

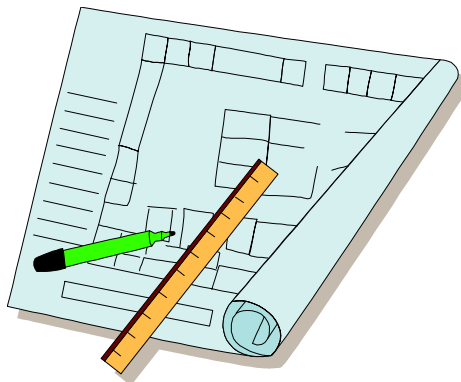
บทที่ 9

การวิเคราะห์งบการเงิน

(Financial Statement Analysis)

หัวข้อเรื่อง

- การใช้และผู้ใช้ประโยชน์จากการวิเคราะห์งบการเงิน
- ธุรกิจตัวอย่าง
- ประเภทของการวิเคราะห์งบการเงิน
 - การวิเคราะห์แนวนอน
 - การวิเคราะห์แนวโน้ม
 - การวิเคราะห์แนวตั้ง
 - การวิเคราะห์อัตราส่วน



การใช้และผู้ใช้ประโยชน์จากการวิเคราะห์งบการเงิน

การวิเคราะห์งบการเงินมีประโยชน์ ดังนี้

- เพื่อใช้ตั้งเป้าหมายและวัตถุประสงค์ขององค์การ
- เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบกับงบการเงินของกิจการอื่น
- วัดจุดแข็งสำหรับจุดประสงค์ในการกู้ยืมเงิน
- วัดประสิทธิภาพในการทำกำไรเพื่อดูว่าการดำเนินงานสร้างผลตอบแทนแก่ผู้ลงทุนเท่าใด
- ทราบแนวโน้ม จุดอ่อน และปัญหาสำคัญต่าง ๆ ที่ต้องดำเนินการแก้ไข

ประเภทของการวิเคราะห์งบการเงิน

นักวิเคราะห์ทางการเงินจะตรวจสอบงบการเงินในทุกแง่มุมเพื่อจะได้มองเห็นสิ่งที่ปรากฏอยู่ภายในงบได้ชัดเจนยิ่งขึ้น รูปแบบโดยทั่วไปของการวิเคราะห์งบการเงินมี 4 วิธี

- การวิเคราะห์ตามแนวนอน
- การวิเคราะห์แนวโน้ม
- การวิเคราะห์แนวตั้ง
- การวิเคราะห์อัตราส่วน

การวิเคราะห์ตามแนวนอน

การวิเคราะห์แนวนอน (Horizontal analysis) เป็นการนำข้อมูลจาก 2 งบบัญชีมาเปรียบเทียบกัน (Comparative financial statements) โดยดูว่าแต่ละรายการในงบการเงินมีการเปลี่ยนแปลงแตกต่างจากปีก่อนอย่างไร

บริษัทเกษตรการไฟฟ้า งบกำไรขาดทุนเปรียบเทียบตามแนวนอน

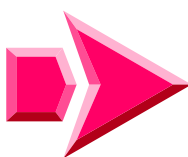
หน่วย: พันบาท

| | ประมาณการ ปี 25+9 | จริง ปี 25+8 | ผลต่าง (จำนวนเงิน) | ผลต่าง (เปอร์เซ็นต์) |
|-----------------------|----------------------|-----------------|-----------------------|-------------------------|
| ขาย | 5,696 | 4,908 | 788 | 16.1% |
| ต้นทุนสินค้าขาย | <u>3,442</u> | <u>2,922</u> | <u>520</u> | <u>17.8</u> |
| กำไรขั้นต้น | <u>2,254</u> | <u>1,986</u> | <u>268</u> | <u>13.5</u> |
| คชจ.ดำเนินงาน: | | | | |
| คชจ.ขายและบริหาร | 1,546 | 1,344 | 202 | 15.1 |
| ค่าเสื่อมราคา | <u>130</u> | <u>90</u> | <u>40</u> | <u>44.4</u> |
| รวมคชจ.ดำเนินงาน | <u>1,676</u> | <u>1,434</u> | <u>242</u> | <u>16.9</u> |
| กำไรจากการดำเนินงาน | 578 | 552 | 26 | 4.7 |
| ดอกเบี้ยจ่าย | 84 | 80 | 4 | 5.0 |
| กำไรก่อนภาษีเงินได้ | <u>494</u> | <u>472</u> | <u>22</u> | <u>4.7</u> |
| หัก ภาษีเงินได้ (40%) | <u>198</u> | <u>188</u> | <u>10</u> | <u>5.3</u> |
| กำไรสุทธิหลังภาษี | <u>296</u> | <u>284</u> | <u>12</u> | <u>4.2</u> |

