

Scan

**การวิเคราะห์การเคลื่อนไหวของอัตราส่วนทางการเงินกับความเสียง
ของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มพลังงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย**

นายประยุทธ สมสงวนสิทธิ์

การศึกษาค้นคว้าอิสระนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต
แขนงวิชาบริหารธุรกิจ สาขาวิชาวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช

พ.ศ. 2551

**Analysis of the Movement of Financial Ratios and Risk of Listed Companies
in Energy Sector in the Stock Exchange of Thailand**

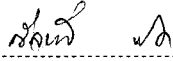
Mr. Prayuth Somsanguansit

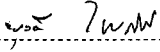
An Independent Study Submitted in Partial Fulfillment of the Requirements for
the Degree of Master of Business Administration
School of Management Science
Sukhothai Thammathirat Open University

2008


หัวข้อการศึกษาค้นคว้าอิสระ การวิเคราะห์การเคลื่อนไหวของอัตราส่วนทางการเงินกับความ
เสี่ยงของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มพลังงานในตลาดหลักทรัพย์
แห่งประเทศไทย
ชื่อและนามสกุล นายประยูทธ สมสงวนสิทธิ
แขนงวิชา บริหารธุรกิจ
สาขาวิชา วิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช
อาจารย์ที่ปรึกษา รองศาสตราจารย์ ดร.กัลยาณี ภาค้อต

คณะกรรมการสอบการศึกษาค้นคว้าอิสระได้ให้ความเห็นชอบการศึกษาค้นคว้าอิสระ
ฉบับนี้แล้ว


..... ประธานกรรมการ
(รองศาสตราจารย์ ดร.กัลยาณี ภาค้อต)


..... กรรมการ
(รองศาสตราจารย์ยูดิ ไชยศิริ)

คณะกรรมการบัณฑิตศึกษา ประจำสาขาวิชาวิทยาการจัดการ อนุมัติให้รับการศึกษา
ค้นคว้าอิสระฉบับนี้ เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต
แขนงวิชาบริหารธุรกิจ สาขาวิชาวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช


.....
(รองศาสตราจารย์อัจฉรา ชิวะตระกุลกิจ)

ประธานกรรมการประจำสาขาวิชาวิทยาการจัดการ
วันที่ 12 เดือน ๘.๑ พ.ศ. ๒๕๖๒

**ชื่อการศึกษาค้นคว้าอิสระการวิเคราะห์การเคลื่อนไหวของอัตราส่วนทางการเงินกับความเสียงของ
บริษัทจดทะเบียนในกลุ่มพลังงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย**

**ผู้ศึกษา นายประยูทธ สมสงวนสิทธิ์ ปริญญา บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต
อาจารย์ที่ปรึกษา รองศาสตราจารย์ ดร.กัลยาณี ภาค้อต ปีการศึกษา 2551**

บทคัดย่อ

การศึกษานี้มีวัตถุประสงค์เพื่อ (1) ศึกษาการเคลื่อนไหวของอัตราส่วนทางการเงินของ
บริษัทจดทะเบียนในกลุ่มพลังงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2) วิเคราะห์ความเสียงของ
บริษัทจดทะเบียนในกลุ่มพลังงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (3) ศึกษาการเคลื่อนไหว
ของอัตราส่วนทางการเงินกับความเสียงของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มพลังงานในตลาดหลักทรัพย์
แห่งประเทศไทย

การศึกษานี้ใช้ข้อมูลทุติยภูมิของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มพลังงานในตลาดหลักทรัพย์
แห่งประเทศไทยจำนวน 6 บริษัท ซึ่งประกอบด้วย งบการเงินรายไตรมาสสำหรับระยะเวลาตั้งแต่
ปี 2546 ถึงปี 2551 เป็นจำนวน 22 ไตรมาส ราคาหลักทรัพย์ของบริษัทดังกล่าว และดัชนีตลาด
หลักทรัพย์สำหรับระยะเวลาเดียวกัน การวิเคราะห์และศึกษาการเคลื่อนไหวของอัตราส่วนทาง
การเงินและความเสียงใช้การวิเคราะห์แนวโน้มและกราฟเชิงเส้น

ผลการศึกษาพบว่า (1) อัตราส่วนทางการเงินที่แสดงสภาพคล่องมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นใน
ขณะที่อัตราส่วนวัดประสิทธิภาพในการดำเนินงานและอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรมี
การเคลื่อนไหวในลักษณะทรงตัว ส่วนอัตราส่วนโครงสร้างทางการเงินมีแนวโน้มลดลง แสดงว่า
บริษัทมีความเสียงทางการเงินลดลง (2) โดยภาพรวมความเสียงของแต่ละบริษัทมีแนวโน้มลดลง
เมื่อเทียบกับปี 2546 และ (3) อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรและอัตราส่วนกำไรขั้นต้นมี
การเคลื่อนไหวในทิศทางตรงกันข้ามกับความเสียง ในขณะที่อัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าตามบัญชี
มีการเคลื่อนไหวในทิศทางเดียวกันกับความเสียง

คำสำคัญ อัตราส่วนทางการเงิน ความเสียง บริษัทจดทะเบียนในกลุ่มพลังงาน
ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

กิตติกรรมประกาศ

งานศึกษาค้นคว้าอิสระฉบับนี้ ผู้ศึกษาได้รับความอนุเคราะห์อย่างยิ่งจาก
รองศาสตราจารย์ ดร. กัลยาณี ภาควิชา อธิการบดี อาจารย์ที่ปรึกษาหลัก และรองศาสตราจารย์ยุวดี ไชยศิริ
อาจารย์ที่ปรึกษาร่วมสาขาวิทยาการจัดการ แขนงวิชาบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช
ที่ได้กรุณาให้คำแนะนำ ชี้แนะแนวทาง ในการจัดทำ เรียบเรียง ตรวจสอบ แก้ไข จนสำเร็จเรียบร้อย
บริบูรณ์ ผู้ศึกษามีความซาบซึ้งในความกรุณาและความเมตตาของอาจารย์ทั้งสองท่านเป็นอย่างยิ่ง

ผู้ศึกษาขอขอบคุณ บิดา มารดา และครอบครัวของข้าพเจ้า ที่ให้การสนับสนุน และเป็น
กำลังใจให้ในการศึกษาของข้าพเจ้า

ผู้ศึกษาขอขอบคุณหัวหน้า เพื่อนร่วมงาน และบริษัทที่ข้าพเจ้า ได้ทำงานอยู่ในระหว่าง
การศึกษาที่ได้ให้ความช่วยเหลือและสนับสนุนในการทำการศึกษานี้

ผู้ศึกษาขอขอบคุณเพื่อนๆ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช ได้ให้ความช่วยเหลือและก
สนับสนุนในการทำการศึกษานี้

และที่สำคัญที่สุด ขอขอบคุณมหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช ที่ได้ให้โอกาสให้
ข้าพเจ้าได้เข้าศึกษาต่อในระดับปริญญาโท สาขาวิชาวิทยาการจัดการ แขนงวิชาบริหารธุรกิจ

สุดท้ายนี้ หาก งานค้นคว้าอิสระฉบับนี้ เป็นประโยชน์ต่อผู้ที่ได้อ่าน ค้นคว้า ตลอดจน
บุคคลทั่วไปที่สนใจ ผู้ศึกษาขอขอบคุณความดีนี้ให้กับผู้มีพระคุณทุกท่านที่ได้ให้คำปรึกษาและ
แนะนำมาโดยตลอด หากมีข้อบกพร่องประการใด ผู้ศึกษาขออภัยและขอรับไว้เป็นความรับผิดชอบ
ของผู้ศึกษา

ประยูทธ สมสงวนสิทธิ์

ธันวาคม 2551

สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อภาษาไทย	ง
กิตติกรรมประกาศ	จ
สารบัญตาราง	ซ
บทที่ 1 บทนำ	1
ความเป็นมาของการศึกษา	1
วัตถุประสงค์ของการศึกษา	2
ขอบเขตของการศึกษา	2
วิธีการศึกษา	2
ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับจากการศึกษา	3
นิยามศัพท์	4
บทที่ 2 แนวคิดทฤษฎีและวรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง	5
แนวคิดทฤษฎีเกี่ยวกับอัตราส่วนทางการเงินและความเสี่ยง	5
ความเสี่ยง	8
ตัวแบบการประเมินราคาสินทรัพย์ประเภททุน (CAPM)	9
วรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง	13
บทที่ 3 วิธีดำเนินการศึกษา	18
การเก็บรวบรวมข้อมูล	18
การคำนวณอัตราส่วนทางการเงิน	18
การคำนวณความเสี่ยงของบริษัทจดทะเบียน	21
การสร้างกราฟแสดงการเคลื่อนไหวของอัตราส่วนทางการเงินและความเสี่ยง	21
การวิเคราะห์การเคลื่อนไหวของอัตราส่วนทางการเงินและความเสี่ยง	21
การอธิบายผลการวิเคราะห์	22
บทที่ 4 ผลการวิเคราะห์ข้อมูล	23
การศึกษาการเคลื่อนไหวของอัตราส่วนทางการเงินกับความเสี่ยงของบริษัท PTT	25
การศึกษาการเคลื่อนไหวของอัตราส่วนทางการเงินกับความเสี่ยงของบริษัท PTTEP	34
การศึกษาการเคลื่อนไหวของอัตราส่วนทางการเงินกับความเสี่ยงของบริษัท TOP	43
การศึกษาการเคลื่อนไหวของอัตราส่วนทางการเงินกับความเสี่ยงของบริษัท RPC	52

สารบัญ (ต่อ)

	หน้า
การศึกษาการเคลื่อนไหวของอัตราส่วนทางการเงินกับความเสี่ยงของบริษัท BCP	61
การศึกษาการเคลื่อนไหวของอัตราส่วนทางการเงินกับความเสี่ยงของบริษัท BAFS	70
สรุปผลการศึกษาการเคลื่อนไหวของอัตราส่วนทางการเงินและความเสี่ยง	79
บทที่ 5 สรุปการศึกษา อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ	82
สรุปการศึกษา	82
อภิปรายผล	84
ข้อเสนอแนะ	85
บรรณานุกรม	86
ประวัติผู้ศึกษา	87

สารบัญตาราง

	หน้า
ตารางที่ 4.1 ตารางแสดงอัตราส่วนทางการเงินของบริษัท ปตท.จำกัด (มหาชน)	33
ตารางที่ 4.2 ตารางแสดงอัตราส่วนทางการเงินของบริษัท ปตท.สำรวจและ ผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน)	42
ตารางที่ 4.3 ตารางแสดงอัตราส่วนทางการเงินของบริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน)	51
ตารางที่ 4.4 ตารางแสดงอัตราส่วนทางการเงินของบริษัท ระยองเพียวริฟายเออร์ จำกัด (มหาชน)	60
ตารางที่ 4.5 ตารางแสดงอัตราส่วนทางการเงินของบริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน)	69
ตารางที่ 4.6 ตารางแสดงอัตราส่วนทางการเงินของบริษัท เชื้อเพลิงการบินกรุงเทพ จำกัด (มหาชน)	78
ตารางที่ 4.7 ตารางสรุปความสัมพันธ์การเคลื่อนไหวของอัตราส่วนทางการเงินกับค่าเบต้า ของบริษัทจดทะเบียนกลุ่มพลังงาน 6 บริษัท	79
ตารางที่ 4.8 ตารางแสดงอัตราส่วนทางการเงินเฉลี่ยรวมของทุกบริษัท	81

บทที่ 1

บทนำ

ความเป็นมาของการศึกษา

ในปัจจุบันการดำเนินธุรกิจของกิจการ,องค์กรหรือบริษัทต่างๆ ได้จัดให้มีการทำบัญชีและงบการเงิน เพื่อใช้เป็นข้อมูลในการกำกับ บริหารจัดการองค์การและการดำเนินงานต่างๆ งบการเงินดังกล่าวประกอบด้วย งบดุล งบกำไรขาดทุนและงบกระแสเงินสด งบการเงินเหล่านี้สามารถสะท้อนให้เห็นถึงปริมาณเงินรายรับ รายจ่ายหรือมูลค่าสินทรัพย์ประเภทต่างๆ ที่กิจการถือครองอยู่ได้ หากแต่ปริมาณเงินหรือมูลค่าสินทรัพย์ที่ปรากฏอยู่ไม่สามารถบ่งชี้ถึงทิศทางการดำเนินงานของกิจการ ความมั่นคงของกิจการประสิทธิภาพในการดำเนินงาน หรือประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ได้ การใช้อัตราส่วนทางการเงินในการพิจารณาประกอบการตัดสินใจในการบริหารธุรกิจจึงมีบทบาทสำคัญสำหรับผู้บริหารในการบ่งชี้สถานะของกิจการที่ผู้บริหารใช้ประกอบการดำเนินงาน จัดการและตัดสินใจ ผู้บริหารสามารถติดตามการเปลี่ยนแปลงสภาพการดำเนินธุรกิจได้จากการเคลื่อนไหว การเปลี่ยนแปลงของอัตราส่วนทางการเงินได้

นอกเหนือจากผู้บริหารที่ใช้อัตราส่วนทางการเงินในการประเมินสถานะของกิจการแล้วนักลงทุนที่สนใจลงทุนในบริษัทยังสามารถนำอัตราส่วนทางการเงินมาใช้ในการติดตามผล คาดการณ์ ผลการดำเนินงานของบริษัทที่จะส่งผลถึงผลตอบแทนที่จะได้รับได้

โดยปกติแล้วนักลงทุนจะคาดหวังผลตอบแทนจากการลงทุนในอัตราที่สูงและคาดหวังที่จะได้หลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงต่ำ มีนักลงทุนมากมายที่ประสบกับภาวะขาดทุนจากการลงทุนหรือได้ผลตอบแทนน้อยกว่ามาตรฐานหรือน้อยกว่าที่คาดหวังไว้ ดังนั้นการประเมินความเสี่ยง ทิศทางของกิจการ สถานะของธุรกิจจึงมีความสำคัญยิ่งสำหรับการตัดสินใจเลือกลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทที่สนใจ การประเมินความเสี่ยงของกิจการหรือหลักทรัพย์จึงมีความสำคัญสำหรับนักลงทุนและผู้บริหารกิจการที่จะต้องรับทราบความเสี่ยงของบริษัทที่ตนเองเลือกซื้อหรือบริหารอยู่

การเคลื่อนไหวของอัตราส่วนทางการเงินและความเสี่ยงของบริษัทจึงเป็นสิ่งสำคัญที่นักลงทุนหรือผู้บริหารจะต้องพิจารณาก่อนการตัดสินใจในเรื่องต่างๆ การศึกษาการเคลื่อนไหวของอัตราส่วนทางการเงินกับความเสี่ยงของหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนจึงมีส่วนสำคัญที่จะทำความเข้าใจ และศึกษาถึงความสัมพันธ์ ของสถานะการดำเนินงานและประสิทธิภาพของกิจการ ที่มีต่อความเสี่ยงของบริษัทหรือหลักทรัพย์ ที่ผู้บริหารหรือนักลงทุนสามารถนำไปใช้เป็นข้อมูลประกอบการวางแผนและการตัดสินใจในการดำเนินงานได้

วัตถุประสงค์ของการศึกษา

การศึกษาครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อ

1. ศึกษาการเคลื่อนไหวของอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มพลังงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2. วิเคราะห์ความเสี่ยงของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มพลังงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
3. ศึกษาการเคลื่อนไหวของอัตราส่วนทางการเงินกับความเสี่ยงของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มพลังงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ขอบเขตของการศึกษา

การศึกษาครั้งนี้มีขอบเขตดังนี้

1. ในการวิเคราะห์การเคลื่อนไหวของอัตราส่วนทางการเงินกับความเสี่ยงของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ จะศึกษาเฉพาะบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มพลังงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 6 บริษัท ได้แก่ 1) บริษัทปตท. จำกัด(มหาชน) 2) บริษัทปตท.สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) 3) บริษัทไทยออยล์ จำกัด (มหาชน) 4) บริษัทระยองเพียวริไฟเออร์ จำกัด (มหาชน) 5) บริษัทบางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) 6) บริษัทบริการเรือเพลิงการบินกรุงเทพ จำกัด (มหาชน)
2. ระยะเวลาที่ใช้ในการศึกษา ใช้ช่วงเวลาดังแต่ไตรมาสแรกของปี 2546 ถึงไตรมาสที่ 2 ของปี 2551 รวมเป็นจำนวน 22 ไตรมาส
3. การศึกษานี้ใช้วิธีการวิเคราะห์ข้อมูลโดยกราฟซึ่งแสดงการเคลื่อนไหวของอัตราส่วนทางการเงินและความเสี่ยง ที่คำนวณจากงบการเงิน ดัชนีตลาดหลักทรัพย์และราคาหลักทรัพย์

วิธีการศึกษา

การศึกษานี้ใช้งบการเงิน ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ และราคาหลักทรัพย์ ในการคำนวณอัตราส่วนทางการเงินและความเสี่ยง การเคลื่อนไหวของอัตราส่วนทางการเงิน และความเสี่ยง ที่คำนวณได้นำเสนอในรูปแบบของกราฟแสดงค่าอัตราส่วนทางการเงินและความเสี่ยงเทียบกับเวลา การวิเคราะห์กราฟการเคลื่อนไหวของอัตราส่วนทางการเงินและความเสี่ยง ใช้ในการศึกษาการเปลี่ยนแปลงของโครงสร้างทางการเงิน ปัจจัย ภายใน ประสิทธิภาพการดำเนินการ สภาพคล่อง และประเมินความเสี่ยงของบริษัทจดทะเบียน เทียบกับความเสี่ยงของบริษัทที่คำนวณได้จากค่าเบต้า

ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับจากการศึกษา

1. บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ที่ได้ศึกษาไว้ สามารถนำผลการศึกษานี้ ใช้ประกอบการพิจารณา แก้ไข ปรับปรุงนโยบายด้านการเงินได้
2. นักลงทุนที่สนใจลงทุน หรือนักลงทุนที่ลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานสามารถนำผลการศึกษานี้ใช้ประกอบเป็นข้อมูลในการประเมินแนวโน้มและความเสี่ยงในการลงทุนในบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ที่ได้ศึกษาไว้ได้
3. นักวิชาการและผู้สนใจสามารถใช้ผลการศึกษานี้เพื่อเป็นแนวทางในการศึกษาในครั้งต่อไปได้

นิยามศัพท์

ตลาดหลักทรัพย์	ตลาดกลางที่ใช้ในการระดมทุน ซื้อขาย แลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียน ของบริษัท หรือนักลงทุน
อัตราส่วนทางการเงิน	เครื่องมือการวิเคราะห์งบการเงิน โดยใช้อัตราส่วนทางการเงินเพื่อประเมินผลการดำเนินงานหรือฐานะการเงิน ประสิทธิภาพการใช้ประโยชน์จากสินทรัพย์ ความสามารถในการทำกำไร
ความเสี่ยง	ภาวะที่ผลตอบแทนที่ได้รับจากการลงทุนไม่เป็นไปตามที่คาดหวัง โดยผลตอบแทนที่ได้รับอาจจะสูงกว่าหรือต่ำกว่าที่คาดหวัง
ตัวแบบการตีราคาสินทรัพย์ประเภททุน (CAPM)	ตัวแบบอธิบายการจัดสรรการลงทุนทางการเงินไปยังสินทรัพย์ทางการเงินประเภทต่างๆ โดยตัวแบบอธิบายถึงอัตราผลตอบแทนที่ต้องการในการลงทุนในการลงทุนในหลักทรัพย์ใดๆว่ามีค่าเท่ากับอัตราผลตอบแทนที่ไม่มีความเสี่ยง (risk-free rate of return) บวกด้วยส่วนชดเชยความเสี่ยง (Risk premium) ที่นักลงทุนต้องการเพื่อชดเชยความเสี่ยงสัมประสิทธิ์ที่ใช้วัดขนาดของผลตอบแทน(ความเสี่ยง)ของหลักทรัพย์ใดๆต่อผลตอบแทนของตลาด ถ้าค่า $\beta = 1$ หมายความว่าอัตราผลตอบแทน(ความเสี่ยง)ของหลักทรัพย์จะขึ้นลงเท่ากับการขึ้นลงของผลตอบแทน(ความเสี่ยง)ของหลักทรัพย์รวมทั้งตลาด ถ้าหลักทรัพย์ใดมีค่า $\beta = 0.5$ ก็หมายความว่าผลตอบแทน(ความเสี่ยง) มีเป็นครึ่งหนึ่งของหลักทรัพย์รวมทั้งตลาด หรือถ้าหลักทรัพย์ใดมีค่า $\beta = 2.0$ ก็แสดงว่าผลตอบแทน(ความเสี่ยง)เป็นสองเท่าของหลักทรัพย์รวมทั้งตลาด และถ้าค่า $\beta = 0$ ก็แสดงว่าหลักทรัพย์นั้นไม่มีความเสี่ยงเลยนั้น
ค่าเบต้า	

บทที่ 2

แนวคิดทฤษฎีและวรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง

การศึกษาการเคลื่อนไหวของอัตราส่วนทางการเงินกับความเสี่ยงของบริษัทจดทะเบียนจะใช้แนวคิดเกี่ยวกับการวิเคราะห์งบการเงิน โดยใช้อัตราส่วนทางการเงินในการศึกษาการเคลื่อนไหวและการเปลี่ยนแปลงสภาพการดำเนินงานของบริษัท กับแนวคิด ทฤษฎีที่เกี่ยวกับความเสี่ยง และตัวแบบการประเมินราคาสินทรัพย์ประเภททุน (The Capital Asset Pricing Model: CAPM)

แนวคิดทฤษฎีเกี่ยวกับอัตราส่วนทางการเงินและความเสี่ยง

งบการเงินเป็นข้อมูลที่นักธุรกิจหรือผู้บริหารใช้ในการประเมินและวัดผลการดำเนินงานของธุรกิจซึ่งการวิเคราะห์สามารถทำได้หลากหลายวิธีเช่น การวิเคราะห์งบการเงินเทียบระหว่างปี(การวิเคราะห์ในแนวนอน) การวิเคราะห์งบการเงินเทียบกับรายได้หรือสินทรัพย์ (การวิเคราะห์ในแนวดิ่ง) การวิเคราะห์งบการเงินโดยอัตราส่วนทางการเงิน สำหรับการวิเคราะห์งบการเงินโดยอัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratios) เป็นเครื่องมืออย่างหนึ่งที่ใช้การวิเคราะห์งบการเงินที่นิยมใช้กันในปัจจุบัน ซึ่งสามารถแบ่งออกได้เป็น 5 ประเภทดังนี้

อัตราส่วนที่แสดงถึงสภาพคล่อง (Liquidity Ratios)

อัตราส่วนที่แสดงประสิทธิภาพในการดำเนินงาน (Activity ratios)

อัตราส่วนที่แสดงถึงโครงสร้างทางการเงิน (Leverage ratios)

อัตราส่วนที่แสดงถึงความสามารถในการทำกำไร (Profitability ratios)

อัตราส่วนแสดงมูลค่าตลาด (Market Value ratios)

1. อัตราส่วนที่แสดงถึงสภาพคล่อง (Liquidity Ratios)

หมายถึงอัตราส่วนที่ใช้วัดความสามารถของกิจการที่จะสามารถเปลี่ยนสินทรัพย์ให้เป็นเงินสดเพื่อชำระหนี้ได้ทันทีที่มากน้อยเพียงใด สามารถหาได้จาก

1. อัตราส่วนทุนหมุนเวียน เป็นอัตราส่วนที่แสดงความสามารถในการชำระหนี้สินระยะสั้นของกิจการ แสดงให้เห็นถึงความมั่นคงและความปลอดภัยของเจ้าหนี้

$$\text{อัตราส่วนทุนหมุนเวียน} = \frac{\text{สินทรัพย์หมุนเวียน}}{\text{หนี้สินหมุนเวียน}}$$

2. อัตราส่วนเงินสด เป็นอัตราส่วนแสดงถึงความคล่องตัว และความสามารถในการชำระหนี้

$$\text{อัตราส่วนเงินสด} = \frac{\text{เงินสด} + \text{เงินลงทุนชั่วคราว}}{\text{สินทรัพย์หมุนเวียน}}$$

3. อัตราส่วนหมุนเวียนอย่างรวดเร็ว

$$\text{อัตราส่วนหมุนเวียนอย่างรวดเร็ว} = \frac{\text{สินทรัพย์หมุนเวียน} - \text{สินค้าคงเหลือ} - \text{ค่าใช้จ่ายล่วงหน้า}}{\text{หนี้สินหมุนเวียน}}$$

4. อัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้ เป็นอัตราส่วนแสดงถึงความสามารถในการเก็บหนี้ของกิจการและความคล่องตัวของลูกหนี้

$$\text{อัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้} = \frac{\text{ขายเชื่อสุทธิ}}{\text{ลูกหนี้การค้าเฉลี่ย}}$$

5. อัตราการหมุนเวียนของสินค้า

$$\text{อัตราการหมุนเวียนของสินค้า} = \frac{\text{ต้นทุนสินค้าขาย}}{\text{สินค้าคงเหลือเฉลี่ย}}$$

6. อัตราการเคลื่อนไหวของเงินทุนหมุนเวียนสุทธิ (Net working Capital ratios)

$$\text{อัตราการเคลื่อนไหวของเงินทุนหมุนเวียนสุทธิ} = \frac{\text{สินทรัพย์หมุนเวียน} - \text{หนี้สินหมุนเวียน}}{\text{หนี้สินหมุนเวียน}}$$

7. อัตราส่วนยอดขายต่อเงินทุนหมุนเวียนสุทธิ (Sale to Net working Capital ratios)

$$\text{อัตราส่วนยอดขายต่อเงินทุนหมุนเวียนสุทธิ} = \frac{\text{ขาย}}{\text{เงินทุนหมุนเวียนสุทธิ}}$$

2. อัตราส่วนที่แสดงประสิทธิภาพในการดำเนินงาน (Activity ratios)

เป็นอัตราส่วนที่ใช้ในการวิเคราะห์ประสิทธิภาพในการดำเนินงานของกิจการเกี่ยวกับการใช้สินทรัพย์ต่างๆ เพื่อก่อให้เกิดรายได้สูงสุด

1. อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total asset turn over ratios)

$$\text{อัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม} = \frac{\text{ขายรวมสุทธิ}}{\text{สินทรัพย์รวมสุทธิ}}$$

2. อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร (Fixed asset turn over ratios)

$$\text{อัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร} = \frac{\text{ขายรวมสุทธิ}}{\text{สินทรัพย์ถาวรสุทธิ}}$$

3. อัตราส่วนที่แสดงถึงโครงสร้างทางการเงิน (Leverage ratios)

เป็นอัตราส่วนที่แสดงถึงความสามารถในการชำระหนี้ในระยะยาว

1. อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม (Debt to Total asset ratios)

$$\text{อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม} = \frac{\text{หนี้สินรวม}}{\text{สินทรัพย์รวม}}$$

2. อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity ratios)

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

3. อัตราส่วนส่วนของผู้ถือหุ้นต่อหนี้สินระยะยาว (Equity to Long term debt ratios)

$$\text{อัตราส่วนส่วนของผู้ถือหุ้นต่อหนี้สินระยะยาว} = \frac{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}}{\text{หนี้สินระยะยาว}}$$

4. อัตราส่วนส่วนของผู้ถือหุ้นต่อสินทรัพย์รวม (Equity to Total asset ratios)

$$\text{อัตราส่วนส่วนของผู้ถือหุ้นต่อสินทรัพย์รวม} = \frac{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}}{\text{สินทรัพย์รวม}}$$

5. อัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ย (Time interest Earned and Interest coverage ratios)

$$\text{อัตราส่วนแสดงความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย} = \frac{\text{กำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษี}}{\text{ดอกเบี้ยจ่าย}}$$

4. อัตราส่วนที่แสดงถึงความสามารถในการทำกำไร (Profitability ratios)

เป็นการวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไรของกิจการ และเป็นการวิเคราะห์ว่ากิจการสามารถนำเงินคืนที่ได้รับจากเจ้าหนี้หรือเจ้าของกิจการไปดำเนินการและก่อประโยชน์ได้มากน้อยเพียงใด

1. อัตราส่วนกำไรขั้นต้นต่อยอดขาย (Gross profit margin ratios)

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

2. อัตรากำไรสุทธิ (Net profit margin ratios)

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

3. อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์รวม (Return on total asset ratios)

$$\text{อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์รวม} = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{สินทรัพย์รวม}}$$

4. อัตราผลตอบแทนของส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity ratios)

$$\text{อัตราผลตอบแทนของส่วนของผู้ถือหุ้น} = \frac{\text{กำไรสุทธิ - เงินปันผลส่วนของผู้ถือหุ้น}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}}$$

5. อัตราส่วนแสดงมูลค่าตลาด (Market value ratios)

1. กำไรต่อหุ้น (Earning per share)

$$\text{กำไรต่อหุ้น} = \frac{\text{กำไรสุทธิ - เงินปันผลส่วนของผู้ถือหุ้น}}{\text{จำนวนหุ้นสามัญที่ออกจำหน่าย}}$$

2. อัตราส่วนเงินปันผลหุ้นสามัญ (Dividend per share)

$$\text{อัตราส่วนเงินปันผลหุ้นสามัญ} = \frac{\text{เงินปันผลต่อหุ้นสามัญ}}{\text{ราคาตลาดต่อหุ้นสามัญ}}$$

3. อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (Price per Profit Ratios)

$$\text{อัตราส่วนราคาต่อกำไร} = \frac{\text{ราคาตลาดต่อหุ้นสามัญ}}{\text{กำไรต่อหุ้น}}$$

4. อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชี (Price per Profit Ratios)

$$\text{อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชี} = \frac{\text{ราคาตลาดต่อหุ้น}}{\text{มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น}}$$

ความเสี่ยง

ในการลงทุนผู้ลงทุนต่างคาดหวังผลตอบแทนที่จะได้รับจากการลงทุน ซึ่งผู้ลงทุนอาจได้รับตรงตามที่คาด หรือน้อยกว่า มากกว่าที่คาดได้ ความเสี่ยงในการลงทุนจึงหมายถึง ภาวะที่ผลตอบแทนที่ได้รับจากการลงทุนไม่เป็นไปตามที่คาดหวัง โดยผลตอบแทนที่ได้รับอาจจะสูงกว่าหรือต่ำกว่าที่คาดหวัง และระดับความเสี่ยงที่สามารถยอมรับได้ของแต่ละบุคคลก็มีความแตกต่างกันไป ขึ้นอยู่กับทัศนคติ ความคาดหมาย และปัจจัยพื้นฐานอื่นๆ

ประเภทของความเสี่ยงสามารถจำแนกออกได้เป็น 2 ประเภท

1. ความเสี่ยงที่เป็นระบบ (Systematic Risk) เป็นความเสี่ยงที่ผู้ลงทุนได้รับเนื่องจากปัจจัยต่างมีผลกระทบต่อหลักทรัพย์ทุกหลักทรัพย์ ซึ่งปัจจัยดังกล่าวได้แก่ การเปลี่ยนแปลงของภาวะเศรษฐกิจ การเมือง และสภาพแวดล้อมทางสังคม เป็นต้น ทำให้อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์แปรปรวนไปในทิศทางเดียวกับอัตราผลตอบแทนของกลุ่มหลักทรัพย์ในตลาดโดยรวม

ความเสี่ยงที่มีระบบนี้ผู้ลงทุนไม่สามารถควบคุมหรือจัดให้หมดไปได้โดยอาศัยการกระจายการลงทุนได้แก่ ความเสี่ยงเนื่องจากอัตราดอกเบี้ย (Interest-rate Risk) ความเสี่ยงเนื่องจาก

อำนาจซื้อ(Purchasing Power Risk) ความเสี่ยงเนื่องจากภาวะตลาดของหลักทรัพย์ลงทุน (Market Risk)

2. ความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ (Unsystematic Risk) เป็นความเสี่ยงเฉพาะตัวของหลักทรัพย์แต่ละหลักทรัพย์ และไม่มีผลกระทบต่อธุรกิจอื่นในตลาดหลักทรัพย์ ลักษณะความแปรปรวนของผลตอบแทนในกรณีนี้จะไม่สัมพันธ์กับการเคลื่อนไหวของความแปรปรวนของผลตอบแทนของกลุ่มหลักทรัพย์อื่นในตลาด

ความเสี่ยงประเภทนี้ผู้ลงทุนสามารถควบคุมหรือทำให้ลดลงได้โดยอาศัยการกระจายการลงทุนไปยังหลักทรัพย์อื่นๆเพื่อชดเชยความเสี่ยงที่เกิดขึ้น ความเสี่ยงที่สามารถขจัดได้โดยการกระจายการลงทุน (Diversifiable Risk) ได้แก่ ความเสี่ยงทางธุรกิจ (Business Risk) ความเสี่ยงเกี่ยวกับโครงสร้างการเงิน (Financial Risk)

ตัวแบบการประเมินราคาสินทรัพย์ประเภททุน (The Capital Asset Pricing Model: CAPM)

การจัดสรรการลงทุนและตัวแบบการตีราคาสินทรัพย์ประเภททุน(CAPM) ซึ่งพัฒนาขึ้นจาก William F. Sharpe , John Lintner และ Jan Mossin¹ ตัวแบบการตีราคาสินทรัพย์ประเภททุนได้อธิบายถึงผลตอบแทนของการลงทุนซึ่งได้จากการรวมอัตราผลตอบแทนในหลักทรัพย์ที่ไม่มีความเสี่ยง (Risk free) บวกกับอัตราผลตอบแทนชดเชยความเสี่ยง(Risk premium) คูณกับค่า beta ที่มีผลต่ออัตราชดเชยความเสี่ยงในแต่ละหลักทรัพย์

สำหรับความเสี่ยงของหลักทรัพย์สามารถแยกได้ออกเป็นสองส่วนคือ ความเสี่ยงที่มาจากตลาดหรือระบบ (systematic risk) และความเสี่ยงที่มาจากตัวบริษัท หรือตัวหลักทรัพย์เอง (unsystematic risk) ซึ่งค่า Beta ที่วัดได้เป็นการวัดความเสี่ยงอันเนื่องมาจากตัวหลักทรัพย์ซึ่งอาจได้รับอิทธิพลมาจากตลาดอีกทอดหนึ่ง ดังนั้นความเสี่ยงที่เป็นผลมาจากตัวบริษัทเองจึงสามารถวัดได้จากค่า Beta

