

ชื่อเรื่องการค้นคว้าแบบอิสระ การวิเคราะห์งบการเงินของบริษัทในอุตสาหกรรมปูนซีเมนต์
ของประเทศไทย ระหว่างปี พ.ศ. 2537 – 2541

ชื่อผู้เขียน นายสงกรานต์ ทองน่วม

บัญชีมหาบัณฑิต

คณะกรรมการสอบการค้นคว้าแบบอิสระ

อาจารย์มนตรีพิชัย	จันทร์กิตติสกุล	ประธานกรรมการ
ผู้ช่วยศาสตราจารย์ชูศรี	เทียศิริเพชร	กรรมการ
ผู้ช่วยศาสตราจารย์สุวรรณา	เลาหะวิสุทธิ	กรรมการ

บทคัดย่อ

การศึกษานี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาวิเคราะห์ถึงฐานะทางการเงินและโครงสร้าง
เงินทุนของบริษัทอุตสาหกรรมปูนซีเมนต์ของไทย จำนวน 10 บริษัท ระหว่างปี พ.ศ. 2537 – 2541
โดยแบ่งการศึกษาออกเป็นสองส่วน ส่วนแรกจะเป็นการศึกษาฐานะทางการเงินอันมีผลกระทบต่อ
การดำเนินธุรกิจ ซึ่งเป็นการศึกษาถึงสภาพคล่องทางการเงินและกระแสเงินสดหมุนเวียน ตลอดจน
อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญของบริษัทอุตสาหกรรมปูนซีเมนต์ของไทย โดยอาศัยเครื่องมือใน
การวิเคราะห์ ได้แก่ อัตราส่วนทางการเงิน การวิเคราะห์แนวดิ่ง การวิเคราะห์แนวนอน การศึกษา
งบกระแสเงินสด ตลอดจนการวิเคราะห์ด้วยระบบคูปอนด์ สำหรับการศึกษาในส่วนที่สองเป็นการ
ศึกษาการวิเคราะห์โครงสร้างเงินทุนและความอยู่รอดระยะยาว โดยอาศัยการประยุกต์ใช้แบบ
จำลอง Z-Score Model ในการชี้วัดความมั่นคงทางการเงิน ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษามาจากงบการ
เงินของแต่ละบริษัท ณ เดือนธันวาคม ระหว่างปี พ.ศ. 2537 – 2541 ในช่วงเวลาที่ศึกษา บริษัท
อุตสาหกรรมปูนซีเมนต์ของไทยได้รับผลกระทบจากปัญหาภาวะวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจในปี
พ.ศ. 2540 ทำให้การบริหารงานเป็นไปด้วยความยากลำบาก ต้องเผชิญกับปัญหาต่าง ๆ เช่น ปัญหา
การขาดสภาพคล่อง ปัญหาความเพียงพอของกระแสเงินสดต่อการชำระหนี้อันเนื่องมาจากธุรกิจ
การก่อสร้างซบเซา รวมทั้งต้องเผชิญกับความเสี่ยงต่างๆ อันมีผลกระทบต่อความสามารถในการ
ทำกำไรและความมั่นคงทางการเงินของบริษัทอุตสาหกรรมปูนซีเมนต์ของไทย

