

การวิเคราะห์บริษัท

ภายหลังจากที่ผู้ลงทุนได้วิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจและอุตสาหกรรม เพื่อศึกษาถึงภาวะการลงทุน และประเภทของธุรกิจ หรืออุตสาหกรรมที่จะเลือกลงทุนแล้ว ขั้นตอนต่อไป จะเป็นการศึกษาถึงบริษัทที่ควรลงทุน และราคาหลักทรัพย์ที่ควรซื้อ

1. การพิจารณาประเภทของบริษัทและประเภทของหลักทรัพย์

ในการวิเคราะห์บริษัท ในขั้นแรกจะต้องทำความเข้าใจเกี่ยวกับประเภทของบริษัท และประเภทของหลักทรัพย์ ทั้งนี้หลักทรัพย์แต่ละหลักทรัพย์ ไม่จำเป็นต้องจัดอยู่ในประเภทเดียวกับ บริษัทที่ออกหลักทรัพย์นั้น เนื่องจากการพิจารณาประเภทของหลักทรัพย์นั้น นอกจากจะดูความสามารถในการทำกำไรของบริษัทแล้ว ยังต้องพิจารณาลักษณะความเคลื่อนไหวของราคาว่า มีลักษณะเป็นอย่างไรด้วย เช่น หลักทรัพย์ หรือหุ้นที่ออกโดยบริษัทที่เป็น Growth Company อาจจะไม่เป็นหลักทรัพย์ประเภท Growth Stock ในตลาดหุ้นก็ได้ เป็นต้น

1.1 Growth Company and Growth Stock

Growth Company เป็นบริษัทที่มียอดขายและผลกำไรในอดีตที่ผ่านมา สูงกว่ามาตรฐานในอุตสาหกรรมเดียวกัน บริษัทที่มีลักษณะเป็น Growth Company จะมีความสามารถในการบริหาร และมีความเป็นไปได้ที่จะ ลงทุนในโครงการที่ให้อัตราผลตอบแทนสูงกว่าที่คาดไว้ ดังนั้น ผลที่ได้รับก็คือ ยอดขายและผลกำไรของบริษัทจะเพิ่มขึ้น ในอัตราที่สูงกว่ามาตรฐาน และของบริษัทอื่น ๆ ในอุตสาหกรรมเดียวกัน

สำหรับ Growth Stock เป็นหุ้นของบริษัทที่กำลังเจริญก้าวหน้า และมีผลประกอบการดี และมีการจ่ายเงินปันผลแก่ผู้ถือหุ้นเป็นสัดส่วนน้อย เนื่องจากบริษัทนำเอากำไรสะสม เป็นเงินทุนสำหรับใช้ในการขยายกิจการ Dividend Yield จึงมีระดับต่ำ แต่ราคาหลักทรัพย์ในตลาดมักปรับตัวสูงขึ้นอย่างสม่ำเสมอ

1.2 Defensive Company and Stock

Defensive Company จะมีผลกำไรที่มีเสถียรภาพ แม้ว่าในอนาคตสภาพเศรษฐกิจโดยทั่วไป จะตกต่ำก็ตาม ได้แก่ กิจการสาธารณูปโภค บริษัทที่ผลิตและจำหน่ายสินค้าที่จำเป็นแก่การครองชีพ เป็นต้น

สำหรับ Defensive Stock หมายถึง หุ้นของบริษัทที่มีผลการประกอบการ และจ่ายเงินปันผลในช่วงที่เศรษฐกิจซบเซาได้ดีกว่าหลักทรัพย์อื่นโดยรวม เมื่อมีการคาดการณ์ว่าภาวะเศรษฐกิจจะเป็นไปในทางลบ ผู้ลงทุนควรสนใจลงทุนในหุ้นประเภทนี้ เนื่องจากลักษณะของหุ้นประเภทนี้ค่อนข้างมีการเปลี่ยนแปลงของราคาไม่มากนัก เมื่อภาวะเศรษฐกิจไม่แน่นอนหรือตกต่ำ

หลักทรัพย์ที่จัดอยู่ในประเภท Defensive ได้แก่ หุ้นกิจการสาธารณูปโภค เนื่องจากหลักทรัพย์เหล่านี้มีการเคลื่อนไหวของราคาอย่างช้า ๆ แต่มีแนวโน้มสูงขึ้นตลอดเวลา ซึ่งลักษณะนี้เกิดขึ้นรวมทั้งในช่วงเวลาที่เศรษฐกิจรุ่งเรือง ลักษณะอีกประการหนึ่งของหลักทรัพย์ประเภทนี้ คือ หลักทรัพย์นี้จะมีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยอย่างมีนัยสำคัญ ถ้าอัตราดอกเบี้ยสูงขึ้นอย่างรวดเร็ว ราคาหลักทรัพย์นี้จะลดลงในทางตรงกันข้าม ถ้าอัตราดอกเบี้ยทั่วไปลดลง หลักทรัพย์ประเภทนี้จะมีราคาสูงขึ้น

นอกจากหลักทรัพย์ของกิจการสาธารณูปโภคแล้ว หลักทรัพย์ในประเภทนี้ยังได้แก่ หลักทรัพย์ของบริษัทผลิตเครื่องดื่ม บริษัทอาหารและยา รวมถึงหลักทรัพย์ของบริษัทที่ผลิตสินค้าที่จำเป็นขั้นพื้นฐาน เป็นต้น

1.3 Cyclical Company and Stock

ผลกำไรของยอดขายของบริษัทประเภท Cyclical Company จะได้รับผลกระทบโดยตรงจากวัฏจักรธุรกิจ กล่าวคือ ยอดขายและกำไรของบริษัทจะเพิ่มขึ้นมาก เมื่อเศรษฐกิจขยายตัว และจะลดลงมากเมื่อเศรษฐกิจหดตัว

Cyclical Stock เป็นหุ้นที่มีลักษณะตรงข้ามกับ Defensive Stock คือ เป็นหลักทรัพย์ของบริษัทที่มีกำไรเปลี่ยนแปลงตามวงจรของธุรกิจ เมื่อภาวะเศรษฐกิจดีขึ้น ผลประกอบการของธุรกิจจะดีขึ้น และมีการเจริญเติบโต ราคาของหลักทรัพย์ก็จะสูงขึ้นตาม ในทางตรงกันข้ามเมื่อภาวะเศรษฐกิจซบเซา ผลประกอบการของธุรกิจจะลดลงอย่างมาก

Cyclical Stock ได้แก่ หุ้นของอุตสาหกรรมประเภทวัสดุก่อสร้าง ยื่อกกระดาษและกระดาษ เครื่องมือ และเครื่องจักร ยานพาหนะและอุปกรณ์วัสดุก่อสร้าง รวมทั้งอุตสาหกรรมที่ผลิตสินค้าฟุ่มเฟือย

1.4 Speculative Company and Stock

Speculative Company คือ บริษัทที่ได้รับผลตอบแทนสูงในขณะที่มีระดับความเสี่ยงที่สูง บริษัทที่จัดอยู่ในประเภทนี้ ได้แก่ บริษัทที่ริเริ่มคิดค้นสิ่งใหม่ ๆ ที่ค่อนข้างใช้ความเสี่ยงสูง เช่น การขุดเจาะน้ำมัน เหมืองแร่ เป็นต้น

สำหรับ Speculative Stock เป็นหลักทรัพย์ที่ดึงดูดผู้ลงทุนที่ต้องการเก็งกำไรได้เป็นอย่างดี ไม่มี ความมั่นคงถาวร และมีการปรับตัวขึ้นลงอย่างรวดเร็วตามอุปสงค์ และอุปทานของตลาด ดังนั้น จึงมีอัตราความเสี่ยงสูงมาก

หลังจากที่ได้ทำความเข้าใจเกี่ยวกับประเภทของบริษัท และประเภทของหลักทรัพย์แล้ว ลำดับต่อไปของการวิเคราะห์บริษัทแบ่งได้เป็น 2 ลักษณะ คือ **การวิเคราะห์เชิงคุณภาพ (Qualitative Analysis)** และ **การวิเคราะห์เชิงปริมาณ (Quantitative Analysis)**

2. การวิเคราะห์บริษัทเชิงคุณภาพ

การวิเคราะห์ธุรกิจคุณภาพ (Qualitative Analysis) เป็นการวิเคราะห์ข้อมูลโดยทั่วไปที่เกี่ยวข้องกับบริษัท ข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์ได้แก่ อัตราการขยายตัวในอดีต และเมื่อเปรียบเทียบกับคู่แข่ง ส่วนแบ่งตลาด

โครงสร้างเงินทุน โครงการขยายโรงงานในอนาคต การขยายช่องทางการจำหน่ายสินค้าที่ได้เตรียมการไว้ ความสัมพันธ์ระหว่างบุคลากรในบริษัท เป็นต้น เพื่อให้ง่ายแก่การเข้าใจ ผู้วิเคราะห์สามารถดูตัวอย่างการวิเคราะห์เชิงคุณภาพที่สำคัญ ๆ บางประการดังนี้ คือ

2.1 ขนาดของบริษัท (Size of the Firm)

ผู้วิเคราะห์ควรพิจารณาขนาดของแต่ละบริษัท ธุรกิจที่มีขนาดใหญ่ย่อมจะมีความได้เปรียบธุรกิจขนาดเล็ก ทั้งในด้านเงินทุน ด้านเทคนิค การจ้างผู้บริหารที่มีความรู้ความสามารถสูง และได้เปรียบในด้านสภาพการแข่งขันในตลาด เป็นต้น

2.2 อัตราการขยายตัวในอดีต (Past Rate of Growth)