The Capital Market Model: Capital Market Line

Capital Market Line เป็นเส้นแสดงผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับจากการชดเชยความเสี่ยงของหลักทรัพย์ ซึ่งพัฒนามาจากการเลือกพอร์ตการลงทุนที่ดีที่สุด โดยที่นำสินทรัพย์ที่ไม่มีความเสี่ยงมาพิจารณาร่วมด้วยในการเลือกพอร์ตการลงทุน

เมื่อนำสินทรัพย์ที่ไม่มีความเสี่ยงมาพิจารณาร่วมในการเลือกการลงทุน ผลตอบแทนที่คาดหวังของพอร์ตการลงทุนที่รวมเอาสินทรัพย์ที่ปราศจากความเสี่ยงจะเท่ากับค่ากับเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของผลตอบแทนของสินทรัพย์ทั้งสองชนิด ได้ดังสมการ

$$E(R_p) = w_{RF}E(R_f) + (1 - w_{RF})E(R_i)$$

โดยที่ $E(R_f)$ คือผลตอบแทนของสินทรัพย์ที่ปราศจากความเสี่ยง (risk free rate)

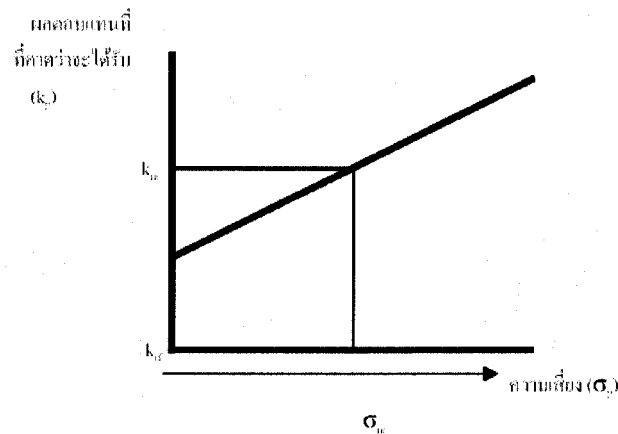
W_{RF} คือสัดส่วนของพอร์ตการลงทุนในสินทรัพย์ที่ปราศจากความเสี่ยง

$E(R_i)$ คือผลตอบแทนที่คาดหวังของพอร์ตการลงทุนของสินทรัพย์เสี่ยงที่ i

สำหรับผลกระทบที่มีต่อค่าคาดหวังของความเสี่ยงของพอร์ตการลงทุน วัดด้วยค่าคาดหวังของส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานจะมีค่าเท่ากับ

$$E(\sigma_{port}) = (1-W_{RF})\sigma_i$$

Capital Market Line



ตามรูปเป็นกราฟแสดงเส้น Capital Market line

สมการของ CML คือ

$$K_p = k_{rf} + \left[\frac{k_m - k_{rf}}{\sigma_m} \right] \sigma_p$$

สมการ CML แสดงผลตอบแทนที่คาดหวังจากพอร์ตการลงทุนที่มีประสิทธิภาพเท่ากับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่ไม่มีความเสี่ยง (k_{rf}) บวกกับผลตอบแทนส่วนเพิ่มของตลาด (market risk) หารด้วยความเสี่ยงของตลาดคูณกับค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของพอร์ตการลงทุน ดังนั้น CML จะแสดงความสัมพันธ์เชิงเส้นตรงระหว่างผลตอบแทนที่คาดหวังของพอร์ตและความเสี่ยงของพอร์ต

ค่าความชันของเส้น CML คือ $\frac{k_m - k_{rf}}{\sigma_m}$ ซึ่งแสดงถึงอัตราผลตอบแทนต่อค่าความเสี่ยงของพอร์ตที่เพิ่มขึ้น (price of risk)

ค่า Beta ของหลักทรัพย์

สัมประสิทธิ์ Beta(β) เป็นค่าที่ใช้วัดขนาดของผลตอบแทนของหลักทรัพย์ใดๆ ต่อผลตอบแทนของตลาด ถ้าค่า $\beta = 1$ หมายความว่าอัตราผลตอบแทน(ความเสี่ยง)ของหลักทรัพย์จะขึ้นลงเท่ากับการขึ้นลงของผลตอบแทน(ความเสี่ยง)ของหลักทรัพย์รวมทั้งตลาด ถ้าหลักทรัพย์ใดมีค่า $\beta = 0.5$ ก็หมายความว่าผลตอบแทน(ความเสี่ยง) มีเป็นครึ่งหนึ่งของหลักทรัพย์รวมทั้งตลาด หรือถ้าหลักทรัพย์ใดมีค่า $\beta = 2.0$ ก็แสดงว่าผลตอบแทน(ความเสี่ยง)เป็นสองเท่าของหลักทรัพย์รวมทั้งตลาด และถ้าค่า $\beta = 0$ ก็แสดงว่าหลักทรัพย์นั้นไม่มีความเสี่ยงเลยนั้น

ค่า β ของหลักทรัพย์ใดหลักทรัพย์หนึ่งหาได้จากสมการที่ซึ่ง

$$\bar{r}_i - r_f = \beta(r_M - r_f)$$

$$\beta_i = \frac{\sigma_{iM}}{\sigma_M^2}$$

$\bar{r}_i - r_f$ คืออัตราผลตอบแทนส่วนเกินของหลักทรัพย์ i ที่เพิ่มขึ้นจากอัตราผลตอบแทนที่ไม่มีความเสี่ยง

$\bar{r}_M - r_f$ คืออัตราผลตอบแทนส่วนเกินของตลาดที่เพิ่มขึ้นจากอัตราผลตอบแทนที่ไม่มีความเสี่ยง

σ_{iM} คือค่า covariance หรือส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของหลักทรัพย์ i เทียบกับตลาด

σ_M^2 คือค่า variance หรือค่าความแปรปรวนของตลาด โดยเฉลี่ย

ตัวแบบการตีราคาสินทรัพย์ประเภททุน(CAPM)

ตัวแบบอธิบายการจัดสรรการลงทุนทางการเงินไปยังสินทรัพย์ทางการเงินประเภทต่างๆ โดยตัวแบบได้กล่าวถึงเรื่องอัตราผลตอบแทนที่ต้องการในการลงทุนในหลักทรัพย์ใดๆว่ามีค่าเท่ากับอัตราผลตอบแทนที่ไม่มีความเสี่ยง (risk-free rate of return) บวกด้วยส่วนชดเชยความเสี่ยง (Risk premium) ที่นักลงทุนต้องการเพื่อชดเชยความเสี่ยง

อัตราผลตอบแทนที่ต้องการจากการลงทุนในหลักทรัพย์ใดๆเท่ากับ

$$k_i = k_{rf} + (k_M - k_{rf})\beta_i$$

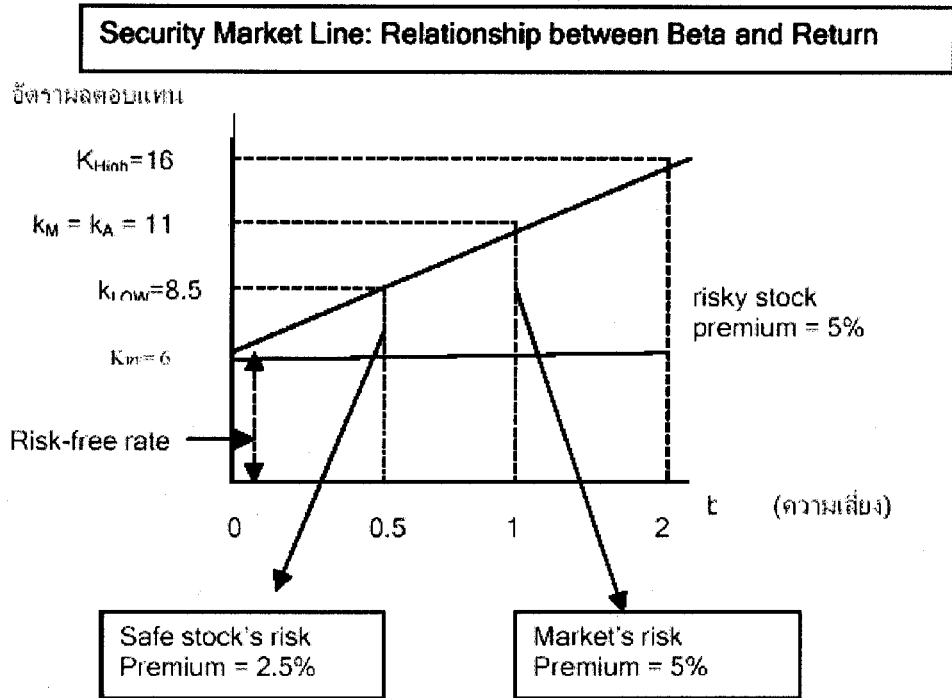
k_i คืออัตราผลตอบแทนที่คาดหวังจากการลงทุนในหลักทรัพย์ i

k_{rf} คืออัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ที่ไม่มีความเสี่ยง

k_M คืออัตราผลตอบแทนที่ต้องการจากการลงทุนในกลุ่มหลักทรัพย์ ที่ประกอบด้วยหลักทรัพย์ทุกตัวในตลาด

β_i คือสัมประสิทธิ์เบต้าของหลักทรัพย์ i

จากสมการข้างต้น จึงสามารถนำมาเขียนกราฟระหว่างความเสี่ยงที่วัดโดยค่าเบต้ากับอัตราผลตอบแทนที่ต้องการจากการลงทุนในหลักทรัพย์ใดๆได้ เป็นเส้นหลักทรัพย์ในตลาด (Security Market Line หรือ SML)



วรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง

นิตยธิดา เลียงเจริญสิทธิ (2524) ได้ทำการศึกษาวิทยานิพนธ์เรื่อง การวิเคราะห์ทางการเงินของอุตสาหกรรมไม้วีเนียร์ในประเทศไทย เพื่อให้ทราบถึงปัญหาทางการเงินและอุปสรรคต่างๆ ในการบริหารงาน ตลอดจนผลการดำเนินงานระยะเวลา 5 ปีที่ผ่านมา และเพื่อเป็นประโยชน์ต่อนักลงทุน และผู้สนใจที่ต้องการทราบแนวโน้มทางการเงินของอุตสาหกรรมไม้วีเนียร์ในอนาคต โดยการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน 4 อัตราส่วนด้วยกันคือ อัตราส่วนแสดงสภาพคล่อง อัตราส่วนแสดงสภาพเสี่ยง อัตราส่วนแสดงสมรรถภาพในการดำเนินงาน และอัตราส่วนแสดงสมรรถภาพในการทำอะไร

จากการวิเคราะห์ปรากฏผลว่า ปัจจุบันต้นทุนการผลิตไม้วีเนียร์สูงขึ้นมาก โดยเฉพาะค่าวัตถุดิบและต้นทุนคงที่ ทั้งนี้เนื่องจากมีบริษัทผู้ผลิตไม้วีเนียร์เพิ่มขึ้นมาก ทำให้ต้องแข่งขันกันซื้อไม้ซุง ซึ่งมีจำนวนจำกัดมาป้อนโรงงาน และการที่แต่ละบริษัทไม่สามารถผลิตไม้วีเนียร์ได้เต็มกำลังการผลิต ทำให้ไม่เกิดการประหยัดต้นทุนต่อปริมาณการผลิต (Economy of Scale) ต้นทุนคงที่จึงอยู่ในระดับสูง อีกทั้งไม้วีเนียร์สักที่ส่งออกไปขายต่างประเทศต้องเสียภาษีอากรขาออกและค่าขนส่งในอัตราสูง จึงเป็นผลให้ราคาไม้วีเนียร์สักของไทยในตลาดต่างประเทศสูงกว่าราคาไม้วีเนียร์จากประเทศคู่แข่ง ผู้ซื้อจึงหันไปซื้อไม้วีเนียร์ที่มีราคาต่ำกว่าแทน จนเป็นผลให้สมรรถภาพในการหากำไรของอุตสาหกรรมไม้วีเนียร์ลดลง จนต้องขาดทุนสุทธิจากการขายไม้วีเนียร์ในปี พ.ศ. 2523 ก่อให้เกิดปัญหาการเงินด้านอื่นตามมา กล่าวคือสภาพคล่องและสมรรถภาพในการดำเนินงานลดลง ขณะที่สภาพเสี่ยงสูงขึ้น

สุรศักดิ์ พิมพ์สาส์ (2543) ได้ทำการศึกษาเรื่อง การวิเคราะห์งบการเงินเปรียบเทียบบริษัทในอุตสาหกรรมการพิมพ์และสิ่งพิมพ์ กรณีศึกษา บริษัท โปสด์ พับลิชชิ่ง จำกัด (มหาชน) บริษัท มติชนจำกัด (มหาชน) และบริษัท เนชั่น มัลติมีเดีย กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) การศึกษาค้นคว้านี้มีวัตถุประสงค์ เพื่อทำการวิเคราะห์งบการเงินเปรียบเทียบระหว่างบริษัท โปสด์ พับลิชชิ่ง จำกัด (มหาชน) บริษัท มติชนจำกัด (มหาชน) และบริษัท เนชั่น มัลติมีเดีย กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) ในด้านความคล่องตัวทางการเงินระยะสั้น โครงสร้างของเงินทุน การอยู่รอดได้ในระยะยาว และผลตอบแทนจากเงินลงทุน โดยการรวบรวมข้อมูลจากรายงานประจำปีของบริษัทที่อยู่ในอุตสาหกรรมการพิมพ์และสิ่งพิมพ์ที่ผลิตผลิตภัณฑ์หนังสือพิมพ์ เอกสาร การวิจัยและข้อมูลจากระบบสารสนเทศของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย นำข้อมูลที่ได้มาวิเคราะห์เชิงปริมาณ การคำนวณอัตราส่วนทางการเงิน อัตราแนวโน้ม และอัตราส่วนร้อยละ สำหรับการวิเคราะห์เชิงพรรณนาจะเป็นการวิเคราะห์งบการเงินเปรียบเทียบในด้านความคล่องตัว

ทางการเงินระยะสั้น โครงสร้างของเงินทุน การอยู่รอดได้ในระยะยาว และผลตอบแทนจากเงินลงทุน

ผลการศึกษาพบว่า บริษัท โปสท์ พับลิชซิง จำกัด (มหาชน) เป็นบริษัทที่มีความคล่องตัวทางการเงินระยะสั้นมากที่สุด และไม่มีความเสี่ยงทางการเงินในระยะยาว เนื่องจากไม่มีการก่อหนี้ระยะยาว โครงสร้างเงินทุนมีเพียงส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นองค์ประกอบเดียวเท่านั้น บริษัท มติชน จำกัด (มหาชน) ก็ไม่มีความเสี่ยงทางการเงินระยะยาวเช่นกัน มีโครงสร้างของเงินทุนเช่นเดียวกับบริษัท โปสท์ พับลิชซิง จำกัด (มหาชน) และมีผลตอบแทนจากเงินลงทุนถัวเฉลี่ย 5 ปีสูงสุด ส่วนบริษัท เนชั่น มัลติมีเดีย กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) เป็นบริษัทที่มีความคล่องตัวทางการเงินระยะสั้นต่ำที่สุด และมีความเสี่ยงทางการเงินค่อนข้างสูง เนื่องจากมีการก่อหนี้ระยะยาว เป็นสัดส่วนจำนวนมากเมื่อเปรียบเทียบกับส่วนของผู้ถือหุ้น

ปริดี โพธิ์วิจิตร (2543) ได้ทำการศึกษาเรื่องการวิเคราะห์ความสามารถของการดำเนินงานของธุรกิจประกันภัย โดยใช้อัตราส่วนทางการเงิน การศึกษาครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาถึงความสามารถในการดำเนินงานของบริษัทประกันภัย และศึกษาถึงการตัดสินใจของนักลงทุนที่จะลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทประกันภัย การศึกษาแบ่งเป็น 2 ส่วนดังนี้

ส่วนที่ 1 เป็นการวิเคราะห์สถานะของบริษัทจากค่าอัตราส่วนที่คำนวณได้ พบว่าบริษัทที่เลือกศึกษามีทั้งบริษัทที่มีผลการดำเนินงานสูงกว่าค่าอัตราส่วนของอุตสาหกรรมและบริษัทที่มีผลการดำเนินงานต่ำกว่าค่าอัตราส่วนของอุตสาหกรรม และบริษัทประกันภัยเกือบทุกบริษัทได้รับผลกระทบจากวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจที่เกิดขึ้นในปี 2540 เพราะอัตราผลกำไรของบริษัทมีอัตราลดลงและบางบริษัทมีผลดำเนินงานขาดทุนในช่วงปี 2540 ถึง 2542 ขณะที่ประสิทธิภาพการใช้ทรัพย์สินของบริษัท พบว่าบริษัทประกันวินาศภัยเกือบทุกบริษัทมีความสามารถประสิทธิภาพของทรัพย์สินต่ำกว่าค่าอัตราส่วนของอุตสาหกรรมตลอดช่วงระยะเวลาที่ศึกษา เพราะบริษัทส่วนใหญ่ในอุตสาหกรรมจะเน้นการดำเนินธุรกิจเฉพาะในส่วนที่บริษัทนั้นมีความถนัด จึงทำให้อัตราส่วนการใช้ประสิทธิภาพของทรัพย์สินมีค่าสูง ขณะที่บริษัทที่ทำการศึกษาซึ่งเป็นบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ฯ เป็นบริษัทขนาดใหญ่และส่วนใหญ่จะให้บริการในทุกด้านซึ่งบริษัทไม่ได้ชำนาญที่สุด ดังนั้นประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์จึงต่ำกว่าค่าอัตราส่วนของอุตสาหกรรมในด้านสภาพคล่องและทางด้านสภาพเสี่ยงพบว่าบริษัทส่วนใหญ่ไม่มีปัญหาด้านนี้มากนัก ยกเว้น บริษัท ไทยพาณิชย์ประกันชีวิต จำกัด (มหาชน) ซึ่งมีค่าอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสูงกว่าค่าอัตราส่วนของอุตสาหกรรมมาก และมีผลการดำเนินงานที่ต่ำ นอกจากนี้ยังมีผลขาดทุนสุทธิจากการดำเนินงานทำให้มีความเสี่ยงสูงกว่าบริษัทอื่นๆ

ในด้านอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนของบริษัทประกันภัยแต่ละบริษัทพบว่ามีความสัมพันธ์กับประเภทของหลักทรัพย์ที่ลงทุน โดยบริษัทประกันภัยที่มีผลตอบแทนจากการลงทุนสูงจะมีการลงทุนในลักษณะการกระจายเงินลงทุนไปในหลักทรัพย์ประเภทต่างๆ มากกว่าบริษัทที่มีผลตอบแทนจากการลงทุนต่ำและเงินลงทุนส่วนใหญ่จะอยู่ในหลักทรัพย์ที่มีความมั่นคงด้านรายได้มากกว่า

ส่วนที่ 2 เป็นการหาความสัมพันธ์ของค่าอัตราส่วนที่ได้กับการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทประกันภัย พบว่าอัตราค่าไรต่อหุ้นมีความสัมพันธ์กับมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทนั้นในทิศทางเดียวกัน และพบว่าผู้ลงทุนจะเลือกลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีผลตอบแทนสูงสุดและมีความเสี่ยงต่ำสุดมากที่สุด ในทางตรงกันข้ามผู้ลงทุนจะเลือกลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีผลตอบแทนต่ำและมีความเสี่ยงสูงน้อยที่สุดเช่นกัน

กำพล สมพงษ์ (2538) ได้ทำการศึกษาวิทยานิพนธ์เรื่องอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยง กรณีศึกษาหลักทรัพย์ในกลุ่มบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (แนวทฤษฎี CAPM) การศึกษาครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของหลักทรัพย์ในกลุ่มบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ โดยอาศัยทฤษฎี CAPM เลือกศึกษา 11 หลักทรัพย์ในกลุ่มบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ตั้งแต่ มกราคม 2535 ถึง ธันวาคม 2537 รวมทั้งสิ้น 148 สัปดาห์ อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ ใช้อัตราผลตอบแทนจากการขายหลักทรัพย์รายสัปดาห์ อัตราผลตอบแทนของตลาดใช้ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ฯ และผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่ไม่มีความเสี่ยง ใช้ค่าเฉลี่ยรายสัปดาห์ของอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปีเฉลี่ยของธนาคารพาณิชย์ไทย

การศึกษาแบ่งเป็น 3 ส่วน คือ

1. การศึกษาสหสัมพันธ์เฉลี่ยของหลักทรัพย์ในกลุ่มบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์
2. ทดสอบความสอดคล้องกับทฤษฎี CAPM และหาอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังของหลักทรัพย์ในกลุ่มบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
3. วิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงในแต่ละช่วงเวลา ของหลักทรัพย์ในกลุ่มบริษัทเงินทุนและหลักทรัพย์ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่า
 1. แต่ละหลักทรัพย์มีสหสัมพันธ์ในทางบวกและมีค่าค่อนข้างสูง โดยมีค่าระหว่าง 0.128 - 0.83 ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ : $r(x,y)$ มากกว่า 0.5 จำนวน 37 คู่ จากทั้งหมด 55 คู่

คิดเป็นร้อยละ 67.27 ดังนั้นการกระจายการลงทุนเพื่อลดความเสี่ยง จึงไม่ควรกระจายการลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มเงินทุนเพียงกลุ่มเดียว

2. ผลการทดสอบความสอดคล้องกับทฤษฎี CAPM โดยใช้รูปแบบ $E R_i - R_f = A + \beta_i (E r_m - R_f)$ ปรากฏว่า A มีค่าไม่แตกต่างจาก 0 จำนวน 10 หลักทรัพย์ และ A มีค่าแตกต่างจาก 0 จำนวน 1 หลักทรัพย์ จึงไม่สามารถสรุปได้ว่าหลักทรัพย์ในกลุ่มบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ มีความสอดคล้องกับทฤษฎี CAPM และสามารถหาผลตอบแทนที่คาดหวังได้จากสมการ $E R_i = R_f + \beta_i (E r_m - R_f)$ พบว่า Beta ของทุกหลักทรัพย์มีค่ามากกว่า 1 แสดงว่ามีความเสี่ยงสูงกว่าความเสี่ยงตลาด ดังนั้น ผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับจึงควรจะสูงกว่าผลตอบแทนของตลาด ซึ่งหลักทรัพย์ในกลุ่มนี้มีผลตอบแทนแตกต่างกันไป
3. ผลการวิเคราะห์อัตราผลตอบแทน และความเสี่ยงแต่ละช่วงเวลา พบว่าสัมประสิทธิ์ของ Beta และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานในแต่ละช่วงเวลามีค่าไม่คงที่ นอกจากนั้นพบว่าอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังมีค่าแตกต่างกันในแต่ละช่วงเวลา

Mr.Pulukuttige Don Nimal (2549) ทำการศึกษาวิทยานิพนธ์เรื่อง การวิเคราะห์เชิงประจักษ์ของตัวแบบการตีราคาสินทรัพย์ประเภททุน (CAPM) มีวัตถุประสงค์ของการศึกษาเพื่อทดสอบความสอดคล้องของทฤษฎี CAPM กับดัชนีตลาดหลักทรัพย์โตเกียว ในช่วงปีค.ศ. 1975 ถึงปี ค.ศ. 2002 พบว่าผลการทดสอบไม่สนับสนุนการทำนายหลักของ โมเดลที่ให้ผลเชิงบวกสำหรับความสัมพันธ์เชิงเส้นตรงระหว่างค่า Beta และผลตอบแทน(ความเสี่ยง)เทียบกับตลาด หากแต่สามารถใช้แสดงความสัมพันธ์อย่างมีเงื่อนไขได้ระหว่างค่า Beta และผลตอบแทน(หรือความเสี่ยง)ของหลักทรัพย์แต่ละหลักทรัพย์ ซึ่งสามารถใช้ทำนายความเสี่ยงของหลักทรัพย์ใดหลักทรัพย์หนึ่งในช่วงขาขึ้นหรือขาลงของตลาดได้

จากการค้นพบสามารถสรุปได้ดังนี้

1. เช่นเดียวกับผลที่ผ่านมาในตลาดอื่นๆ การทดสอบทั้งความสัมพันธ์เชิงเส้นและการทดสอบประสิทธิภาพของ TSE ปรากฏว่า การค้นพบเชิงทดลองที่ได้ไม่สนับสนุนการทำนายหลักของโมเดลที่ซึ่งมีความสัมพันธ์เป็นเส้นตรงเชิงบวกระหว่างค่า Beta และผลตอบแทน
2. ขนาดและผลกระทบของ BE/ME ในผลตอบแทนของหลักทรัพย์ดูเหมือนจะไม่มีปรากฏในสถานะตลาดต่างๆที่แตกต่างกันในตลาดหลักทรัพย์โตเกียว ผลกระทบทั้งสองไม่มีนัยสำคัญในช่วงตั้งแต่ มกราคม 1990 ถึง ธันวาคม 2002 ที่ซึ่งผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาดเป็นเชิงลบต่อความผันผวนที่เพิ่มมากขึ้น อย่างไรก็ตามก็ดูขนาดและผลของ BE/ME ดูเหมือนว่าจะเป็นอิสระ

กับการเพิ่มของportfolioในเดือน แต่ดูเหมือนจะเชื่อมต่อกับแนวโน้มของฤดูกาลในหลายเดือนของปี

3. ความสัมพันธ์อย่างมีเงื่อนไขระหว่างค่า Beta และผลตอบแทน สามารถสังเกตเห็นได้จากผลตอบแทนเฉพาะตัวของแต่ละหลักทรัพย์ ยกตัวอย่างเช่น มีความสัมพันธ์เชิงบวกระหว่างค่า Betaของหลักทรัพย์เฉพาะตัวกับค่าผลตอบแทนในระหว่างขาขึ้นหรือขาลงของตลาด เพื่อให้เห็นชัด ในUSA ความสัมพันธ์ระหว่างค่า beta และผลตอบแทนในช่วงขาลงของตลาดดูเหมือนจะมีผลตอบแทนเชิงลบชันกว่าในตลาดโตเกียวกี่ ซึ่งมีส่วนทำให้มีผลตอบแทนเชิงลบสำหรับการแบกรับความเสี่ยง beta ในระยะยาวของตลาดโตเกียวกี่ ดังนั้นผลของทดสอบแนะนำว่า ถึงแม้ว่าค่าความชันของช่วงขาลงดูจะมีความชันมากกว่าขาขึ้น แต่แสดงให้เห็นความสัมพันธ์อย่างมีเงื่อนไขระหว่างค่า beta และผลตอบแทน ที่แสดงให้เห็นว่า ยังสามารถใช้ค่า beta เป็นการวัดค่าความเสี่ยงของตลาดได้ต่อไป

4. สุดท้าย การวิเคราะห์การจำลองแนะนำว่า ค่าที่น้อยลงผลตอบแทนความเสี่ยงด้านบวกและด้านลบของตลาดที่มีค่าvariance สูงกว่า ที่เราเฝ้าสังเกตในข้อมูลจริงของตลาด ดูเหมือนจะมีส่วนทำให้พบความสัมพันธ์ความสัมพันธ์อย่างมีเงื่อนไขระหว่าง ค่า beta กลุ่มหลักทรัพย์และผลตอบแทนของกลุ่มหลักทรัพย์ในช่วงขาขึ้นและขาลงของตลาด

บทที่ 3

วิธีดำเนินการศึกษา

งานศึกษาค้นคว้าอิสระนี้เป็นงานค้นคว้าเพื่อศึกษาการเคลื่อนไหวของอัตราส่วนทางการเงินกับความเสียงของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ๕ กลุ่มพลังงาน รวมทั้งวิเคราะห์เปรียบเทียบการเคลื่อนไหวของปัจจัยทั้งสองดังกล่าว การดำเนินการศึกษามีลำดับขั้นตอนดังนี้

1. เก็บรวบรวมข้อมูล
2. คำนวณอัตราส่วนทางการเงิน
3. คำนวณความเสียงของบริษัทจดทะเบียน
4. สร้างกราฟแสดงการเคลื่อนไหวของอัตราส่วนทางการเงินและความเสียง
5. วิเคราะห์การเคลื่อนไหวของอัตราส่วนทางการเงินกับความเสียง
6. อธิบายผลการวิเคราะห์

การเก็บรวบรวมข้อมูล

ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาคือ ข้อมูลทุดิจิทัลซึ่งประกอบไปด้วย

1. งบดุลรายไตรมาสของบริษัทจดทะเบียนกลุ่มพลังงานจำนวน 6 บริษัท กำหนดระยะเวลาตั้งแต่ ไตรมาสที่หนึ่งปี 2546 ถึงไตรมาสที่สองปี 2551 รวม 22 ไตรมาส
2. งบกำไรขาดทุนรายไตรมาสของบริษัทจดทะเบียนกลุ่มพลังงานช่วงระยะเวลาเดียวกัน
3. ราคาปิดของหลักทรัพย์รายวันของบริษัทจดทะเบียนกลุ่มพลังงานตั้งแต่วันที่ 2 มกราคม 2546 ถึง 30 มิถุนายน 2551
4. ดัชนีตลาดหลักทรัพย์รายวันของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยตั้งแต่วันที่ 2 มกราคม 2546 ถึง 30 มิถุนายน 2551

การคำนวณค่าอัตราส่วนทางการเงิน

สามารถแยกการวิเคราะห์ออกได้เป็น 5 กลุ่ม

1. อัตราส่วนที่แสดงถึงสภาพคล่อง (Liquidity Ratios)

-อัตราส่วนทุนหมุนเวียน [อักษรย่อแทนด้วย CUR]

$$\text{อัตราส่วนทุนหมุนเวียน} = \frac{\text{สินทรัพย์หมุนเวียน}}{\text{หนี้สินหมุนเวียน}}$$

- อัตราส่วนเงินสด [อักษรย่อแทนด้วย CR]

$$\text{อัตราส่วนเงินสด} = \frac{\text{เงินสด} + \text{เงินลงทุนชั่วคราว}}{\text{สินทรัพย์หมุนเวียน}}$$

- อัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้ [อักษรย่อแทนด้วย RTR]

$$\text{อัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้} = \frac{\text{ขายเชื่อสุทธิ}}{\text{ลูกหนี้การค้าเฉลี่ย}}$$

- อัตราการเคลื่อนไหวของเงินทุนหมุนเวียนสุทธิ [อักษรย่อแทนด้วย NWCR]

$$\text{อัตราการเคลื่อนไหวของเงินทุนหมุนเวียนสุทธิ} = \frac{\text{สินทรัพย์หมุนเวียน} - \text{หนี้สินหมุนเวียน}}{\text{หนี้สินหมุนเวียน}}$$

- อัตราส่วนยอดขายต่อเงินทุนหมุนเวียนสุทธิ [อักษรย่อแทนด้วย SNWCR]

$$\text{อัตราส่วนยอดขายต่อเงินทุนหมุนเวียนสุทธิ} = \frac{\text{ขาย}}{\text{เงินทุนหมุนเวียนสุทธิ}}$$

2. อัตราส่วนที่แสดงประสิทธิภาพในการดำเนินงาน (Activity ratios)

- อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม [อักษรย่อแทนด้วย TATR]

$$\text{อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม} = \frac{\text{ขายรวมสุทธิ}}{\text{สินทรัพย์รวมสุทธิ}}$$

- อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร [อักษรย่อแทนด้วย FATR]

$$\text{อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร} = \frac{\text{ขายรวมสุทธิ}}{\text{สินทรัพย์ถาวรสุทธิ}}$$

3. อัตราส่วนที่แสดงถึงโครงสร้างทางการเงิน (Leverage ratios)

- อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม [อักษรย่อแทนด้วย DTAR]

$$\text{อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม} = \frac{\text{หนี้สินรวม}}{\text{สินทรัพย์รวม}}$$

- อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น [อักษรย่อแทนด้วย DER]

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

-อัตราส่วนส่วนของผู้ถือหุ้นระยะยาว [อักษรย่อแทนด้วย ELDR]

$$\text{อัตราส่วนส่วนของผู้ถือหุ้นระยะยาว} = \frac{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้นระยะยาว}}{\text{หนี้สินระยะยาว}}$$

-อัตราส่วนส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมด [อักษรย่อแทนด้วย ETAR]

$$\text{อัตราส่วนส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมด} = \frac{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมด}}{\text{สินทรัพย์รวม}}$$

-อัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ย [อักษรย่อแทนด้วย ICR]

$$\text{อัตราส่วนแสดงความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย} = \frac{\text{กำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษี}}{\text{ดอกเบี้ยจ่าย}}$$

4. อัตราส่วนที่แสดงถึงความสามารถในการทำกำไร (Profitability ratios)

-อัตราส่วนกำไรขั้นต้นต่อยอดขาย [อักษรย่อแทนด้วย GPMR]

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

-อัตรากำไรสุทธิ [อักษรย่อแทนด้วย NPMR]

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

-อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์รวม (ROA) [อักษรย่อแทนด้วย NPMR]

$$\text{อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์รวม} = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{สินทรัพย์รวม}}$$

-อัตราผลตอบแทนของส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) [อักษรย่อแทนด้วย RER]

$$\text{อัตราผลตอบแทนของส่วนของผู้ถือหุ้น} = \frac{\text{กำไรสุทธิ} - \text{เงินปันผลส่วนของผู้ถือหุ้นสะสม}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}}$$

5. อัตราส่วนแสดงมูลค่าตลาด (Market Value ratios)

-กำไรต่อหุ้น [อักษรย่อแทนด้วย EPS]

$$\text{กำไรต่อหุ้น} = \frac{\text{กำไรสุทธิ} - \text{เงินปันผลส่วนของผู้ถือหุ้นสะสม}}{\text{จำนวนหุ้นสามัญที่ออกจำหน่าย}}$$

-อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร [อักษรย่อแทนด้วย PE]

$$\text{อัตราส่วนราคาต่อกำไร} = \frac{\text{ราคาตลาดต่อหุ้นสามัญ}}{\text{กำไรต่อหุ้น}}$$

-อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชี [อักษรย่อแทนด้วย PBV]

$$\text{อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชี} = \frac{\text{ราคาตลาดต่อหุ้น}}{\text{มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น}}$$

