

บทที่ 2

แนวความคิดและทฤษฎี

แนวความคิดและทฤษฎี

ในการศึกษาเรื่องการใช้อัตราการขยายตัวของบริษัทหลักทรัพย์ในการแนะนำลูกค้าในจังหวัดเชียงใหม่ นั้น ได้นำแนวคิดทฤษฎีในเรื่องการวิเคราะห์บริษัท เพื่อศึกษาเป็นรายบริษัทว่าบริษัทใดที่มั่นคงและสามารถสร้างผลกำไรได้อย่างมีประสิทธิภาพ ซึ่งแบ่งการวิเคราะห์ออกเป็น 2 รูปแบบ คือ การวิเคราะห์เชิงคุณภาพ (Qualitative analysis) และ การวิเคราะห์เชิงปริมาณ (Quantitative analysis) โดยเน้นวิเคราะห์จากงบการเงิน

การวิเคราะห์เชิงคุณภาพ (Qualitative analysis)⁸

การวิเคราะห์เชิงคุณภาพ เป็นการวิเคราะห์ข้อมูลที่ไม่เกี่ยวกับการคำนวณ ข้อมูลเหล่านี้ ได้แก่ ส่วนแบ่งในตลาด โครงการขยายโรงงานที่ได้วางไว้ โครงการขยายช่องทางการจำหน่ายสินค้าที่ได้วางไว้ ใบสั่งซื้อที่ยังค้างอยู่ ความสัมพันธ์ด้านแรงงานของบริษัท เป็นต้น เพื่อให้ง่ายแก่การเข้าใจ จะยกตัวอย่างการวิเคราะห์ที่ไม่เกี่ยวกับการคำนวณที่สำคัญ ๆ บางอย่างไว้ดังนี้

1. การขยายตัวในอดีต (Past rate of growth) การประมาณกำไรของบริษัทในอนาคตเพื่อใช้ประเมินมูลค่าของหลักทรัพย์ของบริษัทนั้น ผู้ลงทุนอาจใช้อัตราการขยายตัวในอดีต โดยเฉลี่ยเป็นหลักและอาจเป็นไปได้ที่อัตราการขยายตัวในอดีตเท่ากับอัตราการขยายตัวที่คาดว่าจะเกิดขึ้นในอนาคต หรือหากมีข้อมูลบางอย่างที่แสดงให้ผู้ลงทุนเห็นว่าอนาคตของบริษัทนี้จะเจริญยิ่งขึ้น เป็นต้นว่า มีการเปลี่ยนแปลงผู้บริหารที่มีความสามารถแล้ว อัตราการขยายตัวในอนาคตอาจสูงกว่าอัตราการขยายตัวในอดีตก็ได้

2. ขนาดของบริษัท (Size of the firm) บริษัทขนาดใหญ่ หมายถึงบริษัทที่มียอดขายปีละมากๆ หรือที่มีสินทรัพย์จำนวนมากเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นในธุรกิจเดียวกัน บริษัทที่มีขนาดใหญ่ย่อมจะได้เปรียบทั้งในด้านเทคนิค ในด้านการจ้างผู้บริหารที่มีความรู้ความสามารถสูง ได้เปรียบในด้านสภาพการแข่งขันเนื่องจากเกิดการประหยัดเนื่องจากขนาด (Economics of scale) ทำให้มีต้นทุนต่อหน่วยต่ำ แต่ขณะเดียวกันบริษัทขนาดใหญ่มักขาดความคล่องตัวในการบริหารงาน

⁸ เพชร จุฬทรัพย์.ศ. หลักการลงทุน.ฉบับพิมพ์ครั้งที่ 11. สำนักพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ : โรงพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, 2540 หน้า 340.

