

การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินของบริษัท กอล์ฟ เอ็นเนอร์จี ดีเวลลอปเมนท์ จำกัด  
(มหาชน) ในหมวดธุรกิจพลังงาน และสาธารณูปโภค (โรงไฟฟ้า)

AN ANALYSIS OF COMPARATIVE FINANCIAL RATIO ANALYSIS  
BETWEEN GULF ENERGY DEVELOPMENT PUBLIC COMPANY LIMITED  
AND COMPANIES OF ENERGY SECTOR IN  
THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND

กล้าदनัย หาหาญ

สาขาการเงินและการธนาคาร คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยรามคำแหง

ผู้รับผิดชอบบทความ

Kladanai Hahan

Email: Kladanai@gmail.com

Faculty of Business Administration Program in Finance and Banking, Ramkhamhaeng University

Corresponding author

### บทคัดย่อ

การศึกษาเรื่องการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินของบริษัท กอล์ฟ เอ็นเนอร์จี ดีเวลลอปเมนท์ จำกัด (มหาชน) ในหมวดธุรกิจพลังงาน และสาธารณูปโภค (โรงไฟฟ้า) มีวัตถุประสงค์เพื่อวิเคราะห์ และเปรียบเทียบอัตราส่วนทางการเงินของบริษัท กอล์ฟ เอ็นเนอร์จี ดีเวลลอปเมนท์ จำกัด (มหาชน) กับบริษัท 5 บริษัทที่มีมูลค่าตลาดสูงสุด ที่อยู่ในหมวดธุรกิจพลังงาน และสาธารณูปโภค (โรงไฟฟ้า) ที่รายได้หลัก มาจากการขายไฟฟ้าในตลาดหลักทรัพย์ ได้รวบรวมข้อมูลจากรายงานประจำปี และงบการเงินระหว่างปี พ.ศ. 2560 – 2564 เพื่อทำการวิเคราะห์ อัตราส่วนทางการเงิน ได้แก่ อัตราส่วนสภาพคล่อง อัตราส่วนโครงสร้างทางการเงิน อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร อัตราส่วนประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ และอัตราส่วนมูลค่าทางการตลาด

ผลการวิเคราะห์อัตราส่วนการเงินของบริษัท กอล์ฟ เอ็นเนอร์จี ดีเวลลอปเมนท์ จำกัด (มหาชน) อัตราส่วนด้านสภาพคล่องน้อยกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมเล็กน้อยแต่เมื่อดูเฉพาะบริษัท กอล์ฟ เอ็นเนอร์จี ดีเวลลอปเมนท์ จำกัด (มหาชน) ถือว่าอยู่ในเกณฑ์ดี อัตราส่วนโครงสร้างทางการเงินต่ำกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมเนื่องมาจากมีการกู้ยืมเงินเป็นจำนวนมากเพื่อไปลงทุน แต่ก็มีแนวโน้มที่ดีขึ้น

อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรต่ำกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม แต่มีแนวโน้มที่ดีขึ้นมาจากการได้กำไรจากการลงทุนและการขายไฟเพิ่มเติม อัตราส่วนประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์น้อยกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมแต่มีอัตราที่มากกว่าคืออัตราส่วนที่เกี่ยวกับการชำระหนี้หมายความว่ามียอดการต่อรองกับเจ้าหนี้มาก อัตราส่วนมูลค่าทางการตลาดไม่ดีเนื่องมาจากการที่ราคาหุ้นมีมูลค่ามากกว่ามูลค่าทางบัญชีแต่เมื่อมองอีกมุมแสดงว่านักลงทุนมีความสนใจที่จะลงทุนในหุ้นตัวนี้ทำให้ราคาต่อหุ้นสูงภาพรวมจากการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินพบว่า บริษัท กัลฟ์ เอ็นเนอร์จีดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) มีค่าน้อยกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมเกือบทั้งหมด แต่มีอัตราส่วนทางการเงินที่ดีกว่าเพียง 2 อัตราส่วนคือ อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า และอัตราระยะเวลาชำระหนี้เจ้าหนี้การค้า เมื่อพิจารณาตั้งแต่ปี 2563 เป็นต้นไปอัตราส่วนอื่นก็มีแนวโน้มดีขึ้นเรื่อยๆ

**คำสำคัญ:** อัตราส่วนทางการเงิน, โรงไฟฟ้า

## ABSTRACT

The purpose of this study is analyzed of comparative financial ratio between Gulf Energy Development Public Company Limited and companies of energy sector in the stock exchange of Thailand. Data of financial ratio analysis used the completed financial statement of business for the past five years, from the year 2017 to 2021, The financial ratio analysis include Liquidity Ratios, Leverage Ratios, Profitability Ratios, Assets Management Ratios and Marker Value Ratios.

The result financial ratio analysis between Gulf Energy Development Public Company Limited and companies of energy sector in the stock market of Thailand found liquidity ratios are little lower than average of energy sector but only value of Gulf Energy Development Public Company Limited not comparing energy sector liquidity ratios are good ratios. Leverage ratios are lower than average of energy sector because Gulf Energy Development Public Company Limited got more loans from financial institution for investment, but ratios trends was increasing. Profitability ratios are lower than average of energy sector although the ratio is low when comparing, income trend was increasing from investment and commercial operate power plant. Assets management ratios are lower than average of energy sector. Even so ratio of time payment debt was better than average of energy sector, it indicates high odds-on with account payable. Marker value ratios lower than average of energy sector, because market value was over price, whatever over price market means that investors interest in company affect over price. In conclusion of financial ratios analysis almost all ratios lower than average of energy sector but 2 ratios were better than Account payable turnover ratio and Average payment period, since year 2020 other ratio trend keeps going better.

**Keyword:** Financial ratio, Power plant

## บทนำ

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นแหล่งในการระดมเงินทุน เพื่อสนับสนุนการพัฒนาเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมของประเทศ โดยทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางในการซื้อขายหลักทรัพย์ ถือว่าเป็นแหล่งระดมทุนขนาดใหญ่ของประเทศไทย ในปัจจุบันได้มีความสนใจจากนักลงทุนเข้ามาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์จำนวนมากซึ่งผลการตอบแทนในการลงทุนคือปันผลและส่วนต่างจากการซื้อขายหลักทรัพย์

การจัดโครงสร้างกลุ่มอุตสาหกรรมของบริษัทจดทะเบียน เพื่อให้บริษัทที่ประกอบธุรกิจใกล้เคียงกันได้อยู่ในหมวดเดียวกัน เพื่อความเหมาะสมในการเปรียบเทียบระหว่างกันและเป็นข้อมูลด้านการลงทุนได้อย่างเหมาะสม โดยแนวทางการจัดกลุ่มนั้นให้สามารถสะท้อนประเภทธุรกิจของบริษัทจดทะเบียนได้ชัดเจน และสะท้อนให้เห็นถึงอุตสาหกรรมของประเทศได้มากขึ้น

