

$$\begin{aligned}
\text{กำไรต่อหุ้น} &= \frac{\text{กำไรสุทธิหลังหักภาษี} - \text{เงินปันผลหุ้นบุริมสิทธิ}}{\text{จำนวนหุ้นสามัญถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก}} \\
&= \frac{15,000,000 - 1,600,000}{1,200,000} \\
&= 11.17 \text{ บาท}
\end{aligned}$$

$$\begin{aligned}
\text{กำไรต่อหุ้นลดลงเต็มที่} &= \frac{\text{กำไรสุทธิหลังหักภาษี} + \text{ดอกเบี้ยหลังหักภาษี}}{\text{จำนวนหุ้นสามัญ} + \text{จำนวนหุ้นเทียบเท่าหุ้นสามัญ}} \\
&= \frac{15,000,000 + 900,000 (1 - 0.3)}{1,200,000 + 250,000} \\
&= 10.77
\end{aligned}$$

## อัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไร (Price Earnings Ratio)

เป็นอัตราส่วนเปรียบเทียบความสัมพันธ์ระหว่างราคาตลาดของหุ้นกับกำไรสุทธิต่อหุ้น อัตราส่วนที่ได้จะเป็นจำนวนเท่าของกำไรสุทธิ เช่น 20 เท่าของกำไร หมายความว่า ราคาตลาดของหุ้นมีราคาเป็น 20 เท่าของกำไร ถ้ากำไรสุทธิต่อหุ้น 6 บาท ราคาตลาดของหุ้นเท่ากับ  $20 \times 6 = 120$  บาท ดังนั้นอัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไรสามารถคาดคะเนราคาตลาดหุ้น และประเมินว่าราคาตลาดของหุ้นมีความเหมาะสมหรือไม่ สำหรับราคาตลาดในอนาคตสามารถคาดคะเนได้โดยพิจารณาจากแนวโน้มของ price earning ratio ถ้า P/E มีแนวโน้มที่ดีแล้วผู้ลงทุนก็จะเกิดความเชื่อมั่นในบริษัทซึ่งจะทำให้ราคาหุ้นสูงขึ้น

$$\text{อัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไร} = \frac{\text{ราคาตลาดต่อหุ้น}}{\text{กำไรสุทธิต่อหุ้น}}$$

สมมติว่าราคาตลาดของหุ้น ที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยราคาปิด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2539 เท่ากับ 32 บาท

$$\begin{aligned} \text{อัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไร} &= \frac{32}{1.73} \\ &= 18.49 \end{aligned}$$

### อัตราส่วนผลตอบแทนที่แท้จริงจากเงินปันผล (Dividend yield)

เป็นอัตราส่วนที่เปรียบเทียบระหว่างความสัมพันธ์ของเงินปันผลจ่ายต่อหุ้นกับราคาตลาดของหุ้นสามัญ เป็นเครื่องมือที่ใช้วัดผลตอบแทนในรูปเงินปันผลว่ามีการจ่ายเงินปันผลมากหรือน้อยเพียงใด ถ้าอัตราส่วนนี้สูงแสดงว่ามีการจ่ายเงินปันผลมากเหมาะสำหรับนักลงทุนที่สนใจในผลตอบแทนในรูปเงินปันผล

$$\begin{aligned} \text{Dividend yield} &= \frac{\text{เงินปันผลจ่ายต่อหุ้นสามัญ}}{\text{ราคาตลาดต่อหุ้นของหุ้นสามัญ}} \\ &= \frac{0.5}{32} \\ &= 0.015 \end{aligned}$$

บริษัทที่มีการจ่ายปันผลที่ต่ำมาก ถ้าพิจารณาในด้านผลตอบแทนจากเงินปันผลแล้ว บริษัทแห่งนี้ไม่น่าลงทุน

## อัตราส่วนการจ่ายเงินปันผล (Dividend payout ratio)

เป็นอัตราส่วนที่พิจารณาเน้นหนักในเรื่องการจ่ายเงินปันผล ซึ่งเป็นอัตราส่วนที่ใกล้เคียงกับอัตราส่วนผลตอบแทนที่แท้จริงจากเงินปันผล (Dividend yield) อัตราส่วนนี้เป็น การเปรียบเทียบระหว่างความสัมพันธ์ของการจ่ายเงินปันผลกับกำไรสุทธิใน ส่วนของผู้ถือหุ้นสามัญ เพื่อพิจารณาว่าในกำไรสุทธิส่วนของผู้ถือหุ้นสามัญที่ได้นั้นมีเปอร์เซ็นต์ในการจ่ายเงินปันผลเท่าใด

$$\begin{aligned} \text{อัตราส่วนการจ่ายเงินปันผล} &= \frac{\text{เงินปันผลจ่ายหุ้นสามัญ}}{\text{กำไรสุทธิ - เงินปันผลหุ้นบุริมสิทธิ}} \\ &= \frac{11,800,000 \times 0.5}{20,407} \\ &= \frac{5,900}{20,407} \\ &= 29\% \end{aligned}$$

บริษัทแห่งนี้จ่ายเงินปันผล 29% ของกำไรสุทธิ หรือกำไรสุทธิ 1 บาท จ่ายเงินปันผล 0.29 บาท