บริษัทเกษตรการไฟฟ้า
งบดุลเปรียบเทียบตามแนวนอน

หน่วย: พันบาท

| | ประมาณ การ ปี 25+9 | จริง ปี 25+8 | ผลต่าง (จำนวน เงิน) | ผลต่าง (%) |
|--------------------------------|--------------------------|-----------------|---------------------------|---------------|
| เงินสดและหลักทรัพย์ในความเป็น | | | | |
| ต้องการของตลาด | 460 | 472 | (12) | (2.5) |
| ลูกหนี้ (สุทธิ) | 726 | 690 | 36 | 5.2 |
| สินค้าคงเหลือ | <u>1,048</u> | <u>712</u> | <u>336</u> | <u>47.2</u> |
| รวมสินทรัพย์หมุนเวียน | <u>2,234</u> | <u>1,874</u> | <u>360</u> | <u>19.2</u> |
| โรงงานและอุปกรณ์ | 878 | 792 | 86 | 10.9 |
| ที่ดิน | <u>278</u> | <u>254</u> | <u>24</u> | <u>9.4</u> |
| รวมสินทรัพย์ถาวร | <u>1,156</u> | <u>1,046</u> | <u>110</u> | <u>10.5</u> |
| รวมสินทรัพย์ | <u>3,390</u> | <u>2,920</u> | <u>470</u> | <u>16.1</u> |
| เจ้าหนี้ | 836 | 550 | 286 | 52 |
| หุ้นกู้ 10% | <u>800</u> | <u>800</u> | <u>-0-</u> | <u>-0-</u> |
| รวมหนี้สิน | <u>1,636</u> | <u>1,350</u> | <u>286</u> | <u>21.2</u> |
| หุ้นสามัญ | 800 | 800 | -0- | -0- |
| กำไรสะสม | <u>954</u> | <u>770</u> | <u>184</u> | <u>23.9</u> |
| รวมส่วนของผู้ถือหุ้น | <u>1,754</u> | <u>1,570</u> | <u>184</u> | <u>11.7</u> |
| รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น | <u>3,390</u> | <u>2,920</u> | <u>470</u> | <u>16.1</u> |



การวิเคราะห์แนวโน้ม

การวิเคราะห์แนวโน้ม (Trend analysis) เป็นการนำงบการเงินตั้งแต่ 2 ปีขึ้นไปมาเปรียบเทียบกันโดยใช้ข้อมูลปีหลังสุดเป็นปีฐาน (Based year) ซึ่งจะกำหนดตัวเลขให้เท่ากับ 100% และเปรียบเทียบข้อมูลในปีอื่น ๆ เป็นเปอร์เซ็นต์กับปีฐาน

| | ประมาณการ ปี 25+9 | จริง ปี 25+8 | จริง ปี 25+7 |
|-----------------|----------------------|-----------------|-----------------|
| ขาย | 136.7% | 117.8% | 100.0% |
| ต้นทุนสินค้าขาย | 142.2 | 120.7 | 100.0 |
| กำไรขั้นต้น | 129.0 | 113.6 | 100.0 |

การวิเคราะห์ตามแนวตั้ง

การวิเคราะห์ตามแนวตั้ง (Vertical analysis) เป็นการวิเคราะห์งบการเงินโดยนำมูลค่าทุกรายการในงบการเงินมาเปรียบเทียบเป็นเปอร์เซ็นต์กับตัวเลขของปีฐานซึ่งกำหนดให้เท่ากับ 100% ของสินทรัพย์รวม ฐานของกำไรขาดทุนคือยอดขาย งบการเงินที่ถูกแปลงตัวเลขเป็นเปอร์เซ็นต์ของฐานแล้วจะเรียกว่า “**งบขนาดร่วม (Common-size financial statement)**”

ประโยชน์

- เปรียบเทียบงบการเงินของกิจการเดียวกัน
- เปรียบเทียบงบการเงินของกิจการที่มีขนาดต่างกัน
- เปรียบเทียบงบการเงินของกิจการกับค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรม

บริษัทเกษตรการไฟฟ้า
งบกำไรขาดทุนเปรียบเทียบตามแนวตั้ง
สำหรับงวด 1 ปีสิ้นสุด 31 ธันวาคม

| | ประมาณ การ ปี 25+9 | จริง ปี 25+8 | จริง ปี 25+7 |
|-----------------------------|--------------------------|-----------------|-----------------|
| ขาย | 100 % | 100 % | 100 % |
| ต้นทุนสินค้าขาย | <u>60.4</u> | <u>59.5</u> | <u>58.1</u> |
| กำไรขั้นต้น | <u>39.6</u> | <u>40.5</u> | <u>41.9</u> |
| ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน | | | |
| ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร | 27.1 | 27.4 | 28.2 |
| ค่าเสื่อมราคา | <u>2.3</u> | <u>1.8</u> | <u>1.8</u> |
| รวมค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน | <u>29.4</u> | <u>29.2</u> | <u>30.0</u> |
| กำไรจากการดำเนินงาน | 10.2 | 11.3 | 11.9 |
| ดอกเบี้ยจ่าย | <u>1.5</u> | <u>1.6</u> | <u>2.2</u> |
| กำไรก่อนภาษีเงินได้ | 8.7 | 9.7 | 9.7 |
| หัก ภาษีเงินได้ (40%) | <u>3.4</u> | <u>3.8</u> | <u>3.9</u> |
| กำไรสุทธิหลังภาษี | <u>5.3</u> | <u>5.9</u> | <u>5.8</u> |

