

## บทที่ 2

### แนวคิด ทฤษฎี และวรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง

แนวคิด ทฤษฎี และวรรณกรรมที่เกี่ยวข้องกับการวิเคราะห์เปรียบเทียบผลการดำเนินงานของ บริษัท เชียงใหม่ โพรเซสฟู๊ด จำกัด (มหาชน) กับค่าเฉลี่ยผลการดำเนินงานของบริษัทในหมวดธุรกิจการเกษตรที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กล่าวโดยสังเขปได้ดังนี้

จุดมุ่งหมายของการวิเคราะห์งบการเงิน (เพชรี ชุมทรัพย์, 2544)

1. เพื่อเป็นเครื่องมือคัดกรองในเบื้องต้นในการวิเคราะห์ข้อมูลเพื่อนำไปใช้ในการตัดสินใจเชิงเศรษฐกิจ
2. เพื่อเป็นเครื่องมือประเมินการบริหารงานของฝ่ายบริหารและวินิจฉัยปัญหาการดำเนินงาน เพื่อหาแนวทางในการแก้ไขปัญหาที่เกิดขึ้น
3. เพื่อเป็นเครื่องมือพยากรณ์ฐานะการเงินในอนาคต

#### ประเภทของงบการเงิน

1. งบการเงินเพื่อเสนอต่อสาธารณชน
2. งบการเงินเพื่อการบริหารงานภายในธุรกิจ

**งบการเงินเพื่อเสนอต่อสาธารณชน** เป็นงบการเงินที่แสดงข้อมูลทางการเงินให้เห็นถึงผลการดำเนินงานและฐานะทางการเงินของธุรกิจโดยรวม ประกอบด้วยงบดุล งบกำไรขาดทุน และงบกระแสเงินสด

**งบการเงินเพื่อการบริหารงานภายในธุรกิจ** เป็นงบการเงินที่จัดทำขึ้นตามความต้องการของผู้บริหารหรือผู้ใช้ประโยชน์ในข้อมูลการเงิน เพื่อใช้ในการควบคุมการบริหารและตัดสินใจ เช่น งบเปรียบเทียบระหว่างงบประมาณกับงบการเงินที่เกิดขึ้นจริง

#### เทคนิคที่ใช้ในการวิเคราะห์งบการเงิน

1. การวิเคราะห์อัตราร้อยละของยอดรวม (Common Size Analysis)

เป็นการเปรียบเทียบระหว่างรายการหนึ่งกับรายการอื่นในงบการเงินเดียวกัน เรียกอีกอย่างหนึ่งว่าการวิเคราะห์แนวตั้ง รายการแต่ละรายการในงบการเงินจะแสดงยอดออกมาเป็นอัตราร้อยละของตัวเลขที่เป็นฐานเดียวกันในงบการเงินนั้นๆ โดยเทียบตัวเลขที่เป็นฐานเท่ากับอัตราร้อยละ 100 และหาอัตราร้อยละของรายการอื่นตามสัดส่วนต่อตัวเลขที่เป็นฐาน ในงบดุลจะให้สินทรัพย์รวมเป็นร้อยละ 100 ส่วนในงบกำไรขาดทุนจะให้ขายสุทธิเป็นร้อยละ 100

## 2. การวิเคราะห์แนวโน้ม (Trend Analysis)

เป็นการเปรียบเทียบระหว่างรายการที่เหมือนกันของงบการเงินในปัจจุบันและอดีตที่ผ่านมา เรียกอีกอย่างหนึ่งว่าการวิเคราะห์แนวโน้ม ซึ่งแสดงให้เห็นความสัมพันธ์ของการเคลื่อนไหวของรายการต่างๆในงบการเงินที่สัมพันธ์กันตามกาลเวลาต่างๆที่ผ่านมา แต่วิธีนี้ไม่ได้พิจารณาถึงความสัมพันธ์ระหว่างรายการต่างๆในโครงสร้างงบการเงิน

## 3. การวิเคราะห์โดยใช้อัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratios Analysis) (กฤษฎา เสกตระกูล, 2551: ออนไลน์)

เป็นการแสดงให้เห็นถึงความสัมพันธ์ระหว่างข้อมูลทางการเงินในแง่มูลค่าและความหมายต่าง ๆ กัน สามารถชี้ให้เห็นถึงประเด็นต่างๆที่ต้องการทราบได้อย่างครบถ้วน อัตราส่วนมาตรฐานสำหรับการวิเคราะห์งบการเงินของบริษัทในหมวดธุรกิจการเกษตร แบ่งได้เป็น 4 กลุ่ม ดังนี้