หลักเกณฑ์การจัดกลุ่มอุตสาหกรรมและหมวดธุรกิจ แบ่งได้ตามนี้ พิจารณาจัดบริษัทตามประเภทธุรกิจที่สร้างรายได้ให้บริษัทเกินร้อยละ 50 เป็นสำคัญ หากไม่มีธุรกิจใดสร้างรายได้ให้บริษัทเกินร้อยละ 50 จะใช้เกณฑ์ด้านกำไรพิจารณาเป็นเกณฑ์รอง ทั้งนี้ ตลาดหลักทรัพย์อาจพิจารณาใช้หลักเกณฑ์อื่นๆ ประกอบตามที่เห็นสมควร ในกรณีที่บริษัทจดทะเบียนดำเนินธุรกิจโดยผ่านการถือหุ้นในบริษัทย่อยหลายแห่ง (Holding Company) บริษัทจะถูกจัดตามประเภทธุรกิจของบริษัทย่อยที่สร้างรายได้หลักให้แก่บริษัท, ปัจจุบัน ตลาดหลักทรัพย์จัดบริษัทจดทะเบียนใน SET ตามกลุ่มอุตสาหกรรมและหมวดธุรกิจ โดยในปี 2558 เป็นต้นไป จะมีการจัดบริษัทจดทะเบียนใน mai ตามกลุ่มอุตสาหกรรมด้วย

ตลาดหลักทรัพย์จะแบ่งกลุ่มอุตสาหกรรมออกเป็น 8 กลุ่มอุตสาหกรรม และ 28 หมวดธุรกิจโดยมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Capitalization) ในกลุ่มหุ้นอุตสาหกรรมทรัพยากร (Resources) ถือว่ามีมูลค่าการซื้อขายที่เยอะจะส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจของประเทศเป็นจำนวนมาก โดยในกลุ่มก็จะแบ่ง 2 หมวดธุรกิจได้แก่ 1. พลังงานและสาธารณูปโภค (Energy & Utilities) ผู้ประกอบธุรกิจเกี่ยวกับผลิตสำรวจ ขุดเจาะ ก๊าซ และตัวแทนจำหน่ายพลังงานธรรมชาติในรูปแบบต่างๆ เช่น น้ำมันและก๊าซธรรมชาติ และผู้ให้บริการสาธารณูปโภค เช่น ไฟฟ้า ประปา และแก๊ส 2.เหมืองแร่ (Mining) ผู้สำรวจแร่ ทำเหมืองแร่ ถลุงแร่ ตัวแทนจำหน่ายแร่ โดยแร่เหล่านี้เป็นแร่ธาตุต่างๆ ทั้งที่เป็นโลหะและอโลหะ แต่ไม่รวมแร่ธาตุที่ให้พลังงาน โดยหมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภคจะมีหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ที่มีรายได้จากการขายไฟฟ้าเป็นหลัก

จากเหตุผลข้างต้นผู้วิจัยสนใจได้นำอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทกอล์ฟ เอ็นเนอร์จี ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) มาศึกษาเปรียบเทียบในกลุ่มหมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภคโดยเปรียบหลักทรัพย์ที่มีมูลค่าตลาดสูงสุดหมวดธุรกิจพลังงาน และสาธารณูปโภคเฉพาะรายได้หลักที่มาจากโรงไฟฟ้า 5 บริษัทที่มีมูลค่าตลาดสูงสุด (มหาชน) เพื่อที่จะวิจัยอัตราส่วนทางการเงินเพื่อวัดประสิทธิภาพการดำเนินงานมีผลต่อความสามารถในการทำกำไรเพื่อช่วยให้บุคคลที่สนใจที่จะลงทุนในหุ้น GULF ใช้เป็นแนวทางในการตัดสินใจลงทุน และเป็นแนวทางในการพยากรณ์แนวโน้มการเติบโตในอนาคตของบริษัท

## วัตถุประสงค์

เพื่อวิเคราะห์และเปรียบเทียบอัตราส่วนทางการเงินของบริษัท กอล์ฟ เอ็นเนอร์จี ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) กับบริษัท 5 บริษัทที่มีมูลค่าตลาดสูงสุดที่อยู่ในหมวดธุรกิจพลังงาน และสาธารณูปโภค (โรงไฟฟ้า) ที่รายได้หลักมาจากการขายไฟฟ้าในตลาดหลักทรัพย์ โดยศึกษาถึง อัตราส่วนสภาพคล่อง อัตราส่วนโครงสร้างทางการเงิน อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร อัตราส่วนประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ และอัตราส่วนมูลค่าทางการตลาด

## ขอบเขตการวิจัย

**ขอบเขตด้านเนื้อหา** ผู้ทำวิจัยศึกษางบการเงินของบริษัท กอล์ฟ เอ็นเนอร์จี ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) และงบการเงินบริษัท 5 บริษัทที่มีมูลค่าตลาดสูงสุดของหมวดธุรกิจพลังงาน และสาธารณูปโภค (โรงไฟฟ้า) ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงระยะเวลาตั้งแต่ปี พ.ศ. 2560 ถึงปี พ.ศ. 2564 โดยนำงบการเงินมาวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratio Analysis) ของบริษัท กอล์ฟ เอ็นเนอร์จี ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) เปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยของ 5 บริษัทที่มีมูลค่าตลาดมากที่สุด

**ขอบเขตด้านประชากร** บริษัทในหมวดธุรกิจพลังงาน และสาธารณูปโภค (โรงไฟฟ้า) ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีมูลค่าตลาด (Market Capitalization) มากที่สุด 6 อันดับแรก (รวม GULF) ข้อมูล พ.ศ. 2560 ถึงปี พ.ศ. 2564 ซึ่งเป็นข้อมูล ณ วันสิ้นปี จำนวน 6 บริษัท จากทั้งหมด 27 บริษัท ที่มีข้อมูลทางการเงินครบ 5 ปี

**ขอบเขตด้านระยะเวลา** ระยะเวลาที่ทำการศึกษา เริ่มตั้งแต่เดือนมีนาคม 2565 ถึง เมษายน 2565

## ประโยชน์ที่ได้รับจากการวิจัย

1. ผลข้อมูลวิเคราะห์ฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงานของ บริษัท กอล์ฟ เอ็นเนอร์จี ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) เพื่อสำหรับการตัดสินใจสำหรับผู้ลงทุน
2. ผู้บริหารหรือผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย นำข้อมูลไปเป็นแนวทางในการวางแผนพัฒนาหรือปรับปรุงกลยุทธ์การดำเนินงานของบริษัท

## กรอบแนวคิดที่ใช้ในการวิจัย

### ตัวแปรอิสระ

<p><b>อัตราส่วนทางการเงินบริษัท กอล์ฟ เอ็นเนอร์จี</b></p> <p><b>ตีवलอปเมนท์ จำกัด (มหาชน)</b></p> <p>1. <b>อัตราส่วนสภาพคล่อง</b></p> <p><b>(Liquidity Ratios)</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน</li> <li>- อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว</li> </ul> <p>2. <b>อัตราส่วนโครงสร้างทางการเงิน</b></p> <p><b>(Leverage Ratios)</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น</li> <li>- อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์</li> <li>- อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย</li> </ul> <p>3. <b>อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร</b></p> <p><b>(Profitability Ratios)</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- อัตรากำไรขั้นต้น</li> <li>- อัตราผลตอบแทนจากกำไรสุทธิ</li> <li>- อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม</li> <li>- อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น</li> </ul> <p>4. <b>อัตราส่วนประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์</b></p> <p><b>(Assets Management Ratios)</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม</li> <li>- อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า</li> <li>- อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า</li> <li>- อัตราระยะเวลาชำระหนี้เจ้าหนี้การค้า</li> </ul> <p>5. <b>อัตราส่วนมูลค่าทางการตลาด (Market Value Ratios)</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น</li> <li>- อัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรต่อหุ้น</li> <li>- อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี</li> <li>- อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน</li> </ul>
---



