

การวิเคราะห์หลักทรัพย์ กรณีศึกษา บริษัทบีอีซี เวิลด์ จำกัด (มหาชน)

Securities analysis : A case study of BEC World public company limited

อัญชิสา ดิษฐบรรจง

นักศึกษา บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต สาขาวิชาการเงิน (aMBA) มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย

E-mail: ms.anchisa@hotmail.com

Anchisa Ditthabunjong

Student of Master of Business Administration Program (aMBA), University of the

Thai Chamber of Commerce

ธฤตพน อู่สวัสดิ์

อาจารย์ประจำวิชาการเงิน คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย

Thitapon Ousawat

Lecturer of Finance Faculty of Business Administration University of the Thai

Chamber of Commerce

รับเข้า: 7 ตุลาคม 2566 แก้ไข: 7 พฤศจิกายน 2566 ตอบรับ: 13 พฤศจิกายน 2566

บทคัดย่อ

การวิจัยครั้งนี้มีวัตถุประสงค์ เพื่อศึกษาและวิเคราะห์ตัวแปรที่มีผลต่อมูลค่าของบริษัท บีอีซี เวิลด์ จำกัด (มหาชน) และประเมินมูลค่ากิจการของบริษัท บีอีซี เวิลด์ จำกัด (มหาชน) การศึกษาในครั้งนี้ ใช้ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary data) ซึ่งเป็นข้อมูลเชิงปริมาณของบริษัทบีอีซี เวิลด์ จำกัด (มหาชน) รายไตรมาสที่ 1 ปี พ.ศ.2556 ถึงไตรมาสที่ 4 ปี พ.ศ.2565 รวมระยะเวลา 10 ปี โดยวิธีสร้างสมการถดถอย เชิงซ้อน (Multiple Linear Regression) ด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary Least Squares :OLS)

ผลการวิจัย พบว่า จากการหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตาม คือ รายได้รวมของบริษัทและตัวแปรอิสระ ประกอบด้วย ผลผลิตมวลรวมภายในประเทศ ดัชนีราคาค่าจ้างแรงงาน ดัชนีราคาผู้บริโภค ความนิยมในการรับชมโทรทัศน์ระบบดิจิทัล มูลค่าการใช้โฆษณา อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ และ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ทำการพยากรณ์ความสัมพันธ์ เพื่อนำผลที่ได้ไปพยากรณ์รายได้รวมของบริษัทในอีก 5 ปีข้างหน้า ผลปรากฏว่า ตัวแปรที่ส่งผลต่อมูลค่าของบริษัท คือ ผลผลิตมวลรวมใน

ประเทศและดัชนีราคาค่าจ้างแรงงาน ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 โดยวิธีการประเมินมูลค่าบริษัทแบบที่ 1 โดยใช้วิธีคิดลดกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow : DCF) โดยการใช้กระแสเงินสดอิสระของกิจการ (Free Cash Flow to the Firm : FCFF) พบว่า มูลค่าหุ้นสามัญของบริษัทฯ เท่ากับ 12.45 บาทต่อหุ้น วิธีการประเมินมูลค่าบริษัทแบบที่ 2 วิธี Multiple Comparable โดยการหาค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนต่าง ๆ ได้แก่ P/BV ratio ของบริษัทที่อยู่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มธุรกิจสื่อและสิ่งพิมพ์เทียบกับอัตราส่วนต่าง ๆ ของบริษัทเป้าหมาย พบว่า มูลค่าหุ้นสามัญของบริษัทฯ อยู่ที่ช่วง 2.41-19.55 บาท/หุ้น โดยมีมูลค่าหุ้นสามัญเฉลี่ยอยู่ที่ 17.06 บาท/หุ้น

คำสำคัญ: วิเคราะห์หลักทรัพย์ รายได้รวม ประเมินมูลค่ากิจการ บริษัทบีอีซี เวิลด์ จำกัด (มหาชน)

Abstract

The objective is to study the variables that affect the value of securities and evaluate the value of BEC World Public Company Limited. This research was using secondary data of BEC World Public Company Limited from first semester of 2013 to forth semester of 2022 ,totaling 10 years. By using Mutiple Linear Regression and Ordinary Least Squares (OLS) in analysing

The results of the study found that to find the relationship between the dependent variable, which is the company's total revenue, and the independent variables, which include Gross domestic product, Labour cost index, Consumer price index, TV Rating), TV Advertising spending, ROA and ROE. Make relationship predictions in order to use the results to forecast the total income of the company in the next 5 years, the dependent variable affect to evaluate the value of BEC is Gross Domestic Product with Labor Cost Index at the significance level of 0.05. The evaluating the company's value using the Discounted Cash Flow (DCF) method, with using by Free Cash Flow to the Firm found that the value of the company's common shares was 12.45 baht per share. And the evaluating the company's value using the Multiple Comparable method

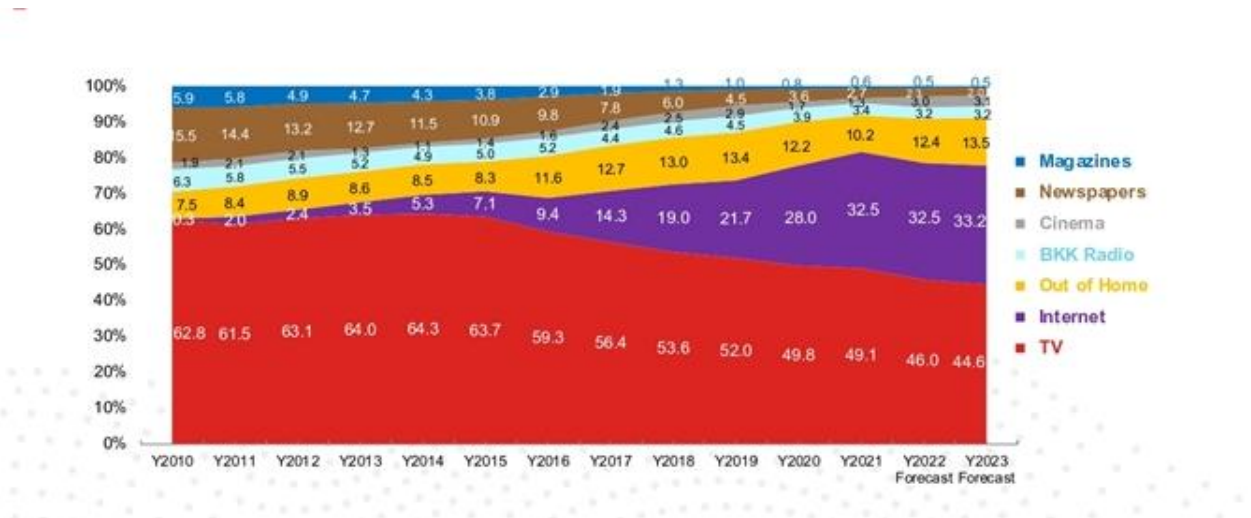
by finding the average of the P/BV ratios of securities in the media business category found that the value of the company's common shares have between 2.41-19.55 bath per share by was the company's common shares average at 17.06 baht per share.

Keywords: securities analysis, total revenue, evaluate the value, BEC World public company limited

บทนำ

ในยุคปัจจุบัน การพัฒนาเทคโนโลยีและสื่อดิจิทัลใหม่ๆ มีบทบาทและความสำคัญมากขึ้น ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อกลุ่มธุรกิจอุตสาหกรรมสื่อและสิ่งพิมพ์อย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้ ผู้ประกอบการเองต้องเตรียมตัวรับมือกับเทคโนโลยีที่ปรับตัวแบบก้าวกระโดดให้ได้อย่างรวดเร็ว ต้องมีการวางแผนธุรกิจและออกแบบอย่างสร้างสรรค์และนำเสนอได้อย่างรวดเร็ว ไม่ว่าจะเป็นการนำเสนอข่าว, วาไรตี้, content, ละคร หรือซีรีส์ต่างๆ ทุกๆอุตสาหกรรม ต้องมีการเพิ่มเทคนิคในการเพิ่มมูลค่าให้แก่องค์กรของตนเอง และจากสถานการณ์วิกฤต COVID-19 ที่รุนแรง และสร้างความเสียหายให้กับอุตสาหกรรมต่างๆ เป็นวงกว้าง และทั่วโลก ไม่เว้นแม้แต่ธุรกิจสื่อทีวี ที่การแพร่ระบาดของไวรัสทำให้ได้รับผลกระทบอย่างหนัก และในขณะเดียวกัน COVID-19 ทำให้คนดูทีวีมากขึ้นทั้งทางทีวี และช่องทางที่เป็นดิจิทัลแพลตฟอร์ม ซึ่งเป็นผลจากมาตรการ Social Distancing ทำให้กลายเป็นโอกาสของสื่อทีวีที่ได้รับความนิยมอีกครั้ง

ในปี 2566 จากผลสำรวจของบริษัท Media Intelligence Group ในฐานะมีเดียเอเจนซีและที่ปรึกษาด้านการตลาดและสื่อสารการตลาด มีการประมาณการไว้ว่า มีมูลค่าการใช้สื่อจะเพิ่มขึ้นเป็น 85,220 เดบิตเพิ่มขึ้น 4.2% แบ่งเป็น TV 44.6%, Internet 33.2% และ Out of Home 13.5% และสื่ออื่นๆ รวม 8.7% ได้ตั้งแผนภูมิที่ 1-1



แผนภูมิที่ 1-1 จำนวนการใช้สื่อจากช่องทางต่างๆ

ที่มา : บริษัท MI GROUP (Media Intelligence Group) ที่ปรึกษาด้านการตลาดและสื่อสารการตลาด