3. ลักษณะของผลิตภัณฑ์ (Nature of the product) สินค้าของธุรกิจเป็นประเภทฟุ่มเฟือยหรือเป็นประเภทจำเป็นแก่การครองชีพ หากเป็นสินค้าที่จำเป็นแก่การครองชีพ ความต้องการในสินค้าจะมีเสถียรภาพมากกว่าความต้องการในสินค้าฟุ่มเฟือย เมื่อเป็นเช่นนี้ กำไรของธุรกิจที่ผลิตหรือจำหน่ายสินค้าประเภทจำเป็นแก่การครองชีพจะมีเสถียรภาพมากกว่า

4. การกระจายของผลิตภัณฑ์ (Diversification) ธุรกิจที่ผลิตหรือจำหน่ายผลิตภัณฑ์หลายชนิด ย่อมจะลดความเสี่ยงอันเกิดจากความไม่แน่นอนของรายได้และกำไรได้มากกว่า

5. เครื่องหมายการค้า (Brand name) ธุรกิจที่มีเครื่องหมายการค้าซึ่งเป็นที่รู้จักกันอย่างแพร่หลาย หรือเป็นธุรกิจที่มีค่าความนิยมสูง (Good will) การค้าของธุรกิจนั้นย่อมจะเจริญขึ้นเรื่อย ๆ โอกาสที่ธุรกิจจะทำกำไรได้ในอนาคตย่อมสูงขึ้นด้วย

6. โครงสร้างของเงินทุน (Capital structure) ธุรกิจแต่ละประเภทต่างก็มีโครงสร้างของเงินทุนที่แตกต่างกัน และโดยทั่วไปแล้ว ธุรกิจที่มีโครงสร้างของเงินทุนประกอบด้วยหนี้สินเป็นส่วนใหญ่ย่อมจะมีความเสี่ยงทางการเงินสูงกว่าธุรกิจที่เงินทุนส่วนใหญ่มาจากส่วนของผู้ถือหุ้น

7. ตัวผู้บริหาร ซึ่งถือว่าเป็นปัจจัยสำคัญยิ่งที่จะนำธุรกิจนั้นไปสู่ความเจริญ หากผู้บริหารของธุรกิจนั้นเป็นผู้มีความรู้ความสามารถ และมีความชำนาญในธุรกิจประเภทนั้นแล้ว ย่อมจะทำให้การดำเนินงานของธุรกิจนั้นประสบความสำเร็จ

การวิเคราะห์เชิงปริมาณ (Quantitative analysis)

การวิเคราะห์เชิงปริมาณ เป็นการวิเคราะห์จากตัวเลขต่าง ๆ ที่ปรากฏในงบการเงินของบริษัท ซึ่งประกอบด้วย งบดุล งบกำไรขาดทุน และงบกำไรสะสม มาหาสัดส่วนและอัตราเปรียบเทียบในแต่ละช่วงเวลาและเปรียบเทียบกับบริษัทที่อยู่ในอุตสาหกรรมเดียวกันเพื่อประเมินประสิทธิภาพการดำเนินงานและให้ประมาณการผลกำไรในอนาคต

การวิเคราะห์เชิงปริมาณสามารถแบ่งเทคนิคการวิเคราะห์ได้ 5 เทคนิคดังนี้

1. แสดงจำนวนเงินที่เพิ่มขึ้น และลดลงในรายการบัญชีต่างๆ จากงวดบัญชีหนึ่งและงวดบัญชีถัดไป หรือจากงวดบัญชีปีฐาน กับงวดบัญชีอื่นต่อไป (Absolute increases and decreases for an item from one period to next or from a base period which is more than period than remove)

^๕ นภาพร ณ เชียงใหม่, รศ. การบัญชีเพื่อการบริหาร คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเชียงใหม่, 2539. หน้า 27.

2. แสดงจำนวนร้อยละที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงของแต่ละรายการ จากงวดบัญชีหนึ่งและงวดบัญชีถัดไป หรือจากงวดบัญชีปีฐาน กับงวดบัญชีอื่นต่อไป (Percentage increases and decrease for an item from one period to next or from a base period which is more than period than remove)

3. แสดงเป็นจำนวนร้อยละของยอดรวม (Percentage of an aggregate Total or Common-size) ซึ่งแบ่งการวิเคราะห์ออกเป็น 2 ส่วน คือ

3.1 การวิเคราะห์สัดส่วนทางงบดุล เพื่อที่จะได้มองเห็นถึงความคล่องตัวของธุรกิจอย่างคร่าวๆ โดยอาศัยการเปรียบเทียบอัตราร้อยละของแต่ละรายการจากแหล่งที่มาของเงินทุน (Sources of Funds) และจากแหล่งที่ใช้ไปของเงินทุน (Used of Funds)