บริษัทเกษตรการไฟฟ้า
งบดุลเปรียบเทียบตามแนวตั้ง
ณ วันที่ 31 ธันวาคม

| | ประมาณ การ ปี 25+9 | จริง ปี 25+8 | จริง ปี 25+7 | จริง ปี 25+6 |
|---|--------------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| เงินสดและหลักทรัพย์ในความต้องการ | | | | |
| ของตลาด | 13.6% | 16.2% | 14.0% | 10.4% |
| ลูกหนี้ (สุทธิ) | 21.4 | 23.6 | 23.2 | 24.5 |
| สินค้าคงเหลือ | <u>30.9</u> | <u>24.4</u> | <u>24.8</u> | <u>24.7</u> |
| รวมสินทรัพย์หมุนเวียน | <u>65.9</u> | <u>64.2</u> | <u>62.1</u> | <u>59.7</u> |
| โรงงานและอุปกรณ์ ที่ดิน | 25.9 | 27.1 | 28.6 | 31.9 |
| | <u>8.2</u> | <u>8.7</u> | <u>9.3</u> | <u>8.4</u> |
| รวมสินทรัพย์ถาวร | <u>34.1</u> | <u>35.8</u> | <u>37.9</u> | <u>40.3</u> |
| รวมสินทรัพย์ | <u>100.0</u> | <u>100.0</u> | <u>100.0</u> | <u>100.0</u> |
| เจ้าหนี้ | | | | |
| หุ้นกู้ 10% | 24.7 | 18.8 | 15.3 | 13.0 |
| | <u>23.6</u> | <u>27.4</u> | <u>31.1</u> | <u>34.5</u> |
| รวมหนี้สิน | <u>48.3</u> | <u>46.2</u> | <u>46.4</u> | <u>47.5</u> |
| หุ้นสามัญ | 23.6 | 27.4 | 31.1 | 34.5 |
| กำไรสะสม | <u>28.1</u> | <u>26.4</u> | <u>22.5</u> | <u>18.0</u> |
| รวมส่วนของผู้ถือหุ้น | <u>51.7</u> | <u>53.8</u> | <u>53.6</u> | <u>52.5</u> |
| รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น | <u>100.0</u> | <u>100.0</u> | <u>100.0</u> | <u>100.0</u> |

การวิเคราะห์อัตราส่วน

การวิเคราะห์อัตราส่วน (Ratio analysis) เป็นการนำข้อมูลที่ต้องการพิจารณา มาเปรียบเทียบกับกันว่าเป็นสัดส่วนต่อกันเท่าใด โดยตัวแปรหนึ่งจะเป็นเศษ ตัวแปรอีกตัวหนึ่งเป็นส่วน เรียกความสัมพันธ์นี้ว่าอัตราส่วนของสองตัวแปร อัตราส่วนอาจแสดงออกมาเป็นรูปของเปอร์เซ็นต์ (%), สัดส่วน (X:Y) หรือตัวเลข

การจัดกลุ่มอัตราส่วนที่ใช้ในการวิเคราะห์ห้งบการเงิน สามารถจัดกลุ่มไว้หลายประเภทด้วยกัน เช่น

- จัดกลุ่มแบ่งตามงบการเงินที่วิเคราะห์ แยกเป็นงบดุล งบกำไรขาดทุน งบกำไรสะสม
- จัดกลุ่มตามวัตถุประสงค์ในการวิเคราะห์ แบ่งเป็น 4 กลุ่มคือ สภาพคล่อง (Liquidity) ความสามารถในการใช้สินทรัพย์ (Activity) ความสามารถในการทำกำไร (Profitability) และความสามารถในการก่อหนี้ (Debt or Financial leverage)
- จัดกลุ่มตามวัตถุประสงค์ในการวิเคราะห์ แบ่งเป็น 5 กลุ่ม โดยเพิ่มกลุ่มทดสอบตลาด (Market test)
- จัดกลุ่มแยกตามความเสี่ยงและผลตอบแทน

