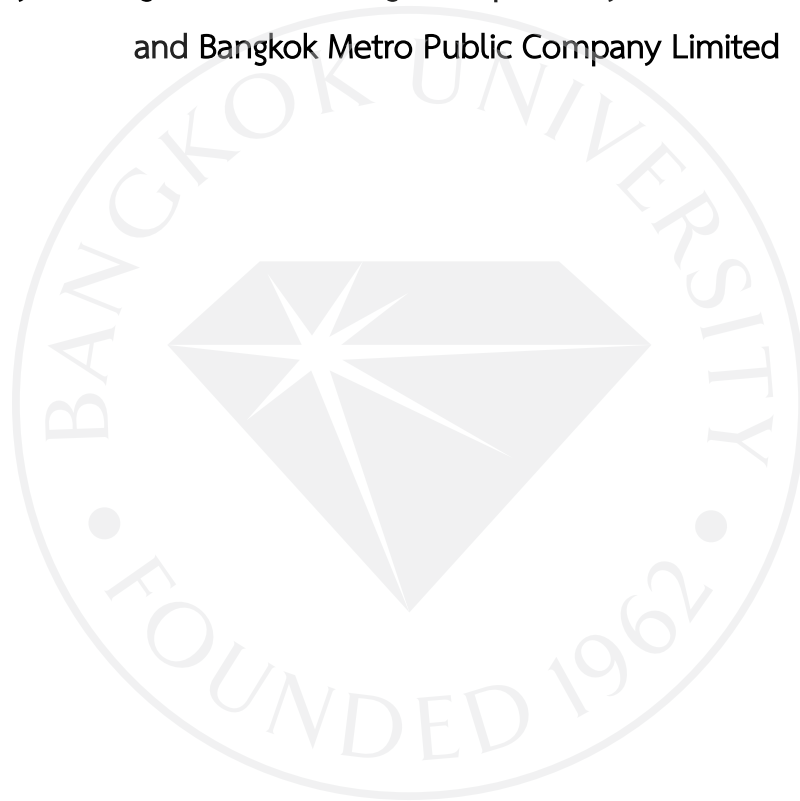


การศึกษาการควบรวมกิจการระหว่าง บริษัททางด่วนกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) และ
บริษัทรถไฟฟ้ากรุงเทพ จำกัด (มหาชน)

A Study of Merger between Bangkok Expressway Public Company Limited
and Bangkok Metro Public Company Limited



การศึกษาการควบรวมกิจการระหว่าง บริษัททางด่วนกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) และบริษัทรถไฟฟ้า
กรุงเทพ จำกัด (มหาชน)

A Study of Merger between Bangkok Expressway Public Company Limited and
Bangkok Metro Public Company Limited



การค้นคว้าอิสระเป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร
วิทยาศาสตรมหาบัณฑิต สาขาวิชาการเงิน
มหาวิทยาลัยกรุงเทพ
ปีการศึกษา 2560



© 2560

เกียรติศักดิ์ ก้อนแก้ว

สงวนลิขสิทธิ์

บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยกรุงเทพ
อนุมัติให้การค้นคว้าอิสระเป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร
วิทยาศาสตรมหาบัณฑิต สาขาวิชาการเงิน

เรื่อง การศึกษาการควบรวมกิจการระหว่าง บริษัททางด่วนกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) และบริษัท
รถไฟฟ้ากรุงเทพ จำกัด (มหาชน)

ผู้วิจัย เกียรติศักดิ์ ก้อนแก้ว

ได้พิจารณาเห็นชอบโดย

อาจารย์ที่ปรึกษา

(ดร.สุมนี ศุภกรโกศัย)

ผู้เชี่ยวชาญ

(ดร.กาญจนา ส่งวัฒนา)

(ดร.คັນสนีย์ เทพปัญญา)

คณบดีบัณฑิตวิทยาลัย

4 ธันวาคม 2560

เกียรติศักดิ์ ก้อนแก้ว. ปริญญาวิทยาศาสตรมหาบัณฑิต สาขาวิชาการเงิน, ธันวาคม 2560,
บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.

การศึกษาการควบรวมกิจการระหว่าง บริษัททางด่วนกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) และ บริษัทรถไฟฟ้า
กรุงเทพ จำกัด (มหาชน) (84 หน้า)

อาจารย์ที่ปรึกษา: ดร.สุเมณี ศุภกรโกศัย

บทคัดย่อ

งานวิจัยนี้เป็นการวิเคราะห์ประโยชน์ และประสิทธิภาพจากการดำเนินงานก่อนและหลังควบรวมกิจการระหว่างบริษัททางด่วนกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) หรือ BECL และบริษัทรถไฟฟ้ากรุงเทพ จำกัด (มหาชน) หรือ BMCL โดยรวบรวมข้อมูลงบการเงินก่อนการควบรวมกิจการของทั้งสองบริษัทระหว่างปี 2553 – 2557 และหลังควบรวมกิจการเป็นบริษัททางด่วนและรถไฟฟ้ากรุงเทพ จำกัด (มหาชน) หรือ BEM ระหว่างวันที่ 5 มกราคม 2559 – 30 มิถุนายน 2560

จากการศึกษาโดยการวิเคราะห์เชิงพรรณนาและเชิงปริมาณ พบว่าการควบรวมกิจการมีส่วนเพิ่มมูลค่าให้กับบริษัทใหม่ ทำให้บริษัทมีความแข็งแกร่งทางการเงิน ภาพลักษณ์ของบริษัทที่เปลี่ยนแปลงไปในทางที่ดี และมีโอกาสในการเติบโตทางธุรกิจที่เพิ่มขึ้น ส่งผลให้ผู้ถือหุ้นมีโอกาสได้รับเงินปันผลมากขึ้น แต่ต้องเผชิญกับความเสี่ยงที่เพิ่มขึ้นตามมาด้วยเช่นกัน เนื่องจากเป็นกลุ่มธุรกิจที่มีความเสี่ยงในเรื่องสัมปทาน ถ้าไม่ได้ต่ออายุ หรือพลาดการได้มาของสัมปทานใหม่ๆ จากภาครัฐ รวมถึงความล่าช้าของแผนการสร้างรถไฟ จะส่งผลต่อกำไรของบริษัทได้ไม่มากนัก

คำสำคัญ: การควบรวมกิจการ, แรงผลักดันทางธุรกิจ, ขนส่งและคมนาคม

Konkaew, K. M.S. (Finance), December 2017, Graduate School, Bangkok University.

A Study of Merger between Bangkok Expressway Public Company Limited and Bangkok Metro Public Company Limited (84 pp.)

Advisor : Sumanee Suppakornkosai, Ph.D.

ABSTRACT

This study examined benefits and performance efficiency before and after the merger between Bangkok Expressway Public Company Limited (BECL) and Bangkok Metro Public Company Limited (BMCL), which later became Bangkok Expressway and Metro Public Company Limited (BEM). The analysis included relevant data on financial statements of both companies before merging from 2010 to 2014, and after merging from January 5, 2016 to June 30, 2017.

By using both descriptive and quantitative analyses, the study found that the merger increased value efficiencies of the new entity, and it took the shape of stronger financial status, improved company image and higher business growth opportunity. As a consequence, investors had a better chance of getting more dividend payments. However, the new company could encounter higher risks, such as not getting a new concession, terminating of an existing concession, or delaying plan on new metro routes, which could affect the company's profits more or less.

Keywords: Merger, Synergy, Transportation and Logistics

กิตติกรรมประกาศ

งานวิจัยฉบับนี้ ข้าพเจ้าขอกราบขอบพระคุณอาจารย์ที่ปรึกษา ดร.สุเมณี ศุภกรโกศัย ที่กรุณาให้คำปรึกษา ชี้แนะ ตลอดจนคอยช่วยเหลือแก้ไขทุกๆ เรื่องที่ผิดพลาดไป ให้งานวิจัยนี้สำเร็จลุล่วงไปได้ด้วยดี และ ดร.กาญจนา ส่งวัฒนา ที่ให้คำปรึกษาเกี่ยวกับกระบวนการทางสถิติ

ขอขอบพระคุณคุณพ่อ และคุณแม่ ที่คอยให้กำลังใจและให้โอกาสในการศึกษาในครั้งนี้ และขอขอบคุณเพื่อนๆ ปริญญาโทที่เป็นที่ปรึกษามาโดยตลอด ข้าพเจ้าหวังว่าการศึกษาในครั้งนี้จะเป็นประโยชน์แก่ผู้ที่สนใจ และผู้ที่ต้องการศึกษาต่อ หากมีข้อผิดพลาดประการใด ข้าพเจ้าต้องกราบขออภัยมา ณ ที่นี้ด้วย

เกียรติศักดิ์ ก้อนแก้ว



สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อภาษาไทย	ง
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ	จ
กิตติกรรมประกาศ	ฉ
สารบัญตาราง	ณ
สารบัญภาพ	ญ
บทที่ 1 บทนำ	
1.1 ความสำคัญและที่มาของปัญหา	1
1.2 วัตถุประสงค์	1
1.3 ขอบเขตการศึกษา	2
1.4 ประโยชน์ที่จะได้รับ	2
1.5 นิยามศัพท์เฉพาะ	2
บทที่ 2 แนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	
2.1 ทฤษฎีการควบคุมรวมกิจการ	4
2.2 การวิเคราะห์งบการเงิน และอัตราส่วนทางการเงิน	6
2.3 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	8
2.4 กรอบแนวคิดงานวิจัย	10
บทที่ 3 วิธีการดำเนินการวิจัย	
3.1 ข้อมูลที่ใช้ในการวิจัย	11
3.2 การวิเคราะห์ข้อมูล	11
3.3 การทดสอบ t-Test สองกลุ่มตัวอย่าง (Two Sample t-Test)	14
3.4 สมมติฐานการศึกษา	16
บทที่ 4 ผลการวิเคราะห์ข้อมูล	
4.1 การวิเคราะห์เชิงพรรณนา (Descriptive Analysis)	17
4.2 การวิเคราะห์เชิงปริมาณ (Quantitative Analysis)	21

สารบัญ (ต่อ)

	หน้า
บทที่ 5 สรุปผล อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ	
5.1 สรุปผลการศึกษา	37
5.2 การอภิปรายผล	38
5.3 ข้อเสนอในการนำไปใช้	39
5.4 ข้อเสนอแนะสำหรับงานวิจัยครั้งต่อไป	39
บรรณานุกรม	40
ภาคผนวก	41
ประวัติผู้เขียน	84
เอกสารข้อตกลงว่าด้วยการอนุญาตให้ใช้สิทธิ์ในรายงานการค้นคว้าอิสระ	

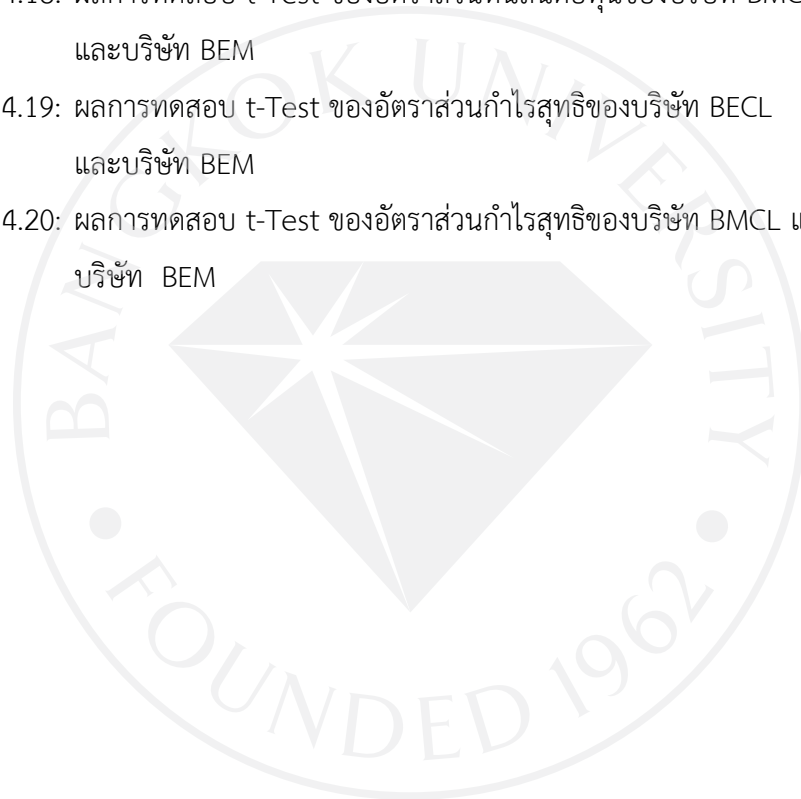


สารบัญตาราง

	หน้า
ตารางที่ 2.1: อัตราส่วนทางการเงิน	7
ตารางที่ 3.1: การวิเคราะห์และการหาอัตราส่วนทางการเงิน	12
ตารางที่ 4.1: อัตราส่วนสภาพคล่องและอัตราส่วนการชำระหนี้ก่อนและหลังควบรวมกิจการ	19
ตารางที่ 4.2: อัตราส่วนแสดงความสามารถในการหากำไรหลังการควบรวมกิจการ	19
ตารางที่ 4.3: อัตราส่วนทางการเงินของบริษัททางด้านกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) ระหว่างปี พ.ศ. 2553 – 2557	21
ตารางที่ 4.4: อัตราส่วนทางการเงินของบริษัทรถไฟฟ้ากรุงเทพ จำกัด (มหาชน) ระหว่างปี พ.ศ. 2553 – 2557	23
ตารางที่ 4.5: อัตราส่วนทางการเงินของบริษัททางด้านและรถไฟฟ้ากรุงเทพ จำกัด (มหาชน)ระหว่าง ปี พ.ศ. 2559 – 2560 ไตรมาสที่ 2	25
ตารางที่ 4.6: สถิติเชิงพรรณนาของ BECL (หน่วย : ร้อยละ)	28
ตารางที่ 4.7: สถิติเชิงพรรณนาของ BMCL (หน่วย : ร้อยละ)	28
ตารางที่ 4.8: สถิติเชิงพรรณนาของ BEM (หน่วย : ร้อยละ)	28
ตารางที่ 4.9: ผลการทดสอบความแปรปรวนของอัตราส่วนสภาพคล่องของบริษัท BECL และ บริษัท BEM	29
ตารางที่ 4.10: ผลการทดสอบความแปรปรวนของอัตราส่วนสภาพคล่องของบริษัท BMCL และ บริษัท BEM	29
ตารางที่ 4.11: ผลการทดสอบความแปรปรวนของอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนของบริษัท BECL และ บริษัท BEM	30
ตารางที่ 4.12: ผลการทดสอบความแปรปรวนของอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนของบริษัท BMCL และ บริษัท BEM	31
ตารางที่ 4.13: ผลการทดสอบความแปรปรวนของอัตราส่วนกำไรสุทธิของบริษัท BECL และ บริษัท BEM	31
ตารางที่ 4.14: ผลการทดสอบความแปรปรวนของอัตราส่วนกำไรสุทธิของบริษัท BMCL และ บริษัท BEM	32
ตารางที่ 4.15: ผลการทดสอบ t-Test ของอัตราส่วนสภาพคล่องของบริษัท BECL และ บริษัท BEM	32

สารบัญตาราง (ต่อ)

	หน้า
ตารางที่ 4.16: ผลการทดสอบ t-Test ของอัตราส่วนสภาพคล่องของบริษัท BMCL และบริษัท BEM	33
ตารางที่ 4.17: ผลการทดสอบ t-Test ของอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนของบริษัท BECL และบริษัท BEM	33
ตารางที่ 4.18: ผลการทดสอบ t-Test ของอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนของบริษัท BMCL และบริษัท BEM	34
ตารางที่ 4.19: ผลการทดสอบ t-Test ของอัตราส่วนกำไรสุทธิของบริษัท BECL และบริษัท BEM	35
ตารางที่ 4.20: ผลการทดสอบ t-Test ของอัตราส่วนกำไรสุทธิของบริษัท BMCL และบริษัท BEM	35



สารบัญภาพ

	หน้า
ภาพที่ 2.1: กรอบแนวคิดในการวิจัย	10
ภาพที่ 4.1: ผลการดำเนินงานของบริษัททางด้านกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) ระหว่างปี 2553-2557 (หน่วย พันบาท)	23
ภาพที่ 4.2: ผลการดำเนินงานของบริษัทรถไฟฟ้ากรุงเทพ จำกัด (มหาชน) ระหว่างปี 2553-2557 (หน่วย พันบาท)	25
ภาพที่ 4.3: ผลการดำเนินงานของบริษัททางด้านและรถไฟฟ้ากรุงเทพ จำกัด (มหาชน) ระหว่างปี 2553-2557 (หน่วย พันบาท)	27



บทที่ 1

บทนำ

1.1 ความสำคัญและที่มาของปัญหา

ในปี พ.ศ. 2558 บริษัท ช.การช่าง จำกัด (มหาชน) หรือ CK ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นของบริษัททางด่วนกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) หรือ BECL อยู่ 17.13% และ บริษัทรถไฟฟ้ากรุงเทพ จำกัด (มหาชน) หรือ BMCL อยู่ 35.47% นั้นต้องการปรับโครงสร้างธุรกิจ โดย BECL ซึ่งประกอบธุรกิจก่อสร้างและให้บริการทางด่วน และ BMCL ซึ่งประกอบธุรกิจให้บริการเดินรถไฟฟ้า จัดเป็นกลุ่มธุรกิจในการขนส่งและคมนาคมทั้งคู่ ดังนั้นหากทาง CK ที่ถือหุ้นในบริษัททั้งสองอยู่แล้วสามารถควมรวมกิจการทั้งสองเข้ากันได้สำเร็จ ก็จะทำให้เกิดบริษัทใหม่ขึ้นมาเป็นเหมือนกลุ่มธุรกิจในด้านขนส่งและคมนาคม

เมื่อวันที่ 18 ธ.ค. 2558 หุ้นบริษัททางด่วนกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) หรือ BECL และ บริษัทรถไฟฟ้ากรุงเทพ จำกัด (มหาชน) หรือ BMCL ได้ถูกซื้อขายเป็นวันสุดท้าย และขึ้นเครื่องหมาย SP ในช่วงวันที่ 21 ธ.ค. 2558 - 4 ม.ค. 2559 เพื่อควมรวมบริษัทและแปลงเป็นหุ้นใหม่ คือ BEM สำหรับสัดส่วนการแลกหุ้นคือ 1 BECL : 8.65537841 BEM และ 1 BMCL : 0.42050530 BEM การควมรวมกิจการดังกล่าวเป็นการนำจุดแข็งของทั้งสองบริษัทมาก่อให้เกิด Synergies และลดข้อจำกัดในการทำธุรกิจที่เคยมี เพราะ BECL เป็นบริษัทที่มีฐานะการเงินดี แต่ไม่มีแผนลงทุนใหม่มากนัก ส่วน BMCL มีหนี้สินสูง แต่ธุรกิจกำลังอยู่ในช่วงการเติบโตและต้องการเงินทุน เมื่อทั้ง 2 บริษัทควมรวมกิจการกันแล้วก็จะกลายเป็น BEM ที่มีทั้งเงินลงทุนและโครงการลงทุนใหม่ๆ ที่สามารถสร้างรายได้และกำไรเพิ่มขึ้นในอนาคต ถึงแม้จะช่วยเพิ่มประสิทธิภาพในการดำเนินงาน และส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ แต่การลงทุนย่อมมีความเสี่ยงตามมา

ดังนั้นการศึกษารณีวิจัยเรื่องนี้ จึงมุ่งศึกษาเพื่อความเข้าใจถึงสาเหตุของการควมรวมกิจการโดยวิเคราะห์ถึงผลประโยชน์ที่ได้รับจากการควมรวมกิจการในเชิงพรรณนา และเชิงปริมาณของบริษัททางด่วนกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) บริษัทรถไฟฟ้ากรุงเทพ จำกัด (มหาชน) บริษัทรถไฟฟ้ากรุงเทพ จำกัด (มหาชน) โดยทำการวิเคราะห์ห้งบการเงิน อัตราส่วนทางการเงิน และความแตกต่างของอัตราส่วนทางการเงินก่อนและหลังควมรวมกิจการ

1.2 วัตถุประสงค์

1.2.1 เพื่อศึกษาผลประโยชน์ที่ได้จากการควมรวมกิจการของบริษัท BECL และ BMCL

1.2.2 เพื่อศึกษาประสิทธิภาพการดำเนินงานก่อนและหลังการควมรวมกิจการของบริษัท BECL BMCL และ BEM โดยการวิเคราะห์ห้งบการเงิน และอัตราส่วนทางการเงิน

1.2.3 เพื่อวิเคราะห์ความแตกต่างทางสถิติของอัตราส่วนทางการเงินก่อนและหลังควบรวมกิจการ

1.3 ขอบเขตการศึกษา

ในการศึกษานี้ จะศึกษาเกี่ยวกับผลประโยชน์ แรงจูงใจ และประสิทธิภาพที่ได้จากการควบรวมกิจการในธุรกิจด้านขนส่งและคมนาคม โดยวิเคราะห์ในด้านเชิงพรรณนา (Descriptive Method) จากข้อมูลข่าวสาร และบทวิเคราะห์ที่ได้รวบรวมมา รวมถึงการวิเคราะห์เชิงปริมาณ (Quantitative Method) จากงบการเงินของบริษัท แบ่งการวิเคราะห์เชิงปริมาณเป็น 2 ส่วนคือ

1.3.1 วิเคราะห์งบการเงินของบริษัททางด่วนกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) หรือ BECL และ บริษัทรถไฟฟ้ากรุงเทพ จำกัด (มหาชน) หรือ BMCL ก่อนควบรวมกิจการในระหว่างปี พ.ศ. 2553 ถึง 2557 และบริษัททางด่วนและรถไฟฟ้ากรุงเทพ จำกัด (มหาชน) หรือ BEM ระหว่าง พ.ศ. 2559 ถึง 2560 (ข้อมูลถึงเดือนมิถุนายน ในขณะที่ทำการศึกษา)

1.3.2 วิเคราะห์ความแตกต่างของอัตราส่วนทางการเงินก่อนการควบรวมกิจการ โดยการเก็บข้อมูลจากไตรมาสที่ 1 พ.ศ. 2553 ถึง ไตรมาสที่ 4 พ.ศ.2557 และหลังการควบรวมกิจการจากไตรมาสที่ 1 พ.ศ. 2559 ถึง ไตรมาสที่ 2 พ.ศ.2560

1.4 ประโยชน์ที่จะได้รับ

1.4.1. เพื่อให้นักลงทุนรับทราบถึงแนวทางในการวิเคราะห์ผลประโยชน์ ข้อดี-ข้อเสียในการควบรวมกิจการ

1.4.2 เพื่อให้ให้นักลงทุนรับทราบประสิทธิภาพการดำเนินงานภายหลังเกิดการหลังควบรวมกิจการว่า เปลี่ยนแปลงไปในทางใด

1.5 นิยามศัพท์เฉพาะ

การควบรวมกิจการและการซื้อกิจการ (Mergers and Acquisitions : M&A) คือการที่กิจการได้มาซึ่งหุ้น สินทรัพย์ หน่วยธุรกิจ หรือกิจการอื่น เพื่อให้ได้มาซึ่งอำนาจควบคุม หรือครอบครองโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อการเติบโต เพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขัน หรือเพื่อการอยู่รอดของกิจการ

แรงผนึกทางธุรกิจ (Synergy) คือการที่ธุรกิจ 2 ธุรกิจขึ้นไปได้มีการทำงานด้วยกันและผลิตผลลัพธ์ให้มีมูลค่าได้มากกว่าผลลัพธ์รวมจากการที่ธุรกิจนั้นดำเนินงานด้วยตนเอง หรือที่นิยมอธิบายกันด้วยตัวเลขว่า $1 + 1 = 3$

งบการเงิน (Financial Statement) คือรายงานทางบัญชีที่แสดงฐานะการเงิน ผลการ

ดำเนินงานของกิจการ การเปลี่ยนแปลงของเงินสดและส่วนของผู้ถือหุ้นในรอบบัญชีที่ผ่านมา

อัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratio) คือการหาอัตราส่วนจากตัวเลขที่อยู่ในงบการเงิน เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบกับกิจการอื่น หรือเปรียบเทียบกับผลการดำเนินงานในอดีต ช่วยให้สามารถวิเคราะห์ผลการดำเนินงาน แนวโน้ม และความเสี่ยงของกิจการได้ดียิ่งขึ้น



บทที่ 2

แนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ในการศึกษาเรื่องการควบรวมกิจการระหว่าง บริษัททางด่วนกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) และ บริษัทรถไฟฟ้ากรุงเทพ จำกัด (มหาชน) ผู้วิจัยได้ศึกษาแนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง สรุปประเด็นที่เกี่ยวข้องได้ดังนี้