ในการประมาณการผลกำไรของบริษัทในอนาคต เพื่อคำนวณหามูลค่าหลักทรัพย์ของบริษัทนั้น ผู้วิเคราะห์อาจใช้อัตราการขยายตัวในอดีตเป็นบรรทัดฐาน ซึ่งมีความเป็นไปได้ที่อัตราการขยายตัวในอนาคต จะเท่ากับอัตราการขยายตัวในอดีต หรือในกรณีที่บริษัทมีจุดเด่น หรือข้อได้เปรียบที่แสดงให้เห็นว่า มีความเป็นไปได้ที่จะมีการพัฒนาก้าวหน้า ทั้งจากการเปรียบเทียบกับข้อมูลในอดีตและมาตรฐานอุตสาหกรรม อัตราการขยายตัวก็น่าจะสูงขึ้น

2.3 ลักษณะของผลิตภัณฑ์ (Nature of the Products)

ลักษณะของสินค้าในบริษัทเป็นลักษณะใด หากเป็นสินค้าที่จำเป็นในชีวิตประจำวัน อุปสงค์ในสินค้าจะมีเสถียรภาพมาก ซึ่งจะส่งผลให้กำไรของบริษัทที่ผลิตหรือจำหน่ายสินค้านั้น จะมีเสถียรภาพมากกว่าบริษัทที่ผลิตสินค้าประเภทอื่น

2.4 ชื่อยี่ห้อผลิตภัณฑ์ (Brand Name)

กรณีที่บริษัทมีชื่อยี่ห้อผลิตภัณฑ์เป็นที่รู้จักกันอย่างแพร่หลาย และเป็นที่ยอมรับบุคคลทั่วไป โอกาสในการทำกำไรของธุรกิจก็สูงขึ้นไปด้วย

2.5 โครงสร้างของเงินทุน (Capital Structure)

โครงสร้างของเงินทุน จะแตกต่างกันไปตามนโยบายของแต่ละบริษัทธุรกิจที่มีโครงสร้างของเงินทุน ประกอบด้วยส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นส่วนใหญ่ ย่อมจะมีความเสี่ยงทางการเงินต่ำกว่าธุรกิจที่มีเงินทุนส่วนใหญ่มาจากหนี้สิน

2.6 การกระจายของผลิตภัณฑ์ (Diversification)

ธุรกิจที่ผลิตหรือจำหน่ายสินค้าและบริการหลายชนิด และมีชื่อยี่ห้อผลิตภัณฑ์หลายชื่อ ย่อมจะสามารถมีส่วนแบ่งในตลาด ได้มากกว่าธุรกิจที่มีการกระจายของผลิตภัณฑ์น้อย และย่อมสามารถลดความเสี่ยงที่เกิดจากความไม่แน่นอนของการประกอบการได้มากกว่า

2.7 ผู้บริหารระดับสูง (Top Management)

คณะผู้บริหารนับเป็นทรัพยากรที่มีค่าอย่างยิ่งของธุรกิจ หากผู้บริหารของบริษัทใดมีความสามารถในการบริหาร และเสริมสร้างสัมพันธ์อันดีระหว่างผู้ได้บังคับบัญชา รวมทั้งมีประสบการณ์และความชำนาญในการประกอบธุรกิจประเภทนั้นแล้ว ย่อมจะทำให้การดำเนินงานของธุรกิจนั้นมีโอกาสประสบความสำเร็จสูง

2.8 ความสามารถทางการคิดค้นและเสนอผลิตภัณฑ์ใหม่ (Research & Product Development Resources)

บริษัทที่มีความสามารถคิดค้นผลิตภัณฑ์ใหม่ จะเป็นผู้ที่ริเริ่ม และพัฒนาผลิตภัณฑ์ใหม่นั้นในตลาด หากสินค้านั้นเป็นที่ยอมรับ ในช่วงแรกบริษัทก็จะสามารถทำกำไรได้สูงโดยปราศจากคู่แข่ง และยังสามารถพัฒนาสินค้านั้นให้มีคุณภาพดียิ่งขึ้นเร็วกว่าที่คู่แข่งจะตามทัน ทำให้บริษัทมีข้อได้เปรียบกว่าบริษัทที่จะก้าวเข้ามาเป็นคู่แข่งในภายหลัง

2.9 พนักงาน (Human Resources)

พนักงานเป็นทรัพยากรที่สำคัญของบริษัท การดำเนินงานของบริษัทจะราบรื่นไปด้วยดี และมีประสิทธิภาพก็ย่อมต้องอาศัยบุคลากรภายในบริษัท บริษัทจึงควรมีการพัฒนาทางด้านทรัพยากรบุคคล เพื่อป้องกันการเปลี่ยน หรือผลงงานบ่อย ๆ ซึ่งอาจจะมีผลกระทบถึงการดำเนินงาน และผลกำไรของบริษัท

3. การวิเคราะห์บริษัทเชิงปริมาณ

การวิเคราะห์เชิงปริมาณ (Quantitative Analysis) จะวิเคราะห์จากงบการเงินของธุรกิจที่ผ่านมา และในปัจจุบันเป็นสำคัญ เพื่อจะนำมากำหนดตัวแปรต่าง ๆ อาทิ กำไรและเงินปันผลในอนาคต ราคาของหลักทรัพย์ในอนาคต เป็นต้น ซึ่งประเด็นหลักของการวิเคราะห์ ได้แก่ การวิเคราะห์งบการเงิน การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน และการประเมินราคาหลักทรัพย์ การวิเคราะห์โดยใช้งบการเงินของบริษัท จะยังประโยชน์แก่ผู้ใช้ ก็ต่อเมื่อผู้วิเคราะห์ได้เข้าใจถึงลักษณะโครงสร้าง และข้อจำกัดในการใช้งบการเงินนั้น ๆ นอกจากนี้ ผู้ใช้ควรสามารถตีความผลลัพธ์ที่ได้จากการคำนวณด้วย การวิเคราะห์บริษัทเชิงปริมาณ จึงเป็นเครื่องชี้ว่าอนาคตของธุรกิจนั้น ควรเป็นไปในลักษณะใด โดยผู้วิเคราะห์นำเขาข้อมูลต่าง ๆ ในงบการเงิน มาคำนวณหาสัดส่วน และอัตราส่วนเปรียบเทียบกับในแต่ละช่วงเวลา และเปรียบเทียบกับธุรกิจที่อยู่ในอุตสาหกรรมเดียวกัน แล้วตีความเพื่อหาคำตอบต่าง ๆ ที่ต้องการ อาทิ สาเหตุที่ธุรกิจต้องใช้เวลาเพิ่ม แหล่งที่มาของเงินทุนเป็นอย่างไร แหล่งใช้ไปของเงินทุนเป็นไปในทางใดบ้าง ความสามารถในการชำระหนี้ เป็นต้น

3.1 การวิเคราะห์งบการเงิน

งบการเงิน (Financial Statement) หมายถึง รายงานทางบัญชีที่จัดทำขึ้นเมื่อครบรอบระยะเวลาบัญชี เพื่อให้ผู้ถือหุ้นทราบถึงฐานะ และผลการดำเนินงานของบริษัทในรอบระยะเวลาที่ผ่านมา

งบการเงินจะประกอบด้วยข้อมูลต่าง ๆ เกี่ยวกับผลประกอบการในงวดการบัญชีที่ผ่านมา งบบัญชีข้ออาจแบ่งเป็นรอบ 6 เดือน คือปิดงบการเงิน ณ วันที่ 30 มิถุนายน และ 31 ธันวาคม ในระยะเวลาหนึ่งปี หรืออาจ

กำหนดเป็น 12 เดือน และกำหนดรอบเวลาการบัญชีมาบรรจบ ณ เดือนใดเดือนหนึ่งก็ได้ แต่ที่นิยมมักจะทำหนดวันสิ้นปี คือ วันที่ 31 ธันวาคมของทุกปี

3.1.1 การวิเคราะห์งบดุล

งบดุล (Balance Sheet) เป็นงบการเงินที่แสดงสถานภาพทางการเงินของธุรกิจในวันสิ้นงวด โดยงบดุลนี้จะประกอบด้วยส่วนสำคัญ 3 ส่วน ด้วยกัน คือ สินทรัพย์ (Assets) หนี้สิน (Liabilities) และส่วนของผู้ถือหุ้น (Shareholder's Equity)

ผู้ถือหุ้นหรือเจ้าของกิจการ และบุคคลภายนอก สามารถทราบถึงฐานะและความมั่นคงของธุรกิจได้จากงบดุล โดยเฉพาะเจ้าหนี้ สามารถทราบว่าธุรกิจนั้นจะอยู่ในฐานะที่ชำระหนี้ เมื่อครบกำหนดได้เพียงใด เช่น สามารถวิเคราะห์เพื่อทราบสภาพคล่อง (Liquidity) ของธุรกิจนั้น ซึ่งจะทำให้ทราบถึงความสามารถในการชำระหนี้ได้

นอกจากนั้น งบดุลยังแสดงให้เห็นผลการดำเนินงานของธุรกิจตั้งแต่เริ่มกิจการ เนื่องจากรายการต่าง ๆ แสดงตัวเลขในแง่สะสม ทำให้ทราบแนวโน้มของรายการต่าง ๆ ที่มีอยู่ว่าเป็นไปในทางเพิ่มขึ้นหรือลดลง รวมทั้งความสัมพันธ์ระหว่างรายการหนึ่งกับอีกรายการหนึ่ง ซึ่งสิ่งเหล่านี้จะชี้ให้เห็นว่า ธุรกิจมีสถานภาพเปลี่ยนแปลงไปอย่างไร

การวิเคราะห์งบดุลที่สำคัญวิธีหนึ่งคือ การวิเคราะห์ย่อส่วนตามแนวดิ่ง (Common-Size)

ตัวอย่าง

บริษัท กขค. จำกัด
งบดุล
ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2540 และ 31 ธันวาคม 2541

(หน่วย : บาท)