การวิเคราะห์ความเสี่ยงและผลตอบแทน

ความเสี่ยง (Risks) ของกิจการจะแบ่งออกเป็น 2 ประเภท คือ

- ความเสี่ยงทางธุรกิจ (Business risks) เป็นความเสี่ยงที่ธุรกิจต้องเผชิญเมื่อธุรกิจต้องตัดสินใจ เมื่อลงทุนไปแล้วไม่แน่ใจว่าจะทำกำไรจากการดำเนินงานตามที่คาดหวังไว้ได้หรือไม่
- ความเสี่ยงทางการเงิน (Financial risks) เป็นความเสี่ยงเกี่ยวกับการจัดหาเงินทุน ในรูปแบบของการก่อภาระผูกพันทางการเงิน เช่น การออกหุ้นกู้ การออกหุ้นบุริมสิทธิ

การวิเคราะห์โดยใช้อัตราส่วนจะแบ่งอัตราส่วนได้เป็น 2 กลุ่มคืออัตราส่วนที่ใช้วิเคราะห์ความเสี่ยงและผลตอบแทน

| ความเสี่ยง | ผลตอบแทน |
|--|---------------------------------|
| ● สภาพคล่อง (Liquidity) | ● ผลกำไร (Earning) |
| ● ความพอเพียงของเงินทุน (Capital adequacy) | ● การขยายตัว (Growth) |
| ● คุณภาพของสินทรัพย์ (Asset quality) | ● สภาพตลาด (Market performance) |

1. สภาพคล่อง

การวัดสภาพคล่องเป็นพิจารณาความพอเพียงของเงินสดหรือสินทรัพย์ที่มีสภาพใกล้เคียงเงินสด รวมถึงสินทรัพย์อื่นที่สามารถเปลี่ยนเป็นเงินสดได้ง่าย สภาพคล่องวัดได้จาก **เงินทุนหมุนเวียน (Working capital)** ซึ่งคำนวณได้จากผลต่างระหว่างสินทรัพย์หมุนเวียนและหนี้สินระยะสั้น

1.1 อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current ratio)

แสดงถึงจำนวนสินทรัพย์หมุนเวียนที่มีอยู่ต่อหนี้สินหมุนเวียน 1 บาท

$$\text{อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน} = \frac{\text{สินทรัพย์หมุนเวียน}}{\text{หนี้สินระยะสั้น}}$$

สินทรัพย์หมุนเวียนหมายถึงเงินสดหรือสินทรัพย์ที่คาดว่าจะเปลี่ยนเป็นเงินสดหรือขายหรือใช้หมดไปภายในรอบระยะเวลาการดำเนินงาน (Operating cycle) ตามปกติกำหนดไว้คือ 1 ปี

| | ประมาณ การ ปี 25+9 | จริง ปี 25+8 | จริง ปี 25+7 | จริง ปี 25+6 |
|---------------------------------------|--------------------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| สินทรัพย์หมุนเวียน | 2,234 | 1,874 | 1,600 | 1,384 |
| หนี้สินระยะสั้น | 836 | 550 | 394 | 302 |
| อัตราส่วนเงินทุน หมุนเวียน | 2.7:1 | 3.4:1 | 4.1:1 | 4.6:1 |

สัดส่วนของเงินทุนหมุนเวียนประมาณ 2:1 ถือว่าเป็นอัตราส่วนที่เหมาะสม ค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรมจะเป็นตัวชี้แนะอัตราส่วนที่ควรจะเป็น

1.2 อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว (Quick ratio or Acid test ratio) เป็นการทดสอบความสามารถในการจ่ายชำระหนี้สินระยะสั้นจากเงินสดและสินทรัพย์ที่ใกล้เคียงเงินสด

อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว

$$= \frac{\text{เงินสด} + \text{หลักทรัพย์ในความต้องการ} + \text{ลูกหนี้หนี้สินระยะสั้น}}{\text{หนี้สินระยะสั้น}}$$

สินค้ายคงเหลือไม่ได้ถูกนำมารวมในการคำนวณอัตราส่วนนี้ด้วย เนื่องจากมีสภาพคล่องต่ำ โดยทั่วไป อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็วที่ยอมรับกันคือ 1:1

| | ประมาณการ ปี 25+9 | จริง ปี 25+8 | จริง ปี 25+7 | จริง ปี 25+6 |
|--------------------------------------|----------------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| เงินสดและหลักทรัพย์ | 460 | 472 | 360 | 242 |
| ลูกหนี้ (สุทธิ) | 726 | 690 | 600 | 568 |
| รวมสินทรัพย์หมุนเวียนเร็ว | 1,186 | 1,162 | 960 | 810 |
| หนี้สินระยะสั้น | 836 | 550 | 394 | 302 |
| อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว | | | | |
| | 1.4:1 | 2.1:1 | 2.4:1 | 2.7:1 |

2. ความเพียงพอของเงินทุน

หากกิจการมีฐานะเงินทุนไม่มั่นคง กิจการก็จำเป็นต้องรักษาสภาพคล่องให้สูงพอ เพื่อหลีกเลี่ยงปัญหาเกี่ยวกับกระแสเงินสดที่อาจเกิดขึ้น