3.2 การวิเคราะห์สัดส่วนทางงบกำไรขาดทุน เป็นวิธีนำค่าใช้จ่ายต่างๆ ไปเปรียบเทียบ เป็นอัตราร้อยละจากรายได้ ซึ่งจะช่วยให้สามารถทราบได้ว่าบริษัทนั้นมีความสามารถในการหากำไรมากน้อยเพียงใด มีการใช้จ่ายที่เหมาะสมกับรายได้หรือไม่ ซึ่งสะท้อนให้เห็นถึงประสิทธิภาพในการจัดการและควบคุมต้นทุน

4. การวิเคราะห์แนวโน้มในรูปร้อยละ (Trend Percentages)

5. การวิเคราะห์อัตราส่วน (Ratios)

โดยปกติแล้ว การวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ในการให้บริการแก่ลูกค้าจะใช้การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินเป็นส่วนใหญ่

การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน¹⁰ (Ratio Analysis) เป็นการนำรายการต่างๆ ในงบการเงินมาเทียบอัตราส่วน เพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างทรัพย์สิน หนี้สิน ทุน รายได้ และค่าใช้จ่ายต่างๆ ว่าเหมาะสมหรือไม่ การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินนี้แบ่งตามจุดมุ่งหมายของการวิเคราะห์ได้ 4 ประการ คือ

1. วัดสภาพคล่อง (Liquidity Ratios)
2. วัดความสามารถในการหากำไรของธุรกิจ (Profitabilities Ratios)
3. วัดประสิทธิภาพการใช้ทรัพย์สิน (Turnover Relationships Ratios)
4. วัดอัตราการเติบโต (Growth Ratios)

¹⁰ แผนวิเคราะห์หลักทรัพย์ บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์เอกราช จำกัด (มหาชน). เอกชนพัฒนาการลงทุน. (กรุงเทพมหานคร: บริษัท มาสเตอร์ ศึกษ์ จำกัด, 2538) หน้า 101-109

1. อัตราส่วนวัดสภาพคล่อง

1.1 อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio) (เท่า)

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

ใช้สำหรับวัดความสามารถและความเพียงพอของสินทรัพย์หมุนเวียนในการชำระหนี้สินหมุนเวียน ถ้ามีค่ามากก็แสดงถึงความมั่นใจของเจ้าหนี้ระยะสั้น คือการมีโอกาสที่จะได้รับชำระหนี้สินมีอยู่มาก ตามอัตราส่วนที่เกิดขึ้น

1.2 อัตราส่วนคล่องตัว (Quick Ratios) (เท่า)

$$\frac{\text{สินทรัพย์หมุนเวียน} - \text{สินค้าคงเหลือ}}{\text{หนี้สินหมุนเวียน}} \quad \text{หรือ} \quad \frac{\text{เงินสด} + \text{หลักทรัพย์ระยะสั้น} + \text{ลูกหนี้}}{\text{หนี้สินหมุนเวียน}}$$

ใช้สำหรับวัดความสามารถในการชำระหนี้สินหมุนเวียนที่เร็วกว่า Current Ratio โดยหัก สินค้าคงเหลือออก เนื่องจากถือว่าสินค้างยังมีสภาพคล่องไม่เพียงพอ อัตราส่วนนี้ค่ายิ่งมากก็แสดงว่าธุรกิจนั้นมีสภาพคล่องสูง

1.3 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio) (เท่า)

$$\frac{\text{หนี้สินทั้งหมด}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}}$$

ใช้สำหรับดูว่าธุรกิจมีแหล่งที่มาของเงินทุนจากภายนอก (หนี้สิน) เป็นอย่างไรเมื่อเทียบกับเงินทุนภายใน (ส่วนของผู้ถือหุ้น) หากสัดส่วนของหนี้สินมากกว่าส่วนของผู้ถือหุ้นอยู่มาก จะมีความเสี่ยงทางการเงินสูง

1.4 อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายภาระผูกพันทางการเงิน (Fixed Coverage Ratio) (เท่า)

$$\frac{\text{กำไรก่อนภาษี} + \text{ดอกเบี้ยจ่าย} + \text{ค่าเช่า}}{\text{ดอกเบี้ยจ่าย} + \text{ค่าเช่า}}$$

ใช้วัดความสามารถในการดำเนินงานว่า สามารถมีรายได้ประจำเพียงพอ ในการชำระค่าใช้จ่ายประจำหรือไม่ อัตราส่วนนี้ไม่ควรต่ำกว่า 2