## ราคาตามบัญชีต่อหุ้น (Book Value Per Share)

เป็นการประเมินส่วนได้เสียสุทธิของผู้ถือหุ้นสามัญ ว่าถ้าบริษัทต้องเลิกธุรกิจแล้วบริษัทจำเป็นต้องขายสินทรัพย์และชำระหนี้สินที่ปรากฏในราคาตามบัญชี เหลือเป็นของผู้ถือหุ้นสามัญจะได้ส่วนแบ่งเท่าใด

$$\begin{aligned}
\text{ราคาตามบัญชีต่อหุ้น} &= \frac{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้นสามัญ}}{\text{จำนวนหุ้นสามัญที่ออกจำหน่าย}} \\
&= \frac{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น} - \text{ส่วนของผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิในราคาชำระคืน}}{\text{จำนวนหุ้นสามัญที่ออกจำหน่าย}} \\
&= \frac{515,277,000 - 101,000,000}{11,800,000} \\
&= \frac{414,277,000}{11,800,000} \\
&= 35.11 \text{ บาทต่อหุ้น}
\end{aligned}$$

ราคาตามบัญชีต่อหุ้นสามัญ ก็คือราคาตามบัญชีของสินทรัพย์สุทธิราคาตามบัญชีของสินทรัพย์ อยู่ภายใต้การบันทึกบัญชีตามหลักราคาทุนในอดีต ดังนั้นราคาตามบัญชีต่อหุ้นจึงไม่สามารถสะท้อนราคาที่เป็นจริงในปัจจุบันได้ ยกเว้นค่าธุรกิจนั้นมีสินทรัพย์สภาพคล่องเป็นจำนวนมากหรือเป็นธุรกิจที่เพิ่งเริ่มดำเนินงาน ในกรณีที่ราคาตามบัญชีต่ำกว่าราคาตลาด ผู้ถือหุ้นส่วนใหญ่จะพิจารณาที่ความสามารถในการทำกำไรมากกว่าที่จะพิจารณาราคาสินทรัพย์

ในกรณีที่บริษัทมีหุ้นทุนทั้งสองประเภทคือ หุ้นสามัญและหุ้นบุริมสิทธิ จะต้องแยกส่วนของผู้ถือหุ้นและส่วนของผู้ถือหุ้นสามัญออกจากกัน

$$\begin{aligned}
\text{ราคาตามบัญชีต่อหุ้นบุริมสิทธิ} &= \frac{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิ}}{\text{จำนวนหุ้นบุริมสิทธิที่ออกจำหน่าย}} \\
&= \frac{101,000,000}{1,010,000} \\
&= 100 \text{ บาทต่อหุ้น}
\end{aligned}$$

การจัดสรรส่วนของผู้ถือหุ้นบริมสิทธิจะเป็นเท่าใดนั้นขึ้นอยู่กับมูลค่าที่จะจ่ายเงินทุนคืนให้กับผู้ถือหุ้นบริมสิทธิ (Liquidating value) บวกด้วยกรรมสิทธิในการรับเงินปันผลสะสม และกรรมสิทธิในการร่วมรับเงินปันผล ในกรณีที่หุ้นบริมสิทธิเป็นชนิดไม่สะสม เมื่อบริษัทไม่ประกาศจ่ายเงินปันผลก็ถือว่าไม่มีสิทธิในเงินปันผล ในกรณีที่ไม่มีกำหนดค่าที่จะจ่ายเงินทุนคืน (Liquidating value) ไว้ก็ให้ถือมูลค่าหุ้น (par value) เป็นมูลค่าที่จะจ่ายคืนเงินทุน

**ตัวอย่าง** บริษัท ก จำกัด มีหุ้นทุน 2 ชนิด คือ หุ้นสามัญ และหุ้นบริมสิทธิชนิดสะสม 8% และกำหนดมูลค่าคืนทุน (Liquidating value) เท่ากับ 150 บาท

ส่วนของผู้ถือหุ้น ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2539 มีดังนี้ :-

หุ้นบริมสิทธิ 8% สะสม จำหน่ายแล้ว 1,000 หุ้น	
มูลค่าหุ้นละ 100 บาท	100,000
หุ้นสามัญ ออกจำหน่ายและชำระแล้ว 10,000 หุ้น	
มูลค่าหุ้นละ 10 บาท	100,000
ส่วนเกินมูลค่าหุ้นบริมสิทธิ	20,000
ส่วนเกินมูลค่าหุ้นสามัญ	50,000
กำไรสะสม	<u>500,000</u>
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น	<u>770,000</u>

บริษัทค้างจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นบริมสิทธิ 2 ปี  
การจัดสรรส่วนของผู้ถือหุ้นแต่ละประเภทจะเป็นดังนี้ :-

ส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมด		770,000
<b>หัก</b> ส่วนของผู้ถือหุ้นบริมสิทธิ		
มูลค่าคืนทุน (1,000 x 150)	150,000	
เงินปันผลสะสม (100,000 x 8% x 2)	<u>16,000</u>	<u>166,000</u>
∴ ส่วนของผู้ถือหุ้น		<u>604,000</u>