### ตัวแปรตาม

<p><b>การประเมินประสิทธิภาพในการดำเนินงาน</b></p> <p><b>โดยวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินเฉลี่ยของ</b></p> <p><b>5 อันดับแรกที่มีมูลค่าสูงสุดในอุตสาหกรรมที่</b></p> <p><b>รายได้มาจากการขายไฟฟ้า</b></p> <p><b>(EA, GPSC, BGRIM, EGCO และ BANPU)</b></p> <p>1. <b>อัตราส่วนสภาพคล่อง</b></p> <p><b>(Liquidity Ratios)</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน</li> <li>- อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว</li> </ul> <p>2. <b>อัตราส่วนโครงสร้างทางการเงิน</b></p> <p><b>(Leverage Ratios)</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น</li> <li>- อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์</li> <li>- อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย</li> </ul> <p>3. <b>อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร</b></p> <p><b>(Profitability Ratios)</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- อัตรากำไรขั้นต้น</li> <li>- อัตราผลตอบแทนจากกำไรสุทธิ</li> <li>- อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม</li> <li>- อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น</li> </ul> <p>4. <b>อัตราส่วนประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์</b></p> <p><b>(Assets Management Ratios)</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม</li> <li>- อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า</li> <li>- อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า</li> <li>- อัตราระยะเวลาชำระหนี้เจ้าหนี้การค้า</li> </ul> <p>5. <b>อัตราส่วนมูลค่าทางการตลาด (Market Value Ratios)</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น</li> <li>- อัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรต่อหุ้น</li> <li>- อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี</li> <li>- อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน</li> </ul>
---

## แนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

### แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวกับงบการเงิน

กนกวรรณ พงศ์ชัยประสิทธิ์ (2557) ได้กล่าวว่า งบการเงินหมายถึง รายงานทางการเงินเพื่อนำเสนอฐานะการเงิน ผลการดำเนินงาน และกระแสเงินสดของกิจการอย่างมีแบบแผน ประกอบด้วย งบแสดงฐานะการเงิน งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ งบกระแสเงินสด งบแสดงการเปลี่ยนแปลงส่วนของผู้ถือหุ้น และหมายเหตุประกอบงบการเงินของกิจการ โดยฝ่ายผู้บริหารซึ่งจัดทำขึ้นตามมาตรฐานรายงานทางการเงินอย่างน้อยปีละครั้ง เพื่อข้อมูลเกี่ยวกับฐานะการเงินผลการดำเนินงานและกระแสเงินสดของกิจการ

### แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวกับการวิเคราะห์งบทางการเงิน

ณัฐพล สุริยันต์ (2557) ได้กล่าวว่า การวิเคราะห์งบการเงิน เป็นการใช้เครื่องมือต่างๆ มาประเมินผลการดำเนินงานของบริษัทโดยพิจารณาจากงบการเงิน ให้ทราบถึงฐานะและความมั่นคงของบริษัทนั้นๆ เพื่อประกอบการตัดสินใจลงทุน

### แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวกับการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน

ณิชดาภา นาคพงศ์ (2561) ได้กล่าวว่า อัตราส่วนทางการเงิน คือ การนำตัวเลขทางการเงินมาพิจารณา เปรียบเทียบ วิเคราะห์ฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงานของธุรกิจในเวลาที่แตกต่างกันของธุรกิจเดียวกัน และในเวลาเดียวกันของธุรกิจต่างๆ ในอุตสาหกรรมเดียวกัน จึงเป็นวิธีที่นำข้อมูลทางการเงินต่างๆ มาคำนวณให้รูปแบบที่เป็นมาตรฐานเดียวกัน ดังนั้นอัตราส่วนทางการเงินจึงเป็นข้อมูลพื้นฐานที่ให้คำตอบกับผู้วิเคราะห์เกี่ยวกับผลการดำเนินงานและฐานะทางการเงินของกิจการ

### ข้อมูลบริษัท กัลฟ์ เอ็นเนอร์จี ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)

บริษัทฯ ก่อตั้งขึ้นในปี 2554 เพื่อประกอบธุรกิจโดยการถือหุ้นในบริษัทอื่น (Holding Company) ที่ประกอบธุรกิจหลักด้านการผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าจากก๊าซธรรมชาติและพลังงานหมุนเวียน รวมถึงการจัดหาและจำหน่ายก๊าซธรรมชาติ การลงทุนในธุรกิจโครงสร้างพื้นฐาน และธุรกิจอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้องบริษัทฯ ถือเป็นหนึ่งในผู้ประกอบการผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าภาคเอกชนรายใหญ่ที่สุดของประเทศไทย

### งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

กนกวรรณ พงศ์ชัยประสิทธิ์ (2557) ได้ทำการศึกษาเรื่อง การวิเคราะห์งบการเงินของบริษัท จัสมิน อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน) และบริษัทย่อย เปรียบเทียบกับธุรกิจในกลุ่มอุตสาหกรรมประเภทเดียวกัน ผลการวิจัยพบว่า การวิเคราะห์งบการเงินของบริษัทฯ ด้านสภาพคล่องมีน้อยกว่ากลุ่มอุตสาหกรรม ด้านการหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวรมีค่าต่ำ ด้านประสิทธิภาพในการบริหารหนี้สิน มีโครงสร้างเงินลงทุนส่วนใหญ่มาจากส่วนของหนี้สิน แต่ก็มีแนวโน้มที่ลดลงและความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ยอยู่ในระดับที่เพิ่มขึ้น ด้านประสิทธิภาพในการทำกำไร มีแนวโน้มดีขึ้นเรื่อยๆ จนกระทั่งสูงกว่ากลุ่มอุตสาหกรรม และมีอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิสูงสุดในกลุ่มอุตสาหกรรมเดียวกันเนื่องจากผู้ลงทุนเต็มใจซื้อหุ้นในราคาที่สูงและเมื่อวิเคราะห์ ภาพรวมจากผลประกอบการทั้ง 5 ปี มีแนวโน้มการทำกำไรเพิ่มขึ้นทุกปีผลการวิจัยสรุปได้ว่าหุ้นของบริษัทฯ มีความน่าสนใจที่จะลงทุนเนื่องจากเป็นหุ้นที่ตีหุ้นหนึ่ง