1.5 อัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ย (Interest Coverage Ratio) (เท่า)

$$\frac{\text{กำไรก่อนภาษี} + \text{ดอกเบี้ยจ่าย}}{\text{ดอกเบี้ยจ่าย}}$$

ใช้แสดงถึงความสามารถในการชำระดอกเบี้ยเงินกู้ยืมของธุรกิจ อัตราส่วนนี้ไม่ควรต่ำกว่า 3 และยิ่งสูงก็ยิ่งจะให้ความมั่นใจแก่เจ้าหนี้ ในการที่จะรับชำระดอกเบี้ย

2. อัตราส่วนวัดความสามารถในการหากำไรของธุรกิจ

2.1 อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์รวม (Return on Assets Ratio) (%)

$$\frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{สินทรัพย์รวม}} \times 100$$

ใช้ในการวิเคราะห์หาผลตอบแทนจากเงินลงทุนที่ได้มาจากหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้นว่าให้ผลตอบแทนเป็นอย่างไร

2.2 อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity Ratio) (%)

$$\frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}} \times 100$$

ใช้วิเคราะห์หาผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นซึ่งสะท้อนให้เห็นถึงความสามารถในการบริหารงานเพื่อให้เกิดผลตอบแทนแก่เจ้าของกิจการ

2.3 กำไรสุทธิต่อยอดขาย (Net Profit Margin) (%)

$$\frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{ขายสุทธิ}} \times 100$$

ใช้วัดความสามารถในการทำกำไรเมื่อเทียบกับยอดขายที่ทำได้ เพื่อดูการควบคุมต้นทุน

3. อัตราส่วนวัดประสิทธิภาพการใช้ทรัพย์สิน

3.1 อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (Inventory Turnover)

$$\frac{\text{ต้นทุนสินค้าที่ขาย}}{\text{สินค้าคงเหลือปลายงวด}}$$

อัตราส่วนนี้ค่ายิ่งสูงแสดงว่าสินค้าที่มีอยู่ขายได้เร็ว ซึ่งแสดงถึงประสิทธิภาพการบริหารงานขายและควบคุมสต็อกสินค้าว่า พอดีกับการขายในแต่ละงวดหรือไม่

3.2 อัตราส่วนการหมุนเวียนของบัญชีลูกหนี้ (Account Receivable Turnover) (เท่า)

$$\frac{\text{ขายเชื่อสุทธิ}}{\text{ลูกหนี้การค้า}}$$

ถ้าอัตราส่วนการหมุนเวียนอยู่ในอัตราสูง แสดงถึงความสามารถในการบริหารลูกหนี้ คือสามารถเปลี่ยนลูกหนี้เป็นเงินสดได้เร็ว

4. อัตราส่วนวัดความเติบโตของธุรกิจ

4.1 อัตราการเติบโตของยอดขาย (Annual Sale Growth)

$$\frac{\text{ขายสุทธิปลายปี} - \text{ขายสุทธิต้นปี}}{\text{ขายสุทธิต้นปี}} \times 100$$

อัตราส่วนนี้วัดความเจริญเติบโตหรือก้าวหน้าของธุรกิจทางการขาย อัตราส่วนยิ่งสูงยิ่งดี

4.2 การเจริญเติบโตของกำไร (Annual Profit Growth)

$$\frac{\text{กำไรสุทธิปลายปี} - \text{กำไรสุทธิต้นปี}}{\text{กำไรสุทธิต้นปี}} \times 100$$

อัตราส่วนนี้วัดความสามารถในการหากำไรว่ามี การเจริญเติบโตขึ้นหรือลดลง

4.3 การเจริญเติบโตของสินทรัพย์ (Annual Assets Growth)

$$\frac{\text{สินทรัพย์ปลายปี} - \text{สินทรัพย์ต้นปี}}{\text{สินทรัพย์ต้นปี}} \times 100$$

อัตราส่วนนี้วัดความเจริญเติบโตโดยรวมของธุรกิจ โดยดูที่อัตราเพิ่มหรือลดลงของสินทรัพย์