ราคาตามบัญชีต่อหุ้น :-

$$\text{หุ้นบุริมสิทธิ} = \frac{166,000}{1,000} = 166 \text{ บาทต่อหุ้น}$$

$$\text{หุ้นสามัญ} = \frac{604,000}{10,000} = 60.4 \text{ บาทต่อหุ้น}$$

## อัตราผลตอบแทนเงินลงทุนตามระบบคูปองต์ (The Dupont Method)

เป็นอัตราส่วนที่คำนึงถึงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วน ซึ่งคิดค้นโดย บริษัท E.I. Dupont de Nemours a Company เพื่อใช้ประโยชน์ในการควบคุมทางการเงินและการบริหารงาน เช่น ต้องการผลตอบแทนจากการลงทุนเพิ่มขึ้นจะทำอย่างไร ซึ่งสามารถหาคำตอบได้หลายทาง ดังเช่น เพิ่มอัตรากำไรสุทธิของสินทรัพย์โดยการเพิ่มยอดขาย หรือเพิ่มกำไรจากการตัดทอนค่าใช้จ่ายหรือกระทำทั้งสองทาง เป็นต้น

จากรูปสามารถสรุปอัตราส่วนตามวิธี DUPONT ได้ดังนี้ :-

$$\text{อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น} = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{ยอดขาย}} \times \frac{\text{ยอดขาย}}{\text{สินทรัพย์รวม}} \times \frac{\text{สินทรัพย์รวม}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}}$$

## การเปรียบเทียบระหว่างบริษัท

เป็นการเปรียบเทียบระหว่างบริษัทหนึ่งกับอีกบริษัทหนึ่งในกลุ่มธุรกิจเดียวกัน หรือเป็นการเปรียบเทียบในกลุ่มธุรกิจที่ต่างกันในรอบระยะเวลาบัญชีเดียวกัน อัตราส่วนที่ได้จากหลายๆ บริษัทในกลุ่มธุรกิจเดียวกัน หรือกลุ่มธุรกิจต่างกลุ่ม ก็สามารถคำนวณหาค่าเฉลี่ยของแต่ละกลุ่มธุรกิจได้ ค่าเฉลี่ยที่ได้นำมาเปรียบเทียบกับอัตราส่วนของบริษัท ก็จะสามารถบอกได้ว่าดีหรือไม่ดี

ในการคำนวณค่าเฉลี่ยของกลุ่มธุรกิจนั้นมีปัญหาในการจัดทำหลายประการ เนื่องจากความแตกต่าง เช่น แตกต่างทางด้านสถานที่ เจ้าของ เงินลงทุน สินค้า บริการ กำลังการผลิต นโยบาย วิธีการบัญชี จึงทำให้ค่าเฉลี่ยที่ได้ไม่สามารถนำมาเปรียบเทียบกับบริษัทได้โดยตรง เพราะว่าการเปรียบเทียบกันนั้นจะต้องอยู่บนพื้นฐานเดียวกันจึงจะนำมาเปรียบเทียบกันได้ แต่กระนั้นก็ตามค่าเฉลี่ยของกลุ่มธุรกิจก็สามารถบอกภาพलग ๆ หรือเป็นข้อมูลเบื้องต้นในการนำไปประกอบในการพิจารณาปรับปรุงต่อไป

## ข้อบกพร่องของการวิเคราะห์งบการเงิน

ข้อบกพร่องของการวิเคราะห์งบการเงินเกิดจากสาเหตุ 2 ประการคือ

### 1. งบการเงิน

- 1.1 เวลา งบการเงินเป็นการบันทึกข้อมูลในอดีตเป็นรายการที่เกิดขึ้นแล้วจึงบันทึก ซึ่งข้อมูลอดีตบางข้อมูลจะเป็นประโยชน์ในการคาดคะเนในอนาคต แต่ถ้าข้อมูลจะเป็นระยะเวลานานเกินไป จะทำให้เป็นข้อมูลที่ไม่มีประโยชน์ และเหตุการณ์ในอนาคตก็ไม่น่าจำเป็นจะต้องเหมือนกับเหตุการณ์ในอดีต
- 1.2 วิธีการบัญชี งบการเงินเป็นผลรวมของการบันทึกบัญชี ซึ่งวิธีการบันทึกบัญชีมีหลายวิธี เช่น การบันทึกสินค้าคงเหลือ การตีราคาสินค้า การคิดค่าเสื่อมราคา การถือรายจ่ายเป็นเงินทุนหรือค่าใช้จ่าย เป็นต้น ซึ่งวิธีการเหล่านี้จะส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานและฐานะการเงินของบริษัทไม่เหมือนกัน ถ้าแต่ละบริษัทนำอัตราส่วนมาเปรียบเทียบกัน ซึ่งใช้วิธีการที่แตกต่างกัน ก็อาจจะไม่ให้ความหมายอะไรมากนัก
- 1.3 ราคาทุน การบันทึกบัญชีถูกบันทึกด้วยหลักราคาทุนในอดีต ซึ่งยังไม่ได้นำมาปรับราคาให้สอดคล้องกับความเป็นจริงในปัจจุบัน ทำให้ผลของการวิเคราะห์คลาดเคลื่อนไปได้
- 1.4 การตกแต่งตัวเลข เพื่อให้งบการเงินแสดงผลออกมาในทางที่ดีก็อาจจะมี การเรียงข้อมูล เพื่อให้เกิดรายการในสิ่งที่บริษัทต้องการ เช่น เร่งการรับรู้รายได้ ชะลอการรับรู้ค่าใช้จ่าย ชะลอการบันทึกหนี้สิน เร่งการบันทึกสินทรัพย์ ซึ่งตัวเลขที่ปรากฏในงบการเงินด้วยวิธีการเหล่านี้ ไม่สามารถที่จะเป็นตัวแทนในการนำมาวิเคราะห์ได้ ดังนั้นผลของการวิเคราะห์จึงอาจจะคลาดเคลื่อนกับความเป็นจริง หรืออาจจะก่อให้เกิดการตัดสินใจที่ผิดพลาดได้