2.1 ทฤษฎีการควบรวมกิจการ

การควบรวมกิจการและการซื้อกิจการ (Mergers and Acquisitions) คือการที่กิจการได้มาซึ่งหุ้น สิทธิประโยชน์ หน่วยธุรกิจ หรือกิจการอื่น เพื่อให้ได้มาซึ่งอำนาจควบคุม หรือครอบครองโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อการเติบโต เพิ่มขีดความสามารถทางการแข่งขัน หรือเพื่อการอยู่รอดของกิจการ อาจเกิดด้วยความสมัครใจของผู้ประกอบการ หรือด้วยความไม่สมัครใจของผู้ถูกควบรวมกิจการก็ได้

การควบรวมกิจการ (Mergers) แบ่งตามสถานะหลังการรวมกิจการได้ดังนี้

1. Mergers หมายถึงการที่บริษัทตั้งแต่ 2 แห่งขึ้นไปตกลงรวมกิจการกันภายใต้เจ้าของกิจการ หรือผู้คุมอำนาจบริหารกลุ่มเดียวกัน แล้วเกิดบริษัทใหม่เพียงบริษัทเดียว $Company A + Company B = Company A$ หรือ $Company B$

2. Consolidation หมายถึงการที่ 2 บริษัทตั้งแต่ 2 แห่งขึ้นไปตกลงควบรวมกิจการกันแล้วเกิดบริษัทใหม่ โดยบริษัทที่เกิดขึ้นใหม่จะต้องออกหุ้นของบริษัทให้กับผู้ถือหุ้นของบริษัทเดิมในอัตราส่วนแลกหุ้นที่แตกต่างกันตามมูลค่าของแต่ละบริษัท $Company A + Company B = Company C$

3. Holding Company หมายถึงการรวมกิจการหนึ่งโดยการเข้าไปถือหุ้นสามัญของอีกบริษัทจนมีสัดส่วนเสียงรายใหญ่ที่สามารถควบคุมการบริหารของกิจการได้

4. Tender Offer เป็นกรณีที่กิจการหนึ่งเข้าไปประมูลซื้อหุ้นของกิจการหนึ่งจากผู้ถือหุ้นโดยตรง

5. Joint Ventures คือการที่บริษัทใหญ่เข้าไปร่วมลงทุนกับบริษัทเล็กกว่าโดยไม่มีอำนาจบริหารเด็ดขาดเหมือน Holding Company และ Tender Offer

การซื้อกิจการ (Acquisitions) หมายถึงการที่บริษัทหนึ่งเข้าไปซื้อกิจการอีกบริษัทหนึ่ง โดยแบ่งเป็น 2 รูปแบบดังนี้

1. Asset Acquisition คือการที่บริษัทหนึ่งเข้าไปซื้อทรัพย์สินของอีกบริษัทหนึ่งเพียงอย่างเดียว ไม่ได้เข้าไปมีส่วนร่วมในการบริหาร บริษัทที่ขายทรัพย์สินยังคงดำเนินกิจการเองต่อไปได้

2. Share Acquisition หรือ Takeover คือการที่บริษัทหนึ่งเข้าไปซื้อทั้งทรัพย์สินและหนี้สิน

ของอีกบริษัทหนึ่งโดยการซื้อหุ้น ทำให้ผู้ถือหุ้นรายใหม่มีสิทธิในความเป็นเจ้าของกิจการ ผู้ถือหุ้นเดิมจึงสูญเสียอำนาจในการบริหาร

รูปแบบการควบรวมกิจการ แบ่งได้เป็น 3 ประเภทดังนี้

1. การควบรวมแนวนอน (Horizontal Integration) คือการควบรวมกิจการที่ประกอบธุรกิจเหมือนกันหรืออยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมเดียวกัน

2. การควบรวมแนวตั้ง (Vertical Integration) คือการควบรวมกิจการในสายเดียวกัน ประเภทต้นน้ำ / ปลายน้ำ หรือในลักษณะของผู้จำหน่ายวัตถุดิบและผู้ซื้อวัตถุดิบ หรือในลักษณะของผู้ผลิต และผู้จัดจำหน่าย เพื่อลดต้นทุน และขยายช่องทางการจำหน่าย

3. การควบรวมธุรกิจซึ่งไม่มีความสัมพันธ์กัน (Conglomerate Integration) คือการควบรวมระหว่าง 2 บริษัทที่ไม่เกี่ยวข้องกันเลย แต่ควบรวมเพื่อให้เกิดความมั่นคงของบริษัท หรือเพื่อกระจายความเสี่ยงของบริษัท

วิธีการควบรวมกิจการ โดยการได้มาซึ่งหุ้นของกิจการ (Share Acquisition) คือการได้มาซึ่งหุ้นที่มีสิทธิออกเสียงของกิจการอีกแห่งหนึ่งบางส่วนหรือทั้งหมด เพื่อให้มีอำนาจควบคุม โดยกิจการที่เข้าไปซื้อหุ้นอาจเข้าไปมีส่วนร่วมในการบริหารหรือไม่ก็ได้ ซึ่งสามารถดำเนินการได้ตามวิธีดังนี้

1. การซื้อหุ้นโดยชำระค่าหุ้นเป็นเงินสด (Cash) หรือออกหุ้นใหม่ (Share Swap)
2. การซื้อหุ้นผ่านการจัดตั้ง (Holding Company) คือการที่บริษัทหนึ่งและอีกบริษัทหนึ่งจัดตั้งบริษัทโฮลดิ้งขึ้นมา และบริษัทโฮลดิ้งออกหุ้นใหม่เพื่อแลกกับอีก 2 บริษัท เพื่อจะเข้ามาเป็นผู้ถือหุ้นรวมทั้ง 2 บริษัท โดยผ่านบริษัทโฮลดิ้ง หรือในบางกรณีบริษัทที่จะควบรวมกิจการกันมีบริษัทโฮลดิ้งอยู่แล้ว ก็อาจมีการใช้บริษัทดังกล่าวออกหุ้นแลกกับผู้ถือหุ้นของอีกบริษัทโดยตรง

เหตุจูงใจของการควบรวมกิจการ เมื่อการเติบโตจากการดำเนินงานภายในกิจการ (Organic Growth) ไม่ทันต่อสภาวะการแข่งขันสูงในปัจจุบัน การเติบโตจากภายนอกกิจการ (Inorganic Growth) จึงเป็นกลยุทธ์ทางเลือก เพื่อวัตถุประสงค์ดังต่อไปนี้

1. การประหยัดจากขนาด (Economies of Scale) : เกิดจากการควบรวมกิจการของบริษัทที่ประกอบธุรกิจเหมือนกันหรืออยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมเดียวกัน เนื่องจากก่อนควบรวมกิจการ สิ่งอำนวยความสะดวกที่มีประสิทธิภาพ การซื้อขาย สายงานการผลิต หรือการวิจัยต่างๆ ในธุรกิจอาจจะเกิดขึ้นอย่างไม่เต็มประสิทธิภาพ หลังการควบรวมสามารถลดต้นทุนในการดำเนินงาน เพิ่มฐานลูกค้า เพิ่มอำนาจการต่อรองในตลาด สามารถใช้กำลังในการผลิตร่วมกัน เพิ่มความสามารถในการบริหารงาน และลดค่าใช้จ่ายในการวิจัย เป็นต้น ทำให้บริษัทเติบโตได้รวดเร็วและมีความมั่นคงมากกว่าก่อนการควบรวมกิจการ

2. การควบรวมกิจการเพื่อผลประโยชน์ทางด้านภาษี (Taxation) : ผลประโยชน์ทางด้านภาษีก็เป็นปัจจัยหนึ่งส่งผลให้เกิดการควบรวมกิจการ โดยการเข้าซื้อกิจการที่มีผลประโยชน์

ขาดทุน ทำให้ผลตอบแทนในส่วนที่จะนำมาคำนวณหาภาษีจ่าย ทำให้การเสียภาษีลดลง แต่บางประเทศอาจมีกฎหมายที่ไม่รองรับการควบรวมกิจการด้วยวิธีนี้

3. การผลึกกำลังด้านการเงิน (Financial Synergy) : การรวมกิจการของบริษัทที่มีสถานะทางการเงินที่แตกต่างกันเพื่อจัดหาเงินทุน โดยในกรณีที่บริษัทมีการเติบโตอย่างรวดเร็ว แต่มีปัญหาทางการเงินที่ไม่เพียงพอต่อการขยายทางธุรกิจ บริษัทอาจจะแก้ปัญหาโดยการควบรวมกิจการกับบริษัทที่มีฐานะทางการเงินมั่นคงและมีสภาพคล่องสูง นอกจากจะได้เงินทุนเข้ามาเสริมในบริษัทแล้ว ยังช่วยเพิ่มอำนาจในการกู้ยืมหรือช่วยให้การกู้ยืมเงินในอัตราดอกเบี้ยที่ต่ำได้

2.2 การวิเคราะห์งบการเงิน และอัตราส่วนทางการเงิน

งบการเงิน (Financial Statement) หมายถึง รายงานทางบัญชีที่แสดงฐานะการเงิน ผลการดำเนินงานของกิจการ การเปลี่ยนแปลงของเงินสดและส่วนของผู้ถือหุ้นในรอบปีบัญชีที่ผ่านมา เพื่อใช้ในการตัดสินใจด้านการเงิน

งบดุล (Balance Sheet) หรือ งบแสดงฐานะการเงิน (Statement of Financial Position) หมายถึง รายการที่แสดงข้อมูลเกี่ยวกับฐานะการเงินของกิจการ ณ วันใดวันหนึ่ง โดยแสดงถึงสินทรัพย์ที่ธุรกิจเป็นเจ้าของกรรมสิทธิ์และจัดหามาเพื่อใช้ประโยชน์ในการดำเนินงาน ซึ่งสินทรัพย์ดังกล่าวในงบดุลเป็นรายการที่เกี่ยวข้องโดยตรงกับการวัดฐานะทางการเงินของกิจการ ซึ่งประกอบด้วยส่วนสำคัญ 3 ส่วน คือ รายการสินทรัพย์ (Assets) หนี้สิน (Liabilities) และส่วนของผู้ถือหุ้น (Shareholder's Equity) โดยกิจการอาจจัดประเภทรายการในงบดุลโดยแยกแสดงบัญชีต่างๆ เป็นรายการหมุนเวียนระยะสั้น ระยะยาว ตามลำดับสภาพคล่องหรือระยะเวลาครบกำหนดของแต่ละรายการ ทำให้สามารถทราบแนวโน้มของรายการต่างๆ ว่าเปลี่ยนไปในทิศทางใด หรือธุรกิจมีสภาพเปลี่ยนแปลงไปอย่างไร

งบกำไรขาดทุน (Income Statement) หมายถึง งบที่แสดงผลการดำเนินงานของกิจการสำหรับรอบระยะเวลาหนึ่ง เพื่อสรุปให้เห็นว่าเมื่อเปรียบเทียบรายได้กับค่าใช้จ่ายของรอบระยะเวลาบัญชีนั้นแล้วกิจการมีผลกำไรหรือขาดทุนสุทธิเท่าใด โดยจะแสดงถึงประสิทธิภาพของการดำเนินงานของบริษัทนั้น

งบกระแสเงินสด (Statement of Cash Flows) คือ รายงานการเงินที่แสดงให้เห็นว่าในระหว่างรอบระยะเวลาบัญชีที่ผ่านมากิจการได้รับเงินสดหรือรายการเทียบเท่าเงินสดมาจากทางใด และใช้เงินสดไปในการบริหารงานอย่างไร โดยโครงสร้างของงบกระแสเงินสดโดยทั่วไปจะแยกแสดงกระแสเงินสดของ 3 กิจกรรม ดังนี้

1. กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน คือ กระแสเงินสดที่เกิดจากการผลิต การขาย และการส่งมอบสินค้าหรือบริการ รวมถึงการเก็บเงินจากลูกค้า

2. กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน คือ กระแสเงินสดที่เกิดจากการซื้อหรือขายสินทรัพย์ถาวรหรือเงินลงทุนระยะยาวของกิจการ

3. กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน คือ กระแสเงินสดเกิดจากการได้มาหรือใช้ไปในส่วนของผู้อถือหุ้น หรือ หนี้สินระยะยาว เช่นเงินกู้ยืมจากแหล่งต่างๆ

เครื่องมือที่ใช้ในการวิเคราะห์งบการเงิน

1. วิเคราะห์การย่อส่วนตามแนวดิ่ง (Common Size Analysis) เป็นการแปลงค่าตัวเลขของรายการต่างๆ ให้อยู่ในรูปร้อยละของรายการสำคัญในงบการเงิน เพราะการดูเป็นร้อยละทำให้สามารถเปรียบเทียบว่าในปีนี้กับปีที่ผ่านมาโครงสร้างทางการเงินในงบดุล หรือโครงสร้างในงบกำไรขาดทุนเปลี่ยนแปลงไปอย่างไร

2. วิเคราะห์ตามแนวโน้ม (Trend Analysis) เป็นการวิเคราะห์ตามแนวนอน มีวัตถุประสงค์เพื่อให้เห็นการเจริญเติบโต หรืออัตราการเพิ่ม การลด ของรายการที่สนใจ วิธีการคำนวณ อาจดูการเปลี่ยนแปลงเทียบกับปีต่อปี หรือใช้ปีใดปีหนึ่ง เป็นปีฐาน แล้วดูว่าในปีอื่นๆ เปลี่ยนแปลงเมื่อเทียบกับปีฐานอย่างไร

การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratios)

นอกจากการวิเคราะห์งบการเงินด้วยวิธีการย่อส่วนตามแนวดิ่ง หรือวิเคราะห์ตามแนวโน้ม ยังมีวิธีวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน เพื่อทำให้สามารถสรุปปัญหาได้กระชับ แบ่งเป็นกลุ่มและหัวข้อได้ดังนี้

ตารางที่ 2.1: อัตราส่วนทางการเงิน

ประเภท	อัตราส่วนทางการเงิน	ประโยชน์
ความสามารถชำระหนี้ระยะสั้นของกิจการ	Current Ratio, Quick Ratio, จำนวนวันหมุนเวียนของลูกหนี้ และจำนวนวันหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ	วัดความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้น
ความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ของกิจการเพื่อก่อให้เกิดรายได้	Fixed Asset Turnover และ Total Asset Turnover	กิจการใช้สินทรัพย์ในการสร้างรายได้ได้อย่างมีประสิทธิภาพเพียงใด

(ตารางมีต่อ)

ตารางที่ 2.2 (ต่อ): อัตราส่วนทางการเงิน

ประเภท	อัตราส่วนทางการเงิน	ประโยชน์
ภาระหนี้สิน และความเสี่ยงทางการเงินของกิจการ	Debt Ratio, Debt to Equity Ratio	กิจการมีภาระหนี้สินสูงเพียงใด
	Time Interest Earned	กิจการมีความสามารถในการจ่ายค่าใช้จ่ายทางการเงิน เช่น ดอกเบี้ยจ่าย ได้ดีเพียงใด
ความสามารถในการทำกำไรของกิจการ	Gross Profit Margin, Operating Profit Margin, Net Profit Margin, Return on Asset และ Return on Equity	วัดความสามารถในการทำกำไร ซึ่งถ้ามีข้อมูลหลายๆปีเปรียบเทียบกันจะทำให้เห็นว่า กิจการได้ปรับปรุงขีดความสามารถในการทำกำไรดีขึ้นหรือลดลง

2.3 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ปริยานุช แก้วประดับ (2544) ได้ศึกษาการควบรวมกิจการของผู้ผลิตในอุตสาหกรรมเหล็กของไทย กรณีศึกษาเฉพาะอุตสาหกรรมเหล็กเส้น หลังวิกฤตเศรษฐกิจและการเงินในปี 2540 อุตสาหกรรมเหล็กเส้นต้องเผชิญปัญหาต่างๆ เช่น ความต้องการเหล็กเส้นลดลง สภาพคล่องทางการเงิน ภาระหนี้สินที่สูงขึ้น ต้นทุนที่สูงขึ้นจากค่าเงินบาทปรับตัวอ่อนลง จากปัญหาข้างต้นทำให้โรงงานผลิตเหล็กเส้นบางที่ปิดกิจการลง แต่ผู้ประกอบการที่เหลืออยู่หาวิธีปรับตัว เพื่อให้ธุรกิจอยู่รอดต่อไปได้ จากการศึกษาสรุปได้ว่า ผู้ผลิตรายใหญ่ได้ควบรวมกิจการ และผลที่ได้คือ ต้นทุนการผลิตลดลงเนื่องจากการปรับขนาด (Economies of Scale) กลุ่มผู้ผลิตมีอิทธิพลต่อการกำหนดราคาสินค้า และปริมาณการผลิต พร้อมทั้งสามารถครองส่วนแบ่งตลาดและส่วนแบ่งกำลังผลิตเพิ่มขึ้น

เอกสิทธิ์ วันสม (2545) ได้ศึกษาการควบรวมกิจการในกิจการโทรคมนาคม เนื่องจากกิจการโทรคมนาคมในภูมิภาคต่างๆ ทั่วโลกกำลังเข้าสู่การแข่งขันเสรี และการแข่งขันที่เกิดขึ้นรวมถึงการเปลี่ยนแปลงในหลายๆ ด้าน เป็นปัจจัยสำคัญต่อองค์กรธุรกิจที่จำเป็นต้องปรับเปลี่ยนตัวเอง จากการศึกษาสรุปได้ว่า การเข้าซื้อ หรือการควบรวมกิจการ ทั้งในแง่กฎหมาย การเงิน และเทคโนโลยี การบริหารภายหลังการควบรวมกิจการ การร่วมมือทางธุรกิจ และการใช้ทรัพยากร ไม่จำเป็นต้องเกิด

จากการควบรวมกิจการเท่านั้น แต่ยังมีรูปแบบและวิธีการอื่นที่จะช่วยเพิ่มศักยภาพในการแข่งขันขององค์กร เช่นการทำพันธมิตรร่วมทุน (Joint Ventures) การลงทุนถือหุ้นในส่วนน้อยของกิจการต่างๆ (Minority Investment) และพันธมิตรธุรกิจทางการค้า (Commercial Alliance)

ทรงวุฒิ วรรณบวร (2545) ได้ศึกษาแนวโน้มและปัจจัยของการซื้อและควบรวมกิจการของธุรกิจในประเทศไทย การประกอบธุรกิจในปัจจุบันมีการแข่งขันที่สูง และมีคู่แข่งที่พัฒนาบริษัทตัวเองอย่างต่อเนื่องเพื่อการแข่งขันในโลกธุรกิจ การหดตัวทางเศรษฐกิจทั่วโลก และการมีข้อตกลงการค้าเสรี ส่งผลให้คณะผู้บริหารของแต่ละบริษัทต้องปรับโครงสร้างองค์กร และกลยุทธ์ที่เหมาะสมเพื่อให้กิจการอยู่รอดต่อไป การควบรวมกิจการจึงเป็นวิธีที่หนึ่งที่น่าสนใจ และเป็นที่ยอมรับในยุโรป และสหรัฐอเมริกาในปัจจุบัน จากการศึกษาสรุปได้ว่า ความสอดคล้องทางการปฏิบัติการ และการขยายตัวทางธุรกิจ เป็นปัจจัยหลักที่ทำให้เกิดการเกิดควบรวมกิจการ และในประเทศไทยมีแนวโน้มที่การควบรวมกิจการจะเพิ่มขึ้น เนื่องจากมีปัจจัยหลายๆ ปัจจัยสนับสนุน และธุรกิจที่เกี่ยวกับการผลิตในประเทศไทยจำเป็นต้องปรับตัวและนำกลยุทธ์ใหม่ๆ เช่น การรวมเข้ากันในพื้นที่ทางภูมิศาสตร์ เพื่อความอยู่รอดของกิจการ

อุษา ไวยเจริญ (2550) ได้ศึกษาการควบรวมกิจการในธุรกิจโรงภาพยนตร์ โครงสร้างธุรกิจโรงภาพยนตร์ในประเทศไทย ประกอบไปด้วยธุรกิจต้นน้ำ คือการสร้างโรงภาพยนตร์ และการนำเข้าโรงภาพยนตร์จากต่างประเทศ ระดับกลางน้ำ คือ การจัดจำหน่ายโรงภาพยนตร์ และธุรกิจปลายน้ำ คือธุรกิจโรงภาพยนตร์ ในกรณีศึกษาการควบรวมกิจการระหว่างบริษัทเมเจอร์ ซินีเพล็กซ์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) กับบริษัทอีจิวี เอ็นเตอร์เทนเมนท์ จำกัด (มหาชน) ซึ่งทั้งคู่ครองส่วนแบ่งตลาดธุรกิจปลายน้ำเป็นอันดับ 1 และ 2 ตามลำดับ จากการศึกษาสรุปได้ว่า หลังควบรวมกิจการแล้วแม้อำนาจการต่อรองจะเพิ่มมากขึ้นจากการมีโรงภาพยนตร์เพิ่มขึ้น และลดการพึ่งพาธุรกิจต้นน้ำได้บางส่วน แต่ยังไม่เพียงพอที่จะต่อรองให้ได้ผลประโยชน์จากธุรกิจต้นน้ำเพิ่มขึ้นได้ เนื่องจากอำนาจในการจัดจำหน่ายโรงภาพยนตร์ไทย และการนำเข้า จัดจำหน่ายโรงภาพยนตร์ต่างประเทศเป็นของผู้ประกอบธุรกิจอื่นในสัดส่วนที่สูง

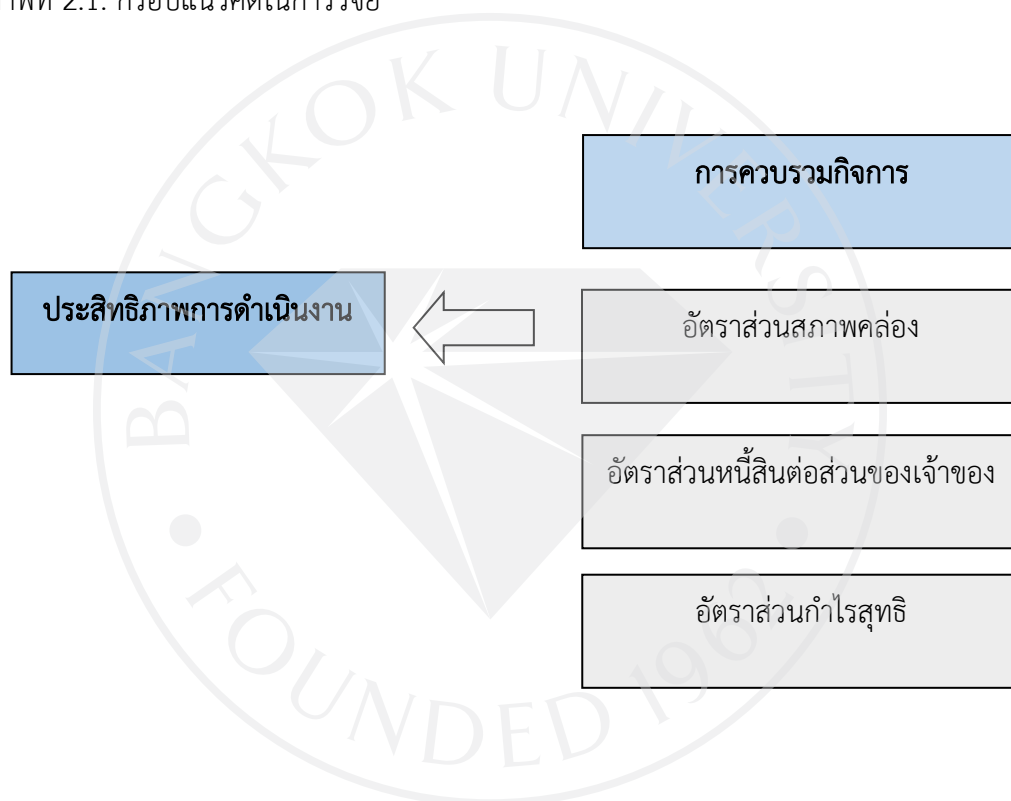
ธนาย ธรรมชาติ (2553) ได้ศึกษามูลค่าเพิ่มจากการควบรวมกิจการ และอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน กรณีศึกษา บริษัท อะโรเมติกส์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) และ บริษัทโรงกลั่นน้ำมันระยอง จำกัด (มหาชน) เพื่อวิเคราะห์ผลประโยชน์ ประสิทธิภาพการดำเนินงาน และอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจากการควบรวมกิจการ จากการศึกษาสรุปได้ว่า การควบรวมกิจการนอกจากจะเป็นการสร้างความมั่นคงด้านพลังงานแล้ว บริษัทที่เกิดขึ้นใหม่ยังเพิ่มประสิทธิภาพในด้านการผลิต และลดความผันผวนของราคาปิโตรเลียมและปิโตรเคมี สายอะโรเมติกส์ ในตลาดโลก อีกทั้งยังสามารถเพิ่มผลผลิตของผลิตภัณฑ์ต่างๆ ที่หลากหลาย ถึงแม้ว่าในช่วงแรกประสิทธิภาพในการดำเนินงานจะยังไม่ดีนัก และอัตราผลตอบแทนหลังควบรวมกิจการไม่

สามารถสร้างผลตอบแทนที่สูงกว่าตลาดได้ แต่ในระยะยาวราคาก็จะกลับมาสู่มูลค่าที่ควรจะเป็น