การประเมินมูลค่าหลักทรัพย์

การหามูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ (Intrinsic Value) กำหนดขึ้นตามความเป็นจริงของสินทรัพย์ กำไรของบริษัท เงินปันผลที่จ่าย และความก้าวหน้าของบริษัท มาใช้ในการประเมินมูลค่าของหุ้นซึ่งถือเป็นราคาสูงสุด ซึ่งมีหลายวิธีได้แก่

1. P/E (Price-Earning Ratio)

เป็นอัตราส่วนเปรียบเทียบราคาหุ้นกับกำไรของบริษัทเพื่อใช้พิจารณาว่าราคาตลาดของหุ้นในขณะนั้นสูงกว่ากำไรเท่าไร หุ้นที่มีราคาแพง จะมีค่า P/E สูง การตัดสินใจจะเข้าลงทุนในหลักทรัพย์จะต้องพิจารณาที่ค่า P/E ประกอบ หลักทรัพย์ที่น่าลงทุนได้แก่หลักทรัพย์ที่มี P/E ต่ำ เมื่อเทียบกับค่า P/E ของตลาด และของกลุ่มอุตสาหกรรมนั้น

$$P/E = \frac{\text{ราคาปัจจุบันของหลักทรัพย์}}{\text{กำไรสุทธิต่อหุ้นของ 4 ไตรมาสย้อนหลัง}}$$

2. NAV (Net asset value) มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น¹¹

เป็นการประเมินมูลค่ากิจการ โดยตีราคาทรัพย์สินกิจการตามราคาตลาด แล้วหักด้วยมูลค่าหนี้และมูลค่าหุ้นบุริมสิทธิ (ถ้ามี) ผลลัพธ์ที่ได้คือมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นตามราคาตลาด เมื่อนำจำนวนหุ้นสามัญมาหาร ผลลัพธ์ที่ได้คือมูลค่าทรัพย์สินสุทธิต่อหุ้น การประเมินมูลค่าหุ้นสามัญโดยวิธีนี้ เหมาะสำหรับการประเมินกิจการที่ถือครองอสังหาริมทรัพย์หรือทรัพยากรธรรมชาติเป็นจำนวนมาก เช่น กิจการอสังหาริมทรัพย์ หรือกิจการที่ได้รับสัมปทานขุดเจาะแร่หรือน้ำมันและก๊าซธรรมชาติ เป็นต้น เนื่องจากการก่อให้เกิดกระแสเงินสดของกิจการขึ้นอยู่กับ อสังหาริมทรัพย์หรือทรัพยากรธรรมชาติที่ถือครองอยู่ เป็นสำคัญ

3. EPS (Earning per share) กำไรสุทธิต่อหุ้น¹²

อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น เป็นอัตราส่วนระหว่างกำไรสุทธิส่วนที่เป็นของผู้ถือหุ้นสามัญ อันได้แก่ กำไรสุทธิหลังหักจากหักเงินปันผลของผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิไปแล้ว หารด้วยจำนวนหุ้นออกจำหน่ายแล้ว การรายงานข้อมูลกำไรต่อหุ้นอาจอยู่ในหลายรูปแบบ เช่น กำไรต่อหุ้นที่คิดจากจำนวนหุ้น ณ สิ้นงวด หรือ กำไรต่อหุ้นที่คิดจากจำนวนหุ้นถ่วงน้ำหนักตามระยะเวลาที่เพิ่มทุน กำไรต่อหุ้นที่คิดจากจำนวนหุ้นทั้งสิ้น หากมีการใช้สิทธิตามตราสารสิทธิในการซื้อหุ้นระยะยาวหรือวอแรนท์ (warrant) และการใช้สิทธิแปลงสภาพ

¹¹ จีรัตน์ สังข์แก้ว.ศศ. การลงทุน. โรงพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, 2540. หน้า 431

¹² เรื่องเดียวกัน หน้า 515

หุ้นกู้เป็นหุ้นสามัญที่ออกจำหน่ายทั้งหมด ในการเปรียบเทียบข้อมูลกำไรต่อหุ้นจึงควรพิจารณาความแตกต่างของการรายงานข้อมูลด้วย