ผลการศึกษาระยะทางการเงินของบริษัทอุตสาหกรรมปูนซีเมนต์ของไทย พบว่า บริษัทที่มีฐานะทางการเงินเมื่อเปรียบเทียบกับอุตสาหกรรมโดยเฉลี่ยแล้ว มีระดับฐานะทางการเงินที่ดีกว่าค่าเฉลี่ยในด้านต่างๆ ได้แก่ 1) วิเคราะห์สภาพคล่อง ค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนของอุตสาหกรรมเท่ากับ 0.65 โดยมีบริษัทที่มีสภาพคล่องดีกว่าค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรมประกอบด้วย บริษัทยูนิเวอร์แซลปูนซีเมนต์ขาว จำกัด บริษัทไทยสถาปนา จำกัด บริษัทปูนซีเมนต์นครหลวง จำกัด (มหาชน) บริษัทปูนซีเมนต์ไทย จำกัด (มหาชน) บริษัทปูนซีเมนต์เอเชีย จำกัด (มหาชน) ซึ่งมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 8.66, 1.75, 0.92, 0.82 และ 0.80 ตามลำดับ 2) วิเคราะห์ความสามารถในการก่อหนี้ ค่าเฉลี่ยของหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของอุตสาหกรรมเท่ากับ 3.18 โดยมีบริษัทที่มีอัตราส่วนในด้านนี้สูงกว่าค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรมได้แก่ บริษัทปูนซีเมนต์ไทย จำกัด (มหาชน) ซึ่งมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 4.16 3) วิเคราะห์ความสามารถในการใช้สินทรัพย์ ค่าเฉลี่ยของระยะเวลาถัวเฉลี่ยในการเก็บหนี้และสินค้าคงเหลือเฉลี่ยของอุตสาหกรรมเท่ากับ 42 วันและ 57 วันตามลำดับ โดยมีบริษัทที่มีระยะเวลาถัวเฉลี่ยในการเก็บหนี้และสินค้าคงเหลือดีกว่าค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรมประกอบด้วย บริษัทปูนซีเมนต์ไทย จำกัด (มหาชน) ซึ่งมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 34 วันและ 24 วัน ตามลำดับ และบริษัทปูนซีเมนต์ไทย (ลำปาง) จำกัดซึ่งมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 10 วันและ 48 วัน ตามลำดับ 4) วิเคราะห์ประสิทธิภาพในการดำเนินงานปรากฏว่าในช่วงที่ทำการศึกษานั้นอุตสาหกรรมนี้ไม่มีอัตราผลตอบแทนจากการดำเนินงานอันเนื่องมาจากวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจที่เกิดขึ้นในปี พ.ศ. 2540 ทำให้กำไรสะสมของแต่ละบริษัทสะสมไว้ไม่เพียงพอต่อผลขาดทุนที่เกิดขึ้นในปีนั้น

จากการศึกษารายได้ของทั้งสองกลุ่มบริษัทมีแนวโน้มที่เพิ่มขึ้นมาโดยตลอดในช่วงก่อนเกิดวิกฤตเศรษฐกิจ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์มีอัตราการขยายตัวของรายได้ในปี พ.ศ. 2538 พ.ศ. 2539 และ พ.ศ. 2540 เท่ากับร้อยละ 15.25, 25.04 และ 4.12 ตามลำดับ ส่วนกลุ่มบริษัทที่ไม่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์มีอัตราการขยายตัวของรายได้ในปี พ.ศ. 2538 พ.ศ. 2539 และ พ.ศ. 2540 เท่ากับร้อยละ 20.05, 45.42 และ 233.05 ตามลำดับ ซึ่งเป็นผลมาจากการขยายกำลังการผลิตให้สูงขึ้นนั่นเอง ค่าใช้จ่ายในส่วนของต้นทุนการขายก็มีสัดส่วนเพิ่มขึ้นตามจำนวนรายได้ที่เพิ่มสูงขึ้นด้วย และการลงทุนขยายกำลังการผลิตของบริษัทส่วนใหญ่ใช้เงินลงทุนจากการกู้เงินเป็นหลักทำให้บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์มีอัตราการขยายตัวของดอกเบี้ยจ่ายในปี พ.ศ. 2538 พ.ศ. 2539 พ.ศ. 2540 และ พ.ศ. 2541 เท่ากับร้อยละ 33.14, 2.67, 74.92 และ 58.94 ตามลำดับ ส่วนในกลุ่มบริษัทที่ไม่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์มีอัตราการขยายตัวของดอกเบี้ยจ่ายในปี พ.ศ. 2538 พ.ศ. 2539 พ.ศ. 2540 และ พ.ศ. 2541 เท่ากับร้อยละ 13.33, -92.94, 10,766.67 และ 69.17 ตามลำดับ จึงทำให้อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นติดลบมากยิ่งขึ้น

จนมีบริษัทที่ต้องมีการปรับโครงสร้างหนี้กับเจ้าหนี้พร้อมการทำแผนฟื้นฟูของกิจการเพื่อเสนอต่อเจ้าหนี้โดยให้มีการผ่อนผันระยะเวลาในการเรียกคืนเงินต้นและดอกเบี้ยออกไป ได้แก่ บริษัทปูนซีเมนต์นครหลวง จำกัด (มหาชน) บริษัทชลประทานซีเมนต์ จำกัด (มหาชน) และบริษัททีพีโอ โพลีน จำกัด (มหาชน) ซึ่งเป็นบริษัทที่มีอัตราส่วนทางการเงินที่เกี่ยวกับความสามารถในการใช้สินทรัพย์ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของทั้งอุตสาหกรรม จึงอาจสรุปได้ว่าเมื่อเกิดวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจขึ้นนั้น ความสามารถในการใช้สินทรัพย์เป็นสิ่งจำเป็นที่จะทำให้อุรกิจดำเนินอยู่ต่อไปได้ เช่น บริษัทปูนซีเมนต์ไทย จำกัด (มหาชน) ที่มีอัตราส่วนของหนี้ต่อส่วนของผู้ถือหุ้นที่สูง แม้จะได้รับผลกระทบจากวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจอย่างหนัก แต่มีความสามารถในการใช้สินทรัพย์ที่มีค่าเฉลี่ยสูงกว่าค่าเฉลี่ยของทั้งอุตสาหกรรมซึ่งทำให้ไม่ต้องมีการหยุดพักชำระหนี้ให้กับเจ้าหนี้แต่ประการใด