1. อัตราส่วนด้านสภาพคล่อง (Liquidity Ratios) หมายถึง ความสามารถในการชำระภาระผูกพันระยะสั้น สามารถพิจารณาได้จาก 4 อัตราส่วนต่อไปนี้

1.1 อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio) หมายถึง อัตราส่วนที่ใช้ประเมินสภาพคล่องและความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้นของบริษัท อัตราส่วนยิ่งมีค่ามากเท่าไร ยิ่งแสดงให้เห็นว่าบริษัทมีสินทรัพย์หมุนเวียนมากกว่าปริมาณหนี้สินหมุนเวียน สามารถหาได้โดย

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

1.2 อัตราส่วนเงินทุนหมุนเร็ว (Quick Ratio) หมายถึง อัตราส่วนที่ใช้ประเมินความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้นด้วยเงินสด หลักทรัพย์ และลูกหนี้ทางการค้า (ไม่รวมสินค้าคงเหลือ) อัตราส่วนนี้ยิ่งมีค่าสูงมากเท่าไร ก็ยิ่งแสดงให้เห็นว่าเจ้าหนี้ของบริษัทจะได้รับความคุ้มครองการชำระหนี้สูงตามไปด้วย สามารถหาได้โดย

$$\text{อัตราส่วนเงินทุนหมุนเร็ว} = \frac{\text{สินทรัพย์หมุนเวียน} - \text{สินค้าคงเหลือ}}{\text{หนี้สินหมุนเวียน}}$$

1.3 จำนวนวันหมุนเวียนของลูกหนี้ (Receivable Turnover) หมายถึง จำนวนวันที่ลูกหนี้ชำระหนี้ให้กับบริษัท หากจำนวนวันหมุนเวียนของลูกหนี้มีค่าน้อยกว่า จำนวนวันที่ให้เครดิตต่อแก่ลูกหนี้โดยเฉลี่ย แสดงว่าบริษัทสามารถบริหารลูกหนี้ได้ดี เพราะลูกหนี้ชำระหนี้ให้กับบริษัทก่อนวันครบกำหนดชำระหนี้ สามารถหาได้โดย

$$\text{จำนวนวันหมุนเวียนของลูกหนี้} = \frac{\text{ลูกหนี้} \times 360}{\text{ขายเชื่อ}}$$

1.4 จำนวนวันหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (Inventory Turnover) หมายถึง จำนวนวันที่สินค้าของบริษัทถูกเก็บไว้ในคลังจนถึงวันที่ขายสินค้าออกไปได้ หากมีจำนวนวันที่น้อยกว่า จำนวนวันเฉลี่ยของบริษัท ก็แสดงว่าการขายสินค้าของบริษัทเป็นไปอย่างคล่องตัวสามารถหาได้โดย

$$\text{จำนวนวันหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ} = \frac{\text{สินค้าคงเหลือ} \times 360}{\text{ต้นทุนขาย}}$$

2. อัตราส่วนวัดประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์ (Asset Management Efficiency) หมายถึง ความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ของบริษัทว่ามีประสิทธิภาพมากน้อยเพียงใดโดยสามารถวัดได้จากอัตราส่วนทางการเงินดังต่อไปนี้

2.1 ประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ถาวรในการสร้างรายได้ (Fixed Asset Turnover) อัตราส่วนนี้ใช้วัดประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ถาวรของบริษัทว่าสามารถสร้างรายได้ให้กับบริษัทเป็นเท่าใด สามารถหาได้โดย

$$\text{Fixed Asset Turnover} = \frac{\text{ขาย}}{\text{สินทรัพย์ถาวร}}$$

2.2 ประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์รวมในการสร้างรายได้ (Total Asset Turnover) อัตราส่วนนี้ใช้วัดประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ทั้งหมดของบริษัทว่าสามารถนำไปสร้างรายได้ให้กับบริษัทเป็นเท่าใด สามารถหาได้โดย

$$\text{Total Asset Turnover} = \frac{\text{ขาย}}{\text{สินทรัพย์รวม}}$$

3. อัตราส่วนวัดภาระหนี้สิน (Leverage Ratios) และความสามารถชำระค่าใช้จ่ายทางการเงิน (Coverage Ratio) หมายถึง ความสามารถในการก่อหนี้และชำระหนี้ที่เกิดจากกิจกรรมทางการเงินของบริษัทว่ามีความสามารถมากน้อยเพียงใดวัดได้จากอัตราส่วนทางการเงินดังต่อไปนี้