2.4 กรอบแนวคิดงานวิจัย

แนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่กล่าวมาในข้างต้น ได้ถูกใช้เป็นต้นแบบของกรอบแนวคิดในงานวิจัยชิ้นนี้ ซึ่งสามารถแสดงให้เห็นได้ตามภาพที่ 2.1 ภายใต้สมมติฐานว่าการควบรวมของกิจการส่งผลต่อประสิทธิภาพการดำเนินงาน

ภาพที่ 2.1: กรอบแนวคิดในการวิจัย



บทที่ 3 วิธีการดำเนินการวิจัย

3.1 ข้อมูลที่ใช้ในการวิจัย

ในการศึกษางานวิจัยเรื่อง “การศึกษาการควบรวมกิจการระหว่าง บริษัททางด่วนกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) และ บริษัทรถไฟฟ้ากรุงเทพ จำกัด (มหาชน)” ข้อมูลที่ใช้ทำการวิจัยเป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) โดยได้ทำการรวบรวมจากงบการเงินของบริษัททางด่วนกรุงเทพ จำกัด (มหาชน), BECL และ บริษัทรถไฟฟ้ากรุงเทพ จำกัด (มหาชน), BMCL ระหว่าง ปี พ.ศ. 2553 – 2557 และ บริษัททางด่วนและรถไฟฟ้ากรุงเทพ จำกัด (มหาชน), BEM ระหว่างปี พ.ศ. 2559 – 2560 (เดือนมิถุนายน) เพื่อศึกษาผลที่ได้จากการควบรวมกิจการ ข้อมูลที่ได้รวบรวมจาก <http://www.setsmart.com>

3.2 การวิเคราะห์ข้อมูล

ในการศึกษางานวิจัยนี้ ได้ทำการวิเคราะห์ 2 ส่วนคือ

3.2.1 วิเคราะห์ข้อมูลเชิงพรรณนา (Descriptive Analysis) โดยรวบรวมข้อมูลที่ได้มาจากบทความ บทวิเคราะห์ และบทวิจัยจากอินเทอร์เน็ต นำมาตีความหมายและเปรียบเทียบ เพื่อให้ทราบถึงแรงจูงใจของการควบรวมกิจการ และผลประโยชน์ที่ได้หลังจากการควบรวมกิจการ

3.2.2 วิเคราะห์ข้อมูลเชิงปริมาณ (Quantitative Analysis) โดยทำการวิเคราะห์ห้งบการเงิน อัตราส่วนทางการเงิน และความแตกต่างของอัตราส่วนทางการเงินเพื่อเปรียบเทียบการดำเนินงาน ทั้งก่อนและหลังการควบรวมกิจการว่าผลที่ได้เปลี่ยนแปลงไปในทิศทางใด มีความแตกต่างกันหรือไม่

การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน (Ratio Analysis)

ตารางที่ 3.1: การวิเคราะห์และการหาอัตราส่วนทางการเงิน

ประเภท	การคำนวณ	การวิเคราะห์
1. การวิเคราะห์สภาพคล่องทางการเงิน (Liquidity Ratio)		
อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนหรืออัตราส่วนสภาพคล่อง (Current Ratio)	สินทรัพย์หมุนเวียน (CA) / หนี้สินหมุนเวียน (CL)	วัดความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้น ถ้าค่าที่คำนวณได้สูงเท่าใด แสดงว่า บริษัทมีสินทรัพย์หมุนเวียนที่ประกอบไปด้วย เงินสด ลูกหนี้ และสินค้าคงเหลือมากกว่าหนี้ระยะสั้น แสดงว่าสภาพคล่องเพียงพอต่อการชำระหนี้ระยะสั้น โดยปกติอัตราส่วน 2:1 ถือว่าเหมาะสม
2. ความสามารถในการหากำไร (Profitability Ratio)		
อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) (%)	กำไรสุทธิ (Net Profit) / ขายสุทธิ (Sales)	ยิ่งสูงยิ่งดี แสดงให้เห็นประสิทธิภาพในการดำเนินงานของบริษัทในการทำกำไร หลังจากหักต้นทุนค่าใช้จ่ายรวมทั้งภาษีเงินได้หมดแล้ว
3. อัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพในการทำงาน (Efficiency Ratio)		
ตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA) (%)	กำไรสุทธิ (Net Profit) / สินทรัพย์รวม (Total Assets)	ยิ่งสูงยิ่งดี เป็นการวัดความสามารถในการทำกำไรของสินทรัพย์ทั้งหมดที่ธุรกิจใช้ในการดำเนินงานว่าให้ผลตอบแทนจากการดำเนินงานได้มากน้อยเพียงใด หากมีค่าสูงแสดงถึงการใช้สินทรัพย์อย่างมีประสิทธิภาพ

(ตารางมีต่อ)

ตารางที่ 3.2 (ต่อ): การวิเคราะห์และการหาอัตราส่วนทางการเงิน

ประเภท	การคำนวณ	การวิเคราะห์
อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) (%)	กำไรสุทธิ (Net Profit) / ส่วนของผู้ถือหุ้น (Equity)	ยิ่งสูงยิ่งดี แสดงให้เห็นว่าเงินลงทุนในส่วนของเจ้าของ จะได้รับผลตอบแทนกลับคืนมาจากการดำเนินการของกิจการนั้นในอัตราส่วนเท่าไร หากมีค่าสูง แสดงถึงประสิทธิภาพในการหากำไรสูงด้วย
4. อัตราส่วนวิเคราะห์นโยบายทางการเงิน (Leverage Ratio)		
อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (Debt/Equity Ratio) (เท่า)	หนี้สินรวม (Total Debt) / ส่วนของเจ้าของ (Equity)	ยิ่งต่ำยิ่งดี แสดงให้เห็นถึงความเสี่ยงในด้านเจ้าหนี้และเจ้าของกิจการ ถ้าอัตราส่วนสูง แสดงว่า กิจการมีความเสี่ยงจากการกู้ยืมเงินมาใช้ในการดำเนินกิจการ
ความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย (Interest Coverage) (เท่า)	[กำไรสุทธิ + ภาษีเงินได้ - ดอกเบี้ยจ่าย] / ดอกเบี้ยจ่าย	เป็นการวัดความสามารถของธุรกิจในการจ่ายดอกเบี้ยเงินกู้ ถ้าผลคำนวณออกมามีค่าสูง แสดงว่าธุรกิจมีความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ยสูง
อัตราการจ่ายเงินปันผล (Dividend Payout)	เงินปันผลต่อหุ้น (Dividend /Share) / กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS)	แสดงถึงนโยบายการจ่ายเงินปันผลของธุรกิจ

3.3 การทดสอบ t-Test สองกลุ่มตัวอย่าง (Two Sample t-Test)

ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

งานวิจัยจะเปรียบเทียบอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ 3 ตัว ได้แก่ อัตราส่วนสภาพคล่อง อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน และอัตราส่วนกำไรสุทธิ ซึ่งเป็นอัตราส่วนหลักที่สะท้อนการดำเนินงานของกิจการ เพื่อวิเคราะห์ว่าก่อนและหลังการควบรวมกิจการส่งผลให้อัตราส่วนทางการเงินแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญหรือไม่ ด้วยวิธีการทดสอบ t-Test สองกลุ่มตัวอย่าง และแบ่งการเก็บข้อมูลออกเป็น 2 ช่วง คือ

- ช่วงที่ 1 : ข้อมูลของ BECL และ BMCL ก่อนการควบรวมกิจการ จากไตรมาสที่ 1 พ.ศ. 2553 ถึง ไตรมาสที่ 4 พ.ศ. 2557
- ช่วงที่ 2 : ข้อมูลของ BEM หลังการควบรวมกิจการ จากไตรมาสที่ 1 พ.ศ. 2559 ถึง ไตรมาสที่ 2 พ.ศ. 2560

กระบวนการศึกษา

ขั้นตอนที่ 1 จากข้อมูลงบดุล และงบกำไรขาดทุนของช่วงเวลาที่ศึกษานำมาคำนวณหาอัตราส่วนทางการเงินที่ใช้ในการทดสอบทางสถิติ

$$\text{อัตราส่วนสภาพคล่อง} = CA/CL$$

$$CA = \text{สินทรัพย์หมุนเวียน}$$

$$CL = \text{หนี้สินหมุนเวียน}$$

$$\text{อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน} = \text{Debt} / \text{Equity}$$

$$\text{Debt} = \text{หนี้สินทั้งหมด}$$

$$\text{Equity} = \text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}$$

$$\text{อัตราส่วนกำไรสุทธิ} = \text{Net Profits} / \text{Sales}$$

$$\text{Net Profits} = \text{กำไรขาดทุนสุทธิ}$$

$$\text{Sales} = \text{รายได้รวม}$$

ขั้นตอนที่ 2 ทดสอบความแปรปรวนของกลุ่มตัวอย่างว่าเป็นอิสระจากกันหรือไม่เพื่อเลือกกระบวนการทางสถิติ

$$\sigma_{\text{BECL}}^2 = \text{ความแปรปรวนของบริษัท BECL}$$

$$\sigma_{\text{BMCL}}^2 = \text{ความแปรปรวนของบริษัท BMCL}$$

$$\sigma_{\text{BEM}}^2 = \text{ความแปรปรวนของบริษัท BEM}$$

สมมติฐาน $H_0 =$ ความแปรปรวนของบริษัท BECL หรือ บริษัท BMCL เท่ากับบริษัท BEM

$H_1 =$ ความแปรปรวนของบริษัท BECL หรือ บริษัท BMCL ไม่เท่ากับ บริษัท BEM

โดย ถ้า $F > F \text{ Critical} =$ ข้อมูลของกลุ่มตัวอย่างเป็นอิสระจากกัน ($\sigma_{\text{BECL}}^2, \sigma_{\text{BMCL}}^2 \neq \sigma_{\text{BEM}}^2$)

ใช้วิธี t-Test : Two Sample Assuming Unequal Variances

$F < F \text{ Critical} =$ ข้อมูลของกลุ่มตัวอย่างไม่เป็นอิสระจากกัน ($\sigma_{\text{BECL}}^2, \sigma_{\text{BMCL}}^2 = \sigma_{\text{BEM}}^2$)

ใช้วิธี t-Test : Two Sample Assuming Equal Variances

ขั้นตอนที่ 3 วิเคราะห์ผลที่ได้จากการทดสอบ t-Test โดยกำหนดระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

กรณีที่ 1 อัตราส่วนสภาพคล่อง

บริษัท BECL สมมติฐาน $H_0 : \mu_{\text{Current Ratio-BEM}} \leq \mu_{\text{Current Ratio-BECL}}$

$H_1 : \mu_{\text{Current Ratio-BEM}} > \mu_{\text{Current Ratio-BECL}}$

บริษัท BMCL สมมติฐาน $H_0 : \mu_{\text{Current Ratio-BEM}} \leq \mu_{\text{Current Ratio-BMCL}}$

$H_1 : \mu_{\text{Current Ratio-BEM}} > \mu_{\text{Current Ratio-BMCL}}$

กรณีที่ 2 อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน

บริษัท BECL สมมติฐาน $H_0 : \mu_{\text{Debt/Equity Ratio-BEM}} \geq \mu_{\text{Debt/Equity Ratio-BECL}}$

$H_1 : \mu_{\text{Debt/Equity Ratio-BEM}} < \mu_{\text{Debt/Equity Ratio-BECL}}$

บริษัท BMCL สมมติฐาน $H_0 : \mu_{\text{Debt/Equity Ratio-BEM}} \geq \mu_{\text{Debt/Equity Ratio-BMCL}}$

$H_1 : \mu_{\text{Debt/Equity Ratio-BEM}} < \mu_{\text{Debt/Equity Ratio-BMCL}}$

กรณีที่ 3 อัตราส่วนกำไรสุทธิ

บริษัท BECL สมมติฐาน $H_0 : \mu_{\text{Net Profit Margin Ratio-BEM}} \leq \mu_{\text{Net Profit Margin Ratio-BECL}}$

$H_1 : \mu_{\text{Net Profit Margin Ratio-BEM}} > \mu_{\text{Net Profit Margin Ratio-BECL}}$

บริษัท BMCL สมมติฐาน $H_0 : \mu_{\text{Net Profit Margin Ratio-BEM}} \leq \mu_{\text{Net Profit Margin Ratio-BMCL}}$

$H_1 : \mu_{\text{Net Profit Margin Ratio-BEM}} > \mu_{\text{Net Profit Margin Ratio-BMCL}}$

โดยวิเคราะห์ผลการทดสอบเบื้องต้น ดังนี้ ถ้า $P\text{-Value} < 0.05$ จะปฏิเสธ H_0

$P\text{-Value} > 0.05$ จะยอมรับ H_0

3.4 สมมติฐานการศึกษา

3.4.1 การรวบรวมของกิจการที่ไม่มีความเกี่ยวเนื่องกันส่งผลต่อประสิทธิภาพการดำเนินงาน

3.4.2 อัตราส่วนทางการเงินที่ศึกษาก่อนและหลังรวบรวมกิจการมีความแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญ



บทที่ 4

ผลการวิเคราะห์ข้อมูล

การวิเคราะห์ข้อมูลจากการศึกษา และการนำเสนอผลการวิเคราะห์การศึกษา “การควบรวมกิจการระหว่าง บริษัททางด่วนกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) และบริษัทรถไฟฟ้ากรุงเทพ จำกัด (มหาชน)” ผู้วิจัยได้แบ่งผลที่ได้เป็น 2 ส่วนคือ

การวิเคราะห์เชิงพรรณนา (Descriptive Analysis) จากการรวบรวมข้อมูลที่ได้มาจากบทความ บทวิเคราะห์ และบทวิจัยจากอินเทอร์เน็ต นำมาตีความหมายและเปรียบเทียบ ทำให้ผู้วิจัยทราบถึงแรงจูงใจของการควบรวมกิจการ และผลประโยชน์ที่ได้หลังจากการควบรวมกิจการ

การวิเคราะห์เชิงปริมาณ (Quantitative Analysis) จากการวิเคราะห์ทางการเงิน และอัตราส่วนทางการเงิน เพื่อเปรียบเทียบการดำเนินงาน ทั้งก่อนและหลังควบรวมกิจการว่าผลที่ได้เปลี่ยนแปลงไปในทิศทางใด และวิเคราะห์ความแตกต่างของอัตราส่วนทางการเงินว่าแตกต่างอย่างมีนัยสำคัญหรือไม่

4.1 การวิเคราะห์เชิงพรรณนา (Descriptive Analysis)

ในปัจจุบันนี้ บริษัทในประเทศไทยมีแนวโน้มการซื้อกิจการมากขึ้น เพื่อต้องการขยายธุรกิจ เพราะเป็นการนำจุดแข็ง จุดด้อยของแต่ละบริษัทมารวมกัน ช่วยให้เพิ่มความสามารถทางการแข่งขัน อำนาจการต่อรองที่มากขึ้น ส่วนแบ่งการตลาดที่ขยายเพิ่มขึ้น และแบ่งปันบุคลากร หรือแม้กระทั่งเทคโนโลยี ส่งผลให้มูลค่าปริมาณธุรกรรมและทิศทางในการขยายการลงทุนสู่ตลาดที่มีศักยภาพใหม่ๆ มากขึ้น

บริษัททางด่วนและรถไฟฟ้ากรุงเทพ จำกัด (มหาชน) หรือ BEM เป็นบริษัทที่เกิดขึ้นจากการควบบริษัทตามพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535 ระหว่างบริษัททางด่วนกรุงเทพ จำกัด (มหาชน), BECL และบริษัทรถไฟฟ้ากรุงเทพ จำกัด (มหาชน), BMCL เมื่อวันที่ 30 ธันวาคม 2558 และได้รับมาซึ่งทรัพย์สิน สิทธิ หน้าที่ และความรับผิดชอบทั้งหมดของทั้งสองบริษัทดังกล่าวตามผลของกฎหมาย ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2558 เหตุผลหลักของการควบรวมครั้งนี้มาจากการที่ทางผู้ถือหุ้นใหญ่คือ บริษัท ช.การช่าง จำกัด (มหาชน) หรือ CK ต้องการปรับโครงสร้างธุรกิจ ซึ่งการควบรวมครั้งนี้เกิดขึ้นตามการควบรวมกิจการแบบแนวนอน (Horizontal Integration) ของกลุ่มอุตสาหกรรมขนส่งและคมนาคม โดยเห็นว่าจะเป็นการนำจุดแข็งของทั้งสองบริษัทมาก่อให้เกิด Synergies และลดข้อจำกัดในการทำธุรกิจที่เคยมี เพราะ BECL เป็นบริษัทที่มีฐานะการเงินดี แต่ไม่มีแผนการลงทุนใหม่มากนัก ส่วน BMCL มีหนี้สินสูงแต่ธุรกิจกำลังอยู่ในช่วงเติบโตและต้องการเงินทุน เมื่อควบรวมกันแล้วก็จะ เป็น BEM ที่มีทั้งเงินลงทุนโครงการลงทุนใหม่ๆ ที่จะสร้างรายได้และกำไรเพิ่มในอนาคต และ

ธุรกิจของบริษัทจะประกอบไปด้วยการให้บริการทางพิเศษและระบบขนส่งมวลชนด้วยรถไฟฟ้า รวมถึงการพัฒนาเชิงพาณิชย์ที่เกี่ยวข้องกับระบบทางพิเศษและรถไฟฟ้า ซึ่งจะเป็นฐานรากในการขยายธุรกิจผ่านการขยายเส้นทางโครงการให้บริการ ทั้งในระบบทางพิเศษและระบบขนส่งมวลชนด้วยรถไฟฟ้าในอนาคต ซึ่งจะส่งผลให้บริษัทสามารถเป็นผู้ดำเนินธุรกิจด้านการให้บริการระบบขนส่งมวลชนและการคมนาคมชั้นนำในประเทศและในภูมิภาค นอกจากนั้นยังสามารถต่อยอดธุรกิจเพิ่มเติมไปยังธุรกิจอื่นที่มีอัตราการเติบโต และอัตราผลตอบแทนที่ดีได้ เช่น โครงการสาธารณูปโภคพื้นฐานอื่นๆ การพัฒนาเชิงพาณิชย์ หรือการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ทั้งในประเทศและต่างประเทศ

ผลดี – ผลเสีย ที่ได้จากการควบรวมกิจการ

การควบรวมกิจการครั้งนี้จะเห็นว่า บริษัท BECL เป็นบริษัทเอกชนผู้ดำเนินงานออกแบบก่อสร้างและบริหารทางด่วนแห่งเดียวในประเทศไทย เป็นผู้ก่อสร้างและบริหารทางพิเศษ 3 เส้นทาง ได้แก่ ทางพิเศษศรีรัช ทางพิเศษอุดรรัถยา และทางพิเศษศรีรัช-วงแหวนรอบนอกกรุงเทพมหานคร เป็นบริษัทที่มีฐานะการเงินดี แต่ไม่มีแผนการลงทุนใหม่มาก ถึงแม้ว่าประเทศไทยจะเป็นประเทศที่มีการจราจรติดขัดเป็นอย่างมาก และระบบทางด่วนจะสามารถเชื่อมโยงการจราจรในกรุงเทพมหานคร ที่มีผู้ใช้เกินกว่าวันละ 1 ล้านเที่ยวก็ตาม แต่ทั้งนี้การลงทุนในทางด่วนใหม่ๆ มีข้อจำกัด เนื่องจากกระแสเงินระบบขนส่งมวลชนที่เพิ่มขึ้นเรื่อยๆ ส่วนบริษัท BMCL ได้รับสัมปทานในการบริหารเดินรถและจัดเก็บค่าโดยสารรถไฟฟ้าสายสีน้ำเงิน และรถไฟฟ้าสายสีม่วง คลองบางไผ่-เตาปูน ซึ่งเปิดบริการเมื่อเดือนสิงหาคม 2559 ซึ่งในอนาคตอาจมีเส้นทางเดินรถที่เพิ่มขึ้น เช่น ส่วนต่อขยายสายสีน้ำเงิน ทั้งนี้ BMCL มีหนี้สินสูง และธุรกิจกำลังอยู่ในช่วงเติบโตและต้องการเงินทุน เมื่อนำทั้ง 2 บริษัทมารวมเข้าด้วยกัน ในทางเศรษฐศาสตร์จะเกิดประโยชน์มากกว่าที่แต่ละบริษัทต่างทำด้วยตนเอง บริษัท BEM ที่เกิดจากการควบรวมในครั้งนี้ทำให้เป็นที่สนใจของนักลงทุน เนื่องจาก BEM จะมีประวัติในแง่งานวิศวกรรม ผลงานการบริหารโครงการ ประสบการณ์ในธุรกิจทางด่วนและขนส่งมวลชน ความเพียบพร้อมด้านทรัพยากรที่สามารถรับงานพัฒนาโครงการต่างๆ จากนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจ ผ่านการลงทุนในโครงสร้างพื้นฐาน และมีความชำนาญเกี่ยวกับสัญญาสัมปทานกับรัฐบาลไทย อย่างไรก็ตาม เมื่อวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินพบว่า การควบรวมกิจการ BECL และ BMCL เป็น BEM มีผลดีและผลเสีย ดังต่อไปนี้

- ความแข็งแกร่งทางการเงิน

จากตารางที่ 4.1 หลังการควบรวมกิจการบริษัท BEM ถึงแม้ว่ามีอัตราส่วนสภาพคล่อง 0.93 เท่าซึ่งอยู่ในเกณฑ์ที่ดี แต่ยังคงมีอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนที่สูงถึง 1.73 เท่า เนื่องจากเดิมบริษัท BMCL มีหนี้สินที่สูงเป็นทุนเดิม แต่ได้ผลประโยชน์จากการควบรวมกับบริษัท BECL ด้าน BECL ถึงแม้จะได้โอกาสเติบโตทางธุรกิจ แต่ต้องแลกมาด้วยอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนที่เพิ่มขึ้นในมุมมองผู้ถือหุ้นเดิม

ตารางที่ 4.1: อัตราส่วนสภาพคล่องและอัตราส่วนการชำระหนี้ก่อนและหลังควบรวมกิจการ

อัตราส่วนทางการเงิน	BECL (ค่าเฉลี่ย 5 ปี)	BMCL (ค่าเฉลี่ย 5 ปี)	BEM (ค่าเฉลี่ย 2 ปี)
อัตราส่วนสภาพคล่อง			
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.50	1.09	0.76
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.49	0.97	0.83
อัตราส่วนการชำระหนี้			
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.12	7.23	1.73
อัตราส่วนความสามารถชำระดอกเบี้ย (เท่า)	5.12	0.14	3.09

- โอกาสการได้รับเงินปันผล

ตาม พรบ.บริษัทมหาชน กำหนดให้การจ่ายเงินปันผลของบริษัทมหาชนจำกัดต้องมาจากเงินกำไรเท่านั้น ในกรณีของ BMCL ซึ่งยังขาดทุนสะสมอยู่ จึงไม่สามารถจ่ายเงินปันผลได้ ในมุมมองของผู้ถือหุ้นของ BMCL การควบรวมกิจการจะทำให้ฐานะทางการเงินของบริษัทใหม่แข็งแกร่งขึ้น และมีโอกาสที่จะได้รับเงินปันผล ดังจะเห็นได้จากอัตราส่วนทางการเงินที่ดีขึ้นจากของ BMCL เมื่อควบรวมเป็น BEM ตามตารางที่ 4.2 ในทางตรงกันข้าม การควบรวมกิจการอาจส่งผลให้ผู้ถือหุ้น BECL เดิมได้รับผลประโยชน์ที่ลดลง เนื่องจากอัตราส่วนแสดงความสามารถในการหากำไรของ BEM ลดลงจาก BECL เดิม

ตารางที่ 4.2: อัตราส่วนแสดงความสามารถในการหากำไรหลังการควบรวมกิจการ

อัตราส่วนทางการเงิน	BECL (ค่าเฉลี่ย 5 ปี)	BMCL (ค่าเฉลี่ย 5 ปี)	BEM (ค่าเฉลี่ย 2 ปี)
อัตราส่วนแสดงความสามารถในการหากำไร			
อัตรากำไรขั้นต้น (%)	66.73	30.90	52.27
อัตรากำไรสุทธิ (%)	27.92	-42.81	19.52
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (%)	9.62	0.76	3.35
อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (%)	12.93	-34.09	9.15

- ความสามารถในการเติบโตของกิจการ

ถึง BECL จะต้องแลกเปลี่ยนความแข็งแกร่งทางการเงินให้กับ BMCL ไป แต่ในขณะเดียวกันก็ได้รับโอกาสที่จะเติบโตเพิ่มขึ้นจากโครงการรถไฟฟ้าที่กำลังก่อสร้างและที่จะเตรียมประมูลเพิ่มในอนาคต รวมถึงในฝั่งของธุรกิจทางพิเศษเองก็มีแนวโน้มที่จะเข้าไปลงทุนในโครงการ Motorway เพิ่มในอนาคตได้เช่นกัน

