนทรี กำลังตัดสินใจระหว่างการเช่าหรือซื้อเครื่องจักรใหม่
- ♦ เครื่องจักรมีต้นทุน ฿74,000 สามารถเช่าได้เป็นเวลา 7 ปี โดยจ่ายค่าเช่าทุกต้นปี

19-23

ผศ.ดร.อภิชาติ พงศ์สุพัฒน์

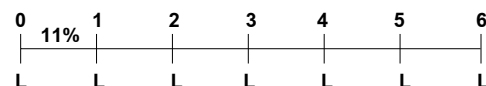
ควรเช่า หรือ กู้ยืม และ ซื้อ?

- ♦ ผู้ให้เช่าคิดค่าเช่าโดยต้องการผลตอบแทน 11% ตลอดระยะเวลา 7 ปี (ไม่คำนึงถึงมูลค่าซากของเครื่องจักรที่อาจขายได้)
- ♦ อัตราภาษีเงินได้ 40%
- ♦ ถ้าซื้อเครื่องจักรเอง คาดว่าจะมีมูลค่าซาก ฿7,500
- ♦ คิดค่าเสื่อมราคาเครื่องจักรด้วยวิธีเส้นตรง
- ♦ สามารถกู้เงินลงทุนในอัตราดอกเบี้ย 12%

19-24

ผศ.ดร.อภิชาติ พงศ์สุพัฒน์

คำนวณหาค่าเช่ารายปี



คำนวณหาเงินงวดที่ทำให้มีมูลค่าปัจจุบันเท่ากับ ฿74,000

$$\begin{aligned} \text{฿}74,000.00 &= L (\text{PVIFA}_{11\%, 7}) (1.11) \\ \text{฿}66,666.67 &= L (4.7122) \\ \text{฿}14,147.67 &= L \end{aligned}$$

- ♦ ผู้เช่าจะคิดค่าเช่าปีละ ฿14,147.67 ตอนต้นปีทุกปีเป็นเวลา 7 ปีจนกว่าจะหมดสัญญา

19-25

ผศ.ดร.อภิชาติ พงศ์สุพัฒน์

คำนวณหา PV ของกระแสเงินสดสุทธิจากการเช่า



$$\begin{aligned} B &= \text{ประหยัดภาษี (กระแสเงินสดรับ)} = \text{฿} 5,659.07 \\ L &= \text{ค่าเช่า (กระแสเงินสดจ่าย)} = \text{฿} 14,147.67 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{กระแสเงินสดจ่ายสุทธิจากการเช่า ปีที่ 0 - 6 เท่ากับ} \\ &= 14,147.67 (1 - 0.40) \\ &= 14,147.67 - 5,659.07 = \text{฿} 8,488.60 \end{aligned}$$

19-26

ผศ.ดร.อภิชาติ พงศ์สุพัฒน์

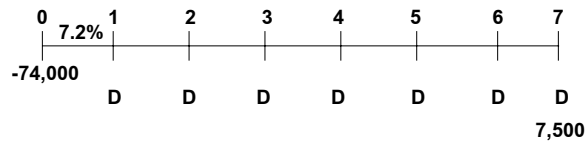
คำนวณหา PV ของกระแสเงินสดสุทธิจากการเช่า (ต่อ)

- ♦ ต้นทุนหลังภาษีของหนี้สิน อัตราดอกเบี้ย 12% เท่ากับ $= 12\% (1 - 0.4) = 7.2\%$
- ♦ มูลค่าปัจจุบันที่คิดลด ของกระแสเงินสดจากการเช่าเท่ากับ: $= -8,488.60 \times (\text{PVIFA}_{7.2\%, 7}) \times (\text{FVIF}_{7.2\%, 1})$
 $= -8,488.60 \times 5.3519 \times 1.0720$
 $= -48,701.11 \text{ บาท}$

19-27

ผศ.ดร.อภิชาติ พงศ์สุพัฒน์

คำนวณหา PV ของกระแสเงินสดสุทธิจากการกู้ยืมและซื้อ



กระแสเงินสดจ่ายก่อนนี้เกิดจากการซื้อเครื่องจักรใหม่
กระแสเงินสดรับก่อนนี้เกิดจากค่าเสื่อมราคาที่ยังคงมีอยู่
กระแสเงินสดรับก่อนนี้เกิดจากมูลค่าซาก

คำนวณหา PV ของกระแสเงินสดสุทธิจากการกู้ยืมและซื้อ (ต่อ)