3.1 อัตราส่วนหนี้สิน (Debt Ratio) แสดงให้เห็นถึงภาระหนี้สินของบริษัทว่ามีภาระหนี้สินสูงหรือต่ำเพียงใด ถ้าอัตราส่วนนี้สูงก็จะแสดงให้เห็นว่า การลงทุนในสินทรัพย์ของบริษัทส่วนใหญ่จัดหาเงินมาจากการกู้ สามารถหาได้โดย

$$\text{Debt Ratio} = \frac{\text{หนี้สินรวม}}{\text{สินทรัพย์รวม}}$$

3.2 อัตราส่วนแห่งเงินทุน (Debt to Equity Ratio) อัตราส่วนระหว่าง หนี้สินทั้งหมดกับส่วนของผู้ถือหุ้น เป็นอัตราส่วนที่แสดงให้เห็นถึงความสามารถในการชำระหนี้ กับ

เจ้าหนี้ โดยใช้ส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นเกราะป้องกัน เนื่องจากถ้าบริษัทประสบปัญหาภาวะทางการเงิน ส่วนของผู้ถือหุ้นจะต้องรับผิดชอบก่อน สามารถหาได้โดย

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{หนี้สินรวม}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}}$$

3.3 อัตราส่วนความสามารถจ่ายดอกเบี้ย (Time Interest Earned) แสดงให้เห็นถึงความสามารถในการชำระดอกเบี้ยเงินกู้ยืมของบริษัท ถ้าอัตราส่วนนี้มีค่าสูงก็แสดงให้เห็นถึงความสามารถที่จะชำระดอกเบี้ยเงินกู้ได้มาก สามารถหาได้โดย

$$\text{Time Interest Earned} = \frac{\text{กำไรจากการดำเนินงาน}}{\text{ดอกเบี้ยจ่าย}}$$

4. อัตราส่วนวัดความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratio) เป็นเครื่องมือในการวัดความสามารถในการทำกำไรของบริษัท นักวิเคราะห์ทางการเงินมักใช้การวัดนี้ในการประเมินผลประกอบการของบริษัท โดยพิจารณาจากยอดขาย สินทรัพย์ ส่วนของผู้ถือหุ้น หรือ มูลค่าหุ้น โดยสามารถวัดได้จากอัตราส่วนทางการเงินดังต่อไปนี้

4.1 อัตรากำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin) เป็นตัววัดว่าทุกๆบาทของยอดขายสามารถทำกำไร เบื้องต้นหลังจากหักต้นทุนวัตถุดิบได้เป็นที่เปอร์เซ็นต์ สามารถหาได้โดย

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{กำไรขั้นต้น}}{\text{ขาย}} \times 100$$

4.2 อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (Operating Profit Margin) เป็นตัววัดว่าทุกๆบาทของยอดขาย สามารถทำกำไรหลังจากหักต้นทุนวัตถุดิบและค่าใช้จ่ายทั้งหมดได้เป็นที่เปอร์เซ็นต์ สามารถหาได้โดย

$$\text{Operating Profit Margin} = \frac{\text{กำไรจากการดำเนินงาน}}{\text{ขาย}} \times 100$$

4.3 อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) เป็นตัววัดว่าทุกๆบาทของยอดขายสามารถทำกำไร หลังจากหักต้นทุนวัตถุดิบ ค่าใช้จ่ายทั้งหมด รวมถึงภาระดอกเบี้ยและภาษีได้เป็นที่เปอร์เซ็นต์ สามารถหาได้โดย

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{ขาย}} \times 100$$

4.4 อัตรากำไรสุทธิต่อสินทรัพย์รวม (Return on Asset หรือ ROA) เป็นตัววัดประสิทธิภาพโดยรวมของบริษัทในการทำกำไรจากสินทรัพย์ทั้งหมดที่มีอยู่ หากจากกำไรสุทธิหาร

สินทรัพย์รวม ยิ่งมีค่าสูงก็ยิ่งสะท้อนถึงความสามารถในการนำสินทรัพย์ที่มีอยู่มาสร้างให้เกิดกำไรได้มากขึ้นเท่านั้นสามารถหาได้โดย

$$\text{Return on Asset (ROA)} = \frac{\text{กำไรสุทธิ} \times 100}{\text{สินทรัพย์รวม}}$$