- การต่อยอดทางธุรกิจ

บริษัทใหม่สามารถขยายธุรกิจทางด้านและรถไฟฟ้ารวมถึงธุรกิจอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องได้ เช่น ธุรกิจโฆษณาที่สามารถร่วมมือในการขยายสื่อผ่านทั้งบนทางด่วนและรถไฟฟ้า ก่อให้เกิดการประหยัดต้นทุนและการสร้างผลกำไรที่เพิ่มขึ้นได้

- การกระจายความเสี่ยง

บริษัท BEM จะมีความสามารถในการกระจายความเสี่ยงเพิ่มขึ้น โดยลดการพึ่งพาธุรกิจด้านใดด้านหนึ่งเพียงด้านเดียว ทำให้บริษัทมีความสามารถในการรับมือเมื่อเกิดความผันผวนทางเศรษฐกิจ รวมถึงอุบัติเหตุหรือความไม่สงบทางการเมืองที่อาจส่งผลกระทบต่อการใช้งานบริการรถไฟฟ้าและทางพิเศษได้

- การเปลี่ยนแปลงภาพลักษณ์

การควบรวมกิจการนอกจากจะทำให้บริษัท BEM มีฐานะทางการเงินรวมทั้งแข็งแกร่ง มีความพร้อมต่อการลงทุนในโครงการขนส่งทั้งระบบรางและทางพิเศษในอนาคตแล้ว ยังทำให้หุ้น BEM มีขนาดมูลค่าบริษัทที่สูงราว 7 หมื่นล้านบาท และบริษัทใหม่จะกลายเป็นผู้ดำเนินธุรกิจด้านการให้บริการระบบขนส่งมวลชนและการคมนาคมชั้นนำในประเทศ รวมถึงมีศักยภาพในการขยายธุรกิจไปในภูมิภาค ซึ่งสอดคล้องกับนโยบายการเข้าสู่ประชาคมเศรษฐกิจอาเซียนของกลุ่มประเทศในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ เนื่องจากประเทศต่างๆ ใน AEC ได้ให้ความสำคัญกับการลงทุนเพื่อพัฒนาโครงการสาธารณูปโภคขั้นพื้นฐานขนาดใหญ่ ดังนั้นจึงมีโอกาที่ BEM จะเป็นหนึ่งในหุ้นกลุ่มขนส่งที่สามารถดึงดูดการลงทุนจากนักลงทุนกลุ่มสถาบันและนักลงทุนต่างประเทศได้เป็นอย่างมาก

แต่ทั้งนี้ประโยชน์ที่เกิดขึ้นจากการควบรวมกิจการก็อาจจะไม่ได้เหมาะกับนักลงทุนทุกประเภทเสมอไป เนื่องจากกลุ่มนักลงทุนบางส่วนที่เดิมลงทุนใน BECL เน้นลงทุนในหุ้นที่มีเงินปันผลสูง มีรายได้ค่อนข้างมั่นคงเติบโตสม่ำเสมอ ถึงแม้การควบรวมกิจการอาจจะส่งผลให้หุ้นมีการเติบโตสูงกว่าเดิม แต่ก็มีแนวโน้มจ่ายเงินปันผลที่น้อยกว่าเดิม และมีความเสี่ยงสูงขึ้นด้วย

4.2 การวิเคราะห์เชิงปริมาณ (Quantitative Analysis)

แบ่งการวิเคราะห์ได้เป็น 3 ส่วน คือ

- วิเคราะห์งบการเงินรายปี และอัตราส่วนทางการเงินรายปี
- วิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาของอัตราส่วนทางการเงิน
- วิเคราะห์ความแตกต่างของอัตราส่วนทางการเงิน

4.2.1 การวิเคราะห์งบการเงิน และ อัตราส่วนทางการเงิน

บริษัททางด่วนกรุงเทพ จำกัด (มหาชน), BECL

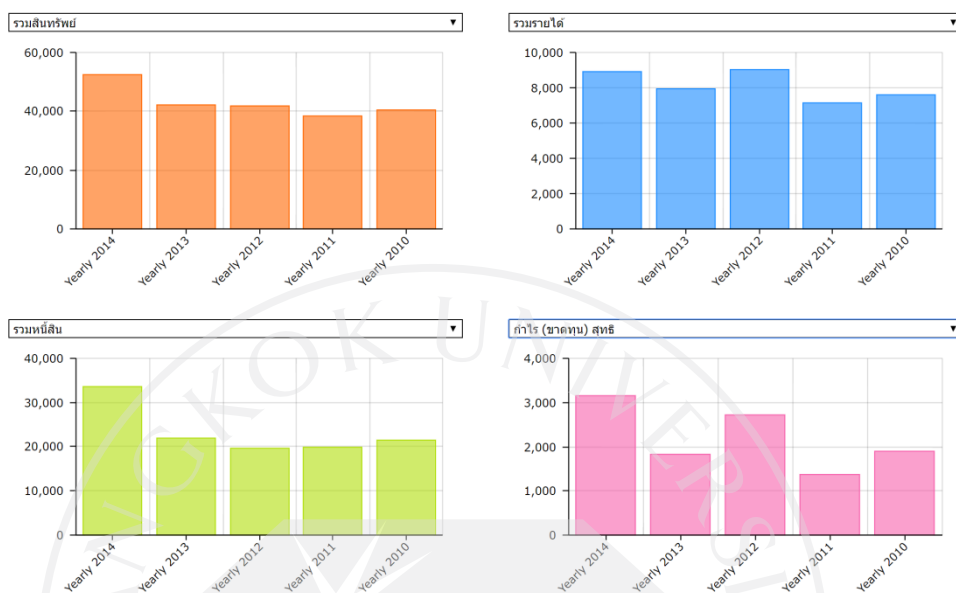
ตารางที่ 4.3: อัตราส่วนทางการเงินของบริษัททางด่วนกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) ระหว่างปี พ.ศ. 2553 – 2557

อัตราส่วนทางการเงิน	2553	2554	2555	2556	2557
อัตราส่วนสภาพคล่อง					
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.45	0.88	0.43	0.32	0.48
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.44	0.84	0.42	0.32	0.46
อัตราส่วนการชำระหนี้					
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.13	1.06	0.91	0.96	1.56
อัตราส่วนความสามารถชำระดอกเบี้ย (เท่า)	3.42	3.12	4.65	7.53	6.90
อัตราส่วนแสดงความสามารถในการหากำไร					
อัตรากำไรขั้นต้น (%)	69.56	65.58	64.62	65.76	68.16
อัตรากำไรสุทธิ (%)	22.53	18.38	24.39	41.27	33.04
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (%)	8.17	7.07	9.64	14.00	9.25
อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (%)	9.85	7.46	11.18	21.75	14.44
อัตราส่วนแสดงการดำเนินงาน					
อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์ถาวร (เท่า)	0.23	0.24	0.31	0.41	0.30
อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์ (เท่า)	0.19	0.19	0.23	0.27	0.19

ทั้งนี้รายละเอียดของงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินของบริษัท ซึ่งแสดงถึงประสิทธิภาพในการบริหารงานของบริษัททางด่วนกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) ระหว่างปี พ.ศ. 2553-2557 ได้ถูกแสดงไว้ในภาคผนวก ก และจากตาราง 4.3 พบว่าในช่วงระยะเวลาที่ทำการศึกษา บริษัท

มีผลประกอบการในเกณฑ์ที่ดี โดยอัตราส่วนกำไรขั้นต้นเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 66.74 อัตราส่วนกำไรสุทธิเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 27.92 ซึ่งดีขึ้นจากปี 2553 ที่ร้อยละ 22.53 เป็นร้อยละ 33.04 ในปี 2557 เนื่องจากระหว่างปีมีการปรับอัตราค่าผ่านทาง การชำระคืนเงินต้น และหุ้นกู้ที่ออกใหม่ในอัตราดอกเบี้ยที่ต่ำกว่าของเดิมที่ครบกำหนด ส่วนทางด้านสภาพคล่อง บริษัทมีอัตราส่วนสภาพคล่องเฉลี่ย 5 ปีอยู่ที่ 0.51 เท่า และมีเงินสดจากการดำเนินงานเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยเงินสดเพิ่มขึ้นจากปี 2553 ที่ 88,155 พันบาท เป็น 1,806,295.83 พันบาท ในปี 2557 เนื่องจากเป็นธุรกิจผูกขาดเก็บค่าผ่านทาง ประกอบกับปริมาณการใช้รถยนต์ที่เพิ่มขึ้นทุกๆ ปี อย่างไรก็ตามผลจากการที่บริษัทไม่มีแผนการลงทุนใหม่ๆ อาจส่งผลเสียในระยะยาวกับการที่ถือเงินสดมาก ทางด้านรายได้ บริษัทมีรายได้เติบโตขึ้นเรื่อยๆ จาก 8,003,779 พันบาทในปี 2553 เป็น 9,700,890.71 พันบาทในปี 2557 และ EBITDA ก็เติบโตเพิ่มขึ้นทุกปีเช่นกัน และบริษัทยังมีการจัดสรรเงินในการชำระหนี้ที่ดีโดยในปี 2557 อยู่ที่ 6.9 เท่า เพิ่มขึ้นจาก 3.42 เท่าในปี 2553 กำไรสะสมที่เพิ่มขึ้น นอกจากนี้บริษัทยังมีอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ที่ไม่เปลี่ยนแปลงมากนักโดยเพิ่มขึ้นจากปี 2553 ที่ร้อยละ 8.17 เป็นร้อยละ 9.25 ในปี 2557 แสดงให้เห็นว่าบริษัทยังไม่ค่อยมีแผนลงทุนใหม่ๆ ถึงแม้ว่าอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับเพิ่มจากร้อยละ 7.46 เป็น 14.44 ตลอดช่วงเวลา 4 ปี และอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวมจะเพิ่มขึ้นทุกๆ ปี

ภาพที่ 4.1: ผลการดำเนินงานของบริษัททางด่วนกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) ระหว่างปี 2553-2557
(หน่วย พันบาท)



ที่มา: งบการเงิน บริษัททางด่วนกรุงเทพ จำกัด (มหาชน). (ม.ป.ป.). สืบค้นจาก
<http://www.setsmart.com>.

บริษัทรถไฟฟ้ากรุงเทพ จำกัด (มหาชน), BMCL

ตารางที่ 4.4: อัตราส่วนทางการเงินของบริษัทรถไฟฟ้ากรุงเทพ จำกัด (มหาชน) ระหว่างปี
พ.ศ. 2553 – 2557

อัตราส่วนทางการเงิน	2553	2554	2555	2556	2557
อัตราส่วนสภาพคล่อง					
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.21	0.34	0.32	3.41	1.20
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.09	0.24	0.21	3.22	1.09
อัตราส่วนการชำระหนี้					
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)	5.11	8.81	19.37	1.34	1.24

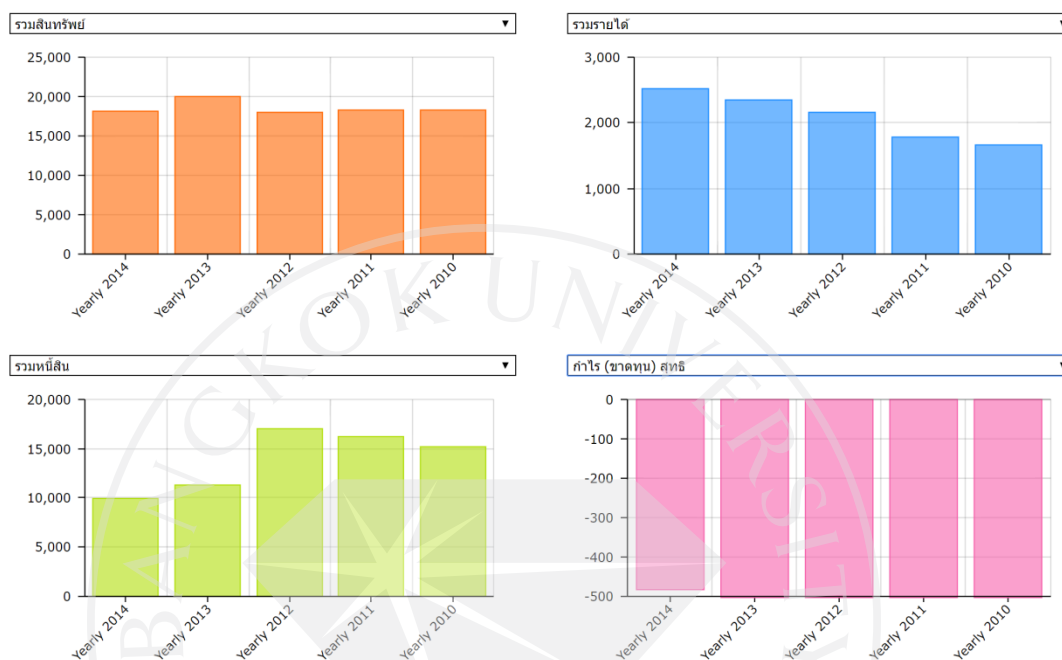
(ตารางมีต่อ)

ตารางที่ 4.5 (ต่อ): อัตราส่วนทางการเงินของบริษัทโรงไฟฟ้ากรุงเทพ จำกัด (มหาชน) ระหว่างปี พ.ศ. 2553 – 2557

อัตราส่วนทางการเงิน	2553	2554	2555	2556	2557
อัตราส่วนความสามารถชำระดอกเบี้ย (เท่า)	-0.21	-0.05	0.17	0.38	0.42
อัตราส่วนแสดงความสามารถในการหากำไร					
อัตรากำไรขั้นต้น (%)	15.35	25.84	34.56	42.01	36.75
อัตรากำไรสุทธิ (%)	-63.62	-60.04	-43.01	-30.51	-16.89
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (%)	-1.05	-0.31	1.12	2.41	1.66
อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (%)	-31.04	-47.04	-70.78	-16.16	-5.46
อัตราส่วนแสดงการดำเนินงาน					
อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์ถาวร (เท่า)	4.43	9.47	154.41	153.12	150.99
อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์ (เท่า)	0.09	0.10	0.12	0.13	0.14

ตารางที่ 4.4 แสดงอัตราส่วนทางการเงินของบริษัท และสามารถดูรายละเอียดงบการเงินของบริษัทโรงไฟฟ้ากรุงเทพ จำกัด (มหาชน) ระหว่างปี พ.ศ. 2553 – 2557 ได้ในภาคผนวก ข ระหว่างปี พ.ศ. 2553 – 2557 บริษัทอยู่ในช่วงเติบโตและต้องการเงินทุน โดยในด้านอัตรากำไรขั้นต้นโตจากปี 2553 ที่ร้อยละ 15.35 เป็นร้อยละ 36.75 ในปี 2557 เนื่องจากการเพิ่มขึ้นของรายได้ค่าโดยสาร และรายได้จากการพัฒนาเชิงพาณิชย์ แต่ยังคงขาดทุนเนื่องจากธุรกิจยังอยู่ในช่วงก่อสร้าง และถึงแม้ว่า EBITDA จะเป็นบวก แต่ภาระต้นทุนทางการเงินที่มากกว่าในทุกๆ ปี ด้านสภาพคล่องจากปี 2553 จึงอยู่ที่ 0.21 เท่า แต่ในปี 2557 เพิ่มขึ้นเป็น 1.2 เท่า แสดงถึงการบริหารจัดการเงินได้ดีขึ้น และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นที่ขึ้นสูงถึง 19.37 ในปี 2555 เหลือเพียง 1.2 เท่า ในปี 2557 เนื่องจากการเพิ่มทุนจดทะเบียนทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้นโดยรวมเพิ่มขึ้น และมีการชำระคืนเงินกู้ยืมระยะยาว ด้านอัตราส่วนความสามารถชำระดอกเบี้ย บริษัทมีแนวโน้มที่ดีขึ้นเช่นกันจากปี 2553 ที่ -0.21 เท่า เพิ่มขึ้นเป็น 0.42 ในปี 2557 ทั้งนี้แสดงให้เห็นถึงความสามารถในการบริหารเงินของบริษัทในทางที่ดีขึ้น จากผลการดำเนินระหว่างปี พ.ศ. 2553 – 2557 อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์แม้ว่าจะไม่สูงมาก แต่บริษัทก็บริหารจัดการสินทรัพย์ให้ได้ผลตอบแทนที่ดีขึ้นจากร้อยละ -1.05 ในปี 2553 เพิ่มขึ้นเป็นร้อยละ 1.66 ในปี 2557 และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นจากที่เคยสูงถึงร้อยละ -70.78 ในปี 2555 เหลือร้อยละ -5.46 ในปี 2557 อย่างไรก็ตามในมุมมองของผู้ถือหุ้นยังถือว่าไม่ดีนัก เนื่องจากลงทุนไปแล้วยังไม่ได้ผลตอบแทนกลับคืนมา

ภาพที่ 4.2: ผลการดำเนินงานของบริษัทผลิตไฟฟ้ากรุงเทพ จำกัด (มหาชน) ระหว่างปี 2553-2557
(หน่วย พันบาท)



ที่มา: งบการเงิน บริษัทผลิตไฟฟ้ากรุงเทพ จำกัด (มหาชน). (ม.ป.ป.). สืบค้นจาก
<http://www.setsmart.com>.

บริษัททางด่วนและรถไฟฟ้ากรุงเทพ จำกัด (มหาชน), BEM

ตารางที่ 4.6: อัตราส่วนทางการเงินของบริษัททางด่วนและรถไฟฟ้ากรุงเทพ จำกัด (มหาชน)ระหว่าง
ปี พ.ศ. 2559 – 2560 ไตรมาสที่ 2

อัตราส่วนทางการเงิน	2559	2560
อัตราส่วนสภาพคล่อง		
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.96	0.56
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.87	0.56

(ตารางมีต่อ)

ตารางที่ 4.7 (ต่อ): อัตราส่วนทางการเงินของบริษัททางด่วนและรถไฟฟ้ากรุงเทพ จำกัด (มหาชน)
ระหว่างปี พ.ศ. 2559 – 2560 ไตรมาสที่ 2

อัตราส่วนทางการเงิน	2559	2560
อัตราส่วนการชำระหนี้		
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.78	1.69
อัตราส่วนความสามารถชำระดอกเบี้ย (เท่า)	2.87	3.32
อัตราส่วนแสดงความสามารถในการหากำไร		
อัตรากำไรขั้นต้น (%)	40.26	64.29
อัตรากำไรสุทธิ (%)	19.69	19.35
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (%)	3.25	3.45
อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (%)	8.87	9.44
อัตราส่วนแสดงการดำเนินงาน		
อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์ถาวร (เท่า)	0.23	0.25
อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์ (เท่า)	0.16	0.18

ตารางที่ 4.5 แสดงอัตราส่วนทางการเงินของบริษัท และสามารถดูรายละเอียดงบการเงินของบริษัททางด่วนและรถไฟฟ้ากรุงเทพ จำกัด (มหาชน) ระหว่างปี พ.ศ. 2559 – 2560 ไตรมาสที่ 2 ได้ในภาคผนวก ค

ภาพรวมผลประกอบการภายหลังควมรวมกิจการเปลี่ยนแปลงไปในทางที่ดีขึ้น ในปี Q2 2560 อัตรากำไรขั้นต้นอยู่ที่ร้อยละ 64.29 โดจากปี 2559 ที่ร้อยละ 40.26 สูงถึงร้อยละ 24.03 สภาพคล่องในการดำเนินงานยังคงอยู่ในเกณฑ์ที่ดี โดยอัตราส่วนสภาพคล่องอยู่ที่ 0.56 เท่าในปี Q2 2560 เนื่องจากการนำจุดแข็งของ BECL ที่มีฐานะทางการเงินที่ดี มีการเปิดใช้ทางด่วนศรีรัชวงแหวนรอบนอก และรถไฟฟ้าสายสีม่วง ทำให้ปริมาณการใช้ระบบขนส่งและปริมาณการใช้ทางด่วนเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ด้านอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นอยู่ที่ร้อยละ 8.87 ในปี 2559 และใน Q2 2560 ก็ปรับตัวเป็นร้อยละ 9.44 จากการที่ต้นทุนทางการเงินที่ลดลง ความสามารถในการชำระดอกเบี้ยดีขึ้น โดยในปี 2559 อยู่ที่ 2.87 เท่า และอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ใน Q2 2560 ก็ปรับตัวเพิ่มขึ้นเป็นร้อยละ 3.45 จากร้อยละ 3.25 ในปี 2559 ทั้งหมดนี้แสดงให้เห็นว่าบริษัทมีความสามารถในการบริหารจัดการทางการเงินอยู่ในเกณฑ์ที่ดีขึ้น ในอนาคตก็คาดว่าอัตราผลตอบแทนจะดีขึ้นเรื่อยๆ เนื่องจากการขยายระยะเวลาสัมปทานทางด่วน ต่อเส้นทางทางด่วนศรีรัชวงแหวนรอบนอกไปยังแจ้ง

วัฒนธรรม และได้รับสัมปทานในส่วนต่อขยายรถไฟฟ้าสายสีน้ำเงินรวมถึงในอนาคตอาจมีโครงการประมูลสัมปทานรถไฟฟ้าเส้นทางใหม่ๆ อีกด้วย

ภาพที่ 4.3: ผลการดำเนินงานของบริษัททางด่วนและรถไฟฟ้ากรุงเทพ จำกัด (มหาชน) ระหว่างปี 2553-2557 (หน่วย พันบาท)



ที่มา: งบการเงิน บริษัทรถไฟฟ้ากรุงเทพ จำกัด (มหาชน). (ม.ป.ป.). สืบค้นจาก <http://www.setsmart.com>.

