

## บทที่ 4

### ข้อมูลทั่วไปของอุตสาหกรรมปูนซีเมนต์ของไทย

ระหว่างปี พ.ศ. 2537 - 2541

ในบทนี้ต้องการแสดงให้เห็นถึงข้อมูลทั่วไปของบริษัทปูนซีเมนต์ของไทยทั้งกลุ่มอุตสาหกรรมระหว่างปี พ.ศ. 2537 – 2541 ในประเด็นของสินทรัพย์ หนี้สินส่วนของผู้ถือหุ้น และรายได้โดยเฉลี่ยในช่วงที่ทำการศึกษารวมทั้งโครงสร้างของเงินทุนโดยรวมที่ขึ้นอยู่กับขนาด (Size) ของแต่ละบริษัทโดยงานวิจัยในเรื่อง Red Flags on Financial Failure : The Case of Thai Corporations ของจินดา ชันทองได้ระบุว่าขนาด (Size) นี้เป็นปัจจัยสำคัญต่อภาวะล้มละลายของบริษัทเพราะแสดงถึงความมั่นคงและเสถียรภาพของบริษัท และมักจะสอดคล้องกับอายุของบริษัทด้วย ซึ่งบริษัทที่มีขนาดใหญ่ ก่อตั้งมานานและมีผลการดำเนินงานที่ดีและสม่ำเสมอแล้ว ความเชื่อถือนักลงทุนก็จะมากขึ้นด้วย ตามงานวิจัยระบุว่าบริษัทที่มีคุณภาพมักเป็นบริษัทที่มีขนาดใหญ่และมีการก่อตั้งเป็นระยะเวลานาน เช่น ในหลักเกณฑ์การรับหลักทรัพย์จดทะเบียน ก็มีการกำหนดขนาดขั้นต่ำของบริษัทจดทะเบียนและมีแนวโน้มจะขยายขนาดขั้นต่ำให้มากขึ้นในอนาคต ซึ่งจะเป็นปัจจัยหนึ่งในการวิเคราะห์เปรียบเทียบงบการเงินระหว่างกลุ่มของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กับกลุ่มของบริษัทที่ไม่ได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในบทนี้จึงทำการศึกษาข้อมูลทั่วไปของอุตสาหกรรมประเภทนี้โดยแยกเป็น 2 ประเด็นดังนี้

#### 4.1 ขนาดของบริษัทปูนซีเมนต์ของไทย

#### 4.2 โครงสร้างของเงินทุน

ทั้งนี้ข้อมูลทั่วไปของบริษัทปูนซีเมนต์ของไทยในระหว่าง ปี พ.ศ. 2537 – 2541 ดังกล่าวจะเอื้ออำนวยประโยชน์สำหรับการวิเคราะห์ในบทที่ 5 ต่อไป

ก่อนที่จะพิจารณาถึงข้อมูลทั่วไปของอุตสาหกรรมนั้น จะพิจารณาถึงข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับระยะเวลาของการก่อตั้งของแต่ละบริษัทรวมถึงเครื่องหมายการค้าหลัก (Brand Name) ของบริษัทปูนซีเมนต์ของไทย เพื่อใช้ประกอบในการวิเคราะห์ฐานะทางการเงิน รวมถึงความน่าเชื่อถือของนักลงทุนต่อผลของการดำเนินงานของแต่ละบริษัท ตามข้อมูลในตารางที่ 2 ซึ่งแสดงให้เห็นถึงความแตกต่างของอายุของแต่ละบริษัทเป็นอย่างมาก ซึ่งมีผลต่อฐานะทางการเงินของแต่ละบริษัทด้วย

ตารางที่ 2 แสดงปีที่ก่อตั้งบริษัทปูนซีเมนต์ของไทยและเครื่องหมายการค้าหลัก

บริษัท	ปี พ.ศ. ก่อตั้ง	อายุ ของบริษัท (ปี)	ปี พ.ศ. เริ่มผลิต	เครื่องหมายการค้าหลัก (Brand Name)
<b>บริษัทจดทะเบียน</b>				
SCC	2456	87	2458	ตราเสือ / ตราช้าง
SCCC	2509	34	2515	ตรานกอินทรี / ตราเพชร
TPIPL	2530	13	2537	ตราทีพีไอ (เขียว) / ตราทีพีไอ (แดง)
ASIA	2532	11	2538	ตราดอกบัว / ตราภูเขา
JCC	2499	44	2501	ตรางูเห่า / ตราพญานาค
<b>บริษัทไม่จดทะเบียน</b>				
ปูนลำปาง	2537	6	2540	ตราเสือ / ตราช้าง
สระบุรี	2533	10	ไม่มีข้อมูล	ตรา Ek Cement
สามัคคี	2533	10	ไม่มีข้อมูล	ตราจรวด / ตราดาวเทียม
ไทยสถาปนา	2502	41	ไม่มีข้อมูล	ตราไก่
ปูนขาว	2511	32	ไม่มีข้อมูล	ตรากิเลน