ทั้งนี้ผู้ศึกษาจึงมีความสนใจที่จะศึกษาเกี่ยวกับการวิเคราะห์หลักทรัพย์ของบริษัท บีอีซี เวิลด์ จำกัด (มหาชน) เนื่องจากช่อง 3 เป็นสื่อทีวี มีรายการ และละคร ที่น่าสนใจต่อผู้ชม อาทิ เช่น มีรายการที่น่าสนใจอย่าง รายการโหนกระแส ที่ทันต่อเหตุการณ์บ้านเมือง รายการเรื่องเล่าเช้านี้ ที่มีผู้รายงานข่าวที่มีกระแสโด่งดัง รวมทั้งมีรายการบันเทิง อย่างละคร ที่ผู้ชมให้ความสนใจเป็นอย่างมาก เช่น ละคร บุพเพสันนิวาส ฯลฯ เพื่อที่ผู้ศึกษาจะสามารถคาดการณ์การเติบโตและความสามารถในการแข่งขันในอนาคต รวมถึงมูลค่าของบริษัทเพื่อนำมาใช้ประกอบการตัดสินใจในการลงทุน

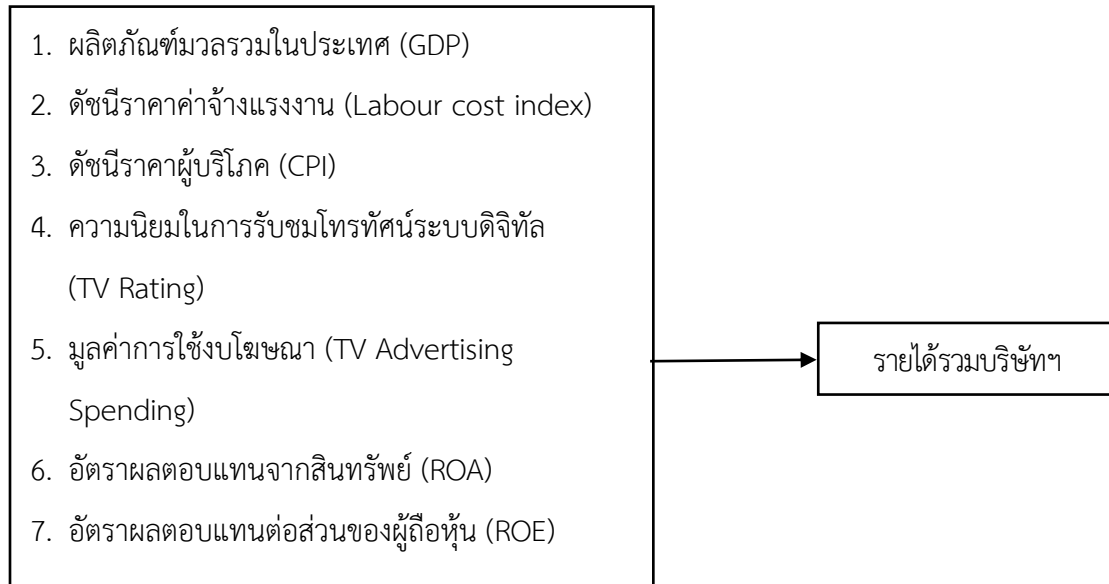
วัตถุประสงค์การวิจัย

1. เพื่อศึกษาและวิเคราะห์ตัวแปรที่มีผลต่อมูลค่าของหลักทรัพย์บริษัท บีอีซี เวิลด์ จำกัด (มหาชน)
2. เพื่อประเมินมูลค่ากิจการของบริษัท บีอีซี เวิลด์ จำกัด (มหาชน)

กรอบแนวคิดการวิจัย

ตัวแปรอิสระ

ตัวแปรตาม



แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง

แนวคิดและทฤษฎีการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน เป็นกระบวนการในการศึกษาข้อมูลต่างๆ ที่อาจมีผลกระทบต่อกระแสเงินสดของบริษัท ไม่ว่าจะเป็นตัวเงิน ช่วงเวลา และความเสี่ยง และอาจส่งผลไปยังมูลค่าของหลักทรัพย์ ทั้งนี้ ข้อมูลที่ต้องทำการศึกษา จะวิเคราะห์แบบบนลงล่าง หรือแบบ Top-down ในการพิจารณาถึงความเชื่อมโยงระหว่างภาวะทางเศรษฐกิจ ภาวะอุตสาหกรรม และผลการดำเนินงานของบริษัท และยังเชื่อมโยงกับตัวแปรที่จะนำมาพิจารณาในการวิเคราะห์ ครั้งนี้

1. การวิเคราะห์ระดับมหภาค (Macro analysis) จะช่วยให้สามารถพยากรณ์ภาวะเศรษฐกิจที่อาจเกิดขึ้นในอนาคต ทั้งนี้โดยทั่วไปภาวะเศรษฐกิจจะมีการเคลื่อนไหวในลักษณะที่เป็นวัฏจักรเศรษฐกิจ (economic cycles) การแบ่งระยะวัฏจักรเศรษฐกิจจำแนกออกเป็น 4 ระยะดังนี้

ระยะที่ 1 เศรษฐกิจฟื้นตัว (economic recovery) เป็นช่วงที่ธุรกรรมทางเศรษฐกิจเริ่มปรับตัวดีขึ้น หลังจากตกต่ำสุด ความต้องการสินค้าและบริการเริ่มขยับสูงขึ้น มีการเพิ่มการผลิตและการ

การจ้างงานมากขึ้น ผู้ประกอบการมีมุมมองต่อบรรยากาศการลงทุนในทิศทางที่ดีขึ้น ขณะที่อัตราดอกเบี้ยยังอยู่ในระดับต่ำ ส่งผลให้มีการขยายการลงทุน การจ้างงาน และรายได้ภาคครัวเรือนขยับสูงขึ้น การเติบโตทางเศรษฐกิจเพิ่มสูงขึ้น

ระยะที่ 2 เศรษฐกิจรุ่งเรือง (economic prosperity) เป็นจุดสูงสุดของวัฏจักร ในช่วงเวลาดังกล่าว ระบบเศรษฐกิจจะมีประสิทธิภาพสูงสุด ทั้งการผลิตและการบริโภค เมื่อประชาชนมีกำลังซื้อเพิ่มสูงขึ้น ผู้ประกอบการมีกำไร และมีความเชื่อมั่นในการลงทุน จึงมีการขยายธุรกิจอย่างต่อเนื่อง

ระยะที่ 3 เศรษฐกิจถดถอย (economic recession) ในช่วงที่เศรษฐกิจรุ่งเรือง มีการขยายการลงทุนอย่างรวดเร็ว ทำให้เกิดการช่วงชิงทรัพยากรการผลิต เริ่มมีการขาดแคลนวัตถุดิบ และแรงงาน โดยเฉพาะแรงงานฝีมือ ส่งผลให้ต้นทุนการผลิตสูงขึ้น อัตราเงินเฟ้อยังคงปรับตัวสูงขึ้น ช่วงนี้กิจกรรมทางเศรษฐกิจเริ่มชะลอตัว ธุรกิจเริ่มสูญเสียความเชื่อมั่น ขณะที่บางแห่งอาจประสบปัญหาทางการเงินและตลาดการเงินทุนหมุนเวียน นำไปสู่การลดการผลิต รวมไปถึงชะลอแผนการลงทุนในอนาคต การจ้างงานเริ่มลดลง ส่งผลให้รายได้สะท้อนความต้องการปรับตัวลงอย่างรุนแรง

ระยะที่ 4 เศรษฐกิจตกต่ำ (economic depression) เป็นช่วงที่ธุรกรรมทางเศรษฐกิจและระดับต่ำสุด การลงทุนโดยรวมลดลง ในขณะที่ อัตราดอกเบี้ยอยู่ในระดับสูงจากการใช้นโยบายการเงินตึงตัวเพื่อชะลอเงินเฟ้อ สถาบันการเงินจะเร่งรัดผู้ประกอบการให้ชำระคืนเงินต้นและดอกเบี้ยตามกำหนด และมีแนวโน้มที่จะปฏิเสธการขยายวงเงินสินเชื่อออกไป ผู้ประกอบการไม่มีความมั่นใจผลตอบแทนที่ได้รับจะคุ้มกับความเสี่ยงในการลงทุน ทำให้การลงทุนเกิดภาวะชะงักงัน ในที่สุดเศรษฐกิจจะเกิดการหดตัวลงจนแตะระดับต่ำสุด

2.การวิเคราะห์ระดับอุตสาหกรรม (Industry Life Cycle) การวิเคราะห์อุตสาหกรรม เป็นการวิเคราะห์ภาวะของอุตสาหกรรมของบริษัทที่สนใจลงทุน ว่ามีลักษณะและแนวโน้มที่ดีหรือไม่ อาจพิจารณาจากวงจรชีวิตหรือวัฏจักรอุตสาหกรรม ซึ่งแบ่งออกเป็น 4 ช่วงด้วยกัน ดังนี้

ช่วงบุกเบิก (Pioneer) เป็นขั้นที่อุตสาหกรรมเกิดขึ้นเป็นครั้งแรก ผู้ผลิตมีเพียงไม่กี่ราย ผู้ผลิตต้องใช้เวลาในการปรับปรุงและทดสอบตลาด ยอดขายในช่วงนี้อาจไม่สูงมากนักและมีอัตราการเติบโตช้า ลูกค้ายังอยู่ในขั้นการตัดสินใจทดลองใช้ โดยทั่วไปขั้นตอนนี้มีคู่แข่งชำน้อยมาก อัตราการล้มเหลวของกิจการมีสูง ซึ่งในช่วงบุกเบิกเป็นระยะที่บริษัทมีความเสี่ยงสูงสุด เป็นช่วงที่อุตสาหกรรมต้องดิ้นรนอย่างมาก เพื่อที่จะทำให้ตลาดยอมรับในช่วงนี้ บริษัทต้องมีเงินสดจำนวนมากเพื่อใช้เป็นทุน

หมุนเวียน และลงทุนในสินทรัพย์ถาวร ในขณะที่ผลกำไรอาจติดลบหรือมีกำไรค่อนข้างต่ำ ทั้งนี้โอกาสในการประสบความสำเร็จจะเป็นปัจจัยสำคัญที่ดึงดูดให้มีนักลงทุนเข้ามาร่วม ในขณะที่ผลกำไรอาจติดลบหรือมีกำไรค่อนข้างต่ำ ทั้งนี้โอกาสในการประสบความสำเร็จจะเป็นปัจจัยสำคัญที่ดึงดูดให้มีนักลงทุนเข้ามาร่วมลงทุนด้วย โดยมากบริษัทที่อยู่ในช่วงที่อุตสาหกรรมเพิ่งเกิดใหม่จำนวนมากมักจะสามารรถเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ได้ในช่วงเวลาที่เหมาะสมเพื่อรูปแบบสูงสุด นักลงทุนอาจมีระดับการยอมรับความเสี่ยงที่สูงขึ้น