4.2.2 สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics)

จากการวิเคราะห์งบการเงินของทั้ง 3 บริษัท สามารถนำเสนอค่าเฉลี่ย (Mean) ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (S.D.) ค่าสูงสุด (Max) และค่าต่ำสุด (Min) ของข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินที่นำมาใช้ในการศึกษาความแตกต่าง ได้แก่ อัตราส่วนสภาพคล่อง อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน และอัตราส่วนกำไรสุทธิ ได้ดังตารางที่ 4.6-4.8

ตารางที่ 4.8: สถิติเชิงพรรณนาของ BECL (หน่วย : ร้อยละ)

	อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (เท่า)	อัตราส่วนกำไรสุทธิ
Mean	0.6312	1.2943	25.6592
S.D	0.2345	0.3321	9.1574
Max	0.9690	2.0404	46.6401
Min	0.2693	0.8941	10.9092
Observations	20	20	20

ตารางที่ 4.9: สถิติเชิงพรรณนาของ BMCL (หน่วย : ร้อยละ)

	อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (เท่า)	อัตราส่วนกำไรสุทธิ
Mean	0.8581	10.7353	-46.2520
S.D	1.2319	13.2335	22.1413
Max	4.5485	55.1126	-11.6520
Min	0.1646	1.1357	-81.6800
Observations	20	20	20

ตารางที่ 4.10: สถิติเชิงพรรณนาของ BEM (หน่วย : ร้อยละ)

	อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	อัตราส่วนหนี้สินต่อ ทุน (เท่า)	อัตราส่วนกำไรสุทธิ
Mean	0.5667	2.0000	20.3831
S.D	0.3482	0.3101	4.5778
Max	0.9998	2.6177	25.9376
Min	0.1599	1.7573	13.6779
Observations	6	6	6

4.2.3 การวิเคราะห์ความแตกต่างของอัตราส่วนทางการเงิน

การทดสอบสองกลุ่มตัวอย่าง ได้ผลดังต่อไปนี้

ผลการทดสอบความเป็นอิสระของกลุ่มตัวอย่าง F-Test Two-Sample for Variances

กรณีที่ 1 อัตราส่วนสภาพคล่อง

ตารางที่ 4.11: ผลการทดสอบความแปรปรวนของอัตราส่วนสภาพคล่องของบริษัท BECL และบริษัท

BEM

	BECL	BEM
Mean	0.6312	0.5667
Variance	0.0550	0.1212
Observations	20	5
df	19	4
F	0.4537	
P(F<=f) one-tail	0.0965	
F Critical one-tail	0.3649	

จากตารางที่ 4.9 $F (0.4537) > F \text{ Critical } (0.3649)$ แสดงว่าข้อมูลของกลุ่มตัวอย่างเป็นอิสระจากกัน

ตารางที่ 4.12: ผลการทดสอบความแปรปรวนของอัตราส่วนสภาพคล่องของบริษัท BMCL และบริษัท BEM

	BMCL	BEM
Mean	0.8580	0.5667
Variance	1.5174	0.1212
Observations	20	6
df	19	5
F	12.5183	

(ตารางมีต่อ)

ตารางที่ 4.13 (ต่อ): ผลการทดสอบความแปรปรวนของอัตราส่วนสภาพคล่องของบริษัท BMCL และบริษัท BEM

	BMCL	BEM
P(F<=f) one-tail	0.0054	
F Critical one-tail	4.5678	

จากตารางที่ 4.10 $F (12.5183) > F \text{ Critical } (4.5678)$ แสดงว่าข้อมูลของกลุ่มตัวอย่างเป็นอิสระจากกัน

กรณีที่ 2 อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน

ตารางที่ 4.14: ผลการทดสอบความแปรปรวนของอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนของบริษัท BECL และบริษัท BEM

	BECL	BEM
Mean	1.2943	2.0000
Variance	0.1103	0.0961
Observations	20	6
df	19	5
F	1.1471	
P(F<=f) one-tail	0.4817	
F Critical one-tail	4.5678	

จากตารางที่ 4.11 $F (1.1471) < F \text{ Critical } (4.5678)$ แสดงว่าข้อมูลของกลุ่มตัวอย่างไม่เป็นอิสระจากกัน

ตารางที่ 4.15: ผลการทดสอบความแปรปรวนของอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนของบริษัท BMCL และ บริษัท BEM

	BMCL	BEM
Mean	10.7353	2.0000
Variance	175.1255	0.0961
Observations	20	6
df	19	5
F	1820.6503	
P(F<=f) one-tail	2.5258	
F Critical one-tail	4.5678	

จากตารางที่ 4.12 $F (1820.6503) > F \text{ Critical } (4.5678)$ แสดงว่าข้อมูลของกลุ่มตัวอย่าง เป็นอิสระจากกัน

กรณีที่ 3 อัตราส่วนกำไรสุทธิ

ตารางที่ 4.16: ผลการทดสอบความแปรปรวนของอัตราส่วนกำไรสุทธิของบริษัท BECL และ บริษัท BEM

	BECL	BEM
Mean	0.2566	0.2038
Variance	0.0084	0.0021
Observations	20	6
df	19	5
F	4.0017	
P(F<=f) one-tail	0.0653	
F Critical one-tail	4.5678	

จากตารางที่ 4.13 $F (4.0017) < F \text{ Critical} (4.5678)$ แสดงว่าข้อมูลของกลุ่มตัวอย่างไม่เป็นอิสระจากกัน

ตารางที่ 4.17: ผลการทดสอบความแปรปรวนของอัตราส่วนกำไรสุทธิของบริษัท BMCL และ บริษัท BEM

	BMCL	BEM
Mean	-0.4625	0.2038
Variance	0.0490	0.0021
Observations	20	6
df	19	5
F	23.3939	
P(F<=f) one-tail	0.001	
F Critical one-tail	4.5678	

จากตารางที่ 4.14 $F (23.3939) > F \text{ Critical} (4.5678)$ แสดงว่าข้อมูลของกลุ่มตัวอย่างเป็นอิสระจากกัน

ผลการทดสอบทางสถิติ t-Test

กรณีที่ 1 อัตราส่วนสภาพคล่อง

ตารางที่ 4.18: ผลการทดสอบ t-Test ของอัตราส่วนสภาพคล่องของบริษัท BECL และบริษัท BEM

	BECL	BEM
Mean	0.6312	0.5667
Variance	0.0550	0.1212
Observations	20	6
t Stat	0.4258	
P(T<=t) one-tail	0.3425	

t Critical one-tail	1.9431	
---------------------	--------	--

จากตารางที่ 4.15 เนื่องจากความแปรปรวนของกลุ่มตัวอย่างเป็นอิสระจากกัน ดังนั้นวิธีที่ใช้ในการทดสอบคือ t-Test: Two-Sample Assuming Unequal Variances ผลจากการทดสอบ P-Value (0.3425) > 0.05 ดังนั้นอัตราส่วนสภาพคล่องของบริษัท BEM น้อยกว่าบริษัท BECL อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับนัยสำคัญ 0.05

ตารางที่ 4.19: ผลการทดสอบ t-Test ของอัตราส่วนสภาพคล่องของบริษัท BMCL และบริษัท BEM

	BMCL	BEM
Mean	0.8580	0.5667
Variance	1.5174	0.1212
Observations	20	6
t Stat	0.9399	
P(T<=t) one-tail	0.1782	
t Critical one-tail	1.7108	

จากตารางที่ 4.16 เนื่องจากความแปรปรวนของกลุ่มตัวอย่างเป็นอิสระจากกัน ดังนั้นวิธีที่ใช้ในการทดสอบคือ t-Test: Two-Sample Assuming Unequal Variances ผลจากการทดสอบ P-Value (0.1782) > 0.05 ดังนั้นอัตราส่วนสภาพคล่องของบริษัท BEM น้อยกว่าบริษัท BMCL อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับนัยสำคัญ 0.05

กรณีที่ 2 อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน

ตารางที่ 4.20: ผลการทดสอบ t-Test ของอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนของบริษัท BECL และบริษัท BEM

	BECL	BEM
Mean	1.2943	2.0000
Variance	0.1103	0.0961
Observations	15	5
t Stat	-4.625	

(ตารางมีต่อ)

ตารางที่ 4.21 (ต่อ): ผลการทดสอบ t-Test ของอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนของบริษัท BECL และบริษัท BEM

	BECL	BEM
P(T<=t) one-tail	0.00005375	
t Critical one-tail	1.7108	

จากตารางที่ 4.17 เนื่องจากความแปรปรวนของกลุ่มตัวอย่างไม่เป็นอิสระจากกัน ดังนั้นวิธีที่ใช้ในการทดสอบคือ t-Test: Two-Sample Assuming Equal Variances ผลจากการทดสอบ P-Value (0.00005375) < 0.05 ดังนั้นอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนของบริษัท BEM น้อยกว่าบริษัท BECL อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับนัยสำคัญ 0.05

ตารางที่ 4.22: ผลการทดสอบ t-Test ของอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนของบริษัท BMCL และบริษัท BEM

	BMCL	BEM
Mean	10.7353	2.0000
Variance	175.1255	0.0961
Observations	20	6
t Stat	2.9493	
P(T<=t) one-tail	0.004116	
t Critical one-tail	1.729	

จากตารางที่ 4.18 เนื่องจากความแปรปรวนของกลุ่มตัวอย่างเป็นอิสระจากกัน ดังนั้นวิธีที่ใช้ในการทดสอบคือ t-Test: Two-Sample Assuming Unequal Variances ผลจากการทดสอบ P-Value (0.004116) < 0.05 ดังนั้นอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนของบริษัท BEM น้อยกว่าบริษัท BMCL อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับนัยสำคัญ 0.05

กรณีศึกษาที่ 3 อัตราส่วนกำไรสุทธิ

ตารางที่ 4.23: ผลการทดสอบ t-Test ของอัตราส่วนกำไรสุทธิของบริษัท BECL และบริษัท BEM

	BECL	BEM
Mean	0.256592	0.203831
Variance	0.008386	0.002096
Observations	20	6
Pooled Variance	0.007075	
df	24	
t Stat	1.347539	
P(T<=t) one-tail	0.095196	
t Critical one-tail	1.710882	

จากตารางที่ 4.19 เนื่องจากความแปรปรวนของกลุ่มตัวอย่างไม่เป็นอิสระจากกัน ดังนั้นวิธีที่ใช้ในการทดสอบคือ t-Test: Two-Sample Assuming Equal Variances ผลจากการทดสอบ P-Value (0.0952) > 0.05 ดังนั้นอัตราส่วนกำไรสุทธิของบริษัท BEM น้อยกว่าบริษัท BECL อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับนัยสำคัญ 0.05

ตารางที่ 4.24: ผลการทดสอบ t-Test ของอัตราส่วนกำไรสุทธิของบริษัท BMCL และ บริษัท BEM

	BMCL	BEM
Mean	-0.46252	0.203831
Variance	0.049024	0.002096
Observations	20	6
df	23	
t Stat	-12.5918	
P(T<=t) one-tail	4.2E-12	
t Critical one-tail	1.713872	

จากตารางที่ 4.20 เนื่องจากความแปรปรวนของกลุ่มตัวอย่างเป็นอิสระจากกัน ดังนั้นวิธีที่ใช้ในการทดสอบคือ t-Test: Two-Sample Assuming Unequal Variances ผลจากการทดสอบ P-Value ($4.2E-12$) < 0.05 ดังนั้นอัตราส่วนกำไรสุทธิของบริษัท BEM มากกว่าบริษัท BMCL อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับนัยสำคัญ 0.05



บทที่ 5

สรุปผล อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ

5.1 สรุปผลการศึกษา

จากการศึกษาการควบรวมกิจการระหว่าง บริษัททางด่วนกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) และ บริษัทรถไฟฟ้ากรุงเทพ จำกัด (มหาชน) ผู้วิจัยมีวัตถุประสงค์ที่สำคัญดังนี้

5.1.1 เพื่อศึกษาผลประโยชน์ที่ได้จากการควบรวมกิจการของบริษัท BECL และ BMCL

5.1.2 เพื่อศึกษาประสิทธิภาพการดำเนินงานก่อนและหลังการควบรวมกิจการของบริษัท BECL BMCL และ BEM โดยการวิเคราะห์งบการเงิน และอัตราส่วนทางการเงิน

5.1.3 เพื่อวิเคราะห์ความแตกต่างทางสถิติของอัตราส่วนทางการเงินก่อนและหลังควบรวมกิจการ

การศึกษาผลประโยชน์ที่ได้จากการควบรวมกิจการ

จากการศึกษาการควบรวมกิจการในครั้งนี้ แม้ว่าธุรกิจจะไม่ค่อยมีความเกี่ยวข้อง แต่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมขนส่งและคมนาคมเหมือนกัน และจากการที่ทั้ง 2 บริษัทเผชิญกับปัญหาหลักๆ ต่างกัน คือบริษัททางด่วนกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) ซึ่งมีฐานะทางการเงินที่ดี แต่นโยบายการลงทุนใหม่ๆ น้อย ในขณะที่รถไฟฟ้ากรุงเทพ จำกัด (มหาชน) ซึ่งมีหนี้สิน และบริษัทยังอยู่ในช่วงเติบโตและต้องการเงินทุน การควบรวมกิจการจะเสริมสร้างความแข็งแกร่งทางการเงิน ลดต้นทุนทางการเงินได้ ซึ่งจะช่วยให้ภาระจ่ายดอกเบี้ยแต่ละปีลดลง กำไรสุทธิในแต่ละปีเพิ่มขึ้น ทำให้บริษัทสามารถที่จะจ่ายเงินปันผลแก่ผู้ถือหุ้นได้ และจากการที่ทั้ง 2 บริษัทเดิมบริหารธุรกิจที่ต่างกันทำให้บริษัทใหม่สามารถกระจายความเสี่ยงที่เกิดขึ้นจากแต่ละบริษัทในกรณีที่เกิดความผันผวนจากเศรษฐกิจ อุบัติภัยหรือความไม่สงบที่อาจเกิดขึ้นกับธุรกิจ

เมื่อควบรวมกันเป็นบริษัทใหม่ คือบริษัททางด่วนและรถไฟฟ้ากรุงเทพ จำกัด (มหาชน) จะทำให้หลักทรัพย์ของบริษัทใหม่เป็นที่สนใจของนักลงทุน เนื่องจากบริษัทจะมีประวัติในแง่งานวิศวกรรม ผลงานการบริหารโครงการ ประสบการณ์ในธุรกิจทางด่วนและขนส่งมวลชน ความเชี่ยวชาญด้านทรัพยากรที่สามารถรับงานพัฒนาโครงการต่างๆ จากนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจ ผ่านการลงทุนในโครงสร้างพื้นฐาน และความชำนาญเกี่ยวกับสัญญาสัมปทานกับรัฐบาลไทย นอกจากนี้บริษัทสามารถพัฒนาตนเองให้เป็นผู้ดำเนินธุรกิจด้านการให้บริการระบบขนส่งมวลชนและการคมนาคมชั้นนำในประเทศ และมีศักยภาพขยายธุรกิจไปในภูมิภาค ซึ่งสอดคล้องกับนโยบายการเข้าสู่ประชาคมเศรษฐกิจอาเซียนของกลุ่มประเทศในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ในอนาคตได้

การศึกษาประสิทธิภาพของการดำเนินงานก่อนและหลังการควบรวมกิจการโดยการวิเคราะห์งบการเงิน อัตราส่วนทางการเงิน และความแตกต่างของอัตราส่วนทางการเงิน

ผลการศึกษาประสิทธิภาพของการดำเนินงานจากการวิเคราะห์งบการเงิน และอัตราส่วนทางการเงินพบว่าก่อนการควบรวมกิจการ บริษัททางด่วนกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) มีรายได้ที่ต่อเนื่องเงินสดเพิ่มขึ้นเรื่อยๆ มีกำไรสม่ำเสมอ และมีความสามารถในการชำระหนี้ได้ดี เนื่องจากเป็นธุรกิจผูกขาดเก็บค่าผ่านทาง และจากการที่ปริมาณการใช้รถยนต์เพิ่มขึ้นทุกๆปี ส่วนบริษัทรถไฟฟ้ากรุงเทพ จำกัด (มหาชน) ฐานะทางการเงินยังไม่เข้มแข็งนัก ยังไม่มีกำไร และไม่สามารถจ่ายเงินปันผลแก่ผู้ถือหุ้นได้ เนื่องจากธุรกิจอยู่ในช่วงเติบโต หลังการควบรวมบริษัททางด่วนและรถไฟฟ้ากรุงเทพ จำกัด (มหาชน) มีสภาพคล่องเท่ากับ 0.96 บริษัทมีกำไรสุทธิร้อยละ 19.69 ในปี 2559 โดยภาพรวมอยู่ในเกณฑ์ที่ดี สำหรับผู้ถือหุ้น BMCL เดิมได้ผลประโยชน์ ดังเช่น ต้นทุนทางการเงินที่ลดลง บริษัทเริ่มมีกำไร สามารถจ่ายเงินปันผลได้เร็วขึ้น แต่ผู้ถือหุ้น BECL เดิมถึงแม้ อัตราส่วนสภาพคล่อง อัตรากำไรสุทธิ จะลดลงกว่าก่อนการควบรวมกิจการ แต่จะได้มาถึงโอกาสในการเติบโตทางธุรกิจ

จากการทดสอบความแปรปรวนของอัตราส่วนที่ใช้ในการศึกษามีความแตกต่างกัน อย่างมีนัยสำคัญ ยกเว้นความแปรปรวนของอัตราส่วนสภาพคล่องของบริษัท BECL และอัตราส่วนกำไรสุทธิของบริษัท BECL ที่ไม่แตกต่างกับบริษัท BEM อย่างมีนัยสำคัญ ณ ระดับนัยสำคัญ 0.05

อย่างไรก็ตาม เมื่อใช้วิธีทางสถิติศึกษาความแตกต่างของอัตราส่วนทางการเงิน อัตราส่วนสภาพคล่องทั้ง 2 บริษัทหลังการควบรวมกิจการไม่ได้ส่งผลให้อยู่ในเกณฑ์ที่ดีขึ้น แต่อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนหลังการควบรวมกิจการน้อยกว่าก่อนควบรวมกิจการอย่างมีนัยสำคัญ จากข้อมูลทางสถิติหลังการควบรวมในมุมมองของผู้ถือหุ้น BECL เดิมจะมองว่าอัตรากำไรสุทธิสำหรับบริษัท BECL หลังควบรวมกิจการไม่ได้ส่งผลให้ดีกว่าก่อนควบรวมกิจการ แต่สำหรับบริษัท BMCL หลังการควบรวมกิจการ อัตราส่วนกำไรสุทธิต่ำกว่าก่อนการควบรวมกิจการอย่างมีนัยสำคัญ โดยภาพรวมบริษัท BMCL เดิมจะได้รับผลประโยชน์ทางการเงินมากกว่าบริษัท BECL

5.2 การอภิปรายผล

จากการศึกษาการควบรวมกิจการในครั้งนี้ ถึงแม้ทั้ง 2 บริษัทที่ควบรวมกิจการกันไม่มีความเกี่ยวข้องในด้านธุรกิจ แต่อยู่ในอุตสาหกรรมเดียวกัน เมื่อควบรวมแล้วก่อให้เกิดประโยชน์มากกว่า การที่บริษัทแยกกันทำธุรกิจ ด้านภาพลักษณ์ของบริษัททางด่วนและรถไฟฟ้ากรุงเทพ จำกัด (มหาชน) จึงเป็นที่สนใจของนักลงทุนทั้งในประเทศและต่างประเทศ เนื่องจากเป็นบริษัทที่มีประสบการณ์ในธุรกิจทางด่วนและขนส่งมวลชน ในอนาคตคาดว่าจะมีโครงการใหม่ๆ เกิดขึ้น เนื่องจากภาครัฐสนับสนุนระบบขนส่งมวลชน ในด้านอัตราผลตอบแทนในระยะสั้นไม่อาจสร้างผลตอบแทนที่ดีได้ แต่การซื้อเพื่อเก็งกำไรในระยะยาวน่าจะเหมาะสมกับนักลงทุน เนื่องจากเป็นบริษัทที่มีช่วงเวลาในการ

ดำเนินงาน กว่าจะได้ผลตอบแทนกลับคืนมา

5.3 ข้อเสนอในการนำไปใช้

ผู้ลงทุนควรหาความรู้เพิ่มเติม และติดตามข่าวสารที่เกี่ยวกับบริษัทที่เกิดขึ้น เนื่องจาก ข่าวสารจะส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ให้เปลี่ยนแปลงไป

5.4 ข้อเสนอแนะสำหรับงานวิจัยครั้งต่อไป

การวิเคราะห์การควบรวมกิจการในครั้งนี้ เนื่องจากมีระยะเวลาหลังการควบรวมกิจการในการวิเคราะห์ไม่มากนัก ทำให้การประเมินธุรกิจอาจไม่เห็นความแตกต่างชัดเจน ในการศึกษาครั้งต่อไปควรเพิ่มระยะเวลาในการวิเคราะห์เพิ่มขึ้นเป็น 3-5 ปี จะสามารถเห็นถึงประสิทธิภาพในการดำเนินงานระยะยาวของบริษัทว่ามีประสิทธิภาพเพียงใด



บรรณานุกรม

- การควบรวมกิจการ. (ม.ป.ป.). สืบค้นจาก <https://www.set.or.th/th/market/MnA.html>.
- งบการเงิน บริษัททางด่วนกรุงเทพ จำกัด (มหาชน). (ม.ป.ป.). สืบค้นจาก <http://www.setsmart.com>.
- งบการเงิน บริษัทรถไฟฟ้ากรุงเทพ จำกัด (มหาชน). (ม.ป.ป.). สืบค้นจาก <http://www.setsmart.com>.
- ดัชนีราคาหลักทรัพย์ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (ม.ป.ป.). สืบค้นจาก <http://www.setsmart.com>.
- ทรงวุฒิ วรรณบวร. (2545). *แนวโน้มและปัจจัยของการซื้อและควบรวมกิจการของธุรกิจในประเทศไทย*. การค้นคว้าแบบอิสระปริญญามหาบัณฑิต, จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- ธนาย ธรรมชาติ. (2553). *การศึกษามูลค่าเพิ่มจากการควบรวมกิจการและอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน กรณีศึกษา บริษัท อะโรเมติกส์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) และ บริษัทโรงกลั่นน้ำมันระยอง จำกัด (มหาชน)*. การค้นคว้าแบบอิสระปริญญาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.
- แบบรายงาน 56-1 บริษัททางด่วนและรถไฟฟ้ากรุงเทพ จำกัด (มหาชน). (ม.ป.ป.). สืบค้นจาก <https://www.bemplc.co.th>.
- ปริญานุช แก้วประดับ. (2544). *การควบรวมกิจการของผู้ผลิตในอุตสาหกรรมเหล็กของไทย กรณีศึกษาเฉพาะเหล็กเส้น*. การค้นคว้าแบบอิสระปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- ปาริฉัตร อิศระพงศ์ไพศาล. (2558). *ปัจจัยที่ส่งผลต่อความสำเร็จของการควบรวมกิจการ และการตอบสนองต่อราคาหลักทรัพย์ในระยะสั้นต่อการประกาศควบรวมกิจการ*. การค้นคว้าแบบอิสระปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- อุษา ไวยเจริญ. (2550). *การควบรวมกิจการในธุรกิจโรงภาพยนตร์*. การค้นคว้าแบบอิสระปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- เอกสิทธิ์ วันสม. (2545). *การศึกษาการควบรวมกิจการในกิจการโทรคมนาคม*. การค้นคว้าแบบอิสระปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- Gwaya, O.J. (2015). *The Effect of Mergers and Acquisitions on Financial Performance of Banks (A Survey of Commercial Banks in Kenya)*. Unpublished master's thesis, Kenyatta University, Kenya.



ภาคผนวก ก งบการเงิน และอัตราส่วนทางการเงินของบริษัททางด่วนกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) ระหว่างปี 2553-2557

งบการเงิน บริษัททางด่วนกรุงเทพ จำกัด (มหาชน)

หัวข้อ	งบปี /2557 (01/01/2557 - 31/12/2557)		งบปี /2556 (01/01/2556 - 31/12/2556)		งบปี /2555 (01/01/2555 - 31/12/2555)		งบปี /2554 (31/12/2554)		งบปี /2553 (31/12/2553)	
	พันบาท	%เปลี่ยนแปลง	พันบาท	%เปลี่ยนแปลง	พันบาท	%เปลี่ยนแปลง	พันบาท	%เปลี่ยนแปลง	พันบาท	%เปลี่ยนแปลง
เงินสดและรายการ เทียบเท่าเงินสด	1,806,295.83	121.36	815,998.78	265.92	222,998.01	97.28	113,035.68	28.22	88,155.00	-2.7
เงินลงทุนระยะสั้น	2,344,820.91	203.95	771,447.61	-73.72	2,935,102.21	-0.04	2,936,230.42	51.75	1,934,943.00	-37.74
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น	5,350.00	66.67	3,210.00	2.15	3,142.59	-	-	-	-	-
บุคคลหรือกิจการที่ เกี่ยวข้องกัน	5,350.00	66.67	3,210.00	2.15	3,142.59	-	-	-	-	-
เงินทดรองจ่ายและเงินให้ กู้ยืมระยะสั้น	-	-	9,620.48	-1.32	9,749.14	-	-	-	14,023.00	-65.32
บุคคลหรือกิจการอื่น	-	-	198.56	-50	397.13	-	-	-	4,241.00	-83.02
บุคคลหรือกิจการที่ เกี่ยวข้องกัน	-	-	9,421.92	0.75	9,352.01	-	-	-	9,782.00	-36.69
ลูกหนี้ระยะยาวอื่นที่ถึง กำหนดภายในหนึ่งปี	-	-	-	-	-	-	-	-	2,568.00	-
บุคคลหรือกิจการที่ เกี่ยวข้องกัน	-	-	-	-	-	-	-	-	2,568.00	-
ลูกหนี้ระยะสั้นอื่น - สุทธิ	-	-	-	-	-	-	2,675.00	-	-	-
บุคคลหรือกิจการที่	-	-	-	-	-	-	2,675.00	-	-	-

เกี่ยวข้องกัน											
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	123,535.47	179.3	44,230.95	-8.65	48,418.41	-25.25	64,775.00	159.93	24,920.00	13.71	
ภาษีมูลค่าเพิ่มรอเรียก คืน	100,638.59	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
ภาษีมูลค่าเพิ่มค้างรับ	-	-	-	-	21,260.14	-	-	-	-	-	
เงินจ่ายล่วงหน้า	2,196.75	-82.46	12,524.97	-	-	-	-	-	-	-	
ค่าใช้จ่ายจ่ายล่วงหน้า	12,854.76	-	-	-	13,225.80	-	-	-	14,872.00	108.67	
ดอกเบี้ยค้างรับ	2,259.70	-57.84	5,359.70	27.91	4,190.31	-	-	-	-	-	
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น - อื่น ๆ	5,585.68	-78.8	26,346.28	170.44	9,742.16	-84.96	64,775.00	544.66	10,048.00	-32.05	
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	4,280,002.21	160.26	1,644,507.82	-48.92	3,219,410.36	3.29	3,116,716.10	50.96	2,064,609.00	-36.74	

งบการเงิน บริษัททางด่วนกรุงเทพ จำกัด (มหาชน)

หัวข้อ	งบปี /2557 (01/01/2557 - 31/12/2557)		งบปี /2556 (01/01/2556 - 31/12/2556)		งบปี /2555 (01/01/2555 - 31/12/2555)		งบปี /2554 (31/12/2554)		งบปี /2553 (31/12/2553)	
	พันบาท	%เปลี่ยนแปลง	พันบาท	%เปลี่ยนแปลง	พันบาท	%เปลี่ยนแปลง	พันบาท	%เปลี่ยนแปลง	พันบาท	%เปลี่ยนแปลง
เงินลงทุนซึ่งบันทึก โดยวิธีราคาทุน	11,236,149.60	18.41	9,489,345.63	31.41	7,220,908.58	84.87	3,905,946.87	-10.95	4,385,996.00	18.67
บริษัทร่วม กิจการร่วมค้า และ/หรือ กิจการที่ ควบคุมร่วมกัน	6,457,043.67	-7.82	7,004,979.49	153.8	2,760,000.00	9,100.00	30,000.00	-	-	-
กิจการที่ เกี่ยวข้องกัน	-	-	-	-	-	-	3,875,946.87	-	-	-
เงินลงทุนระยะ ยาว	4,779,105.93	92.37	2,484,366.14	-44.31	4,460,908.58	-	-	-	4,385,996.00	18.67
อสังหาริมทรัพย์ เพื่อการลงทุน - สุทธิ	120,357.49	-	120,357.49	-	120,357.49	0	120,357.49	-	-	-
อสังหาริมทรัพย์ เพื่อการลงทุน	120,357.49	-	120,357.49	-	120,357.49	0	120,357.49	-	-	-
เงินให้กู้ยืมระยะ ยาว - สุทธิจากส่วน ที่ถึงกำหนดภายใน หนึ่งปี	7,538,496.44	-7.57	8,155,496.44	-7	8,769,235.03	-5.71	9,300,312.60	-3.55	9,643,094.00	-2.98