	2540	2541
สินทรัพย์		
เงินสดและหลักทรัพย์ในความต้องการของตลาด	4,600,000	4,450,000
ลูกหนี้	6,500,000	12,000,000
สินค้าคงเหลือ	9,400,000	11,500,000
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	20,500,000	27,950,000
ที่ดิน	2,000,000	1,900,000
โรงงานและอุปกรณ์	13,000,000	15,600,000
ค่าเสื่อมราคาสะสม	(5,000,000)	(4,500,000)
โรงงานและอุปกรณ์สุทธิ	8,000,000	9,100,000
สินทรัพย์อื่น ๆ	4,600,000	6,500,000
รวม	35,100,000	45,450,000
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น		
หนี้สิน		
หนี้สินระยะสั้น	10,000,000	14,000,000
หนี้สินระยะยาว	8,000,000	10,600,000
ส่วนของผู้ถือหุ้น		
หุ้นสามัญ	4,500,000	5,500,000
กำไรสะสม	12,600,000	15,350,000
รวม	35,100,000	45,450,000

จากตัวเลขข้างต้น หากวิเคราะห์จากข้อมูลปี 2541 แล้ว จะเห็นได้ว่า เงินลงทุนในสินทรัพย์ส่วนใหญ่ของบริษัท กขค. จำกัด จะอยู่ในรายการโรงงานและอุปกรณ์ รองลงมาได้แก่ ลูกหนี้และสินค้าคงเหลือ เมื่อวิเคราะห์ทางด้านหนี้สิน และส่วนของผู้ถือหุ้นของงบดุลแล้ว จะพบว่าเงินทุนส่วนใหญ่ได้มาจากส่วนของผู้ถือหุ้น รองลงมาได้แก่หนี้สินหมุนเวียน และหนี้ระยะยาวตามลำดับ ถ้าเราต้องการวิเคราะห์ความคล่องตัวของบริษัท ผู้วิเคราะห์ก็สามารถเปรียบเทียบอัตราร้อยละของสินทรัพย์หมุนเวียนต่อสินทรัพย์ทั้งสิ้น กับอัตราร้อยละของหนี้สินหมุนเวียนต่อสินทรัพย์ทั้งสิ้น จากงบข้างต้น ในปี 2541 สินทรัพย์หมุนเวียนซึ่งประกอบด้วย เงินสด ลูกหนี้ และสินค้าคงเหลือมีอยู่ 61.49% ในขณะที่หนี้สินหมุนเวียนซึ่งก็คือ หนี้สินระยะสั้นมีเพียง 30.80% จากการเปรียบเทียบดังกล่าว แสดงให้เห็นว่า สินทรัพย์หมุนเวียนมีมากกว่าหนี้สินหมุนเวียน การวิเคราะห์เพียงคร่าว ๆ ก็พอจะทราบว่าบริษัทนี้มีความคล่องตัว แต่หากจะวิเคราะห์ทำให้ลึกซึ้งมากกว่านี้นั้น เราจำเป็นต้องทำการวิเคราะห์จากอัตราส่วนทางการเงิน ให้ทราบรายละเอียดเพิ่มขึ้น

จากการวิเคราะห์ข้างต้น การที่เราใช้ข้อมูลเพียงปีเดียวก็จะทราบผลเพียงคร่าว ๆ เท่านั้น ถ้าต้องการวิเคราะห์ให้ลึกซึ้ง ควรวิเคราะห์ข้อมูลหลาย ๆ ปีต่อเนื่องกัน จะทำให้เราเปรียบเทียบเห็นความแตกต่างที่เกิดขึ้นแต่ละระยะเวลา 1 ปี และสามารถดูแนวโน้มที่คาดว่าจะเกิดขึ้นในอนาคตได้อีกด้วย

การวิเคราะห์ย่อส่วนตามแนวดิ่ง (Common-Size) แบ่งออกได้แบ่ง

Common-Size Statement

วิธีนี้ เป็นการจัดตัวเลขของแต่ละรายการที่ปรากฏในงบดุล ให้เป็นอัตราร้อยละของสินทรัพย์ทั้งหมด หรือเป็นอัตราร้อยละของหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น การวิเคราะห์โดยวิธีนี้ จะเน้นให้เห็นถึงการเปลี่ยนแปลงในอัตราส่วนของรายการต่าง ๆ ในงบดุล เมื่อเปรียบเทียบกับสินทรัพย์ทั้งหมด และยังชี้ให้เห็นถึงการเปลี่ยนแปลงที่สำคัญ ๆ เพื่อเป็นประโยชน์ในการวิเคราะห์ต่อไป วิธีการจัดทำ Common-Size Balance Sheet มีลักษณะดังนี้

ตัวอย่าง
บริษัท กขค. จำกัด
Common-Size Balance Sheet
31 ธันวาคม 2540 และ 2541

(หน่วย

: ร้อยละ)

	2540	2541
สินทรัพย์		
เงินสดและหลักทรัพย์ในความต้องการของตลาด	13.10	9.79
ลูกหนี้	18.52	26.40
สินค้าคงเหลือ	26.78	25.30
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	58.40	61.49
ที่ดิน	5.70	4.18
โรงงานและอุปกรณ์ (สุทธิ)	22.80	20.02
สินทรัพย์อื่น ๆ	13.10	14.31
รวมสินทรัพย์ทั้งหมด	100.00	100.00
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น		
หนี้สิน		
หนี้สินระยะสั้น	28.49	30.80
หนี้สินระยะยาว	22.79	23.32
ส่วนของผู้ถือหุ้น	48.72	45.88
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	100.00	100.00

จากตัวอย่างงบดุลเปรียบเทียบ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2540 และ 31 ธันวาคม 2541 โดยวิธี Common-Size เราสามารถวิเคราะห์ได้ว่า

รายการลูกหนี้การค้าเพิ่มขึ้นจาก 18.52% ในปี 2540 มาเป็น 26.40% ในปี 2541 การที่ลูกหนี้เพิ่มขึ้นเช่นนี้อาจเนื่องมาจาก การที่บริษัทได้ผ่อนคลายนโยบายการให้สินเชื่อ หรือภาวะการแข่งขันสูง บริษัทจึงขยายเวลาการให้สินเชื่อเพื่อให้ยอดลูกหนี้เพิ่มขึ้น หรือเพราะความสามารถในการเก็บหนี้ลดลง ผู้ลงทุนจะต้องวิเคราะห์หาข้อเท็จจริงว่าเหตุที่ลูกหนี้เพิ่มขึ้นเป็นเพราะอะไร

รายการสินค้าคงเหลือ ลดลงจาก 26.78% ในปี 2540 มาเป็น 25.30% ในปี 2541 การที่สินค้าคงเหลือลดลงเช่นนี้อาจเนื่องมาจาก สินค้าจำหน่ายได้เร็วขึ้น หรือบริษัทปรับปรุงนโยบายเกี่ยวกับการสั่งซื้อสินค้าให้รัดกุมยิ่งขึ้น

ทางด้านหนี้สิน ทั้งหนี้สินระยะสั้นและหนี้สินระยะยาวเพิ่มขึ้นเล็กน้อย อาจเนื่องมาจากบริษัทมีความจำเป็นในการดำเนินการโดยใช้หนี้สินเพิ่มขึ้น และในขณะเดียวกันรายการส่วนของผู้ถือหุ้นก็ลดลง

Current Asset Proportion

การวิเคราะห์ Current Asset Proportion เป็นการวิเคราะห์สินทรัพย์แต่ละรายการที่เป็นสินทรัพย์หมุนเวียน เช่น เงินสด ลูกหนี้ และสินค้าคงเหลือ โดยจัดตัวเลขสินทรัพย์แต่ละรายการดังกล่าวเป็นอัตราร้อยละของสินทรัพย์หมุนเวียน การวิเคราะห์นี้จะช่วยเน้นให้เห็นว่าแนวทางการใช้ไปของเงินทุนของกิจการเป็นอย่างไร ซึ่งจะสะท้อนให้เห็นถึงประสิทธิภาพในการจัดการเกี่ยวกับสินทรัพย์หมุนเวียนของบริษัท เนื่องจากสินทรัพย์เหล่านี้จะเป็นส่วนที่ทำการให้กับบริษัท และมีสภาพคล่องใกล้เคียงกับเงินสด จากตัวอย่างงบดุลจะคำนวณได้อัตราร้อยละของสินทรัพย์หมุนเวียนประเภทต่าง ๆ ดังนี้

ตัวอย่าง
บริษัท กขค. จำกัด
Current Asset Proportion
2540 และ 2541

(หน่วย : ร้อยละ)

	2540	2541
เงินสดและหลักทรัพย์ในความต้องการของตลาด	22.44	15.92
ลูกหนี้	31.71	42.93
สินค้าคงเหลือ	45.89	41.15
	100.00	100.00

จากงบข้างต้นแสดงให้เห็นว่า ความคล่องตัวของบริษัทนี้ลดลง เนื่องจากลูกหนี้ในปี 2541 สูงกว่าในปี 2540 และเงินสดและหลักทรัพย์ในความต้องการของตลาดกลับลดลง ทั้งนี้ อาจเป็นเพราะเกิดปัญหาในการเก็บหนี้ อย่างไรก็ตาม รายการสินค้าคงเหลือลดลง เราอาจจะวิเคราะห์อย่างคร่าว ๆ ได้ว่าการจำหน่ายสินค้าของบริษัท

ได้ผลดี การบริหารสินค้าคงเหลือมีประสิทธิภาพและสามารถจำหน่ายสินค้าได้เร็วขึ้น

Capital Structure Proportion

การวิเคราะห์ Capital Structure Proportion เป็นการวิเคราะห์เกี่ยวกับโครงสร้างของเงินทุน ซึ่งจะช่วยให้ทราบถึงความเสี่ยงทางการเงิน (Financial Risk) ของบริษัท และเพื่อให้เห็นถึงส่วนของผู้ถือหุ้นให้เด่นชัดขึ้น พร้อมกับคาดการณ์แนวทางของผู้บริหารที่จะเปลี่ยนแปลงโครงสร้างเงินทุนดังกล่าว การจัดทาบแสดงสัดส่วนโครงสร้างของเงินทุน มีลักษณะดังนี้