4. DPS (Dividend per share) เงินปันผลต่อหุ้น

เงินปันผลกำไรของบริษัทส่วนที่นำมาจ่ายให้ผู้ถือหุ้นเป็นงวดๆ จำนวนโดยนำอัตราร้อยละของปันผลจ่ายมาหักออกจากรายได้สุทธิ (หลังหักรายการพิเศษต่างๆออกไปแล้ว อาทิ กำไร(ขาดทุน)จากอัตราแลกเปลี่ยน) ในช่วงระยะเวลาหนึ่ง เช่น 3 เดือน, 6เดือนหารด้วยจำนวนหุ้นจดทะเบียนชำระแล้ว เป็นเงินปันผลต่อหุ้น ถึงแม้ว่าจะขาดทุนในงวดบัญชีนั้นๆ ก็ยังจ่ายปันผลได้ เพราะปันผลจ่ายออกจากกระแสเงินสด และ จ่ายได้ครบเท่าที่ ยังมีกำไรสะสมเหลืออยู่

การวิเคราะห์งบกระแสเงินสด

การวิเคราะห์งบกระแสเงินสดเพื่อดูความสามารถในการก่อให้เกิดกระแสเงินสดจากการดำเนินงานในปัจจุบันและอนาคตว่ามีพอสำหรับการชำระเงินกู้ ลงทุนขยายธุรกิจ และจ่ายเงินปันผลหรือไม่ หรือว่าขาดแคลนกระแสเงินสดจนต้องพึ่งพาจากแหล่งภายนอกอัตราส่วนสำหรับใช้วิเคราะห์งบกระแสเงินสด ได้แก่

(1) กระแสเงินสดต่อหุ้น (Cash Flow per Share)

$$\frac{\text{เงินสดสุทธิเพิ่มขึ้น (ลดลง)}}{\text{จำนวนหุ้นสามัญที่เรียกชำระแล้ว}}$$

อัตราส่วนนี้ใช้ในการวิเคราะห์บริษัทที่มีรายจ่ายทางบัญชี เช่น ค่าเสื่อมราคา ในแต่ละปีมากๆ เนื่องจากเงินสดสุทธิที่แสดงในงบกระแสเงินสดได้ตัดรายการตัดจ่ายทางบัญชีออกแล้ว ทำให้เห็นความสามารถในการทำกำไรที่แท้จริงมากกว่าจะพิจารณาเฉพาะกำไรต่อหุ้น

(2) ความเพียงพอของกระแสเงินสด (Cash Flow Adequacy)

$$\frac{\text{กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน}}{\text{เงินจ่ายชำระเงินกู้ + เงินจ่ายเพื่อซื้อสินทรัพย์}}$$

เป็นอัตราส่วนเพื่อดูว่ามีเงินสดสุทธิจากการดำเนินงานซึ่งเป็นแหล่งที่มาของเงินสดที่เกิดประจำ (Recurring Cash Sources) มีเพียงพอไปใช้ในแหล่งที่ใช้เงินระยะยาว (Long Term Uses) หรือไม่ เช่น จ่ายคืนเงินกู้ระยะยาวได้หรือไม่ หากสามารถกู้ระยะยาวได้จะทำให้ลดภาระดอกเบี้ยจ่าย หรือหากมีเงินเพียงพอที่จะลงทุนในทรัพย์สินถาวรได้ เช่น เพิ่มเครื่องจักรหรือคนงานจะทำให้มีการขยายผลผลิตและเพิ่มยอดขายตามมา เป็นต้น

การศึกษางานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ศิริวัฒน์ วรเวทวุฒิคุณ (2536) ได้ให้ข้อคิดเห็นว่าการลงทุนในตลาดหุ้นไทย สิ่งสำคัญที่สุดที่จะต้องพิจารณาเป็นอันดับแรก คือ สภาพคล่องของหุ้น คือ สามารถซื้อขายได้ตามเวลาที่ต้องการ อันดับรองลงมาก็คือ P/E ratio ซึ่งควรจะเลือกลงทุนในหุ้นที่มี P/E ต่ำ ๆ และอันดับที่ 3 คือ พิจารณาที่เงินปันผล โดยมีอัตราผลตอบแทนที่อยู่ในระดับสูงและมีความสม่ำเสมอ นอกจากนี้ยังมีปัจจัยอื่นที่ควรพิจารณา เช่น ผู้บริหาร ชื่อเสียงของบริษัท¹³