การคำนวณความเสี่ยงของบริษัทจดทะเบียน

ความเสี่ยงของหลักทรัพย์อาศัยทฤษฎี CAPM ในการคำนวณหาความเสี่ยงจากสมการ

$$k_i = k_{rf} + (k_M - k_{rf})\beta_i$$

ค่า beta ที่คำนวณได้เป็นค่าความเสี่ยงของหลักทรัพย์แต่ละหลักทรัพย์เทียบกับตลาด

โดยรวม

การวิเคราะห์หาค่า Beta ได้จากการหาราคาหุ้นของหลักทรัพย์ย้อนหลัง 3 เดือนโดยหาได้จาก การวิเคราะห์ค่า Covariance และ Variance ของหลักทรัพย์แต่ละหลักทรัพย์ ซึ่งค่า Beta มีค่าเท่ากับ

$$\text{Beta}_i = \frac{\text{Covariance}(K_i, K_M)}{\text{Variance}(K_M)} \quad , N = 3 \text{ months}$$

การสร้างกราฟแสดงการเคลื่อนไหวคำนวณของอัตราส่วนทางการเงินและความเสี่ยงของหลักทรัพย์

กราฟที่ใช้แสดงการเคลื่อนไหวของอัตราส่วนทางการเงินและความเสี่ยง แยกออกได้เป็น

1. กราฟแสดงการเคลื่อนไหวของอัตราส่วนแสดงสภาพคล่อง
2. กราฟแสดงการเคลื่อนไหวอัตราส่วนประสิทธิภาพในการดำเนินงาน (Activity ratios)
3. กราฟแสดงการเคลื่อนไหวอัตราส่วนโครงสร้างทางการเงิน (Leverage ratios)
4. กราฟแสดงการเคลื่อนไหวอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร (Profitability ratios)
5. กราฟแสดงการเคลื่อนไหวอัตราส่วนมูลค่าตลาด (Market Value ratios)
6. กราฟแสดงการเคลื่อนไหวของความเสี่ยงของหลักทรัพย์(beta)
7. กราฟเปรียบเทียบอัตราส่วนทางการเงินกับความเสี่ยงของหลักทรัพย์(beta)

การวิเคราะห์การเคลื่อนไหวของอัตราส่วนทางการเงินและความเสี่ยง

การวิเคราะห์การเคลื่อนไหวของอัตราส่วนทางการเงินและความเสี่ยงใช้การพิจารณาลักษณะการเคลื่อนไหวและแนวโน้มของกราฟ ศึกษาเปรียบเทียบ ประเมินสถานะแวดล้อม โครงสร้าง ความสามารถของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มพลังงาน ในแต่ละช่วงเวลาของการศึกษา

การอธิบายผลการวิเคราะห์

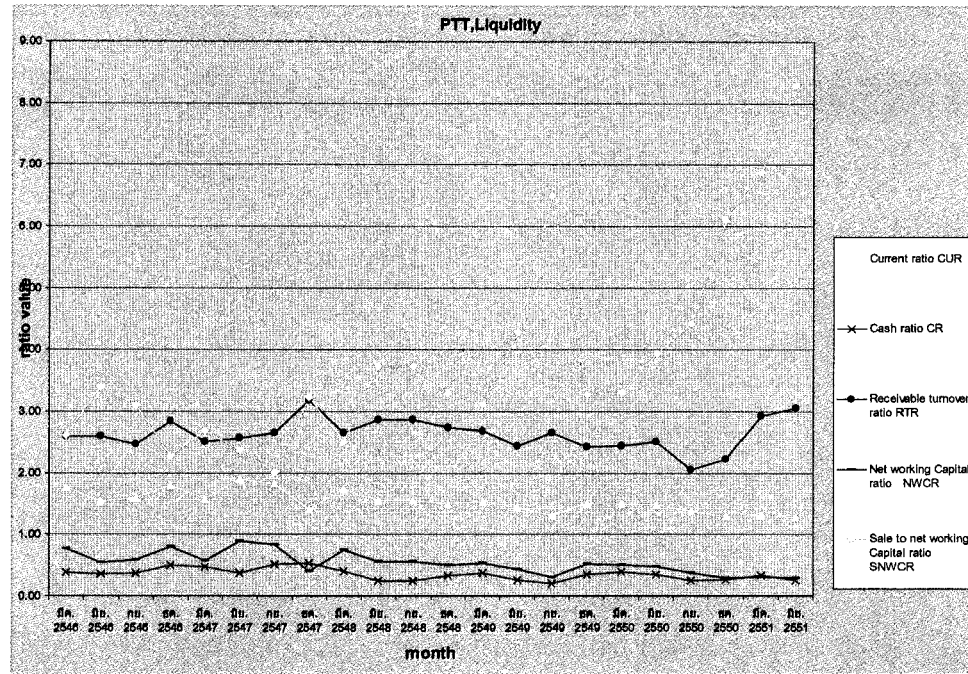
ผลการศึกษาที่ได้จากกราฟการเคลื่อนไหวของอัตราส่วนทางการเงินและการเคลื่อนไหวของความเสี่ยงอาศัยทฤษฎีการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน และการวิเคราะห์แนวโน้มในการตีความการเคลื่อนไหวของกราฟ และผลการดำเนินงาน โดยในการอธิบายสามารถแยกการอธิบายผลการศึกษาได้เป็น

1. ผลการศึกษาการเคลื่อนไหวของกราฟอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนกลุ่มพลังงาน
2. ผลการศึกษาการเคลื่อนไหวของกราฟค่าความเสี่ยงของบริษัทจดทะเบียนกลุ่มพลังงาน
3. ผลการวิเคราะห์เปรียบเทียบของอัตราส่วนทางการเงินและความเสี่ยงของบริษัทจดทะเบียนกลุ่มพลังงาน
4. การสรุปผลการวิเคราะห์แนวโน้มของอัตราส่วนทางการเงินต่อความเสี่ยง

- | | |
|--|----------------------------------|
| 3. บริษัทไทยออยล์ จำกัด (มหาชน) | อักษรย่อในตลาดหลักทรัพย์ คือ TOP |
| 4. บริษัทระยองเพียวริไฟเออร์ จำกัด (มหาชน) | อักษรย่อในตลาดหลักทรัพย์ คือ RPC |
| 5. บริษัทบางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) | อักษรย่อในตลาดหลักทรัพย์ คือ BCP |
| 6. บริษัทบริการเชื้อเพลิงการบินกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) | อักษรย่อในตลาดหลักทรัพย์ คือBAFS |

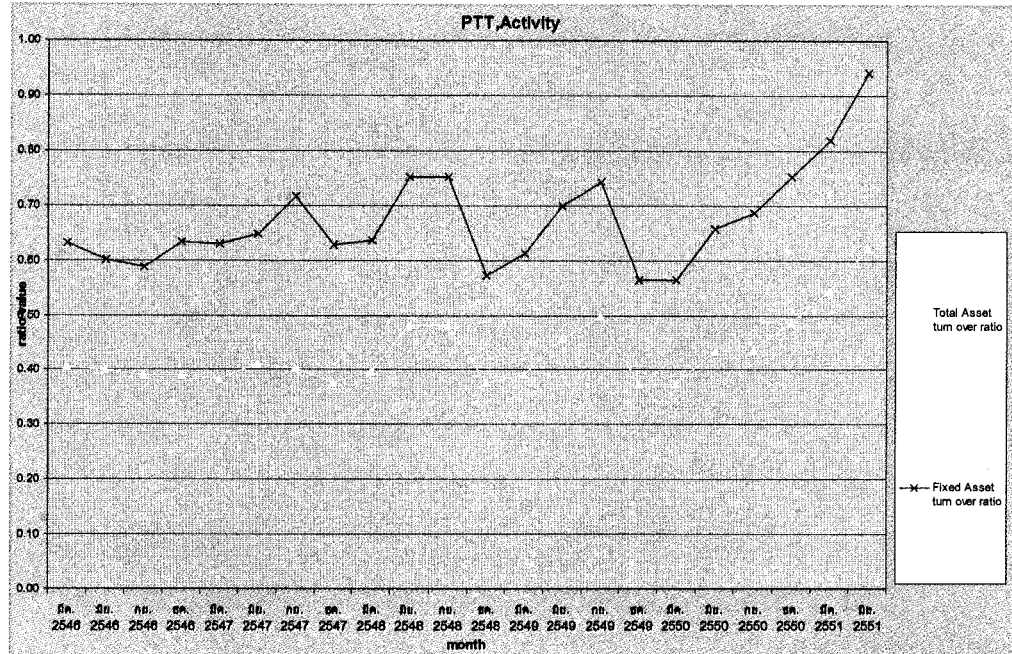
การศึกษาค่าการเคลื่อนไหวของอัตราส่วนทางการเงินกับความเสถียรของบริษัท PTT

1. อัตราส่วนแสดงสภาพคล่อง



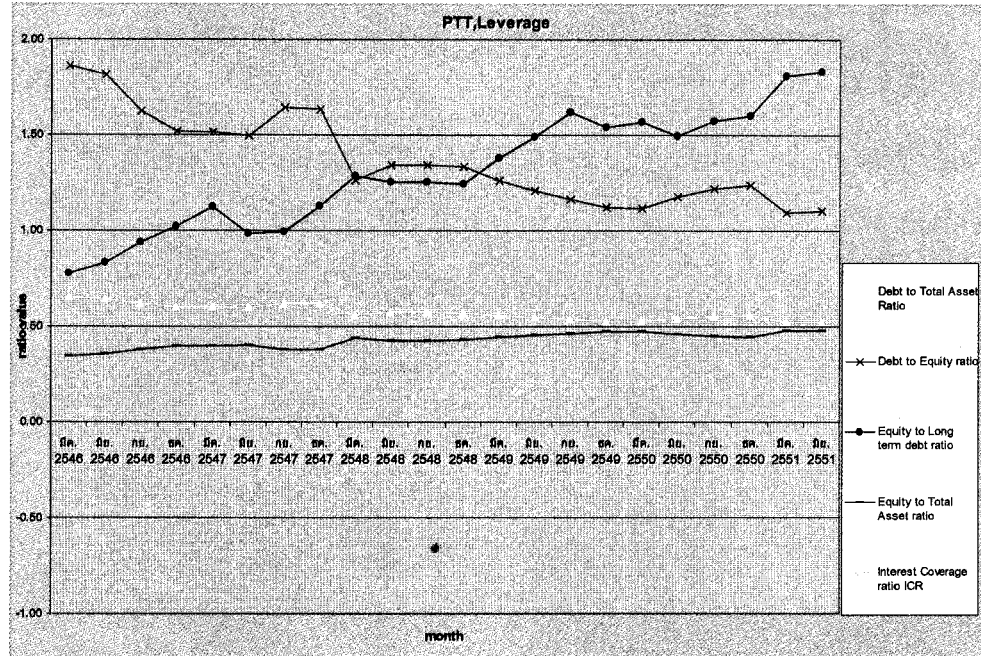
จากกราฟแสดงแนวโน้มสภาพคล่องของบริษัท สภาพคล่องของบริษัทอยู่ในระดับปานกลางและมีแนวโน้มทรงตัวในช่วงระหว่างปี 2546 ถึงปี 2547 อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนอยู่ในระหว่าง 1.6 ถึง 1.8 เท่า ในช่วงปลายปี 2547 สภาพคล่องของบริษัทลดลงค่อนข้างมากและมีแนวโน้มลดลงอย่างต่อเนื่องจนถึงปี 2551 ซึ่งบริษัทได้ใช้เงินลงทุนภายในกิจการของบริษัทและบริษัทลูก ทำให้อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนลดลงจากเดิม 1.7 เท่าเป็น 1.3 เท่า อัตราการเคลื่อนไหวของเงินทุนหมุนเวียนสุทธิจึงมีการเคลื่อนไหวในทิศทางเดียวกัน ทำให้กิจการมีความเสี่ยงเพิ่มขึ้นจากสภาพคล่องที่ลดลง

2. อัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพในการดำเนินงาน



จากกราฟแสดงประสิทธิภาพการดำเนินงานของ PTT ประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ของบริษัทมีแนวโน้มทรงตัวระหว่างปี 2546 ถึงปี 2547 และปรับตัวสูงขึ้นในปี 2547 มูลค่าสินทรัพย์ของบริษัทเพิ่มขึ้นมากจากการลงทุนขยายกิจการภายในบริษัทตั้งแต่ปลายปี 2547 จากมูลค่าทรัพย์สิน 360,000 ล้านบาทไปเป็น 480,000 ล้านบาทในปี 2548 และเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องขณะที่ประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์มีแนวโน้มทรงตัวและเพิ่มสูงขึ้นในบางช่วง ซึ่งสะท้อนให้เห็นถึงประสิทธิภาพในการใช้เงินในการลงทุน

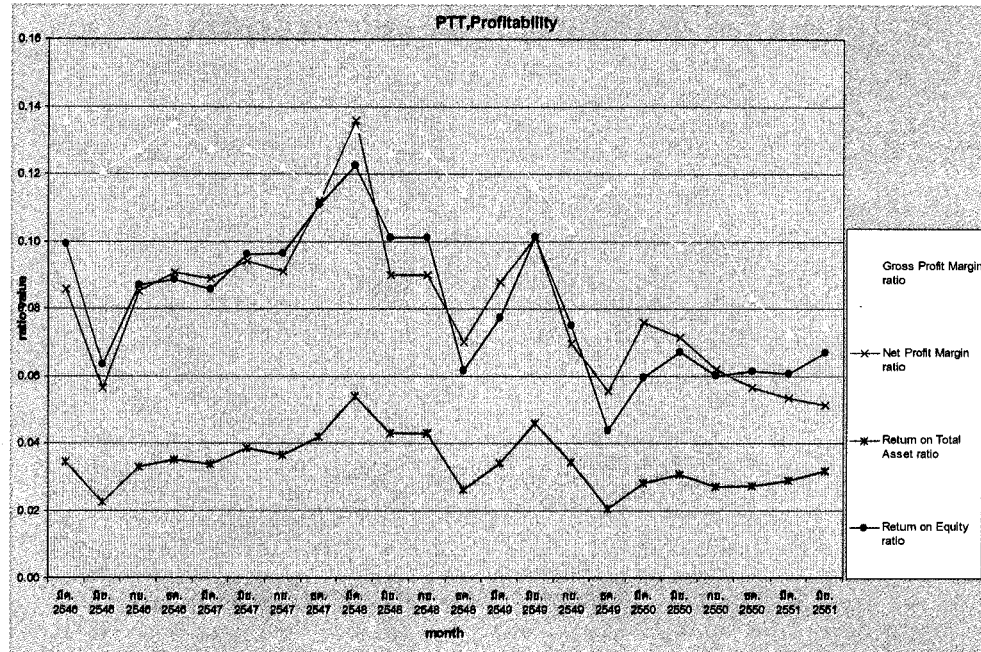
3. อัตราส่วนแสดงโครงสร้างทางการเงิน



จากกราฟแสดงโครงสร้างทางการเงินของบริษัท พบว่าโครงสร้างเงินทุนมีการเปลี่ยนแปลงในทางที่ดีขึ้น โดยที่อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีค่าลดลงอย่างต่อเนื่อง นับตั้งแต่ปี 2546 จนถึงปี 2551 จากเดิมค่า 1.8 เท่าในปี 2546 เหลือเป็น 1.1 เท่าในปี 2551 โครงสร้างเงินทุนมีส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มมากขึ้นมากกว่าการเพิ่มขึ้นของหนี้สินทำให้บริษัทปตท.มีโครงสร้างทางการเงินที่เข้มแข็งมากขึ้น

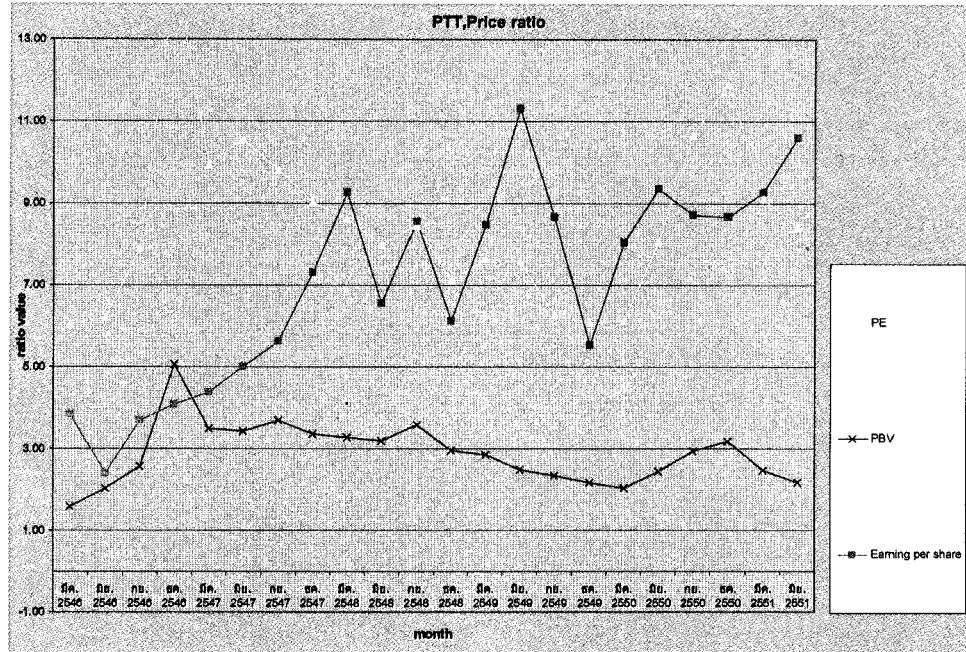
ในส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ยมีอัตราส่วนที่เพิ่มสูงขึ้นจาก 8.5 เท่าไปเป็น 17 เท่า ซึ่งได้รับผลจากการดำเนินงานที่มีผลกำไรเพิ่มมากขึ้น และมีหนี้สินในสัดส่วนที่ลดลง สัดส่วนสินทรัพย์ส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มมากขึ้น หนี้สินระยะยาวมีสัดส่วนลดลงตั้งแต่ช่วงปี 2546 ถึงปี 2551 ทำให้ภาระดอกเบี้ยเงินกู้ของหนี้สินระยะยาวลดลงไปได้มาก

4. อัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไร



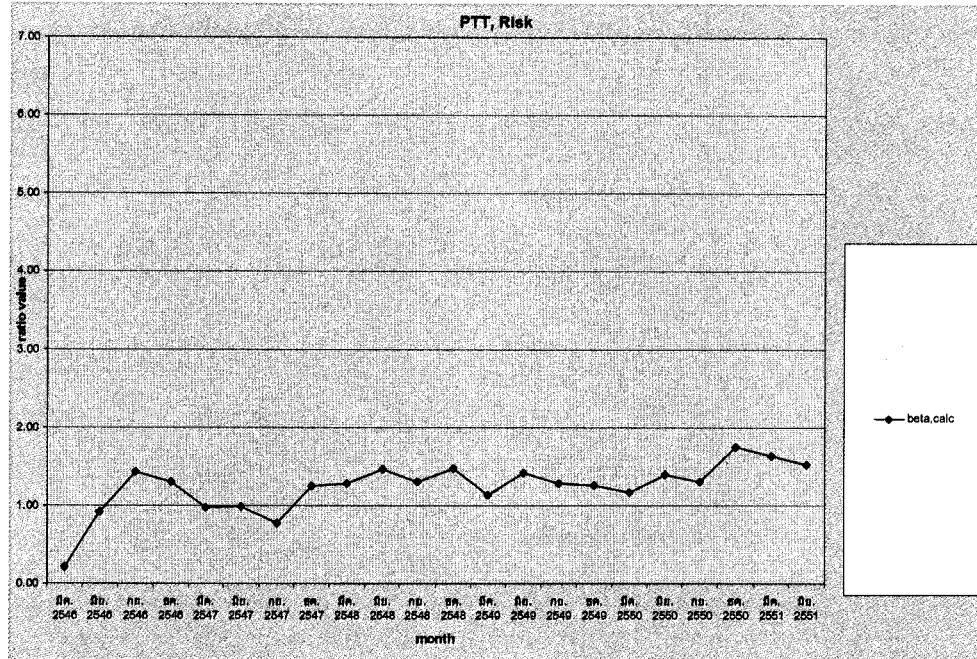
จากกราฟแสดงความสามารถในการทำกำไรของบริษัท อัตราส่วนการทำกำไรขั้นต้นมีแนวโน้มทรงตัวอยู่ในช่วง 0.12 ถึง 0.14 เท่าตั้งแต่ปี 2546 ถึงปี 2548 และเริ่มมีแนวโน้มลดลงตั้งแต่ปี 2549 จากเดิม 0.13 เท่าเป็น 0.07 เท่าในปี 2551 สืบเนื่องจากสภาวะการแข่งขันที่มีอัตราการแข่งขันสูง ทำให้ผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีแนวโน้มลดลง ความสามารถในการทำกำไรจึงลดลงตามแนวโน้มที่เกิดขึ้น

5. อัตราส่วนแสดงมูลค่าตลาด



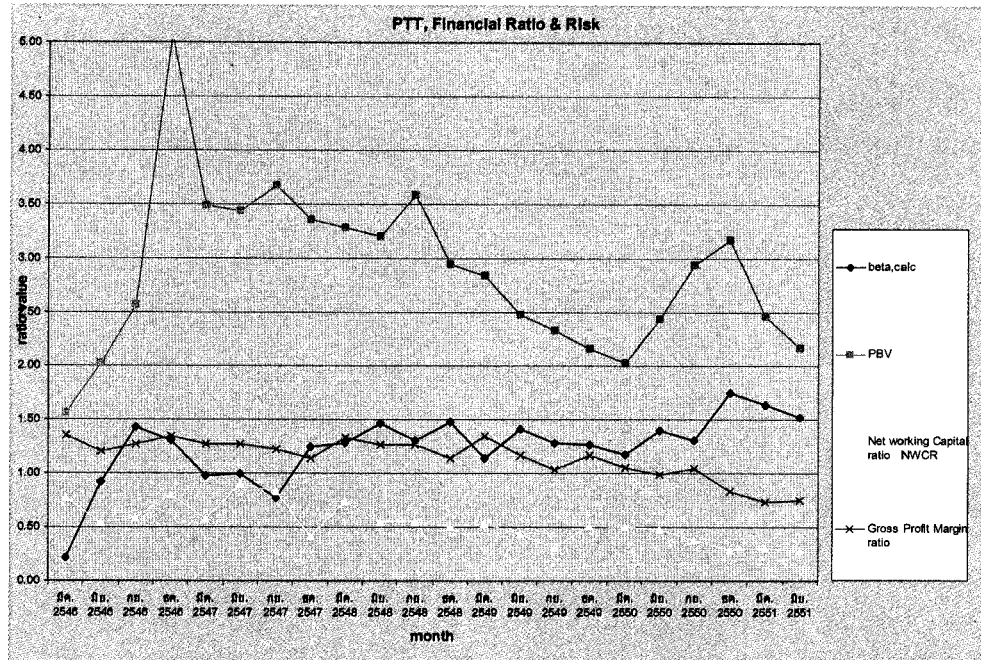
จากกราฟแสดงมูลค่าตลาดของบริษัท อัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชีปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นมากในปี 2546 จากค่า 1.5 เท่าเป็น 5 เท่า เป็นผลจากภาวะตลาดที่ราคาหุ้นมีการปรับตัวเพิ่มขึ้นมาก อัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไรจึงมีผลในทิศทางเช่นเดียวกัน ราคาหุ้นต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชีเริ่มปรับตัวลดลงในช่วงปี 2547 ถึงปี 2549 เนื่องจากราคาหุ้นปรับตัวลดลงตามภาวะตลาด อัตราส่วนของราคาหุ้นต่อผลกำไรต่อหุ้นจึงมีทิศทางเช่นเดียวกัน อัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชีเริ่มปรับตัวสูงขึ้นในปี 2550 และลดลงในช่วงปี 2551 จากภาวะตลาดที่ได้รับผลร้ายจากสถานการณ์เมืองและเศรษฐกิจ

6. ความเสี่ยงของหลักทรัพย์



ค่าความเสี่ยงที่แสดงในกราฟ ค่าเบต้ามีแนวโน้มปรับตัวสูงขึ้นมากในช่วงปี 2546 จากค่า 0.2 ไปเป็น 1.3 และมีแนวโน้มปรับตัวลดลงในช่วงปี 2547 จากค่า 1.3 เท่าไปเป็น 0.77 เท่า ค่าเบต้าเริ่มปรับตัวสูงขึ้นอีกอย่างต่อเนื่องนับตั้งแต่ปี 2548 เป็นต้นไป จากค่าเบต้าเท่ากับ 1.2-1.3 เท่าไปเป็นค่า 1.6 เท่าในปี 2551

สรุปผลการเปรียบเทียบการเคลื่อนไหวของอัตราส่วนทางการเงินกับความเสี่ยงของบริษัท PTT



จากกราฟเป็นการเปรียบเทียบระหว่างค่าความเสี่ยงและอัตราส่วนทางการเงินจะพบว่า
 หลักทรัพย์ ปตท. มีอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนอยู่ในระดับปานกลาง และมีแนวโน้มลดลงจาก 1.7
 เท่าไปเป็น 1.3 เท่าซึ่งมีเงินทุนหมุนเวียนลดลงจากการลงทุนในกิจการและบริษัทต่างๆ ในเครือ ทำ
 ให้บริษัทมีสภาพคล่องโดยรวมลดลง อย่างไรก็ตามอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีแนวโน้ม
 ลดลงมีผลจาก 1.8 เท่าจนเหลือ 1.1 เท่าในปี 2551 จากการปรับสัดส่วนโครงสร้างเงินทุน โดยมีก่อ
 หนี้ย่อยลงทำให้โครงสร้างทางการเงินมีความส่วนของผู้ถือหุ้นมากขึ้น ในส่วนของอัตราส่วนการกำ
 ไรขั้นต้นนั้น อยู่ในระดับค่อนข้างต่ำ มีโดยเฉลี่ยค่าเท่ากับ 0.11 เท่า และมีแนวโน้มที่ต่ำลง
 สะท้อนให้เห็นถึงกำไรที่จะมีแนวโน้มอัตราส่วนลดลงในอนาคต

จากการเคลื่อนไหวของอัตราส่วนทางการเงินข้างต้นจะพบว่าอัตราการเคลื่อนไหวของ
 เงินทุนหมุนเวียนสุทธิ, อัตราส่วนกำไรขั้นต้น และอัตราส่วนของราคาหุ้นต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชีมี
 การเคลื่อนไหวที่สัมพันธ์กับค่าความเสี่ยงหรือค่าเบต้าดังนี้

- ในช่วงปี 2546 ค่าเบต้ามีค่าเพิ่มขึ้นจากค่า 0.2 เท่าไปเป็น 1.3 เท่าและพบว่าอัตราส่วนราคาหุ้นต่อ
 ราคาหุ้นตามบัญชีก็มีค่าเพิ่มสูงขึ้นมากเช่นเดียวกัน ค่าเพิ่มจาก 1.5 เท่าไปเป็น 5 เท่าซึ่งการเพิ่มขึ้น
 ดังกล่าวจะส่งผลให้นักลงทุนที่ต้องการซื้อหุ้นในช่วงดังกล่าวมีความเสี่ยงสูงมากในการลงทุน
- ในช่วงปลายปี 2546 ถึงปลายปี 2547 ค่าเบต้ามีค่าลดลงจากค่า 1.3 เท่าไปเป็น 0.77 เท่า ซึ่งพบว่า
 อัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชีก็มีค่าลดลงเช่นเดียวกันนั่นคือลดลงจาก 5 เท่าเป็น 3.3 เท่า

อย่างไรก็ตามค่าอัตราส่วนที่ลดลงมาก็ยังอยู่ในระดับที่สูง ความเสี่ยงในการลงทุนจึงยังมีอยู่และมีแนวโน้มลดลง

-ในช่วงตั้งแต่ปี 2546 ถึงปี 2551 จะพบว่าอัตราการเคลื่อนไหวของเงินทุนหมุนเวียนสุทธิมีแนวโน้มลดลงอย่างต่อเนื่อง ทั้งนี้อัตราส่วนกำไรขั้นต้นมีค่าลดลงอย่างต่อเนื่องในทิศทางเดียวกัน ใน ซึ่งสองปัจจัยดังกล่าวเป็นปัจจัยความเสี่ยงที่เพิ่มขึ้น ส่งผลให้ความเสี่ยงมีเพิ่มมากขึ้นอย่างต่อเนื่องขณะที่ขนาดของบริษัทมีขนาดใหญ่ขึ้น การปรับปรุงประสิทธิภาพเพื่อเพิ่มอัตราส่วนกำไรขั้นต้นจึงทำได้ไม่ง่าย เป็นแนวโน้มที่ทำให้ความเสี่ยงมีค่าสูงขึ้นตาม

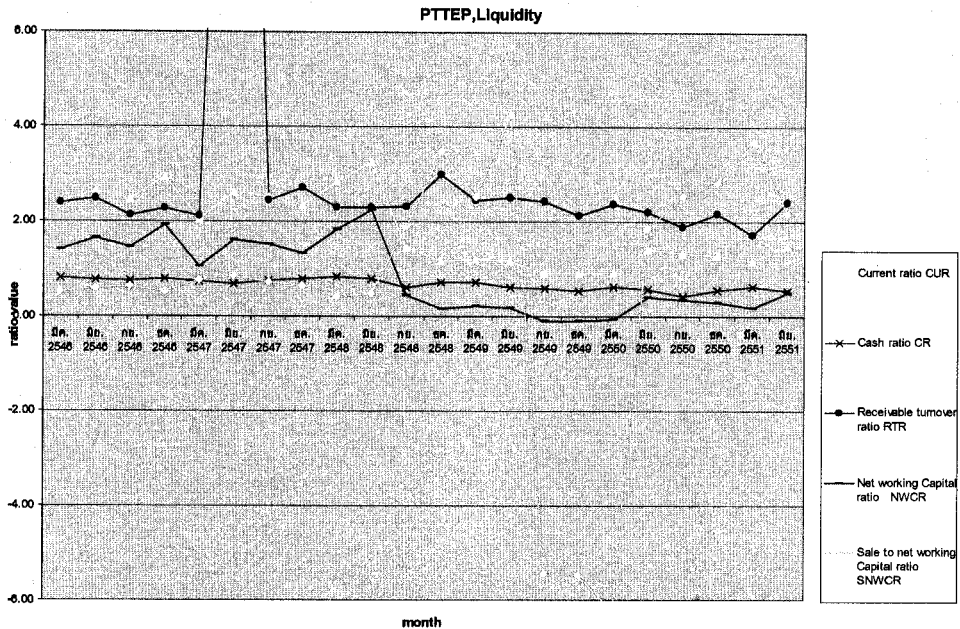
ตารางอัตราส่วนทางการเงิน บริษัท ปตท.จำกัด (มหาชน)

	2546				2547				2548				2549				2550				2551		min	max	avera ge
	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	1	2					
1. อัตราส่วนที่แสดงถึงสภาพคล่อง																									
อัตราส่วนหมุนเวียน	1.77	1.54	1.59	1.80	1.57	1.90	1.83	1.41	1.74	1.55	1.55	1.50	1.53	1.44	1.30	1.51	1.50	1.47	1.38	1.29	1.31	1.28	1.28	1.90	1.53
อัตราส่วนเงินสด	0.39	0.36	0.37	0.50	0.47	0.38	0.51	0.53	0.40	0.25	0.25	0.33	0.37	0.26	0.21	0.35	0.39	0.34	0.25	0.26	0.33	0.24	0.21	0.53	0.35
อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้	2.60	2.60	2.47	2.85	2.52	2.56	2.66	3.19	2.66	2.88	2.88	2.74	2.68	2.44	2.65	2.42	2.43	2.51	2.05	2.22	2.92	3.05	2.05	3.19	2.64
อัตราส่วนต่ออายุของสินทรัพย์	0.77	0.54	0.59	0.80	0.57	0.90	0.83	0.41	0.74	0.55	0.55	0.50	0.53	0.44	0.30	0.51	0.50	0.47	0.38	0.29	0.31	0.28	0.28	0.90	0.53
อัตราส่วนต่ออายุของหนี้สิน	2.61	3.39	3.11	2.27	2.68	2.37	2.01	3.23	2.50	3.73	3.73	3.31	3.11	4.28	6.50	3.27	3.30	3.94	4.43	6.11	6.88	8.30	2.01	8.30	3.87
2. อัตราส่วนที่แสดงถึงระดับการดำเนินงาน																									
อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์	0.41	0.40	0.39	0.39	0.38	0.41	0.40	0.38	0.40	0.48	0.48	0.38	0.39	0.45	0.50	0.37	0.37	0.43	0.44	0.49	0.54	0.62	0.37	0.62	0.43
อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม	0.63	0.60	0.59	0.63	0.63	0.65	0.72	0.63	0.64	0.75	0.75	0.57	0.61	0.70	0.74	0.56	0.56	0.66	0.69	0.75	0.82	0.94	0.56	0.94	0.67
3. อัตราส่วนที่แสดงถึงระดับความสามารถ																									
อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม	0.65	0.64	0.62	0.60	0.60	0.60	0.62	0.62	0.56	0.57	0.57	0.57	0.56	0.55	0.54	0.53	0.53	0.54	0.55	0.55	0.52	0.52	0.52	0.65	0.57
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	1.86	1.81	1.63	1.52	1.52	1.50	1.64	1.63	1.27	1.34	1.34	1.33	1.26	1.21	1.16	1.12	1.12	1.17	1.22	1.24	1.09	1.10	1.09	1.86	1.37
อัตราส่วนส่วนของผู้ถือหุ้นต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	0.78	0.83	0.94	1.02	1.12	0.99	0.99	1.13	1.29	1.26	1.26	1.25	1.38	1.49	1.62	1.54	1.57	1.49	1.57	1.60	1.81	1.84	0.78	1.84	1.31
อัตราส่วนส่วนของผู้ถือหุ้นต่อส่วนของผู้ถือหุ้นรวม	0.95	0.96	0.98	0.40	0.40	0.40	0.38	0.38	0.44	0.43	0.43	0.43	0.44	0.45	0.46	0.47	0.47	0.46	0.45	0.45	0.48	0.48	0.35	0.48	0.43
อัตราส่วนส่วนของผู้ถือหุ้นต่อส่วนของผู้ถือหุ้นรวม	8.53	6.61	8.61	9.43	10.21	11.74	10.81	12.33	12.56	16.27	16.27	13.03	14.65	15.35	19.07	10.66	14.42	18.12	14.30	16.91	17.18	19.20	6.61	19.20	13.47
4. อัตราส่วนที่แสดงถึงความสามารถในการชำระหนี้																									
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	0.14	0.12	0.13	0.13	0.13	0.13	0.12	0.11	0.13	0.13	0.13	0.11	0.13	0.12	0.10	0.12	0.11	0.10	0.10	0.08	0.07	0.07	0.07	0.14	0.11
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นรวม	0.09	0.06	0.09	0.09	0.09	0.09	0.11	0.11	0.14	0.09	0.09	0.07	0.09	0.10	0.07	0.06	0.08	0.07	0.06	0.06	0.05	0.05	0.05	0.14	0.08
อัตราส่วนส่วนของผู้ถือหุ้นต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	0.03	0.02	0.03	0.04	0.03	0.04	0.04	0.04	0.05	0.04	0.04	0.03	0.03	0.05	0.03	0.02	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03	0.02	0.05	0.03
อัตราส่วนส่วนของผู้ถือหุ้นต่อส่วนของผู้ถือหุ้นรวม	0.10	0.04	0.09	0.09	0.09	0.10	0.10	0.11	0.12	0.10	0.10	0.06	0.08	0.10	0.07	0.04	0.06	0.07	0.06	0.06	0.06	0.07	0.04	0.12	0.09
5. อัตราส่วนแสดงถึงสภาพคล่อง																									
กำไรสุทธิ	3.87	2.43	3.70	4.09	4.39	5.03	5.65	7.33	9.29	6.57	8.53	6.13	8.48	11.32	8.68	5.54	8.05	9.37	8.72	8.68	9.27	10.61	2.43	11.32	7.08
กำไรสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	6.04	6.20	7.91	14.51	9.94	10.54	9.82	9.03	8.61	7.98	8.46	7.11	7.65	7.59	6.27	6.08	6.12	8.05	10.65	11.91	9.11	8.40	6.04	14.51	8.54
กำไรสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้นรวม	1.57	2.03	2.57	5.07	3.49	3.44	3.68	3.96	3.28	3.20	3.59	2.95	2.64	2.48	2.33	2.16	2.03	2.44	2.94	3.17	2.46	2.17	1.57	5.07	2.88