2. อัตราส่วน อัตราส่วนเป็นการวัดความสัมพันธ์ระหว่างกัน ซึ่งขึ้นกับผู้วิเคราะห์ว่าจะใช้ตัวเลขใดของรายการใดเปรียบเทียบความสัมพันธ์กับกับตัวเลขใดของรายการใด และเมื่อนำมาเปรียบเทียบกันแล้ว ก็อาจจะเกิดปัญหาในการตีความก็ได้ เช่น อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเท่ากับกำไรสุทธิหารด้วยส่วนของผู้ถือหุ้น

ถ้าบริษัท ก. กำไรสุทธิ 2,000 บาท ส่วนของผู้ถือหุ้น 10,000 บาท

บริษัท ข. ขาดทุนสุทธิ (2,000) บาท ส่วนของผู้ถือหุ้น (10,000) บาท

$$\text{อัตราผลตอบแทนของบริษัท ก} = \frac{2,000}{10,000} = 20\%$$

$$\text{อัตราผลตอบแทนของบริษัท ข} = \frac{(2,000)}{(10,000)} = 20\%$$

ผลของอัตราส่วนผลตอบแทนเท่ากับคือ 20% แต่บริษัทใดดีกว่า คำตอบก็คือบริษัท ก เพราะว่าในตัวอัตราส่วนอย่างเดียวก็ยังไม่สามารถบอกอะไรได้ชัดเจนนัก จำเป็นจะต้องดูที่ข้อมูลดิบด้วยนั่นคือ กำไรสุทธิ

หรืออีกตัวอย่างหนึ่ง เช่น อัตราการจ่ายเงินปันผลเท่ากับเงินปันผลจ่ายหารด้วยกำไรสุทธิ

ถ้า บริษัท ก เงินปันผลจ่าย 20,000 บาท กำไรสุทธิ 100,000 บาท

บริษัท ข เงินปันผลจ่าย 20,000 บาท กำไรสุทธิ 20,000 บาท

บริษัท ค เงินปันผลจ่าย 20,000 บาท กำไรสุทธิ 1,000 บาท

บริษัท ง เงินปันผลจ่าย 20,000 บาท ขาดทุนสุทธิ (20,000) บาท

อัตราการจ่ายเงินปันผลของ

$$\text{บริษัท ก} = \frac{20,000}{100,000} = 20\%$$

$$\text{บริษัท ข} = \frac{20,000}{20,000} = 100\%$$

$$\text{บริษัท ค} = \frac{20,000}{1,000} = 2,000\%$$

$$\text{บริษัท ง} = \frac{20,000}{(20,000)} = (100\%)$$

จากการวิเคราะห์ด้วยอัตราส่วนจะเห็นว่าบริษัท ค. ให้อัตราการจ่ายเงินปันผลมากที่สุด คือ 2,000% โดยจะสังเกตได้ว่ายิ่งกำไรสุทธิน้อยเท่าใดก็จะส่งผลทำให้อัตราการจ่ายเงินปันผล มากเท่านั้น ดังนั้นถ้าไม่มีกำไรสุทธิหรือกำไรสุทธิเท่ากับศูนย์ อัตราการจ่ายเงินปันผลจะเท่ากับ ค่าอนันต์ไม่ได้ (Infinity) ซึ่งถ้ากำไรสุทธิเท่ากับศูนย์แล้วให้อัตราการจ่ายเงินปันผลนับค่าไม่ได้ แล้ว ถ้ายังบริษัทเกิดผลขาดทุนสุทธิด้วยแล้ว และยังมีกรจ่ายเงินปันผลอีกนั้นย่อมแสดงว่า อัตราการจ่ายเงินปันผลย่อมต้องให้ค่ามากกว่ากำไรสุทธิเท่ากับศูนย์นั่นเอง ดังนั้นตามข้อเท็จจริงแล้วการเกิดผลขาดทุนสุทธิ และมีการจ่ายเงินปันผลจะให้อัตราผลตอบแทนในรูปเงินปันผล มากที่สุด