บุคคลหรือ กิจการที่เกี่ยวข้อง กัน	7,538,496.44	-7.57	8,155,496.44	-7	8,769,235.03	-5.71	9,300,312.60	-3.55	9,643,094.00	-2.98
ที่ดิน อาคาร และ อุปกรณ์ - สุทธิ	133,946.13	5.65	126,785.80	-49.12	249,166.42	-5.08	262,491.55	-37.77	421,792.00	70.81
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์	383,119.60	5.52	363,079.17	-29.02	511,508.75	1.25	505,194.79	-20.44	634,972.00	38.13
หัก ค่าเสื่อม ราคาสะสมที่ดิน อาคาร และ อุปกรณ์	249,173.47	5.45	236,293.37	-9.93	262,342.33	8.09	242,703.24	13.85	213,180.00	0.2
สินทรัพย์ภายใต้ สัญญาสัมปทาน	27,721,094.53	37.25	20,196,785.84	3.2	19,569,929.35	-10.15	21,779,908.57	-8.63	23,836,695.00	-6.29
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน - สุทธิ	30,671.69	-10.69	34,344.63	-13.02	39,483.80	-5.21	41,652.53	724.15	5,054.00	19.25
ค่าลิขสิทธิ์ ซอฟต์แวร์	58,038.45	6.76	54,362.65	4.57	51,986.40	10.51	47,043.90	488.05	8,000.00	31.6
หัก ค่าตัด จำหน่ายสะสม สินทรัพย์ไม่มีตัวตน	27,366.76	36.71	20,018.01	60.11	12,502.60	131.9	5,391.37	83.01	2,946.00	60.02
สินทรัพย์ภาษีเงิน ได้รอตัดบัญชี	224,291.17	-	-	-	-	-	-	-	-	-
สินทรัพย์ไม่ หมุนเวียนอื่น	1,243,391.40	-47.56	2,370,863.91	-4.97	2,494,838.98	54,027.38	4,609.20	15.35	3,996.00	2.04
เงินจ่ายล่วงหน้า	1,235,250.00	-47.41	2,348,820.00	-3.23	2,427,180.00	-	-	-	-	-

เงินมัดจำ	-	-	-	-	-	-	-	-	3,581.00	1.88
ค่าใช้จ่ายรอดัด บัญชี	-	-	-	-	60,496.19	-	-	-	-	-
สินทรัพย์ไม่ หมุนเวียน - อื่น ๆ	8,141.40	-63.07	22,043.91	207.76	7,162.80	55.4	4,609.20	1,010.65	415	3.49
รวมสินทรัพย์ไม่ หมุนเวียน	48,248,398.44	19.15	40,493,979.73	5.28	38,463,919.65	8.61	35,415,278.82	-7.52	38,296,627.00	-2.62
รวมสินทรัพย์	52,528,400.65	24.66	42,138,487.55	1.09	41,683,330.01	8.18	38,531,994.92	-4.53	40,361,236.00	-5.23

งบการเงิน บริษัททางด่วนกรุงเทพ จำกัด (มหาชน)

หัวข้อ	งบปี /2557 (01/01/2557 - 31/12/2557)		งบปี /2556 (01/01/2556 - 31/12/2556)		งบปี /2555 (01/01/2555 - 31/12/2555)		งบปี /2554 (31/12/2554)		งบปี /2553 (31/12/2553)	
	พันบาท	%เปลี่ยนแปลง	พันบาท	%เปลี่ยนแปลง	พันบาท	%เปลี่ยนแปลง	พันบาท	%เปลี่ยนแปลง	พันบาท	%เปลี่ยนแปลง
เงินเบิกเกินบัญชีและเงิน กู้ยืมระยะสั้นจากสถาบัน การเงิน	2,000,000.00	-	-	-	-	-	-	-	-	-
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้ อื่น	1,397,733.85	97.93	706,180.99	1,416.69	46,560.70	7.09	43,477.71	-24.23	57,379.00	-5.73
บุคคลหรือกิจการอื่น	47,201.27	-39.29	77,748.57	121.28	35,135.93	-19.16	43,463.59	-24.25	57,379.00	-5.73
บุคคลหรือกิจการที่ เกี่ยวข้องกัน	1,350,532.58	114.9	628,432.42	5,400.62	11,424.77	80,811.94	14.12	-	-	-
เจ้าหนี้ระยะสั้นอื่น - สุทธิ	-	-	-	-	-	-	148,960.47	-	-	-
บุคคลหรือกิจการอื่น	-	-	-	-	-	-	148,960.47	-	-	-
ส่วนของหนี้สินระยะยาว ที่ถึงกำหนดชำระภายใน หนึ่งปี	4,500,000.00	28.19	3,510,323.51	-50.53	7,096,000.00	133.59	3,037,790.00	-20.61	3,826,455.00	-21.67
เงินกู้ยืมระยะยาว - สถาบันการเงิน	-	-	810,323.51	-59.4	1,996,000.00	74.66	1,142,790.00	23.35	926,455.00	-5.48
หนี้สินตามสัมปทาน สิทธิ	1,500,000.00	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ตราสารหนี้	3,000,000.00	11.11	2,700,000.00	-47.06	5,100,000.00	169.13	1,895,000.00	-34.66	2,900,000.00	-25.74

เจ้าหน้าที่ระยะยาวอื่นที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	313,695.00	-21.58	400,000.00	-	-	-	-	-	-	-
บุคคลหรือกิจการที่เกี่ยวข้องกัน	313,695.00	-21.58	400,000.00	-	-	-	-	-	-	-
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	805,782.18	31.75	611,578.75	12.92	541,610.60	5.2	514,818.84	-33.67	776,167.00	24.73
เงินปันผลค้างจ่าย	5,327.46	-5.36	5,628.92	2.94	5,468.09	-	-	-	-	-
ภาษีเงินได้นิติบุคคลค้างจ่าย	308,734.05	51.68	203,546.24	35	150,776.96	-17.46	182,660.98	-41.64	312,968.00	4.85
ภาษีมูลค่าเพิ่มค้างจ่าย	-	-	-	-	-	-	38,297.71	16.46	32,886.00	8.65
ดอกเบี้ยค้างจ่าย	172,817.57	-12.58	197,678.52	14.42	172,773.05	-	-	-	147,292.00	-26.66
เงินมัดจำ	-	-	-	-	21.29	-99.99	157,150.61	50.73	104,257.00	-
เงินประกันผลงาน	205,291.00	69.09	121,409.69	119.9	55,211.34	-12.32	62,970.20	8.87	57,839.00	117.55
หนี้สินหมุนเวียนอื่น - อื่น ๆ	113,612.11	36.36	83,315.38	-47.05	157,359.87	113.4	73,739.33	-39.02	120,925.00	82.87
รวมหนี้สินหมุนเวียน	9,017,211.03	72.48	5,228,083.25	-31.96	7,684,171.30	105.18	3,745,047.01	-19.63	4,660,001.00	-16.31

งบการเงิน บริษัททางด่วนกรุงเทพ จำกัด (มหาชน)

หัวข้อ	งบปี /2557 (01/01/2557 - 31/12/2557)		งบปี /2556 (01/01/2556 - 31/12/2556)		งบปี /2555 (01/01/2555 - 31/12/2555)		งบปี /2554 (31/12/2554)		งบปี /2553 (31/12/2553)	
	พันบาท	%เปลี่ยนแปลง	พันบาท	%เปลี่ยนแปลง	พันบาท	%เปลี่ยนแปลง	พันบาท	%เปลี่ยนแปลง	พันบาท	%เปลี่ยนแปลง
หนี้สินระยะยาว - สุทธิจากส่วนที่ถึง กำหนดชำระ ภายในหนึ่งปี	24,476,808.45	55.68	15,722,819.46	32.05	11,906,948.22	-25.61	16,006,323.51	-1.8	16,299,323.00	-12.84
เงินกู้ยืมระยะ ยาว - สถาบัน การเงิน	2,829,831.90	740.79	336,568.86	-58.46	810,323.51	-71.13	2,806,323.51	-31.63	4,104,323.00	-42.24
หนี้สินตาม สัมปทานสิทธิ	5,262,381.70	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ตราสารหนี้	16,384,594.85	6.49	15,386,250.60	38.66	11,096,624.70	-15.93	13,200,000.00	8.24	12,195,000.00	5.17
เจ้าหนี้ระยะยาว อื่น - สุทธิจาก ส่วนที่ถึงกำหนด ชำระภายในหนึ่ง ปี	-	-	313,695.00	-	-	-	-	-	-	-
บุคคลหรือ กิจการที่เกี่ยวข้อง กัน	-	-	313,695.00	-	-	-	-	-	-	-
หนี้สิน	129,598.45	13.93	113,752.33	32.26	86,008.48	12.87	76,203.31	-	-	-

ผลประโยชน์ พนักงานภายหลัง เลิกจ้าง - สุทธิ จากส่วนที่ถึง กำหนดชำระ ภายในหนึ่งปี										
หนี้สินภาษีเงินได้ รอตัดบัญชี	-	-	559,473.56	-	-	-	-	-	-	-
หนี้สินไม่ หมุนเวียนอื่น	-	-	-	-	-	-	75,740.00	-82.54	433,720.00	-51.26
หนี้สินไม่ หมุนเวียน - อื่น ๆ	-	-	-	-	-	-	75,740.00	-82.54	433,720.00	-51.26
รวมหนี้สินไม่ หมุนเวียน	24,606,406.90	47.26	16,709,740.35	39.33	11,992,956.69	-25.78	16,158,266.82	-3.43	16,733,043.00	-14.58
รวมหนี้สิน	33,623,617.94	53.27	21,937,823.60	11.49	19,677,127.99	-1.14	19,903,313.83	-6.96	21,393,044.00	-14.97

งบการเงิน บริษัททางด่วนกรุงเทพ จำกัด (มหาชน)

หัวข้อ	งบปี /2557 (01/01/2557 - 31/12/2557)		งบปี /2556 (01/01/2556 - 31/12/2556)		งบปี /2555 (01/01/2555 - 31/12/2555)		งบปี /2554 (31/12/2554)		งบปี /2553 (31/12/2553)	
	พันบาท	%เปลี่ยนแปลง	พันบาท	%เปลี่ยนแปลง	พันบาท	%เปลี่ยนแปลง	พันบาท	%เปลี่ยนแปลง	พันบาท	%เปลี่ยนแปลง
ทุนจดทะเบียน	8,000,000.00	-	8,000,000.00	-	8,000,000.00	-	8,000,000.00	-	8,000,000.00	-
หุ้นสามัญ	8,000,000.00	-	8,000,000.00	-	8,000,000.00	-	8,000,000.00	-	8,000,000.00	-
ทุนที่ออกและชำระเต็มมูลค่าแล้ว	7,700,000.00	-	7,700,000.00	-	7,700,000.00	-	7,700,000.00	-	7,700,000.00	-
หุ้นสามัญ	7,700,000.00	-	7,700,000.00	-	7,700,000.00	-	7,700,000.00	-	7,700,000.00	-
ส่วนเกิน (ต่ำกว่า)มูลค่าหุ้น	4,848,492.97	-	4,848,492.97	-	4,848,492.97	0	4,848,492.97	0	4,848,493.00	-
หุ้นสามัญ	4,848,492.97	-	4,848,492.97	-	4,848,492.97	0	4,848,492.97	0	4,848,493.00	-
กำไร (ขาดทุน)สะสม	4,964,738.06	-37.49	7,942,364.92	-0.09	7,949,219.07	27.14	6,252,518.80	4.6	5,977,527.00	18.61
กำไรสะสม - จัดสรรแล้ว	800,000.00	-	800,000.00	-	800,000.00	-	800,000.00	0.31	797,556.00	13.53
สำรองตามกฎหมาย	800,000.00	-	800,000.00	-	800,000.00	-	800,000.00	0.31	797,556.00	13.53
กำไร (ขาดทุน)สะสม - ยังไม่ได้จัดสรร	4,164,738.06	-41.69	7,142,364.92	-0.1	7,149,219.07	31.12	5,452,518.80	5.26	5,179,971.00	19.44
องค์ประกอบอื่น	1,391,551.69	-	-290,193.93	-	1,508,489.98	-	-172,330.69	-	442,173.00	-

ของส่วนของผู้ถือหุ้น										
ส่วนเกิน (ต่ำกว่า) ทุนอื่น	1,391,551.69	-	-290,193.93	-	1,508,489.98	-	-172,330.69	-	442,173.00	-
ส่วนเกิน (ต่ำกว่า) ทุนจากการเปลี่ยนแปลงมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุน	1,391,551.69	-	-290,193.93	-	1,508,489.98	-	-172,330.69	-	442,173.00	-
รวมส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัท	18,904,782.72	-6.42	20,200,663.96	-8.2	22,006,202.02	18.13	18,628,681.08	-1.79	18,968,193.00	8.82
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น	18,904,782.72	-6.42	20,200,663.96	-8.2	22,006,202.02	18.13	18,628,681.08	-1.79	18,968,193.00	8.82

งบกำไรขาดทุน บริษัททางด่วนกรุงเทพ จำกัด (มหาชน)

หัวข้อ	งบปี /2557 (01/01/2557 - 31/12/2557)		งบปี /2556 (01/01/2556 - 31/12/2556)		งบปี /2555 (01/01/2555 - 31/12/2555)		งบปี /2554 (31/12/2554)		งบปี /2553 (31/12/2553)	
	พันบาท	%เปลี่ยนแปลง	พันบาท	%เปลี่ยนแปลง	พันบาท	%เปลี่ยนแปลง	พันบาท	%เปลี่ยนแปลง	พันบาท	%เปลี่ยนแปลง
งบกำไรขาดทุน										
รายได้จากการขายและ หรือการให้บริการ	7,352,245.88	5.18	6,990,322.37	3.59	6,747,831.63	3.71	6,506,651.27	-8.26	7,092,386.00	1.78
รายได้จากการ ให้บริการ	7,352,245.88	5.18	6,990,322.37	3.59	6,747,831.63	3.71	6,506,651.27	-8.26	7,092,386.00	1.78
รายได้อื่น	1,545,607.91	58.58	974,655.39	-57.48	2,292,072.89	263.19	631,098.78	30.93	482,014.00	4.74
ดอกเบี้ยรับ	297,681.85	-13.74	345,085.82	-5.07	363,511.96	16.92	310,918.02	8.49	286,599.00	-6.73
เงินปันผลรับ	524,972.50	18.18	444,207.50	156.3	173,312.50	34.29	129,062.50	9.38	118,000.00	3.23
กำไรจากการขายเงิน ลงทุน	549,365.07	511.74	89,803.31	-94.69	1,691,708.28	4,615.86	35,872.74	31.17	27,349.00	-
กำไรจากการขาย สินทรัพย์ถาวร	4,495.02	-	-	-	5,403.34	-95.18	112,207.23	-	-	-
รายได้อื่น - อื่น ๆ	169,093.47	76.95	95,558.75	64.37	58,136.81	35.08	43,038.30	-14.04	50,066.00	29.69
รวมรายได้	8,897,853.79	11.71	7,964,977.76	-11.89	9,039,904.52	26.65	7,137,750.05	-5.76	7,574,400.00	1.97
ต้นทุนขายสินค้าและหรือ ต้นทุนการให้บริการ	2,209,892.59	-1.86	2,251,679.67	0.67	2,236,605.85	6.24	2,105,288.71	6	1,986,205.00	2.68
ต้นทุนการให้บริการ	2,209,892.59	-1.86	2,251,679.67	0.67	2,236,605.85	6.24	2,105,288.71	6	1,986,205.00	2.68
ค่าใช้จ่ายในการขายและ บริหาร	1,392,564.49	-9.28	1,534,958.74	1.62	1,510,444.59	12.07	1,347,713.91	5.31	1,279,786.00	18.92

ค่าใช้จ่ายในการขาย	925,892.22	-1.53	940,259.51	-3.07	970,050.90	7.89	899,113.52	-4.81	944,562.00	20.28
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	466,672.27	-21.53	594,699.24	10.05	540,393.69	20.46	448,600.39	33.82	335,224.00	15.24
ค่าใช้จ่ายอื่น	670,418.56	-42.36	1,163,122.20	19.04	977,080.00	8.32	902,020.00	21.26	743,850.00	-22.5
ขาดทุนจากการด้อย ค่าเงินลงทุน	-	-	-	-	30,000.00	-50	60,000.00	-	-	-
ค่าเสื่อมราคาและค่า ตัดจำหน่าย	44,759.58	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ค่าใช้จ่ายอื่น - อื่น ๆ	625,658.98	-46.21	1,163,122.20	22.81	947,080.00	12.48	842,020.00	13.2	743,850.00	14.14
ค่าตอบแทนกรรมการ และผู้บริหาร	129,435.45	-	-	-	-	-	-	-	71,937.00	7.76
ค่าตอบแทนกรรมการ	26,270.27	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ค่าตอบแทนผู้บริหาร	103,165.17	-	-	-	-	-	-	-	-	-
รวมค่าใช้จ่าย	4,402,311.09	-11.06	4,949,760.60	4.78	4,724,130.44	8.48	4,355,022.62	6.69	4,081,778.00	1.1

งบกำไรขาดทุน บริษัททางด่วนกรุงเทพ จำกัด (มหาชน)

หัวข้อ	งบปี /2557 (01/01/2557 - 31/12/2557)		งบปี /2556 (01/01/2556 - 31/12/2556)		งบปี /2555 (01/01/2555 - 31/12/2555)		งบปี /2554 (31/12/2554)		งบปี /2553 (31/12/2553)	
	พันบาท	%เปลี่ยนแปลง	พันบาท	%เปลี่ยนแปลง	พันบาท	%เปลี่ยนแปลง	พันบาท	%เปลี่ยนแปลง	พันบาท	%เปลี่ยนแปลง
กำไร (ขาดทุน) ก่อน ต้นทุนทางการเงิน และ ภาษีเงินได้	4,495,542.71	49.1	3,015,217.16	-30.13	4,315,774.08	55.09	2,782,727.43	-20.33	3,492,622.00	3
ต้นทุนทางการเงิน	667,769.48	-16.29	797,678.60	-3.41	825,879.04	-7.57	893,495.75	-9.88	991,424.00	-12.71
ภาษีเงินได้	662,867.77	74.12	380,689.71	-50.99	776,794.77	52.6	509,050.98	-15.25	600,626.00	-11.74
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	3,164,905.47	72.3	1,836,848.84	-32.3	2,713,100.27	96.58	1,380,180.70	-27.38	1,900,572.00	20.69
ส่วนของกำไร (ขาดทุน) ที่เป็นของผู้ถือหุ้นบริษัท ใหญ่	3,164,905.47	72.3	1,836,848.84	-32.3	2,713,100.27	96.58	1,380,180.70	-27.38	1,900,572.00	20.69
กำไร (ขาดทุน) ต่อหุ้น ขั้นพื้นฐาน (หน่วย : บาท)	4.11	71.97	2.39	-32.1	3.52	96.65	1.79	-27.53	2.47	20.49
งบกำไรขาดทุน เบ็ดเสร็จอื่น										
กำไร (ขาดทุน) สำหรับ งวด	3,164,905.47	72.3	1,836,848.84	-32.3	2,713,100.27	96.58	1,380,180.70	-	-	-
กำไร (ขาดทุน) ที่ยังไม่ เกิดขึ้นจากการวัดมูลค่า สินทรัพย์ทางการเงิน	-	-	-1,798,683.91	-	1,680,820.67	-	-614,503.80	-	-	-

เผื่อขาย										
กำไร (ขาดทุน) จากการ ประมาณการตามหลัก คณิตศาสตร์ประกันภัย สำหรับโครงการ ผลประโยชน์พนักงาน	-	-	-6,512.00	-	-	-	-	-	-	-
กำไร (ขาดทุน) เบ็ดเสร็จอื่น - อื่น ๆ	1,681,745.62	-	-	-	-	-	-	-	-	-
กำไร (ขาดทุน) เบ็ดเสร็จรวม สำหรับ งวด	4,846,651.09	15,211.85	31,652.94	-99.28	4,393,920.94	473.86	765,676.90	-	-	-
ส่วนของกำไร (ขาดทุน) เบ็ดเสร็จที่ เป็นของผู้ถือหุ้นบริษัท ใหญ่	4,846,651.09	15,211.85	31,652.94	-99.28	4,393,920.94	473.86	765,676.90	-	-	-

อัตราส่วนทางการเงิน บริษัททางด่วนกรุงเทพ จำกัด (มหาชน)

หัวข้อ	2558		2557 ⁺⁺		2556 ⁺⁺		2555 ⁺⁺		2554 ⁺⁺		2553 ⁺⁺	
	ม.ค. - ธ.ค.	%เปลี่ยนแปลง	ม.ค. - ธ.ค.	%เปลี่ยนแปลง	ม.ค. - ธ.ค.	%เปลี่ยนแปลง	ม.ค. - ธ.ค.	%เปลี่ยนแปลง	ม.ค. - ธ.ค.	%เปลี่ยนแปลง	ม.ค. - ธ.ค.	%เปลี่ยนแปลง
อัตราส่วนทางการเงิน												
อัตราส่วนสภาพคล่อง												
อัตราส่วนสภาพคล่อง	(เท่า)		0.48	49.81	0.32	-25.53	0.43	-51.59	0.88	97.36	0.45	-24.14
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว	(เท่า)		0.46	50.97	0.31	-26.91	0.42	-49.99	0.84	91.91	0.44	-24.32
อัตราส่วนการชำระหนี้												
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	(เท่า)		1.56	61.92	0.96	5.66	0.91	-14.36	1.06	-5.42	1.13	-21.38
อัตราส่วนความสามารถชำระดอกเบี้ย	(เท่า)		6.9	-8.4	7.53	62.09	4.65	48.99	3.12	-8.74	3.42	10.47
อัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไร												
อัตรากำไร	(%)		68.16	3.65	65.76	1.77	64.62	-1.47	65.58	-5.72	69.56	-0.33

ขั้นต้น													
อัตรากำไรสุทธิ	(%)			33.04	-19.94	41.27	69.21	24.39	32.73	18.38	-18.42	22.53	2.69
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ +	(%)			9.25	-33.94	14	45.27	9.64	36.23	7.07	-13.43	8.17	-0.15
อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น +	(%)			14.44	-33.61	21.75	94.66	11.18	49.76	7.46	-24.25	9.85	-2.46
อัตราส่วนแสดงการดำเนินงาน													
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า +	(เท่า)			N/A	N.M.	N/A	N.M.	250.13	N.M.	N/A	N.M.	N/A	N.M.
ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย +	(วัน)			N/A	N.M.	N/A	N.M.	1.46	N.M.	N/A	N.M.	N/A	N.M.
อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์ถาวร +	(เท่า)			0.3	-26.29	0.41	32.53	0.31	31.36	0.24	2.36	0.23	9.03
อัตราส่วนหมุนเวียน	(เท่า)			N/A	N.M.	N/A	N.M.	N/A	N.M.	N/A	N.M.	N/A	N.M.