4.5 อัตรากำไรสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น (Return on Equity หรือ ROE) เป็นตัววัดประสิทธิภาพโดยรวมของบริษัทในการทำกำไรจากส่วนของผู้เป็นเจ้าของ (ทั้งในส่วนของหุ้นสามัญและหุ้นบุริมสิทธิ) ถ้าอัตราส่วนนี้มีค่าสูงแสดงถึงโอกาสที่ผู้ถือหุ้นของบริษัทจะได้รับผลตอบแทนจากการดำเนินงานของบริษัทสูงขึ้นตามไปด้วย สามารถหาได้โดย

$$\text{Return on Equity (ROE)} = \frac{\text{กำไรสุทธิ} \times 100}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}}$$

5. อัตราส่วนมูลค่าตลาด (Market Value Ratio) (บริษัท หลักทรัพย์บัวหลวง จำกัด (มหาชน), 2551: ออนไลน์) เป็นอัตราส่วนที่วัดระหว่างราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทเปรียบเทียบกับผลการดำเนินงานของบริษัทในรูปแบบของกำไรสุทธิต่อหุ้น และมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น ว่าน่าสนใจลงทุนหรือไม่ โดยสามารถวัดได้จากอัตราส่วนทางการเงินดังต่อไปนี้

5.1 อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (Price to Earning Ratio หรือ P/E Ratio) เป็นตัววัดราคาหุ้นสูงเป็นกี่เท่าของกำไรสุทธิต่อหุ้น สามารถหาได้โดย

$$\text{P/E Ratio} = \frac{\text{ราคาตลาดต่อหุ้น}}{\text{กำไรสุทธิต่อหุ้น}}$$

5.2 อัตราเงินปันผลต่อราคาตลาดของหุ้น (Dividend Yield) เป็นตัววัดอัตราผลตอบแทนในรูปแบบเงินปันผลที่ผู้ถือหุ้นจะได้รับหลังจากได้ลงทุนในกิจการนั้นๆ สามารถหาได้โดย

$$\text{Dividend Yield} = \frac{\text{เงินปันผลต่อหุ้น} \times 100}{\text{ราคาตลาดต่อหุ้น}}$$

5.3 อัตราเงินปันผลต่อกำไร (Dividend Payout Ratio) เป็นตัววัดนโยบายในการจัดสรรเงินปันผลของกิจการว่าได้ทำการจัดสรรเงินปันผลให้สอดคล้องกับนโยบายที่แจ้งไว้หรือไม่ สามารถหาได้โดย

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{เงินปันผลต่อหุ้น} \times 100}{\text{กำไรสุทธิต่อหุ้น}}$$

4. มูลค่าเพิ่มทางตลาด (Market Value Added (MVA)) (เริงรัก จำปาเงิน, 2544)

วัตถุประสงค์พื้นฐานของบริษัทโดยส่วนใหญ่ก็คือ การสร้างความมั่งคั่งให้แก่ผู้ถือหุ้น ซึ่งเป้าหมายนี้จะเอื้อประโยชน์โดยตรงแก่ผู้ถือหุ้น และเป้าหมายนี้ยังเป็นการประกันว่าทรัพยากรที่มี

จำกัดจะถูกจัดสรรอย่างมีประสิทธิภาพ อันจะเป็นผลทำให้เศรษฐกิจโดยรวมได้รับประโยชน์ตามไปด้วย ผู้ถือหุ้นจะมีความมั่งคั่งสูงสุดได้โดยการที่ผู้บริหารพยายามทำให้ผลแตกต่างของมูลค่าตามราคาตลาดในส่วนของเจ้าของกับเงินทุนที่จัดหาจากนักลงทุนในส่วนของเจ้าของนั้นสูงที่สุด ซึ่งผลแตกต่างนี้เรียกว่า มูลค่าเพิ่มทางตลาด เน้นการวัดประสิทธิภาพของการดำเนินงานของผู้บริหาร ตั้งแต่เริ่มก่อตั้ง ถ้ามูลค่าตามตลาด ณ ปัจจุบันสูงกว่าเงินลงทุนทั้งหมดของบริษัท บริษัทนั้นมีกำไร แต่ถ้าหากน้อยกว่า บริษัทนั้นกำลังขาดทุน การเติบโตของมูลค่าเพิ่มทางเศรษฐศาสตร์เกี่ยวพันใกล้ชิดกับการเติบโตของมูลค่าเพิ่มทางตลาดด้วย กล่าวคือ หากมูลค่าเพิ่มทางเศรษฐศาสตร์เพิ่มขึ้น มักจะเป็นเครื่องชี้ว่ามูลค่าเพิ่มทางตลาดจะเพิ่มขึ้นด้วย อย่างไรก็ตามราคาตลาดของหุ้นสามัญซึ่งเป็นปัจจัยหลักในการคำนวณหามูลค่าเพิ่มทางตลาดนั้น จะขึ้นอยู่กับผลงานในอนาคตของบริษัทมากกว่าผลงานในอดีต ดังนั้นบริษัทที่อดีตเคยมีมูลค่าเพิ่มทางเศรษฐศาสตร์เป็นลบอาจจะมีมูลค่าเพิ่มทางตลาดเป็นบวกก็ได้ ถ้าผู้ลงทุนคาดว่าบริษัทจะกลับมาเจริญรุ่งเรืองได้ในอนาคต และมูลค่าเพิ่มทางตลาดยังมักใช้วัดผลงานโดยรวมของทั้งบริษัท ซึ่งก็คือการประเมินผลงานของผู้บริหารระดับสูงในช่วงเวลาห้าถึงสิบปี หรือนานกว่านั้น มูลค่าเพิ่มทางตลาดคำนวณจาก