ผลการศึกษาโครงสร้างเงินทุนและความอยู่รอดระยะยาว พบว่าค่าเฉลี่ยของตัวเลขวัดชี้ Z-Score ของบริษัทอุตสาหกรรมปูนซีเมนต์ของไทยทั้งระบบในช่วงระยะเวลาที่ศึกษามีค่าเท่ากับ 1.1924 ซึ่งค่าตัวชี้ดังกล่าวจะถือเป็นบรรทัดฐานในการชี้วัดความมั่นคงทางการเงินของบริษัท บริษัทที่มีค่าเฉลี่ยของตัวเลขวัดชี้ดังกล่าวสูงกว่าค่าเฉลี่ยตัวชี้ของทั้งอุตสาหกรรม มีจำนวน 4 บริษัท คือ บริษัทปูนซีเมนต์นครหลวง จำกัด (มหาชน) บริษัทปูนซีเมนต์ไทย จำกัด (มหาชน) บริษัทปูนซีเมนต์ไทย (ลำปาง) จำกัด และบริษัทยูนิเวอร์แซลปูนซีเมนต์ขาว จำกัด โดยมีค่าเฉลี่ยของตัวชี้เท่ากับ 1.5051, 1.4065, 1.3474 และ 7.1938 ตามลำดับ ซึ่งแสดงว่าทั้งสี่บริษัทนี้มีความมั่นคงทางการเงิน ส่วนอีก 6 บริษัทที่เหลือ คือ บริษัททีพีโอ โพลีน จำกัด (มหาชน) บริษัทปูนซีเมนต์เอเชีย จำกัด (มหาชน) บริษัทชลประทานซีเมนต์ จำกัด (มหาชน) บริษัทสระบุรีซีเมนต์ จำกัด บริษัทสามัคคีซีเมนต์ จำกัด และบริษัทไทยสถาปนา จำกัด โดยมีค่าเฉลี่ยของตัวชี้เท่ากับ 0.7772, 1.0314, 0.8929, 0.6373, -0.0071 และ 0.0614 ตามลำดับ ซึ่งเป็นค่าเฉลี่ยของตัวชี้ที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยตัวชี้ของทั้งอุตสาหกรรมซึ่งแสดงถึงความไม่มั่นคงทางการเงินของบริษัทเหล่านี้ โดยค่าเฉลี่ยตัวชี้ Z-Score ของทั้งอุตสาหกรรมเป็นเพียงส่วนหนึ่งที่มีผลต่อการพิจารณาความมั่นคงของแต่ละบริษัท แต่ที่สำคัญคือความสามารถในการบริหารงานของผู้บริหาร ตลอดจนทีมงานของฝ่ายบริหารซึ่งเป็นฝ่ายใช้ข้อมูลต่างๆ ในการตัดสินใจ ทั้งนี้ต้องทำการตัดสินใจบนพื้นฐานแห่งความถูกต้อง ความรวดเร็วและความทันต่อเวลา จึงจะทำให้บริษัทสามารถผ่านวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจไปได้

Independent Study Title Financial Statement Analysis of Thai Corporations in
Cement Industry From 1994 – 1998

Author Mr.Songkran Thongnuam

M.Acc.

Examining Committee	Lecturer Maratip Chankitisakul	Chairman
	Asst. Prof. Chusri Theasiriphet	Member
	Asst. Prof. Suvanna Laohavisudhi	Member

Abstract

The objectives of this study were to analyze the financial status and the capital structure of 10 Thai corporations in cement industry from 1994 – 1998. The study was divided into 2 sections. Firstly, to study the effects of financial status on the business operations : liquidity position and working cash flow, which included the financial ratios of the company, using financial ratios, common size statement, trend analysis, statement of changes in financial position study as well as Du Pont system analysis. Secondly, to study the analysis of capital structure and long term solvency, using the Z-Score Model to indicate the capital stability of the company. The data employed in the study obtained from the financial statement of each company in December from 1994 – 1998. During the period of the study, the cement industry company of Thailand was encountered by the economic crisis in 1997. The hard situation caused many difficulties in the administration tasks ie., liquidity position problems, cash flow insufficiency on debt paying, resulting from the collapsibility of construction business. Besides, the company happened to encounter some risks, which were influential to the company's earning power and capital stability.