ช่วงเติบโตสูง (Growth) เป็นช่วงที่อุตสาหกรรมได้รับการยอมรับจากตลาดแล้ว และนักวิเคราะห์จะมีตัวเลขมากพอที่จะใช้ในการคาดการณ์ถึงแนวโน้มความต้องการของตลาดในอนาคตได้ อุตสาหกรรมจะมีอัตราการขยายตัวที่กว้างขวางและรวดเร็ว เริ่มมีคู่แข่งเข้ามาในตลาด แต่การแข่งขันอาจยังไม่รุนแรง ทำให้กำไรมีแนวโน้มสูงขึ้น

ช่วงอิ่มตัว (Maturing) ยอดขายในขั้นตอนนี้จะเพิ่มขึ้นในอัตราที่ลดลง เนื่องจากตลาดเริ่มอิ่มตัว ผลผลิตถดถอยแบบเข้ามาแข่งขัน ทำให้การแข่งขันเริ่มรุนแรง กำไรมีแนวโน้มลดลง อย่างไรก็ตามในอุตสาหกรรมที่อิ่มตัวอาจจะมีบางบริษัทที่ยังคงสามารถรักษาอัตราการขยายตัวได้ในระดับสูงกว่าอัตราการขยายตัวโดยเฉลี่ยของอุตสาหกรรมได้อย่างต่อเนื่อง ทั้งนี้ อัตราการขยายตัวที่อยู่ในระดับสูงของบริษัทดังกล่าว มักเกิดจากสาเหตุสำคัญอย่างน้อย 2 ประการ คือ 1. บริษัทมีสินค้าและบริการที่มีคุณภาพเหนือกว่าคู่แข่ง 2. บริษัทเข้าซื้อกิจการของคู่แข่ง ทำให้คู่แข่งไม่สามารถจะดำเนินธุรกิจแข่งกับตนเองได้ ทำให้บริษัทสามารถมีอัตราการขยายตัวอุตสาหกรรมโดยรวม

ช่วงถดถอย (Declining) ยอดขายลดลง ผลผลิตถดถอยใหม่เข้ามาทดแทน อัตรากำไรลดลง เริ่มมีบางกิจกรรมถอนตัวออกไปจากตลาด ความต้องการของตลาดจะลดลง แต่กำลังการผลิตส่วนเกินที่เหลืออยู่เป็นจำนวนมากและอัตรากำไรที่ลดลงจะผลักดันให้ผู้ประกอบการทยอยปิดกิจการและออกจากตลาดไป อย่างไรก็ตามบริษัทที่คาดการณ์ได้ถึงแนวโน้มดังกล่าว จะมีการเตรียมพร้อมและกระจายการลงทุนของบริษัทออกไปสู่อุตสาหกรรมอื่นๆที่ยังมีอนาคต

3.การวิเคราะห์บริษัท (Company Analysis) การวิเคราะห์ข้อมูลบริษัทเป็นขั้นสุดท้ายของการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน จุดมุ่งหมายเพื่อใช้คัดเลือกบริษัทที่ควรลงทุน หลังจากที่ทำการวิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจ และเชื่อมโยงผลกระทบภาวะเศรษฐกิจเพื่อวิเคราะห์ภาวะอุตสาหกรรมแล้ว จะต้องเชื่อมโยงผลกระทบจากภาวะเศรษฐกิจแล้ว จะต้องเชื่อมโยงผลกระทบจากภาวะเศรษฐกิจและภาวะอุตสาหกรรม

ไปยังบริษัท นักวิเคราะห์จึงต้องมีข้อมูลอย่างเพียงพอ ทั้งข้อมูลเชิงคุณภาพ เพื่อให้คาดการณ์แนวโน้มการใช้กลยุทธ์ต่างๆในการดำเนินธุรกิจในอนาคต และข้อมูลเชิงปริมาณ เพื่อให้สามารถคาดการณ์ผลกระทบที่จะเกิดขึ้นกับกระแสเงินสดของบริษัทในอนาคตได้และทำให้สามารถประเมินถึงจุดแข็ง จุดอ่อน โอกาส และอุปสรรค ที่จะเกิดขึ้นกับบริษัทในอนาคต

3.1 ข้อมูลเชิงคุณภาพ เป็นข้อมูลที่ไม่ใช่ตัวเลข ซึ่งจะช่วยทำให้สามารถวิเคราะห์ถึงกลยุทธ์การบริหารจัดการของบริษัท ข้อมูลเชิงคุณภาพที่ต้องนำมาใช้วิเคราะห์อาจพิจารณาจากข้อมูลภายนอกจากปัจจัยแวดล้อมของบริษัท เช่น ภาวะเศรษฐกิจ ภาวะอุตสาหกรรม ปัจจัยมหภาคอื่น ๆ ที่มีผลกระทบต่อบริษัท และข้อมูลภายในบริษัท เช่น ข้อมูลประวัติความเป็นมา ข้อมูลลักษณะการดำเนินงาน ข้อมูลแผนงานในอนาคต ผู้บริหารระดับสูง พนักงาน โครงสร้างการถือหุ้น และการกำกับดูแลกิจการ เพื่อกำหนดระดับความสามารถในการแข่งขันบริษัท

3.2 ข้อมูลเชิงปริมาณ การวิเคราะห์บริษัทยังต้องใช้ข้อมูลเชิงปริมาณที่เป็นตัวเลข ไม่ว่าจะเป็นสินทรัพย์ หนี้สิน ส่วนของเจ้าของ รายได้และค่าใช้จ่าย ผลกำไรและขาดทุน เงินทุนที่ได้รับจากผู้เป็นเจ้าของและการจัดสรรส่วนทุนให้ผู้เป็นเจ้าของในฐานะที่เป็นเจ้าของ และกระแสเงินสด ข้อมูลเชิงปริมาณดังกล่าวจะปรากฏในงบการเงิน และงบการเงินนี้ใช้สำหรับสื่อสารระหว่างผู้ประกอบการกับบุคคลต่างๆ ที่ใช้ข้อมูลในงบการเงินและผู้ประกอบการเองต้องใช้เพื่อเป็นประโยชน์ในการตัดสินใจในทางธุรกิจ

3.3 แหล่งที่มาของข้อมูล เชิงคุณภาพและเชิงปริมาณเพื่อใช้ในการวิเคราะห์บริษัท มีทั้งที่เป็นข้อมูลจากการเผยแพร่บริษัท เช่น รายงานทางการเงิน รายงานประจำปีของบริษัท แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) คำอธิบายและการวิเคราะห์ของฝ่ายบริหาร และข้อมูลจากองค์กรอื่นๆ ภายนอกบริษัท เช่น บทวิเคราะห์หลักทรัพย์ ข้อมูลข่าวสารของบริษัทผ่านสื่อออนไลน์ต่าง ๆ

งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์กลุ่มสื่อและสิ่งพิมพ์ ซึ่งมีกลุ่มตัวอย่างจำนวน 3 บริษัท ได้แก่ บริษัท อสมท จำกัด (มหาชน) บริษัท เวิร์คพอยท์ เอ็นเทอร์เทนเมนท์ จำกัด (มหาชน) และบริษัท บีอีซี เวิลด์ จำกัด (มหาชน) ปัจจัยที่นำมาศึกษา ได้แก่ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน อัตราเงินเฟ้อ อัตราการเปลี่ยนแปลงมูลค่าการโฆษณาโทรทัศน์ ดัชนีการใช้จ่ายเพื่อการอุปโภคบริโภคภาคเอกชน ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและดัชนีความเชื่อมั่นของผู้บริโภคเป็นข้อมูล

itudinal data โดยช่วงระยะเวลาที่ทำการศึกษา ตั้งแต่เดือนธันวาคม 2548 ถึงเดือนพฤศจิกายน 2553 (Vongvarit Arriyavat, 2553)

ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์กลุ่มสื่อและสิ่งพิมพ์ โดยใช้วิธีเก็บรวบรวมข้อมูลแบบitudinal เป็นข้อมูลitudinal ตั้งแต่เดือนธันวาคม 2548 ถึงเดือนพฤศจิกายน 2553 โดยใช้วิธีการสร้างสมการถดถอยเชิงซ้อน (Multiple Linear Regressions) ด้วยกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary Least Squares : OLS) ผลศึกษาพบว่า ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์กลุ่มสื่อและสิ่งพิมพ์ในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 (วงศ์วิศ อาริยวัฒน์ , 2553)

ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่กำหนดดัชนีราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย วัตถุประสงค์เพื่อค้นคว้าอิสระถึงความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยทางเศรษฐกิจกับดัชนีราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์และดัชนีราคาหุ้นในแต่ละหมวดธุรกิจ ที่สำคัญ 4 หมวด คือ หมวดธุรกิจวัสดุก่อสร้าง หมวดธุรกิจพลังงาน หมวดธุรกิจธนาคารพาณิชย์ และหมวดธุรกิจการสื่อสาร ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่ได้นำมาค้นคว้านั้น ได้แก่ ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน ดัชนีราคาผู้บริโภค อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาท ดอลลาร์ซีดีเงินสะพัด และปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจ การค้นคว้าอิสระใช้ข้อมูลitudinal ระยะเวลาตั้งแต่เดือนมกราคม 2544 ถึงเดือนธันวาคม 2548 มาใช้ในการค้นคว้าอิสระซึ่งมุ่งเน้นไปเชิงปริมาณ โดยการสร้างสมการถดถอยพหุคูณ และทำการวิเคราะห์ผลด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด สรุปได้จากการค้นคว้าว่า ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีความสัมพันธ์กับดัชนีหุ้น และดัชนีหมวดธุรกิจนั้น อัตราแลกเปลี่ยนทางการเงิน รองลงมา คือ ดัชนีราคาผู้บริโภค ดอลลาร์ซีดีเงินสะพัด และปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจ ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่นำมาค้นคว้าอิสระนั้น อธิบายการเปลี่ยนแปลงดัชนีตลาดหลักทรัพย์และหมวดธุรกิจทั้ง 4 ได้มากกว่าร้อยละ 80 (นครินทร์ ปาร์มวงศ์ 2550)