ตัวอย่าง

บริษัท กขค. จำกัด

งบแสดงสัดส่วนโครงสร้างของเงินทุน 2540 และ 2541

(หน่วย

: ร้อยละ)

	2540	2541
หนี้สินระยะยาว	31.87	33.70
หุ้นสามัญ	17.93	17.49
กำไรสะสม	50.20	48.81
	100.00	100.00

จากตัวเลขข้างต้นแสดงให้เห็นว่า ส่วนประกอบโครงสร้างของเงินทุนของบริษัท กขค. จำกัด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2540 และ 2541 นั้น มีการเปลี่ยนแปลงเล็กน้อย ทุนหุ้นสามัญลดลงเพียงเล็กน้อย หนี้สินระยะยาวเพิ่มขึ้นเล็กน้อย สำหรับกำไรสะสมนั้นลดลง

3.1.2 การวิเคราะห์งบกำไรขาดทุน

งบกำไรขาดทุน (Income Statement) เป็นงบการเงินที่แสดงผลการดำเนินงานของบริษัทในรอบระยะเวลาใดเวลาหนึ่ง โดยแสดงให้เห็นว่าบริษัทมีกำไรสุทธิหรือขาดทุนสุทธิจากการดำเนินงาน เป็นการชี้ให้เห็นถึงประสิทธิภาพการดำเนินงานของบริษัทนั้น

ผลการดำเนินงานของบริษัทในด้านกำไรสุทธิ หรือขาดทุนสุทธิจะมีผลต่องบดุล กล่าวคือ กรณีที่รายได้มากกว่าค่าใช้จ่าย (กำไรสุทธิ) จะทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้น ส่วนกรณีที่รายได้ได้น้อยกว่าค่าใช้จ่าย (ขาดทุนสุทธิ) ก็จะทำให้เกิดผลในทางกลับกัน งบกำไรขาดทุนจึงเป็นงบการเงินที่มีผลในการเพิ่มขึ้น หรือลดลงของส่วนของผู้ถือหุ้น ซึ่งเกิดจากการดำเนินงานในงวดเวลาหนึ่ง และมีความสัมพันธ์ต่อเนื่องเกี่ยวกับการเพิ่มขึ้นหรือลดลงของสินทรัพย์

ตัวอย่าง

บริษัท กขค. จำกัด

งบกำไรขาดทุน

สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2540 และ 31 ธันวาคม 2541

(หน่วย :

บาท)

	2540	2541
ขาย	42,800,000	72,760,000
ต้นทุนขาย	14,980,000	25,500,000
กำไรขั้นต้น	27,820,000	47,260,000
ค่าใช้จ่ายในการขายและการบริการ	19,000,000	30,400,000
กำไรจากการดำเนินงาน	8,820,000	16,860,000
ดอกเบี้ยจ่าย	250,000	1,800,000
ค่าใช้จ่ายอื่น ๆ	500,000	1,750,000
กำไรก่อนหักภาษี	8,070,000	13,310,000
ภาษีเงินได้	2,421,000	3,993,000
กำไรสุทธิ	5,649,000	9,317,000
เงินปันผลจ่าย	2,259,600	5,590,200

เมื่อเทียบตัวเลขของรายการต่าง ๆ จากงบกำไรขาดทุนข้างต้น โดยประยุกต์ให้เป็นอัตราร้อยละของยอดขายตามวิธี Common-Size แล้ว จะได้ตัวเลขดังนี้

ตัวอย่าง

บริษัท กขค. จำกัด

งบกำไรขาดทุน (แสดงในลักษณะ Common-Size)

สำหรับปี 2540 และ 2541

(หน่วย :

ร้อยละ)

	2540	2541
ขาย	100.00	100.00
ต้นทุนขาย	35.00	35.05
กำไรขั้นต้น	65.00	64.95
ค่าใช้จ่ายในการขายและการบริการ	44.39	41.78
กำไรจากการดำเนินงาน	20.61	23.17

ดอกเบี้ยจ่าย	0.58	2.47
ค่าใช้จ่ายอื่น ๆ	1.17	2.41
กำไรก่อนหักภาษี	18.86	18.29
ภาษีเงินได้	5.66	5.49
กำไรสุทธิ	13.20	12.80

จากงบกำไรขาดทุนโดยเทียบเป็นอัตราร้อยละของยอดขายข้างต้นสามารถวิเคราะห์ออกมาได้ดังนี้ บริษัท กชด จำกัด มีต้นทุนขายประมาณร้อยละ 35 ซึ่งถือว่าอยู่ในเกณฑ์ที่ดี ทั้งนี้อาจจะเนื่องด้วยสาเหตุ ประสิทธิภาพในการผลิตสูง ต้นทุนการผลิตทางตรงต่ำ

เนื่องจากต้นทุนขายในปี 2540 และ 2541 อยู่ในระดับใกล้เคียงกัน กำไรขั้นต้นของทั้งสองปีจึงอยู่ในระดับเดียวกัน คือ ประมาณ 65%

ค่าใช้จ่ายในการขายและการบริหารของบริษัทในปี 2540 มีร้อยละ 44.39 และได้ลดลงเหลือร้อยละ 41.78 ในปี 2541 แสดงว่าประสิทธิภาพในการดำเนินงานเริ่มสูงขึ้น

ตัวเลขที่ปรากฏในรายการกำไรจากการดำเนินงานของบริษัท จะให้ประโยชน์แก่ผู้ลงทุน เพื่อประเมินประสิทธิภาพในการดำเนินงานของบริษัททั้งในด้านผลผลิตและจำหน่าย จากตัวเลขข้างต้น กำไรจากการดำเนินงานของบริษัทเพิ่มขึ้นจากร้อยละ 20.16 ในปี 2540 มาเป็น 23.17 ในปี 2541 แสดงให้เห็นว่าบริษัทมีความสามารถในการทำกำไรสูงขึ้น

กำไรสุทธิในปี 2541 ลดลงจากปีก่อนหน้าเล็กน้อย เนื่องจากดอกเบี้ยจ่ายที่สูงขึ้นจากร้อยละ 0.58 ในปี 2540 มาเป็นร้อยละ 2.47

ดังนั้น อาจสรุปการวิเคราะห์งบกำไรขาดทุนของบริษัทได้ว่า ความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจค่อนข้างสูง ซึ่งอาจเนื่องมาจากแผนการผลิต แผนการขายและแผนการตลาด ของบริษัทที่มีประสิทธิภาพและบรรลุเป้าหมาย เป็นการเพิ่มความมั่นใจในการลงทุนแก่ผู้ลงทุน อย่างไรก็ตาม ผู้วิเคราะห์ควรจะนำสัดส่วนในแต่ละรายการของบริษัท ไปเปรียบเทียบกับมาตรฐานของอุตสาหกรรมประเภทเดียวกันด้วย

3.1.3 การวิเคราะห์งบแสดงการเปลี่ยนแปลงฐานะการเงิน (Statement of Changes in Financial Position)

งบแสดงการเปลี่ยนแปลงฐานะการเงิน เป็นงบที่จัดทำขึ้น เพื่อแสดงที่มาและการใช้ไปของเงินสดและเงินทุนหมุนเวียนในระหว่างงวดบัญชี อันเนื่องมาจากการดำเนินงาน และจากการเปลี่ยนแปลงรายการสินทรัพย์ และหนี้สินอื่นที่มีใช้ทุนหมุนเวียนแต่มีผลต่อทุนหมุนเวียน

งบแสดงการเปลี่ยนแปลงฐานะการเงิน จะแสดงให้เห็นถึงแหล่งที่มาของเงินทุน (Sources of Funds) และการใช้ไปของเงินทุน (Uses of Funds) ในรอบปี เพื่อให้ทราบว่าในระหว่างปีนั้น เงินทุนของกิจการได้เพิ่มขึ้นหรือลดลงเท่าไร และประกอบด้วยรายการอะไรบ้าง

แหล่งที่มาของเงินทุน (Sources of Funds) ที่สำคัญ ได้แก่

กำไรสุทธิ กำไรสุทธิเป็นผลทำให้เงินทุนของกิจการเพิ่มขึ้น ในกรณีที่ไม่มีผลขาดทุนจะเกิดผลในทางทำให้เงินทุนลดลง

ค่าใช้จ่ายในงบกำไรขาดทุนที่ไม่ต้องใช้เงินทุน เช่น ค่าเสื่อมราคา เป็นผลทำให้เงินทุนของกิจการเพิ่มขึ้น นอกเหนือไปจากกำไรสุทธิ

สินทรัพย์ถาวรและสินทรัพย์อื่นที่ลดลง เช่น จำหน่ายที่ดินและอาคาร ขายหลักทรัพย์ ลูกหนี้ลดลง สินค้าคงเหลือลดลง

หนี้สินระยะยาว และหนี้สินอื่นที่เพิ่มขึ้น เช่น ออกหุ้นกู้ เจ้าหนี้เพิ่มขึ้น

ส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่ม เช่น การขายหุ้นเพิ่มทุน

ทางที่ใช้ไปของเงินทุน (Uses of Funds) ที่สำคัญ ได้แก่

สินทรัพย์ถาวรและสินทรัพย์อื่นที่เพิ่มขึ้น เช่น ซื้อที่ดิน อาคารและเครื่องจักร ซื้อหลักทรัพย์ ลูกหนี้เพิ่มขึ้น สินค้าคงเหลือเพิ่มขึ้น