MVA	=	Market Value of Equity – Equity Capital Supplied
หรือ	=	(Share Outstanding) x (Stock Price) - Total Common Equity
Market Value of Equity	=	มูลค่าตามราคาตลาดในส่วนของเจ้าของ
Equity Capital Supplied	=	เงินทุนที่จัดหาจากนักลงทุนในส่วนของเจ้าของ
Share Outstanding	=	จำนวนหุ้นสามัญในตลาด
Stock Price	=	ราคาหลักทรัพย์
Total Common Equity	=	เงินทุนส่วนของเจ้าของ

#### 5. มูลค่าเพิ่มทางเศรษฐศาสตร์ (Economic Value Added (EVA)) (วรัศกดิ์ ทูมมานนท์, 2545)

เป็นตัววัดผลการปฏิบัติงานที่การบริหารเน้นมูลค่า โดยนำมาใช้เป็นตัววัดทางด้านการเงินของผลตอบแทนและมูลค่าในช่วงเวลาหนึ่ง มูลค่าเพิ่มทางเศรษฐศาสตร์ตั้งอยู่บนพื้นฐานของแนวคิดที่ว่าความมั่งคั่งจะเกิดขึ้นก็ต่อเมื่อกิจการนั้นสามารถสร้างผลกำไรที่สามารถชดเชยค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานและส่วนของต้นทุนเงินทุนและมีกำไรส่วนที่เหลือ ซึ่งถ้ากำไรในส่วนนี้มาก ความมั่งคั่งก็จะมีมากขึ้นตามไปด้วย สามารถคำนวณได้จากสูตรดังนี้

EVA	=	NOPAT – Capital Charge
NOPAT	=	กำไรจากการดำเนินงานหลังหักภาษี
Capital Charge	=	ต้นทุนของเงินทุน

NOPAT	=	[Sale – Cost of Good Sold – SG&A – D] x (1-T)
Sale	=	รายได้จากการขายและบริการ
Cost of Good Sold	=	ต้นทุนสินค้าขาย
SG&A	=	ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร
D	=	ค่าเสื่อมราคา
T	=	ภาษี
Capital Charge	=	[(Debt Weight x After-tax Debt Cost) + (Equity Weight x Equity Cost) x Invested Capital
Debt Weight	=	สัดส่วนการลงทุนในหนี้สิน
After-tax Debt Cost ( $k_d$ )(1-T)	=	ต้นทุนส่วนหนี้สินหลังหักภาษี
Equity Weight	=	สัดส่วนการลงทุนในส่วนของเจ้าของ
Equity Cost ( $K_e$ )	=	ต้นทุนในส่วนของเจ้าของ
Invested Capital	=	เงินลงทุนทั้งหมด (ส่วนของเจ้าของบวกกับเงินกู้ยืมที่มีภาระผูกพันทั้งหมด)

ซึ่งสามารถคำนวณหาต้นทุนทั้งสองแหล่งได้ดังนี้

1. ต้นทุนส่วนหนี้สิน ( $k_d$ ) จะเป็นการนำต้นทุนดอกเบี้ยจ่ายมาหารด้วยส่วนของเงินกู้ยืมทั้งหมด แล้วนำมาคิดลดเนื่องจากผลประโยชน์ทางภาษี

$$\text{สูตรการคำนวณ } k_d = \frac{\text{Interest} \times 100 (1-T)}{\text{Debt}}$$