- ◆ กระแสเงินสดรับสุทธิจากค่าเสื่อมราคา ปีที่ 1 - 7 เท่ากับ

$$= [(74,000 - 7,500) / 7] 0.40$$

$$= \text{฿ } 3,800$$
- ◆ มูลค่าปัจจุบันที่คิดลด ของกระแสเงินสดจากการกู้ยืมและซื้อ เท่ากับ:

$$= -74,000 + 3,800 (PVIFA_{7.2\%, 7}) + 7,500 (PVIF_{7.2\%, 7})$$

$$= -74,000 + 3,800 (5.3519) + 7,500 (0.6147)$$

$$= -49,052.53 \text{ บาท}$$

ควรเช่า หรือ กู้ยืม และ ซื้อ?

- ◆ มูลค่าปัจจุบันสุทธิ ของกระแสเงินสดจากการเช่าเท่ากับ

$$-48,701.11 \text{ บาท}$$
- ◆ มูลค่าปัจจุบันสุทธิ ของกระแสเงินสดจากการกู้ยืมและซื้อเท่ากับ

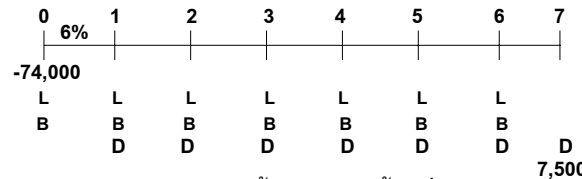
$$-49,052.53 \text{ บาท}$$
- ◆ ดังนั้น บริษัทหนนทรี **ควรเช่า**
 เนื่องจากมูลค่าปัจจุบันสุทธิติดลบน้อยกว่า

ผู้ให้เช่าควรให้เช่าหรือไม่?

ต้องวิเคราะห์ให้ลักษณะงบประมาณจ่ายลงทุนเช่นกัน โดยคำนวณมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิจากสัญญาเช่าด้วยต้นทุนค่าเสียโอกาสหลังภาษี

- ◆ ใช้ข้อมูลเพิ่มเติม กำหนดผู้ให้เช่าใช้วิธีเส้นตรงในการคิดค่าเสื่อมราคาเครื่องจักร และมีมูลค่าซากเหมือนเดิม
- ◆ แต่มีข้อมูลเพิ่มเติมคือต้นทุนค่าเสียโอกาสก่อนภาษีของผู้ให้เช่าเท่ากับ 10%
- ◆ ผู้ให้เช่ากำลังตัดสินใจควรให้เช่าหรือไม่

คำนวณหา PV ของกระแสเงินสดสุทธิจากการให้เช่า



กระแสเงินสดจ่ายก่อนนี้เกิดจากการซื้อเครื่องจักรใหม่
กระแสเงินสดรับสุทธิจากค่าเช่าคือ (L - B)
กระแสเงินสดรับก่อนนี้เกิดจากค่าเสื่อมราคาที่ยังคงมีอยู่
กระแสเงินสดรับก่อนนี้เกิดจากมูลค่าซาก

คำนวณหา PV ของกระแสเงินสดสุทธิจากการให้เช่า (ต่อ)

- ◆ กระแสเงินสดจ่ายสุทธิของผู้ให้เช่า ปีที่ 0 เท่ากับ

$$= 74,000 - (L - B)$$

$$= 74,000 - (14,147.67 - 5,659.07) = \text{฿ } 65,511.40$$
- ◆ กระแสเงินสดรับสุทธิของผู้ให้เช่า ปีที่ 1 - 6 เท่ากับ

$$= (L - B) + D$$

$$= (8,488.60) + 3,800 = \text{฿ } 12,288.60$$
- ◆ กระแสเงินสดรับสุทธิของผู้ให้เช่า ปีที่ 7 เท่ากับ

$$= D + 7,500 = \text{฿ } 11,300$$

คำนวณหา PV ของกระแสเงินสดสุทธิจากการให้เช่า (ต่อ)

- ◆ มูลค่าปัจจุบันสุทธิ ของกระแสเงินสดจากการให้เช่าเท่ากับ:

$$= -65,511.40 + 12,288.60 (PVIFA_{6\%, 6})$$

$$+ 11,300 (PVIF_{6\%, 7})$$

$$= -65,511.40 + 12,288.60 (4.9173) + 11,300 (0.6651)$$

$$= 2,430.96 \text{ บาท}$$
- ◆ ดังนั้น ผู้ให้เช่า **ควรให้เช่า**
 เนื่องจากมูลค่าปัจจุบันสุทธิเป็นบวก