เงินทุนในที่นี้หมายถึงส่วนของเจ้าของ ซึ่งประกอบด้วยทุนเรือนหุ้น ส่วนเกินมูลค่าหุ้นและกำไรสะสม คำจำกัดความของเงินทุนที่เพียงพอ อาจหาได้จากการตอบคำถาม 2 ข้อดังนี้

- เงินทุนปริมาณเท่าใดถึงเพียงพอที่จะปกป้องเจ้าหนี้และเจ้าของจากผลขาดทุนที่อาจเกิดขึ้น
- เงินทุนจำนวนต่ำสุดควรเป็นเท่าใดที่จะทำให้เจ้าของพึงพอใจกับผลตอบแทนที่ได้รับ

ความเพียงพอของเงินทุน สามารถวัดได้จากอัตราส่วนต่อไปนี้

2.1 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to equity) เป็นอัตราส่วนที่ใช้วัดเงินทุนที่กิจการได้มาจากการกู้ยืมกับเงินทุนที่ได้มาจากส่วนของเจ้าของ

หากอัตราส่วนนี้เกิน 100% แสดงว่าเงินทุนจากการกู้ยืมมากกว่าเงินทุนจากเจ้าของ กิจกรรมที่มีภาระหนี้สินสูง ความเสี่ยงก็จะสูงตามไปด้วย

$$\text{อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น} = \frac{\text{หนี้สินรวม}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้นรวม}}$$

| | ประมาณการ ปี 25+9 | จริง ปี 25+8 | จริง ปี 25+7 | จริง ปี 25+6 |
|--|----------------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| หนี้สินรวม | 1,636 | 1,350 | 1,194 | 1,102 |
| ส่วนของผู้ถือหุ้น | 1,754 | 1,570 | 1,382 | 1,218 |
| อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วน ของผู้ถือหุ้น | 93.3 % | 86.0 % | 86.4 % | 90.5 % |

2.2 Capital multiplier แสดงให้เห็นถึงจำนวนเงินลงทุนรวมที่ได้มาจากส่วนของผู้ถือหุ้น

$$\text{Capital multiplier} = \frac{\text{สินทรัพย์รวม}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}}$$

| | ประมาณการ ปี 25+9 | จริง ปี 25+8 | จริง ปี 25+7 | จริง ปี 25+6 |
|---------------------------|----------------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| สินทรัพย์รวม | 3,390 | 2,920 | 2,576 | 2,320 |
| ส่วนของผู้ถือหุ้นรวม | 1,754 | 1,570 | 1,382 | 1,218 |
| Capital multiplier | 1.93:1 | 1.86:1 | 1.86:1 | 1.90:1 |

2.3 จำนวนเท่าของกำไรต่อดอกเบียจ่าย (Times interest earned) เป็นการวัดความสามารถของกิจการว่ามีกำไรจากการดำเนินงานเพียงพอที่จะจ่ายชำระต้นทุนของหนี้สิน ซึ่งก็คือดอกเบียจ่ายหรือไม่

$$\text{จำนวนเท่าของกำไรต่อดอกเบียจ่าย} = \frac{\text{กำไรก่อนดอกเบียจ่ายและภาษีเงินได้}}{\text{ดอกเบียจ่าย}}$$

| | ประมาณการ ปี 25+9 | จริง ปี 25+8 | จริง ปี 25+7 |
|-----------------------------------|----------------------|-----------------|-----------------|
| กำไรก่อนดอกเบียจ่ายและภาษีเงินได้ | 578 | 552 | 498 |
| ดอกเบียจ่าย | 84 | 80 | 92 |
| จำนวนเท่าของกำไรต่อดอกเบียจ่าย | 6.9 | 6.9 | 5.4 |

2.4 เปอร์เซนต์การจ่ายเงินปันผล (Dividend payout percentage) แสดงสัดส่วนของกำไรที่จ่ายเป็นเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้น

$$\text{เปอร์เซนต์การจ่ายเงินปันผล} = \frac{\text{เงินปันผลจ่าย}}{\text{กำไรสุทธิ}}$$

| | ประมาณ การ ปี 25+9 | จริง ปี 25+8 | จริง ปี 25+7 |
|-----------------------------|--------------------------|-----------------|-----------------|
| เงินปันผลจ่าย | 112 | 96 | 80 |
| กำไรสุทธิหลังภาษี | 296 | 284 | 244 |
| เปอร์เซ็นต์การจ่ายเงินปันผล | 37.8% | 33.8% | 32.8% |

3. คุณภาพของสินทรัพย์

การวัดคุณภาพของสินทรัพย์เป็นการวิเคราะห์ว่าสินทรัพย์ที่กิจการมีอยู่ตามที่ปรากฏในงบดุลนั้นได้ถูกใช้อย่างมีประสิทธิภาพมากน้อยขนาดไหน สินทรัพย์ที่จะวัดประสิทธิภาพในที่นี้ คือ ลูกหนี้ สินค้าคงเหลือและสินทรัพย์รวม