2. ต้นทุนในส่วนของผู้อถือหุ้น จะใช้แบบจำลองการคำนวณหาผลตอบแทน CAPM โดย

CAPM มีแนวคิดว่าอัตราผลตอบแทนจากหลักทรัพย์ของหุ้นสามัญตัวใดตัวหนึ่งจะเท่ากับอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่ไม่มีความเสี่ยง (Risk-free Rate) บวกอัตราผลตอบแทนที่ต้องการเพิ่มขึ้นเพื่อชดเชยความเสี่ยงที่เพิ่มขึ้น (Risk Premium) ดังสมการต่อไปนี้

$$K_e = R_f + (R_m - R_f) \times \beta$$

$$R_f = \text{อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่ไม่มีความเสี่ยง}$$

$$R_m = \text{อัตราผลตอบแทนของตลาด}$$

## ประวัติความเป็นมา

บริษัท เชียงใหม่ โพรเซสฟู๊ดส์ จำกัด ก่อตั้งขึ้นเมื่อวันที่ 3 พฤศจิกายน 2531 โดยความร่วมมือทางธุรกิจระหว่างนักลงทุน 3 กลุ่ม คือ บริษัท สยามส่งเสริมการเกษตร จำกัด (Siam Agricultural Promotion Co., Ltd.) โดยกลุ่มตระกูลพลพัฒน์พงศ์ จากประเทศไทย บริษัท ไท เยา จำกัด (Tai Yao Co., Ltd.) จากประเทศไต้หวัน และบริษัท อิโตชู คอเปอร์เรชัน จำกัด (Itochu Corporation) จากประเทศญี่ปุ่น ด้วยทุนจดทะเบียน 120 ล้านบาท โดยได้รับการส่งเสริมการลงทุนจากสำนักงานส่งเสริมการลงทุน (Board of Investment : BOI) โดยโรงงานแห่งที่ 1 ตั้งอยู่ที่เลขที่ 92 หมู่ที่ 3 ถนนเชียงใหม่-พร้าว ตำบลหนองจ่อม อำเภอสันทราย จังหวัดเชียงใหม่ ต่อมาเมื่อวันที่ 19 มกราคม พ.ศ. 2536 บริษัทฯ ได้จดทะเบียนแปรสภาพเป็นบริษัทมหาชน ด้วยทุนจดทะเบียน 210 ล้านบาท ในปี พ.ศ. 2538 บริษัท เชียงใหม่ โพรเซสฟู๊ดส์ จำกัด (มหาชน) ได้ทำการก่อสร้างโรงงานแห่งที่ 2 ขึ้นเพื่อรองรับความต้องการของลูกค้าที่เพิ่มมากขึ้น โดยโรงงานแห่งที่ 2 ตั้งอยู่ที่เลขที่ 299 หมู่ที่ 14 ถนนเชียงใหม่-พร้าว ตำบลแม่แฝกใหม่ อำเภอสันทราย จังหวัดเชียงใหม่ และในวันที่ 28 เมษายน พ.ศ. 2548 บริษัทฯ ได้ทำการเพิ่มทุนจดทะเบียนเป็น 315 ล้านบาท เพื่อทำการก่อสร้างห้องเย็นเก็บสินค้า โดยห้องเย็นแห่งนี้ตั้งอยู่ที่เลขที่ 299/1 หมู่ที่ 14 ถนนเชียงใหม่-พร้าว ตำบลแม่แฝกใหม่ อำเภอสันทราย จังหวัดเชียงใหม่ และในปัจจุบันบริษัทฯ มีทุนจดทะเบียนทั้งสิ้น 346 ล้านบาท

บริษัทฯ มีสำนักงานใหญ่ตั้งอยู่ที่เลขที่ 149/34 ซอยแองโกล พลาซ่า ถนนสุรวงศ์ บางรัก กรุงเทพมหานคร บริษัทฯ ดำเนินธุรกิจผลิตและส่งออกผัก ผลไม้ แซ่แข็ง บริษัทฯ มีบริษัทย่อยที่ดำเนินธุรกิจจำหน่ายข้าวโพดหวานแปรรูป และข้าวโพดหวานแซ่แข็ง มีสำนักงานตั้งอยู่ที่เลขที่ 149/34 ชั้นที่ 4 ซอยแองโกล พลาซ่า ถนนสุรวงศ์ บางรัก กรุงเทพมหานคร

## วรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง

บุษบา ศักดิ์ธรรมเจริญ (2550) ได้ทำการวิเคราะห์เปรียบเทียบผลการดำเนินงานของธนาคารพาณิชย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ปี พ.ศ. 2545-2549 ทางด้านสภาพคล่อง ด้านประสิทธิภาพในการดำเนินงาน ด้านความสามารถในการทำกำไร ด้านความเพียงพอของเงินกองทุน ด้านมูลค่าตลาด ด้านมูลค่าเพิ่มทางตลาด ด้านมูลค่าเพิ่มทางเศรษฐศาสตร์ ซึ่งจากผลการศึกษพบว่าด้านสภาพคล่องพบว่ากลุ่มธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่มีสภาพคล่องสูงสุด ขณะที่กลุ่มธนาคารพาณิชย์ขนาดเล็กมีสภาพคล่องต่ำสุด ด้านประสิทธิภาพการดำเนินงาน พบว่ากลุ่มธนาคารพาณิชย์ขนาดเล็กมีประสิทธิภาพในการควบคุมค่าใช้จ่ายที่ดี ขณะที่กลุ่มธนาคารพาณิชย์ขนาดกลางมีประสิทธิภาพการดำเนินงานต่ำสุด ด้านความสามารถในการทำกำไร กลุ่ม



ธนาคารพาณิชย์ขนาดเล็กมีความสามารถในการทำกำไรสูงสุดแต่มีอัตราส่วนกำไรสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้นต่ำสุด ส่วนกลุ่มธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่และขนาดกลาง มีอัตราส่วนกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์รวมและอัตราส่วนผลต่างระหว่างดอกเบี้ยรับ และดอกเบี้ยจ่ายต่ำกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม แต่มีอัตราส่วนกำไรสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยสูงกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม ด้านความเพียงพอของเงินกองทุน พบว่ากลุ่มธนาคารพาณิชย์ขนาดเล็กมีอัตราส่วนด้านความเพียงพอของเงินกองทุนสูงสุด และกลุ่มธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่มีอัตราส่วนด้านความเพียงพอของเงินกองทุนต่ำสุด ด้านมูลค่าตลาด กลุ่มธนาคารพาณิชย์ขนาดกลางมีอัตราส่วนด้านมูลค่าตลาดสูงสุด ในขณะที่มีอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าบัญชีต่ำสุด ส่วนกลุ่มธนาคารพาณิชย์ขนาดเล็กมีอัตราส่วนด้านมูลค่าตลาดต่ำสุด แต่พบว่ามีการจ่ายเงินปันผลที่สูง ด้านมูลค่าเพิ่มทางตลาด พบว่ากลุ่มธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่มีมูลค่าเพิ่มทางตลาดสูงสุด ส่วนกลุ่มธนาคารพาณิชย์ขนาดกลางและขนาดเล็กมีมูลค่าเพิ่มทางตลาดต่ำกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม ด้านมูลค่าเพิ่มทางเศรษฐศาสตร์ พบว่ากลุ่มธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่มีมูลค่าเพิ่มทางเศรษฐศาสตร์สูงสุด ส่วนกลุ่มธนาคารพาณิชย์ขนาดกลางและขนาดเล็กมีมูลค่าเพิ่มทางเศรษฐศาสตร์ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมเนื่องจากมีกำไรจากการดำเนินงานหลังหักภาษีต่ำกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม และมีต้นทุนการจัดหาเงินทุนที่สูง

**รัฐชิดา การขยัน (2546)** ได้ทำการวิเคราะห์หั่งบการเงินเปรียบเทียบระหว่างบริษัท ควอลิตี้เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน) บริษัท แลนด์ แอนด์ เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน) และบริษัท เอเชียน พร็อพเพอร์ตี้ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) ทางด้านความคล่องตัวทางการเงินระยะสั้น ความสามารถในการทำกำไร ประสิทธิภาพในการดำเนินงาน โครงสร้างเงินทุนและนโยบายทางการเงิน ซึ่งจากผลการศึกษาพบว่าด้านความคล่องตัวทางการเงินระยะสั้นบริษัท แลนด์ แอนด์ เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน) มีความคล่องตัวทางการเงินระยะสั้นดีที่สุด ส่วนบริษัท ควอลิตี้เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน) มีค่าต่ำสุด ความสามารถในการทำกำไร พบว่าบริษัท เอเชียน พร็อพเพอร์ตี้ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) มีแนวโน้มที่จะสามารถทำกำไรได้สูงสุด ขณะที่บริษัท ควอลิตี้เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน) และบริษัท แลนด์ แอนด์ เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน) มีความสามารถในการทำกำไรอยู่ในเกณฑ์ดีกว่าอุตสาหกรรมเฉลี่ยโดยทั่วไปซึ่งเป็นผลมาจากการเพิ่มทุนของบริษัท ควอลิตี้เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน) ส่วนบริษัท แลนด์ แอนด์ เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน) ใช้การควบคุมต้นทุนบริษัทและปรับราคาขายให้สูงขึ้น ด้านประสิทธิภาพในการดำเนินงาน พิจารณาจากอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์และอัตรากำไรสุทธิของสินทรัพย์พบว่าบริษัทที่มีประสิทธิภาพสูงสุด คือ บริษัท เอเชียน พร็อพเพอร์ตี้ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) ส่วนบริษัท ควอลิตี้เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน) และบริษัท แลนด์ แอนด์ เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน) มีประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์อยู่ในเกณฑ์ที่ต่ำกว่าอัตราเฉลี่ยอุตสาหกรรมและด้าน โครงสร้างเงินทุนและนโยบายทางการเงินพบว่าบริษัท แลนด์ แอนด์ เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน)