ที่มา : Hand book on Thai Cement Plants และข้อมูลจากกรมทะเบียนการค้า

ข้อมูลจากตารางที่ 2 แสดงให้เห็นถึงการพัฒนาของอุตสาหกรรมปูนซีเมนต์ของไทยที่บริษัทปูนซีเมนต์ไทย จำกัด (มหาชน) ชื่อย่อ “SCC” ได้เริ่มก่อตั้งมาก่อนบริษัทอื่นเป็นเวลาไม่น้อยกว่า 40 ปี จึงจะมีบริษัทปูนซีเมนต์รายอื่นก่อตั้งขึ้นมาในภายหลัง ซึ่งแสดงให้เห็นว่าบริษัท SCC มีประสบการณ์ในการบริหารงานในอุตสาหกรรมประเภทนี้ยาวนานกว่าบริษัทผู้ผลิตรายอื่น ส่งผลทำให้เครื่องหมายการค้าของบริษัท SCC ซึ่งได้แก่ปูนซีเมนต์ตราเสือ และตราช้างเป็นที่รู้จักของลูกค้าก่อนเครื่องหมายการค้าอื่น นอกจากนี้เมื่อพิจารณาในกลุ่มของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยแล้วจะพบว่าบริษัทผู้ผลิตที่มีอายุของบริษัทยาวนานกว่า 30 ปี นอกเหนือจากบริษัท SCC แล้วยังมีบริษัทปูนซีเมนต์นครหลวง จำกัด (มหาชน) ชื่อย่อ “SCCC” และบริษัทชลประทานซีเมนต์ จำกัด (มหาชน) ชื่อย่อ “JCC” ซึ่งทั้ง 3 บริษัทนี้นับว่าเป็นผู้ผลิตปูนซีเมนต์ที่มีประสบการณ์ในการดำเนินงานของธุรกิจประเภทนี้ยาวนานกว่าบริษัททีพีไอ โพลีน จำกัด (มหาชน) ชื่อย่อ “TPIPL” และบริษัทปูนซีเมนต์เอเชีย จำกัด (มหาชน) ชื่อย่อ “ASIA” ที่เป็นบริษัทที่เริ่มก่อตั้งมาทีหลัง ซึ่งมีระยะเวลาการก่อตั้งที่เว้นระยะเวลาห่างกันเกินกว่า 10 ปี จึงทำให้บริษัทที่เริ่มก่อตั้งมาก่อนทั้ง 3 บริษัทมีเครือข่ายหรือช่องทางการจำหน่ายปูนซีเมนต์ที่กว้างขวางกว่า

บริษัทที่เริ่มก่อตั้งใหม่ซึ่งจะพิจารณาจากข้อมูลในเรื่องรายได้จากการขายสินค้าในการศึกษาเรื่อง  
ของขนาดของบริษัทปูนซีเมนต์ของไทยต่อไป

#### 4.1 ขนาดของบริษัทปูนซีเมนต์ของไทย

การเปรียบเทียบขนาดของบริษัทปูนซีเมนต์ของไทยทั้ง 10 บริษัท โดยพิจารณา  
จากสินทรัพย์รวมเฉลี่ยและรายได้เฉลี่ยของแต่ละบริษัทในช่วงปี พ.ศ. 2537 – 2541 ทั้งนี้สินทรัพย์  
รวมเฉลี่ยจะเป็นตัวแทนของปัจจัยที่ก่อให้เกิดรายได้หรือกระแสเงินสดของแต่ละบริษัท (ดังแสดง  
ในตารางที่ 3) การจัดอันดับสินทรัพย์รวมเฉลี่ยพบว่า