หนี้สินระยะยาว และหนี้สินอื่นที่ลดลง เช่น ใถ่ถอนหุ้นกู้ เจ้าหนี้ระยะสั้นลดลง

ส่วนของผู้ถือหุ้นลดลง เช่น การลดทุน

การจ่ายเงินปันผล

งบแสดงการเปลี่ยนแปลงฐานะการเงิน ให้ประโยชน์ในแง่ที่จะสะท้อนให้เห็นถึง นโยบายทางการเงินของธุรกิจซึ่งสามารถสรุปได้ดังนี้ คือ

การจัดหาเงินทุนเพิ่มเติม

การจัดสรรเงินทุนที่มีอยู่

การใช้เงินทุน และผลทางการเงินที่จะตามมา

การแก้ไขสถานการณ์ทางการเงินเฉพาะหน้า

ตัวอย่าง

บริษัท กชด จำกัด

งบแสดงการเปลี่ยนแปลงฐานะการเงิน
สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2541

(หน่วย : บาท)

ที่มาของทุนหมุนเวียน

จากการดำเนินงาน 3,293,000

บวก ค่าเสื่อมราคา 500,000

เงินทุนได้มาจากการดำเนินงาน 3,793,000

หนี้สินหมุนเวียนเพิ่มขึ้น	4,000,000
гүймธนาการเพิ่ม	2,600,000
ขายหุ้นสามัญ	1,000,000
ขายที่ดิน	100,000
	11,493,000
ทางใช้ทุนหมุนเวียน	
ลูกหนี้เพิ่มขึ้น	5,500,000
สินค้าคงเหลือเพิ่มขึ้น	2,100,000
	2,600,000
	1,100,000
จ่ายเงินปันผล	5,590,000
	16,890,200
ทุนหมุนเวียนเพิ่มขึ้น (ลดลง)	(5,397,200)

จากงบแสดงการเปลี่ยนแปลงฐานะการเงินของบริษัท กชค. จำกัด จะเห็นว่า บริษัทมีทุนหมุนเวียนลดลง 5,397,200 บาท เนื่องจากการใช้ทุนหมุนเวียนมากกว่าที่มาของทุนหมุนเวียน ซึ่งทางใช้ทุนหมุนเวียนเป็นยอด ลูกหนี้เพิ่มขึ้น และการจ่ายเงินปันผล เป็นสำคัญ สำหรับที่มาของทุนหมุนเวียน เกิดจากการก่อหนี้ทั้งที่เป็นหนี้สิน หมุนเวียน และหนี้สินระยะยาวเป็นสำคัญ

3.2 การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน (Ratios Analysis)

จากการวิเคราะห์ย่อส่วนตามแนวคิด (Common-Size) ที่แสดงข้างต้น เป็นการวิเคราะห์อย่างคร่าว ๆ หากผู้วิเคราะห์ต้องการทราบรายละเอียดให้ชัดเจนยิ่งขึ้น ผู้วิเคราะห์อาจจะใช้การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน (Ratios Analysis) เข้ามาช่วยโดยการนำรายการต่าง ๆ มาเทียบอัตราส่วน เพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่าง ทรัพย์สิน หนี้สิน ทุน รายได้ และค่าใช้จ่ายต่าง ๆ ว่าเหมาะสมหรือไม่ การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินนี้แบ่งตาม จุดมุ่งหมายในการใช้ได้เป็น 4 ลักษณะด้วยกัน คือ

- 3.2.1 การวิเคราะห์สภาพคล่องทางการเงิน
- 3.2.2 การวิเคราะห์ประสิทธิภาพในการดำเนินงาน
- 3.2.3 การวิเคราะห์ความสามารถในการหากำไรของเงินทุน
- 3.2.4 การวิเคราะห์นโยบายทางการเงินของบริษัท

ตารางแสดงอัตราส่วนและความหมายของการวิเคราะห์

อัตราส่วน	ความหมายของการวิเคราะห์
อัตราส่วนวิเคราะห์สภาพคล่องทางการเงิน อัตราส่วนเงินหมุนเวียน (Current Ratio) $\frac{\text{สินทรัพย์หมุนเวียน}}{\text{หนี้สินหมุนเวียน}}$	เป็นอัตราส่วนใช้วัดความสามารถในการชำระหนี้สินระยะสั้นอัตราส่วนนี้เป็นเครื่องชี้ฐานะทางการเงินระยะสั้นของธุรกิจ ถ้าอัตราส่วนนี้มีค่าสูง ยิ่งแสดงว่าบริษัทมีความคล่องตัวมาก เจ้าหนี้ระยะสั้นจะให้ความสำคัญต่ออัตราส่วนนี้มากเนื่องจากแสดงโอกาสที่จะได้รับชำระหนี้ว่ามีอยู่มาก หรือน้อยตามค่าอัตราส่วน โดยทั่วไปธุรกิจที่มีอัตราส่วนเงินหมุนเวียนเท่ากับ 2:1 ถือว่าเหมาะสมแล้ว แต่ในการที่จะตัดสินใจก็ควรจะต้องพิจารณาถึงปัจจัยอื่น ๆ ประกอบด้วย เช่น ลักษณะและประเภทของธุรกิจ ค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรม ประเภทเดียวกัน เป็นต้น
อัตราส่วนสินทรัพย์คล่องตัว (Quick Ratio) $\frac{\text{สินทรัพย์หมุนเวียน} - \text{สินค้าคงเหลือ}}{\text{หนี้สินหมุนเวียน}}$	อัตราส่วนนี้ใช้สำหรับวัดความสามารถของธุรกิจในการชำระหนี้สินหมุนเวียนจากสินทรัพย์หมุนเวียนที่หักสินค้าคงเหลือออก ทั้งนี้ เพื่อพยายามตัดสิ่งซึ่งจะเป็นปัญหาในการเปลี่ยนแปลงเงินสดออก (สินค้าคงเหลือ) อัตราส่วนนี้ค่าสูงมาก ก็แสดงว่าธุรกิจนี้มีสภาพคล่องสูงโดยปกติอัตราส่วน 1:1 ก็ถือว่าเหมาะสมแล้ว
อัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้ (Receivable Turnover) $\frac{\text{ขายเชื่อสุทธิ}}{\text{ลูกหนี้เฉลี่ย}}$	อัตราส่วนนี้แสดงถึงความสัมพันธ์ระหว่างยอดขายเชื่อสุทธิกับยอดลูกหนี้เฉลี่ย ถ้าอัตราการหมุนเวียนอยู่ในอัตราสูงแสดงว่าธุรกิจมีความสามารถในการบริหารลูกหนี้และสามารถเปลี่ยนลูกหนี้เป็นเงินสดได้เร็ว
ระยะเวลาถ่วงเฉลี่ยการเก็บหนี้ (Average Collection Period) $\frac{360}{\text{อัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้}}$	อัตราส่วนนี้แสดงถึงระยะเวลาการเรียกเก็บเงินว่ายาวนานแค่ไหน ผู้วิเคราะห์สามารถนำมาเปรียบเทียบกับเงื่อนไขการชำระเงิน (Term of sale) ของธุรกิจ ซึ่งจะให้เห็นถึงความสามารถในการเรียกเก็บหนี้ว่ามีประสิทธิภาพหรือไม่
อัตราส่วน อัตราการหมุนเวียนของสินค้า (Inventory Turnover) $\frac{\text{ต้นทุนสินค้าขาย}}{\text{สินค้าคงเหลือเฉลี่ย}}$	อัตราส่วนนี้ใช้วัดอัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือเพื่อให้ทราบถึงความคล่องตัวของสินค้าว่าสามารถจำหน่ายสินค้าได้เร็วเพียงใด ถ้าอัตราส่วนนี้มีค่าสูงยิ่งแสดงว่าสินค้าของบริษัทสามารถขายได้เร็ว แสดงถึงประสิทธิภาพในการบริหารงานขายของบริษัท