3.1 อัตราการหมุนของลูกหนี้และระยะเวลาชำระหนี้ (Accounts receivable turnover and Day's sales in receivables)

อัตราการหมุนของลูกหนี้หมายถึงจำนวนครั้งของการชำระหนี้จากลูกหนี้การค้าในช่วงระยะเวลาหนึ่ง ในที่นี้คือ 1 ปี ส่วนระยะเวลาชำระหนี้หมายถึงจำนวนวันโดยเฉลี่ยนับจากวันขายจนถึงวันที่ลูกหนี้นำเงินมาจ่ายชำระ

$$\begin{aligned} \text{อัตราการหมุนของลูกหนี้ (ครั้ง)} &= \frac{\text{ขาย}}{\text{ลูกหนี้ถัวเฉลี่ย}} \\ \text{ระยะเวลารับชำระหนี้ (วัน)} &= \frac{360 \text{ วัน}}{\text{อัตราการหมุนของลูกหนี้}} \\ \text{หรือ} &= \frac{\text{ลูกหนี้ถัวเฉลี่ย}}{(\text{ขาย} / 360 \text{ วัน})} \end{aligned}$$

| | ประมาณการ ปี 25+9 | จริง ปี 25+8 | จริง ปี 25+7 |
|--|----------------------|-----------------|-----------------|
| ขาย | 5,696 | 4,908 | 4,168 |
| ลูกหนี้ถัวเฉลี่ย | 708 | 645 | 584 |
| อัตราการหมุนของลูกหนี้ (ครั้งต่อปี) | 8.0 | 7.6 | 7.1 |
| ระยะเวลารับชำระหนี้ (วัน) | 44.7 | 47.4 | 50.4 |

3.2 อัตราการหมุนของสินค้าและระยะเวลาในการถือครองสินค้า (Inventory turnover and Day's sales in inventory)

อัตราการหมุนของสินค้าเป็นอัตราส่วนที่ใช้วัดประสิทธิภาพของการบริหารสินค้าคงเหลือ ซึ่งแสดงจำนวนครั้งของสินค้าที่ขายไปในระหว่างปี จำนวนครั้งยิ่งมากขึ้นเท่าใดก็แสดงว่า

สินค้าส่วนใหญ่มักขายได้เร็วขึ้น ส่วนระยะเวลาในการถือครองสินค้า หมายถึงจำนวนวันโดยเฉลี่ยในการครอบครองสินค้านับจากวันที่ซื้อจนถึงวันที่ขายได้

$$\text{อัตราการหมุนของสินค้า (ครั้ง)} = \frac{\text{ต้นทุนสินค้าขาย}}{\text{สินค้าคงเหลือถัวเฉลี่ย}}$$

$$\text{ระยะเวลาในการถือครองสินค้า (วัน)} = \frac{360 \text{ วัน}}{\text{อัตราการหมุนของสินค้า}}$$

$$\text{หรือ} \quad \frac{\text{สินค้าคงเหลือถัวเฉลี่ย}}{(\text{ต้นทุนสินค้าขาย} / 360 \text{ วัน})}$$

| | ประมาณการ ปี 25+9 | จริง ปี 25+8 | จริง ปี 25+7 |
|----------------------------------|----------------------|-----------------|-----------------|
| ต้นทุนสินค้าขาย | 3,442 | 2,922 | 2,420 |
| สินค้าคงเหลือถัวเฉลี่ย | 880 | 676 | 607 |
| อัตราการหมุนของสินค้า (ครั้ง) | 3.9 | 4.3 | 4.0 |
| ระยะเวลาในการถือครองสินค้า (วัน) | 92.3 | 83.7 | 90.0 |

3.3 อัตราการหมุนของสินทรัพย์ (Asset turnover)

วิธีหนึ่งในการเพิ่มกำไรให้กับกิจการคือการใช้สินทรัพย์ที่มีอยู่อย่างมีประสิทธิภาพ โดยการเพิ่มอัตราส่วนยอดขายต่อสินทรัพย์รวม และสมมติว่าอัตราผลตอบแทนต่อยอดขายคงที่อัตรา

การหมุนของสินทรัพย์เป็นอัตราส่วนที่ใช้วัดประสิทธิภาพการใช้สินทรัพย์เพื่อสร้างรายได้ให้แก่ธุรกิจ

$$\text{อัตราหมุนของสินทรัพย์} = \frac{\text{ขาย}}{\text{สินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ย}}$$

| | ประมาณการ ปี 25+9 | จริง ปี 25+8 | จริง ปี 25+7 |
|-----------------------|----------------------|-----------------|-----------------|
| ขาย | 5,696 | 4,908 | 4,168 |
| สินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ย | 3,155 | 2,748 | 2,448 |
| อัตราหมุนของสินทรัพย์ | 1.8 | 1.8 | 1.7 |