วิธีการวิจัย

ผู้ศึกษาได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรต้นและตัวแปรตาม ในหมวดธุรกิจสื่อและสิ่งพิมพ์ จึงได้รวบรวมข้อมูลจากเอกสารที่เกี่ยวข้อง และผลงานวิจัยต่าง ๆ เพื่อเป็นแนวทางในการกำหนดกรอบแนวคิด การตั้งสมมติฐาน การเก็บข้อมูล โดยนำข้อมูลมาประมวลผล และวิเคราะห์ผลทดสอบสมมติฐานด้วยข้อมูลแบบ panel data เพื่อหาความสัมพันธ์ของตัวแปรต้นและตัวแปรตาม

การศึกษาในครั้งนี้ใช้ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary data) ซึ่งเป็นข้อมูลเชิงปริมาณ โดยใช้ในการศึกษาวิเคราะห์บริษัทปียีซี เวิลด์ จำกัด (มหาชน) ได้แก่ อัตราการเปลี่ยนแปลงผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (GDP) อัตราการเปลี่ยนแปลงดัชนีค่าจ้างแรงงาน (LCI) อัตราการเปลี่ยนแปลงดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) ความนิยมในการรับชมโทรทัศน์ (TV Rating) อัตราการเปลี่ยนแปลงมูลค่าการใช้งบโฆษณา (TV Advertising Spending) อัตราการเปลี่ยนแปลงผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) โดยเป็นกลุ่มตัวอย่าง เป็นข้อมูลแบบรายไตรมาสที่ 1 ปี พ.ศ.2556 ถึงไตรมาสที่ 4 ปี พ.ศ.2565 รวมระยะเวลา 10 ปี

เครื่องมือที่ใช้ในการศึกษา

การศึกษาวเคราะห์บริษัทปียีซี เวิลด์ จำกัด (มหาชน) โดยใช้ข้อมูลแหล่งทุติยภูมิ (Secondary data) ซึ่งเป็นข้อมูลแบบรายไตรมาสที่ 1 ปี พ.ศ.2556 ถึงไตรมาสที่ 4 ปี พ.ศ.2565 รวมระยะเวลา 10 ปี โดยวิธีสร้างสมการถดถอยเชิงซ้อน (Multiple Linear Regression) ด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary Least Squares :OLS)

การวิเคราะห์ข้อมูล

การศึกษาในครั้งนี้เป็นการวิเคราะห์ข้อมูลเชิงปริมาณเป็นการทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปรที่มีผลต่ออัตราการเปลี่ยนแปลงรายได้รวมของบริษัทฯ และทิศทางความสัมพันธ์ของตัวแปร โดยผู้ศึกษาวเคราะห์ข้อมูลในรูปของสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) และหาค่าความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระกับตัวแปรตาม โดยใช้วิธีการสร้างสมการถดถอยพหุคูณ (Multiple Linear Regression) ด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary Least Square: OLS)

การวิเคราะห์ค่าสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics)

การวิเคราะห์ข้อมูลของตัวแปรตามและตัวแปรต้น แบบค่าสถิติเชิงพรรณนา เพื่ออธิบายเปรียบเทียบและสรุปข้อมูลตัวแปร เป็นตัวเลขเชิงสถิติพรรณนา เพื่อให้เห็นค่าที่เฉลี่ยในเชิงของตัวเลขระยะเวลา ไตรมาสที่ 1 ปี พ.ศ.2556 ถึงไตรมาสที่ 4 ปี พ.ศ.2565 รวมระยะเวลา 10 ปี โดยสถิติที่ใช้ประกอบด้วย ค่าเฉลี่ย (Mean) ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) ค่าต่ำสุด (Minimum) ค่าสูงสุด (Maximum) ซึ่งมีตัวแปรต้น และตัวแปรตาม

การวิเคราะห์การถดถอยเชิงเส้นแบบพหุคูณ (Multiple Linear regressions)

ประกอบไปด้วยตัวแปรตาม 1 ตัว และตัวแปรอิสระ 8 ตัวแปร เป็นการวิเคราะห์หาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ คือ อัตราการเปลี่ยนแปลงผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP) อัตราการเปลี่ยนแปลงดัชนีค่าจ้างแรงงาน (LCI) อัตราการเปลี่ยนแปลงดัชนีราคาผู้บริโภค(CPI) ความนิยมในการรับชมโทรทัศน์ (Rating TV) อัตราการเปลี่ยนแปลงมูลค่าการใช้โฆษณา (TV Advertising Spending) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) เป็นการสร้างรูปแบบสมการที่เป็นการพยากรณ์ค่าของตัวแปรตาม คือ อัตราการเปลี่ยนแปลงรายได้รวมของบริษัท โดยผู้ศึกษาทดสอบสมมติฐานด้วยการวิเคราะห์การถดถอยเชิงเส้น

ผลการวิจัย

ผลการวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา ตัวแปรตามและตัวแปรอิสระ ดังนี้

อัตราการเปลี่ยนแปลงรายได้รวมของบริษัท (REV) ค่าเฉลี่ย 0.0002 ค่าสูงสุด 0.0391 ค่าต่ำสุด -0.0297 ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน 0.0114

อัตราการเปลี่ยนแปลงผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP) ค่าเฉลี่ย 0.0003 ค่าสูงสุด 0.0032 ค่าต่ำสุด -0.0054 ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 0.0015

อัตราการเปลี่ยนแปลงดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) ค่าเฉลี่ย 0.0031 ค่าสูงสุด 0.0239 มีค่าต่ำสุด -0.0218 ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 0.0082

อัตราการเปลี่ยนแปลงดัชนีค่าจ้างแรงงาน (LCI) ค่าเฉลี่ย 0.0040 ค่าสูงสุด 0.1179 ค่าต่ำสุด -0.0956 ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน 0.0549

อัตราการเปลี่ยนแปลงผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ค่าเฉลี่ย -0.9648 ค่าสูงสุด 5.6250 มีค่าต่ำสุด -20.500 ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 3.5044

อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ค่าเฉลี่ย -1.0278 ค่าสูงสุด 5.00 ค่าต่ำสุด -20.550 ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 3.726 ความนิยมในการรับชมโทรทัศน์ (TV rating) ค่าเฉลี่ย 0.8028 ค่าสูงสุด 2.1510 ค่าต่ำสุด 0.0410 ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 0.5378

อัตราการเปลี่ยนแปลงมูลค่าการใช้โฆษณา (TV Advertising Spending) ค่าเฉลี่ย 0.3338 ค่าสูงสุด 1.0130 ค่าต่ำสุด -0.0876 ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 0.4732

ตารางที่ 1.1 การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาของทั้ง 3 บริษัท

ตัวแปร	Mean	Maximum	Minimum	Std. Dev
REV	0.0002	0.0391	-0.0297	0.0114
GDP	0.0003	0.0032	-0.0054	0.0015
CPI	0.0031	0.0239	-0.0218	0.0082
LCI	0.0040	0.1179	-0.0956	0.0549
ROA	-0.9648	5.6250	-20.5000	3.5044
ROE	-1.0278	5.0000	-20.5500	3.7264
TV RATING	0.8028	2.1510	0.0410	0.5378
TV Advertising Spending	0.3338	1.0130	-0.0876	0.4732

ผลวิเคราะห์การถดถอยเชิงเส้นแบบพหุคูณ โดยผลการทดสอบค่า P-value(F) = 3.69e-06 น้อยกว่า 0.05 หมายความว่า ผลการทดสอบนี้สามารถนำมาทดสอบได้ และตัวแปรอิสระ 2 ตัวที่มีผลต่อตัวแปรตาม ที่มีระดับนัยสำคัญ 0.05 คือ อัตราการเปลี่ยนแปลงผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ(GDP) ค่า P-value = 0.0008 และอัตราการเปลี่ยนแปลงดัชนีค่าจ้างแรงงาน (LCI) ค่า P-value = 1.57e-05

	Coefficient	Std.error	t-ratio	p-value
Const	0.02840	0.00197	0.1630	0.8708
GDP	2.39191	0.69482	3.442	0.0008 ***
LCI	-0.08518	0.01884	-4.521	1.57e-05 ***
CPI	-0.01978	0.13321	-0.1485	0.8822
TVRating	0.00103	0.00310	0.3345	0.7386
TVAdvertising	-0.00330	0.00350	-0.9423	0.3481
ROA	0.00034	0.00207	0.1661	0.8684
ROE	-0.00016	0.00194	-0.0868	0.9309

p-value < 0.05

ตารางที่ 1.2 ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระกับตัวแปรตาม

ลำดับ	ตัวแปรอิสระ	ค่าสัมประสิทธิ์	สมมติฐาน
1	ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ	2.39191	✓
2	ดัชนีราคาค่าจ้างแรงงาน	-0.08518	✓
3	ดัชนีราคาผู้บริโภค	-	-
4	ความนิยมในการรับชมโทรทัศน์ระบบดิจิทัล	-	-
5	มูลค่าการใช้บิโชนา	-	-
6	อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์	-	-
7	อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	-	-

ตารางที่ 1.3 ผลสรุปค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรอิสระที่มีผลต่อรายได้รวมของบริษัทฯ

หมายเหตุ *** หมายถึง ระดับนัยสำคัญ 0.05

- ✓ หมายถึง มีทิศทางความสัมพันธ์เป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้
- หมายถึง ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ

จากการวิเคราะห์การถดถอยเชิงเส้นแบบพหุคูณ มีความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ 2 ตัวแปร คือ อัตราการเปลี่ยนแปลงผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP) และอัตราการเปลี่ยนแปลงดัชนีราคาจ้างแรงงาน (LCI) ส่งผลต่อตัวแปรตาม คือ อัตราการเปลี่ยนแปลงรายได้รวม(REV) เช่น ค่า β เวลา X1 เปลี่ยนแปลงไป 1 หน่วย จะส่งผลต่อ Y เท่ากับ β_1 , ค่า β เวลา X2 เปลี่ยนแปลงไป 1 หน่วย จะส่งผลต่อ Y เท่ากับ β_2 ต่อทุก ๆ 1 หน่วย ที่ X เปลี่ยน Y ก็จะเปลี่ยนแปลงไปตามตัวแปรนั้น ๆ โดยสมการที่จะพยากรณ์อัตราการเปลี่ยนแปลงรายได้รวมของบริษัทฯ ดังนี้

$$REV = 0.02840 + 2.39191(GDP) - 0.08518 (LCI)$$

สมมติฐานทางการเงิน

ผู้ศึกษาได้ทำการค้นคว้าข้อมูลที่สามารถคาดการณ์พยากรณ์ที่ส่งผลกับตัวแปรอิสระ ทั้ง 2 ตัว คือ โดยได้ค้นคว้าแหล่งข้อมูลจากรัฐบาลไทย เพื่อคาดการณ์ดัชนีมวลรวมในประเทศอีก 5 ปีข้างหน้า “เรื่องแผนการคลังระยะปานกลาง (ปีงบประมาณ 2567-2570) สารสำคัญ สรุปดังนี้ 1.สถานะและประมาณการเศรษฐกิจ ปี 2567 คาดว่า GDP ขยายตัวร้อยละ 3.3 - 4.3 อัตราเงินเฟ้อ ร้อยละ 1.0- 2.0

โดยในปี 2568 -2570 มีแนวโน้มขยายตัวอย่างต่อเนื่อง สำหรับปี 2568 และปี 2569 GDP คาดขยายตัวร้อยละ 2.9 - 3.9 ขณะที่อัตราเงินเฟ้อ ปี 2568 คาดว่าจะอยู่ที่ร้อยละ 1.2-2.2 และในปี 2569 อัตราเงินเฟ้อคาดว่าจะอยู่ที่ร้อยละ 1.3-2.3 และในปี 2570 คาดว่า GDP ขยายตัวร้อยละ 2.8-3.8 และอัตราเงินเฟ้ออยู่ที่ร้อยละ 1.4-2.4 โดยมีแรงสนับสนุนสำคัญจากการขยายตัวดีขึ้นของการลงทุนในประเทศ สอดคล้องกับแนวโน้มการฟื้นตัวของเศรษฐกิจและการค้าโลก สอดคล้องกับแนวโน้มการฟื้นตัวของเศรษฐกิจและการค้าโลก การขยายตัวของการบริโภคภาคเอกชน

การคาดการณ์พยากรณ์ที่ส่งผลต่อตัวแปรดัชนีค่าจ้างแรงงาน (LCI) ผู้ศึกษาได้ค้นคว้าจากแหล่งข้อมูลข่าวสาร และสถานการณ์นโยบายต่าง ๆ เกี่ยวกับปรับอัตราค่าแรงขั้นต่ำของกระทรวงแรงงาน ได้มีประกาศค่าแรงขั้นต่ำ ล่าสุดปี 2565 ประกาศขึ้นเป็น 354 บาท มีผลใช้ ตั้งแต่ 1 ตุลาคม 2565 และสำหรับนโยบายขึ้นค่าแรงขั้นต่ำอีกครั้งภายในปี 2566 เพิ่มเป็นวันละ 450 บาท และคาดการณ์ว่าค่าแรงจะปรับขึ้นเป็น 600 บาท ภายในปี 2570 จากข้อมูลข่าวสารจากนโยบายของรัฐบาล ผู้ศึกษาจึงนำข้อมูลมาใช้ในการคาดการณ์พยากรณ์ ดัชนีค่าจ้างแรงงาน (LCI) โดยไตรมาสที่ 1 และ 2 ของปี 2566 คิดจากค่าแรงขั้นต่ำปีก่อนหน้าคือ 336 บาท และปีที่ปรับเพิ่มเป็น 354 บาท คิดเป็นร้อยละ 1.05 เฉลี่ยต่อไตรมาสเป็น 0.53 ต่อไตรมาสที่ 1 และ 2 ของปี 2566 และคาดการณ์ไตรมาสที่ 3 และ ไตรมาสที่ 4 ของปี 2566 คิดจากค่าแรงขั้นต่ำ 354 บาท และจะปรับเพิ่มเป็น 450 บาท คิดเป็นร้อยละ 1.27 เฉลี่ยต่อไตรมาสเป็น 0.64 , 0.63 ต่อไตรมาสที่ 3 และ 4 ของปี 2566 สำหรับปี 2567 -2570 ผู้ศึกษาคาดการณ์ค่าแรงขั้นต่ำจะเพิ่มเป็น 600 บาทภายในปี 2570 โดยพยากรณ์เฉลี่ยภายใน 4 ปี คิดเป็นร้อยละ 1.33 เฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 0.08 ต่อไตรมาส

หลังจากได้ค่าการคาดการณ์ของตัวแปรอิสระที่จะใช้ในการพยากรณ์รายได้รวมของบริษัทฯ ผู้ศึกษาได้ปรับค่าที่ได้จากร้อยละ ให้อยู่ในรูปของค่าตัวเลขโดยการใช้สูตร ร้อยละหาร 100 และนำมาแทนค่าในสมการ $REV = 0.02840 + 2.39191(GDP) - 0.08518 (LCI)$ เพื่อใช้คำนวณหาอัตราการเปลี่ยนแปลงของรายได้รวมของบริษัทฯ ในอีก 20 ไตรมาส 5 ปีข้างหน้า โดยสูตรสมการที่แทนค่า ดังนี้

$$REV = 0.02840 + 2.39191(0.009) - 0.08518(0.0053)$$

ดังนั้นอัตราการเปลี่ยนแปลงของรายได้รวมของบริษัทฯ ปี 2566 เท่ากับ 0.0213 ปี 2567 - 2570 เท่ากับ 0.0229

เมื่อได้ค่าการพยากรณ์อัตราการเปลี่ยนแปลงของรายได้รวมของบริษัทฯ จำนวน 20 ไตรมาส แล้ว ผู้ศึกษาได้ใช้ข้อมูลรายได้รวมของบริษัทฯ จากงบกำไรขาดทุนของบริษัทฯ ในไตรมาสที่ 4 ปี 2565 เป็นค่าตั้งต้นในการพยากรณ์อัตราการเปลี่ยนแปลงรายได้รวมของบริษัทฯ ในอีก 20 ไตรมาส หรือ 5 ปี ข้างหน้า และผู้ศึกษาได้ปรับรายได้รวมของบริษัทฯ จากรูปแบบรายไตรมาสให้อยู่ในรูปแบบรายปี โดยการนำรายได้รวมของบริษัทฯ 4 ไตรมาสรวมกัน เพื่อใช้เป็นค่าตั้งต้นในการพยากรณ์ผลการดำเนินงานในปี 5 ปีข้างหน้า ของรายได้ของบริษัทฯ ดังตารางที่ 1.4

ตารางที่ 1.4 ผลการพยากรณ์รายได้รวมของบริษัทฯ 5 ปี ข้างหน้า

ลำดับ ที่	ปี พ.ศ.	GDP	LCI	Revenue Growth	Forecast Revenue	Total revenue
0	2565					5,135,680,346
1	2566	0.0090	0.00630	0.0213	5,176,509,960	
2	2567	0.0095	0.00080	0.0229	5,654,353,091	
3	2568	0.0095	0.00083	0.0229	6,154,648,088	
4	2569	0.0095	0.00083	0.0229	6,676,217,430	
5	2570	0.0095	0.00088	0.0229	7,231,244,298	

พยากรณ์ผลการดำเนินงาน (5 ปี)

ผู้ศึกษาจะพยากรณ์รายได้รวมของบริษัทฯ ในอีก 5 ปีข้างหน้า โดยจัดทำงบกำไรขาดทุนล่วงหน้า (Pro Forma Income Statement) มีสมมติฐานความสัมพันธ์ของข้อมูลทางการเงินที่ได้มาจากการพยากรณ์รายได้รวมของบริษัทฯ ปี 2566-2570 และนำงบกำไรขาดทุนของปี 2565 เป็นค่าคงที่ ผู้ศึกษาได้ใช้วิธีการ Percent of Sales Method ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างแต่ละรายการในงบกำไรขาดทุนเบื้องต้น โดยเทียบให้เป็น % ของยอดขาย โดยใช้ความสัมพันธ์ที่ได้และรายได้รวมของบริษัทฯ ที่พยากรณ์ไว้มาประมาณการแต่ละรายการ เพื่อให้ได้ผลการพยากรณ์ในงบกำไรขาดทุน สำหรับการพยากรณ์กำไรสะสม ผู้ศึกษาได้สมมติฐานให้บริษัทฯ มีนโยบายจ่ายเงินปันผลไม่ต่ำกว่าร้อยละ 30 ของกำไรสุทธิที่เป็นส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัท

ตารางที่ 1.5 ผลการพยากรณ์ผลการดำเนินงานของบริษัทฯ ปี 2566-2570

	หน่วย : บาท งบการเงินรวม					
	สัดส่วนเทียบ กับยอดขาย	Forecast 2566	Forecast 2567	Forecast 2568	Forecast 2569	Forecast 2570
รายได้						
รายได้จากการขายเวลาโฆษณา	86.62%	4,448,682,857	4,484,050,713	4,897,972,999	5,331,343,774	5,783,143,036
รายได้จากการให้ลิขสิทธิ์และบริการ	12.97%	666,022,125	671,317,125	733,286,343	798,167,238	865,807,102
รายได้อื่น	0.41%	20,975,364	21,142,122	23,093,749	25,137,075	27,267,291
รวมรายได้	100.00%	5,135,680,346	5,176,509,960	5,654,353,091	6,154,648,088	6,676,217,430
ค่าใช้จ่าย						
ต้นทุนขายและต้นทุนการให้บริการ	69.34%	3,560,838,343	3,589,147,670	3,920,461,543	4,267,342,479	4,628,974,042
ต้นทุนในการจัดจำหน่าย	3.73%	191,368,998	192,890,417	210,696,113	229,338,424	248,773,474
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	11.32%	581,209,578	585,830,302	639,908,241	696,527,077	755,553,550
ค่าตอบแทนกรรมการ	0.44%	22,845,000	23,026,622	25,152,207	27,377,665	29,697,757
ขาดทุนจากการวัดมูลค่าเงินลงทุนในตราสารทุน ที่ไม่อยู่ในความต้องการของตลาด	0.00%	78,000	78,620	85,878	93,476	101,397
รวมค่าใช้จ่าย	84.82%	4,356,339,919	4,390,973,632	4,796,303,981	5,220,679,121	5,663,100,220
กำไร(ขาดทุน)จากกิจกรรมดำเนินงาน	15.18%	779,340,427	785,536,328	858,049,110	933,968,967	1,013,117,210
รายได้ทางการเงิน	0.32%	16,232,364	16,361,414	17,871,735	19,453,019	21,101,545
ต้นทุนทางการเงิน	-2.21%	(113,547,822)	(114,450,548)	(125,015,467)	(136,076,788)	(147,608,476)
กำไรสุทธิ	13.29%	681,984,946	687,447,194	750,905,378	818,545,801	886,610,279
กำไรสุทธิหลังหักภาษี	12.85%	660,447,124	665,897,646	728,430,133	796,992,282	865,161,801
กำไรสุทธิหลังหักภาษีและเงินปันผล	12.85%	660,447,124	665,897,646	728,430,133	796,992,282	865,161,801
กำไรสุทธิหลังหักภาษีและเงินปันผล	12.85%	660,447,124	665,897,646	728,430,133	796,992,282	865,161,801
กำไรสุทธิหลังหักภาษีและเงินปันผล	12.85%	660,447,124	665,897,646	728,430,133	796,992,282	865,161,801