## สรุป

การวิเคราะห์งบการเงิน มี 3 วิธี คือ การวิเคราะห์อัตราร้อยละต่อยอดรวม การวิเคราะห์แนวโน้ม และการวิเคราะห์อัตราส่วน ในการวิเคราะห์แต่ละวิธีจะให้งานที่แตกต่างกัน การวิเคราะห์ร้อยละต่อยอดรวมจะให้ภาพที่เป็นโครงสร้างของงบการเงินทั้งงบ การวิเคราะห์แนวโน้มจะให้ภาพที่เป็นแนวโน้มไปทางในทางที่ดีหรือไม่ดี สูงหรือต่ำกว่าในปัจจุบัน การวิเคราะห์อัตราส่วน จะให้ภาพของความสัมพันธ์แต่ละตัว ซึ่งในอัตราส่วนแต่ละอัตราส่วนจะมีข้อจำกัดของตัวเองไม่สิ้นสุดในตัวเอง จำเป็นต้องอาศัยอัตราส่วนอื่นหรือการวิเคราะห์วิธีอื่นมาเสริม จึงให้ภาพของการวิเคราะห์ชัดเจนขึ้น ดังนั้นการวิเคราะห์อัตราส่วนจึงจำเป็นต้องวิเคราะห์อัตราส่วนเป็นกลุ่ม

### ปัญหาศึกษาด้วยตนเอง

ข้อ 1. บริษัท วิเคราะห์งบ จำกัด

งบดุล

วันที่ 31 ธันวาคม 2540

หน่วย : พันบาท

### สินทรัพย์

เงินสด	100
ลูกหนี้	300
สินค้า	200
อาคารและอุปกรณ์ (สุทธิ)	800
รวมสินทรัพย์	1,400

### หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น

เจ้าหนี้	200
ภาษีเงินได้ค้างจ่าย	100
หุ้นกู้ 12% (ครบกำหนด 2550)	300
หุ้นบุริมสิทธิ 5% สะสม ราคาไถ่ถอน	
หุ้นละ 110 บาท มูลค่าหุ้นละ 100 บาท	200
หุ้นสามัญ มูลค่าหุ้นละ 100 บาท	600
ส่วนเกินมูลค่าหุ้นบุริมสิทธิ	10
ส่วนเกินมูลค่าหุ้นสามัญ	20
กำไรสะสม	<u>70</u>
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	<u>1,400</u>

### บริษัท วิเคราะห์งบ จำกัด

#### งบกำไรขาดทุน

สำหรับปี สิ้นสุด วันที่ 31 ธันวาคม 2540

หน่วย : พันบาท

ขายสุทธิ (ขายเป็นเงินสด 1,200,000 บาท)	4,000
ต้นทุนขาย	<u>2,000</u>
กำไรขั้นต้น	2,000
ค่าใช้จ่าย (รวมดอกเบี้ยจ่าย)	<u>1,000</u>
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	1,000
ภาษีเงินได้	<u>300</u>
กำไรสุทธิ	<u>700</u>

#### ให้ทำ

1. อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน
2. อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว
3. อัตราการหมุนของลูกหนี้

4. อัตราการหมุนของสินค้า
6. อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย
6. กำไรสุทธิต่อหุ้นสามัญ
7. ราคาตามบัญชีต่อหุ้นบุริมสิทธิ
8. ราคาตามบัญชีต่อหุ้นสามัญ
9. อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสามัญ
10. อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

$$\begin{aligned}
 1. \text{ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน} &= \frac{\text{สินทรัพย์หมุนเวียน}}{\text{หนี้สินหมุนเวียน}} \\
 &= \frac{600}{300} \\
 &= 2 : 1
 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned}
 2. \text{ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว} &= \frac{\text{เงินสด} + \text{หลักทรัพย์ในความต้องการ} \\ &\quad \text{ของตลาดหมุนเวียน} + \text{ลูกหนี้}}{\text{หนี้สินหมุนเวียน}} \\
 &= \frac{100 + 300}{200 + 100} \\
 &= \frac{400}{300} \\
 &= 1.3 : 1
 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned}
 3. \text{ อัตราการหมุนของลูกหนี้} &= \frac{\text{ยอดขายเชื่อสุทธิ}}{\text{ลูกหนี้}} \\
 &= \frac{4,000 - 1,200}{300} \\
 &= 2,800 \\
 &= 300 \\
 &= 9.3 \text{ ครั้งต่อปี}
 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{หรือ} &= \frac{365 \text{ วัน}}{9.3 \text{ ครั้งต่อปี}} \\ &= 39.24 \text{ วัน} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} 4. \text{ อัตราการหมุนของสินค้า} &= \frac{\text{ต้นทุนขาย}}{\text{สินค้าคงเหลือ}} \\ &= \frac{2,000}{200} \\ &= 10 \text{ ครั้งต่อปี} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{หรือ} &= \frac{365 \text{ วัน}}{10 \text{ ครั้งต่อปี}} \\ &= 36.5 \text{ วันต่อครั้ง} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} 5. \text{ อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย} &= \frac{\text{กำไรสุทธิก่อนหักดอกเบี้ยและภาษี}}{\text{ดอกเบี้ยจ่าย}} \\ &= \frac{1,000 + 12\% (300)}{12\% (300)} \\ &= \frac{1,000 + 36}{36} \\ &= 1,036 \\ &= 36 \text{ ,} \\ &= 28.77 \text{ เท่า} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned}
6. \text{ กำไรสุทธิต่อหุ้นสามัญ} &= \frac{\text{กำไรสุทธิ} - \text{เงินปันผลหุ้นบุริมสิทธิ}}{\text{จำนวนหุ้นสามัญด้วยเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก}} \\
&= \frac{700 - 5\% (200)}{5,000} \quad \text{หน่วยพันบาท} \\
&= \frac{700,000 - 10,000}{5,000} \quad \text{บาท} \\
&= \frac{690,000}{5,000} \\
&= 138 \quad \text{บาทต่อหุ้นสามัญ}
\end{aligned}$$