ตารางที่ 4.1 ตารางแสดงอัตราส่วนทางการเงินของบริษัท ปตท.จำกัด (มหาชน)

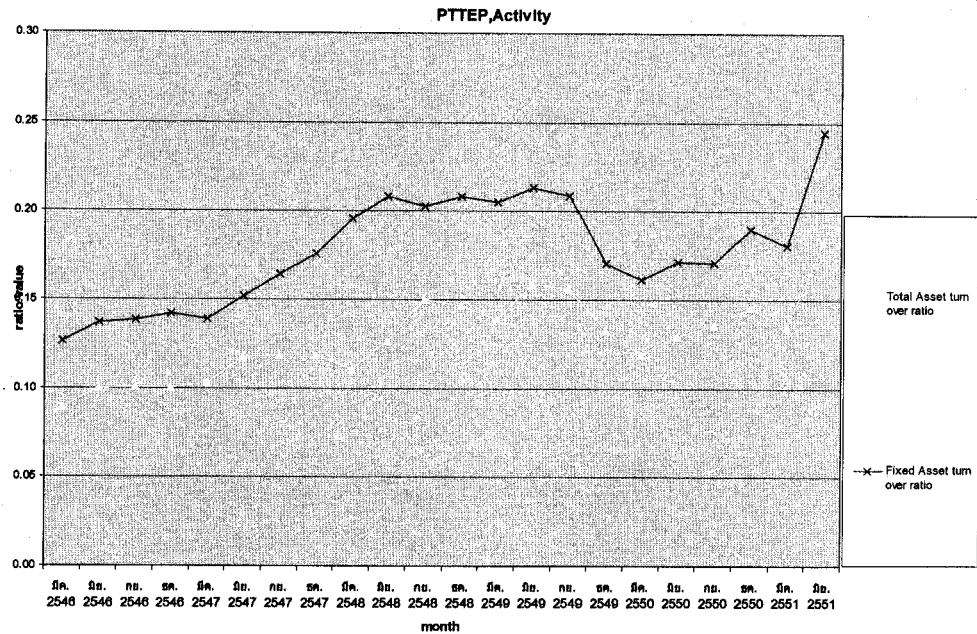
การศึกษาการเคลื่อนไหวของอัตราส่วนทางการเงินกับความเสถียรของบริษัท PTTEP

1. อัตราส่วนแสดงสภาพคล่อง



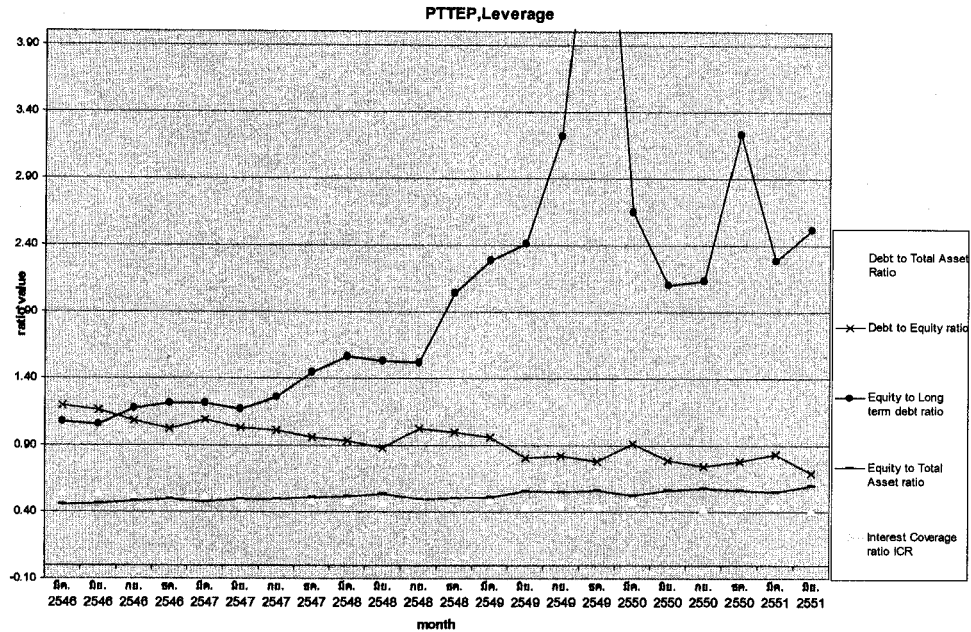
จากกราฟแสดงแนวโน้มสภาพคล่องของ PTTEP สภาพคล่องของบริษัทอยู่ในระดับค่อนข้างสูง และมีแนวโน้มทรงตัว ในระหว่างปี 2546 ถึงปี 2547 อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนมีค่าในระหว่าง 2.1 เท่าถึง 2.6 เท่า ปรับเพิ่มขึ้นในช่วงต้นปี 2548 จนมีค่าเท่ากับ 3.26 เท่าจากการเพิ่มสภาพคล่องเพื่อเตรียมใช้เงินในการลงทุนในช่วงปลายปี อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนมีค่าเท่ากับ 1.16 เท่าในช่วงปลายปี มีค่าลดลงจากการนำเงินไปใช้ลงทุนในการขยายกำลังการผลิต ในปี 2549 อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนยังคงมีแนวโน้มทรงตัวและมีค่าในระดับต่ำ ต่ำกว่า 1 เท่า อัตราการเคลื่อนไหวของเงินทุนหมุนเวียนสุทธิมีค่าติดลบ ซึ่งสร้างความเสี่ยงต่อสภาพคล่องและการดำเนินกิจการ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเริ่มปรับตัวดีขึ้น ตั้งแต่ปี 2550 ถึงปี 2551 และอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเพิ่มขึ้นจากเดิมเป็น 1.5 เท่า แสดงให้เห็นถึงการปรับนโยบายการเงินให้สภาพคล่องที่สูงขึ้น

2. อัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพในการดำเนินงาน



จากกราฟแสดงประสิทธิภาพการดำเนินงานของบริษัท ประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ของบริษัทมีค่าเพิ่มขึ้นต่อเนื่องจากยอดขายที่เพิ่มขึ้นตั้งแต่ปี 2546 ถึงกลางปี 2548 สินทรัพย์ของบริษัทมีมูลค่าเพิ่มขึ้น จาก 90,000 ล้านบาทไปเป็น 140,000 ล้านบาท อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์เริ่มทรงตัวและปรับตัวลดลงในช่วงปลายปี 2548 ถึงกลางปี 2549 จากการนำเงินลงทุนไปขยายกำลังการผลิต ที่ยังดำเนินการไม่เสร็จจึงยังไม่สามารถรับรายได้ได้ ประสิทธิภาพการใช้สินทรัพย์รวมและสินทรัพย์ถาวรของบริษัทมีแนวโน้มปรับเพิ่มขึ้นตั้งแต่ปี 2550 จากรายได้ที่มีเพิ่มมากขึ้น

3. อัตราส่วนแสดงโครงสร้างทางการเงิน

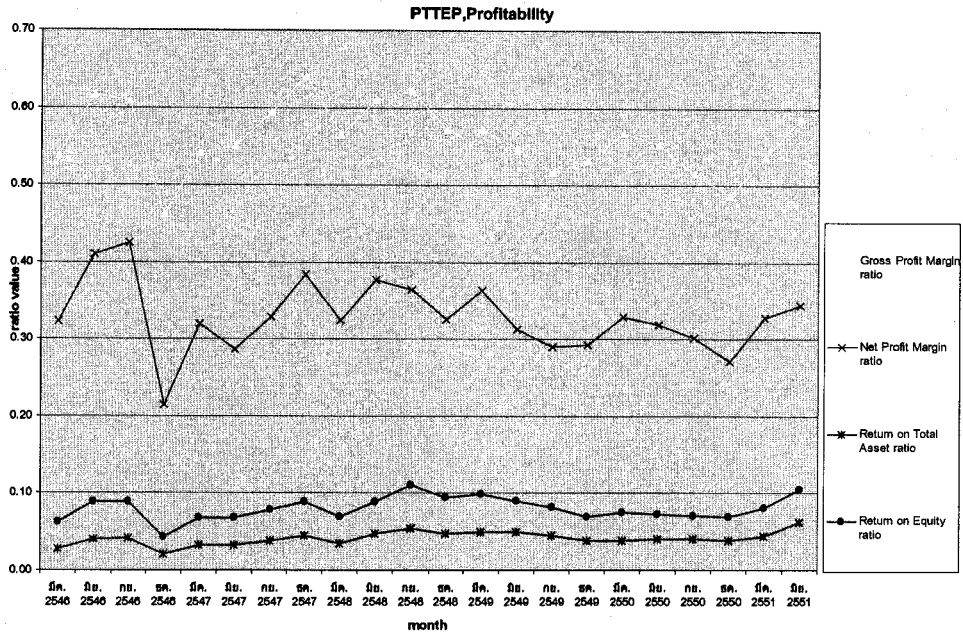


จากกราฟแสดงโครงสร้างทางการเงินของบริษัท อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอยู่ในระดับต่ำและปรับตัวลดลงต่อเนื่องตั้งแต่ปี 2546 จนถึงปี 2551 จากค่า 1.2 เท่าเป็น 0.7 เท่า จากปรับโครงสร้างเงินทุนที่ใช้เงินลงทุนของบริษัทตนเองในการลงทุน ทำให้โครงสร้างทางการเงินมีความมั่นคงมากขึ้น

ความสามารถในการชำระดอกเบี้ยก็มีอัตราเพิ่มสูงขึ้นจาก 13.6 เท่าไปเป็น 112 เท่า จากสัดส่วนหนี้ที่ลดลง ทำให้กิจการมีภาระดอกเบี้ยและการชำระคืนหนี้ที่น้อยลง มีผลกำไรมากขึ้น

ผลการดำเนินงานของ PTTEP มีผลกำไรในอัตราที่สูง อัตราส่วนส่วนของผู้ถือหุ้นต่อหนี้สินระยะยาวปรับเพิ่มขึ้นอย่างมั่นคงและต่อเนื่องตั้งแต่ช่วงปี 2546 ถึงปี 2551 ความเสี่ยงจากโครงสร้างทางการเงินและหนี้สินระยะยาวจึงลดลง

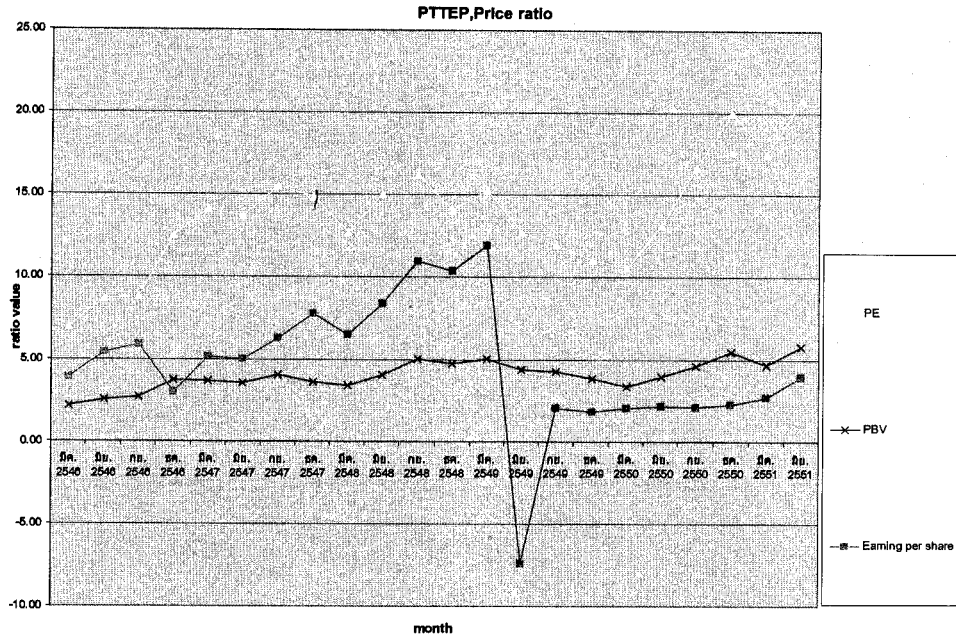
4. อัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไร



จากกราฟแสดงความสามารถในการทำกำไรของบริษัท อัตราส่วนการทำกำไรขั้นต้นอยู่ในระดับที่สูงมาก มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.5 ถึง 0.6 เท่า และมีสภาพทรงตัวเช่นนี้ตลอด ซึ่งเป็นลักษณะเฉพาะของธุรกิจขุดเจาะก๊าซธรรมชาติและความสามารถของบริษัทในการขุดเจาะ

อัตราส่วนการทำกำไรสุทธิอยู่ในระดับที่สูงมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.33 ส่วนต่างของอัตราส่วนกำไรขั้นต้นต่อกำไรสุทธิมีสูง อันเป็นผลจากอัตราภาษีที่สูงของกิจการขุดเจาะก๊าซธรรมชาติ ความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่อยู่ในระดับสูง ทำให้หลักทรัพย์ของบริษัทมีความน่าสนใจในการลงทุน อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นในช่วง 0.07 ถึง 0.1 เท่า

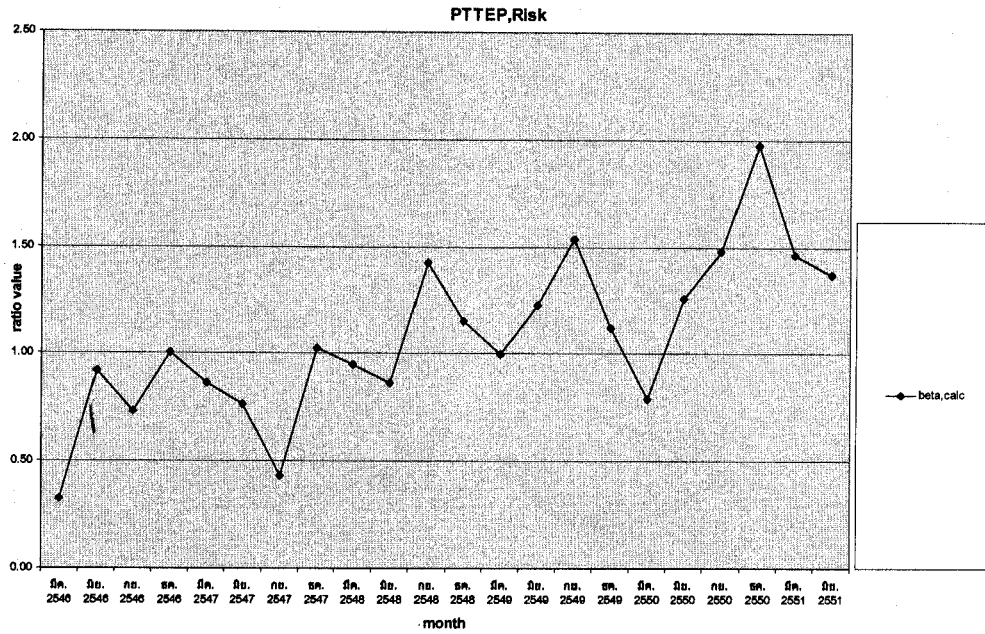
5. อัตราส่วนแสดงมูลค่าตลาด



จากกราฟแสดงมูลค่าตลาดของบริษัท อัตราส่วนของราคาหุ้นต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชีอยู่ในระดับที่สูง เนื่องจากผลกำไรและอัตรากำไรขั้นต้นที่อยู่ในระดับสูง อัตราส่วนของราคาหุ้นต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชีมีการปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นอย่างต่อเนื่องจากเดิม 2.16 เท่าในปี 2546 เป็น 5 เท่าในปี 2548 เป็นผลจากราคาหุ้นที่ปรับตัวสูงขึ้น ในช่วงปี 2549 ราคาหุ้นเริ่มปรับตัวลดลงจากภาวะปัจจัยในตลาด อัตราส่วนของราคาหุ้นต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี เริ่มปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นอีกครั้งในครึ่งปีหลังของปี 2550 จากการคาดการณ์รายได้ที่เพิ่มขึ้นหลังจากการขยายกำลังการผลิตใกล้เสร็จสิ้น ทำให้ราคาเพิ่มสูงขึ้น

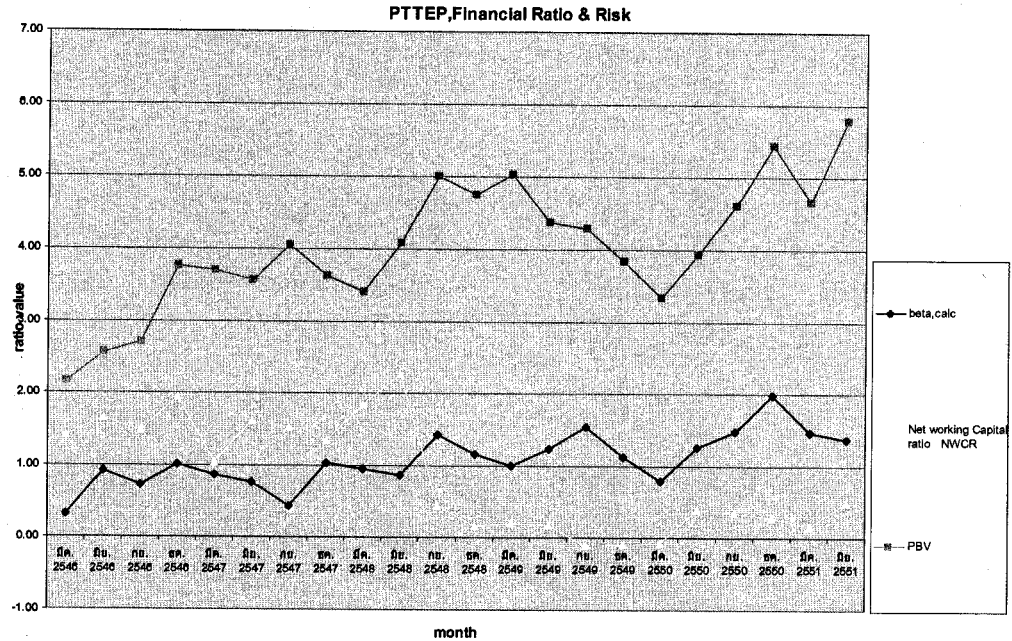
อัตราส่วนแสดงมูลค่าตลาด อัตราส่วนของราคาหุ้นต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชีโดยเฉลี่ยอยู่ในระดับสูง ทำให้การลงทุนของนักลงทุนมีความเสี่ยงจากราคาหุ้นที่เทียบกับมูลค่าหุ้นทางบัญชี

6. ความเสี่ยงของหลักทรัพย์ PTTEP



จากค่าความเสี่ยงที่แสดงด้วยกราฟดังรูป ค่าเบต้ามีแนวโน้มทรงตัวในช่วงปี 2546 ถึงปี 2547 และเริ่มปรับเพิ่มขึ้นจากค่าเบต้าเฉลี่ย 0.8 ถึง 1.0 ไปเป็นค่า 1 ถึง 1.2 ค่าเบต้าปรับเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องนับตั้งแต่ปี 2548 เป็นต้นมาจากค่าเบต้าเฉลี่ยเท่ากับ 1.0 ไปเป็นค่าอยู่ระหว่าง 1.5 ในปี 2551

สรุปผลการเปรียบเทียบการเคลื่อนไหวของอัตราส่วนทางการเงินกับความเสียงของบริษัท PTTEP



จากการเปรียบเทียบระหว่างค่าความเสี่ยงและอัตราส่วนทางการเงินจะพบว่าหลักทรัพย์ ปตท.สพ. มีสภาพคล่องอยู่ในระดับปานกลางถึงค่อนข้างสูง อัตราการเคลื่อนไหวของเงินทุนหมุนเวียนสุทธิ อยู่ในช่วง 1.4 ถึง 1.6 เท่า และมีแนวโน้มลดลงตั้งแต่กลางปี 2548 จนค่าติดลบ ในช่วงปี 2549 เนื่องจากการใช้จ่ายเงินของบริษัทเพื่อลงทุนในการขยายกำลังการผลิต ทำให้บริษัทมีความเสี่ยงต่อการขาดสภาพคล่องเพิ่มมากขึ้นแต่ได้รับการปรับให้ดีขึ้นในปี 2550, 2551 สำหรับประสิทธิภาพการดำเนินงานของบริษัท พบว่าประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ของบริษัทมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอยู่ในต่ำคืออยู่ในช่วง 1.2 ถึง 0.7 เท่าและมีแนวโน้มลดลงจากนโยบายการใช้เงินในการลงทุน อัตราส่วนการทำกำไรขั้นต้นที่อยู่ในอัตราที่สูงมากคือมีค่าเฉลี่ยอัตรากำไรขั้นต้นอยู่ในช่วง 0.5 ถึง 0.6 เท่าและมีค่าทรงตัว อัตราส่วนของราคาหุ้นต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชีอยู่ในระดับที่สูงและมีการปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นอย่างต่อเนื่องจากค่า 2.16 เท่า ในช่วงปี 2546 ไปเป็น 5 เท่าในปี 2548

จากข้างต้นจะพบว่าอัตราส่วนการเคลื่อนไหวของเงินทุนหมุนเวียนสุทธิและอัตราส่วนของราคาหุ้นต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชีมีการเคลื่อนไหวที่สัมพันธ์กับค่าความเสี่ยงหรือค่าเบต้า โดยมีรายละเอียดดังนี้

-ในช่วงปี 2546 ถึง 2551 อัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชีปรับตัวสูงขึ้นมากนั้นคือเพิ่มจากค่า 2.16 เท่าไปเป็น 5 เท่า การเคลื่อนไหวของค่าเบต้าก็ปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นทิศทางเดียวกันจากค่า 0.8

ไปเป็น 1.5 เท่าการเพิ่มขึ้นดังกล่าวทำให้นักลงทุนที่ต้องการซื้อหุ้นในช่วงดังกล่าวมีความเสี่ยงที่สูง
เพิ่มมากขึ้น

-ในช่วงปี 2546 ถึง 2548 อัตราการเคลื่อนไหวของเงินทุนหมุนเวียนสุทธิมีค่าในช่วง 1.4 ถึง 1.6 เท่า
ในปี 2549 มีค่าลดลงจนต่ำกว่า 0 การเคลื่อนไหวของค่าเบต้าเคลื่อนไหวตัวสวนทางโดยปรับสูงขึ้น
และเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง และเมื่ออัตราการเคลื่อนไหวของเงินทุนหมุนเวียนสุทธิมีค่าเพิ่มขึ้นในปี
2550 ค่าเบต้าก็มีแนวโน้มลดลง

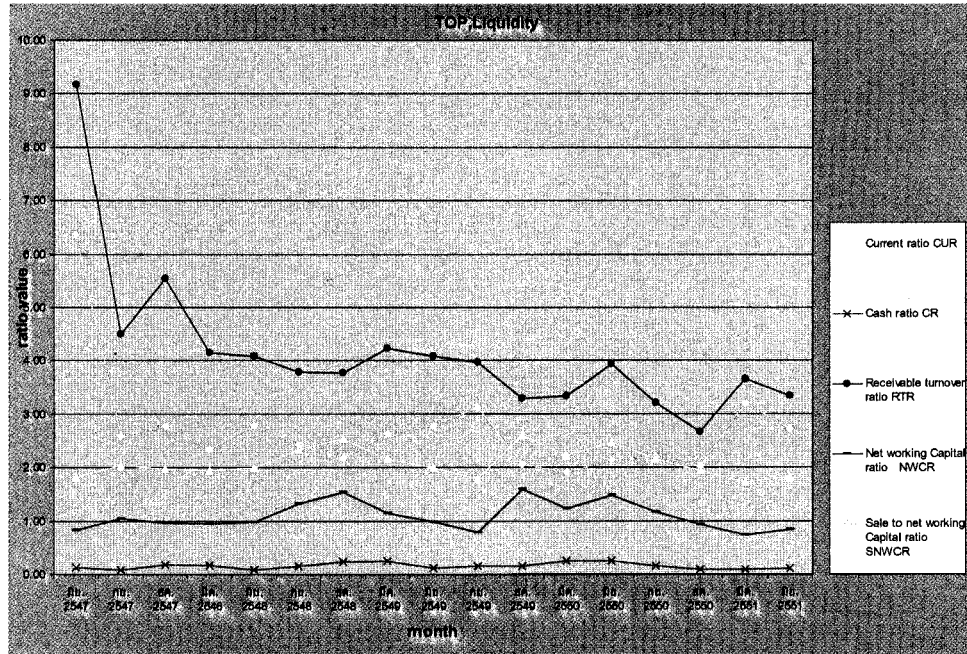
ตารางส่วนทางการเงิน บริษัทมหาชนจำกัด (มหาชน)

	2546				2547				2548				2549				2550				2551		min	max	average
	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2							
1. ส่วนที่แสดงงบกำไร																									
กำไรสุทธิรวมก่อน	2.41	2.65	2.47	2.94	2.05	2.61	2.52	2.34	2.85	3.26	1.44	1.16	1.21	1.17	0.90	0.90	0.93	1.40	1.34	1.28	1.17	1.49	0.90	3.28	1.84
กำไรสุทธิ	0.81	0.78	0.76	0.79	0.74	0.69	0.75	0.80	0.84	0.79	0.61	0.72	0.72	0.61	0.59	0.53	0.63	0.57	0.42	0.54	0.63	0.54	0.42	0.84	0.67
กำไรสุทธิรวมก่อนภาษี	2.40	2.49	2.13	2.29	2.12	2.22	2.45	2.71	2.31	2.30	2.32	3.00	2.45	2.52	2.43	2.14	2.38	2.21	1.89	2.18	1.73	2.41	1.73	22.20	3.23
กำไรสุทธิรวมก่อนภาษี	1.41	1.65	1.47	1.94	1.05	1.61	1.52	1.34	1.85	2.26	0.44	0.16	0.21	0.17	-0.10	-0.10	-0.07	0.40	0.34	0.28	0.17	0.49	-0.10	2.28	0.84
กำไรสุทธิรวมก่อนภาษี	0.51	0.59	0.62	0.52	0.77	0.84	0.71	0.64	0.39	0.47	1.89	3.48	2.53	4.26	-5.45	-5.49	-6.22	1.85	2.56	2.82	3.89	2.17	-6.22	4.26	0.64
2. ส่วนที่แสดงกำไรสุทธิรวมก่อนภาษี																									
กำไรสุทธิรวมก่อนภาษี	0.09	0.10	0.10	0.10	0.10	0.12	0.12	0.12	0.11	0.13	0.15	0.15	0.14	0.16	0.16	0.13	0.12	0.13	0.14	0.15	0.13	0.19	0.09	0.18	0.13
กำไรสุทธิรวมก่อนภาษี	0.13	0.14	0.14	0.14	0.14	0.15	0.16	0.18	0.20	0.21	0.20	0.21	0.20	0.21	0.21	0.17	0.16	0.17	0.17	0.19	0.18	0.24	0.13	0.24	0.19
3. ส่วนที่แสดงกำไรสุทธิรวมก่อนภาษี																									
กำไรสุทธิรวมก่อนภาษี	0.55	0.54	0.52	0.51	0.52	0.51	0.50	0.49	0.48	0.47	0.51	0.50	0.49	0.45	0.45	0.44	0.48	0.44	0.42	0.44	0.45	0.41	0.41	0.55	0.48
กำไรสุทธิรวมก่อนภาษี	1.20	1.17	1.08	1.03	1.09	1.03	1.01	0.96	0.93	0.88	1.02	1.00	0.96	0.80	0.82	0.78	0.91	0.79	0.74	0.78	0.83	0.69	0.69	1.20	0.93
กำไรสุทธิรวมก่อนภาษี	1.08	1.06	1.17	1.21	1.21	1.17	1.27	1.45	1.57	1.53	1.52	2.04	2.28	2.41	3.22	5.80	2.65	2.10	2.13	3.24	2.29	2.52	1.06	5.80	2.04
กำไรสุทธิรวมก่อนภาษี	0.45	0.46	0.48	0.49	0.48	0.49	0.50	0.51	0.52	0.53	0.49	0.50	0.51	0.55	0.55	0.56	0.52	0.56	0.58	0.56	0.55	0.59	0.45	0.59	0.52
กำไรสุทธิรวมก่อนภาษี	13.62	16.40	17.59	12.85	17.72	18.42	21.73	26.11	24.15	26.80	35.84	35.89	41.79	41.80	39.95	71.02	89.44	58.70	41.25	80.83	86.21	111.5	12.85	111.5	41.35
4. ส่วนที่แสดงกำไรสุทธิรวมก่อนภาษี																									
กำไรสุทธิรวมก่อนภาษี	0.54	0.62	0.61	0.46	0.54	0.55	0.59	0.64	0.56	0.61	0.62	0.57	0.57	0.55	0.52	0.53	0.57	0.55	0.52	0.49	0.54	0.59	0.46	0.64	0.56
กำไรสุทธิรวมก่อนภาษี	0.32	0.41	0.42	0.21	0.32	0.29	0.33	0.38	0.32	0.38	0.36	0.33	0.36	0.31	0.29	0.29	0.33	0.32	0.30	0.27	0.33	0.34	0.21	0.42	0.33
กำไรสุทธิรวมก่อนภาษี	0.03	0.04	0.04	0.02	0.03	0.03	0.04	0.05	0.04	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05	0.04	0.04	0.04	0.04	0.04	0.04	0.06	0.02	0.06	0.04
กำไรสุทธิรวมก่อนภาษี	0.06	0.09	0.09	0.04	0.07	0.07	0.08	0.09	0.07	0.09	0.11	0.10	0.10	0.09	0.08	0.07	0.08	0.07	0.07	0.07	0.09	0.11	0.04	0.11	0.08
5. ส่วนที่แสดงกำไรสุทธิรวมก่อนภาษี																									
กำไรสุทธิรวมก่อนภาษี	3.98	5.44	5.97	3.05	5.18	5.02	6.30	7.81	6.51	8.39	10.98	10.41	11.97	-7.35	2.07	1.86	2.06	2.18	2.14	2.27	2.70	3.94	-7.35	11.97	4.88
กำไรสุทธิรวมก่อนภาษี	6.96	8.67	8.79	12.51	14.10	13.65	15.52	14.85	12.71	14.99	16.17	14.04	15.23	12.71	11.96	11.03	10.55	13.16	16.69	19.96	17.50	20.81	6.96	20.81	13.75
กำไรสุทธิรวมก่อนภาษี	2.16	2.56	2.71	3.76	3.71	3.57	4.06	3.63	3.41	4.09	5.01	4.76	5.04	4.38	4.29	3.84	3.34	3.94	4.61	5.44	4.86	5.79	2.16	5.79	4.03

ตารางที่ 4.2 ตารางแสดงอัตราส่วนทางการเงินของบริษัท ปตท.สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน)

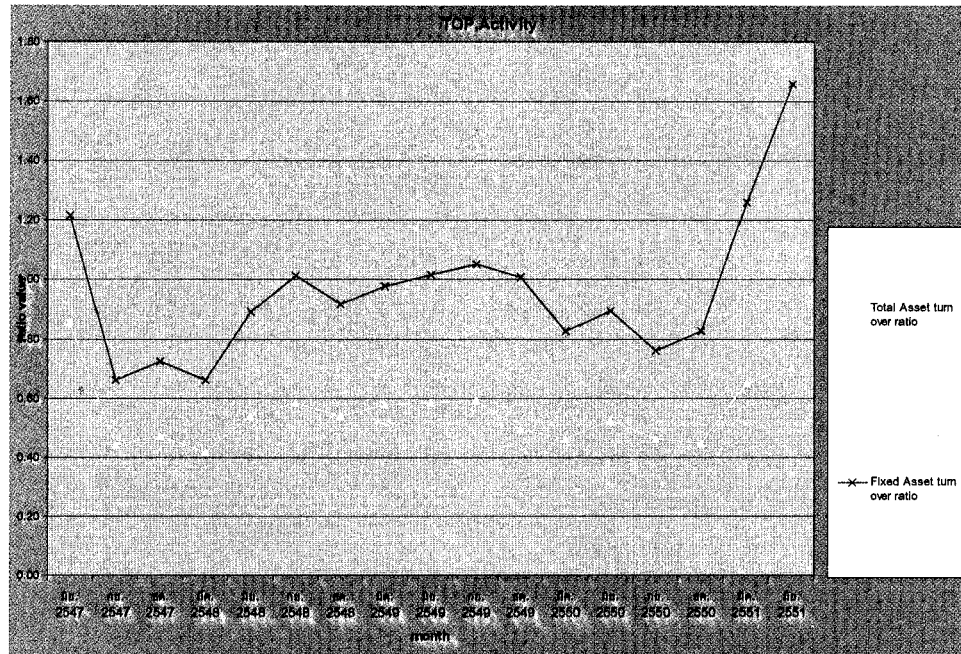
การศึกษาการเคลื่อนไหวของอัตราส่วนทางการเงินกับความเสียงของบริษัท TOP