ฉัฐพล สุริยันต์ (2557) ได้ทำการศึกษาเรื่อง การวิเคราะห์คุณภาพบริษัทจากงบการเงิน การวิจัยพบว่าปัจจัยที่มีผลกระทบต่อผลประกอบการของบริษัท ซึ่งการวิจัยได้บอกถึง บริษัทที่ผู้วิจัยจะตัดสินใจลงทุนแบบเน้นปัจจัยพื้นฐาน โดยตัดสินใจจากปัจจัยที่มีผลต่อการลงทุน และอัตราส่วนทางการเงิน ซึ่งจากการเปรียบเทียบพบว่า บริษัทในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้างไม่น่าลงทุนแบบเน้นปัจจัยพื้นฐาน เนื่องจากมีอัตราส่วนเงินปันผลที่น้อย และผลประกอบการของบริษัทขึ้นอยู่กับสภาพเศรษฐกิจของประเทศในแต่ละปีเป็นหลัก

ภาสกร ปาละวัล (2560) ได้ทำการศึกษาเรื่อง วิเคราะห์งบการเงินเปรียบเทียบระหว่างบริษัท ศรีตรัง แอโกรอินดัสทรี จำกัด (มหาชน) และบริษัท ไทยรับเบอร์ลาเท็กซ์ คอร์ปอเรชั่น (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผลการวิจัยพบว่า อัตราส่วนทางการเงินของบริษัท ศรีตรัง แอโกรอินดัสทรี จำกัด (มหาชน) มีอัตราส่วนทางการเงินอยู่ในเกณฑ์ดีทั้ง 5 ประเภท และดีกว่าบริษัท ไทยรับเบอร์ลาเท็กซ์ คอร์ปอเรชั่น (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) เกือบทุกด้าน ยกเว้นด้านอัตราส่วนกำไรขั้นต้น มีกำไรขั้นต้นสูงสุดที่ร้อยละ 8.84 ในปี 2558 และมีค่าเฉลี่ยสูงกว่า ที่ร้อยละ 5.67 กับ ร้อยละ 4.98 และด้านอัตรากาไรสุทธิของสินค้าคงเหลือ โดยมีค่าเฉลี่ยที่ 7.84 เท่า กับ 5.82 เท่า มีอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนเฉลี่ยสูง 3.42 เท่า ซึ่งมีผลทำให้บริษัทยังประสบภาวะขาดทุนเนื่องจากมีต้นทุนทางการเงินสูง

ณิชดาภา นาคพงศ์ (2561) ได้ทำการศึกษาเรื่อง การวิเคราะห์ความเสี่ยงด้วยเครื่องมืออัตราส่วนทางการเงินของธุรกิจรับเหมาก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการวิจัยพบว่า บริษัทที่อยู่ในกลุ่มธุรกิจรับเหมาก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีระดับความเสี่ยง (โอกาสจะล้มละลาย) ค่อนข้างต่ำ อัตราส่วนทางการเงินกับผลประกอบการมีระดับความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 และผลประกอบการกับดัชนีการลงทุนภาคเอกชนเคลื่อนไหวไปในทิศทางเดียวกัน

ศรีสุตนา นามรักษา (2561) ได้ทำการศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการวิจัยพบว่า อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับราคาตลาดหลักทรัพย์ระหว่างปี พ.ศ. 2555-2559 มีทั้งสิ้น 4 อัตราส่วน ได้แก่ อัตราส่วนกำไรสุทธิ (Net profit margin ratio : NPM) อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (P/E ratio : P/E) อัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น (P/BV ratio : P/BV) และอัตราการจ่ายเงินปันผล (Dividend Payout ratio : D/P) ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05

### วิธีดำเนินการวิจัย

การศึกษาวิจัยครั้งนี้ ผู้วิจัยต้องการศึกษาถึงอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทหลักทรัพย์ เอ็นเนอร์จี ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) และอัตราส่วนการเงิน 5 บริษัทที่มีมูลค่าตลาดสูงสุดที่สุดของหมวดธุรกิจพลังงาน และสาธารณูปโภค (โรงไฟฟ้า) ไม่รวมบริษัทหลักทรัพย์ เอ็นเนอร์จี ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้ดำเนินการศึกษาค้นคว้าวิธีการดำเนินการวิจัย ดังนี้

### **ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง**

ประชากรที่ใช้ในการศึกษาวิจัยคือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภคที่รายได้หลักที่มาจากการขายไฟฟ้า ในช่วงระยะเวลาตั้งแต่ปี พ.ศ. 2560 ถึงปี พ.ศ. 2564 จำนวน 6 บริษัท รวมทั้งสิ้น 30 รายการจากงบการเงินของบริษัทที่เกี่ยวข้อง

### **กลุ่มตัวอย่าง**

1. กลุ่มตัวอย่างเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ กลุ่มธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภคที่รายได้หลักที่มาจากการขายไฟฟ้า ที่มีข้อมูลระหว่างปี พ.ศ. 2560 ถึงปี พ.ศ. 2564 ครบถ้วนสมบูรณ์
2. มูลค่าในตลาดหลักทรัพย์มากที่สุด 6 อันดับแรกที่รายได้มาจากการขายไฟฟ้า (ข้อมูล ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2564)

### **เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย**

เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้เป็นการเก็บรวบรวมข้อมูลทุติยภูมิจากรายงาน งบการเงินประจำปี ระหว่าง พ.ศ. 2560 ถึง พ.ศ. 2564 หรือรายการที่แสดงในแบบ 56-1 โดยใช้สูตรการคำนวณอัตราส่วนทางการเงิน เพื่อใช้วิเคราะห์หิวเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน ทั้ง 5 ด้าน คืออัตราส่วนสภาพคล่อง อัตราส่วนโครงสร้างทางการเงิน อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร อัตราส่วนประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ และอัตราส่วนมูลค่าทางการตลาด ของบริษัทกัลฟ์ เอ็นเนอร์จี ดีเวลลอปเมนท์ จำกัด (มหาชน) เปรียบเทียบกับอีก 5 บริษัทที่มีมูลค่าตลาดสูงที่สุด โดยใช้โปรแกรมสำเร็จรูปคอมพิวเตอร์ Microsoft Word และ Microsoft Excel ในการคำนวณ และเก็บรวบรวมข้อมูล

### **การเก็บรวบรวมข้อมูล**

การศึกษาวิจัยครั้งนี้ได้ทำการเก็บข้อมูลทุติยภูมิที่มีเผยแพร่บนเว็บไซต์ โดยใช้ข้อมูลตั้งแต่ปี พ.ศ. 2560 ถึง พ.ศ. 2564

1. ข้อมูลประชากรและกลุ่มตัวอย่างที่นำมาศึกษา คือ กลุ่มธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภคที่รายได้หลักที่มาจากการขายไฟฟ้าที่มีมูลค่ามากที่สุดในตลาดหลักทรัพย์ 6 อันดับแรก ซึ่งเป็นข้อมูลจากฐานข้อมูลของสำนักคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ก.ล.ด.)
2. ข้อมูลหลักทรัพย์ที่เป็นตัวเลขในงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินของประชากรตัวอย่างผ่านทาง [www.set.or.th](http://www.set.or.th) และ <https://market.sec.or.th/public/idisc/th/FinancialReport/FS>
3. ข้อมูลจากแหล่งอื่นๆที่นำมาเป็นส่วนประกอบของเนื้อหา ได้แก่ งานวิจัย บทความ บทวิเคราะห์ และเอกสารต่างๆที่เกี่ยวข้อง รวมไปถึงสื่ออิเล็กทรอนิกส์อื่นๆด้วย