Alternatively, it was found that the mean value of the company's financial status was better than other cement industry company in many aspects. 1) Liquidity ratios, average current ratio of industry index was 0.65. The companies having better liquidity position than the mean value were The Universal White Cement Company limited, The Thai Sathapana Company limited, The Siam City Cement Public Company limited, The Siam Cement Public Company

limited, The Asia Cement Public Company limited, ranking with the mean value index higher than current ratio index of cement industry 8.66, 1.75, 0.92, 0.82 and 0.80, respectively. 2) Leverage ratios, average debt on equity ratio of industry index was 3.18. Regarding an analysis of leverage capacity, the ratios of many companies were higher than the mean value such as The Siam Cement Public Company limited, ranking with the mean value index higher than average debt on equity ratio index of cement industry 4.16. 3) Activity ratios, average collection days and working flow ratios of the inventory of cement industry was 42 days and 57 days, respectively. With respect to an analysis of activity capacity, The Siam Cement Public Company limited had a collection debt period and working flow ratios of the inventory, 34 days and 24 days, respectively. The Siam Cement (Lampang) Company limited had a collection debt period and working flow ratios of the inventory, 10 days and 48 days, respectively. 4) The profitability analysis revealed that the industry had no rate of return during the period of the study due to the economic crisis beginning in 1997.

Results from trend income of the two group company increased every year before a period of the crisis. The cement companies listed in The Stock Exchange of Thailand, total average revenues increased in 1995, 1996 and 1997 was 15.25%, 25.04% and 4.12%, respectively. The small cement companies, total average revenues increased in 1995, 1996 and 1997 was 20.05%, 45.42% and 233.05%, respectively. Because the expansion of capacity, total average revenues increased every year before the crisis. Expenses increased every year because cost of goods sold increased by the expansion of production. The investment of the expansion of capacity from debts, interest expenses of the cement companies in The Stock Exchange of Thailand increased in 1995, 1996, 1997 and 1998 was 33.14%, 2.67%, 74.92% and 58.94%, respectively. The interest expenses of small cement companies increased in 1995, 1996, 1997 and 1998 was 13.33%, -92.94%, 10,766.67% and 69.17%, respectively. The return on equity decreased by interest expense. This made the accumulating income of each company less than loss of that year and many companies had to do the debt restructuring with their creditors including the recovery operation planning to propose them with the expansion of cash budget returning and interest. The Siam City Cement Public Company limited, The Jalapratha Cement Public Company limited and The TPI Polene Public Company limited had less financial ratios in terms of the activity capacity than the mean value of the overall industry. It was plausible to

conclude that the activity capacity was necessary in a period of the crisis. The Siam Cement Public Company limited for example had a high debt and suffered badly from the economic crisis without doing and recovery operation planning.

The study of an analysis of capital structure and long term solvency indicated that the mean value of the Z-Score index of the cement industry company of Thailand was 1.1924. The index was regarded as a norm indicting the company's financial stability. There were 4 companies namely, The Siam City Cement Company limited, The Siam Cement Company limited, The Siam Cement (Lampang) Company limited and The Universal White Cement Company limited, ranking with the mean value index higher than index of the whole industry 1.5051, 1.4063, 1.3474 and 7.1938, respectively. These four companies have a financial stability. There were 6 companies namely, The TPI Polene Public Company limited, The Asia Cement Public Company limited, The Jalapathan Cernent Public Company limited, The Saraburi Cement Company limited, The Samukkee Cement Company limited and The Thai Sathapana Company limited, ranking with the mean value of index lower than the index of the whole industry 0.7772, 1.0314, 0.8929, 0.6373, -0.0071 and 0.0614, respectively. These six companies, therefore, have no financial stability at all. Nevertheless, the Z-Score index was the mean value of the whole system index, which partly relied on the stability of each company only. The administration capability of boards as well as their staffs were also important factors that directly employed some sources of information in decision making based on rightness, rapidity and certainly to overcome the economic crisis with successfulness.