$$\begin{aligned}
7. \text{ ราคาตามบัญชีต่อหุ้นบุริมสิทธิ} &= \frac{\text{มูลค่าได้ถอนหุ้นบุริมสิทธิ} + \text{สิทธิในเงินปันผล}}{\text{จำนวนหุ้นบุริมสิทธิด้วยเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก}} \\
&= \frac{(2,006 \times 110) + 5\% (200,000)}{2,000} \quad \text{บาท} \\
&= \frac{230,000}{2,000} \\
&= 116 \quad \text{บาทต่อหน่วย}
\end{aligned}$$

$$\begin{aligned}
8. \text{ ราคาตามบัญชีต่อหุ้นสามัญ} &= \frac{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมด} - \text{ส่วนของผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิ}}{\text{จำนวนหุ้นสามัญด้วยเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก}} \\
&= \frac{(200,000 + 500,000 + 10,000 + 20,000 + 70,000) - (115 \times 2,000)}{5,000} \\
&= \frac{800,000 - 230,600}{5,000} \\
&= \frac{570,000}{5,000} = 114 \quad \text{บาทต่อหุ้น}
\end{aligned}$$

9. อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสามัญ

$$= \frac{\text{กำไรสุทธิ} - \text{เงินปันผลหุ้นบุริมสิทธิ}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้นสามัญ}}$$

$$= \frac{700 - 5\% (200)}{570} \times 100$$

$$= 121 \%$$

10. อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

$$= \frac{\text{หนี้สินระยะยาว}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมด}}$$

$$= \frac{300}{800}$$

$$= 0.375 : 1$$

ข้อ 2. จากงบดุลเปรียบเทียบและงบกำไรขาดทุนของบริษัท สามัคคี จำกัด ดังนี้ :-

บริษัท สามัคคี จำกัด

งบดุลเปรียบเทียบ

วันที่ 31 ธันวาคม

หน่วย : พันบาท

สินทรัพย์	2540	2539
<b>สินทรัพย์หมุนเวียน :-</b>		
เงินสด	600	400
ลูกหนี้สุทธิ	800	700
สินค้าคงเหลือ	700	545
ค่าใช้จ่ายล่วงหน้า	<u>200</u>	<u>200</u>
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	2,300	1,845
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ (สุทธิ)	1,200	<u>900</u>
รวมสินทรัพย์	<u>3,500</u>	<u>2,745</u>

## หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น

### หนี้สินหมุนเวียน

เจ้าหนี้	600	700
ค่าใช้จ่ายค้างจ่าย	<u>200</u>	<u>200</u>
รวมหนี้สินหมุนเวียน	800	900

### หนี้สินระยะยาว

รวมหนี้สิน	<u>1,200</u>	<u>1,400</u>
------------	--------------	--------------

### ส่วนของผู้ถือหุ้น

ทุนเรือนหุ้น มูลค่าหุ้นละ 10 บาท	1,500	1,000
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	300	100
กำไรสะสม	<u>500</u>	<u>245</u>
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น	<u>2,300</u>	<u>1,345</u>
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	<u>3,500</u>	<u>2,745</u>

**บริษัท สามัคคี จำกัด**  
งบกำไรขาดทุนเปรียบเทียบ  
สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม

หน่วย : พันบาท

	2540	2539
ขายสุทธิ	3,000	2,400
ต้นทุนขาย	<u>1,600</u>	<u>1,500</u>
กำไรขั้นต้น	1,400	900
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน	<u>700</u>	<u>450</u>
กำไรสุทธิจากการดำเนินงาน	700	450
ดอกเบี้ยจ่าย	<u>50</u>	<u>60</u>
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	650	390
ภาษีเงินได้	<u>195</u>	<u>117</u>
กำไรสุทธิ	<u>455</u>	<u>273</u>

## รายละเอียดเพิ่มเติม

1. ออกจำหน่ายหุ้นเพิ่มเติม 1 มิถุนายน 2540
2. สินค้าคงเหลือ 1 มกราคม 2539 จำนวน 400,000 บาท ลูกหนี้สุทธิ 1 มกราคม 2539 จำนวน 500,000 บาท ระยะเวลาการให้สินเชื่อ 60 วัน
3. ราคาตลาดของหุ้น :-

31 ธันวาคม 2539	20 บาท
31 ธันวาคม 2540	40 บาท
4. จ่ายเงินปันผล :-

ปี 2539	100,000 บาท
ปี 2540	200,000 บาท

## ให้ทำ

วิเคราะห์งบการเงินข้างต้นในทัศนะของผู้ลงทุนในทัศนะเจ้าหนี้ระยะสั้น

## ในทัศนะของผู้ลงทุน

อัตราส่วนที่ใช้ในการวิเคราะห์ประกอบด้วย

1. กำไรสุทธิต่อหุ้น
2. อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น
3. อัตราผลตอบแทนที่แท้จริงจากเงินปันผล (Dividend yield)
4. ราคาตามบัญชีต่อหุ้น
5. อัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไร (Price - earning ratio)
6. อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์
7. อัตราการจ่ายเงินปันผล