<p>อัตราส่วนวิเคราะห์ประสิทธิภาพในการดำเนินงาน กำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคา และค่าใช้จ่ายล่วงหน้าตัดบัญชี (Earnings Before Interest, Taxation, Depreciation and Amortization : EBITDA)</p>	<p>อัตราส่วนนี้สะท้อนกำไรที่มาจากการทำงาน ที่ยังไม่นำต้นทุนทางการเงินเข้ามาพิจารณา เช่น ภาระดอกเบี้ยจ่าย จากการก่อหนี้เพื่อมาดำเนินงาน และไม่นับรวมค่าใช้จ่ายทางบัญชีซึ่งยังมีได้จ่ายจริง อาทิ ค่าเสื่อมราคา และค่าใช้จ่ายตัดบัญชีต่าง ๆ EBITDA จึงยังไม่รวมกำไร (ขาดทุน) จากอัตราแลกเปลี่ยน ภาวะภาษี ฯลฯ ทั้งนี้ EBITDA สามารถนำไปประยุกต์ในการวิเคราะห์ทางการเงินได้ในหลายแง่มุม เช่น Discounted Cash Flow หรือการประเมินมูลค่าบริษัทในอนาคต ซึ่งควรใช้พิจารณาพร้อมกับอัตราส่วนอื่น ๆ เพื่อให้การวิเคราะห์งบการเงินสมบูรณ์ยิ่งขึ้น</p>
<p>ความสามารถหากำไร หรือกำไรจากการดำเนินงานต่อสินทรัพย์ทั้งหมด (Earning Power) <u>กำไรจากการดำเนินงาน</u> สินทรัพย์ทั้งหมดเฉลี่ย</p>	<p>อัตราส่วนนี้ใช้ในการวิเคราะห์เพื่อหาผลตอบแทนที่ได้จากสินทรัพย์ทั้งหมดของบริษัท โดยการพิจารณากำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษี (กำไรจากการดำเนินงาน) เทียบกับการใช้สินทรัพย์ทั้งหมดของบริษัท</p>
<p>อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ดำเนินงาน (Operating Asset Turnover) <u>ขายสุทธิ</u> สินทรัพย์ทั้งหมดเฉลี่ย</p>	<p>อัตราส่วนนี้แสดงให้เห็นถึงประสิทธิภาพการใช้สินทรัพย์ทั้งหมดของบริษัท สามารถก่อให้เกิดยอดขายเทียบกับสินทรัพย์ทั้งหมด</p>
<p align="center">อัตราส่วน</p>	<p align="center">ความหมายของการวิเคราะห์</p>
<p>อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานต่อยอดขาย (Operating Income Margin) <u>กำไรจากการดำเนินงาน</u> ขายสุทธิ</p>	<p>อัตราส่วนนี้เป็นการวัดความสามารถในการจัดการ แสดงให้เห็นถึงรายได้จากการขายคงเหลือหลังจากหักค่าใช้จ่ายทั้งสิ้นแล้ว กรณีที่อัตราส่วนนี้ลดลง อาจจะมีสาเหตุมาจากกำไรขั้นต้นต่ำไป เนื่องจากต้นทุนสินค้าสูงหรือค่าใช้จ่ายอื่น ๆ สูงขึ้นไม่สัมพันธ์กับยอดขาย ซึ่งจะต้องมีการปรับปรุงแก้ไขและควบคุมอย่างเข้มงวด บัญชีต่าง ๆ ดังกล่าว อาจเนื่องมาจากความต้องการของตลาดลดลงหรือภาวะการแข่งขันสูง หรือต้นทุนต่อหน่วยเพิ่มขึ้น เนื่องจากประสิทธิภาพในการผลิตต่ำลง เป็นต้น</p>
<p>อัตราส่วนวิเคราะห์ความสามารถในการหากำไร ผลตอบแทนจากสินทรัพย์ทั้งหมด (Return on Asset) <u>กำไรสุทธิ</u> สินทรัพย์ทั้งหมด ผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity) <u>กำไรสุทธิ</u> ส่วนของผู้ถือหุ้น</p>	<p>เป็นอัตราส่วนที่วัดความสามารถในการทำกำไรของเงินลงทุนที่มาจากสองส่วนด้วยกัน คือ หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</p> <p>อัตราส่วนนี้ใช้ในการวิเคราะห์เพื่อวัดผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น หรือเงินทุนที่จะสะท้อนให้เห็นถึงความสามารถในการบริหารงานเพื่อให้เกิดผลตอบแทนแก่ผู้ถือหุ้นที่เป็นเจ้าของกิจการ</p>
<p>อัตราส่วนวิเคราะห์นโยบายทางการเงิน อัตราส่วนของหนี้สินต่อทรัพย์สินรวม (Debt Ratio) <u>หนี้สินรวม</u> สินทรัพย์รวม</p>	<p>อัตราส่วนนี้แสดงสัดส่วนของหนี้สินรวมของบริษัทเมื่อเทียบกับสินทรัพย์ที่มีอยู่ทั้งหมด ซึ่งใช้วัดว่าสินทรัพย์ของบริษัทสนับสนุนเงินทุนจากเงินกู้ยืมจากภายนอกเป็นสัดส่วนเท่าใด</p> <p>นอกจากนั้น ยังแสดงถึงความสามารถในการชำระหนี้ของบริษัท ถ้าอัตราส่วนนี้สูง แสดงว่าบริษัทมีภาระหนี้สินสูง การบริหารกิจการมีความเสี่ยงสูง โดยเฉพาะอย่างยิ่งถ้าหนี้สินส่วนใหญ่เป็นหนี้สินระยะสั้นและกิจการมีกระแสเงินสดหมุนเวียนจากการขายต่ำ ซึ่งแม้ว่าจะมีความเสี่ยงสูงแต่ก็แสดงถึงความสามารถในการใช้สินทรัพย์สูงหากกิจการสามารถดำเนินการได้มีกำไร</p>
<p align="center">อัตราส่วน</p>	<p align="center">ความหมายของการวิเคราะห์</p>
<p>อัตราส่วนของหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio) <u>หนี้สินรวม</u> ส่วนของผู้ถือหุ้น</p>	<p>อัตราส่วนนี้แสดงโครงสร้างของเงินทุน (Capital Structure) ของบริษัทว่ามีสัดส่วนของหนี้สินรวมของบริษัทเมื่อเทียบกับส่วนของผู้ถือหุ้นหรือส่วนของผู้ถือหุ้น</p> <p>กิจการมีกระแสเงินสดหมุนเวียนจากการขายต่ำ ซึ่งแม้ว่าจะมีความเสี่ยงสูงแต่ก็แสดงถึงความสามารถในการใช้สินทรัพย์สูงหากกิจการสามารถดำเนินการได้มี</p>

	กำไร
อัตราส่วน	ความหมายของการวิเคราะห์
อัตราส่วนของหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio)	อัตราส่วนนี้แสดงโครงสร้างของเงินทุน (Capital Structure) ของบริษัทว่ามีสัดส่วนของหนี้สินรวมของบริษัทเมื่อเทียบกับส่วนของผู้ถือหุ้นหรือส่วนเจ้าของเป็นเท่าใด เป็นการวัดว่าธุรกิจใช้เงินทุนจากภายนอก (จากการกู้ยืม) เมื่อเทียบกับทุนภายในของธุรกิจเองว่ามีสัดส่วนเท่าใด ซึ่งหนี้สินเป็นแหล่งเงินทุนที่บริษัทมีภาระดอกเบี้ยจ่าย ไม่ว่าผลการดำเนินงานของบริษัทจะเป็นอย่างไร ถ้าอัตราส่วนหนี้สูงก็แสดงว่าบริษัทมีความเสี่ยงสูงด้วยเช่นเดียวกัน เพราะเงินกู้เป็นแหล่งเงินทุนที่มีภาระดอกเบี้ยจ่าย
<u>หนี้สินรวม</u> ส่วนของผู้ถือหุ้น	
ความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย (Interest Coverage)	อัตราส่วนนี้แสดงถึงความสามารถในการชำระดอกเบี้ยเงินกู้ของธุรกิจ โดยวิเคราะห์เพื่อหากำไรจากการดำเนินงาน (กำไรสุทธิ + ภาษีเงินได้ + ดอกเบี้ยจ่าย) ต่อดอกเบี้ยจ่าย
<u>กำไรจากการดำเนินงาน</u> หรือ <u>ดอกเบี้ยจ่าย</u>	อัตราส่วนนี้ยิ่งสูงก็ยิ่งเพิ่มความมั่นใจแก่เจ้าหนี้ในการที่จะได้รับชำระดอกเบี้ย การที่อัตราส่วนนี้ลดลงอาจจะเนื่องมาจากสาเหตุใดสาเหตุหนึ่งหรือหลายสาเหตุ เช่น ดอกเบี้ยจ่ายสูงเกินไป หรือเงินกู้เพิ่มขึ้น หรือ กำไรลดลง
<u>กำไรสุทธิ-ภาษีเงินได้-ดอกเบี้ยจ่าย</u> <u>ดอกเบี้ยจ่าย</u>	
อัตราการจ่ายปันผล (Dividend Payout)	อัตราส่วนนี้ใช้ในการพิจารณาว่าธุรกิจมีนโยบายในการจ่ายเงินปันผลอย่างไร ถ้าอัตราส่วนนี้สูงก็แสดงให้เห็นว่ากำไรส่วนใหญ่ของธุรกิจใช้ไปเพื่อตอบแทนผู้ลงทุนหรือเจ้าของกิจการโดยการจ่ายเงินปันผลและคงเหลือกำไรเพียงบางส่วนไว้เพื่อการขยายกิจการของธุรกิจ
<u>เงินปันผล</u> <u>กำไรสุทธิ</u>	

จากงบการเงินของบริษัท กขค. จำกัด เมื่อนำมาคำนวณหาอัตราส่วนทางการเงิน โดยใช้อัตราส่วนต่าง ๆ ที่แสดงในตารางข้างต้น จะได้ผลโดยสรุป ดังนี้

	2540	2541
อัตราส่วนวิเคราะห์ความคล่องตัวทางการเงิน		
อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (เท่า)	2.05	2.00
อัตราส่วนสินทรัพย์คล่องตัว (เท่า)	1.11	1.18
อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้ (ครั้ง)	6.85	7.86
ระยะเวลาถัวเฉลี่ยการเก็บหนี้ (วัน)	52.55	45.80
อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้า (ครั้ง)		
อัตราส่วนวิเคราะห์ประสิทธิภาพในการดำเนินงาน		
ความสามารถหากำไร (%)	27.96	41.86
อัตราส่วนหมุนของสินทรัพย์ดำเนินงาน (เท่า)	1.36	1.81
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานต่อยอดขาย (%)	20.61	23.17
อัตราส่วนวิเคราะห์ความสามารถในการหากำไร		
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์ทั้งหมด	15.67	19.34
ผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นสามัญ	32.16	42.17
อัตราส่วนวิเคราะห์นโยบายทางการเงิน		
อัตราส่วนของหนี้สินต่อทรัพย์สินรวม (เท่า)	0.51	0.54
อัตราส่วนของหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.05	1.18
ความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย (ครั้ง)	35.28	9.36
อัตราการจ่ายปันผล (%)	50.92	70.52<><><></>

เมื่อพิจารณาจากงบการเงินของบริษัท กขค. จำกัด โดยใช้อัตราส่วนทางการเงินข้างต้น อาจสามารถวิเคราะห์ตีความได้ดังนี้