สินค้า คงเหลือ ⁺														
ระยะเวลา ขายสินค้า เฉลี่ย ⁺	(วัน)			N/A	N.M.	N/A	N.M.	N/A	N.M.	N/A	N.M.	N/A	N.M.	N.M.
อัตราส่วน หมุนเวียน สินทรัพย์ ⁺	(เท่า)			0.19	-28.74	0.27	17.62	0.23	19.29	0.19	0.73	0.19	6.71	

ภาคผนวก ข งบการเงิน และอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทผลิตไฟฟ้ากรุงเทพ จำกัด (มหาชน) ระหว่างปี 2553-2557

งบการเงิน บริษัทผลิตไฟฟ้ากรุงเทพ จำกัด (มหาชน)

หัวข้อ	งปปี /2557 (01/01/2557 - 31/12/2557)		งปปี /2556 (01/01/2556 - 31/12/2556)		งปปี /2555 (01/01/2555 - 31/12/2555)		งปปี /2554 (31/12/2554)		งปปี /2553 (31/12/2553)	
	พันบาท	%เปลี่ยนแปลง	พันบาท	%เปลี่ยนแปลง	พันบาท	%เปลี่ยนแปลง	พันบาท	%เปลี่ยนแปลง	พันบาท	%เปลี่ยนแปลง
เงินสดและรายการเทียบเท่า										
เงินสด	547,561.82	-74.94	2,185,182.36	2,646.38	79,565.84	-20.96	100,663.02	266.14	27,493.30	-30.25
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น	59,568.14	49.9	39,737.94	3.88	38,254.43	-1.61	38,882.29	-	-	-
สินค้าคงเหลือ	-	-	-	-	-	-	-	-	1,036.47	-12.61
ลูกหนี้ระยะสั้นอื่น - สุทธิ	-	-	-	-	-	-	-	-	24,279.02	19.13
บุคคลหรือกิจการอื่น	-	-	-	-	-	-	-	-	1,257.91	-
บุคคลหรือกิจการที่ เกี่ยวข้องกัน	-	-	-	-	-	-	-	-	23,021.11	12.95
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	62,632.75	-51.73	129,757.84	109.21	62,024.07	21.88	50,891.52	-16.32	60,814.10	24.05
ค่าใช้จ่ายจ่ายล่วงหน้า	40,886.03	-9.24	45,046.67	-9.61	49,837.49	25.58	39,685.98	-10.63	44,405.48	-5.46
ดอกเบี้ยจ่ายล่วงหน้า	-	-	78,429.45	-	-	-	-	-	-	-
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น - อื่น ๆ	21,746.73	246.19	6,281.71	-48.45	12,186.58	8.75	11,205.54	-31.71	16,408.62	698.47
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	669,762.71	-71.56	2,354,678.14	1,209.29	179,844.34	-5.56	190,436.82	67.6	113,622.88	3.29

งบการเงิน บริษัทฯ ไฟฟ้ากรุงเทพ จำกัด (มหาชน)

หัวข้อ	งบปี /2557 (01/01/2557 - 31/12/2557)		งบปี /2556 (01/01/2556 - 31/12/2556)		งบปี /2555 (01/01/2555 - 31/12/2555)		งบปี /2554 (31/12/2554)		งบปี /2553 (31/12/2553)	
	พันบาท	%เปลี่ยนแปลง	พันบาท	%เปลี่ยนแปลง	พันบาท	%เปลี่ยนแปลง	พันบาท	%เปลี่ยนแปลง	พันบาท	%เปลี่ยนแปลง
เงินลงทุนซึ่งบันทึก โดยวิธีราคาทุน	149,585.60	-	149,585.60	-	149,585.60	-	149,585.60	-	149,585.60	0
บริษัทย่อย	149,585.60	-	149,585.60	-	149,585.60	-	149,585.60	-	-	-
ต้นทุนโครงการ พัฒนา อสังหาริมทรัพย์	-	-	17,202,027.50	-1.97	17,547,176.82	-1.27	17,772,067.81	-1.56	18,052,863.90	-1.38
ที่ดิน อาคาร และ อุปกรณ์ - สุทธิ	13,849.23	-14.07	16,117.57	22.82	13,122.48	-8.34	14,316.93	-13.14	16,482.45	-17.44
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์	13,849.23	-14.07	16,117.57	22.82	13,122.48	-8.34	14,316.93	-	-	-
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน - สุทธิ	16,908,418.22	1,688,565.13	1,001.29	-31.78	1,467.64	-32.59	2,177.28	43.17	1,520.75	-39.27
สิทธิในสัมปทาน	16,908,418.22	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ค่าลิขสิทธิ์ ซอฟต์แวร์	-	-	1,001.29	-	-	-	-	-	-	-
สินทรัพย์ไม่มี ตัวตนอื่น	-	-	-	-	1,467.64	-32.59	2,177.28	-	-	-
สินทรัพย์ภาษีเงินได้ รอตัดบัญชี	15,120.43	49.4	10,120.56	-	-	-	-	-	-	-

สินทรัพย์ไม่ หมุนเวียนอื่น	449,694.66	35.92	330,847.04	101.84	163,916.76	68.25	97,422.96	2,766.00	3,399.26	-61.04
เงินจ่ายล่วงหน้า	136,820.68	-58.62	330,658.46	101.97	163,720.18	68.38	97,230.88	2,929.95	3,208.99	-57.59
ค่าใช้จ่ายรอตัด บัญชี	308,832.26	-	-	-	-	-	-	-	-	-
สินทรัพย์ไม่ หมุนเวียน - อื่น ๆ	4,041.72	2,043.22	188.58	-4.07	196.58	2.34	192.08	0.95	190.28	-83.55
รวมสินทรัพย์ไม่ หมุนเวียน	17,536,668.14	-0.98	17,709,699.56	-0.93	17,875,269.29	-0.89	18,035,570.58	-1.03	18,223,851.97	-1.42
รวมสินทรัพย์	18,206,430.85	-9.26	20,064,377.70	11.13	18,055,113.63	-0.94	18,226,007.40	-0.61	18,337,474.85	-1.39

งบการเงิน บริษัท รถไฟฟ้ากรุงเทพ จำกัด (มหาชน)

หัวข้อ	งบปี /2557 (01/01/2557 - 31/12/2557)		งบปี /2556 (01/01/2556 - 31/12/2556)		งบปี /2555 (01/01/2555 - 31/12/2555)		งบปี /2554 (31/12/2554)		งบปี /2553 (31/12/2553)	
	พันบาท	%เปลี่ยนแปลง	พันบาท	%เปลี่ยนแปลง	พันบาท	%เปลี่ยนแปลง	พันบาท	%เปลี่ยนแปลง	พันบาท	%เปลี่ยนแปลง
เจ้าหนี้ระยะสั้นอื่น - สุทธิ	387,796.13	-21.61	494,674.81	-4.07	515,666.36	12.12	459,941.52	26.8	362,716.87	-23.26
บุคคลหรือกิจการ อื่น	387,796.13	-21.61	494,674.81	-4.07	515,666.36	12.12	459,941.52	36.66	336,548.10	-26.48
บุคคลหรือกิจการ ที่เกี่ยวข้องกัน	-	-	-	-	-	-	-	-	26,168.77	75.42
รายได้รอการรับรู้ - ส่วนที่ถึงกำหนดชำระ	86,935.24	12.22	77,466.53	14.87	67,441.07	-18.74	82,995.49	15.7	71,735.25	16

ภายในหนึ่งปี											
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	49,522.43	-7.65	53,626.16	39.83	38,350.13	-36.92	60,796.85	-63.05	164,521.67	-2.32	
ค่าใช้จ่ายค้างจ่าย	-	-	-	-	-	-	-	-	107,510.25	-8.85	
เงินมัดจำ	35,474.68	9.62	32,360.58	7.02	30,238.19	-38.25	48,970.04	9.78	44,609.29	10.79	
เงินประกันผลงาน	-	-	-	-	-	-	-	-	9.59	-94.12	
หนี้สินหมุนเวียน อื่น - อื่น ๆ	14,047.74	-33.94	21,265.58	162.15	8,111.94	-31.41	11,826.80	-4.57	12,392.54	23.36	
รวมหนี้สินหมุนเวียน	524,253.79	-16.22	625,767.50	0.69	621,457.56	2.94	603,733.86	0.79	598,973.78	-14.79	
หนี้สินระยะยาว - สุทธิจากส่วนที่ถึง กำหนดชำระภายใน หนึ่งปี	9,307,034.55	-12.22	10,602,500.00	-34.29	16,136,354.44	4.43	15,452,477.14	6.37	14,527,045.92	6.57	
เงินกู้ยืมระยะยาว - สถาบันการเงิน	9,307,034.55	-12.22	10,602,500.00	-	-	-	-	-	-	-	
เงินกู้ยืมระยะยาว - บุคคลหรือกิจการ อื่น	-	-	-	-	16,136,354.44	4.43	15,452,477.14	6.37	14,527,045.92	6.57	
รายได้รอการรับรู้ - สุทธิจากส่วนที่ถึง กำหนดชำระภายใน หนึ่งปี	15,750.00	-14.29	18,375.00	-12.5	21,000.00	-25	28,000.00	460	5,000.00	-	
หนี้สินผลประโยชน์ พนักงานภายหลังเลิก จ้าง - สุทธิจากส่วนที่ ถึงกำหนดชำระ	75,602.14	49.4	50,602.80	84.5	27,426.69	95.39	14,036.70	-	-	-	

ภายในหนึ่งปี										
หนี้สินไม่หมุนเวียน อื่น	7,779.81	105.63	3,783.42	-98.49	249,996.23	70.09	146,974.85	89.34	77,624.04	108.21
หนี้สินไม่หมุนเวียน - อื่น ๆ	-	-	3,783.42	-98.49	249,996.23	70.09	146,974.85	89.34	77,624.04	108.21
รวมหนี้สินไม่ หมุนเวียน	9,406,166.49	-11.89	10,675,261.22	-35.04	16,434,777.36	5.07	15,641,488.69	7.06	14,609,669.96	6.89
รวมหนี้สิน	9,930,420.28	-12.13	11,301,028.72	-33.74	17,056,234.92	4.99	16,245,222.55	6.82	15,208,643.74	5.83

งบการเงิน บริษัท รถไฟฟ้ากรุงเทพ จำกัด (มหาชน)

หัวข้อ	งบปี /2557 (01/01/2557 - 31/12/2557)		งบปี /2556 (01/01/2556 - 31/12/2556)		งบปี /2555 (01/01/2555 - 31/12/2555)		งบปี /2554 (31/12/2554)		งบปี /2553 (31/12/2553)	
	พันบาท	%เปลี่ยนแปลง	พันบาท	%เปลี่ยนแปลง	พันบาท	%เปลี่ยนแปลง	พันบาท	%เปลี่ยนแปลง	พันบาท	%เปลี่ยนแปลง
ทุนจดทะเบียน	20,500,000.00	-	20,500,000.00	71.55	11,950,000.00	-	11,950,000.00	-	11,950,000.00	-
หุ้นสามัญ	20,500,000.00	-	20,500,000.00	71.55	11,950,000.00	-	11,950,000.00	-	11,950,000.00	-
ทุนที่ออกและ ชำระเต็ม มูลค่าแล้ว	20,500,000.00	-	20,500,000.00	71.55	11,950,000.00	-	11,950,000.00	-	11,950,000.00	-
หุ้นสามัญ	20,500,000.00	-	20,500,000.00	71.55	11,950,000.00	-	11,950,000.00	-	11,950,000.00	-
ส่วนเกิน (ต่ำ กว่า) มูลค่าหุ้น	968,445.12	0	968,445.12	-	968,445.12	0	968,445.12	-	968,445.12	0

หุ้นสามัญ	968,445.12	0	968,445.12	-	968,445.12	0	968,445.12	-	968,445.12	0
กำไร (ขาดทุน) สะสม	-13,192,434.55	-	-12,705,096.14	-	-11,919,566.40	-	-10,937,660.26	-	-9,789,614.01	-
รวมส่วนของ ถือหุ้นของ บริษัท	8,276,010.56	-5.56	8,763,348.98	777.32	998,878.72	-49.57	1,980,784.86	-36.69	3,128,831.11	-25.93
รวมส่วนของ ถือหุ้น	8,276,010.56	-5.56	8,763,348.98	777.32	998,878.72	-49.57	1,980,784.86	-36.69	3,128,831.11	-25.93

งบกำไรขาดทุน บริษัททรูไฟฟ้ากรุงเทพ จำกัด (มหาชน)

หัวข้อ	งบปี /2557 (01/01/2557 - 31/12/2557)		งบปี /2556 (01/01/2556 - 31/12/2556)		งบปี /2555 (01/01/2555 - 31/12/2555)		งบปี /2554 (31/12/2554)		งบปี /2553 (31/12/2553)	
	พันบาท	%เปลี่ยนแปลง	พันบาท	%เปลี่ยนแปลง	พันบาท	%เปลี่ยนแปลง	พันบาท	%เปลี่ยนแปลง	พันบาท	%เปลี่ยนแปลง
งบกำไรขาดทุน										
รายได้จากการขายและ หรือการให้บริการ	2,501,476.16	7.22	2,333,062.93	8.85	2,143,344.81	20.31	1,781,526.89	9.63	1,625,006.90	3.69
รายได้จากการ ให้บริการ	2,501,476.16	7.22	2,333,062.93	8.85	2,143,344.81	20.31	1,781,526.89	9.63	1,625,006.90	3.69
รายได้อื่น	10,682.75	40.57	7,599.80	-11.1	8,548.36	136.37	3,616.54	-89.64	34,910.85	70.05
กำไรจากการปริวรรต เงินตรา	-	-	-	-	-	-	-	-	24,087.51	264.19
รายได้อื่น - อื่น ๆ	-	-	-	-	-	-	3,616.54	-66.59	10,823.34	-19.9
รวมรายได้	2,512,158.91	7.33	2,340,662.73	8.77	2,151,893.17	20.54	1,785,143.43	7.54	1,659,917.75	4.55

ต้นทุนขายสินค้าและ หรือต้นทุนการให้บริการ	1,639,523.67	17.36	1,396,984.15	-3.57	1,448,637.13	5.75	1,369,896.47	-1.74	1,394,154.52	-11.08
ต้นทุนการให้บริการ	1,639,523.67	17.36	1,396,984.15	-3.57	1,448,637.13	5.75	1,369,896.47	-1.74	1,394,154.52	-11.08
ค่าใช้จ่ายในการขายและ บริหาร	234,609.51	29.3	181,448.91	-6.34	193,728.88	0.29	193,170.25	21.78	158,628.56	-9.54
ค่าใช้จ่ายในการขาย	7,525.66	-37.32	12,005.74	4.34	11,506.44	145.45	4,687.81	-12.09	5,332.61	-43.94
ค่าใช้จ่ายในการ บริหาร	227,083.85	34.02	169,443.16	-7.01	182,222.44	-3.32	188,482.44	22.95	153,295.95	-7.57
ค่าใช้จ่ายอื่น	372,807.26	7.1	348,099.12	7.54	323,684.35	12.44	287,872.87	7.15	268,656.06	2.22
ค่าเสื่อมราคาและค่า ตัดจำหน่าย	372,807.26	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ต้นทุนการพัฒนาตัด จำหน่าย	-	-	348,099.12	7.54	323,684.35	12.44	287,872.87	7.15	268,656.06	2.22
ค่าตอบแทนกรรมการ และผู้บริหาร	-	-	-	-	-	-	-	-	23,741.28	9.31
รวมค่าใช้จ่าย	2,246,940.43	16.63	1,926,532.18	-2.01	1,966,050.36	6.22	1,850,939.58	0.31	1,845,180.42	-9

สำหรับโครงการ ผลประโยชน์พนักงาน												
กำไร (ขาดทุน) เบ็ดเสร็จรวม สำหรับ งวด	-487,338.42	-	-791,015.07	-	-981,906.14	-	-1,148,046.25	-	-	-	-	-
ส่วนของกำไร (ขาดทุน) เบ็ดเสร็จที่ เป็นของผู้ถือหุ้นบริษัท ใหญ่	-487,338.42	-	-791,015.07	-	-981,906.14	-	-1,148,046.25	-	-	-	-	-

อัตราส่วนทางการเงิน บริษัทฯ ไฟฟ้ากรุงเทพ จำกัด (มหาชน)

หัวข้อ	2558		2557 ⁺⁺		2556 ⁺⁺		2555 ⁺⁺		2554 ⁺⁺		2553 ⁺⁺	
	ม.ค. - ธ.ค.	%เปลี่ยนแปลง	ม.ค. - ธ.ค.	%เปลี่ยนแปลง	ม.ค. - ธ.ค.	%เปลี่ยนแปลง	ม.ค. - ธ.ค.	%เปลี่ยนแปลง	ม.ค. - ธ.ค.	%เปลี่ยนแปลง	ม.ค. - ธ.ค.	%เปลี่ยนแปลง
อัตราส่วนทางการเงิน												
อัตราส่วนสภาพคล่อง												
อัตราส่วน สภาพคล่อง	(เท่า)		1.2	-64.9	3.41	968.28	0.32	-7.04	0.34	65.91	0.21	35.86
อัตราส่วน สภาพคล่อง หมุนเร็ว	(เท่า)		1.09	-66.27	3.22	1404.19	0.21	-10.43	0.24	167.6	0.09	-0.88
อัตราส่วนการชำระ หนี้												
อัตราส่วน	(เท่า)		1.24	-7.29	1.34	-93.1	19.37	119.92	8.81	72.37	5.11	44.49

หนี้สินต่อ ส่วนของผู้ถือ หุ้น													
อัตราส่วน ความสามารถ ชำระดอกเบี้ย	(เท่า)			0.42	10.7	0.38	118.67	0.17	N.M.	-0.05	N.M.	-0.21	N.M.
อัตราส่วนแสดง ความสามารถในการ หากำไร													
อัตรากำไร ขั้นต้น	(%)			36.75	-12.52	42.01	21.54	34.56	33.73	25.84	68.36	15.35	445.48
อัตรากำไร สุทธิ	(%)			-16.89	N.M.	-30.51	N.M.	-43.01	N.M.	-60.64	N.M.	-63.62	N.M.
อัตรา ผลตอบแทน จากสินทรัพย์ +	(%)			1.66	-31.27	2.41	115.39	1.12	N.M.	-0.31	N.M.	-1.05	N.M.
อัตรา ผลตอบแทน ผู้ถือหุ้น +	(%)			-5.46	N.M.	-16.16	N.M.	-70.78	N.M.	-47.04	N.M.	-31.04	N.M.
อัตราส่วนแสดงการ ดำเนินงาน													
อัตราส่วน หมุนเวียน ลูกหนี้การค้า	(เท่า)			29.46	-16.1	35.11	-15.13	41.37	-17.6	50.21	-13.92	58.32	-2.86

+													
ระยะเวลา เก็บหนี้เฉลี่ย +	(วัน)			12.39	19.19	10.4	17.83	8.82	21.36	7.27	16.17	6.26	2.95
อัตราส่วน หมุนเวียน สินทรัพย์ถาวร ระ ⁺	(เท่า)			150.99	-1.39	153.12	-0.84	154.41	1530.78	9.47	113.93	4.43	8.3
อัตราส่วน หมุนเวียน สินค้า คงเหลือ ⁺	(เท่า)			N/A	N.M.	N/A	N.M.	N/A	N.M.	N/A	N.M.	1,306.48	-4.39
ระยะเวลา ขายสินค้า เฉลี่ย ⁺	(วัน)			N/A	N.M.	N/A	N.M.	N/A	N.M.	N/A	N.M.	0.28	4.59
อัตราส่วน หมุนเวียน สินทรัพย์ ⁺	(เท่า)			0.14	7.07	0.13	5.79	0.12	20.75	0.1	9.95	0.09	5.4

ภาคผนวก ค งบการเงิน และอัตราส่วนทางการเงินของบริษัททางด่วนและรถไฟฟ้ากรุงเทพ จำกัด (มหาชน) ระหว่างปี 2553-2557

งบการเงิน บริษัททางด่วนและรถไฟฟ้ากรุงเทพ จำกัด (มหาชน)

หัวข้อ	ไตรมาส 2/2560 (01/01/2560 - 30/06/2560)		ไตรมาส 1/2560 (01/01/2560 - 31/03/2560)		งปปี /2559 (01/01/2559 - 31/12/2559)	
	พันบาท	%เปลี่ยนแปลง	พันบาท	%เปลี่ยนแปลง	พันบาท	%เปลี่ยนแปลง
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	559,341.00	-75.97	2,327,929.00	219.2	729,293.00	-11.16
เงินลงทุนระยะสั้น	2,731,555.00	-50.13	5,477,166.00	-7.67	5,932,098.00	82.75
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น	1,396,767.00	-12.58	1,597,747.00	-1.34	1,619,496.00	9.38
บุคคลหรือกิจการอื่น	1,739.00	20.43	1,444.00	-14.51	1,689.00	-89.87
บุคคลหรือกิจการที่เกี่ยวข้องกัน	1,395,028.00	-12.61	1,596,303.00	-1.33	1,617,807.00	10.51
เงินให้กู้ยืมระยะยาวที่ถึงกำหนดภายในหนึ่งปี	15,000.00	11.11	13,500.00	12.5	12,000.00	-
บุคคลหรือกิจการที่เกี่ยวข้องกัน	15,000.00	11.11	13,500.00	12.5	12,000.00	-
ลูกหนี้ระยะยาวอื่นที่ถึงกำหนดภายในหนึ่งปี	466,906.00	0.9	462,743.00	-38.86	756,834.00	0.92
บุคคลหรือกิจการที่เกี่ยวข้องกัน	466,906.00	0.9	462,743.00	-38.86	756,834.00	0.92
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	87,632.00	-36.32	137,610.00	20.26	114,431.00	-36.76
ภาษีเงินได้หัก ณ ที่จ่าย	-	-	35,388.00	-	-	-
เงินจ่ายล่วงหน้า	317	-85.28	2,153.00	-44.88	3,906.00	-

ค่าใช้จ่ายจ่ายล่วงหน้า	71,176.00	-4.79	74,757.00	-1.8	76,128.00	-31.7
ดอกเบี้ยค้างรับ	6,110.00	-30.87	8,838.00	71.58	5,151.00	-1.68
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น - อื่น ๆ	10,029.00	-39.12	16,474.00	-43.67	29,246.00	72.86
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	5,257,201.00	-47.52	10,016,695.00	9.3	9,164,152.00	41.46

งบการเงิน บริษัททางด่วนและรถไฟฟ้ากรุงเทพ จำกัด (มหาชน)

หัวข้อ	ไตรมาส 2/2560		ไตรมาส 1/2560		งบปี /2559	
	(01/01/2560 - 30/06/2560)		(01/01/2560 - 31/03/2560)		(01/01/2559 - 31/12/2559)	
	พันบาท	%เปลี่ยนแปลง	พันบาท	%เปลี่ยนแปลง	พันบาท	%เปลี่ยนแปลง
เงินลงทุนซึ่งบันทึกโดยวิธีราคาทุน	9,311,831.00	0.84	9,234,636.00	2.14	9,041,251.00	0.91
บริษัทย่อย	303,586.00	-	303,586.00	-	303,586.00	-
บริษัทร่วม กิจการร่วมค้า และ/หรือ กิจการที่ควบคุมร่วมกัน	7,499,815.00	-	7,499,815.00	-	7,499,815.00	-
เงินลงทุนระยะยาว	1,508,430.00	5.39	1,431,235.00	15.62	1,237,850.00	7.08
อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน - สุทธิ	120,357.00	-	120,357.00	-	120,357.00	-
อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน	120,357.00	-	120,357.00	-	120,357.00	-
เงินให้กู้ยืมระยะยาว - สุทธิจากส่วนที่ถึง กำหนดภายในหนึ่งปี	5,876,496.00	-3.43	6,084,996.00	-3	6,273,496.00	-2.47

บุคคลหรือกิจการที่เกี่ยวข้องกัน	5,876,496.00	-3.43	6,084,996.00	-3	6,273,496.00	-2.47
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ - สุทธิ	291,380.00	1.37	287,445.00	1.26	283,862.00	-0.2
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์	651,065.00	-3.78	676,634.00	0.97	670,152.00	0.09
หัก ค่าเสื่อมราคาสะสมที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์	359,685.00	-7.58	389,189.00	0.75	386,290.00	0.31
สินทรัพย์ภายใต้สัญญาสัมปทาน	54,995,416.00	5.85	51,956,907.00	-0.97	52,464,268.00	-1.55
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน - สุทธิ	68,352.00	1.86	67,101.00	5.68	63,497.00	22.5
ค่าลิขสิทธิ์ซอฟต์แวร์	145,859.00	0.67	144,892.00	5.28	137,628.00	12.7
หัก ค่าตัดจำหน่ายสะสมสินทรัพย์ไม่มีตัวตน	77,507.00	-0.37	77,791.00	4.94	74,131.00	5.47
สินทรัพย์ภาษีเงินได้รอตัดบัญชี	11,031.00	-75.77	45,525.00	-77.07	198,542.00	-12.61
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	2,709,427.00	8.21	2,503,798.00	5.97	2,362,658.00	10.24
เงินจ่ายล่วงหน้า	679,768.00	-0.95	686,280.00	9.41	627,256.00	2.33
ค่าใช้จ่ายรอตัดบัญชี	2,012,571.00	12.74	1,785,166.00	10.56	1,614,608.00	11.98
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน - อื่น ๆ	17,088.00	-47.18	32,352.00	-73.22	120,794.00	36.77
รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	73,384,290.00	4.39	70,300,765.00	-0.72	70,807,931.00	-0.98
รวมสินทรัพย์	78,641,491.00	-2.09	80,317,460.00	0.43	79,972,083.00	2.54

งบการเงิน บริษัททางด่วนและรถไฟฟ้ากรุงเทพ จำกัด (มหาชน)