1. กำไรสุทธิต่อหุ้น =  $\frac{\text{กำไรสุทธิ - เงินปันผลหุ้นบุริมสิทธิ}}{\text{จำนวนหุ้นสามัญที่ออกจำหน่ายด้วยวิธีถ่วงน้ำหนัก}}$

ปี 39	=	$\frac{273,000}{100,000}$	=	2.73	บาทต่อหุ้น
ปี 40	=	$\frac{455,000}{150,000}$	=	3.03	บาทต่อหุ้น

2. อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

=  $\frac{\text{กำไรสุทธิส่วนของผู้ถือหุ้นสามัญ}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้นสามัญ}}$

ปี 39	=	$\frac{273,000}{1,345,000}$	=	20.30 %
640	=	$\frac{455,000}{2,300,000}$	=	19.78 %

3. อัตราผลตอบแทนที่แท้จริงจากเงินปันผล (Dividend yield)

=  $\frac{\text{เงินปันผลต่อหุ้น}}{\text{ราคาตลาดต่อหุ้น}}$

เงินปันผลต่อหุ้น =  $\frac{\text{เงินปันผล}}{\text{จำนวนหุ้นสามัญด้วยวิธีถ่วงน้ำหนัก}}$

ปี 39	=	$\frac{273,009}{100,000}$	=	1	บาทต่อหุ้น
ปี 40	=	$\frac{200,000}{150,000}$	=	1.33	บาทต่อหุ้น
Dividend Yield ปี 39	=	$\frac{1}{20}$	=	6 %	
ปี 40	=	$\frac{1.33}{40}$	=	3.33 %	

$$4. \text{ ราคาตามบัญชีต่อหุ้น} = \frac{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}}{\text{จำนวนหุ้นที่ออกจำหน่าย}}$$

		<u>1,345,000</u>			
ปี 39	=	100,000	=	13.45	บาทต่อหุ้น
ปี 40	=	<u>2,300,000</u>	=	16.33	บาทต่อหุ้น
		150,000	=		

$$5. \text{ อัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไร (Price * earning ratio)} = \frac{\text{ราคาตลาดต่อหุ้น}}{\text{กำไรสุทธิต่อหุ้น}}$$

		<u>20</u>			
ปี 39	=	2.73	=	7.33	: 1
ปี 40	=	<u>40</u>	=	13.20	: 1
		3.03	=		

$$6. \text{ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์} = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{สินทรัพย์รวม}}$$

		<u>273,000</u>			
ปี 39	=	2,745,000	=	9.96	%
ปี 40	=	<u>455,000</u>	=	13	%
		3,500,000	=		

$$7. \text{ อัตราการจ่ายเงินปันผล} = \frac{\text{เงินปันผลจ่าย}}{\text{กำไรสุทธิ}}$$

		<u>100,000</u>			
ปี 39	=	273,000	=	36.63	%
ปี 40	=	<u>200,000</u>	=	43.96	%
		455,000	=		

บริษัท สยามคิ มีความสามารถในการทำกำไรในปี 2540 เพิ่มขึ้นจากปี 2539 จำนวน 182,000 บาท มีกำไรสุทธิต่อหุ้นเพิ่มขึ้นจาก 2.73 บาทต่อหุ้น เป็น 3.03 บาทต่อหุ้น อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ลดลงเพียงเล็กน้อยจาก 20.30% เหลือ 19.78% เนื่องจากการออกจำหน่ายหุ้นเพิ่มขึ้น 50,000 หุ้น บริษัทขยายกิจการโดยการออกจำหน่ายหุ้นเพิ่มขึ้นในปี 2540 และลงทุนในสินทรัพย์ต่าง ๆ ทำให้ออดขายของบริษัทเพิ่มขึ้นจาก 2,400,000 บาท เป็น 3,000,000 บาท ขณะเดียวกับการลงทุนในสินทรัพย์เป็นการลงทุนอย่างมีประสิทธิภาพ เพราะทำให้อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์เพิ่มขึ้นจาก 9.95% เป็น 13% ทำให้แนวโน้มของการเจริญเติบโตสูงขึ้น และทำให้ผู้ถือหุ้นได้รับผลตอบแทนมากขึ้น จากอัตราราคาหุ้นต่อกำไรเพิ่มขึ้นจาก 7.33 เท่าเป็น 13.20 เท่า ถึงแม้ว่าอัตราการจ่ายเงินปันผลที่แท้จริงจะลดลงจาก 5% เหลือ 3.33% ก็ตาม เนื่องจากราคาตลาดของหุ้นมีราคาสูงขึ้น แต่อัตราการจ่ายเงินปันผลมีอัตราที่เพิ่มขึ้นจาก 36.63% เป็น 43.96% ส่วนราคาตามบัญชีต่อหุ้นมีราคาสูงขึ้นจาก 13.45 บาทต่อหุ้นเป็น 15.33 บาทต่อหุ้น และราคาตลาดของหุ้นมีราคาสูงกว่าราคาตามบัญชีทั้ง 2 ปี