3.2.1 การวิเคราะห์สภาพคล่องตัวทางการเงิน

จากการวิเคราะห์สภาพคล่องตัวของบริษัท ซึ่งเป็นการวัดความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้นของบริษัทปรากฏว่า Current Ratio ของบริษัท กขค. จำกัด ในปี 2540 และปี 2541 มีอัตราใกล้เคียงกัน คือประมาณ 2.00 เท่า ซึ่งนับว่าอยู่ในระดับมาตรฐาน อย่างไรก็ตาม ผู้ลงทุนต้องพิจารณาสินทรัพย์หมุนเวียนของบริษัทส่วนใหญ่ ว่าเป็นสินทรัพย์ที่ใกล้เคียงกับเงินสดมากน้อยเพียงใด โดยวิเคราะห์จากอัตราส่วน Quick Ratio ซึ่งได้ตัดสินค้าคงเหลือ ที่ถือว่าเป็นสินทรัพย์ที่มีความเสี่ยงสูงสุดในบรรดาสินทรัพย์หมุนเวียน และมีความคล่องตัวออกไป จะเห็นได้ว่า Quick ratio ของบริษัท กขค. จำกัด เท่ากับ 1.11 ในปี 2540 และเท่ากับ 1.18 ในปี 2541 ตามลำดับ แสดงว่าความคล่องตัวของบริษัท อยู่ในระดับสูงกว่ามาตรฐานเล็กน้อย และอัตราส่วนนี้ได้เพิ่มขึ้นภายในช่วงระยะเวลาหนึ่งปี

สำหรับอัตราค่าธรรมเนียมเรียนของลูกหนี้ที่เพิ่มขึ้น และระยะเวลาถ่วงเฉลี่ยการเก็บหนี้ ซึ่งเท่ากับ 53 วัน ในปี 2540 และลดลงเป็น 46 วัน ในปี 2541 แสดงให้เห็นว่าบริษัทสามารถเก็บหนี้ได้เร็วขึ้น และการที่อัตราค่าธรรมเนียมเรียนของสินค้าเพิ่มขึ้นจาก 1.72 ครั้งในปี 2540 เป็น 2.44 ครั้งในปี 2541 แสดงว่าบริษัทได้มีการปรับปรุงเกี่ยวกับสินค้าคงเหลือ โดยการส่งเสริมการขาย เพื่อบริการลูกค้า หรือการปรับปรุงของทางจำหน่ายให้สามารถระบายสินค้าได้เร็วขึ้น เป็นต้น

3.2.2 การวิเคราะห์ประสิทธิภาพในการดำเนินงาน

อัตราส่วน Earning Power ของบริษัทที่เพิ่มขึ้นจาก 27.96% ในปี 2540 เป็น 41.86% ในปี 2541 แสดงความสามารถในการก่อให้เกิดผลตอบแทนของบริษัทที่เพิ่มขึ้น หากแสดงรายละเอียดของอัตราส่วนนี้เพิ่มเติม จะเห็นได้ว่า เกิดจากผลคูณระหว่างอัตราค่าธรรมเนียมของสินทรัพย์ดำเนินงาน และอัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานต่อยอดขาย ดังนี้

$$\begin{aligned} \text{ความสามารถ} &= \text{อัตราค่าธรรมเนียมของ} && \times && \text{อัตราส่วนกำไรจาก} \\ \text{กำไร} & && && \text{การดำเนินงานต่อยอดขาย} \\ \text{กำไรจากการดำเนินงาน} &= \frac{\text{ขายสุทธิ}}{\text{สินทรัพย์ทั้งหมดเฉลี่ย}} && \times && \frac{\text{กำไรจากการดำเนินงาน}}{\text{ขายสุทธิ}} \\ \text{สินทรัพย์ทั้งหมดเฉลี่ย} & && && \end{aligned}$$

ปี 2540 Earning Power = 1.36 x 20.61

ปี 2541 Earning Power = 1.81 x 23.17

จากการแสดงรายละเอียดการวิเคราะห์ จะเห็นได้ว่าการที่ Earning Power ของบริษัทในปี 2541 เพิ่มขึ้นจากปี 2540 สาเหตุสำคัญ คือ การที่อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานต่อยอดขายของบริษัท ได้เพิ่มขึ้นจาก 20.61% ในปี 2540 มาเป็น 23.17% ในปี 2541 และ อัตราค่าธรรมเนียมของสินทรัพย์ดำเนินงาน ก็ได้เพิ่มขึ้นจาก 1.36 เท่าในปี 2540 เป็น 1.81 เท่ากับในปี 2541 เช่นกัน

3.2.3 การวิเคราะห์ความสามารถในการหำกำไรของธุรกิจ

อัตราส่วนวิเคราะห์ความสามารถในการหำกำไรของบริษัท เป็นอัตราส่วนวัดประสิทธิภาพในการใช้เงินทุน ทั้งหมด หรือเงินทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้น สำหรับบริษัทนี้ อัตราส่วน Return on Asset ได้เพิ่มขึ้นจาก 15.67% ในปี 2540 เป็น 19.34% ในปี 2541 นอกจากนั้น ผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นสามัญ (Return on Equity) ก็ได้เพิ่มขึ้นจาก 32.16% ในปี 2540 เป็น 42.17% ในปี 2541 เช่นกัน

3.2.4 การวิเคราะห์นโยบายทางการเงินของบริษัท

อัตราส่วนของหนี้สินต่อทรัพย์สินรวมเป็นอัตราส่วนวัดว่า แหล่งที่มาของเงินทุนในทรัพย์สินของกิจการ มาจากการกู้ยืมหรือเจ้าหนี้ในอัตราส่วนเท่าใด สำหรับบริษัทนี้ อัตราส่วน Debt Ratio ได้เพิ่มขึ้นเล็กน้อยจาก 0.51 เท่าในปี 2540 เป็น 0.54 เท่าในปี 2541 แสดงว่าอัตราส่วนของการกู้ยืมประมาณครึ่งหนึ่งของทรัพย์สินรวม นอกจากนั้น อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ซึ่งเป็นอัตราส่วนที่แสดงให้เห็นถึงความสามารถในการชำระหนี้สินระยะยาวของกิจการ สำหรับบริษัทนี้ อัตราส่วน Debt to Equity Ratio ได้เพิ่มขึ้นเล็กน้อยจาก 1.05 เท่าในปี 2540 เป็น 1.18 เท่าในปี 2541 ซึ่งหมายถึง อัตราส่วนของหนี้สูงขึ้น แสดงว่าผู้ถือหุ้นมีโอกาสจะได้ผลตอบแทนสูงขึ้น เพราะมีการใช้เงินทุนจากแหล่งเงินกู้ที่สูงกว่าจากผู้ถือหุ้นสามัญ และหุ้นบุริมสิทธิ แต่บริษัทก็มีความเสี่ยงสูงด้วยเช่นเดียวกัน เพราะเงินกู้เป็นแหล่งเงินทุนที่มีภาระดอกเบี้ยจ่าย

สำหรับอัตราส่วนวิเคราะห์ความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย จะแสดงให้เห็นความสามารถในการชำระดอกเบี้ยของบริษัท ว่าสามารถนำกำไรจากการดำเนินงานมาจ่ายดอกเบี้ยได้มากน้อยเพียงใด อัตราส่วนนี้ใช้วัดความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย และใช้วัดความเชื่อมั่นของเจ้าหนี้ที่ที่มีต่อบริษัทว่า จะได้รับชำระหนี้ทันกำหนดหรือไม่ จากอัตราส่วนนี้ของบริษัท กขค. จำกัด ซึ่งลดลงจาก 35.28 ครั้งในปี 2540 เป็น 9.36 ครั้งในปี 2541 แสดงให้เห็นว่าบริษัทมีความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ยน้อยลง เนื่องจากมีภาระดอกเบี้ยจ่ายเพิ่มขึ้นจากปี 2540 มาก

สำหรับอัตราส่วนการจ่ายปันผล (Dividend Payout Ratio) ซึ่งเป็นอัตราส่วนการจ่ายเงินปันผลจากกำไรที่ได้ในแต่ละปี ให้แก่ผู้ถือหุ้น บริษัทนี้จ่ายเงินปันผลในอัตรา 50.92% ในปี 2540 และ 70.52% ในปี 2541 ซึ่งนับว่าเป็นอัตราที่สูงมาก การจ่ายเงินปันผลจากกำไรสุทธิของบริษัทในอัตราที่สูง สามารถดึงดูดใจผู้ลงทุนที่ต้องการผลตอบแทนในรูปของเงินปันผล ณ สิ่งแวดล้อมที่ดี

3.3 การประเมินมูลค่าหลักทรัพย์

วัตถุประสงค์ของการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ (Valuation) คือ การหามูลค่าหลักทรัพย์ทางปัจจัยพื้นฐาน เพื่อให้ได้มูลค่าที่แท้จริง (Intrinsic Value) ซึ่งจะนำมาเปรียบเทียบกับราคาของหลักทรัพย์ในตลาด (Market Price) เพื่อพิจารณาว่าหลักทรัพย์นั้น overvalue หรือ undervalue ถ้าหลักทรัพย์นั้น overvalue หมายความว่า ราคาตลาดของหลักทรัพย์นั้นสูงกว่ามูลค่าหลักทรัพย์ที่ประเมินได้ ในกรณีนี้ ผู้ลงทุนไม่ควรซื้อหลักทรัพย์นั้น เนื่องจากราคาตลาดสูงกว่ามูลค่าที่แท้จริง ในทางตรงกันข้าม ถ้าหลักทรัพย์นั้น undervalue หมายความว่า ราคาตลาดของหลักทรัพย์นั้นต่ำกว่ามูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ที่ประเมินได้ ในกรณีนี้ผู้ลงทุนก็อาจซื้อหลักทรัพย์นั้น