1. อัตราส่วนแสดงสภาพคล่อง



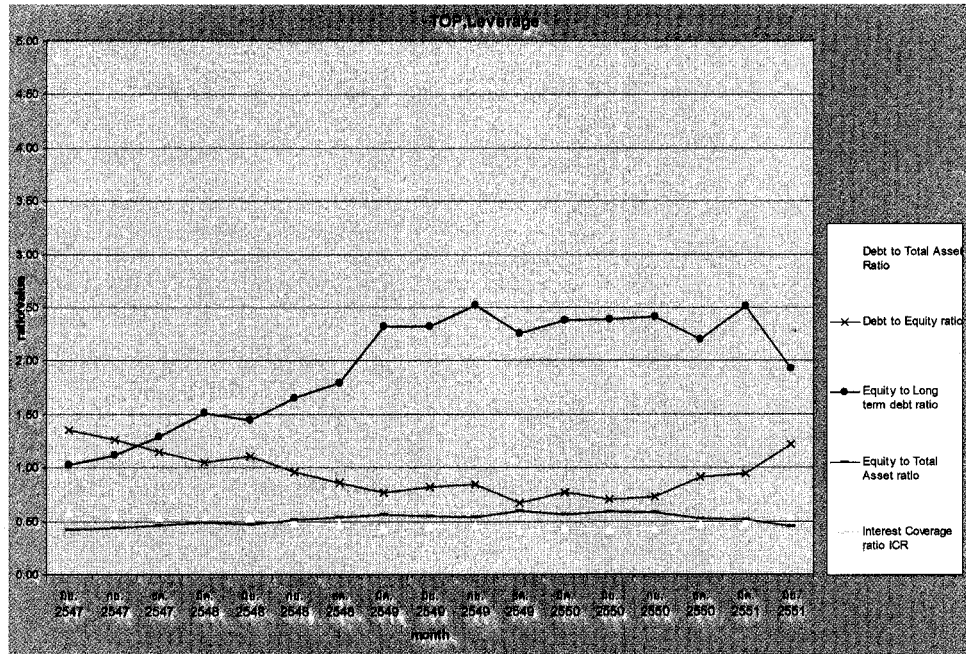
จากกราฟแสดงแนวโน้มสภาพคล่องของบริษัท สภาพคล่องของบริษัทมีค่าอยู่ในระดับสูง และมีค่าทรงตัวในระหว่างปี 2547 ถึงปี 2548 สภาพคล่องเพิ่มขึ้นในช่วงครึ่งปีหลังของปี 2548 อัตราเงินทุนหมุนเวียนเพิ่มขึ้นจาก 2 ไปเป็น 2.5 เท่า และลดลงในปี 2549 เหลือ 1.78 เท่า มีการใช้เงินลงทุนไปในการขยายกิจการและกำลังการผลิต ทำให้เงินทุนหมุนเวียนลดลง อัตราการเคลื่อนไหวของเงินทุนสุทธิก็ลดลงทิศทางเดียวกันอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนได้เพิ่มขึ้นในปลายปี 2549 จนมีค่าเท่ากับ 2.59 เท่า และมีค่าลดต่ำลงอีกในช่วงปลายปี 2550 จนมีค่าเท่ากับ 1.8 เท่าในปี 2551 โดยรวมแล้วสภาพคล่องอยู่ในระดับที่สูง ทำให้กิจการไม่มีความเสี่ยงในด้านสภาพคล่อง

2. อัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพในการดำเนินงาน



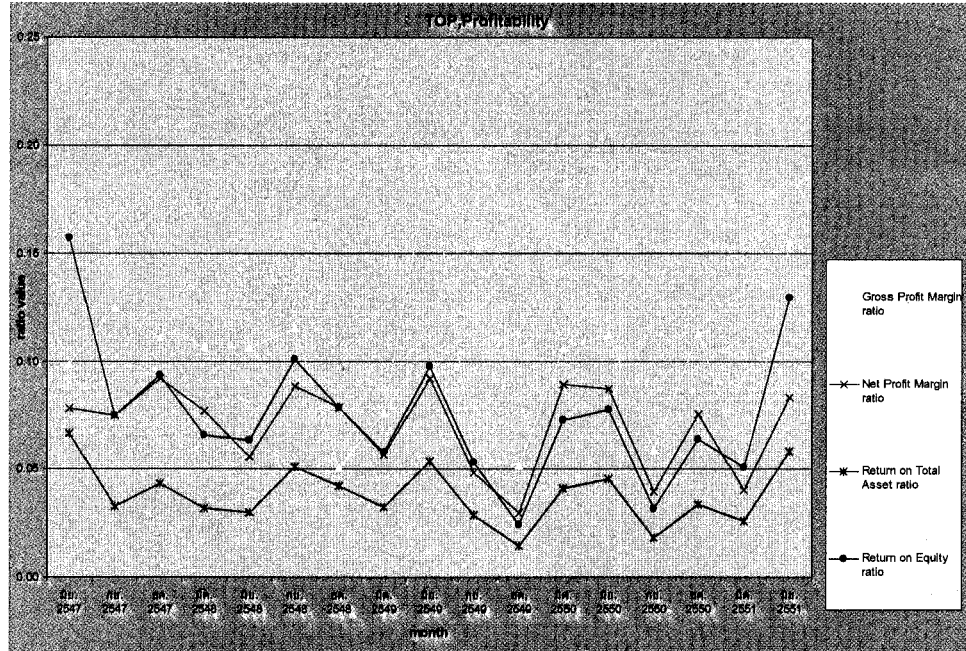
จากกราฟแสดงประสิทธิภาพการดำเนินงานของบริษัท ประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ของบริษัทมีค่าอยู่ในระดับปานกลาง อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมและสินทรัพย์ถาวรมีค่าปรับเพิ่มขึ้นจากปลายปี 2547 ถึงกลางปี 2549 เนื่องจากมีรายได้ที่เพิ่มมากขึ้นและมีค่าทรงตัวในปี 2549 มูลค่าทรัพย์สินปรับตัวเพิ่มขึ้นจาก 99,000 ล้านบาทไปเป็น 131,000 ล้านบาท เมื่อถึงไตรมาส 4 ปี 2549 ถึงปลายปี 2550 อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมและสินทรัพย์ถาวรมีค่าลดลง ในปี 2551 อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมและสินทรัพย์ถาวรมีค่าลดลงมีค่าปรับสูงขึ้น อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวรปรับเพิ่มขึ้นมาก ผลต่างที่มีมากขึ้น มาจากรายได้ที่เพิ่มมากขึ้นของการใช้สินทรัพย์หมุนเวียน ซึ่งรายได้ที่เพิ่มขึ้นมีความแปรผันตามราคาน้ำมันและค่าการกลั่นของตลาด

3. อัตราส่วนแสดงโครงสร้างทางการเงิน



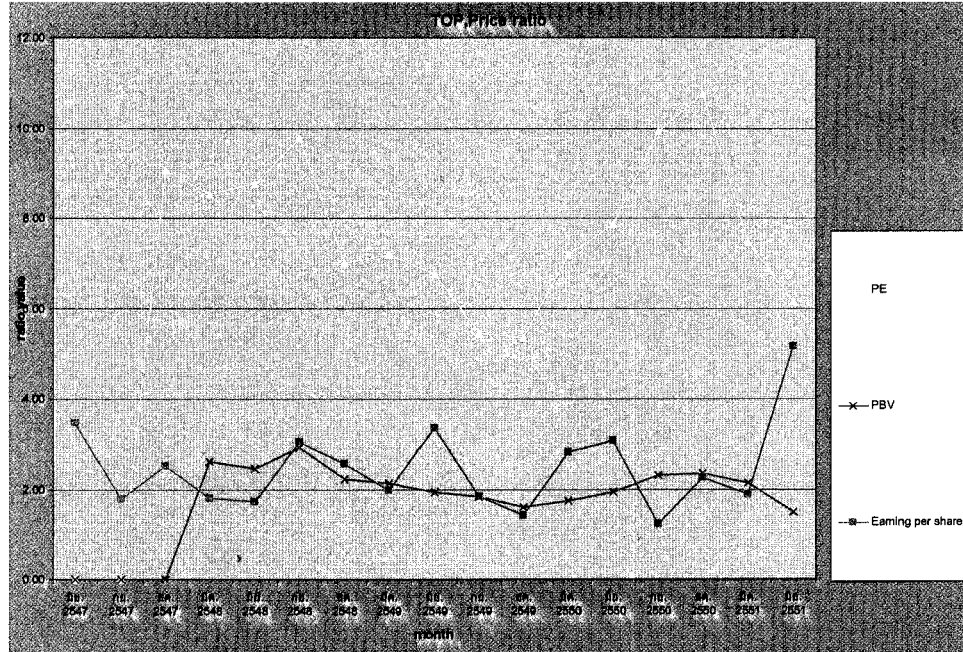
จากกราฟแสดงโครงสร้างทางการเงินของบริษัท อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีค่าลดลงอย่างต่อเนื่องจากค่า 1.36 เท่าในปี 2547 เป็น 0.7 เท่าในปี 2550 ภาระหนี้สินที่ลดลงเป็นหนี้สินระยะยาว ทำให้โครงสร้างทางการเงินมีความมั่นคงมากขึ้น อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีค่าอยู่ในระดับต่ำ ค่าใช้จ่ายในดอกเบี้ยเงินก็ลดลง ความสามารถในการชำระดอกเบี้ยเพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตามอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นอีกในปลายปี 2550 ถึงปี 2551 มีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเท่ากับ 0.9 และ 1.22 เท่า หนี้สินระยะยาวมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น ความสามารถในการชำระดอกเบี้ยมีแนวโน้มลดลง แสดงให้เห็นถึงโครงสร้างทางการเงินที่อ่อนตัวลง

4. อัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไร



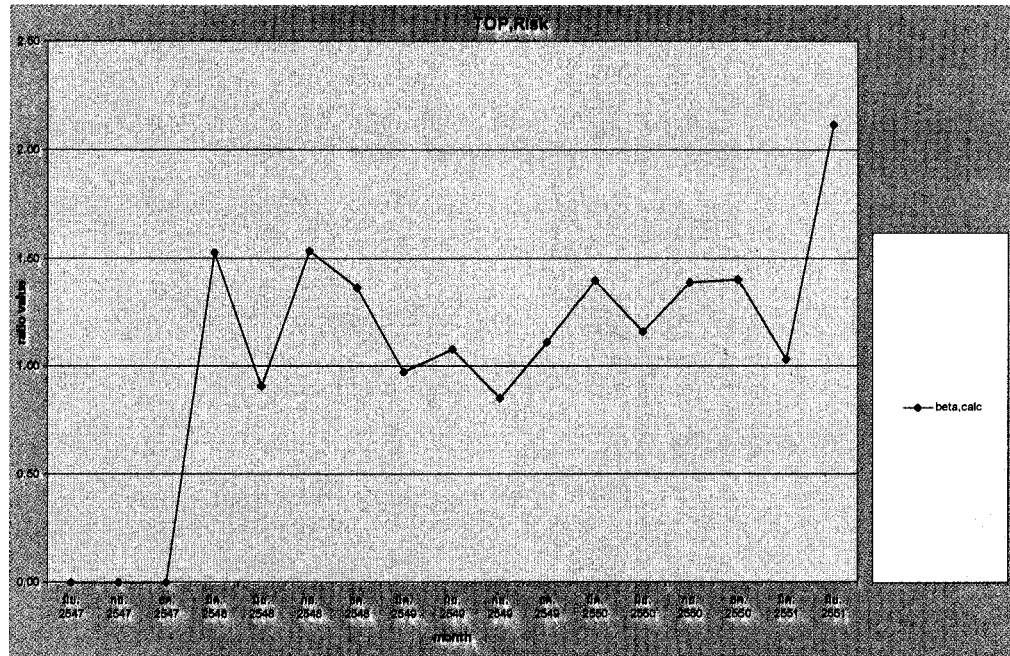
จากกราฟแสดงความสามารถในการทำกำไรของบริษัท พบว่ามีอัตราส่วนการทำกำไรขั้นต้นมีมีค่าอยู่ในระดับค่อนข้างต่ำ มีความผันผวน โดยมีค่าเฉลี่ยอัตรากำไรขั้นต้นอยู่ในช่วง 0.05 ถึง 0.1 เท่า อัตราการทำกำไรมีความผันผวนเป็นไปตามภาวะตลาดและสภาพการแข่งขันที่มีอัตราการแข่งขันสูง ดังเช่นในกลางปี 2549 และกลางปี 2551 ที่อัตราการทำกำไรเพิ่มสูงขึ้นมากจากปัจจัยจากราคาน้ำมันและค่าการกลั่นในตลาดโลก ทำให้มีอัตราส่วนเพิ่มขึ้นมากมีค่ามากกว่า 0.15 เท่า

5. อัตราส่วนแสดงมูลค่าตลาด



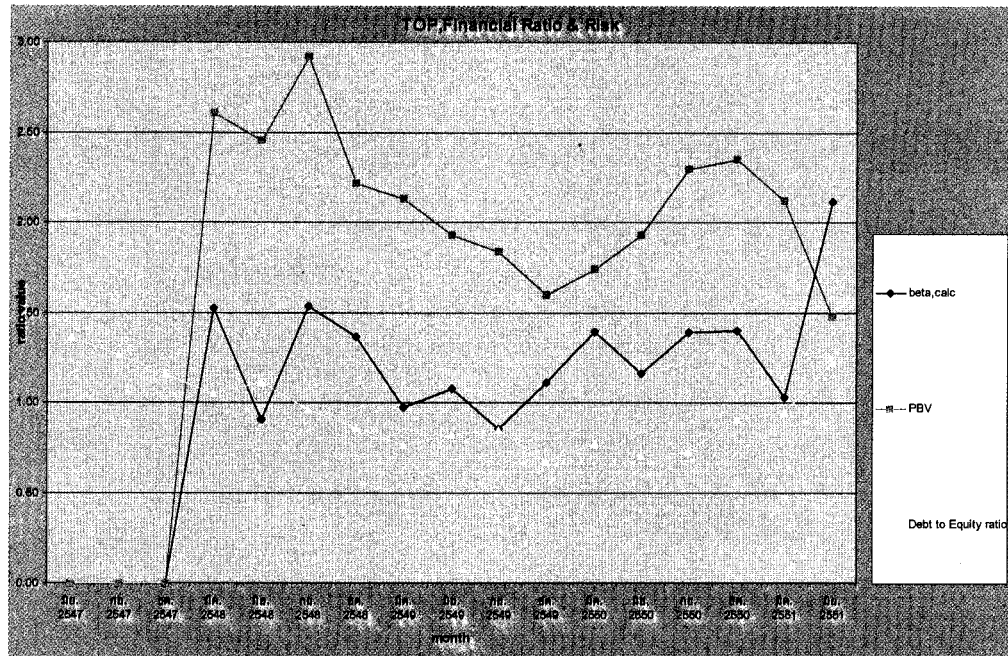
จากกราฟแสดงมูลค่าตลาดของบริษัท อัตราส่วนของราคาหุ้นต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชีมีค่าอยู่ช่วง 1.7 เท่า ถึง 2.93 เท่าซึ่งมีอัตราส่วนค่อนข้างสูง และมีค่าอยู่ในช่วงนี้ตลอดตั้งแต่ปี 2548 ถึงปี 2551 แปรผันตามราคาหุ้นในตลาดซึ่ง ราคาหุ้นที่ปรับเพิ่มขึ้นหรือลดลงในตลาดมีสถานะผันผวนตามปัจจัยจากนักลงทุนและสภาวะราคาน้ำมัน

6. ความเสี่ยงของหลักทรัพย์ TOP



จากค่าความเสี่ยงที่แสดงด้วยกราฟดังรูป ค่าเบต้ามีค่าในช่วง 0.9 ถึง 1.5 ในช่วงปี 2548 ถึง ปี 2550 มีค่าเบต้าเฉลี่ยเท่ากับ 1.3 และปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นในปี 2551 มีค่าเท่ากับ 2.12

สรุปผลการเปรียบเทียบการเคลื่อนไหวของอัตราส่วนทางการเงินกับความเสียงของบริษัท TOP



จากการเปรียบเทียบระหว่างค่าความเสี่ยงและอัตราส่วนทางการเงินจะพบว่าหลักทรัพย์ไทยออยล์ มีสภาพคล่องอยู่ในเกณฑ์สูง อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนสุทธิอยู่ในช่วง 1.72 ถึง 2.6 เท่า และมีการเคลื่อนไหวทรงตัวตลอดตั้งแต่ปี 2547 ถึงปี 2551 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอยู่ในระดับปานกลางคือมีค่าลดลงจากปี 2547 มีค่า 1.36 เท่า เป็น 0.77 เท่าในปี 2549 จากผลกำไรและการลดลงหนี้สินระยะยาว ทำให้ความสามารถในชำระดอกเบี้ยมีมากขึ้น โครงสร้างทางการเงินมั่นคงมากขึ้น อย่างไรก็ตามตั้งแต่ปี 2550 ถึงปี 2551 หนี้สินระยะยาวมีสัดส่วนเพิ่มสูงขึ้น ทำให้มีภาระทางทางการเงินมีเพิ่มมากขึ้น โครงสร้างทางการเงินมั่นคงลดน้อยลง หากแต่ราคาน้ำมันอยู่ในระดับสูงจึงทำให้ผลกำไรและความสามารถในการชำระดอกเบี้ยอยู่ในระดับที่สูง อัตราส่วนการทำกำไรขึ้นต้นอยู่ระดับปานกลางถึงค่อนข้างต่ำคือมีค่าเฉลี่ยอัตรากำไรขึ้นต้นอยู่ในช่วง 0.05 ถึง 0.15 เท่าและมีความผันผวนเป็นไปตามปัจจัยราคาน้ำมันในตลาดโลก อัตราส่วนของราคาหุ้นต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชีอยู่ในระดับสูงมีแนวโน้มลดลงตั้งแต่ปี 2547 ถึง 2549 และมีค่าเพิ่มขึ้นตั้งแต่กลางปี 2550

จากกราฟจะพบว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นและอัตราส่วนของราคาหุ้นต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชีมีการเคลื่อนไหวในทิศทางเดียวกันกับค่าความเสี่ยงหรือค่าเบต้า ตามรายละเอียดดังนี้

- ในช่วงปี 2548 ถึงปี 2549 พบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นและอัตราส่วนของราคาหุ้นต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชีมีการเคลื่อนไหวมีค่าลดต่ำลง ค่าเบต้าในช่วงดังกล่าวก็มีค่าลดต่ำลงจาก 1.3 ถึง 1.5 ในปี 2548 ไปเป็น 0.85 ในปี 2549
- ในช่วงปี 2549 ถึงปี 2550 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นปรับตัวเพิ่มขึ้นจนมีค่า 1.2 เท่า อัตราส่วนของราคาหุ้นต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชีก็ปรับตัวเพิ่มขึ้นเช่นเดียวกันจนมีค่าเท่ากับ 2.12 เท่า ค่าเบต้ามียุทธศาสตร์เพิ่มขึ้นจากเดิม 0.85 ในปี 2549 ไปเป็น 1.3 ในปี 2550 และปรับตัวขึ้นมากในปี 2551

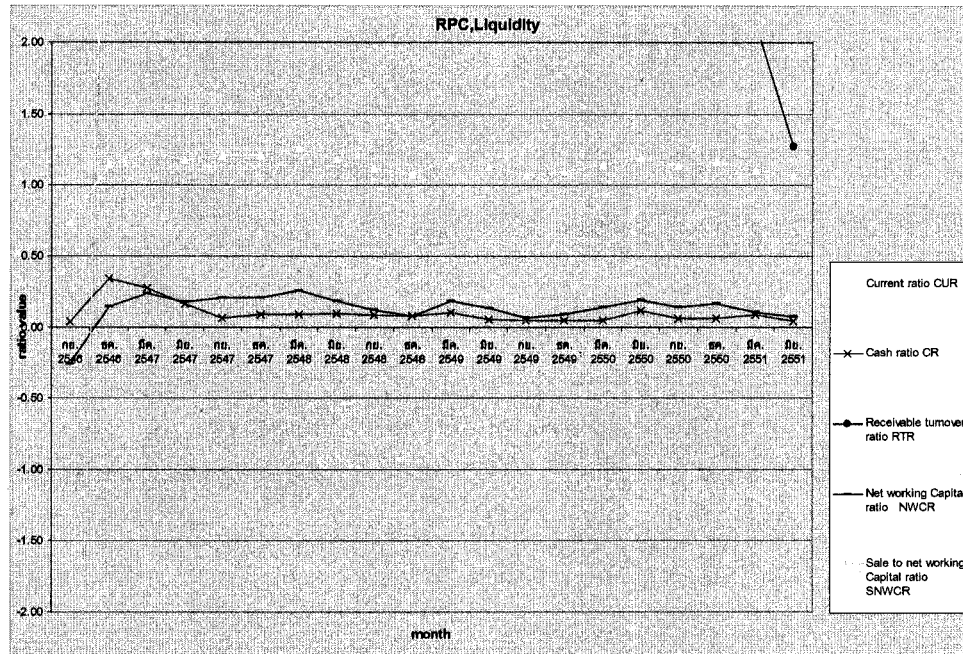
ตารางค่าเข้าทางการเงิน บริษัทไทยออยล์ จำกัด (มหาชน)

	2546				2547				2548				2549				2550				2551		min	max	avera ge
	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2							
1. อัตราเข้าทางเงินทดรอง																									
อัตราส่วนทุนจดทะเบียน					1.83	2.04	1.96		1.94	1.98	2.33	2.54	2.15	1.98	1.78	2.59	2.23	2.47	2.15	1.93	1.72	1.82	1.72	2.59	2.09
อัตราส่วนเงินสด					0.13	0.09	0.18		0.17	0.09	0.15	0.23	0.24	0.11	0.14	0.14	0.24	0.25	0.16	0.08	0.08	0.09	0.08	0.25	0.15
อัตราส่วนมูลค่าของอุปกรณ์					9.18	4.50	5.54		4.15	4.08	3.78	3.77	3.80	4.09	3.98	3.29	3.35	3.94	3.21	2.87	3.66	3.34	2.87	9.18	4.14
อัตราส่วนที่ดิน					0.83	1.04	0.96		0.94	0.98	1.33	1.54	1.15	0.98	0.78	1.59	1.23	1.47	1.15	0.93	0.72	0.82	0.72	1.59	1.09
อัตราส่วนของมูลค่าของอุปกรณ์ยกเว้นภาษี					6.35	2.59	2.77		2.33	2.78	2.41	2.17	2.37	2.79	3.11	2.05	1.91	2.13	2.20	2.01	3.19	2.71	1.91	6.35	2.70
2. อัตราเข้าทางดอกเบี้ย																									
อัตราส่วนมูลค่าของเงินกู้ยืม					0.85	0.44	0.47		0.42	0.54	0.58	0.54	0.52	0.58	0.59	0.50	0.46	0.53	0.46	0.45	0.65	0.70	0.42	0.85	0.55
อัตราส่วนมูลค่าของเงินกู้ยืมถาวร					1.22	0.66	0.72		0.66	0.89	1.01	0.92	0.88	1.01	1.05	1.01	0.82	0.89	0.76	0.83	1.26	1.66	0.88	1.22	0.96
3. อัตราเข้าทางต้นทุนทางการเงิน																									
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนกลางรวม					0.58	0.56	0.54		0.51	0.53	0.49	0.46	0.43	0.45	0.46	0.40	0.43	0.41	0.42	0.48	0.49	0.55	0.40	0.58	0.48
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น					1.36	1.26	1.15		1.05	1.11	0.96	0.86	0.77	0.82	0.85	0.67	0.77	0.70	0.73	0.91	0.95	1.22	0.67	1.36	0.95
อัตราส่วนค่าของเงินลงทุนระยะสั้น					1.02	1.12	1.29		1.51	1.45	1.65	1.79	2.33	2.33	2.53	2.26	2.39	2.39	2.42	2.29	2.52	1.93	1.02	2.53	1.95
อัตราส่วนค่าของเงินลงทุนระยะยาว					0.42	0.44	0.46		0.49	0.47	0.51	0.54	0.57	0.55	0.54	0.60	0.57	0.59	0.58	0.52	0.51	0.45	0.42	0.60	0.52
อัตราส่วนค่าของเงินลงทุนระยะยาวสุทธิ					5.55	11.28	15.74		10.39	8.27	15.72	11.59	11.83	19.12	10.04	5.57	16.71	18.76	7.94	19.19	14.38	28.02	5.55	28.02	13.53
4. อัตราเข้าทางต้นทุนการดำเนินงาน																									
อัตราส่วนกำไรขั้นต้นต่อผลขาด					0.1	0.12	0.11		0.11	0.11	0.12	0.05	0.08	0.19	0.05	0.05	0.11	0.11	0.06	0.11	0.05	0.16	0.05	0.19	0.10
อัตราส่วนกำไรสุทธิ					0.08	0.08	0.09		0.08	0.06	0.09	0.08	0.06	0.09	0.05	0.03	0.09	0.09	0.04	0.08	0.04	0.08	0.03	0.09	0.07
อัตราส่วนมูลค่าของเงินกู้ยืม					0.07	0.03	0.04		0.03	0.03	0.05	0.04	0.03	0.05	0.03	0.01	0.04	0.05	0.02	0.03	0.03	0.06	0.01	0.07	0.04
อัตราส่วนมูลค่าของเงินลงทุนระยะยาว					0.16	0.08	0.09		0.07	0.06	0.1	0.08	0.06	0.1	0.05	0.02	0.07	0.08	0.03	0.06	0.05	0.13	0.02	0.16	0.08
5. อัตราเข้าทางของภาษี																									
ภาษี					3.50	1.79	2.53		1.81	1.73	3.07	2.58	2.00	3.38	1.85	1.43	2.82	3.08	1.23	2.27	1.90	5.17	1.23	5.17	2.48
ภาษีเงินได้บุคคลธรรมดา					0.00	0.00	0.06		8.53	8.77	9.77	7.00	7.18	6.77	5.44	5.35	7.19	7.87	9.93	10.76	7.45	6.14	5.35	10.76	7.73
ภาษีเงินได้บุคคลธรรมดาเงินสุทธิตัว					0.00	0.00	0.00		2.61	2.46	2.92	2.22	2.13	1.93	1.84	1.60	1.74	1.93	2.30	2.35	2.12	1.48	1.48	2.92	2.12

ตารางที่ 4.3 ตารางแสดงอัตราส่วนทางการเงินของบริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน)

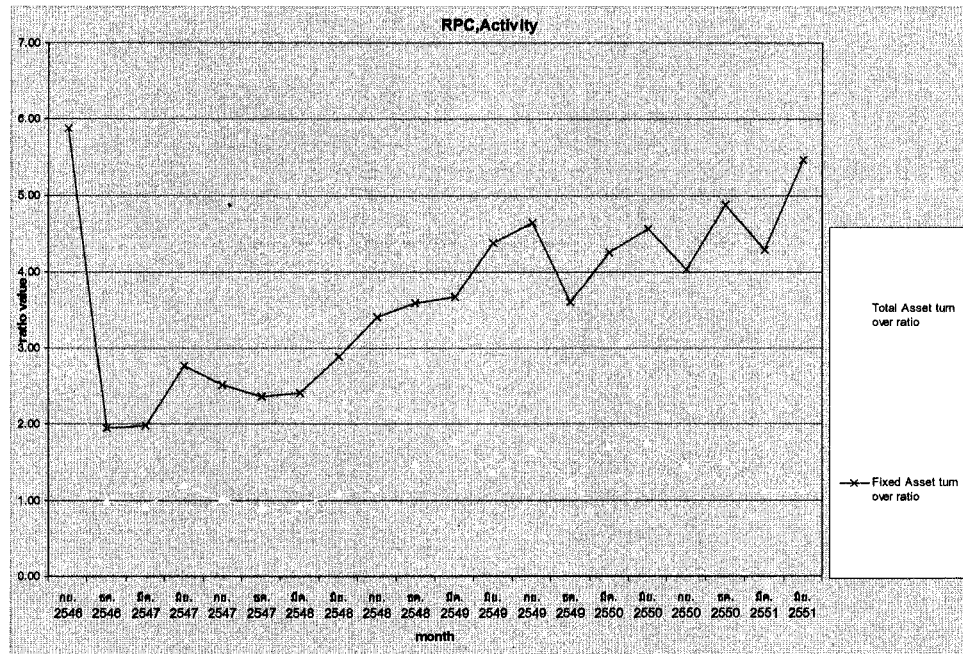
การศึกษาการเคลื่อนไหวของอัตราส่วนทางการเงินกับความเสถียรของบริษัท RPC

1. อัตราส่วนแสดงสภาพคล่อง



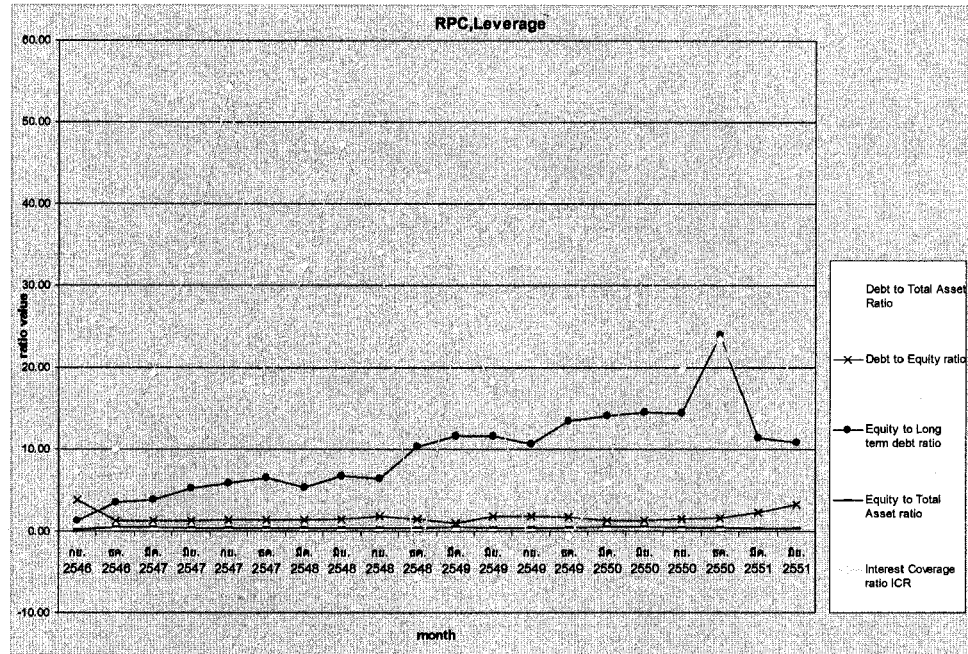
จากกราฟแสดงแนวโน้มสภาพคล่องของบริษัท สภาพคล่องของบริษัทมีค่าอยู่ในระดับปานกลางและแนวโน้มคงที่ตั้งแต่ปี 2546 ถึงปี 2551 อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนอยู่ในช่วง 1.13 ถึง 1.26 เท่า อัตราการเคลื่อนไหวของเงินทุนหมุนเวียนสุทธิก็มีลักษณะเช่นเดียวกัน แต่มีค่าอยู่ในระดับต่ำมาก นั่นคือมีค่าอยู่ในช่วง -0.26 เท่า ถึง 0.26 เท่า และมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.13 จากอัตราการเคลื่อนไหวของเงินทุนหมุนเวียนสุทธิมีค่าไม่มากและมีแนวโน้มลดต่ำลง ทำให้มีความเสี่ยงต่อการขาดสภาพคล่องในบริษัทได้

2. อัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพในการดำเนินงาน



จากกราฟแสดงประสิทธิภาพการดำเนินงานของบริษัท ประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์มีค่าอยู่ในระดับสูงทั้งสองอัตราส่วน อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมมีค่าอยู่ระหว่าง 0.89 ถึง 1.77 เท่า อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวรมีค่าอยู่ระหว่าง 1.95 เท่าถึง 5.89 เท่า อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นตั้งแต่ปี 2546 ถึงปี 2549 และมีแนวโน้มคงที่ในปี 2549 การที่อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวรมีค่าเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ขณะที่มูลค่าสินทรัพย์ถาวรคงที่ แสดงให้เห็นว่ารายได้ที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องเป็นรายได้จากการใช้สินทรัพย์หมุนเวียนหรือการหมุนเวียนสินทรัพย์ในปริมาณที่สูง มูลค่าสินทรัพย์รวมจากเดิม 2,000 ล้านบาทในปี 2546 ไปเป็น 3,200 ล้านบาทในปี 2550 และเป็น 6,200 ล้านบาทในปี 2551

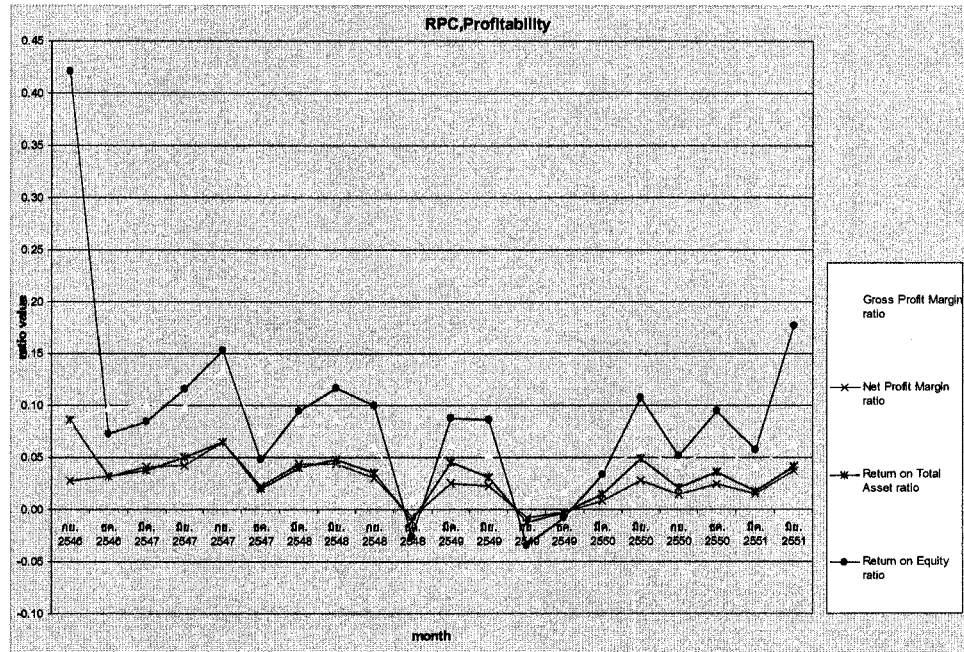
3. อัตราส่วนแสดงโครงสร้างทางการเงิน



จากกราฟแสดงโครงสร้างทางการเงินของบริษัท พบว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีค่าอยู่ในระดับปานกลางมีค่าอยู่ในช่วง 1.2-1.3 เท่าในปี 2546 ถึงปี 2548 และเพิ่มขึ้นเป็น 1.7 เท่าในปี 2549 ขณะที่อัตราส่วนส่วนของผู้ถือหุ้นระยะยาวมีค่าเพิ่มมากขึ้น สะท้อนให้เห็นถึงหนี้สินที่มีเพิ่มมากขึ้นเป็นหนี้สินหมุนเวียนมากกว่าหนี้สินระยะยาว ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อความมั่นคงทางการเงินในระยะสั้น และมีผลต่อความสามารถในการชำระดอกเบี้ยหรือผลกำไรที่ไม่แน่นอน

อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีค่าปรับตัวลดลงเหลือ 1.3-1.5 เท่าในช่วง 2550 และมีค่าเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วเป็น 3.5 เท่าในช่วงปี 2551 ซึ่งเป็นหนี้สินระยะยาวที่เพิ่มมากขึ้น ทำให้กิจการมีโครงสร้างเงินทุนที่มีความมั่นคงน้อยลง มีภาระดอกเบี้ยที่ต้องชำระเพิ่มขึ้น ส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรในระยะยาว

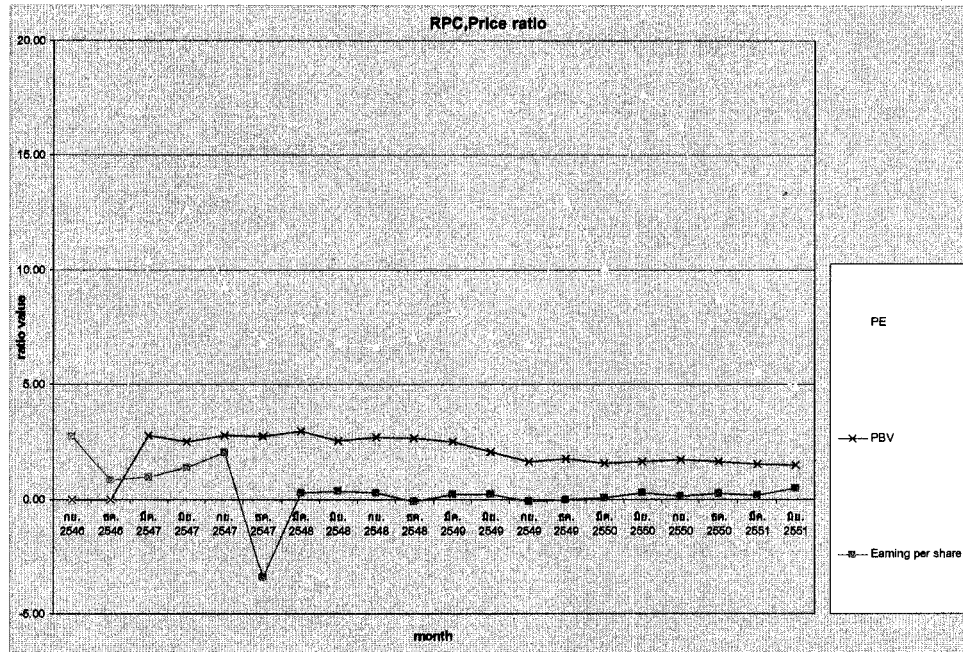
4. อัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไร



จากกราฟแสดงความสามารถในการทำกำไร ความสามารถในการทำกำไรของบริษัทอยู่ในระดับค่อนข้างต่ำ มีอัตราส่วนการทำกำไรขั้นต้นในระดับต่ำและทรงตัวในช่วงปี 2546 ถึงปี 2548 และเริ่มมีความผันผวนซึ่งได้รับผลจากการเพิ่มขึ้นของหนี้สินระยะสั้น และขนาดกิจการที่มีขนาดเล็ก อัตราส่วนการทำกำไรขั้นต้นมีค่าเพิ่มขึ้นในช่วงปี 2549 ถึงปี 2550

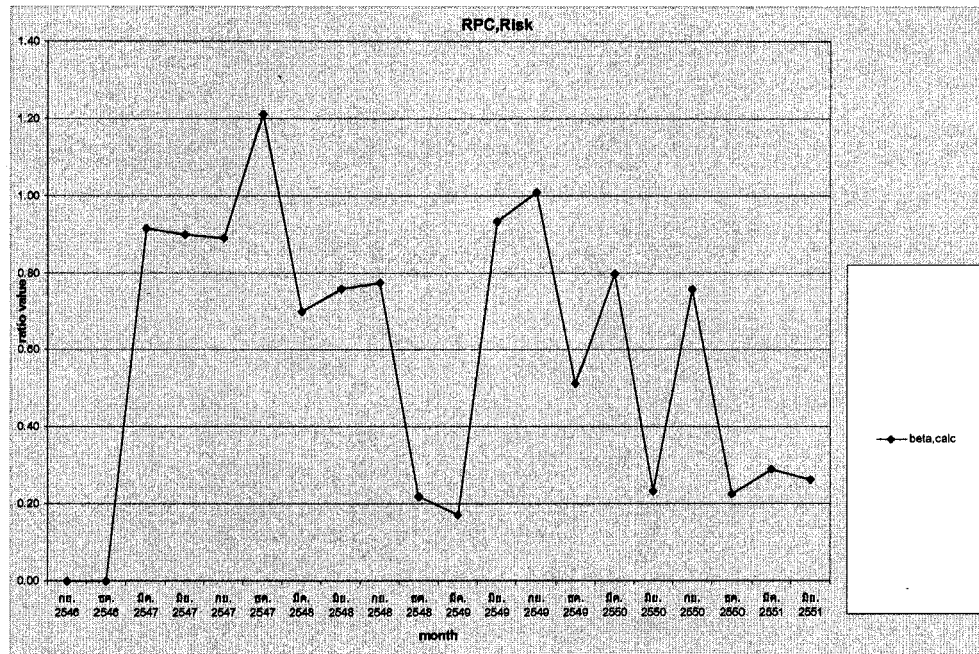
อัตราส่วนการทำกำไรสุทธิอยู่ในระดับที่ต่ำนั้นคืออยู่ในช่วง 0.03-0.04 เท่าในช่วงปี 2546 ถึงปี 2548 และมีแนวโน้มช่วงห่างจากอัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มมากขึ้น เนื่องจากต้องเสียดอกเบี้ยให้กับหนี้สินระยะยาว ในช่วงปี 2549 ถึงปี 2550 อัตราส่วนการทำกำไรสุทธิมีแนวโน้มสูงขึ้นตามอัตราส่วนการทำกำไรขั้นต้นและมีช่วงห่างจากอัตรากำไรขั้นต้นแคบขึ้นจากที่หนี้สินระยะยาวมีส่วนลดลงจึงทำให้มีค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยลดลง

5. อัตราส่วนแสดงมูลค่าตลาด



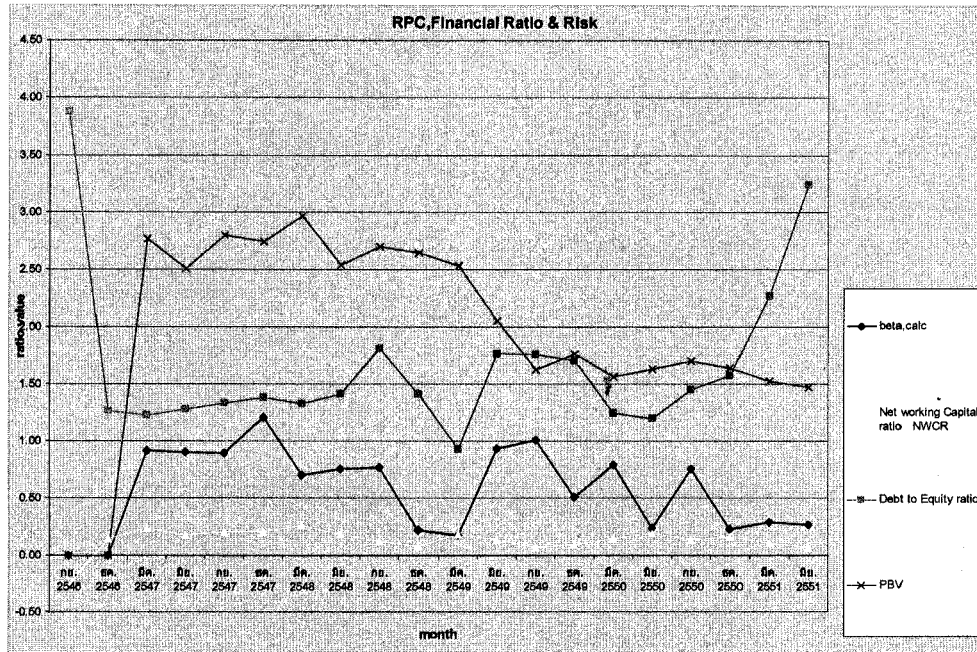
จากกราฟแสดงมูลค่าตลาดของบริษัท อัตราส่วนของราคาหุ้นต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชีมีค่าอยู่ระหว่าง 2.5 -2.7 เท่าในช่วงปี 2546 ถึงปี2548 และเริ่มปรับตัวลดลงมีค่าเท่ากับ1.6-1.7 เท่าในช่วงปี 2549 ถึงปี2551 อัตราผลตอบแทนต่อหุ้นมีค่าไม่แน่นอนอันเนื่องจากผลกำไรที่ผันผวนแปรตามผลประกอบการ

6. ความเสี่ยงของหลักทรัพย์ RPC



จากค่าความเสี่ยงที่แสดงด้วยกราฟดังรูป ค่าเบต้ามีค่าลดลงเล็กน้อยในช่วงปี 2546 ถึงปี 2548 จากค่าเบต้าเท่ากับ 0.9 ไปเป็น 0.7 และปรับตัวลดลงอย่างมากในไตรมาส 4 ของปี 2548 ถึงไตรมาส 1 ของปี 2549 ค่าเบต้าปรับเพิ่มขึ้นอย่างมากในไตรมาสที่ 2 ปี 2549 ซึ่งมีค่าเท่ากับ 1 และปรับตัวลดลงอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ไตรมาส 4 ของปี 2549 ถึงปี 2551 จนมีค่าเท่ากับ 0.2-0.3

สรุปผลการเปรียบเทียบการเคลื่อนไหวของอัตราส่วนทางการเงินกับความเสียงของบริษัท RPC



จากการเปรียบเทียบการเคลื่อนไหวของอัตราส่วนทางการเงินและความเสียงจะพบว่า หลักทรัพย์ระยะของเพียวริไฟเออร์ มีสภาพคล่องอยู่ในระดับปานกลาง อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนสุทธิอยู่ในช่วง 0.74 ถึง 1.26 เท่าและมีอัตราการเคลื่อนไหวของเงินทุนหมุนเวียนสุทธิที่ต่ำ ทำให้มีความเสี่ยงต่อการขาดสภาพคล่องมีการหมุนเวียนลูกหนี้สูงในช่วงแรก ถึงปี 2550 ประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ของบริษัทมีค่าอยู่ในระดับสูงทั้งสองอัตราส่วนทั้งของสินทรัพย์รวมและสินทรัพย์ถาวร อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีค่าปานกลาง มีค่าอยู่ระหว่าง 1.2 -1.8 เท่า มีหนี้สินหมุนเวียนมากกว่าหนี้สินระยะยาวมาก ส่งผลให้สภาพคล่องอยู่ระดับต่ำ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นมากในปี 2551 และเป็นหนี้สินระยะสั้น อัตราส่วนการทำการกำไรขั้นต้นมีความผันผวนเนื่องบริษัทมีขนาดเล็กมีค่าอัตรากำไรขั้นต้นอยู่ในช่วง 0.01 ถึง 0.13 เท่ามีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.06 เท่า อัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชีมีค่าเท่ากับ 2.77 เท่าในปี 2546 มีแนวโน้มลดลงต่อเนื่องถึงปี 2551 มีค่าเท่ากับ 1.47 เท่า

จากกราฟเป็นการเปรียบเทียบอัตราส่วนทางการเงินและค่าเบต้า จะพบว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นและอัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชีมีการเคลื่อนไหวที่สัมพันธ์กับความเสียงหรือค่าเบต้า ดังนี้

-ในช่วงปี 2546 ถึงปี 2547 พบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น, อัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี มีแนวโน้มทรงตัว การเคลื่อนไหวของค่าเบต้าก็มีแนวโน้มทรงตัว มีค่าในช่วง 0.9 ถึง

0.7 อัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี มีค่าอยู่ในช่วง 1.2 ถึง 1.4 เท่า อัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี มีค่า 2.5 ถึง 3 เท่า

-ในช่วงกลางปี 2548 ถึงปลายปี 2549 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น, อัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี มีค่าลดลง การเคลื่อนไหวของค่าเบต้าก็มีค่าลดลงเช่นเดียวกัน โดยมีค่าลดลงถึงจุดต่ำสุดมีค่าเท่า 0.17 ในช่วงกลางปี 2549 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นก็มีการปรับตัวเพิ่มขึ้น และค่าเบต้าก็มีค่าเพิ่มขึ้นเช่นเดียวกัน มีค่าเท่ากับ 0.9 ถึง 1.0

-ในช่วงกลางปี 2549 ถึงปี 2551 อัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชีมีค่าลดลงอย่างต่อเนื่อง ค่าเบต้าก็มีค่าลดลงเช่นเดียวกัน โดยลดลงจาก 1.0 ไปเป็น 0.26

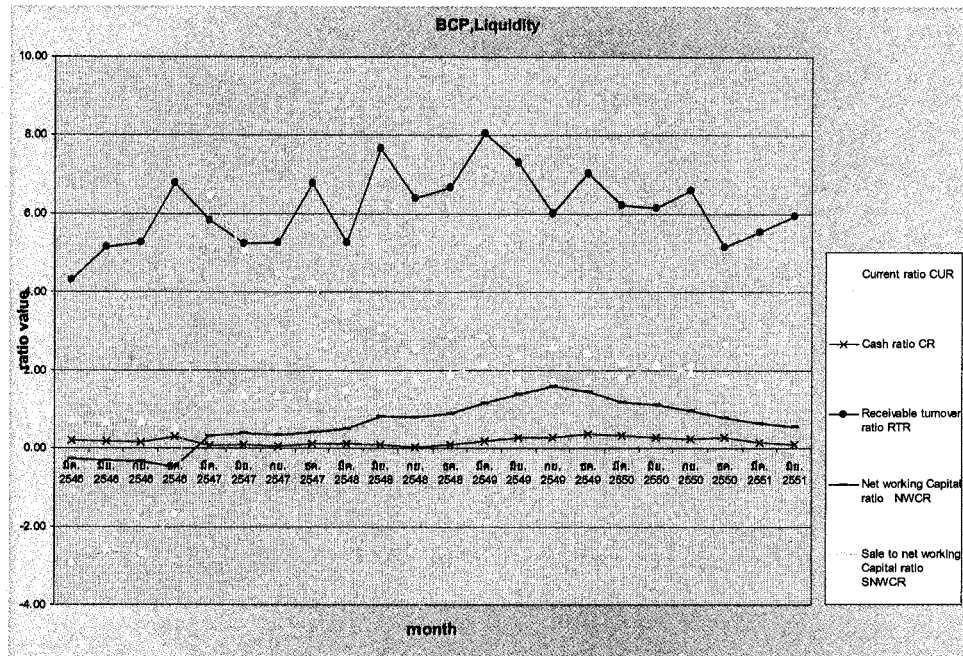
ตารางแสดงส่วนทางถาดเงิน บริษัทระยองเพ็ญวิสาหกิจจำกัด (มหาชน)

	2546				2547				2548				2549				2550				2551		min	max	avera ge
	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2							
1. ส่วนที่แสดงตามถาดเงิน																									
ค่าส่วนทุนผู้ถือหุ้น	0.74	1.14			1.24	1.18	1.21	1.21	1.26	1.18	1.12	1.07	1.18	1.13	1.07	1.09	1.14	1.19	1.14	1.16	1.10	1.07	0.74	1.26	1.13
ค่าส่วนกำไรสะสม	0.04	0.34			0.27	0.16	0.07	0.09	0.09	0.10	0.08	0.08	0.10	0.05	0.05	0.05	0.04	0.11	0.06	0.06	0.09	0.04	0.04	0.34	0.10
ค่าส่วนกำไรสุทธิ	7.21	2.53			3.80	3.16	5.19	2.69	3.82	3.57	3.00	6.14	7.13	2.35	2.30	2.99	4.29	3.46	3.15	3.39	2.14	1.28	1.28	7.21	3.67
ค่าส่วนกำไรสุทธิรวม	-0.26	0.14			0.24	0.18	0.21	0.21	0.26	0.18	0.12	0.07	0.18	0.13	0.07	0.09	0.14	0.19	0.14	0.16	0.10	0.07	-0.26	0.26	0.19
ค่าส่วนกำไรสุทธิรวม	-5.64	4.78			2.65	4.28	2.95	2.52	2.18	3.41	4.99	10.95	6.55	5.10	12.27	6.88	6.85	5.38	5.65	4.69	4.88	6.58	-5.64	12.27	4.89
2. ส่วนที่แสดงพร้อมวิธีการบัญชีในการคำนวณ																									
ค่าส่วนกำไรสุทธิรวม	3.11	0.98			0.91	1.21	1.00	0.89	0.92	1.09	1.16	1.48	1.77	1.37	1.66	1.23	1.70	1.77	1.45	1.50	1.13	1.13	0.89	3.11	1.37
ค่าส่วนกำไรสุทธิรวม	5.89	1.95			1.98	2.76	2.51	2.37	2.41	2.88	3.41	3.59	3.67	4.38	4.65	3.61	4.25	4.57	4.03	4.88	4.29	5.48	1.95	5.89	3.68
3. ส่วนที่แสดงรายการรับจากถาดเงิน																									
ค่าส่วนกำไรสุทธิรวม	0.80	0.56			0.55	0.56	0.57	0.58	0.57	0.59	0.64	0.59	0.48	0.64	0.64	0.63	0.56	0.55	0.59	0.61	0.69	0.76	0.48	0.80	0.61
ค่าส่วนกำไรสุทธิรวม	3.89	1.27			1.23	1.28	1.38	1.38	1.33	1.41	1.82	1.42	0.93	1.77	1.76	1.70	1.25	1.20	1.45	1.57	2.27	3.25	0.93	3.89	1.68
ค่าส่วนกำไรสุทธิรวม	1.29	3.50			3.83	5.28	5.85	6.59	5.32	6.73	6.40	10.31	11.61	11.60	10.71	13.51	14.17	14.53	14.46	23.94	11.40	10.85	1.29	23.94	9.59
ค่าส่วนกำไรสุทธิรวม	0.20	0.44			0.45	0.44	0.43	0.42	0.43	0.41	0.36	0.41	0.52	0.36	0.36	0.37	0.44	0.45	0.41	0.39	0.31	0.24	0.20	0.52	0.39
ค่าส่วนกำไรสุทธิรวม	7.35	10.07			19.33	34.21	54.33	17.07	32.45	47.20	34.02	-5.60	24.66	18.20	-2.97	-0.70	5.91	32.86	19.68	23.46	13.84	22.07	-5.60	54.33	20.37
4. ส่วนที่แสดงถึงความสามารถในการชำระหนี้																									
ค่าส่วนกำไรสุทธิรวม	0.08	0.10			0.10	0.10	0.13	0.07	0.08	0.09	0.06	0.01	0.06	0.05	0.01	0.02	0.04	0.06	0.04	0.06	0.04	0.06	0.01	0.13	0.06
ค่าส่วนกำไรสุทธิ	0.03	0.03			0.04	0.04	0.07	0.02	0.04	0.04	0.03	-0.01	0.03	0.02	-0.01	0.00	0.01	0.03	0.01	0.02	0.02	0.04	-0.01	0.07	0.03
ค่าส่วนกำไรสุทธิรวม	0.09	0.03			0.04	0.05	0.07	0.02	0.04	0.05	0.04	-0.01	0.05	0.03	-0.01	0.00	0.02	0.05	0.02	0.04	0.02	0.04	-0.01	0.09	0.03
ค่าส่วนกำไรสุทธิรวม	0.42	0.07			0.08	0.12	0.15	0.05	0.09	0.12	0.10	-0.03	0.09	0.09	-0.03	-0.01	0.03	0.11	0.05	0.09	0.06	0.18	-0.03	0.42	0.09
5. ส่วนที่แสดงตามถาดเงิน																									
ค่าส่วนกำไรสุทธิรวม	2.77	0.85			0.99	1.39	2.04	-3.40	0.30	0.36	0.30	-0.08	0.22	0.23	-0.08	-0.02	0.08	0.28	0.13	0.27	0.17	0.50	-3.40	2.77	0.37
ค่าส่วนกำไรสุทธิรวม	0.00	0.00			10.40	12.85	9.29	6.79	7.84	6.79	6.66	7.03	8.15	7.16	6.73	13.02	10.10	17.69	16.26	8.75	5.59	4.90	4.90	17.69	9.21
ค่าส่วนกำไรสุทธิรวม	0.00	0.00			2.77	2.51	2.80	2.75	2.97	2.54	2.70	2.65	2.53	2.05	1.62	1.76	1.56	1.63	1.70	1.64	1.52	1.47	1.47	2.97	2.18

ตารางที่ 4.4 ตารางแสดงอัตราส่วนทางการเงินของบริษัท ระยองเพ็ญวิสาหกิจ จำกัด (มหาชน)

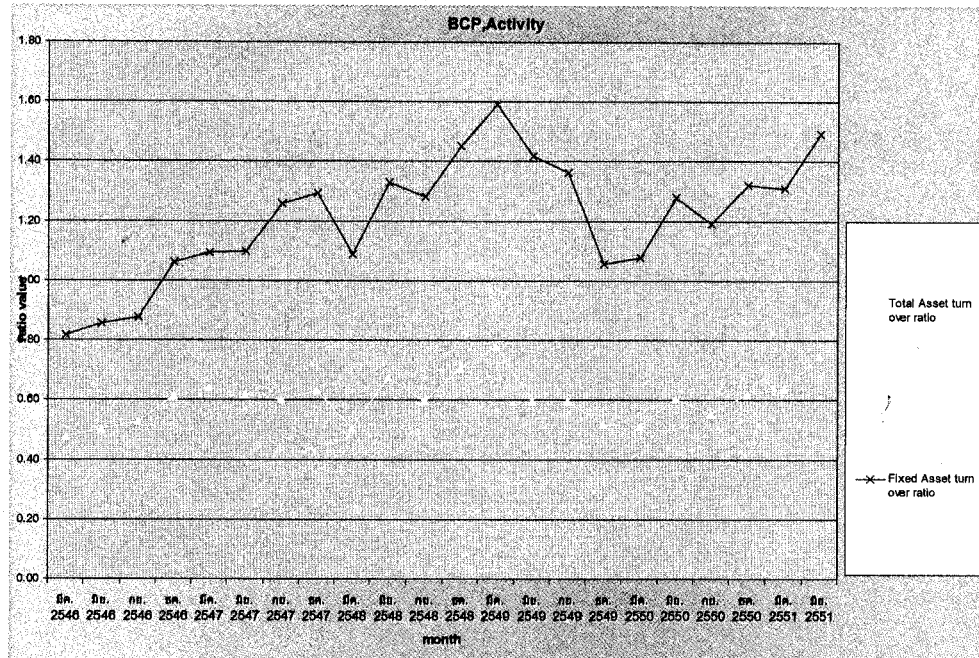
การศึกษาการเคลื่อนไหวของอัตราส่วนทางการเงินกับความเสถียรของบริษัท BCP

1. อัตราส่วนแสดงสภาพคล่อง



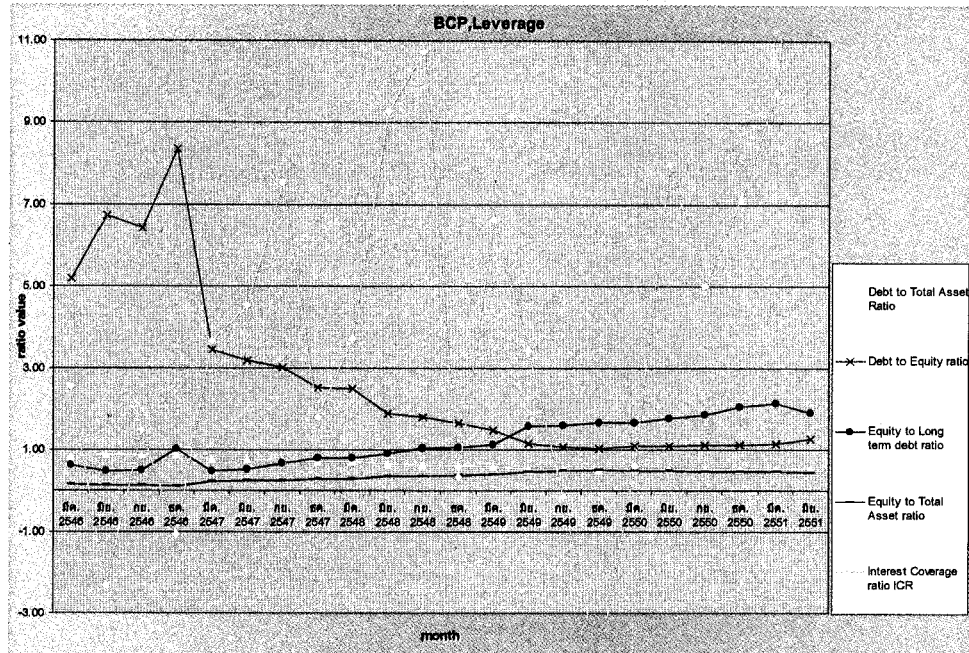
จากกราฟแสดงอัตราส่วนสภาพคล่องของบริษัท สภาพคล่องของบริษัทมีค่าอยู่ในระดับต่ำ ในปี 2546 มีอัตราเงินทุนหมุนเวียนเท่ากับ 0.6 ถึง 0.7 เท่า มีอัตราการเคลื่อนไหวของเงินทุนหมุนเวียนสุทธิติดลบ เสี่ยงต่อการหยุดชะงักของกิจการ ปริมาณหนี้สินหมุนเวียนมีมากกว่าเงินทุนหมุนเวียน แต่มีแนวโน้มที่ดีขึ้นในปี 2547 อัตราเงินทุนหมุนเวียนมีค่าเพิ่มเป็น 1.3 ถึง 1.4 เท่า และมีแนวโน้มที่ดีขึ้นเรื่อยๆจนถึงปี 2549 ที่มีระดับสูงสุดเท่ากับ 2.60 เท่า จากการเสริมสภาพคล่องด้วยเงินกู้ระยะยาว และการเร่งการหมุนเวียนลูกหนี้ ภายหลังจากปี 2549 มีสภาพคล่องลดลงต่อเนื่องมีอัตราเงินทุนหมุนเวียนเท่ากับ 1.54 เท่าในปี 2551

2. อัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพในการดำเนินงาน



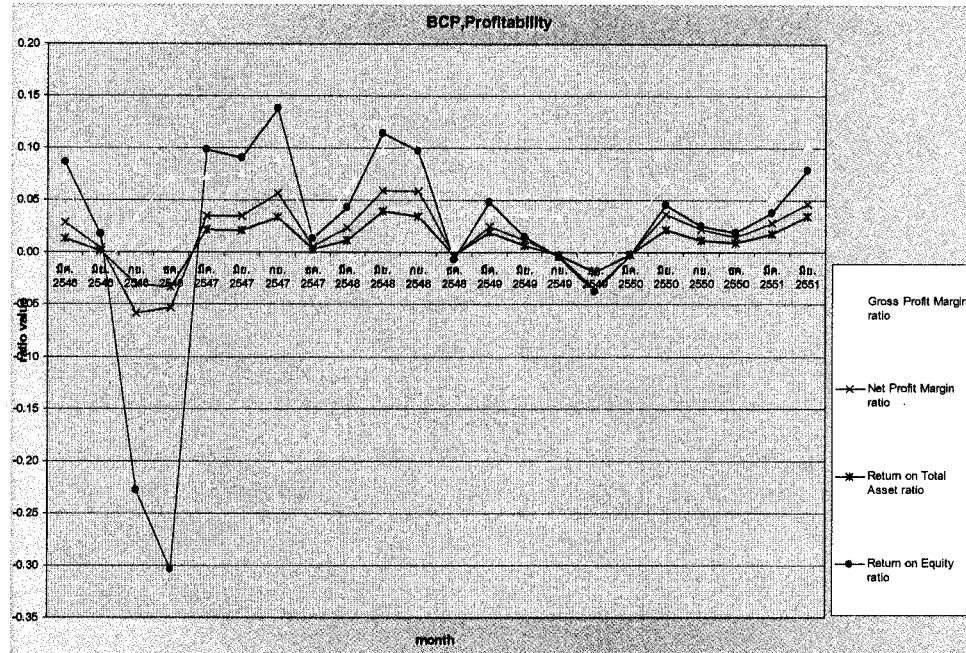
จากกราฟแสดงประสิทธิภาพการดำเนินงานของบริษัท ประสิทธิภาพการใช้สินทรัพย์ของบริษัทอยู่ในระดับค่อนข้างสูง มีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้นต่อเนื่องจากปี 2546 ไปถึงต้นปี 2549 จากปริมาณการขายที่เพิ่มสูงขึ้น มีอัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมเท่ากับ 0.78 เท่า มีอัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวรเท่ากับ 1.59 เท่า และมีแนวโน้มลดลงในปี 2549 จนมีค่าเท่ากับ 0.52 เท่า และ 1.06 เท่าก่อนจะเริ่มปรับเพิ่มขึ้นอีกในปี 2550 และ ปี 2551

3. อัตราส่วนแสดงโครงสร้างทางการเงิน



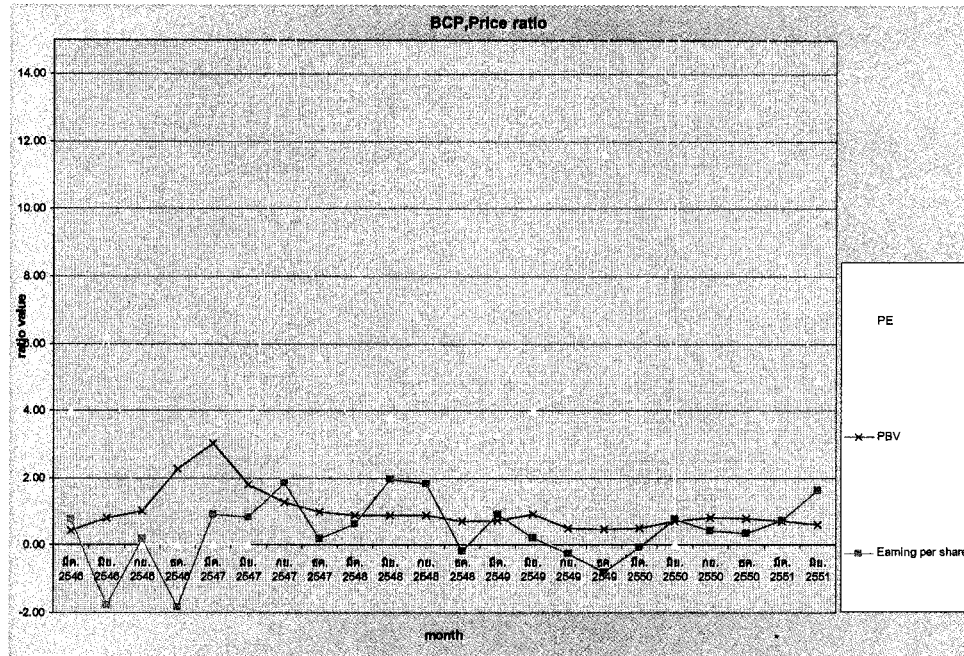
จากกราฟแสดงโครงสร้างทางการเงินของบริษัท อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีค่าในระดับสูงมากช่วงปี 2546 โดยมีค่าเท่ากับ 5.2 ถึง 8.35 เท่าและเริ่มลดลงอย่างมากในต้นปี 2547 โดยมีค่าเท่ากับ 3.44 เท่าหนี้สินระยะยาวมีสัดส่วนที่อยู่ในระดับปานกลางแสดงให้เห็นว่าหนี้สินส่วนใหญ่เป็นหนี้สินระยะสั้นหรือหนี้สินที่ถึงกำหนดชำระคืน จึงต้องมีการหมุนเวียนของลูกหนี้ที่สูง อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีแนวโน้มลดลงอย่างต่อเนื่องจึงมีค่าเฉลี่ยเท่ากับหนึ่งในปี 2549 และคงที่ไปจนถึงปี 2551 ความสามารถในการชำระดอกเบี้ยมีความผันผวน จากการขาดสภาพคล่องและจากผลการดำเนินงานที่ไม่แน่นอนอันเนื่องจากการบริหารงาน ความสามารถในการชำระดอกเบี้ยอยู่ในระดับต่ำในช่วงปี 2546 ถึงปี 2549 และมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นอย่างมั่นคงในปี 2550 และปี 2551 หนี้สินระยะสั้นได้ถูกปรับให้เป็นหนี้สินระยะยาวอย่างต่อเนื่องแต่ก็ทำให้ต้องเสียค่าดอกเบี้ยเงินกู้ของหนี้สินระยะยาวเพิ่มขึ้น โครงสร้างทางการเงินช่วงปี 2546 ถึงปี 2547 จึงมีสภาพอ่อนแอ แต่มีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้นอย่างต่อเนื่องจนถึงปี 2551 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีค่าเท่ากับ 1 เท่า

4. อัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไร



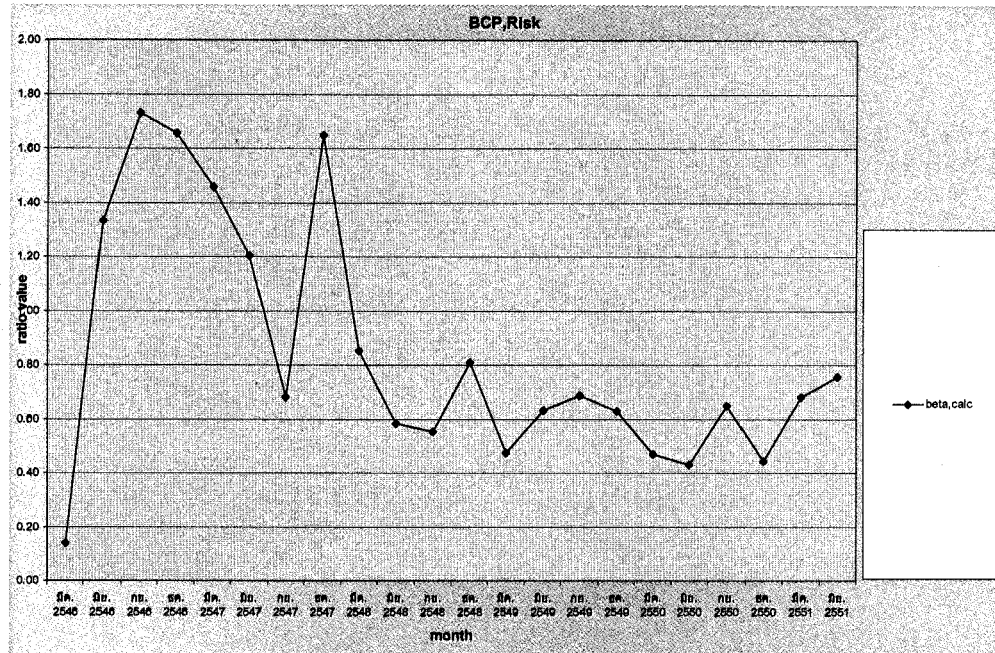
จากกราฟแสดงความสามารถในการทำกำไรของบริษัท อัตราส่วนการทำกำไรอยู่ในระดับต่ำมีอัตราการกำไรขั้นต้นมีค่าติดลบในปี 2546 ผลประกอบการประสบกับภาวะขาดทุนจากภาระหนี้ที่ครบกำหนดชำระ ผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นติดลบ ความสามารถในการทำกำไรปรับตัวดีขึ้นในปี 2547 แต่ยังคงอยู่ในระดับต่ำและมีความผันผวนจากภาระหนี้สินระยะสั้น ส่วนต่างของกำไรขั้นต้นกับกำไรสุทธิมีมาก ความสามารถในการทำกำไร โดยเฉลี่ยปรับตัวลดลงจากค่าเฉลี่ยในปี 2547 เท่ากับ 0.08 เท่าไปเป็น 0.03 เท่าในปี 2549 และมีบ้างไตรมาสขาดทุนอีกครั้ง ก่อนจะมีแนวโน้มปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างมั่นคงในปี 2550 มีอัตราการกำไรขั้นต้นเฉลี่ยเท่ากับ 0.07 เท่าที่ได้รับผลจากการปรับโครงสร้างหนี้

5. อัตราส่วนแสดงมูลค่าตลาด



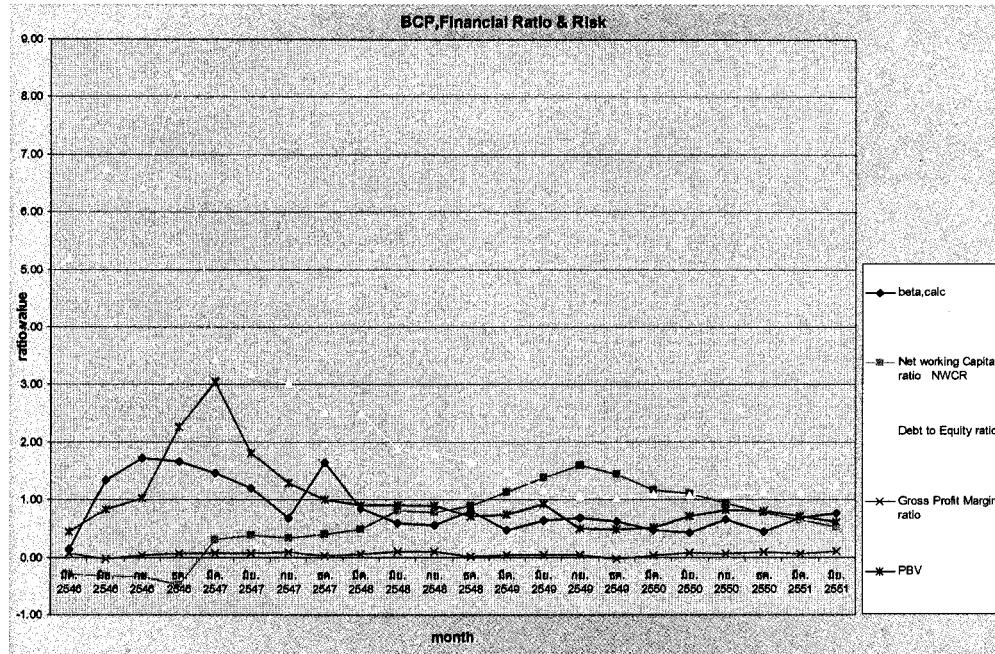
จากกราฟแสดงมูลค่าตลาดของบริษัท อัตราส่วนของราคาหุ้นต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชีมีค่าเพิ่มขึ้น จาก 0.46 เท่าในปี 2546 ไปเป็น 2.2 เท่า ปลายปี 2546 และมีค่าเป็น 3.05 เท่าซึ่งเป็นค่าสูงสุดในปี 2547 จากราคาหุ้นที่เพิ่มขึ้น จากการได้รับข่าวดีจากการปรับโครงสร้างหนี้และมีผลกำไร อย่างไรก็ตามอัตราส่วนของราคาหุ้นต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชีเริ่มปรับตัวลดลงเนื่องจากปลายปี 2547 ไปจนถึงปี 2551 ซึ่งมีค่าเท่ากับ 0.6-0.7 เท่าเนื่องผลประกอบการในปีต่อๆมาไม่แน่นอน อัตราผลตอบแทนต่อหุ้นจึงมีความไม่แน่นอนตาม ทำให้หุ้นได้รับความสนใจน้อยลง ราคาตลาด อัตราส่วนของราคาหุ้นต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชีจึงลดลง

6. ความเสี่ยงของหลักทรัพย์ BCP



จากค่าความเสี่ยงที่แสดงด้วยกราฟดังรูป ค่าเบต้ามีค่าสูงขึ้นมากในปี 2546 จากค่า 0.14 ไปเป็น 1.7 ค่าเบต้าเริ่มมีค่าลดลงอย่างมากจากกลางปี 2546 ถึงกลางปี 2547 และปรับขึ้นอีกครั้งในปลายปี 2547 หลังจากนั้นเป็นต้นมาค่าเบต้าลดลงอย่างต่อเนื่องจนถึงปี 2551 จนมีค่าเท่ากับ 0.75

สรุปผลการเปรียบเทียบการเคลื่อนไหวของอัตราส่วนทางการเงินกับความเสียงของบริษัท BCP



จากการเปรียบเทียบการเคลื่อนไหวของอัตราส่วนทางการเงินกับค่าความเสี่ยง หลักทรัพย์ บางจากมีปัญหาสภาพคล่องในช่วงปี 2546 และได้รับการแก้ไขโดยการเสริมสภาพคล่องในปี 2546 จากการเปลี่ยนหนี้สินระยะสั้นให้เป็นหนี้สินระยะยาว และดำเนินการอย่างต่อเนื่องจนอยู่ในระดับปกติ โครงสร้างทางการเงิน อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นได้รับการปรับปรุงอย่างต่อเนื่อง โดยอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีค่าเท่ากับ 8.35 เท่าในปี 2546 และลดลงมาจนมีค่าเท่ากับ 1 เท่าในปี 2549 ความสามารถในการทำการทำกำไรขั้นต้นที่อยู่ระดับต่ำคือมีค่าเฉลี่ยอัตรากำไรขั้นต้นอยู่ในช่วง 0.0 ถึง 0.1 เท่า แต่มีแนวโน้มที่ดีขึ้นในปี 2550 และ 2551 อัตราส่วนของราคาหุ้นต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชีมีค่าเพิ่มขึ้นสูงในปี 2546 จากราคาหุ้นที่เพิ่มขึ้น ซึ่งได้รับความสนใจจากนักลงทุน และมีแนวโน้มลดลงตั้งแต่ปี 2547 ถึง 2549 และมีค่าคงตัวถึงปี 2551

จากกราฟจะเห็นได้ว่าอัตราการเคลื่อนไหวของเงินทุนหมุนเวียนสุทธิ, อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น, อัตราส่วนของราคาหุ้นต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี มีการเคลื่อนไหวสัมพันธ์กับการเคลื่อนไหวของค่าเบต้าดังนี้

-ในช่วงปี 2546 พบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น, อัตราส่วนของราคาหุ้นต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชีมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น การเคลื่อนไหวของค่าเบต้าก็มีค่าเพิ่มขึ้นเช่นเดียวกันจากค่า 0.14 ไปเป็น 1.7 ในช่วงเวลานี้อัตราการเคลื่อนไหวของเงินทุนหมุนเวียนสุทธิมีค่าติดลบ และปลายปี 2546 ไปกลางปี 2547 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น, อัตราส่วนของราคาหุ้นต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี

ก็มีค่าลดลง ค่าเบต้าก็เริ่มลดลงเช่นเดียวกัน ขณะที่อัตราการเคลื่อนไหวของเงินทุนหมุนเวียนสุทธิมีค่าเพิ่มขึ้นและมีค่ามากกว่า 0

-ในช่วงปี 2548 ถึงปี 2551 ค่าเบต้ามีแนวโน้มลดลงอย่างต่อเนื่องและมีค่าเฉลี่ยอยู่ในช่วง 0.5-0.6 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น, อัตราส่วนของราคาหุ้นต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชีก็มีทิศทางลดลงเช่นเดียวกัน ขณะที่อัตราการเคลื่อนไหวของเงินทุนหมุนเวียนสุทธิมีค่าเพิ่มขึ้นส่วนทางการเคลื่อนไหวของค่าเบต้า

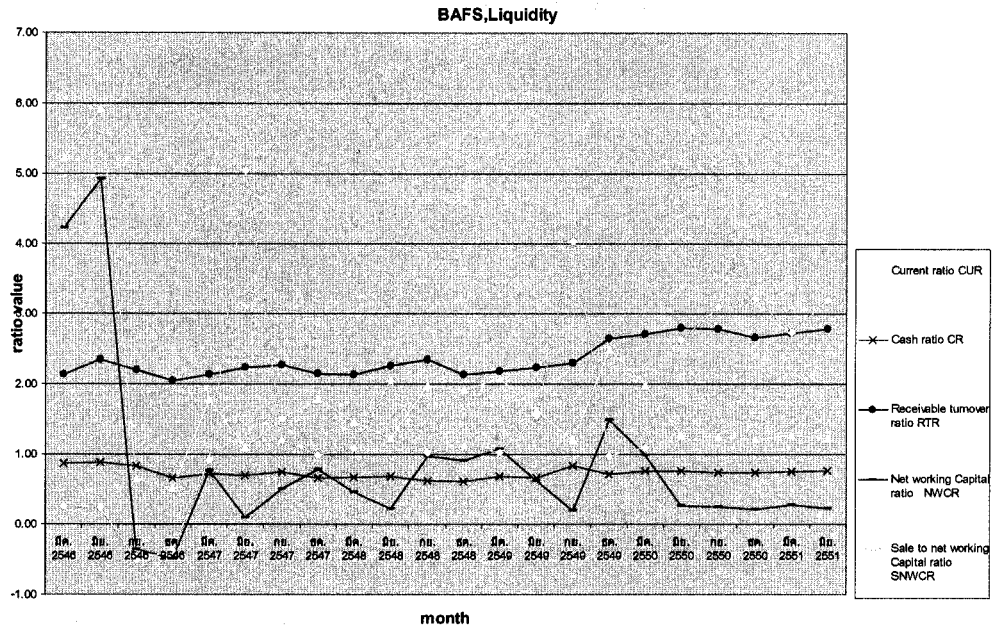
สรุปส่วนงานการเงิน บริษัทบางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน)

	2545				2547				2548				2549				2550				2551		min	max	average
	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2							
1. ส่วนงานที่ขาดสภาพคล่อง																									
หนี้การค้า	0.72	0.68	0.67	0.54	1.31	1.39	1.35	1.41	1.50	1.82	1.78	1.89	2.15	2.39	2.60	2.45	2.17	2.11	1.95	1.79	1.54	1.54	0.54	2.60	1.63
หนี้การค้า	0.22	0.19	0.16	0.29	0.08	0.09	0.04	0.13	0.11	0.10	0.04	0.10	0.19	0.26	0.28	0.36	0.33	0.28	0.24	0.28	0.14	0.10	0.04	0.36	0.18
หนี้การค้า	4.33	5.17	5.28	6.78	5.83	5.25	5.27	6.78	5.27	7.67	6.41	6.68	8.05	7.31	6.02	7.03	6.22	6.17	6.52	5.16	5.54	5.94	4.93	8.05	6.13
หนี้การค้า	-0.28	-0.32	-0.33	-0.46	0.31	0.39	0.35	0.41	0.50	0.82	0.78	0.89	1.15	1.39	1.60	1.45	1.17	1.11	0.95	0.78	0.64	0.54	-0.46	1.60	0.63
หนี้การค้า	-2.93	-2.61	-2.70	-1.68	6.44	5.05	4.46	4.22	2.84	3.04	2.52	2.91	2.86	1.75	1.72	1.72	1.82	2.17	2.13	2.68	3.16	4.29	-2.93	6.44	2.08
2. ส่วนงานที่ขาดสภาพคล่อง																									
หนี้การค้า	0.48	0.50	0.53	0.61	0.64	0.62	0.60	0.63	0.51	0.67	0.59	0.71	0.78	0.59	0.59	0.52	0.51	0.60	0.55	0.62	0.64	0.75	0.48	0.78	0.60
หนี้การค้า	0.82	0.86	0.88	1.06	1.10	1.10	1.26	1.30	1.09	1.33	1.28	1.45	1.59	1.42	1.36	1.06	1.08	1.28	1.19	1.32	1.31	1.49	0.82	1.59	1.21
3. ส่วนงานที่ขาดสภาพคล่อง																									
หนี้การค้า	0.84	0.87	0.87	0.89	0.77	0.76	0.75	0.72	0.71	0.65	0.64	0.62	0.60	0.53	0.52	0.50	0.52	0.52	0.53	0.53	0.53	0.56	0.50	0.89	0.66
หนี้การค้า	5.19	6.75	6.43	8.35	3.44	3.18	3.02	2.51	2.51	1.88	1.80	1.66	1.48	1.15	1.07	1.02	1.10	1.08	1.12	1.12	1.13	1.26	1.02	8.35	2.65
หนี้การค้า	0.63	0.49	0.50	1.02	0.49	0.54	0.69	0.81	0.80	0.91	1.04	1.05	1.12	1.59	1.61	1.57	1.68	1.79	1.87	2.06	2.16	1.91	0.49	2.16	1.20
หนี้การค้า	0.16	0.13	0.13	0.11	0.23	0.24	0.25	0.28	0.29	0.35	0.36	0.39	0.40	0.47	0.48	0.50	0.48	0.48	0.47	0.47	0.47	0.44	0.11	0.50	0.34
หนี้การค้า	2.53	-2.30	1.48	-1.06	3.67	4.53	7.54	1.80	3.71	9.27	10.74	0.34	6.64	3.43	-0.15	-4.29	0.62	7.98	5.02	7.10	9.75	19.52	-4.29	19.52	4.45
4. ส่วนงานที่ขาดสภาพคล่อง																									
หนี้การค้า	0.07	-0.03	0.03	0.07	0.07	0.08	0.09	0.02	0.06	0.1	0.1	0.01	0.04	0.04	0.03	-0.03	0.02	0.07	0.06	0.09	0.05	0.1	-0.03	0.10	0.05
หนี้การค้า	0.03	0	-0.05	-0.05	0.03	0.04	0.05	0.01	0.02	0.06	0.05	-0	0.03	0.01	-0	-0.04	-0	0.04	0.02	0.01	0.03	0.05	-0.06	0.05	0.02
หนี้การค้า	0.01	0	-0.03	-0.03	0.02	0.02	0.03	0	0.01	0.04	0.03	-0	0.02	0.01	-0	-0.02	-0	0.02	0.01	0.01	0.02	0.03	-0.03	0.04	0.01
หนี้การค้า	0.09	0.02	-0.23	-0.3	0.1	0.09	0.14	0.01	0.04	0.11	0.1	-0.01	0.05	0.02	-0	-0.04	-0	0.05	0.03	0.02	0.04	0.08	-0.30	0.14	0.02
5. ส่วนงานที่ขาดสภาพคล่อง																									
หนี้การค้า	0.81	-1.75	0.23	-1.78	0.95	0.86	1.88	0.23	0.56	1.99	1.86	-0.15	0.95	0.25	-0.23	-0.77	-0.04	0.79	0.45	0.98	0.76	1.65	-1.78	1.99	0.45
หนี้การค้า	3.99	6.23	0.00	0.00	0.00	0.00	18.94	5.60	3.36	3.80	3.28	2.93	3.27	3.99	4.61	11.62	48.65	0.00	194.4	23.59	8.50	4.93	0.00	194.4	15.99
หนี้การค้า	0.46	0.83	1.04	2.27	3.05	1.82	1.29	1.01	0.91	0.91	0.89	0.72	0.74	0.93	0.50	0.48	0.51	0.71	0.82	0.80	0.71	0.60	0.46	3.05	1.00

ตารางที่ 4.5 ตารางแสดงอัตราส่วนทางการเงินของบริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน)

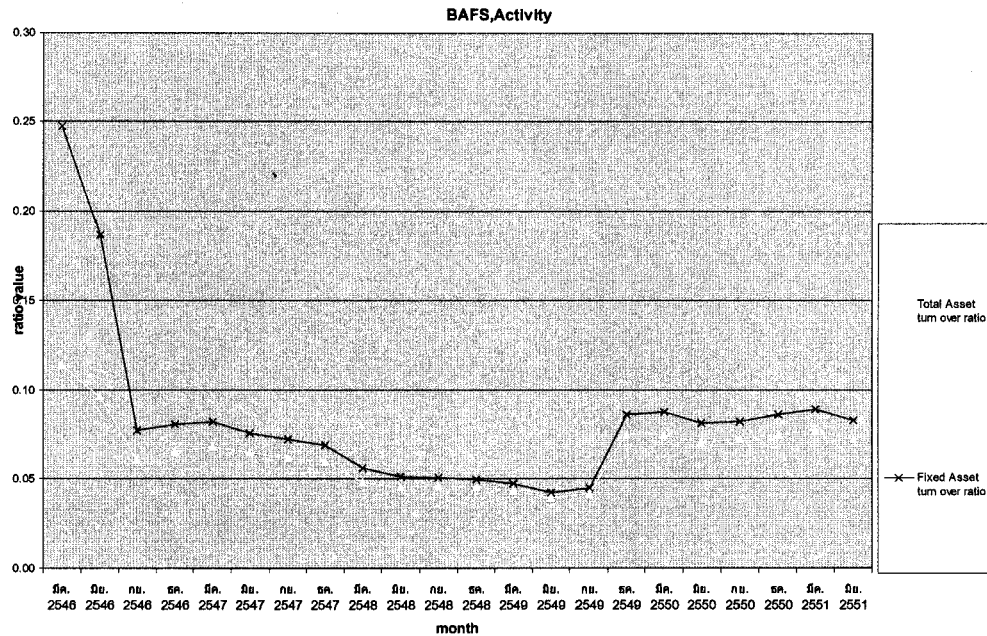
การศึกษาการเคลื่อนไหวของอัตราส่วนทางการเงินกับความเสถียรของธุรกิจ BAFS

1. อัตราส่วนแสดงสภาพคล่อง



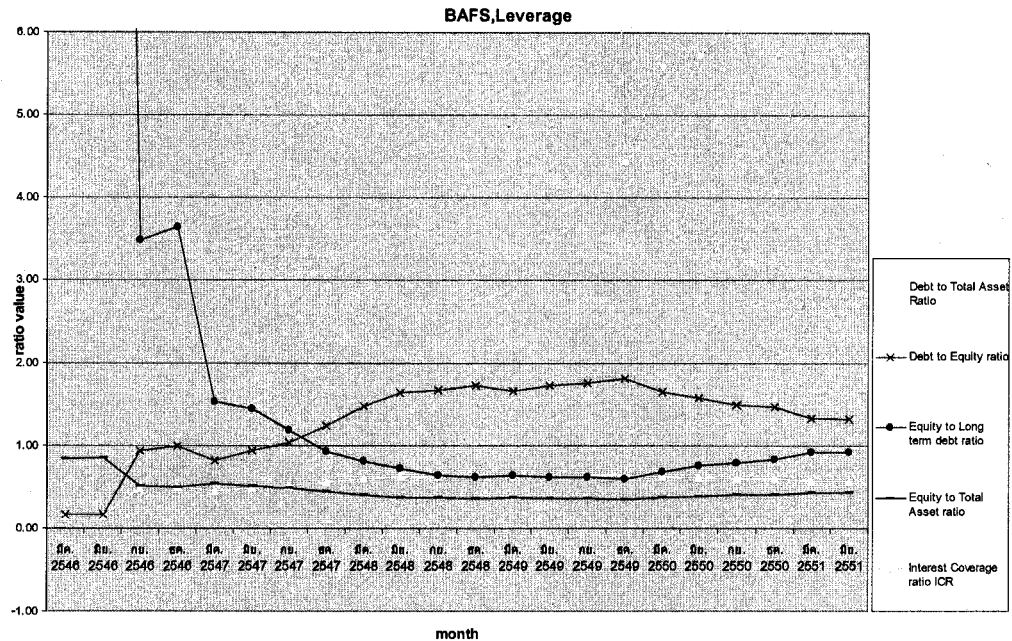
จากกราฟแสดงแนวโน้มสภาพคล่องของบริษัท สภาพคล่องของบริษัทมีค่าอยู่ในระดับสูง ในช่วงต้นปี 2546 อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนมีค่าเท่ากับ 5.23 เท่าและลดลงอย่างมากในปลายปี 2546 จากการลงทุนในระบบคลังน้ำมันที่ต้องดำเนินการให้ทันก่อนการเปิดใช้สนามบินสุวรรณภูมิ ทำให้สภาพคล่องลดลงและมีปัญหา อัตราการเคลื่อนไหวของเงินทุนหมุนเวียนสุทธิลดลงจนมีค่าติดลบ สภาพคล่องมีแนวโน้มดีขึ้นในปี 2547 มีสัดส่วนเงินทุนหมุนเวียนเพิ่มขึ้นจากการลดลงของหนี้สินระยะสั้นและการเสริมสภาพคล่องจากการเงินกู้ระยะยาว อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนมีค่าเป็น 1.79 เท่า และเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องจนถึงปลายปี 2549 มีค่าเท่ากับ 2.49 เท่าและปรับตัวลดลงในปี 2550 ถึงปี 2551 มีค่าเท่ากับ 1.2 เท่า อัตราการเคลื่อนไหวของเงินทุนหมุนเวียนสุทธิก็มีทิศทางเช่นเดียวกัน

2. อัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพในการดำเนินงาน



จากกราฟแสดงประสิทธิภาพการดำเนินงานของบริษัท ประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ของบริษัทอยู่ในระดับต่ำมีแนวโน้มลดลงอย่างมากในปี 2546 และลดลงต่อเนื่องตั้งแต่ต้นปี 2547 ถึงปี 2549 และมีค่าเพิ่มขึ้นปลายปี 2549 และทรงตัวจนถึงปี 2551 สินทรัพย์มีเพิ่มขึ้นจากการลงทุน ปี 2546 มีมูลค่าสินทรัพย์เท่ากับ 1983 ล้านบาท เพิ่มขึ้นไปเป็น 7000 ล้านบาทในปี 2549 ซึ่งแสดงให้เห็นถึงการลงทุนในสินทรัพย์แล้วมีประสิทธิภาพการดำเนินงานลดลง และในช่วงปี 2549 ถึง 2551 มีแนวโน้มประสิทธิภาพสูงขึ้น

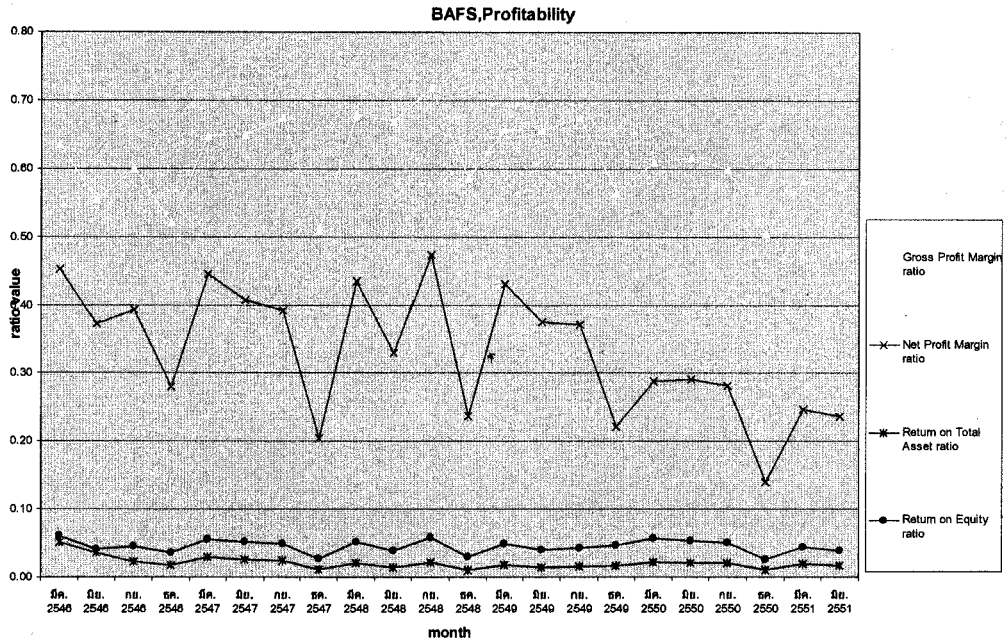
3. อัตราส่วนแสดงโครงสร้างทางการเงิน



จากกราฟแสดงโครงสร้างทางการเงินของบริษัท อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นปรับตัวเพิ่มขึ้นจาก 0.17 เท่าไปเป็น 0.94 เท่าในปี 2546 จากการกู้เงินระยะยาวเพื่อเสริมสภาพคล่อง หลังจากที่ได้ใช้เงินในการลงทุน อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นปรับตัวเพิ่มขึ้นต่อเนื่องถึงปี 2549 จนมีค่าเท่ากับ 1.7-1.8 เท่า ทำให้โครงสร้างทางการเงินมีความอ่อนแอ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีแนวโน้มลดลงจากการชำระหนี้เงินกู้ระยะยาว ทำให้ในปี 2550 และปี 2551 มีค่าอัตราส่วนเท่ากับ 1.32 เท่า

อัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ยมีค่าลดลงมาโดยตลอดตั้งแต่ปี 2546 ถึงปี 2551 จากภาระดอกเบี้ยที่เพิ่มมากขึ้นจากกู้ยืมระยะยาวทำให้สัดส่วนหนี้สินระยะยาวมีเพิ่มมากขึ้น โครงสร้างทางการเงินของบริษัทมีความอ่อนแอ ซึ่งเสี่ยงต่อการเจริญเติบโตและการชำระดอกเบี้ยเงินกู้ที่ได้กู้ยืมมา

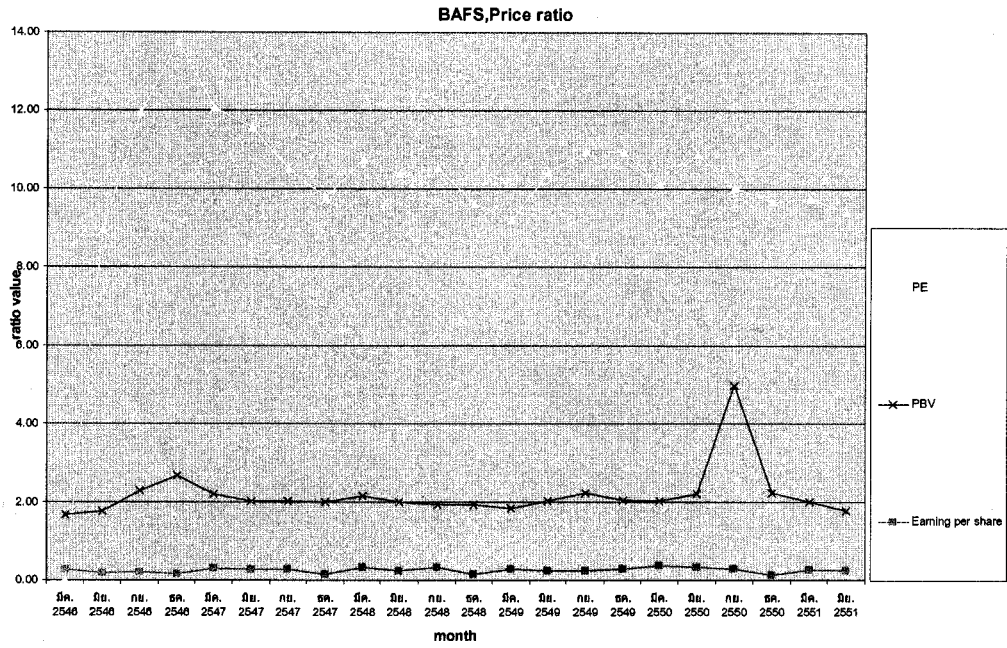
4. อัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไร



จากกราฟแสดงความสามารถในการทำกำไรของบริษัท พบว่ามีอัตราส่วนการทำกำไร
 ขั้นต้นมีค่าอยู่ในระดับที่สูง นั่นคือมีค่าอยู่ระหว่าง 0.5 ถึง 0.72 เท่า กิจการของบริษัทเป็นผู้ดำเนิน
 กิจการรายเดียวที่ให้บริการเรือเพลิงการบิน จึงทำให้ผูกขาด และมีอัตราส่วนการทำกำไรขั้นต้นที่สูง
 อัตราส่วนการทำกำไรสุทธิของกิจการก็อยู่ในระดับสูง นั่นคือมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.4 เท่าในปี 2546 ถึง
 เป็น 2548 หากแต่เริ่มแนวโน้มลดลงตั้งแต่ปี 2549 ทำให้ช่วงห่างของอัตราส่วนการทำกำไรขั้นต้น
 กับอัตราส่วนการทำกำไรสุทธิมีเพิ่มมากขึ้นเพราะมีภาระดอกเบี้ยของหนี้สินระยะยาวที่มีเพิ่มมาก
 ขึ้นทำให้อัตราส่วนการทำกำไรสุทธิลดน้อยลงตาม

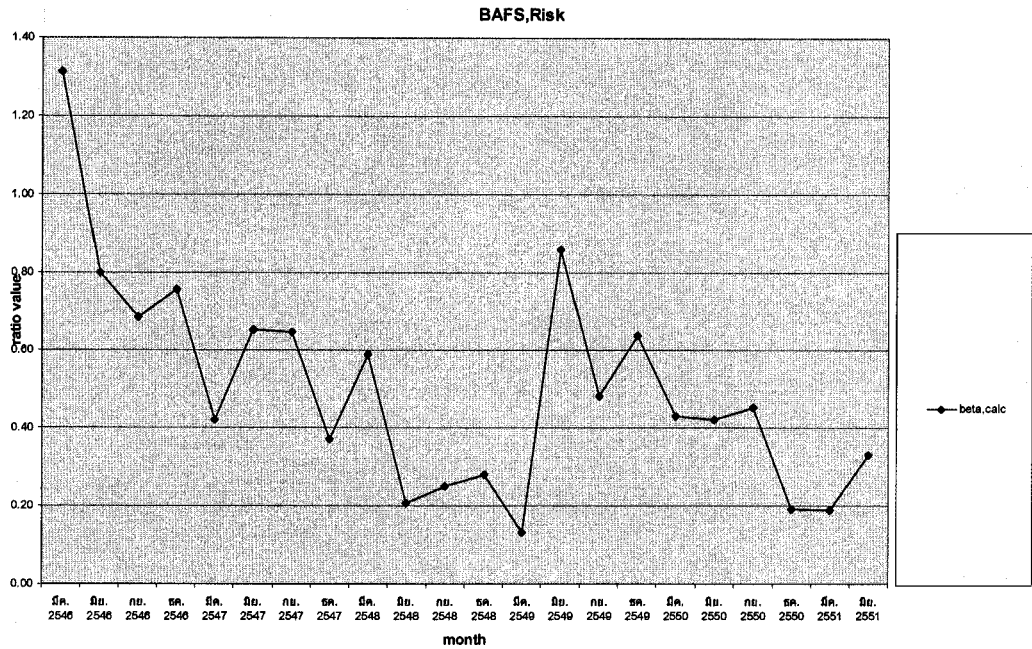
อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นมีค่าในระดับเท่าเดิมตลอดช่วงปี 2546 ถึงปี 2551
 เพราะการเลือกหาแหล่งเงินทุน ใช้การกู้เงินระยะยาวจากภายนอก ทำให้มีภาระดอกเบี้ย อัตรา
 ผลตอบแทนจึงไม่เพิ่มขึ้นมากนัก