### **การวิเคราะห์ข้อมูล**

การวิเคราะห์อัตราส่วนส่วนทางการเงินของบริษัท กัลฟ์ เอ็นเนอร์จี ดีเวลลอปเมนท์ จำกัด (มหาชน) ในหมวดธุรกิจพลังงาน และสาธารณูปโภค (โรงไฟฟ้า) โดยวิเคราะห์เปรียบเทียบกับอีก 5 บริษัทที่มีมูลค่าทางการตลาดรองลงมา 5 อันดับ ซึ่งข้อมูลในการวิเคราะห์จะใช้อัตราส่วนทางการเงิน



## สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล

การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratio Analysis)

### 1. อัตราส่วนสภาพคล่อง

1.1 อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน = สินทรัพย์หมุนเวียน / หนี้สินหมุนเวียน (เท่า)

1.2 อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว =  
(สินทรัพย์หมุนเวียน-สินค้าคงเหลือ) / หนี้สินหมุนเวียน (เท่า)

### 2. อัตราส่วนโครงสร้างทางการเงิน

2.1 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น = หนี้สินรวม / ส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)

2.2 อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ = หนี้สินรวม / สินทรัพย์รวม (เท่า)

2.3 อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย  
= กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษี / ดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)

### 3. อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร

3.1 อัตรากำไรขั้นต้น = กำไรขั้นต้น/ยอดขายสุทธิ x100 (%)

3.2 อัตราผลตอบแทนจากกำไรสุทธิ = กำไรสุทธิ / ขายสุทธิ x100 (%)

3.3 อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม = กำไรสุทธิ / สินทรัพย์รวม x100 (%)

3.4 อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น  
= กำไรสุทธิ / (ส่วนของผู้ถือหุ้น (เฉลี่ย)) x100 (%)

### 4. อัตราส่วนประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์

4.1 อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม = รายได้รวม / สินทรัพย์เฉลี่ย (เท่า)

4.2 อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า = รายได้รวม / ลูกหนี้ถัวเฉลี่ย (เท่า)

4.3 อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า = ต้นทุนขาย / เจ้าหนี้การค้าเฉลี่ย (เท่า)

4.4 อัตราระยะเวลาชำระหนี้เจ้าหนี้การค้า = 365/อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (วัน)

### 5. อัตราส่วนมูลค่าทางการตลาด

5.1 อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น = กำไรสุทธิ / จำนวนหุ้นสามัญ (บาท/หุ้น)

5.2 อัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรต่อหุ้น = ราคาต่อหุ้น / กำไรต่อหุ้น (เท่า)

5.3 อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี  
= ราคาตลาดต่อหุ้น / มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (เท่า)

5.4 อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน = เงินปันผลต่อหุ้น/ราคาหุ้น x100 (%)

## ผลการวิเคราะห์ข้อมูล

อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน GULF และค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม วิเคราะห์ได้ว่าค่าอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน ทั้ง GULF และ ค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมมีค่าใกล้เคียงกันโดยตั้งแต่ปี พ.ศ. 2561

เป็นต้นไป มีค่าอยู่ระหว่าง 2.29 – 1.02 เท่า แสดงให้เห็นมีสภาพคล่องที่ดีในการบริหารซึ่งในปี 2563 อาจจะต้องต่ำลงมาทั้งคู่แต่ก็ยังมากกว่า 1 เท่าซึ่งถือว่าอยู่ในเกณฑ์ที่ดี

**อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว** GULF และค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม วิเคราะห์ได้ว่าค่าอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว ทั้ง GULF และ ค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมมีค่าใกล้เคียงกันโดยตั้งแต่ปี พ.ศ. 2561 เป็นต้นไป มีค่าอยู่ระหว่าง 2.27 – 1.01 เท่า แสดงให้เห็นมีสภาพคล่องที่ดีในการบริหารซึ่งในปี 2563 อาจจะต้องต่ำลงมาทั้งคู่แต่ก็ยังมากกว่า 1 เท่าซึ่งถือว่าอยู่ในเกณฑ์ที่ดี

**อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น** GULF และค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม วิเคราะห์ได้ว่าค่าอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ทั้ง GULF และ ค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมมีค่าใกล้เคียงกันอยู่ระหว่าง 1.77 – 2.64 เท่า แต่ GULF มีค่ามากกว่าตั้งแต่ปี 2561 เป็นต้นไป ซึ่งส่วนนี้ต้องอยู่ที่ Business Model แสดงว่ามีการกู้ยืมเงินเพื่อนำมาลงทุนในการขยายกิจการต่างๆ ต้องพิจารณาอัตราส่วนอื่นๆควบคู่ไปด้วย

**อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์** GULF และค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม วิเคราะห์ได้ว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ ทั้ง GULF และค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมมีค่าใกล้เคียงกันอยู่ระหว่าง 0.58 – 0.7 เท่า แต่ GULF มีค่ามากกว่า ซึ่งส่วนนี้ค่าที่ดีควรมีค่าที่ต่ำ จึงจะมีความเสี่ยงน้อยเพราะว่าหนี้สินน้อย แต่ถ้ามีค่าที่เยอะก็ไม่ได้แปลว่าไม่ดีเพราะอาจมีการกู้ยืมเพื่อขยายกิจการต้องไปดูแผน Business Model

**อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย** GULF และค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม วิเคราะห์ได้ว่าอัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ยของกลุ่มอุตสาหกรรมดีกว่า GULF เนื่องจากมีค่าที่มากกว่าอย่างมากโดยมีค่าที่อยู่ในช่วง 1.33 – 19.00 เท่าขึ้นอยู่กัปีไหนได้กำไรเยอะ แต่ในปี 2564 ก็ลงมาอยู่ในค่าที่ใกล้เคียงกัน โดยต่างกันแค่ 0.04 เท่า แต่ GULF ก็ถือว่าอยู่ในเกณฑ์ที่ดีเนื่องจากตั้งแต่ปี 2561 เป็นต้นไปมีอัตราส่วนมากกว่า 1 เท่าซึ่งถือว่าอยู่ในเกณฑ์ที่ดี

**อัตรากำไรขั้นต้น** GULF และ ค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม วิเคราะห์ได้ว่าอัตรากำไรขั้นต้น ของกลุ่มอุตสาหกรรมดีกว่า GULF เนื่องจากมีค่าที่มากกว่าอยู่ที่ประมาณ 13 – 14 % ในปี พ.ศ. 2560 - พ.ศ. 2562 แต่ในปี พ.ศ. 2563 - พ.ศ. 2564 ค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมลดลงมาแต่กลับกัน GULF กลับเพิ่มมากขึ้นเนื่องมาจากรายได้มากขึ้นทำให้ในอนาคตอาจมีแนวโน้มใกล้เคียงกันกับค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมหรือมากกว่าในอนาคต