จากความสามารถในการดำเนินงานทำให้ผู้ถือหุ้นได้รับผลตอบแทนมากขึ้น ดังนั้นผู้ลงทุนสมควรลงทุนในบริษัทสยามคิแห่งนี้

## ในทัศนะของเจ้าหน้าที่ระยะสั้น

อัตราส่วนที่ใช้ในการวิเคราะห์ประกอบด้วย

1. ส่วนประกอบของสินทรัพย์หมุนเวียน
2. อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน
3. อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว
4. อัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้
5. ระยะเวลาในการเก็บหนี้
6. อัตราการหมุนของสินค้า
7. จำนวนวันที่จะขายสินค้าได้

### 1. ส่วนประกอบของสินทรัพย์หมุนเวียน

	ปี 39	ปี 40
เงินสด	26.09%	21.68%
ลูกหนี้	34.78%	37.94%
สินค้า	30.43%	29.54%
ค่าใช้จ่ายล่วงหน้า	<u>8.70%</u>	<u>10.84%</u>
	<u>100 %</u>	<u>100 %</u>

2. อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน	=	<u>สินทรัพย์หมุนเวียน</u>	=	
		<u>หนี้สินหมุนเวียน</u>		
ปี 39	=	$\frac{1,845,000}{900,000}$	=	2.05 : 1
ปี 40	=	$\frac{2,300,000}{800,000}$	=	2.88 : 1

### 3. อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว

=		<u>เงินสด + หลักทรัพย์ในความต้องการของตลาดหมุนเวียน + ลูกหนี้</u>	=	
		<u>หนี้สินหมุนเวียน</u>		
ปี 39	=	$\frac{1,100,000}{900,000}$	=	1.22 : 1
ปี 40	=	$\frac{1,400,000}{800,000}$	=	1.75 : 1

4. อัตราการหมุนของลูกหนี้

$$= \frac{\text{ขายสุทธิ}}{\text{ลูกหนี้ถัวเฉลี่ย}}$$

$$\text{ปี 39} = \frac{2,400,000}{\frac{1}{2}(500,000 + 700,000)} = 4 \text{ ครั้งต่อปี}$$

$$\text{ปี 40} = \frac{3,000,000}{\frac{1}{2}(700,000 + 800,000)} = 4 \text{ ครั้งต่อปี}$$

5. ระยะเวลาในการเก็บหนี้

$$= \frac{365 \text{ วัน}}{\text{อัตราการหมุนของลูกหนี้}}$$

$$\text{ปี 39,40} = \frac{365}{4} = 91.25 \text{ วัน}$$

6. อัตราการหมุนของสินค้า

$$= \frac{\text{ต้นทุนขาย}}{\text{สินค้าคงเหลือถัวเฉลี่ย}}$$

$$\text{ปี 39} = \frac{1,500,000}{\frac{1}{2}(400,000 + 545,000)} = 3.17 \text{ ครั้งต่อปี}$$

$$\text{ปี 40} = \frac{1,600,000}{\frac{1}{2}(545,000 + 700,000)} = 2.67 \text{ ครั้งต่อปี}$$

$$7. \text{ จำนวนวันที่จะขายสินค้าได้} = \frac{365 \text{ วัน}}{\text{อัตราหมุนของสินค้า}}$$

$$\text{ปี 39} = \frac{365 \text{ วัน}}{3.17} = 116 \text{ วัน}$$

$$\text{ปี 40} = \frac{365 \text{ วัน}}{2.67} = 142 \text{ วัน}$$

จากการพิจารณาอัตราส่วนจะเห็นได้ว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนและอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว มีแนวโน้มที่ดีขึ้นกว่าปีแล้ว ส่วนประกอบของสินทรัพย์หมุนเวียนที่ไม่แตกต่างกันมากนัก แต่เมื่อพิจารณาอัตราการหมุนของลูกหนี้ และอัตราการหมุนเวียนของสินค้า พบว่า มีอัตราการหมุนเวียนที่ช้ามาก ถึงแม้ว่าอัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้จะเท่ากันทั้ง 2 ปี แต่เมื่อพิจารณาระยะเวลาในการเก็บหนี้ใช้เวลาถึง 91 วัน ในขณะที่ระยะเวลาในการให้สินเชื่อเพียง 60 วัน แสดงให้เห็นถึงการไม่มีประสิทธิภาพในการเก็บหนี้ หรืออาจเป็นเพราะลูกหนี้ไม่มีคุณภาพในขณะที่การขายสินค้าในแต่ละรอบจะใช้เวลาในการขายถึง 116 และ 142 วัน ซึ่งมีแนวโน้มว่าสินค้าขายได้ยากขึ้น มีอัตราการหมุนของสินค้าช้าลง ทำให้เงินทุนจมในสินค้ามากขึ้น แต่ถ้าพิจารณาความสามารถในการทำกำไรที่มีแนวโน้มที่ดีแล้ว

สรุปได้ว่าความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้นของกิจการดีพอควร แต่ควรพิจารณาการจัดการเกี่ยวกับลูกหนี้และสินค้าอย่างระมัดระวัง