มีความเสี่ยงทางการเงินในระยะยาวต่ำ เนื่องจากสัดส่วนหนี้สินระยะยาวต่ำกว่าส่วนของผู้ถือหุ้น และมีความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ยและความสามารถในการจ่ายค่าใช้จ่ายประจำดีขึ้น ส่วนบริษัท เอเชียน พร็อพเพอร์ตี้ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) ก็มีความเสี่ยงทางการเงินระยะยาวต่ำเช่นกัน โดยมีสัดส่วนของหนี้สินระยะยาวต่ำกว่าส่วนของผู้ถือหุ้น แต่มีความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ยและความสามารถในการจ่ายค่าใช้จ่ายประจำแนวโน้มลดลง ขณะที่บริษัท ควอลิตี้เฮาส์ จำกัด (มหาชน) เป็นบริษัทที่มีความเสี่ยงทางการเงินค่อนข้างสูงจากการก่อหนี้ระยะยาวเป็นสัดส่วนจำนวนมากเมื่อเทียบกับส่วนของผู้ถือหุ้น แต่มีความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ยและความสามารถในการจ่ายค่าใช้จ่ายประจำแนวโน้มดีขึ้นจากผลการดำเนินงานที่ดีขึ้น

**เขมิกา คำนวน (2544)** ได้ทำการวิเคราะห์ผลการดำเนินงานของบริษัท เชียงใหม่ไฟร เช่นฟูดส์ จำกัด (มหาชน) ระหว่างปี พ.ศ. 2539-2542 พบว่า แหล่งเงินทุนของบริษัทได้มาจากส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นส่วนใหญ่คือร้อยละ 74.88 และจากการกู้ยืมภายนอก ร้อยละ 25.12 การลงทุนในปี พ.ศ. 2539-2540 เป็นการลงทุนในสินทรัพย์ถาวร และลงทุนในสินทรัพย์หมุนเวียนในปี พ.ศ. 2541-2543 จึงทำให้บริษัทมีสภาพคล่องเพิ่มมากขึ้น ทางด้านผลกำไรจากการดำเนินงานพบว่าบริษัท มีกำไรอย่างต่อเนื่องยกเว้นในปี พ.ศ. 2540 ที่บริษัทประสบภาวะขาดทุนจากการดำเนินงาน สาเหตุเนื่องจากการที่รัฐบาลได้ประกาศเปลี่ยนแปลงระบบค่าเงินจากเดิมที่ใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบ ต่กร้าเงินมาเป็นแบบลอยตัว ทำให้บริษัทเกิดผลขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนเป็นจำนวนมาก จากการวิเคราะห์งบกระแสเงินสดพบว่าบริษัทมีกระแสเงินสดจากการดำเนินงานเพียงพอที่จะนำมาใช้จ่ายลงทุน และจ่ายชำระหนี้ ยกเว้นปี พ.ศ. 2542 ที่บริษัท มีกระแสเงินสดจากการดำเนินงานไม่เพียงพอต่อการจ่ายชำระหนี้ เนื่องจากบริษัทมีการจ่ายเงินกู้ระยะยาวเป็นจำนวนมาก ส่วนผลการดำเนินงานในช่วงปี พ.ศ. 2541-2542 ซึ่งบริษัทมีการลงทุนในบริษัทย่อยในประเทศจีนพบว่า แหล่งเงินทุนของบริษัทได้มาจากผู้ถือหุ้นเป็นส่วนใหญ่ ส่วนการลงทุนในสินทรัพย์รวมส่วนใหญ่เป็นการลงทุนในสินทรัพย์หมุนเวียน บริษัทมีผลกำไรจากการดำเนินงานทั้ง 2 ปี