4. ผลตอบแทน

อัตราผลตอบแทนต่าง ๆ เป็นตัวชี้แนะความสำเร็จ เช่น อัตราผลตอบแทนต่อยอดขาย อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมหรืออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ในปัจจุบันผู้วิเคราะห์จำนวนมากให้ความสนใจกับกระแสเงินสดต่อหุ้นมากขึ้น ขณะเดียวกันอัตรากำไรขั้นต้นและเปอร์เซ็นต์ของค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานก็เป็นสิ่งจำเป็นที่ต้องวิเคราะห์ ทั้งนี้เพื่อหาแนวโน้มของกำไรจากการดำเนินงานของกิจการ

อัตราส่วนต่าง ๆ ที่ใช้ในการวัดผลตอบแทน มีดังนี้

4.1 อัตราผลตอบแทนต่อยอดขาย (Return on sales or ROS) แสดงให้เห็นว่ายอดขายก่อให้เกิดกำไรสุทธิเท่าไร

$$\text{อัตราผลตอบแทนต่อยอดขาย} = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{ขาย}}$$

4.2 อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (Return on assets or ROA) เป็นอัตราส่วนที่ใช้วัดประสิทธิภาพในการใช้ประโยชน์จากสินทรัพย์ที่มีอยู่ของกิจการ

$$\text{อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์} = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{สินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ย}}$$

4.3 อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on equity or ROE)

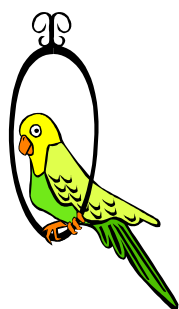
$$\text{อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น} = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้นถัวเฉลี่ย}}$$

อัตราส่วนนี้ใช้วัดความสามารถในการทำกำไรให้แก่ผู้ถือหุ้นสามัญและผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิ

| | ประมาณ การ ปี 25+9 | จริง ปี 25+8 | จริง ปี 25+7 |
|---|--------------------------|-----------------|-----------------|
| กำไรสุทธิ | 296 | 284 | 244 |
| ขาย | 5,696 | 4,908 | 4,168 |
| อัตราผลตอบแทนต่อยอดขาย (ROS) | 5.2% | 5.8% | 5.9% |
| สินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ย | 3,155 | 2,748 | 2,448 |
| อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) | 9.4% | 10.3% | 10.0% |
| ส่วนของผู้ถือหุ้นถัวเฉลี่ย | 1,662 | 1,476 | 1,300 |
| อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ เจ้าของ (ROE) | 17.8% | 19.2% | 18.8% |

4.4 กำไรต่อหุ้น (Earnings per share or EPS) แสดงให้เห็นผู้ถือหุ้นสามัญ 1 หุ้นจะมีส่วนในกำไรสุทธิที่กิจการหาได้ในระหว่างงวดที่บาท

$$\text{กำไรต่อหุ้น} = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{หุ้นสามัญที่ออกจำหน่ายและอยู่ในมือผู้ถือหุ้น}}$$



| | ประมาณ การ ปี 25+9 | จริง ปี 25+8 | จริง ปี 25+7 |
|--|--------------------------|-----------------|-----------------|
| กำไรสุทธิหลังภาษี | 296 | 284 | 244 |
| จำนวนหุ้นสามัญที่ออกจำหน่ายแล้ว เฉลี่ย (ล้านหุ้น) | 160 | 160 | 160 |
| กำไรต่อหุ้น | 1.85 | 1.78 | 1.53 |

4.5 กระแสเงินสดต่อหุ้น (Cash flow per share)

แสดงความสามารถของกิจการในการหาเงินสดจากการดำเนินงาน

กระแสเงินสดต่อหุ้น = $\frac{\text{กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน}}{\text{จำนวนหุ้นสามัญที่ออกจำหน่ายและอยู่ในมือผู้ถือหุ้น}}$

| | ประมาณ การ ปี 25+9 | จริง ปี 25+8 | จริง ปี 25+7 |
|--|--------------------------|-----------------|-----------------|
| กำไรสุทธิ | 296 | 284 | 244 |
| บวก ค่าเสื่อมราคาและการตัดจำหน่ายอื่นๆ | 130 | 90 | 76 |
| ±การเปลี่ยนแปลงของสินทรัพย์หมุนเวียนที่ เกี่ยวข้องกับการดำเนินงาน | (372) | (162) | (98) |
| ±การเปลี่ยนแปลงของหนี้สินระยะสั้นที่ เกี่ยวข้องกับการดำเนินงาน | <u>286</u> | <u>156</u> | <u>92</u> |
| กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน | <u>340</u> | <u>368</u> | <u>314</u> |
| จำนวนหุ้นสามัญที่ออกจำหน่ายแล้วเฉลี่ย (ล้านหุ้น) | 160 | 160 | 160 |
| กระแสเงินสดต่อหุ้น | 2.13 | 2.30 | 1.96 |