**อัตราผลตอบแทนจากกำไรสุทธิ** GULF และค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม วิเคราะห์ได้ว่าอัตราผลตอบแทนจากกำไรสุทธิของกลุ่มอุตสาหกรรมมีค่าเฉลี่ยที่สูงกว่า GULF แต่ถ้ามองภาพรวมจะเห็นว่า GULF มีอัตรากำไรสุทธิที่เพิ่มขึ้นเรื่อยๆจนมากกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมในปี พ.ศ.2564 ทำให้กำไรสุทธิของ GULF มากกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมอยู่ที่ 0.64%

**อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม** GULF และค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม วิเคราะห์ได้ว่าอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวมของกลุ่มอุตสาหกรรมมีค่าเฉลี่ยที่สูงกว่า GULF ในทุกปี แต่ตั้งแต่ปี 2562 เป็นต้นไป ค่าอุตสาหกรรมเฉลี่ยเริ่มมีแนวโน้มลดลงมาอยู่ที่ประมาณ 3%

**อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น** GULF และ ค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม วิเคราะห์ได้ว่า อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นของกลุ่มอุตสาหกรรมมีค่าเฉลี่ยที่สูงกว่า GULF ซึ่งแสดงว่า อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นของ GULF ถือว่ายังน้อยกว่าอุตสาหกรรมเดียวกัน

**อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม**ของ GULF และ ค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม วิเคราะห์ได้ว่า อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมของกลุ่มอุตสาหกรรมมีค่าเฉลี่ยที่สูงกว่า GULF ในทุกๆปี แสดงว่า GULF ยังใช้สินทรัพย์ในการทำกำไรยังน้อยเมื่อเทียบกับอุตสาหกรรม

**อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า**ของ GULF และ ค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม วิเคราะห์ได้ว่า อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้าของกลุ่มอุตสาหกรรมและ GULF มีค่าเฉลี่ยพอกัน ถือว่า GULF อยู่ในเกณฑ์ที่ดีเนื่องจากไม่ได้น้อยกว่าเมื่อในอุตสาหกรรมเดียวกัน

**อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า** GULF และ ค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม วิเคราะห์ได้ว่า อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้าของ GULF มีค่าที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม ในทุกๆปี แสดงว่า GULF มีการหมุนเวียนของเจ้าหนี้การค้าที่ดีกว่าในอุตสาหกรรม แสดงว่ามีความสามารถตรงกับเจ้าหนี้การค้าได้มาก ทำให้เกิดมีสภาพคล่องที่ดีกว่าเมื่อเทียบกับในอุตสาหกรรมเดียวกัน

**อัตราระยะเวลาชำระหนี้เจ้าหนี้การค้า** GULF และ ค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม วิเคราะห์ได้ว่า อัตราระยะเวลาชำระหนี้เจ้าหนี้การค้าของ GULF มีค่าเฉลี่ยที่มากกว่าอุตสาหกรรม ทำให้ระยะเวลาในการชำระเงินเจ้าหนี้ที่เยอะกว่าทำให้มีสภาพคล่องที่สูงกว่าอุตสาหกรรม

**อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น** GULF และ ค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม วิเคราะห์ได้ว่าอัตราส่วนกำไรต่อหุ้นพบว่า GULF มีกำไรต่อหุ้นที่น้อยกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมในทุกๆปี ซึ่งถือว่าน้อยกว่าอุตสาหกรรมเดียวกัน แต่ก็ไม่สามารถวัดผลได้ทั้งหมด เนื่องจากราคา PAR ของหุ้นแต่ละตัวต่างกันทำให้ราคาเงินปันผลที่ได้ไม่เท่ากัน ต้องดูอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (Dividend Yield) ควบคู่กันไปด้วย

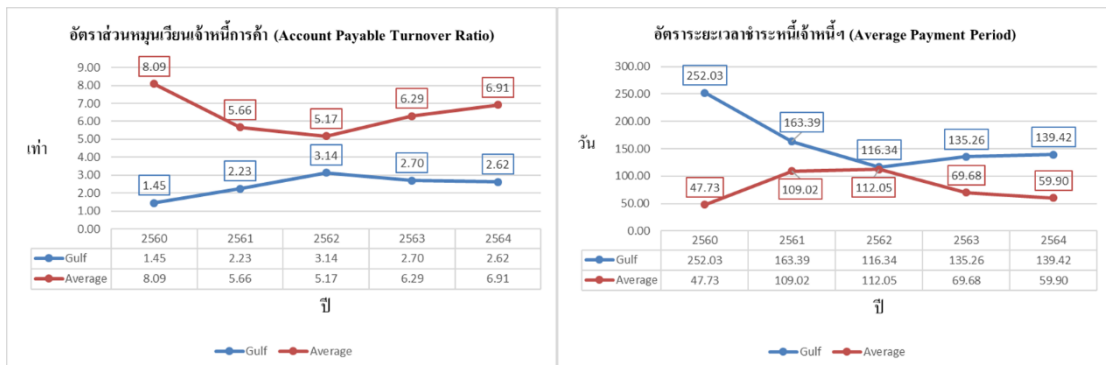
**อัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรต่อหุ้น** GULF และค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม วิเคราะห์ได้ว่า อัตราส่วนราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรต่อหุ้นพบว่า GULF มี P/E ratio ที่สูงกว่าอุตสาหกรรมทุกๆปี แสดงว่ากำไรต่อหุ้นของ GULF น้อยทำให้ค่า P/E สูง แต่ค่า P/E ที่สูงก็ไม่ได้บ่งบอกว่าไม่ควรลงทุนเนื่องจากผู้ลงทุนควรมองถึงราคาของหุ้นและอนาคตการเติบโตของบริษัทมากกว่า

**อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี** GULF และ ค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม วิเคราะห์ได้ว่า อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีพบว่า GULF มีค่าที่สูงกว่าอุตสาหกรรมเดียวกันแสดงว่าราคาตลาดของ GULF มีค่าที่สูงกว่ามูลค่าทางบัญชี

**แสดงอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน** GULF และ ค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม วิเคราะห์ได้ว่า อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนพบว่า GULF มีค่าที่ต่ำกว่าอุตสาหกรรมเดียวกันแสดงว่าผลตอบแทนต่อหุ้นต่ำกว่าอุตสาหกรรมถือว่าแย่กว่าอุตสาหกรรมเดียวกัน

## สรุปผลการวิจัย

ผลการวิเคราะห์อัตราส่วนการเงินของบริษัท กอล์ฟ เอ็นเนอร์จี้ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) อัตราส่วนด้านสภาพคล่องน้อยกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมเล็กน้อยแต่เมื่อดูเฉพาะบริษัทกอล์ฟ เอ็นเนอร์จี้ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) ถือว่าอยู่ในเกณฑ์ดี อัตราส่วนโครงสร้างทางการเงินต่ำกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมเนื่องมาจากการกู้ยืมเงินเป็นจำนวนมากเพื่อไปลงทุน แต่ก็มีแนวโน้มที่ดีขึ้น อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรต่ำกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม แต่มีแนวโน้มที่ดีขึ้นมาจากการได้กำไรจากการลงทุนและการขายไฟเพิ่มเติม อัตราส่วนประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์น้อยกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมแต่มีอัตราที่มากกว่าคืออัตราส่วนที่เกี่ยวกับการชำระหนี้หมายความว่าเมื่ออัตราการต่อรองกับเจ้าหนี้มาก อัตราส่วนมูลค่าทางการตลาดไม่ดีเนื่องมาจากการที่ราคาหุ้นมีมูลค่ามากกว่ามูลค่าทางบัญชีแต่เมื่อมองอีกมุมแสดงว่านักลงทุนมีความสนใจที่จะลงทุนในหุ้นตัวนี้ทำให้ราคาต่อหุ้นสูง ภาพรวมจากการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินพบว่า บริษัท กอล์ฟ เอ็นเนอร์จี้ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) มีค่าน้อยกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมเกือบทั้งหมด เมื่อพิจารณาตั้งแต่ปี 2563 เป็นต้นไปอัตราส่วนอื่นก็มีแนวโน้มดีขึ้นเรื่อยๆ และมีอัตราส่วนทางการเงินที่ดีกว่าเพียง 2 อัตราส่วนคือ อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า และอัตราระยะเวลาชำระหนี้เจ้าหนี้การค้า แสดงในกราฟด้านล่าง