หัวข้อ	ไตรมาส 2/2560 (01/01/2560 - 30/06/2560)		ไตรมาส 1/2560 (01/01/2560 - 31/03/2560)		งบปี /2559 (01/01/2559 - 31/12/2559)	
	พันบาท	%เปลี่ยนแปลง	พันบาท	%เปลี่ยนแปลง	พันบาท	%เปลี่ยนแปลง
เงินเบิกเกินบัญชี และเงินกู้ยืม ระยะสั้นจาก สถาบันการเงิน	4,036,480.00	-14.41	4,716,128.00	0.01	4,715,775.00	-67.24
เจ้าหนี้การค้า และเจ้าหนี้อื่น	1,223,208.00	-8.32	1,334,252.00	78.03	749,456.00	-46.05
บุคคลหรือ กิจการอื่น	859,071.00	-1.9	875,724.00	81.32	482,959.00	-13.42
บุคคลหรือ กิจการที่ เกี่ยวข้องกัน	364,137.00	-20.59	458,528.00	72.06	266,497.00	-67.95
ส่วนของหนี้สิน ระยะยาวที่ถึง กำหนดชำระ ภายในหนึ่งปี	3,751,869.00	1.8	3,685,429.00	3.27	3,568,679.00	42.64
เงินกู้ยืมระยะ ยาว - สถาบัน การเงิน	2,200,250.00	3.13	2,133,500.00	3.23	2,066,750.00	106.68
หนี้สินตาม สัญญาเช่า การเงิน	1,619.00	-16.07	1,929.00	-	1,929.00	-
หนี้สินตาม สัมปทานสิทธิ	1,550,000.00	-	1,550,000.00	3.33	1,500,000.00	-
รายได้รอการ รับรู้ - ส่วนที่ถึง กำหนดชำระ ภายในหนึ่งปี	125,610.00	5.5	119,057.00	6.33	111,971.00	-0.3
หนี้สินหมุนเวียน อื่น	237,072.00	44.88	163,635.00	-45.2	298,608.00	-30.57
เงินปันผลค้าง จ่าย	-	-	-	-	9,774.00	-18.98
ภาษีเงินได้นิติ	14,115.00	3.8	13,598.00	-	13,598.00	-

บุคคลค้างจ่าย						
ภาษีมูลค่าเพิ่ม ค้างจ่าย	35,985.00	-34.41	54,867.00	114.9	25,531.00	-
เงินมัดจำ	48,360.00	5.62	45,787.00	5.71	43,314.00	-1.28
เงินประกัน ผลงาน	12,551.00	0.46	12,493.00	-81.17	66,357.00	12.14
หนี้สิน หมุนเวียนอื่น - อื่น ๆ	126,061.00	241.72	36,890.00	-73.66	140,034.00	-55.54
รวมหนี้สิน หมุนเวียน	9,374,239.00	-6.43	10,018,501.00	6.08	9,444,489.00	-49.84

งบการเงิน บริษัททางด่วนและรถไฟฟ้ากรุงเทพ จำกัด (มหาชน)

หัวข้อ	ไตรมาส 2/2560 (01/01/2560 - 30/06/2560)		ไตรมาส 1/2560 (01/01/2560 - 31/03/2560)		งปปี /2559 (01/01/2559 - 31/12/2559)	
	พันบาท	%เปลี่ยนแปลง	พันบาท	%เปลี่ยนแปลง	พันบาท	%เปลี่ยนแปลง
หนี้สินระยะ ยาว - สุทธิ จากส่วนที่ถึง กำหนดชำระ ภายในหนึ่งปี	41,112,908.00	-2.41	42,126,444.00	-1.9	42,940,224.00	33.76
เงินกู้ยืม ระยะยาว - สถาบัน การเงิน	15,824,246.00	-6.3	16,888,325.00	-0.38	16,952,403.00	19.67
หนี้สินตาม สัญญาเช่า การเงิน	2,128.00	-6.91	2,286.00	-17.05	2,756.00	-14.89
หนี้สินตาม สัมปทานสิทธิ	2,114,277.00	2.35	2,065,714.00	-26.67	2,817,152.00	2.27
ตราสารหนี้	23,172,257.00	0.01	23,170,119.00	0.01	23,167,913.00	52.65
หนี้สินตรา สารอนุพันธ์ ไม่หมุนเวียน	42,969.00	33.04	32,297.00	73.57	18,608.00	-76.53
รายได้รอการ รับรู้ - สุทธิ	13,738.00	-2.22	14,050.00	-2.17	14,362.00	-2.13

จากส่วนที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี						
หนี้สิน ผลประโยชน์พนักงาน ภายหลังเลิกจ้าง - สุทธิ จากส่วนที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	499,414.00	3.97	480,330.00	4.14	461,245.00	79.49
รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน	41,669,029.00	-2.31	42,653,121.00	-1.8	43,434,439.00	33.84
รวมหนี้สิน	51,043,268.00	-3.09	52,671,622.00	-0.39	52,878,928.00	3.12

งบการเงิน บริษัททางด่วนและรถไฟฟ้ากรุงเทพ จำกัด (มหาชน)

หัวข้อ	ไตรมาส 2/2560 (01/01/2560 - 30/06/2560)		ไตรมาส 1/2560 (01/01/2560 - 31/03/2560)		งปปี /2559 (01/01/2559 - 31/12/2559)	
	พันบาท	%เปลี่ยนแปลง	พันบาท	%เปลี่ยนแปลง	พันบาท	%เปลี่ยนแปลง
ทุนจดทะเบียน	15,285,000.00	-	15,285,000.00	-	15,285,000.00	-
หุ้นสามัญ	15,285,000.00	-	15,285,000.00	-	15,285,000.00	-
ทุนที่ออกและชำระเต็มมูลค่าแล้ว	15,285,000.00	-	15,285,000.00	-	15,285,000.00	-
หุ้นสามัญ	15,285,000.00	-	15,285,000.00	-	15,285,000.00	-
ส่วนเกิน (ต่ำกว่า) มูลค่าหุ้น	5,816,938.00	-	5,816,938.00	-	5,816,938.00	-
หุ้นสามัญ	5,816,938.00	-	5,816,938.00	-	5,816,938.00	-
กำไร (ขาดทุน) สะสม	6,530,661.00	-0.59	6,569,738.00	9.38	6,006,104.00	5.91
กำไรสะสม - จัดสรรแล้ว	928,690.00	-	928,690.00	-	928,690.00	16.02
สำรอง	928,690.00	-	928,690.00	-	928,690.00	16.02

ตามกฎหมาย						
กำไร (ขาดทุน) สะสม - ยัง ไม่ได้จัดสรร	5,601,971.00	-0.69	5,641,048.00	11.1	5,077,414.00	4.25
องค์ประกอบ อื่นของส่วน ของผู้ถือหุ้น	-34,376.00	-	-25,838.00	-	-14,887.00	-
ส่วนเกิน (ต่ำกว่า) ทุน อื่น	-34,376.00	-	-25,838.00	-	-14,887.00	-
กำไร (ขาดทุน) จาก การทำสัญญา ป้องกันความ เสี่ยง	-34,376.00	-	-25,838.00	-	-14,887.00	-
รวมส่วนของผู้ ถือหุ้นของ บริษัท	27,598,223.00	-0.17	27,645,838.00	2.04	27,093,155.00	1.44
รวมส่วนของผู้ ถือหุ้น	27,598,223.00	-0.17	27,645,838.00	2.04	27,093,155.00	1.44

งบกำไรขาดทุน บริษัททางด่วนและรถไฟฟ้ากรุงเทพ จำกัด (มหาชน)

หัวข้อ	ไตรมาส 2/2560	ไตรมาส 1/2560	งปปี/2559
	(01/01/2560 - 30/06/2560)	(01/01/2560 - 31/03/2560)	(01/01/2559 - 31/12/2559)
	พันบาท	พันบาท	พันบาท
งบกำไรขาดทุน			
รายได้จากการขาย และหรือการ ให้บริการ	6,641,071.00	3,339,996.00	11,567,367.00
รายได้จากการ ให้บริการ	6,641,071.00	3,339,996.00	11,567,367.00
รายได้อื่น	529,800.00	110,707.00	928,270.00
ดอกเบี้ยรับ	115,007.00	57,944.00	246,333.00
เงินปันผลรับ	318,626.00	-	498,954.00
กำไรจากการ	-	-	21,113.00

ขายเงินลงทุน			
กำไรจากการ ขายสินทรัพย์ถาวร	-5,846.00	1,753.00	-1,776.00
รายได้อื่น - อื่น ๆ	102,013.00	51,010.00	163,646.00
รวมรายได้	7,170,871.00	3,450,703.00	12,495,637.00
ต้นทุนขายสินค้า และหรือต้นทุน การให้บริการ	2,470,759.00	1,105,512.00	3,156,891.00
ต้นทุนการ ให้บริการ	2,470,759.00	1,105,512.00	3,156,891.00
ค่าใช้จ่ายในการ ขายและบริหาร	400,765.00	193,498.00	898,709.00
ค่าใช้จ่ายในการ ขาย	19,171.00	10,507.00	59,370.00
ค่าใช้จ่ายในการ บริหาร	381,594.00	182,991.00	839,339.00
ค่าใช้จ่ายอื่น	1,726,898.00	1,017,159.00	3,824,824.00
ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	1,481,229.00	782,122.00	2,863,214.00
ค่าใช้จ่ายอื่น - อื่น ๆ	245,669.00	235,037.00	961,610.00
ค่าตอบแทน กรรมการและ ผู้บริหาร	74,151.00	36,224.00	105,826.00
ค่าตอบแทน กรรมการ	27,328.00	4,650.00	36,066.00
ค่าตอบแทน ผู้บริหาร	46,823.00	31,574.00	69,760.00
รวมค่าใช้จ่าย	4,672,573.00	2,352,393.00	7,986,250.00

งบกำไรขาดทุน บริษัททางด่วนและรถไฟฟ้ากรุงเทพ จำกัด (มหาชน)

หัวข้อ	ไตรมาส 2/2560	ไตรมาส 1/2560	งปี/2559
	(01/01/2560 - 30/06/2560)	(01/01/2560 - 31/03/2560)	(01/01/2559 - 31/12/2559)
	พันบาท	พันบาท	พันบาท
กำไร (ขาดทุน) ก่อนต้นทุนทางการเงิน และภาษีเงินได้	2,498,298.00	1,098,310.00	4,509,387.00
ต้นทุนทางการเงิน	759,079.00	378,922.00	1,434,582.00
ภาษีเงินได้	297,562.00	155,754.00	511,891.00
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	1,441,657.00	563,634.00	2,562,914.00
ส่วนของกำไร (ขาดทุน) ที่เป็นผู้ถือหุ้นบริษัทใหญ่	1,441,657.00	563,634.00	2,562,914.00
กำไร (ขาดทุน) ต่อหุ้นขั้นพื้นฐาน (หน่วย : บาท)	0.09	0.04	0.168
งบกำไรขาดทุน เบ็ดเสร็จอื่น			
กำไร (ขาดทุน) สำหรับงวด	1,441,657.00	563,634.00	2,562,914.00
กำไร (ขาดทุน) จากการประมาณการตามหลักคณิตศาสตร์ ประกันภัย สำหรับโครงการ ผลประโยชน์พนักงาน	-	-	-134,132.00
กำไร (ขาดทุน) จากการประเมินมูลค่ายุติธรรม ตราสารป้องกัน	-19,489.00	-10,951.00	-14,887.00

ความเสี่ยงจากใน กระแสเงินสด			
กำไร (ขาดทุน) เบ็ดเสร็จรวม สำหรับงวด	1,422,168.00	552,683.00	2,413,895.00
ส่วนของกำไร (ขาดทุน) เบ็ดเสร็จที่เป็น ของผู้ถือหุ้น บริษัทใหญ่	1,422,168.00	552,683.00	2,413,895.00

อัตราส่วนทางการเงิน บริษัททางด่วนและรถไฟฟ้ากรุงเทพ จำกัด (มหาชน)

หัวข้อ	2560		2559 ⁺⁺	
	ม.ค. - มิ.ย.	%เปลี่ยนแปลง	ม.ค. - ธ.ค.	%เปลี่ยนแปลง
อัตราส่วนทางการเงิน				
อัตราส่วนสภาพคล่อง				
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.9		0.56	
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.8		0.56	
อัตราส่วนการชำระหนี้				
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.69		1.78	
อัตราส่วนความสามารถชำระดอกเบี้ย (เท่า)	3.32		2.87	
อัตราส่วนแสดงความสามารถในการหากำไร				
อัตรากำไรขั้นต้น (%)	64.29		40.26	
อัตรากำไรสุทธิ (%)	19.35		19.69	
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ ⁺ (%)	3.45		3.25	
อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น ⁺ (%)	9.44		8.87	
อัตราส่วนแสดงการดำเนินงาน				
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า ⁺ (เท่า)			15.42	
ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย ⁺ (วัน)			23.66	
อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์ถาวร ⁺ (เท่า)	0.25		0.23	
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ ⁺ (เท่า)			N/A	
ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย ⁺ (วัน)			N/A	
อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์ ⁺ (เท่า)	0.18		0.16	

ภาคผนวก ง อัตราส่วนทางการเงินที่ใช้ทดสอบ t test ของบริษัท BECL

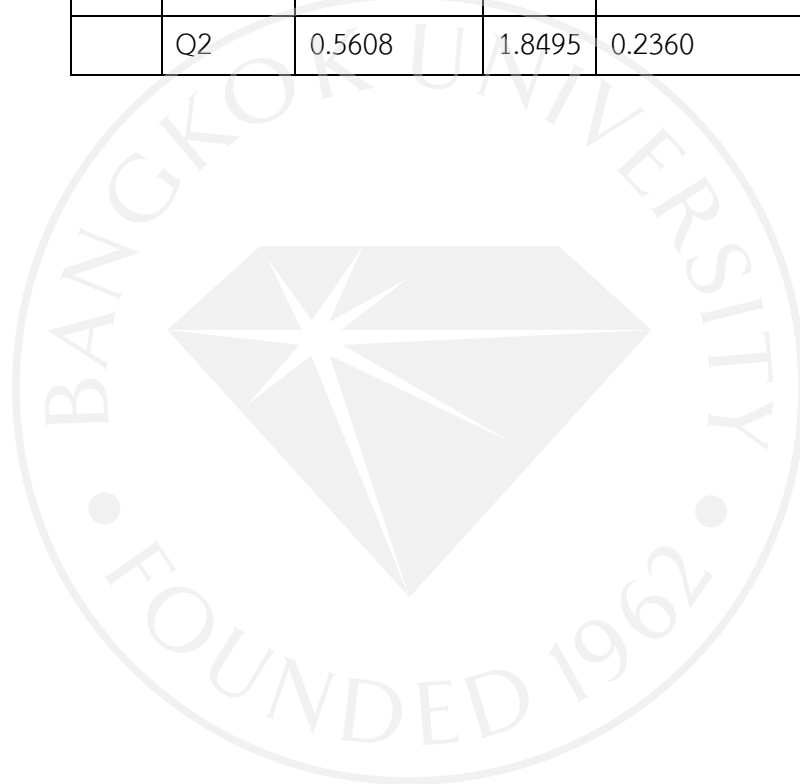
ปี	ไตรมาส	current ratio	D/E	Net profit margin
2553	Q1	0.8945	1.4743	0.2254
	Q2	0.9269	1.4740	0.2542
	Q3	0.6522	1.1604	0.2798
	Q4	0.4430	1.1278	0.2426
2554	Q1	0.5222	1.0816	0.2703
	Q2	0.9690	1.2048	0.1592
	Q3	0.6959	1.2249	0.2136
	Q4	0.8322	1.0684	0.1091
2555	Q1	0.9439	1.0632	0.2119
	Q2	0.6616	0.9997	0.4664
	Q3	0.5121	0.9216	0.2333
	Q4	0.4190	0.8942	0.1510
2556	Q1	0.9681	1.3044	0.2845
	Q2	0.6937	1.2038	0.1721
	Q3	0.4166	1.1307	0.3020
	Q4	0.3146	1.0860	0.1469
2557	Q1	0.7004	2.0405	0.3809
	Q2	0.3152	1.8843	0.2755
	Q3	0.2693	1.7634	0.3787
	Q4	0.4746	1.7786	0.3745

ภาคผนวก จ อัตราส่วนทางการเงินที่ใช้ทดสอบ t test ของบริษัท BMCL

ปี	ไตรมาส	current ratio	D/E	Net profit margin
2553	Q1	0.1646	3.7021	-0.677800759
	Q2	0.1748	4.0761	-0.816795074
	Q3	0.2748	4.4411	-0.568417041
	Q4	0.1897	4.8608	-0.599564336
2554	Q1	0.3165	5.4406	-0.632718077
	Q2	0.3129	6.1726	-0.673356539
	Q3	0.3764	6.9561	-0.528138753
	Q4	0.3154	8.2014	-0.752759081
2555	Q1	0.2842	9.7545	-0.579165761
	Q2	0.2138	11.8981	-0.544611109
	Q3	0.2229	15.6713	-0.608082779
	Q4	0.2894	17.0754	-0.136527364
2556	Q1	0.2832	23.7556	-0.495502578
	Q2	0.3313	31.5004	-0.310004036
	Q3	0.4307	55.1126	-0.382067736
	Q4	3.7629	1.2896	-0.17383777
2557	Q1	4.5485	1.2859	-0.116515216
	Q2	1.8969	1.1357	-0.152611319
	Q3	1.4954	1.1767	-0.264380621
	Q4	1.2776	1.1999	-0.237464222

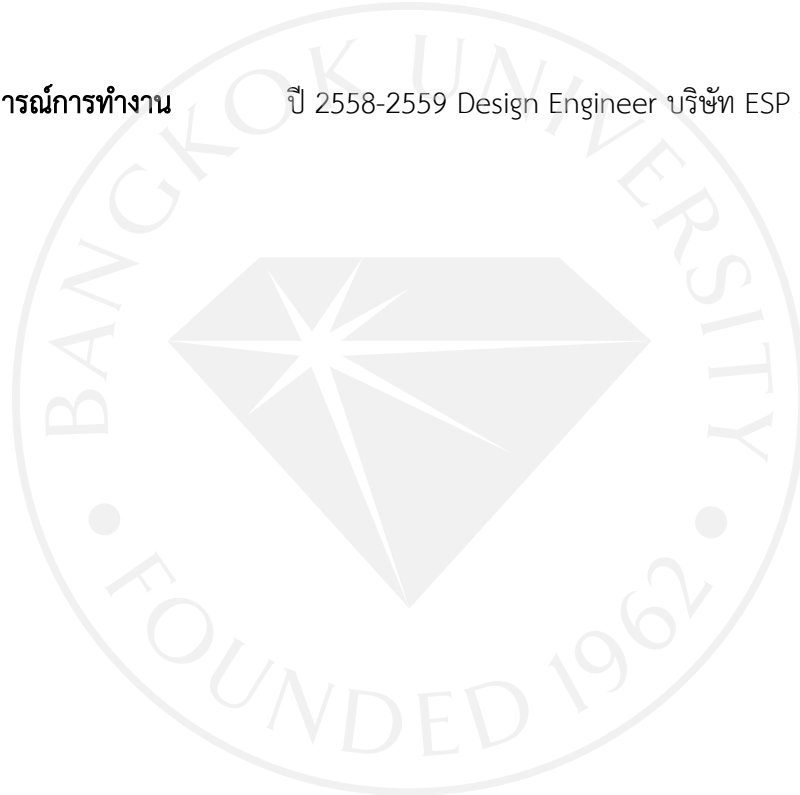
ภาคผนวก ฉ อัตราส่วนทางการเงินที่ใช้ทดสอบ t test ของบริษัท BEM

ปี	ไตรมาส	current ratio	D/E	Net profit margin
2559	Q1	0.1599	1.7573	0.2102
	Q2	0.3654	1.9501	0.2173
	Q3	0.3441	1.9199	0.2594
	Q4			0.1368
2560	Q1	0.9998	1.9052	0.1633
	Q2	0.5608	1.8495	0.2360



ประวัติผู้เขียน

- ชื่อ-นามสกุล** นายเกียรติศักดิ์ ก้อนแก้ว
- อีเมล** Jay_Yeahz@hotmail.com
- ประวัติการศึกษา** ปริญญาตรี คณะวิศวกรรมศาสตร์ สาขาวิศวกรรมเครื่องกล
มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์ วิทยาเขตบางเขน
- ประสบการณ์การทำงาน** ปี 2558-2559 Design Engineer บริษัท ESP ASIAN CENTER



มหาวิทยาลัยกรุงเทพ

ข้อตกลงว่าด้วยการอนุญาตให้ใช้สิทธิในวิทยานิพนธ์/สารนิพนธ์

วันที่ 12 เดือน มกราคม พ.ศ. 2561

ข้าพเจ้า (นาย/นาง/นางสาว) อยู่บ้านเลขที่ 95/1020 Elio Del Ray Condo

ชอย สูงมวิท 64 ถนน สูงมวิท ตำบล/แขวง บางจาก

อำเภอ/เขต บางพลี จังหวัด กรุงเทพมหานคร รหัสไปรษณีย์ 10260

เป็นนักศึกษาของมหาวิทยาลัยกรุงเทพ รหัสประจำตัว 9590600099

ระดับปริญญา ตรี โท เอก

หลักสูตร วิทยาศาสตร์มหาบัณฑิต สาขาวิชา การเงิน

คณะ เศรษฐศาสตร์ ซึ่งต่อไปเรียกว่า "ผู้อนุญาตให้ใช้สิทธิ" ฝ่ายหนึ่ง และ

มหาวิทยาลัยกรุงเทพ ตั้งอยู่เลขที่ 119 ถนนพระราม 4 แขวงพระโขนง เขตคลองเตย กรุงเทพมหานคร

10110 ซึ่งต่อไปเรียกว่า "ผู้ได้รับอนุญาตให้ใช้สิทธิ" อีกฝ่ายหนึ่ง ผู้อนุญาตให้ใช้สิทธิ และผู้ได้รับอนุญาตให้ใช้

สิทธิ ตกลงทำสัญญากันโดยมีข้อความดังต่อไปนี้

ข้อ 1. ผู้อนุญาตให้ใช้สิทธิขอรับรองว่าเป็นผู้สร้างสรรค์และเป็นผู้มีสิทธิแต่เพียงผู้เดียวในงานวิทยานิพนธ์ / สารนิพนธ์หัวข้อ

การศึกษากิจกรรมสังคมการระดม อนุรักษ์ทอตัวกรมใหม่ ซึ่งคิด (ฉบับที่) 1/2561 บริษัท ไร่แม่ฟ้าหลวง จำกัด (มหาชน)

ซึ่งถือเป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร วิทยาศาสตร์มหาบัณฑิต ของมหาวิทยาลัยกรุงเทพ (ต่อไปเรียกว่า "วิทยานิพนธ์/สารนิพนธ์")

ข้อ 2. ผู้อนุญาตให้ใช้สิทธิตกลงยินยอมให้ผู้ได้รับอนุญาตให้ใช้สิทธิโดยปราศจากค่าตอบแทนและไม่มีกำหนดระยะเวลาในการนำวิทยานิพนธ์/สารนิพนธ์ ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ต่อสาธารณชน ให้เข้าต้นฉบับหรือสำเนา งาน ให้ประโยชน์อันเกิดจากลิขสิทธิ์แก่ผู้อื่น อนุญาตให้ผู้อื่นใช้สิทธิโดยจะกำหนดเงื่อนไขอย่างหนึ่งอย่างใดด้วยหรือไม่ก็ได้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน หรือการกระทำอื่นใดในลักษณะทำนองเดียวกัน

ข้อ 3. หากกรณีมีข้อขัดแย้งในปัญหาสิทธิในวิทยานิพนธ์/สารนิพนธ์ ระหว่างผู้อนุญาตให้ใช้สิทธิกับ บุคคลภายนอกก็ดี หรือระหว่างผู้ได้รับอนุญาตให้ใช้สิทธิกับบุคคลภายนอกก็ดี หรือมีเหตุขัดข้องอื่นๆ เกี่ยวกับ ลิขสิทธิ์ อันเป็นเหตุให้ผู้ได้รับอนุญาตให้ใช้สิทธิไม่สามารถใช้งานนั้นออกทำซ้ำ เผยแพร่ หรือโฆษณาได้ ผู้อนุญาตให้ ใช้สิทธิยินยอมรับผิดชอบและชดใช้ค่าเสียหายแก่ผู้ได้รับอนุญาตให้ใช้สิทธิในความเสียหายต่างๆ ที่เกิดขึ้นแก่ผู้ได้รับ อนุญาตให้ใช้สิทธิทั้งสิ้น

สัญญานี้ทำขึ้นสองฉบับ มีข้อความเป็นอย่างเดียวกัน คู่สัญญาได้อ่านและเข้าใจข้อความในสัญญานี้โดยละเอียดแล้ว จึงได้ลงลายมือชื่อให้ไว้เป็นสำคัญต่อหน้าพยาน และเก็บรักษาไว้ฝ่ายละฉบับ

ลงชื่อ.....ผู้อนุญาตให้ใช้สิทธิ
(.....)

ลงชื่อ.....ผู้ได้รับอนุญาตให้ใช้สิทธิ
(อาจารย์ อภิฤฎิภา จุลพิสิฐ)
ผู้อำนวยการสำนักหอสมุดและศูนย์การเรียนรู้

ลงชื่อ.....พยาน
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ กฤตติกา ลิ้มลาวัลย์)
รองคณบดีบัณฑิตวิทยาลัย

ลงชื่อ.....พยาน
(ดร.สุมน คุณกรเกษย)
ผู้อำนวยการหลักสูตร/ ผู้รับผิดชอบหลักสูตร