ที่มา : คำนวณพยากรณ์รายได้รวมของบริษัทฯ

พยากรณ์ฐานะทางการเงิน (5 ปี)

ผู้ศึกษาจะพยากรณ์ฐานะทางการเงินของบริษัทฯ ในอีก 5 ปีข้างหน้า โดยจัดทำแสดงฐานะทางการเงินล่วงหน้า (Pro Forma Statement of Financial Position) การพยากรณ์ยอดขายที่เพิ่มขึ้น ผลกระทบต่อฐานะทางการเงินของกิจการ คือจะต้องมีการลงทุนในสินทรัพย์เพื่อรองรับยอดขายที่เพิ่มขึ้น และจะต้องจัดเตรียมแหล่งเงินทุนต่าง ๆ เพื่อใช้ในการลงทุนเพิ่ม โดยการใช้งบแสดงฐานะการเงินของ

บริษัทฯ ปี 2565 และผู้ศึกษาตั้งสมมติฐานว่า รายการทางการเงินที่อยู่ในงบแสดงฐานะทางการเงิน มีความสัมพันธ์โดยตรงกับรายได้รวมของบริษัทฯ สมมติฐานการพยากรณ์เป็นดังนี้

สินทรัพย์หมุนเวียน ผู้ศึกษาจะเทียบสัดส่วนระหว่างรายการที่มีความสัมพันธ์กับรายได้รวมบริษัทฯ จากงบกำไรขาดทุนในปี 2565 และนำค่าที่ได้มาคูณกับผลพยากรณ์รายได้รวมบริษัทฯ ของปี 2566-2570 เมื่อได้สินทรัพย์หมุนเวียนรวมของปี 2566 จึงนำไปลบกับสินทรัพย์หมุนเวียนปี 2565 จะได้ค่าส่วนต่างที่เป็นสินทรัพย์เพิ่มขึ้น และนำไปหักลบกับเงินทุนที่เพิ่มขึ้นในหมวดหนี้สินหมุนเวียน จะได้เงินทุนที่ต้องการเพิ่มในหมวดสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนเพื่อไปลงทุน

สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน ผู้ศึกษาใช้ข้อมูลของปี 2565 เป็นตัวตั้งต้น และผู้ศึกษาได้ศึกษาแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี(แบบ56-1) ของบริษัทฯ พบว่า บริษัทฯ ได้มีการซื้ออุปกรณ์เพิ่ม เพื่อการลงทุนในกิจการ ในงบกระแสเงินสดจากกิจกรรมการลงทุน และตั้งสมมติฐานให้มีค่าคงที่เท่ากับข้อมูลปี 2565 เพื่อหาเงินทุนที่ต้องการเพิ่มในรายการ เมื่อได้ค่าเงินทุนที่ต้องการเพิ่ม นำไปหักลบกับกำไรสะสมในหมวดส่วนของเจ้าของ

หนี้สิน ผู้ศึกษาเทียบสัดส่วนรายการเจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้หมุนเวียนอื่น เพื่อหาความสัมพันธ์กับรายได้ของบริษัทฯ โดยใช้ข้อมูลจากงบแสดงฐานะทางการเงินปี 2565 เทียบกับรายได้รวมของบริษัทฯ จากงบกำไรขาดทุน ในปี 2565 และนำค่าที่ได้มาคูณกับผลการพยากรณ์รายได้รวมของบริษัทฯ ของปี 2566-2570 ส่วนรายการอื่นใช้ข้อมูลปี 2565 เป็นตัวตั้งต้น เมื่อได้หนี้สินรวมของปี 2566 จึงนำไปลบกับหนี้สินปี 2565 จะได้ค่าส่วนต่างที่เป็นเงินทุนเพิ่มขึ้น

ส่วนของเจ้าของ ผู้ศึกษาได้จะนำผลการพยากรณ์กำไรสะสมที่ได้จากปี 2566-2570 มาบวกเข้ากับกำไรสะสมจากงบแสดงฐานะการเงินปี 2565 และนำค่าที่ได้บวกต่อไปจนครบทั้ง 5 ปี จึงได้ผลการพยากรณ์ในรายการกำไรสะสม ส่วนรายการอื่น ๆ ในฝั่งส่วนของเจ้าของ ผู้ศึกษาตั้งสมมติฐานให้มีค่าคงที่เท่ากับข้อมูลปีล่าสุด คือปี 2565

จากข้อมูลที่ผู้ศึกษาได้ศึกษาจะเขียนสมการได้ดังนี้

เงินทุนที่ต้องการเพิ่ม = สินทรัพย์เพิ่มขึ้น - เงินทุนเพิ่มขึ้น

เงินที่นำไปลงทุน = เงินทุนที่ต้องการเพิ่ม - กำไรสะสม

เมื่อได้เงินลงทุนแล้วพบว่าเงินลงทุนที่จะใช้ในการลงทุนน้อยกว่ากำไรสะสม สามารถนำไป
บวกในรายการที่เป็นกิจกรรมการลงทุน คือ อาคารและอุปกรณ์ โดยบวกกับค่าตั้งต้นปี 2565 จะได้เป็น
ค่าของปี 2566

สำหรับกำไรสะสมเพิ่มระหว่างปี 2566 -2570 จากการพยากรณ์ร้อยละ 30 จากงบกำไร
ขาดทุนนำมาบวกกับกำไรสะสมระหว่างปี เพื่อนำมาหักกับเงินทุนที่ต้องการเพิ่ม จากกำไรสะสมในปี
2566-2570 นั้นมีกำไรสะสมมากกว่าเงินทุนที่จะนำไปลงทุน ดังนั้นจึงมีเงินพอที่จะนำไปลงทุนในอาคาร
และอุปกรณ์ โดยที่ไม่ต้องไปหาแหล่งเงินทุนเพิ่มจากที่อื่นเพื่อมาลงทุนในกิจการ

ปีที่ 2 ฉบับที่ 2 (กรกฎาคม – ธันวาคม 2566)

บริษัท บีอีซี เวิลด์ จำกัด (มหาชน) และบริษัทย่อย
งบแสดงฐานะการเงิน
ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2565