## อภิปรายผล

### อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratios)

ผลจากการวิเคราะห์อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratios) โดยรวมทั้ง 5 ปีของบริษัทกอล์ฟ เอ็นเนอร์จี้ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) “GULF” มีค่าใกล้เคียงกับอุตสาหกรรมแตกต่างกันไม่มากแต่เมื่อนำมาวิเคราะห์ด้วยอัตราส่วนที่เป็นของบริษัทที่อยู่ในเกณฑ์ดีเพราะค่าอัตราหมุนเวียนสภาพคล่องทั้ง อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio) และอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว (Quick Ratio) มีค่ามากกว่า 1 โดยไม่มีปีไหนที่ต่ำกว่า 1 ซึ่งไม่สอดคล้องกับการวิจัยของกนกวรรณ พงษ์ชัยประสิทธิ์ (2557) ศึกษาเรื่องการวิเคราะห์งบการเงินของบริษัทจัสมิน อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน) และบริษัทย่อยเปรียบเทียบกับธุรกิจในกลุ่มอุตสาหกรรมประเภทเดียวกัน ที่มีสภาพคล่องต่ำกว่ากลุ่มอุตสาหกรรม

### อัตราส่วนโครงสร้างทางการเงิน (Leverage Ratios)

ผลจากการวิเคราะห์อัตราส่วนโครงสร้างทางการเงิน (Leverage Ratios) โดยรวมทั้ง 5 ปีของบริษัทหลักทรัพย์ เอ็นเนอร์จี ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) “GULF” มีค่าที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมโดยอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio) อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ (Debt to Asset Ratio) และอัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย (Interest Coverage Ratio) ได้น้อยกว่าค่าอุตสาหกรรมทั้งหมด เนื่องจากการมีหนี้สินที่มาก อาจทำให้แบกรับการชำระดอกเบี้ยจ่ายที่สูงและจะทำให้การกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงินในอนาคตเป็นไปได้ยากแต่ก็ไม่เสมอไปทั้งหมด ต้องดู Business Model ด้วยว่าการกู้ยืมเงินเพื่อไปลงทุนในกิจการที่สามารถให้กำไรได้มากในอนาคต แต่ถ้าดูจาก พ.ศ.2563 เป็นต้นไปอัตราส่วนโครงสร้างทางการเงินเริ่มดีขึ้นตามลำดับ ซึ่งเป็นแนวโน้มที่ดีสำหรับ บริษัทหลักทรัพย์ เอ็นเนอร์จี ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) “GULF” ซึ่งสอดคล้องกับการวิจัยของกนกวรรณ พงษ์ชัย ประสิทธิ์ (2557) ศึกษาเรื่องการวิเคราะห์ห้บการเงินของบริษัทจัสมิน อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน) และบริษัทย่อย เปรียบเทียบกับธุรกิจในกลุ่มอุตสาหกรรมประเภทเดียวกัน ที่มีอัตราส่วนหนี้สินที่มากแต่ใกล้เคียงค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมสูงกว่าเล็กน้อย ทำให้ภาระการจ่ายหนี้สินที่มากแต่ดีขึ้นตามการบริหาร

### อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratios)

ผลจากการวิเคราะห์อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratios) โดยรวมทั้ง 5 ปีของบริษัทหลักทรัพย์ เอ็นเนอร์จี ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) “GULF” มีค่าที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมโดยอัตราส่วนทั้ง 4 ส่วน ได้แก่ อัตรากำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin) อัตราผลตอบแทนจากกำไรสุทธิ (Net Profit Margin) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (Return on Assets: ROA) อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE) ได้น้อยกว่าค่าอุตสาหกรรมทั้งหมด เนื่องมาจากประสิทธิภาพจากการดำเนินงานยังไม่ดีเท่าที่ควร แต่เมื่อดูในภาพรวมต่างๆ มีแนวโน้มที่เริ่มดีขึ้นจากรายได้ที่เข้ามาจากการขายที่เพิ่มขึ้นมากซึ่งสอดคล้องกับการวิจัยของกนกวรรณ พงษ์ชัย ประสิทธิ์ (2557) ศึกษาเรื่องการวิเคราะห์ห้บการเงินของบริษัทจัสมิน อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน) และบริษัทย่อย เปรียบเทียบกับธุรกิจในกลุ่มอุตสาหกรรมประเภทเดียวกัน กล่าวว่างลงทุนของสินทรัพย์รวม 1 บาท ซึ่งผลที่ได้รับยังน้อยกว่าเงินลงทุนในสินทรัพย์ถาวรอีกด้วย เนื่องจากบริษัทฯ มีการเร่งลงทุนขยายกิจการถึงแม้ว่ารายได้จะเพิ่มขึ้นตลอด แต่ก็ยังคงทำให้อัตราส่วนนี้ต่ำอยู่

### อัตราส่วนประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ (Assets Management Ratios)

ผลจากการวิเคราะห์อัตราส่วนประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ (Assets Management Ratios) โดยรวมทั้ง 5 ปีของบริษัทหลักทรัพย์ เอ็นเนอร์จี ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) “GULF” มีค่าต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรมในส่วนของอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Assets Turnover Ratio) แต่อัตราส่วนอื่น ได้แก่ อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (Account Receivable Turnover) อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (Account Payable Turnover Ratio) อัตราระยะเวลาชำระหนี้เจ้าหนี้การค้า (Average Payment Period) อยู่ในเกณฑ์ที่ดี โดยเฉพาะการจ่ายหนี้ของเจ้าหนี้ GULF มีอำนาจ

ต่อรองที่มากทำให้การจ่ายหนี้สามารถยืดระยะเวลาการชำระหนี้ได้มาก ทำให้สภาพคล่องของบริษัทมีมากขึ้น ซึ่งสอดคล้องกับการวิจัยของภาสกร ปาละวัต (2560) ศึกษาเรื่อง วิเคราะห์งบการเงินเปรียบเทียบระหว่างบริษัท ศรีตรังแอโกรอินดัสทรี จำกัด (มหาชน) และบริษัท ไทยรับเบอร์ลาเท็กซ์ คอร์ปอเรชั่น (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ซึ่งมีอัตราหนี้สินที่สูงส่งผลกระทบต่ออัตรากำไรในการดำเนินงานและอัตรากำไรสุทธิ