เพชร ชุมทรัพย์ (2531) การลงทุนซื้อหลักทรัพย์ไม่ว่าผู้ลงทุนจะลงทุนเพื่อการเก็งกำไรหรือเพื่อการลงทุนก็ตาม ผู้ลงทุนทำการศึกษาบริษัทที่จะลงทุนโดยวิเคราะห์ขั้นพื้นฐาน ขั้นต่อไปจึงหาจังหวะในการลงทุนที่เรียกว่า วิเคราะห์ทางด้านเทคนิค นอกจากนี้ตัวที่วัดความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่สมบูรณ์แบบก็คือ อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นจะเป็นตัววัดระบบการเงินทั้งระบบของบริษัทที่กำลังวิเคราะห์¹⁴

เบญจวรรณ ไชยยันต์ (2539) ได้ศึกษาเรื่องการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในจังหวัดเชียงใหม่ พบว่าปัจจัยที่มีผลต่อการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนผู้ตอบแบบสอบถามแสดงระดับความสำคัญ โดยเฉลี่ยพบว่า ปัจจัยที่มีผลมากที่สุดได้แก่ สถานการณ์การเมือง และภาวะเศรษฐกิจ ปัจจัยที่มีผลมากที่สุดได้แก่ หลักทรัพย์ของแต่ละบริษัท และกลุ่มหลักทรัพย์ ปัจจัยที่มีผลน้อยได้แก่ กลุ่มเพื่อน และทีมงานผู้บริหารของบริษัท และปัจจัยที่มีผลน้อยที่สุดได้แก่ เงินปันผล และถูกหุ้น¹⁵

พิงพิศ แก้วเพชร (2539) ได้ศึกษาเรื่องปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการเลือกลงทุนในหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยของนักลงทุนในจังหวัดเชียงใหม่ พบว่า นักลงทุนจะใช้ปัจจัยทั้งทางด้านพื้นฐานซึ่งครอบคลุมไปถึง การวิเคราะห์แนวโน้มภาวะเศรษฐกิจของประเทศและภาวะตลาดหุ้นมากที่สุด รองลงไปคือ การวิเคราะห์ภาคอุตสาหกรรมที่จะได้รับผลกระทบจากนโยบายและมาตรการต่าง ๆ ของรัฐบาล จากนั้นจึงเลือกพิจารณาหลักทรัพย์รายบริษัท ซึ่งในการวิเคราะห์รายบริษัทนั้นจะวิเคราะห์ทั้งในเชิงคุณภาพ ในแง่ของความสามารถในการบริหารของกลุ่มผู้บริหาร และวิเคราะห์ในเชิงปริมาณ โดยพิจารณาจาก EPS, P/E Ratio และความสามารถในการทำกำไร และปัจจัยหลักที่สำคัญอีกประการหนึ่งคือ การวิเคราะห์ข้อมูลการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ในอดีต ซึ่งถูกนำเสนอในรูปของกราฟหรือภาพ โดยมีทฤษฎีที่นำมาใช้อ้างอิงหลายทฤษฎีด้วย

¹³ ศิริวัฒน์ วรเวทวุฒิคุณ, "เทคนิคการเล่นหุ้นปั่น", การเงินธนาคาร (พฤษภาคม 2536), หน้า 126.

¹⁴ เพชร ชุมทรัพย์, วิเคราะห์หลักทรัพย์การลงทุนในหุ้นสิ่งทอง (กรุงเทพมหานคร : โรงพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, 2539), หน้า 12.

¹⁵ เบญจวรรณ ไชยยันต์, การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในจังหวัดเชียงใหม่ ค้นคว้าแบบอิสระบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเชียงใหม่ 2539, หน้า 1.

กันรวมเรียกว่าปัจจัยทางด้านเทคนิค นอกจากทั้งสองปัจจัยที่กล่าวมาแล้วยังมีปัจจัยอื่น ๆ ที่นักลงทุนนำมาพิจารณาคือ ข้อมูลข่าวสารจากหนังสือพิมพ์, วารสาร, สื่อโทรทัศน์ วิทยุ ฯ และข้อมูลหรือคำแนะนำจากโบรกเกอร์¹⁶

มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Chiang Mai University

¹⁶ ฟิงพิศ แก้วเพชร. ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการเลือกลงทุนในหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยของนักลงทุนในจังหวัดเชียงใหม่ ค้นคว้าแบบอิสระบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต สาขาวิชาบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเชียงใหม่ 2539, หน้า ค.