5. อัตราส่วนแสดงมูลค่าตลาด



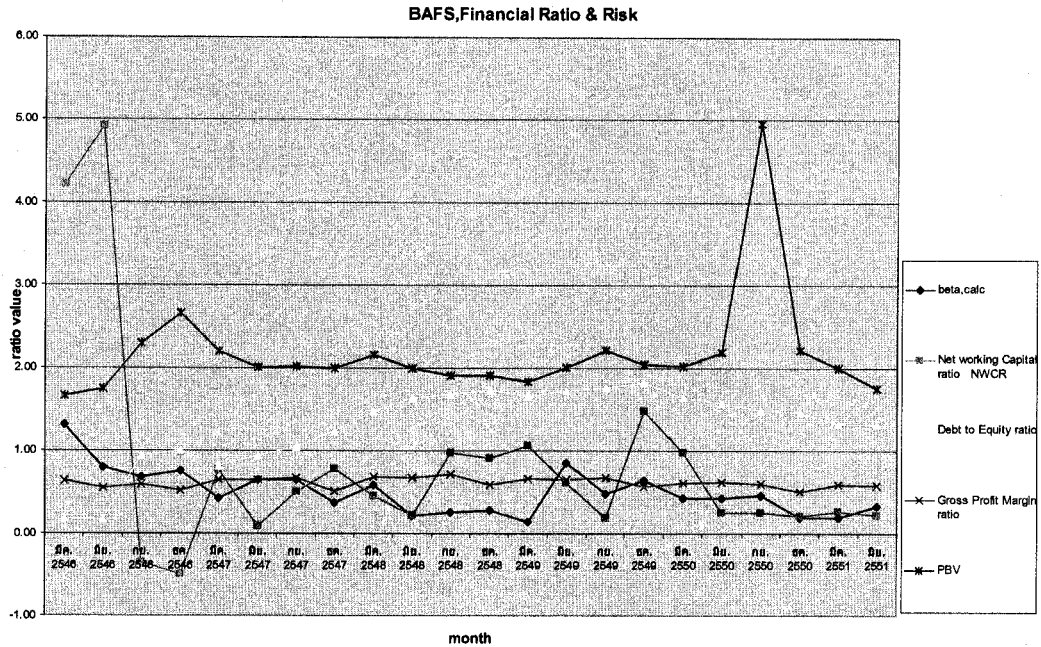
จากกราฟแสดงมูลค่าตลาดของบริษัท อัตราส่วนของราคาหุ้นต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชีมีค่า
ทรงตัวอยู่ในระดับ 2 ถึง 2.2 เท่าซึ่งอยู่ในอัตราที่ค่อนข้างสูง

6. ความเสี่ยงของหลักทรัพย์ BAFS



จากค่าความเสี่ยงที่แสดงโดยกราฟตามรูปข้างต้น ค่าเบต้ามีค่าเท่ากับ 1.31 และมีแนวโน้มลดลงอย่างต่อเนื่อง จากปี 2546 ถึงปี 2548 จนค่าเบต้ามีค่าเท่ากับ 0.2-0.27 ค่าเบต้าปรับสูงขึ้นในปี 2549 มีค่าเท่ากับ 0.85 และลดลงต่อเนื่องจนถึงปี 2551 จนมีค่าเท่ากับ 0.18

สรุปผลการเปรียบเทียบการเคลื่อนไหวของอัตราส่วนทางการเงินกับความเสียงของบริษัท BAFS



จากการเปรียบเทียบระหว่างค่าความเสี่ยงและอัตราส่วนทางการเงินจะพบว่าหลักทรัพย์ BAFS มีสภาพคล่องอยู่ในเกณฑ์ที่ดีในช่วงต้นปี 2546 และปรับลดลงจากการใช้เงินลงทุนในการขยายระบบคลังน้ำมัน จนทำให้เกิดปัญหาสภาพคล่องในช่วงปลายปี ทำให้อัตราส่วนทางการเงินหมุนเวียนสุทธิติดลบในปลายปี 2546 หากแต่อัตราส่วนเงินหมุนเวียนมีแนวโน้มที่ดีขึ้นหลังจากปี 2547 เป็นต้นไป หลังจากที่ได้เสริมสภาพคล่องจากเงินกู้ระยะยาว ในด้านของประสิทธิภาพการดำเนินงานปรับตัวลดลง อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้นจาก 0.17 ไปเป็น 1.8 เท่าในปี 2549 ส่งผลให้โครงสร้างการเงินมีสภาพอ่อนแอ จากหนี้สินระยะยาวที่เพิ่มมากขึ้น หากแต่เริ่มมีแนวโน้มดีขึ้นหลังต้นปี 2549 เป็นต้นมา อัตราส่วนการทำกำไรขั้นต้นที่อยู่ในระดับสูงและทรงตัว แต่อัตราส่วนการทำกำไรสุทธิมีแนวโน้มลดลงเนื่องจากต้องจ่ายดอกเบี้ยเงินกู้เพิ่มมากขึ้น อัตราส่วนของราคาหุ้นต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชีมีค่าคงที่อยู่ในระหว่าง 2 ถึง 2.2 เท่า

จากกราฟจะพบว่าอัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชีที่มีการเคลื่อนไหวสัมพันธ์กับการเคลื่อนไหวของค่าเบต้าในบางช่วงเวลาดังนี้

- ในช่วงไตรมาส 3 และ 4 ของปี 2546 อัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชีมีการปรับเพิ่มขึ้นและเริ่มปรับลดลงในปี 2547 ถึงปี 2548 การเคลื่อนไหวของค่าเบต้าก็มีลักษณะเช่นเดียวกันนั้นคือปรับตัวเพิ่มขึ้นในปลายปี 2546 และปรับตัวลดลงในปี 2547 ถึง 2548

- ในช่วงไตรมาส 2 และ 3 ของปี 2549 อัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชีมีการปรับเพิ่มขึ้น และเริ่มปรับลดลงในไตรมาสที่ 4 การเคลื่อนไหวของค่าเบต้าก็มีลักษณะเช่นเดียวกัน

จากลักษณะการทำธุรกิจของบริษัทที่เป็นผู้ให้บริการเชื้อเพลิงสำหรับอากาศยานที่เป็นกิจการรายเดียว จึงมีลักษณะผูกขาด ทำให้อัตราส่วนทางการเงินอื่นๆ ที่เคลื่อนไหวไม่ส่งผลต่อการเคลื่อนไหวของความเสี่ยงให้เห็นอย่างชัดเจน ซึ่งความเสี่ยงที่ได้รับจึงมีลักษณะไม่เป็นไปตามปัจจัยของตัวบริษัท แต่อาจเป็นไปตามปัจจัยภายนอก หรือปัจจัยทางธุรกิจของกิจการอื่น เช่นกิจการทำอากาศยานไทย กิจการการบินการท่องเที่ยว เป็นต้น

ตารางค่าเบี่ยงเบนค่าทางเคมี บริเวณบึงกาฬตอนใต้สารเคมีสูง พบ 3 แหล่ง (มททชชช)

	2545				2547				2548				2549				2550				2551		min	max	avera ge	
	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	1	2						
1. สถานี บึงทองแดงตอนล่าง																										
ค่า pH	5.23	5.93	0.65	0.52	1.78	1.10	1.51	1.79	1.46	1.22	1.98	1.92	2.07	1.62	1.19	2.49	1.99	1.26	1.25	1.21	1.27	1.22	0.32	5.93	1.85	
ค่า DO	0.87	0.89	0.83	0.66	0.72	0.70	0.75	0.66	0.68	0.69	0.62	0.62	0.69	0.67	0.83	0.71	0.76	0.76	0.74	0.74	0.75	0.76	0.62	0.89	0.73	
ค่า NH ₃	2.14	2.35	2.20	2.05	2.13	2.24	2.27	2.15	2.14	2.26	2.35	2.14	2.19	2.24	2.30	2.65	2.71	2.80	2.79	2.66	2.72	2.79	2.05	2.80	2.38	
ค่า TSS	4.23	4.93	-0.35	-0.48	0.78	0.10	0.51	0.79	0.46	0.22	0.98	0.92	1.07	0.62	0.19	1.49	0.99	0.26	0.25	0.21	0.27	0.22	-0.48	4.93	0.85	
ค่า EC	0.26	0.24	-0.52	-0.37	0.92	5.05	1.20	0.98	1.09	2.05	1.03	1.11	1.02	1.54	4.04	0.98	1.10	2.63	3.10	3.22	2.73	3.21	-0.52	5.05	1.65	
2. สถานี บึงทองแดงท่าเรือท่าเรือท่าเรือ																										
ค่า pH	0.11	0.10	0.05	0.07	0.07	0.07	0.05	0.06	0.05	0.05	0.05	0.05	0.04	0.04	0.04	0.07	0.08	0.07	0.07	0.07	0.08	0.07	0.04	0.11	0.05	
ค่า DO	0.25	0.19	0.08	0.08	0.08	0.08	0.07	0.07	0.06	0.05	0.05	0.05	0.05	0.04	0.04	0.09	0.09	0.08	0.08	0.08	0.09	0.08	0.04	0.25	0.08	
3. สถานี บึงทองแดงท่าเรือท่าเรือท่าเรือ																										
ค่า pH	0.15	0.15	0.49	0.50	0.45	0.49	0.51	0.55	0.60	0.62	0.63	0.63	0.62	0.63	0.64	0.64	0.62	0.61	0.60	0.59	0.57	0.57	0.15	0.64	0.54	
ค่า DO	0.17	0.17	0.94	1.00	0.82	0.94	1.04	1.24	1.48	1.64	1.68	1.73	1.66	1.72	1.76	1.82	1.65	1.57	1.49	1.47	1.33	1.32	0.17	1.82	1.30	
ค่า NH ₃	18.69	22.46	3.48	3.65	1.54	1.45	1.19	0.94	0.81	0.73	0.64	0.62	0.64	0.62	0.62	0.60	0.68	0.77	0.79	0.84	0.92	0.93	0.60	22.46	2.89	
ค่า TSS	0.85	0.85	0.51	0.50	0.55	0.51	0.49	0.45	0.40	0.38	0.37	0.37	0.38	0.37	0.36	0.36	0.38	0.39	0.40	0.41	0.43	0.43	0.36	0.85	0.46	
ค่า EC	388	289	61.4	21.8	33.8	29.5	24.1	9.58	17.3	14.6	20.1	11.5	19.2	15.1	17.6	4.49	5.59	5.73	6.15	4.09	6.33	5.72	4.09	##	45.98	
4. สถานี บึงทองแดงท่าเรือท่าเรือท่าเรือ																										
ค่า pH	0.64	0.65	0.5	0.52	0.65	0.65	0.67	0.51	0.68	0.67	0.72	0.59	0.66	0.65	0.67	0.66	0.61	0.61	0.6	0.5	0.58	0.57	0.50	0.72	0.61	
ค่า DO	0.45	0.37	0.39	0.28	0.45	0.41	0.39	0.2	0.43	0.33	0.47	0.24	0.43	0.37	0.37	0.22	0.29	0.29	0.28	0.14	0.25	0.24	0.14	0.47	0.33	
ค่า NH ₃	0.05	0.04	0.02	0.02	0.03	0.03	0.02	0.01	0.02	0.01	0.02	0.01	0.02	0.01	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02	0.01	0.02	0.02	0.01	0.05	0.02	
ค่า TSS	0.06	0.04	0.05	0.04	0.06	0.05	0.05	0.03	0.05	0.04	0.05	0.03	0.05	0.04	0.04	0.05	0.05	0.05	0.05	0.03	0.04	0.04	0.03	0.05	0.05	
5. สถานี บึงทองแดงท่าเรือท่าเรือ																										
ค่า pH	0.30	0.20	0.23	0.19	0.32	0.29	0.30	0.16	0.34	0.24	0.33	0.15	0.30	0.24	0.25	0.30	0.38	0.33	0.29	0.14	0.28	0.24	0.14	0.38	0.25	
ค่า DO	0.00	8.95	11.94	13.74	12.07	11.57	10.51	9.77	10.76	10.39	10.52	9.63	9.21	10.41	10.96	10.94	10.13	10.88	10.03	9.67	9.76	9.39	0.00	13.74	10.05	
ค่า NH ₃	1.57	1.76	2.30	2.67	2.20	2.01	2.02	2.00	2.16	2.00	1.92	1.92	1.84	2.01	2.22	2.04	2.02	2.19	4.96	2.22	2.00	1.76	1.67	4.96	2.18	

ตารางที่ 4.6 ตารางแสดงอัตราส่วนทางการเงินของบริษัท เซ็เพื่อเพลิงการบึงทองแดง ท่าเรือท่าเรือ (มททชชช)

สรุปผลการศึกษาการเคลื่อนไหวของอัตราส่วนทางการเงินและความเสี่ยง (ค่าเบต้า)

จากการวิเคราะห์การเคลื่อนไหวของอัตราส่วนทางการเงินและค่าเบต้า สามารถสรุป ความสอดคล้องของอัตราส่วนทางการเงินและค่าเบต้าของทั้ง 6 บริษัท ได้ดังในตารางที่ 4.1

Financial Ratio			Beta					
			PTT	PTTEP	TOP	RPC	BCP	BAFS
Current ratio		CUR	-	-			-	
Cash ratio		CR						
Receivable turnover ratio		RTR						
Net working Capital ratio		NWCR	-	-			-	
Sale to net working Capital ratio		SNWCR						
Total Asset turn over ratio		TATR						
Fixed Asset turn over ratio		FATR						
Debt to Total Asset Ratio		DTAR						
Debt to Equity ratio		DER			+	+	+	
Equity to Long term debt ratio		ELDR						
Equity to Total Asset ratio		ETAR						
Interest Coverage ratio		ICR						
Gross Profit Margin ratio		GPMR	-					
Net Profit Margin ratio		NPMR						
Return on Total Asset ratio		RTAR						
Return on Equity ratio		RER						
Earning per share		EPS						
Price per Profit Ratios		PE						
Price per base value		PBV	+	+	+	+	+	+



เครื่องหมายแสดงความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับค่า beta
ที่มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน



เครื่องหมายแสดงความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับค่า beta
ที่มีความสัมพันธ์สวนทางเดียวกัน

ตารางที่ 4.7 ตารางสรุปความสัมพันธ์การเคลื่อนไหวของอัตราส่วนทางการเงินกับค่าเบต้าของ บริษัทจดทะเบียนกลุ่มพลังงาน 6 บริษัท

จากผลการศึกษาพบว่า

1. ในด้านอัตราส่วนทางการเงินแสดงสภาพคล่องพบว่าอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน และอัตรา
การเคลื่อนไหวของเงินทุนหมุนเวียนสุทธิ (Net working Capital ratios) ของหลักทรัพย์
ของบริษัท ปตท.จำกัด (มหาชน) ,บริษัทปตท.สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน)
และบริษัทบางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) มีการเคลื่อนไหวสวนทางกับกิจการ

เคลื่อนไหวของ(ความเสี่ยง)ค่าเบต้า โดยเฉพาะในช่วงที่ค่าอัตราการเคลื่อนไหวของเงินทุน
หมุนเวียนสุทธิอยู่ในระดับต่ำ หรือมีค่าติดลบ

2. ในด้านอัตราส่วนแสดงโครงสร้างทางการเงิน พบว่าการเคลื่อนไหวของอัตราส่วนหนี้สิน
ต่อส่วนของผู้ถือหุ้น สวนทางกับการเคลื่อนไหวของความเสี่ยง (ค่าเบต้า) ในบริษัท ไทย
ออยล์ จำกัด (มหาชน), บริษัท ทรูของเพียวริไฟเออร์ จำกัด (มหาชน) และบริษัท บางจาก
ปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน)
3. ในด้านความสามารถในการทำกำไร พบว่าการเคลื่อนไหวของความเสี่ยง(ค่าเบต้า) ของ
บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) มีการเคลื่อนไหวในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราส่วนแสดง
ความสามารถในการทำกำไรเบื้องต้นของบริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) ซึ่งค่าความสามารถ
ในการทำกำไรเบื้องต้นมีค่าลดลงอย่างต่อเนื่องเป็นเวลานาน
4. อัตราส่วนราคาหุ้นต่อราคาตามบัญชีของทุกบริษัทมีการเคลื่อนไหวเป็นไปในทิศทาง
เดียวกันกับการเคลื่อนไหวของความเสี่ยง(ค่าเบต้า) แสดงให้เห็นถึงค่าเบต้ามีความสัมพันธ์
กับอัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าหุ้นตามบัญชี

ตารางแสดงอัตราส่วนทางการเงินเฉลี่ยรวมของทุกบริษัทในช่วงตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ปี 2546 ถึง ไตรมาสที่ 2 ปี 2551

	PIT		PITEP		TCP		BAPS		BCP		RPC		Average				
	min	max	min	max	min	max	min	max	min	max	min	max					
1. อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน																	
อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน	1.28	1.90	0.90	3.26	1.84	1.72	2.59	0.52	5.93	1.85	0.54	2.60	1.63	0.74	1.26	1.13	1.68
อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน	0.21	0.53	0.35	0.84	0.67	0.08	0.25	0.15	0.62	0.73	0.04	0.36	0.18	0.04	0.34	0.10	0.36
อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน	2.05	3.19	2.64	1.73	22.20	3.23	2.67	9.18	4.14	2.38	4.33	8.05	6.13	1.28	7.21	3.67	3.70
อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน	0.28	0.90	0.53	-0.10	2.26	0.84	0.72	1.59	1.09	0.85	-0.46	1.60	0.63	-0.26	0.26	0.13	0.68
อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน	2.01	8.30	3.87	-6.22	4.26	0.64	1.91	6.35	2.70	1.66	-2.93	6.44	2.08	-5.64	12.27	4.89	2.64
2. อัตราส่วนค่าเฉลี่ยต่อหุ้น																	
อัตราส่วนค่าเฉลี่ยต่อหุ้น	0.37	0.62	0.43	0.09	0.18	0.13	0.42	0.85	0.55	0.06	0.48	0.78	0.60	0.89	3.11	1.37	0.52
อัตราส่วนค่าเฉลี่ยต่อหุ้น	0.56	0.94	0.67	0.13	0.24	0.18	0.66	1.66	0.96	0.08	0.82	1.59	1.21	1.95	5.89	3.88	1.13
3. อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนกำไร																	
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนกำไร	0.52	0.65	0.57	0.41	0.55	0.48	0.40	0.58	0.48	0.54	0.50	0.89	0.66	0.48	0.80	0.81	0.56
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนกำไร	1.09	1.86	1.37	0.69	1.20	0.93	0.67	1.36	0.95	1.30	1.02	8.35	2.65	0.93	3.89	1.88	1.48
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนกำไร	0.78	1.84	1.31	1.06	5.80	2.04	1.02	2.53	1.95	2.89	0.49	2.16	1.20	1.29	23.94	9.59	3.16
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนกำไร	0.35	0.48	0.43	0.45	0.59	0.52	0.42	0.60	0.52	0.46	0.11	0.50	0.34	0.20	0.52	0.39	0.44
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนกำไร	6.61	19.20	13.47	12.85	111.5	41.35	5.55	28.02	13.53	45.98	-4.29	19.52	4.45	-5.60	54.33	20.37	23.19
4. อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนกำไรสุทธิ																	
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนกำไรสุทธิ	0.07	0.14	0.11	0.46	0.64	0.56	0.05	0.19	0.10	0.61	-0.03	0.10	0.05	0.01	0.13	0.06	0.25
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนกำไรสุทธิ	0.05	0.14	0.08	0.21	0.42	0.33	0.03	0.09	0.07	0.33	-0.06	0.06	0.02	-0.01	0.07	0.03	0.14
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนกำไรสุทธิ	0.02	0.05	0.03	0.02	0.06	0.04	0.01	0.07	0.04	0.02	-0.03	0.04	0.01	-0.01	0.09	0.03	0.03
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนกำไรสุทธิ	0.04	0.12	0.06	0.04	0.11	0.08	0.02	0.16	0.08	0.05	-0.30	0.14	0.02	-0.03	0.42	0.09	0.07
5. อัตราส่วนผลตอบแทนต่อทุน																	
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อทุน	2.43	11.32	7.08	-7.35	11.97	4.68	1.23	5.17	2.48	0.26	-1.78	1.99	0.45	-3.40	2.77	0.37	2.55
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อทุน	6.04	14.51	8.54	6.96	20.81	13.75	5.95	10.76	7.73	10.06	0.00	194.4	15.99	4.90	17.69	9.21	10.88
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อทุน	1.57	5.07	2.88	2.16	5.79	4.03	1.48	2.92	2.12	2.18	0.46	3.05	1.00	1.47	2.97	2.18	2.40

ตารางที่ 4.8 ตารางแสดงอัตราส่วนทางการเงินเฉลี่ยรวมของทุกบริษัท

บทที่ 5

สรุปการศึกษา อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ

งานค้นคว้าอิสระนี้เป็นการค้นคว้าเพื่อวิเคราะห์เคลื่อนไหวของอัตราส่วนทางการเงิน กับความเสี่ยงของบริษัทจดทะเบียนกลุ่มพลังงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้การวิเคราะห์ อัตราส่วนทางการเงิน เปรียบเทียบกราฟการเคลื่อนไหวของอัตราส่วนทางการเงิน กับ ความเสี่ยง(ค่าเบต้า) ซึ่งได้มาจากการเก็บข้อมูลงบการเงิน ,ราคาหุ้น ,ดัชนีหลักทรัพย์ในช่วงเวลา ระหว่าง มกราคม 2546 ถึง มิถุนายน 2551 โดยกลุ่มตัวอย่างของบริษัทที่ใช้ในการศึกษาเป็นบริษัท จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มพลังงาน โดยได้พิจารณาเลือกบริษัทที่มีขนาดใหญ่จำนวน 3บริษัท บริษัทขนาดเล็ก 3 บริษัท เพื่อศึกษาวิเคราะห์การเคลื่อนไหวของอัตราส่วน การเงินที่จะมีผลต่อความเสี่ยงของบริษัท(ค่าเบต้า) อัตราส่วนทางการเงินที่ใช้ในการศึกษา เปรียบเทียบ ประกอบด้วย

1. อัตราส่วนที่แสดงถึงสภาพคล่อง (Liquidity Ratios)
2. อัตราส่วนที่แสดงประสิทธิภาพในการดำเนินงาน (Activity ratios)
3. อัตราส่วนที่แสดงถึงโครงสร้างทางการเงิน (Leverage ratios)
4. อัตราส่วนที่แสดงถึงความสามารถในการทำกำไร (Profitability ratios)
5. อัตราส่วนที่แสดงมูลค่าหุ้น

วัตถุประสงค์ของการศึกษา

การศึกษาค้นคว้าอิสระนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อ

1. ศึกษาการเคลื่อนไหวของอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนกลุ่มพลังงานใน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2. วิเคราะห์ความเสี่ยงของบริษัทจดทะเบียนกลุ่มพลังงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
3. ศึกษาการเคลื่อนไหวของอัตราส่วนทางการเงินกับความเสี่ยงของบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม พลังงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

วิธีการดำเนินการ

งานศึกษาค้นคว้าอิสระใช้ข้อมูลที่เก็บจากข้อมูลทุติยภูมิซึ่งประกอบด้วย งบการเงินของ บริษัท,ราคาหุ้น,ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ ในช่วงเวลาระหว่างตั้งแต่ไตรมาสแรกของปี 2546 ถึง ไตรมาสที่สองของปี 2551 รวมระยะเวลา 22 ไตรมาส ข้อมูลที่ได้นำมาคำนวณหาอัตราส่วนทางการเงิน และค่าเบต้า สร้างกราฟแสดงการเคลื่อนไหวของอัตราส่วนทางการเงินและการเคลื่อนไหว ของค่าความเสี่ยงหรือค่าเบต้า ศึกษาวิเคราะห์การเคลื่อนไหวของอัตราส่วนทางการเงิน การ

เคลื่อนไหวของค่าความเสี่ยง การเปลี่ยนแปลงของปัจจัยภายในกิจการ เพื่อเปรียบเทียบการเคลื่อนไหวของอัตราส่วนทางการเงินและความเสี่ยง วิเคราะห์แนวโน้มการเคลื่อนไหวซึ่งแสดงความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินในแต่ละมุมมองของอัตราส่วนทางการเงินกับการเคลื่อนไหวของค่าความเสี่ยงในแต่ละหลักทรัพย์ และสรุปผลการวิเคราะห์

ผลการศึกษาค้นคว้าอิสระ

จากข้อมูลการค้นคว้าอิสระที่ได้พบว่า ฐานะทางการเงินของบริษัท PTT,PTTEP,BCP มีฐานะทางการเงินที่มั่นคงขึ้น โดยเฉพาะบริษัท BCP ทรัพย์สินส่วนของเจ้าของมีเพิ่มขึ้น ตรงข้ามกับบริษัท RPC และ BAFS ที่มีฐานะทางการเงินแย่ลง มีหนี้สินเพิ่มมากขึ้น บริษัท PTTEP,TOP มีสภาพคล่องของทรงตัว ในขณะที่บริษัท PTT มีแนวโน้มลดลง บริษัทRPC และ BCP มีสภาพคล่องอยู่ในระดับต่ำมีแนวโน้มลดลง ราคาหุ้นเทียบกับมูลค่าทางบัญชีของบริษัท PTT,PTTEP มีค่าสูงขึ้นมากตามราคาในตลาด ค่าเบต้าของบริษัท PTT,PTTEP,TOP มีค่าสูงขึ้นและมีแนวโน้มอยู่ในระดับสูง และเมื่อเปรียบเทียบการเคลื่อนไหวของอัตราส่วนทางการเงินและความเสี่ยงพบว่า

-อัตราส่วนทางการเงินแสดงสภาพคล่องมีอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนและอัตรากำไรเคลื่อนไหวของเงินทุนหมุนเวียนสุทธิที่มีการเคลื่อนไหวในทิศทางตรงกันข้ามกับการเคลื่อนไหวของความเสียง(ค่าเบต้า)ในบริษัท ปตท.จำกัด (มหาชน) ,บริษัทปตท.สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน)และบริษัทบางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) โดยเฉพาะในช่วงที่ค่าอัตรากำไรเคลื่อนไหวของเงินทุนหมุนเวียนสุทธิอยู่ในระดับต่ำ หรือมีค่าติดลบ

-อัตราส่วนแสดงโครงสร้างทางการเงิน มีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของเจ้าของมีการเคลื่อนไหวในทิศทางเดียวกับการเคลื่อนไหวของความเสียง(ค่าเบต้า)ในบริษัทไทยออยล์ จำกัด (มหาชน),บริษัทระยองเพ็ชรวิฟายเออร์ จำกัด (มหาชน) และบริษัทบางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน)

-อัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไร พบว่าการเคลื่อนไหวของความเสียง(ค่าเบต้า)ของบริษัท ปตท.จำกัด (มหาชน) มีการเคลื่อนไหวในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไรเบื้องต้นของบริษัท ปตท.จำกัด (มหาชน)

- อัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชีของบริษัททุกบริษัทมีการเคลื่อนไหวในทิศทางเดียวกันกับการเคลื่อนไหวของความเสียง(ค่าเบต้า) แสดงให้เห็นถึงความเสียงมีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนราคาหุ้นต่อราคาตามบัญชี

อภิปรายผล

ผลการค้นคว้าอิสระที่ได้พบว่าผลการค้นคว้ามีความสอดคล้องกับแนวคิด ทฤษฎีพื้นฐานของการบริหารธุรกิจหลายประเด็นได้แก่

1. อัตราส่วนแสดงสภาพคล่องได้แก่ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนและอัตราการเคลื่อนไหวของเงินทุนหมุนเวียนสุทธิ เมื่อมีทิศทางที่น้อยลงจะส่งผลให้สภาพคล่องของธุรกิจลดลง ทำให้ธุรกิจมีความเสี่ยงเพิ่มมากขึ้น
2. อัตราส่วนแสดงโครงสร้างทางการเงินได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเมื่อมีแนวโน้มเพิ่มมากขึ้น นั้นสะท้อนให้เห็นว่าธุรกิจมีหนี้สินสัดส่วนเพิ่มมากขึ้น ทำให้มีภาระดอกเบี้ยซึ่งต้นทุนของการดำเนินงานที่เพิ่มมากขึ้น และมีความเสี่ยงต่อกิจการหากตลาดหรือเศรษฐกิจอยู่ในช่วงขา
ลง
3. อัตราส่วนแสดงมูลค่าหลักทรัพย์ได้แก่ อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี เมื่อมีค่าเพิ่มมากขึ้น นักลงทุนที่ต้องการซื้อหลักทรัพย์ หรือที่ได้ถือหลักทรัพย์ดังกล่าวไว้แล้ว ก็จำเป็นต้องแบกรับความเสี่ยงที่เพิ่มมากขึ้นจากราคาหุ้นในตลาดสูงกว่าราคาหุ้นในทางบัญชี (มูลค่าของส่วนของผู้ถือหุ้นต่อหุ้นในทางบัญชี)
4. อัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไร ได้แก่อัตราส่วนกำไรขั้นต้นต่อยอดขายเมื่อมีค่าลดลงสะท้อนให้เห็นถึงธุรกิจมีประสิทธิภาพในการทำกำไรน้อยลง ธุรกิจมีการแข่งขันสูงหรือมีประสิทธิภาพในการดำเนินงานน้อย และมีความเสี่ยงต่อการเจริญเติบโตเพิ่มขึ้น

จากงานค้นคว้าอิสระครั้งนี้พบว่าในการศึกษามีข้อจำกัดหลายประการได้แก่

1. ข้อมูลงบการเงินที่ได้มาเพื่อใช้ในการหาอัตราส่วนทางการเงินเป็นข้อมูลรายไตรมาส จึงทำให้ข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินไม่แปรไปตามสภาพความเป็นจริง เมื่อเทียบกับค่าเบต้าซึ่งสามารถหาได้ทั้งรายเดือนหรือรายไตรมาส จึงทำให้การเปรียบเทียบการเคลื่อนไหวของค่าเบต้าและอัตราส่วนทางการเงินเป็นไปได้ไม่ชัดเจนในหลายช่วง
2. บริษัทจดทะเบียนกลุ่มพลังงานที่ใช้ศึกษาเป็นบริษัทจดทะเบียนที่ทำธุรกิจในการดำเนินงานที่เกี่ยวข้องกับน้ำมันและก๊าซธรรมชาติจำนวน 6 บริษัท ซึ่งกลุ่มตัวอย่างที่ศึกษาไม่สามารถเป็นตัวแทนของบริษัทจดทะเบียนกลุ่มพลังงานทั้งกลุ่มได้ เนื่องจากในบริษัทจดทะเบียนกลุ่มพลังงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีบริษัทที่ทำกิจการอยู่หลายกลุ่ม
3. ข้อมูลงบการเงินและราคาหลักทรัพย์ที่ได้อยู่ในช่วงเวลาระหว่างปี 2546 ถึงปี 2551 รวมระยะเวลา 66 เดือน ซึ่งเป็นช่วงขาขึ้นของระบบเศรษฐกิจ ทำให้การวิเคราะห์ที่ได้ไม่ครอบคลุมช่วงเวลาขาลงและไม่ครบวงจรของระบบเศรษฐกิจ ทำให้การวิเคราะห์ผลที่ได้เป็นผลในช่วงขาขึ้นเท่านั้น

4. ในการวิเคราะห์ข้อมูลของการศึกษานี้ใช้การวิเคราะห์โดยการวิเคราะห์กราฟ ไม่ได้ใช้เทคนิควิธีการวิจัยขั้นสูง จึงทำให้ผลการศึกษาที่ได้สามารถนำไปใช้งานได้ขอบเขตที่จำกัด

ข้อเสนอแนะ

1. ในการค้นคว้าหรือวิจัยในครั้งต่อไปควรเพิ่มจำนวนหลักทรัพย์ที่นำมาใช้ในการวิเคราะห์ให้มากขึ้น ให้ครอบคลุมกลุ่มประชากรทั้งกลุ่ม
2. ควรเพิ่มช่วงระยะเวลาของข้อมูลที่ศึกษาให้นานขึ้นครอบคลุมสถานะของเศรษฐกิจทั้งขาขึ้นและขาลง เพื่อให้ผลการศึกษาที่ได้มีความครอบคลุม และถูกต้องมากขึ้น
3. ควรเพิ่มการใช้เทคนิคขั้นสูง และเพิ่มช่วงเวลาการศึกษาในการศึกษาเพื่อให้ผลการศึกษาที่ได้มีความเที่ยงตรงและน่าเชื่อถือ

บรรณานุกรม

- กำพล สมพงษ์, “อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยง กรณีศึกษาหลักทรัพย์ในกลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (แนวคิดทฤษฎี CAPM)“ ภาคนิพนธ์พัฒนาการเศรษฐกิจมหัพฒติ คณะพัฒนาการเศรษฐกิจ สถาบันบัณฑิตพัฒนบริหารศาสตร์ , ปี 2538
- ปรีดี โพธิ์วิจิตร, “การวิเคราะห์ความสามารถของการดำเนินงานของธุรกิจประกันภัยโดยใช้อัตราส่วนทางการเงิน” วิทยปริญญามหาบัณฑิต สาขาเศรษฐศาสตร์ธุรกิจ มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย, ปี 2543
- สุศักดิ์ พิมพ์ชาติ , “การวิเคราะห์งบการเงินเปรียบเทียบบริษัทในอุตสาหกรรมการพิมพ์และสิ่งพิมพ์ กรณีศึกษา : บริษัท โพสต์ พับลิชซิง จำกัด (มหาชน) บริษัท มติชน จำกัด (มหาชน) และบริษัท เนชั่น มัลติมีเดีย กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)“ วิทยปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต สาขาบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์ , ปี 2543
- Mr.Pulukkuttige Don Nimal , An Empirical analysis of capital asset pricing model
Phd. Thesis Risk Research in Economics and Management Graduate
School of Economics SHIGA UNIVERSITY, January 2006
- บทความเรื่องแบบจำลองใหม่เพื่อตีราคาหุ้นดอทคอม โดย ดร.อาณัติ ลี้มักเดช
<http://bizschool.velocall.com/html/e64file.html>
- บทความ “What is price risk ?” by *The Economist* February 6, 1993 ประมวลสาระชุดวิชา การบัญชีเพื่อการจัดการและการวางแผนภาษีอากร 32702 บัณฑิตศึกษา สาขาวิชาวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช , ปี 2549
- ประมวลสาระชุดวิชา เศรษฐศาสตร์เพื่อการจัดการและการจัดการการเงิน 32704 บัณฑิตศึกษา สาขาวิชาวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช , ปี 2549
- เอกสารประกอบชุดวิชา Financial Management ,The Capital Asset Pricing Model:
CAPM โดย รศ.ดร.ถวิล นิลใบ
- David G. Luenberger, “INVESTMENT SCIENCE“ STANFORD UNIVERSITY
printed by Oxford university press , 1998

ประวัติผู้ศึกษา

ชื่อ	ประยุทธ์ สมสงวนสิทธิ์
วัน เดือน ปี	14 พฤษภาคม 2518
สถานที่เกิด	เขตพระนคร จังหวัดกรุงเทพมหานคร
ประวัติการศึกษา	ปริญญาตรี วิศวกรรมไฟฟ้า ภาควิชาไฟฟ้า คณะวิศวกรรมศาสตร์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์ บางเขน
สถานที่ทำงาน	โรงงานปูนซีเมนต์เอเชีย พุทรา่ง บริษัทปูนซีเมนต์เอเชีย จำกัด (มหาชน)
ตำแหน่ง	หัวหน้าแผนกไฟฟ้า 2 (Automation and Instrument)