#### อัตราส่วนมูลค่าทางการตลาด (Market Value Ratios)

ผลจากการวิเคราะห์อัตราส่วนมูลค่าทางการตลาด (Market Value Ratios) โดยรวมทั้ง 5 ปีของบริษัท กัลฟ์ เอ็นเนอร์จี ดีเวลลอปเมนท์ จำกัด (มหาชน) “GULF” มีค่าที่ไม่ดีเท่าค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรมในเกือบทุกอัตราส่วนเนื่องมาจากราคาของหุ้น GULF ที่ Over Price ไปมากทำให้อัตราส่วนต่างๆ ไม่ดีเท่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม ซึ่งไม่สอดคล้องกับการวิจัยของศรีสุดา นามรักษา (2561) ศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่มีส่วนอัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าทางการบัญชีต่อหุ้น (P/BV ratio: P/BV) และอัตราการจ่ายเงินปันผล (Dividend Payout ration: D/P) เท่านั้นที่มีความสัมพันธ์ต่อราคาตลาดหลักทรัพย์

#### ข้อเสนอแนะจากผลการวิจัย

##### 1. อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratios)

บริษัท กัลฟ์ เอ็นเนอร์จี ดีเวลลอปเมนท์ จำกัด (มหาชน) มีสัดส่วนของสินทรัพย์หมุนเวียนที่เท่าๆกันกับหนี้สินหมุนเวียน ซึ่งถ้ามีการเพิ่มหนี้สินขึ้นมาจะทำให้สภาพคล่องของบริษัทไม่ดี ควรชะลอการกู้หนี้สินเพิ่มแล้วนำเงินที่ได้จากกำไรเก็บไว้เป็นเงินสดเพื่อเพิ่มสภาพคล่อง

##### 2. อัตราส่วนโครงสร้างทางการเงิน (Leverage Ratios)

บริษัท กัลฟ์ เอ็นเนอร์จี ดีเวลลอปเมนท์ จำกัด (มหาชน) มีหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม และหนี้สินต่อส่วนของเจ้าของที่ไม่ดีนัก เนื่องมาจากการขยายกิจการเพื่อสร้างโรงไฟฟ้าและลงทุนในสาธารณูปโภคจึงจำเป็นต้องใช้เงินจำนวนมากและรายได้จากการขายยังไม่ได้คงที่เนื่องจากอยู่ในการก่อสร้าง ควรชะลอการลงทุนและการกู้ยืม ควรออกหุ้นกู้เพิ่มเพื่อนำมาชำระหนี้เพื่อให้อัตราการจ่ายดอกเบี้ยจ่ายน้อยลง

##### 3. อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratios)

บริษัท กัลฟ์ เอ็นเนอร์จี ดีเวลลอปเมนท์ จำกัด (มหาชน) มีการทำกำไรที่ยังน้อย เนื่องจากการลงทุนในการก่อสร้างโรงไฟฟ้ายังไม่เปิดขายเชิงพาณิชย์ทำให้รายได้ยังไม่ได้รับในจำนวนที่ควรจะเป็น ควรลดต้นทุนที่แปรผันให้ได้มากที่สุด

##### 4. อัตราส่วนประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ (Assets Management Ratios)

บริษัท กัลฟ์ เอ็นเนอร์จี ดีเวลลอปเมนท์ จำกัด (มหาชน) มีกำไรจากการใช้สินทรัพย์ยังน้อยอยู่ อาจจะเป็นเพราะตัวธุรกิจ ควรต้องหารายได้จากการลงทุนส่วนอื่น

## 5. อัตราส่วนมูลค่าทางการตลาด (Market Value Ratios)

บริษัท กัลฟ์ เอ็นเนอร์จี ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) มีมูลค่าตลาดที่สูงเนื่องมาจากนักลงทุนให้ความสนใจ กิจการนำลงทุนเนื่องจากการขยายกิจการอย่างรวดเร็ว เลือกลงทุนอื่นๆ ในสาธารณูปโภค ซึ่งเป็นกิจการที่มั่นคง และมีอัตราการเจริญเติบโตที่ดี ทำให้ราคาของหุ้น GULF สูงขึ้นในทุกๆปี ดังนั้นบริษัทควรรักษาความเชื่อมั่นจากนักลงทุน ว่าเป็นหุ้นที่ควรลงทุน

### ข้อเสนอแนะในการทำวิจัยครั้งต่อไป

1. การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินอย่างเดียว ไม่สามารถดูได้ว่าบริษัทไหนควรลงทุนควรดูส่วนอื่นๆด้วย เช่นอัตราการเติบโตต่างๆ เช่น วิเคราะห์งบการเงินตามแนวตั้งและแนวนอน
2. เนื่องจากราคา PAR ของหุ้นแต่ละตัวไม่เท่ากันทำให้อัตราส่วนในการวิเคราะห์ไม่สามารถเปรียบเทียบกันตรงๆได้ ควรมีการคำนวณหรือชดเชยให้มีค่าที่เท่ากันเพื่อการวิเคราะห์ที่ถูกต้อง
3. การวิเคราะห์นี้ดูบริษัทที่มีรายได้หลักมาจากโรงไฟฟ้าที่มีมูลค่า 5 อันดับแรกในตลาดหลักทรัพย์ไม่รวม บริษัท กัลฟ์ เอ็นเนอร์จี ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) ทำให้ไม่ใช่ค่าเฉลี่ยที่แท้จริงของอุตสาหกรรม
4. ควรวิเคราะห์เปรียบเทียบงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินของอุตสาหกรรมที่แตกต่าง เพื่อให้ให้นักลงทุนสามารถตัดสินใจในการเลือกลงทุนในตลาดหลักทรัพย์

### เอกสารอ้างอิง

- กนกวรรณ พงษ์ชัยประสิทธิ์ (2557). การวิเคราะห์งบการเงินของบริษัทจัสมิน อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน) และบริษัทย่อย เปรียบเทียบกับธุรกิจในกลุ่มอุตสาหกรรมประเภทเดียวกัน. สารนิพนธ์ ปริญญาโทบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยเกริก
- ณัฐพล สุริยันต์ (2557). การวิเคราะห์คุณภาพบริษัทจากงบการเงิน. คั่นคว้าอิสระ ปริญญาโทบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีพระจอมเกล้าธนบุรี
- ณิชดาภา นาคพงศ์ (2561). การวิเคราะห์ความเสี่ยงด้วยเครื่องมืออัตราส่วนทางการเงินของธุรกิจรับเหมาก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วิทยานิพนธ์ ปริญญาโทบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยศิลปากร
- ภาสกร ปาละวัต (2560). วิเคราะห์งบการเงินเปรียบเทียบระหว่างบริษัท ศรีตรังแอโกรอินดัสทรี จำกัด (มหาชน) และบริษัท ไทยรับเบอร์ลาเท็กซ์ คอร์ปอเรชั่น (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน). คั่นคว้าอิสระ ปริญญาโทบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยราชภัฏยะลา
- ศรีสุดา นามรักษา (2561). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. สารนิพนธ์ ปริญญาโทบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์