อย่างไรก็ตาม การประเมินมูลค่าเงินลงทุน ย่อมได้รับผลกระทบจากปัจจัยทางด้านเศรษฐกิจ ไม่ว่าจะเป็นนโยบายการเงิน การคลัง อุปสงค์และอุปทาน หรือตัวแปรทางอุตสาหกรรม รวมทั้งการวิเคราะห์งบการเงินและฐานะของบริษัท

ในการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ในทางทฤษฎีมีด้วยกันหลายวิธี วิธีหนึ่งที่ใช้คือการประเมินโดย Dividend Valuation Model เพื่อเป็นการหามูลค่าปัจจุบัน (Present Value) ด้วยการหามูลค่าของหลักทรัพย์ที่ควรลงทุน โดยนำผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับทั้งหมดในอนาคต (เงินปันผลที่คาดว่าจะได้รับในแต่ละงวดและเงินเป็นมูลค่าปัจจุบัน) ในการพิจารณามูลค่าเงิน

$$\text{มูลค่าเงินการลงทุนในหลักทรัพย์} = \sum_{t=1}^n \frac{Dt}{(1+r)^t} + \frac{Pn}{(1+r)^n}$$

โดยที่

r หมายถึง อัตราผลตอบแทนที่ต้องการจากเงินลงทุน (Required Rate of Return) อัตราผลตอบแทนนี้ จะแตกต่างกันไปในแต่ละบุคคล ผู้ลงทุนบางรายอาจจะพอใจที่จะได้ผลตอบแทน 10%

ในขณะที่บางรายอาจต้องการอัตราผลตอบแทนถึง 15% อัตราผลตอบแทนนี้จะสะท้อนให้เห็นถึงความเสี่ยงจากการลงทุน โดยทั่วไปแล้ว หากความเสี่ยงจากการลงทุนนั้นสูง ผู้ลงทุนมักต้องการผลตอบแทนที่สูงตามไปด้วย ในที่นี้ r จะเป็น Discount Rate ในสูตรข้างต้น

Dt หมายถึง จำนวนเงินปันผลที่บริษัทจ่ายให้แก่ผู้ถือหุ้นในแต่ละงวด

Pn หมายถึง ราคาหลักทรัพย์ที่คาดว่าจะขายได้เมื่อสิ้นระยะเวลาใดระยะเวลาหนึ่ง ราคานี้ ผู้ลงทุนไม่สามารถที่จะทราบได้โดยตรง เนื่องจากราคาของหลักทรัพย์ในขณะหนึ่งขณะใดย่อมขึ้นอยู่กับอุปสงค์และอุปทานในขณะนั้น

อย่างไรก็ตาม วิธีหนึ่งที่ผู้ลงทุนสามารถหารราคาของหลักทรัพย์ในปีที่ n ได้โดยการประมาณการกำไรต่อหุ้น (EPS) ที่คาดว่าจะบริษัทจะทำได้ในขณะนั้น คู่กับ Price/Earnings Ratio ของบริษัท

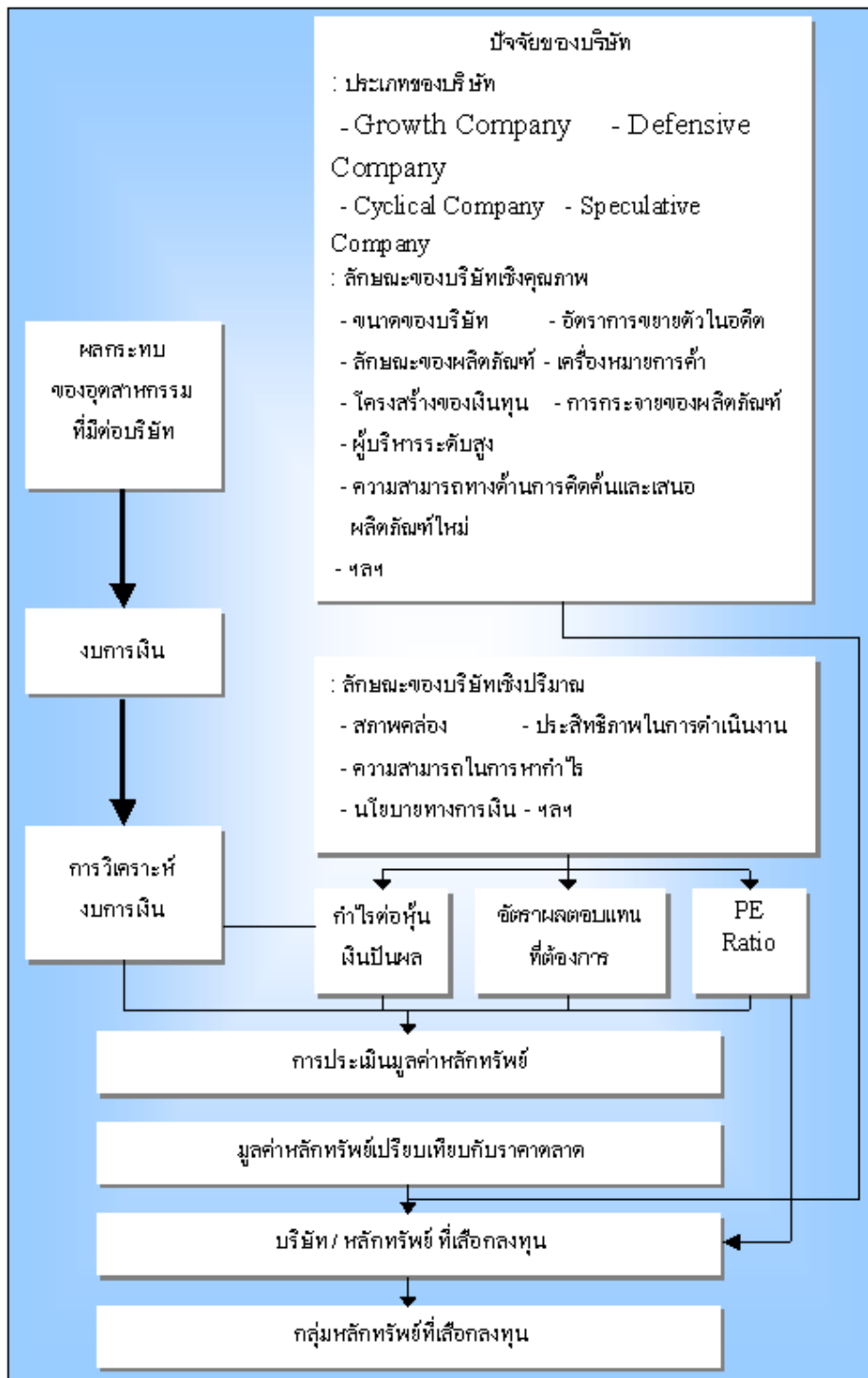
จะเห็นได้ว่า ในการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ของบริษัทหนึ่ง จะต้องคำนึงถึง Price/Earnings Ratio ซึ่งหมายถึงอัตราส่วนของราคาตลาดและกำไรสุทธิต่อหุ้น (Earnings Per Share - EPS) ในรอบหนึ่งปีของบริษัทนั้น ตัวอย่างเช่นหลักทรัพย์ของบริษัทหนึ่งมีราคาตลาด 500 บาทต่อหุ้นและบริษัทนี้มีผลกำไรสุทธิต่อหุ้นเท่ากับ 25 บาท/หุ้น ดังนั้น Price/Earnings Ratio (P/E ratio) ของหลักทรัพย์นี้จะอยู่ในอัตรา 20 (500/25) เป็นต้น

จากตัวอย่างข้างต้น จะสามารถคำนวณหาค่า P_n เพื่อนำไปใช้คำนวณในสูตรคำนวณมูลค่าปัจจุบันของหลักทรัพย์ได้ สมมติว่า ผู้ลงทุนต้องการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ของบริษัทหนึ่ง โดยที่ผู้ลงทุนคาดว่าจะถือหลักทรัพย์นี้ประมาณ 5 ปี และหลังจากนั้นผู้ลงทุนจะขายหลักทรัพย์นี้ออกไป ผู้ลงทุนคิดว่ากำไรต่อหุ้นของบริษัทในปีที่ 3 คิดเป็น 10 บาท ต่อหุ้นละ Price/Earnings Ratio ของบริษัทนี้อยู่ในอัตรา 25 ดังนั้น ราคาหลักทรัพย์ของบริษัทนี้ที่ประเมินได้ในปีที่ 3 (P_3) จะเท่ากับ $EPS \times PER = 25 \times 10 = 250$ บาท เป็นต้น

อย่างไรก็ตาม ในการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ตามวิธีนี้ ผลที่ได้จากการประเมินจะมีความละเอียดเพียงใดขึ้นอยู่กับวิธีการที่กำหนด หรือการประมาณค่าของอัตราผลตอบแทนที่ต้องการ (r) เงินปันผล (D_t) และกำไรต่อหุ้น (EPS) ซึ่งมีวิธีการและแบบจำลองทางการเงินที่แตกต่างกันไป

แผนภาพที่ 6 : กระบวนการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน (ต่อ)

การวิเคราะห์บริษัท



บทสรุป

เนื้อหาที่กล่าวมาเป็นการนำเสนอแนวทางสำหรับผู้ลงทุน ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน ซึ่งจะเห็นได้ว่า ในการปฏิบัตินั้น การเลือกพิจารณาข้อมูลเพื่อประกอบการวิเคราะห์สำหรับแต่ละหลักทรัพย์นั้น อาจมีความแตกต่างกันในรายละเอียด ขึ้นอยู่กับประเภทของธุรกิจและอุตสาหกรรม รวมถึงภาวะเศรษฐกิจในขณะนั้น ๆ ซึ่งผู้ลงทุนควรให้ความสนใจศึกษา และวิเคราะห์อย่างรอบคอบ เพื่อประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนของตนเอง

โดย ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