หน่วย : บาท
งบการเงินรวม

	สัดส่วนเทียบ							
	2565	กันยายน	2566	2566	2567	2568	2569	2570
สินทรัพย์								
สินทรัพย์หมุนเวียน								
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	3,952,243,384	76.96%	3,983,664,454	3,983,664,454	4,351,396,133	4,736,405,996	5,137,787,866	5,564,917,500
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้หมุนเวียนอื่น	677,712,822	13.20%	683,100,765	683,100,765	746,157,730	812,177,481	881,004,628	954,246,886
สินทรัพย์ทางการเงินได้ของงวดปัจจุบัน	73,928,814	1.44%	74,516,562	74,516,562	81,395,178	88,596,993	96,105,054	104,094,741
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	20,022,702	0.39%	20,181,886	20,181,886	22,044,874	23,995,396	26,028,861	28,192,769
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	4,723,907,722		4,761,463,667	4,761,463,667	5,200,993,915	5,661,175,866	6,140,926,410	6,651,451,896
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน								
สินทรัพย์ทางการเงินไม่หมุนเวียนอื่น	322,000		322,000	322,000	322,000	322,000.00	322,000	322,000
เงินลงทุนในการร่วมค้า	23,800,378		23,800,378	23,800,378	23,800,378	23,800,378.00	23,800,378	23,800,378
อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน	6,750,000		6,750,000	6,750,000	6,750,000	6,750,000.00	6,750,000	6,750,000
อาคารและอุปกรณ์	239,272,646		239,272,646	632,941,061	695,355,149	780,114,606	889,978,788	1,017,378,980
สินทรัพย์สิทธิการใช้	346,150,414		346,150,414	346,150,414	346,150,414	346,150,414	346,150,414	346,150,414
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน	127,193,572		127,193,572	127,193,572	127,193,572	127,193,572	127,193,572	127,193,572
สิทธิการไร้กรรมสิทธิ์ความถี่ของสัญญาณ	868,882,641		868,882,641	868,882,641	868,882,641	868,882,641	868,882,641	868,882,641
ค่าเช่าภาพยนตร์ ค่าลิขสิทธิ์ภาพยนตร์ ค่าละคร								
และลิขสิทธิ์หรือสิทธิอื่น	2,172,397,848		2,172,397,848	2,172,397,848	2,172,397,848	2,172,397,848	2,172,397,848	2,172,397,848
เงินมัดจำค่าลิขสิทธิ์ภาพยนตร์	59,886,230		59,886,230	59,886,230	59,886,230	59,886,230	59,886,230	59,886,230
สินทรัพย์ทางการเงินได้ของการตัดบัญชี	814,475,640		814,475,640	814,475,640	814,475,640	814,475,640	814,475,640	814,475,640
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	233,823,381		233,823,381	233,823,381	233,823,381	233,823,381	233,823,381	233,823,381
รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	4,892,954,750		4,892,954,750	5,286,623,165	5,349,037,253	5,433,796,710	5,543,660,892	5,671,061,084
รวมสินทรัพย์	9,616,862,472		9,654,418,417	10,048,086,832	10,550,031,168	11,094,972,576	11,684,587,302	12,322,512,981
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น								
หนี้สินหมุนเวียน								
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้หมุนเวียนอื่น	366,450,933	7.14%	369,364,286	369,364,286	403,460,267	439,158,277	476,374,295	515,977,639
ค่าใช้จ่ายค้างจ่าย	314,741,126		314,741,126	314,741,126	314,741,126	314,741,126	314,741,126	314,741,126
ส่วนของหนี้สินตามสัญญาเช่าที่ถึงกำหนดชำระ	59,671,131		59,671,131	59,671,131	59,671,131	59,671,131	59,671,131	59,671,131
ภาษีเงินได้มีมูลค่าค้างจ่าย	18,292,540		18,292,540	18,292,540	18,292,540	18,292,540	18,292,540	18,292,540
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	25,016,613		25,016,613	25,016,613	25,016,613	25,016,613	25,016,613	25,016,613
รวมหนี้สินหมุนเวียน	784,172,343		787,085,696	787,085,696	821,181,677	856,879,687	894,095,705	933,699,049
หนี้สินไม่หมุนเวียน								
หนี้สินตามสัญญาเช่า	291,304,502		291,304,502	291,304,502	291,304,502	291,304,502	291,304,502	291,304,502
หุ้นกู้	1,992,189,222		1,992,189,222	1,992,189,222	1,992,189,222	1,992,189,222	1,992,189,222	1,992,189,222
สำรองผลประโยชน์ระยะยาวของพนักงาน	307,994,982		307,994,982	307,994,982	307,994,982	307,994,982	307,994,982	307,994,982
รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน	2,591,488,706		2,591,488,706	2,591,488,706	2,591,488,706	2,591,488,706	2,591,488,706	2,591,488,706
รวมหนี้สิน	3,375,661,049		3,378,574,402	3,378,574,402	3,412,670,383	3,448,368,393	3,485,584,411	3,525,187,755
ส่วนของผู้ถือหุ้น								
ทุนจดทะเบียนหุ้นสามัญ 2,000,000,000 หุ้น	2,000,000,000			2,000,000,000	2,000,000,000	2,000,000,000	2,000,000,000	2,000,000,000
มูลค่าหุ้นละ 1 บาท ทุนที่ออกและชำระแล้ว								
หุ้นสามัญ 2,000,000,000 หุ้น มูลค่าหุ้นละ 1 บาท	2,000,000,000			2,000,000,000	2,000,000,000	2,000,000,000	2,000,000,000	2,000,000,000
ส่วนเกินมูลค่าหุ้นสามัญ	1,166,724,373			1,166,724,373	1,166,724,373	1,166,724,373	1,166,724,373	1,166,724,373
ส่วนค่าจากการเปลี่ยนแปลงสัดส่วนเงินลงทุนในบีอีซี	(29,091,455)		-	29,091,455	-	29,091,455	-	29,091,455
กำไรสะสม								
จัดสรรแล้ว	200,000,000			200,000,000	200,000,000	200,000,000	200,000,000	200,000,000
ยังไม่ได้จัดสรร	2,903,529,660			3,331,840,667	3,799,689,022	4,308,932,420	4,861,331,127	5,459,653,463
กำไรสะสมระหว่างปี				428,311,007	467,848,355	509,243,398	552,398,708	598,322,335
ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	38,845			38,845	38,845	38,845	38,845	38,845
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น	6,241,201,423			6,669,512,430	7,137,360,785	7,646,604,183	8,199,002,890	8,797,325,226
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	9,616,862,472			10,048,086,832	10,550,031,168	11,094,972,576	11,684,587,302	12,322,512,981

ประเมินมูลค่าบริษัทแบบที่ 1

การประเมินมูลค่าบริษัทวิธีที่ 1 ที่ผู้ศึกษาจะใช้ คือ วิธีการคิดลดกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow : DCF) เนื่องจากเป็นวิธีที่เหมาะสมกับหุ้นทุกประเภทที่ประมาณกระแสเงินสดได้ และค่าที่ได้แสดงถึงมูลค่ากิจการได้โดยไม่ต้องนำไปเปรียบเทียบกับบริษัทอื่น โดยวิธีการคิดลดกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow : DCF)

ผู้ศึกษาคำนวณหากระแสเงินสดอิสระของกิจการ (Free Cash Flow to the Firm : FCFF) เพื่อใช้แทนค่าใน CF ของสมการวิธีการคิดลดกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow : DCF) โดยผู้ศึกษาทำการคำนวณหา

NWC (Net Working Capital) ผู้ศึกษาได้คำนวณหาส่วนต่างของรายการลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น, รายการสินค้าคงเหลือ และรายการเจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น ว่าทั้ง 3 รายการดังกล่าวของบริษัทฯ มีการเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นหรือลดลงในแต่ละปีเท่าใด โดยทั้ง 3 รายการ คำนวณโดยการใช้สูตร ข้อมูลปีใหม่ - ข้อมูลปีเก่า และนำค่าที่ได้มาคำนวณต่อโดยการใช้สูตร (ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น + สินค้าคงเหลือ - เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น) $\times -1$

ผู้ศึกษามีการตั้งสมมติฐานให้ค่าเสื่อมราคา ของปี พ.ศ.2566-พ.ศ.2570 สมมติฐานให้มีค่าคงที่ตามปี 2565 ที่ 1,630,109,474

CAPEX คำนวณได้จากการหาส่วนต่างของสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนในแต่ละปี โดยคำนวณจากสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนปีใหม่ - สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนปีเก่า $\times (-1)$ และได้ผลการคำนวณกระแสเงินสดอิสระของกิจการ (Free Cash Flow to the Firm : FCFF)

ตารางที่ 1.6 การคำนวณหากระแสเงินสดอิสระของกิจการ (Free Cash Flow to the Firm : FCFF)

คำนวณหา FCFF	Forecast				
	2566	2567	2568	2569	2570
EBIT	785,536,328	858,049,110	933,968,967	1,013,117,210	1,097,342,638
Revenue	5,176,509,960	5,654,353,091	6,154,648,088	6,676,217,430	7,231,244,298
Operating Profit Margin	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
Tax อัตรากำไรก่อน	157,107,266	171,609,822	186,793,793	202,623,442	219,468,528

ดอกเบี้ยและภาษีเงินได้					
NOPAT	722,755,572	789,473,069	859,325,344	932,147,989	1,009,642,047
ค่าเสื่อมและค่าตัดจำหน่าย	1,630,109,474	1,630,109,474	1,630,109,474	1,630,109,474	1,630,109,474
CAPEX	-393,668,415	-62,414,088	-84,759,458	-109,864,181	-127,400,192
Net Working Capital	3,974,377,971	4,379,812,238	4,804,296,178	5,246,830,705	5,717,752,847
FCFF	529,538,735	1,057,929,649	1,241,983,496	1,432,054,826	1,643,497,941

การคำนวณหามูลค่าปัจจุบันสุดท้าย (Terminal Value) โดยผู้ศึกษาตั้งสมมติฐานให้บริษัทฯ มีอัตราการเติบโตของกำไรสุทธิคงที่ และมีอัตราต้นทุนถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (WACC) ที่เท่ากับ 13% แหล่งที่มา Bloomberg เพื่อใช้ในการประเมินมูลค่าบริษัทเท่ากับอัตราการเติบโตของกำไรสุทธิปี 2564 เทียบกับปี 2565 โดยมีสูตรคำนวณ ดังนี้

$$\text{Terminal Value} = \frac{FCFF_n(1 + g)}{WACC - g}$$

โดยที่

FCFF = กระแสเงินสดอิสระของกิจการ

WACC = อัตราต้นทุนถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก

g = อัตราการเติบโต คำนวณจากสูตร (กำไรสุทธิปีใหม่ / กำไรสุทธิปีเก่า) - 1) * 100

แทนค่าตัวแปรในสมการ Terminal Value เพื่อหาคำนวณหามูลค่าปัจจุบันสุดท้าย ดังนี้

$$\text{Terminal Value} = \frac{1,643,497,941 (1+9.23\%)}{13.0\% - 9.23\%}$$

$$= 44,871,417,248$$

หลังจากได้ค่า Terminal Value จึงประเมินมูลค่าบริษัท ด้วยวิธีการคิดลดกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow : DCF) โดยใช้ข้อมูลกระแสเงินสดอิสระของกิจการ (Free Cash Flow to the Firm : FCFF) 5 ปี ข้างหน้า และค่า Terminal Value รวมถึงอัตราต้นทุนถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (WACC) มาใช้ในการคำนวณ โดยปรับหน่วยเป็นพันบาท ด้วยการนำกระแสเงินสดอิสระของกิจการ (Free Cash Flow to the Firm : FCFF) / 1,000 และแทนค่าในสมการ ดังนี้

$$DCF = \frac{CF_1}{(1+r)^1} + \frac{CF_2}{(1+r)^2} \dots \frac{CF_n}{(1+r)^n}$$

แทนค่าได้ดังนี้

$$DCF = \frac{529.53}{(1+0.13)^1} + \frac{1,057.92}{(1+0.13)^2} + \frac{1,241.98}{(1+0.13)^3} + \frac{1,432.05}{(1+0.13)^4} + \frac{1,643.49}{(1+0.13)^5} + \frac{44,871.41}{(1+0.13)^5}$$

$$= 28,282,598,830 \text{ ล้านบาท}$$

ดังนั้น มูลค่าของกิจการ (Firm value) เท่ากับ 28,282,598,830 ล้านบาท และผู้ศึกษาได้ทำการคำนวณหามูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น (Equity value) โดยผู้ศึกษาใช้หนี้สินทั้งหมดของบริษัทฯ ปี 2566 เท่ากับ 3,378,574,402 ที่คำนวณมาจากงบแสดงฐานะทางการเงิน เนื่องจากมูลค่าของกิจการ (Firm value) ได้ใช้อัตราคิดลดเพื่อปรับค่าเป็นปี 2566 แล้ว และแทนค่าคำนวณหามูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น (Equity value) ได้ ดังนี้

$$\begin{aligned} \text{มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น (Equity value)} &= 28,282,598,830 - 3,378,574,402 \\ &= 24,904,024,428 \text{ บาท} \end{aligned}$$