4.6 เปอร์เซ็นต์ของกำไรขั้นต้นและเปอร์เซ็นต์ของค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน (Gross margin and Operating expense percentage)

$$\text{เปอร์เซ็นต์ของกำไรขั้นต้น} = \frac{\text{ขาย} - \text{ต้นทุนสินค้าขาย}}{\text{ขาย}}$$

$$\text{เปอร์เซ็นต์ของค่าใช้จ่ายดำเนินงาน} = \frac{\text{ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน}}{\text{ขาย}}$$

| | ประมาณการ ปี 25+9 | จริง ปี 25+8 | จริง ปี 25+7 |
|-----------------------------------|----------------------|-----------------|-----------------|
| ขาย | 5,696 | 4,908 | 4,168 |
| ต้นทุนสินค้าขาย | <u>3,442</u> | <u>2,922</u> | <u>2,420</u> |
| กำไรขั้นต้น | 2,254 | 1,986 | 1,748 |
| เปอร์เซ็นต์กำไรขั้นต้น | 39.6 % | 40.5 % | 41.9 % |
| ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน | 1,676 | 1,434 | 1,250 |
| เปอร์เซ็นต์ของค่าใช้จ่ายดำเนินงาน | 29.4 % | 29.2 % | 30.0 % |

5. การขยายตัว

การขยายตัวของกิจการ สามารถวัดได้จากอัตราการขยายตัวของรายการที่อยู่ในงบการเงิน ซึ่งคำนวณได้จากสูตรต่อไปนี้

เปอร์เซ็นต์การขยายตัว = ยอดคงเหลือปีที่ 2 – ยอดคงเหลือปีที่ 1
 ยอดคงเหลือปีที่ 1

| | ประมาณ การ ปี 25+9 | จริง ปี 25+8 | จริง ปี 25+7 |
|---------------------------------------|--------------------------|-----------------|-----------------|
| การขยายตัวของสินทรัพย์ | 16.1% | 13.4% | 11.0% |
| การขยายตัวของส่วนของเจ้าของ | 11.7 | 13.6 | 13.5 |
| การขยายตัวของยอดขาย | 16.1 | 17.8 | |
| การขยายตัวของค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน | 16.9 | 14.7 | |
| การขยายตัวของกำไรสุทธิ | 4.2 | 16.4 | |

6. การทดสอบตลาด

ราคาตลาดของหุ้นและมูลค่าหุ้นจะเป็นเครื่องมือของนักลงทุนและนักวิเคราะห์ในการประเมินความเสี่ยงและผลตอบแทนของกิจการ อัตราส่วนที่นิยมใช้ในกลุ่มนี้คือ Price-earning ratio และ dividend yield

6.1 Price-earning ratio

$$\text{Price-earning ratio} = \frac{\text{ราคาตลาดเฉลี่ยต่อหุ้น}}{\text{กำไรต่อหุ้น}}$$



| | ประมาณ การ ปี 25+9 | จริง ปี 25+8 | จริง ปี 25+7 |
|----------------------------|--------------------------|-----------------|-----------------|
| ราคาตลาดเฉลี่ยต่อหุ้น | 17.25 | 16.75 | 15.00 |
| กำไรต่อหุ้น | 1.85 | 1.78 | 1.53 |
| Price-earning ratio | 9.3:1 | 9.4:1 | 9.8:1 |

P/E ratio สูง -- ผู้ลงทุนให้ความคาดหวังสูงกับการขยายตัวของกำไรและการจ่ายปันผลของกิจการ

P/E ratio ต่ำ -- ผู้ลงทุนมีความคาดหวังในผลกำไรและเงินปันผลในอนาคตของกิจการค่อนข้างน้อย

6.2 Dividend yield คือเงินสดที่จ่ายปันผลเปรียบเทียบกับราคาตลาดของหุ้น

$$\text{Dividend yield} = \frac{\text{เงินปันผลที่จ่ายเป็นเงินสดต่อหุ้น}}{\text{ราคาตลาดต่อหุ้น}}$$

| | ประมาณ การ ปี 25+9 | จริง ปี 25+8 | จริง ปี 25+7 |
|--|--------------------------|-----------------|-----------------|
| ราคาตลาดเฉลี่ยต่อหุ้น | 17.25 | 16.75 | 15.00 |
| เงินปันผลจ่าย | 112 | 96 | 80 |
| จำนวนหุ้นสามัญที่ออกจำหน่ายและอยู่ในมือผู้ถือหุ้น (ล้านหุ้น) | 160 | 160 | 160 |
| เงินปันผลต่อหุ้น (บาทต่อหุ้น) | 0.7 | 0.6 | 0.5 |
| Dividend yield | 4.1% | 3.6% | 3.3% |