จากนั้นนำมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น (Equity value) ที่คำนวณได้มาหามูลค่าหุ้นสามัญของบริษัท โดยคำนวณจากสูตร

มูลค่าหุ้นสามัญของบริษัท = มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น (Equity value) / จำนวนหุ้นสามัญทั้งหมด

แทนค่าสมการเพื่อคำนวณหามูลค่าของส่วนของผู้ถือหุ้นต่อหุ้น ได้ดังนี้

มูลค่าหุ้นสามัญของบริษัท = $24,904,024,428 / 2,000,000,000 = 12.45$ บาทต่อหุ้น

จากผลการประเมินมูลค่าบริษัทด้วยวิธีการคิดกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow : DCF) สามารถสรุปได้ว่า มูลค่าหุ้นสามัญของบริษัท BEC เท่ากับ 12.45 บาทต่อหุ้น

ประเมินมูลค่าบริษัทแบบที่ 2

การประเมินมูลค่าหุ้นสามัญ โดยมีการทำการประเมิน วิธีที่ 2 ได้แก่วิธี Multiple Comparative โดยการหาค่าเฉลี่ยของอัตราส่วน ซึ่งประกอบด้วย ราคาต่อกำไรต่อหุ้น (P/E) ราคาหุ้นต่อหุ้นทางบัญชี (P/BV) มูลค่าของกิจการเทียบกับกำไรก่อนหักค่าใช้จ่าย ดอกเบี้ย ภาษี (EV/EBITDA) โดยหาค่าเฉลี่ยในบริษัทที่อยู่ในอุตสาหกรรมเดียวกัน ได้แก่ บริษัท อมรินทร์ คอร์เปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ชื่อย่อ AMARIN และ บริษัท โมโน เน็กซ์ จำกัด (มหาชน) ชื่อย่อ MONO โดยนำข้อมูลมาจากตลาดหลักทรัพย์ (<http://www.set.or.th/>) และเว็บไซต์ของแต่ละบริษัท โดยแสดงข้อมูลตามตารางที่ 1.7

ตารางที่ 1.7 อัตราส่วน P/E (ราคาต่อกำไรต่อหุ้น) P/BV (ราคาหุ้นต่อหุ้นทางบัญชี) EV/EBITDA

Ratio	AMARIN	MONO	Average
P/E	11.95	57.93	34.94
P/BV	1.12	2.67	1.9
EV/EBITDA	6.46	5.82	6.14

จากนั้นทำการคำนวณหาค่า 1. กำไรต่อหุ้น (Earning Per Share : EPS) 2. มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (Book value Per share) และ 3. ยอดขายต่อหุ้น (Sales per Share) โดยนำผลที่ได้มาคูณกับค่าเฉลี่ยของอัตราส่วน P/E ratio, P/BV ratio, และ EV/EBITDA

จากผลการประเมินมูลค่าบริษัทด้วยวิธี Multiple Comparable พบว่ามูลค่าหุ้นสามัญของบริษัทฯ มีมูลค่าหุ้นสามัญเฉลี่ยเท่ากับ 17.06 บาท/หุ้น โดยแสดงตามตารางที่ 1.8

ตารางที่ 1.8 ผลการคำนวณการประเมินมูลค่าบริษัท ด้วยวิธี Multiple Comparable

Company variable	BEC	Relative Ratio	Average	Estimates stock value
Earnings per shares	0.3	P/E	34.94	10.48
Book value per shares	3.05	P/BV	1.90	5.78
EBITDA	0.39	EV/EBITDA	6.17	2.39
Sum				17.06

อภิปรายผล

จากการศึกษาในครั้งนี้ พบว่า การใช้วิธีการประเมินมูลค่าบริษัท ที่แตกต่างกัน ส่งผลให้ได้ผลการประเมินมูลค่าบริษัท ที่แตกต่างกันด้วยเช่นกัน แม้ข้อมูลตั้งต้นจะเป็นข้อมูลเดียวกัน คือข้อมูลที่ได้จากการพยากรณ์งบการเงินของบริษัทในอีก 5 ปีข้างหน้า ที่นำมาใช้เป็นข้อมูลในการประเมินมูลค่าบริษัท โดยได้ทำทั้ง 2 วิธี ซึ่งประกอบด้วย

วิธีที่ 1 ได้แก่ วิธีการคิดลดกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow : DCF) โดยการใช้กระแสเงินสดอิสระของกิจการ (Free Cash Flow to the Firm : FCFF) พบว่า มูลค่าหุ้นสามัญของบริษัทฯ เท่ากับ 12.45 บาทต่อหุ้น

วิธีที่ 2 ได้แก่ วิธี Multiple Comparable โดยการหาค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนต่าง ๆ ได้แก่ P/BV ratio ของบริษัทที่อยู่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มธุรกิจสื่อและสิ่งพิมพ์เทียบกับอัตราส่วนต่าง ๆ ของบริษัทเป้าหมาย พบว่า มีมูลค่าหุ้นสามัญเฉลี่ยอยู่ที่ 17.06 บาท/หุ้น

นอกจากการวิเคราะห์งบการเงินต่างๆที่เป็นปัจจัยภายในบริษัทเองแล้ว ยังต้องอาศัยปัจจัยภายนอกของบริษัทในการวิเคราะห์ประเมินมูลค่าของกิจการนั้นๆ ด้วย เช่น ภาวะเศรษฐกิจ ภาวะอุตสาหกรรม โดยเฉพาะเศรษฐกิจโลกที่อาจส่งผลกระทบต่อตัวภาวะอุตสาหกรรม เช่น ในปี 2565 เศรษฐกิจได้รับผลกระทบจากอัตราเงินเฟ้อเฉลี่ยทั้งปี 2565 สูงขึ้นร้อยละ 6.08 ราคาสินค้าในกลุ่มพลังงานที่สูงขึ้นร้อยละ 14.62 โดยเฉพาะน้ำมันเชื้อเพลิง ค่าไฟฟ้า ก๊าซหุงต้ม และสินค้าโภคภัณฑ์ และใน

ขณะเดียวกันธนาคารแห่งประเทศไทยได้มีการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายเพื่อคุมเข้มนโยบายการเงินต่อเนื่องเพื่อลดแรงกดดันจากเงินเฟ้อ ธุรกิจปือีซีจึงได้รับผลกระทบโดยรายได้หลักมาจากเงินในโฆษณาทางสื่อโทรทัศน์ที่ลดลง 385.27 ล้านบาทจากปีก่อน 2564 หรือ -8% เนื่องจากธุรกิจยังไม่สามารถปรับราคาสินค้าให้เพิ่มขึ้นได้เท่ากับอัตราต้นทุนขายที่เพิ่มขึ้น กำลังซื้อของผู้บริโภคลดลง อีกทั้งมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาลที่ลดลงด้วย

ข้อเสนอแนะจากการศึกษา

ข้อมูลบริษัทในหมวดธุรกิจสื่อและสิ่งพิมพ์ที่นำมาทำการวิเคราะห์ร่วมค่อนข้างน้อย อีกทั้งในยุคปัจจุบันมีการใช้การสื่อสารบนแพลตฟอร์มออนไลน์ ข้อมูลที่เป็นตัวดัชนีชี้วัดค่าความเปลี่ยนแปลงของผู้ชมบนออนไลน์ยังมีน้อย หากมีผู้ทำการศึกษาในเรื่องดังกล่าวในภายหลัง แนะนำให้นำข้อมูลปัจจัยชี้วัดต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับบริษัทในหมวดธุรกิจสื่อและสิ่งพิมพ์ที่มีความหลากหลายเพิ่มมากขึ้น อีกทั้งการเพิ่มตัวแปรที่เป็น Trend และ Seasonal เพราะรายได้ของบริษัทมักมีแนวโน้มและฤดูกาล การใส่ Trend และ Seasonal น่าจะทำให้การพยากรณ์รายได้มีความแม่นยำมากขึ้น และควรใช้วิธีในการประเมินมูลค่ากิจการที่หลากหลายวิธี

เอกสารอ้างอิง

กระทรวงพาณิชย์. 2565. ข้อมูลเปิดเผยของกระทรวงพาณิชย์ [ออนไลน์]. เข้าถึงได้จาก:

<https://data.moc.go.th/>

กำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ <https://www.sec.or.th/TH/Pages/Home.aspx>

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย <https://www.set.or.th>

ธนาคารแห่งประเทศไทย <https://www.bot.or.th>

นครินทร์ ปาร์มวงค์ (2550) ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่กำหนดดัชนีหลักทรัพย์ในตลาดของประเทศไทย

สารนิพนธ์ ปริญญาโทบริหารธุรกิจ. มหาวิทยาลัยรามคำแหง.

บริษัท ปือีซี เวิลด์ (มหาชน). 2562-2566. แบบ 56-1 ONE REPORT [ออนไลน์]. เข้าถึงได้จาก:

<https://data.moc.go.th/>

บริษัท ปือีซี เวิลด์ จำกัด (มหาชน) <https://www.becworld.com>

ประเมินหุ้นด้วย DCF <https://www.finnomena.com/investment-reader/dcf/>

พยากรณ์ทางการเงิน <https://m.youtube.com/watch?v=F99auVXxNSE>

วัฏจักรเศรษฐกิจ <https://blockchain-review.co.th/blockchain-review/business-cycle/>

วงศ์วริศ อารีย์วัฒน์. (2553). ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์กลุ่มสื่อและสิ่งพิมพ์ การ

ค้นคว้าอิสระบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต. มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย

สำนักงานกสทช. <https://broadcast.nbtc.go.th>

หลักทรัพย์บัวหลวง. 2564-2565. วิธีประเมินมูลค่าหุ้น [ออนไลน์]. เข้าถึงได้จาก:

<https://wconnex.bualuang.co.th/>