- อันดับที่ 1 ได้แก่บริษัท SCC ที่มีสัดส่วนของสินทรัพย์คิดเป็นร้อยละ 48.14  
ของสินทรัพย์รวมทั้งอุตสาหกรรม จึงเป็นสาเหตุที่ทำให้สามารถมีรายได้เฉลี่ยเป็นอันดับที่ 1  
คิดเป็นร้อยละ 57.74 ของรายได้รวมทั้งอุตสาหกรรมเช่นกัน จึงนับว่าเป็นบริษัทปูนซีเมนต์ที่ใหญ่ที่  
สุดของประเทศไทยทั้งในด้านสินทรัพย์รวมและรายได้ ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยในเรื่อง Red Flags  
on Financial Failure : The Case of Thai Corporations ของจินดา ขันทอง ที่ระบุว่าบริษัทที่มี  
คุณภาพมักเป็นบริษัทที่มีขนาดใหญ่และมีการก่อตั้งเป็นระยะเวลานาน ดังนั้นในการที่บริษัท SCC  
สามารถครองอันดับที่ 1 ในอุตสาหกรรมประเภทนี้เป็นระยะเวลายาวนานถึง 87 ปีแสดงให้เห็นว่า  
บริษัทมีการบริหารงานอย่างมีประสิทธิภาพและมีการขยายอย่างต่อเนื่องเพื่อให้ธุรกิจได้เปรียบ  
ในเรื่องการแข่งขันทางการตลาด และมีการรับเทคโนโลยีในการผลิตปูนซีเมนต์ที่ทันสมัยมา  
ปรับปรุงเพื่อทำการลดต้นทุนของบริษัทให้สามารถแข่งขันกับผู้ผลิตรายอื่นได้ ซึ่งจะเป็นข้อมูล  
ประกอบในการวิเคราะห์ฐานะทางการเงินของบริษัทนี้ในบทที่ 5 ต่อไป

- อันดับที่ 2 ทางด้านสินทรัพย์ได้แก่ บริษัท TPIPL มีสินทรัพย์รวมเฉลี่ยคิดเป็น  
ร้อยละ 25.94 ของสินทรัพย์รวมทั้งอุตสาหกรรม แต่มีความสามารถในการหารายได้เฉลี่ยอยู่ใน  
อันดับ 3 หรือคิดเป็นร้อยละ 14.82 ของรายได้เฉลี่ยทั้งอุตสาหกรรม สาเหตุที่ไม่สามารถมีรายได้สูง  
กว่าบริษัท SCC ได้นั้นอันเนื่องมาจากบริษัท SCC มีเครือข่ายหรือช่องทางการจำหน่ายที่ผ่าน  
ระบบตัวแทนจำหน่ายที่กว้างขวางกว่าบริษัท TPIPL เพราะบริษัท SCC อยู่ในอุตสาหกรรม  
ปูนซีเมนต์มานานกว่า 21 ปี (ตามตารางที่ 2) ซึ่งการที่บริษัท TPIPL จะมีช่องทางการจำหน่ายที่  
สามารถจะแข่งขันกับบริษัท SCC ได้อย่างใกล้เคียงกันนั้นต้องใช้ระยะเวลาในการพัฒนาหรือ  
สร้างช่องทางการจำหน่ายมากพอสมควร นอกจากนี้เมื่อพิจารณามูลค่าสินทรัพย์ของบริษัท SCC  
อาจจะต่ำไปเพราะการใช้มูลค่าตามบัญชีในงบการเงินที่มีนโยบายทางการบัญชีที่แตกต่างกัน โดย  
บริษัท SCC ไม่มีนโยบายในการตีราคาสินทรัพย์เพิ่ม แต่บริษัท TPIPL มีการใช้นโยบายตีราคา

สินทรัพย์เพิ่มขึ้นในปี 2540 และ 2541 โดยเฉลี่ยคิดเป็น 13,800 ล้านบาท จึงทำให้การจัดอันดับโดยใช้หลักเกณฑ์ของมูลค่าของสินทรัพย์รวมและรายได้รวมไม่สอดคล้องกัน

- อันดับที่ 4 และ 5 นั้นสอดคล้องกันทั้งด้านสินทรัพย์และรายได้ ได้แก่บริษัท ASIA มีสินทรัพย์รวมเฉลี่ยคิดเป็นร้อยละ 5.14 ของสินทรัพย์รวมทั้งอุตสาหกรรม และรายได้รวมเฉลี่ยคิดเป็นร้อยละ 3.31 ของรายได้รวมทั้งอุตสาหกรรมส่วนบริษัท JCC มีสินทรัพย์รวมเฉลี่ยคิดเป็นร้อยละ 2.67 ของสินทรัพย์รวมทั้งอุตสาหกรรม และรายได้รวมเฉลี่ยคิดเป็นร้อยละ 2.77 ของรายได้รวมทั้งอุตสาหกรรม ตามลำดับ สำหรับบริษัท JCC นี้เป็นบริษัทที่มีอายุการจัดตั้งบริษัทยาวนานเป็นอันดับที่ 2 รองจากบริษัท SCC (ตามตารางที่ 2) แต่มีขนาดของบริษัทเล็กที่สุดในกลุ่มของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยแสดงให้เห็นถึงหลักการบริหารของบริษัท JCC ที่แตกต่างจากบริษัท SCC ที่ไม่มีการขยายการดำเนินธุรกิจเพื่อรักษาอันดับของผู้ผลิตปูนซีเมนต์ของตนเองไว้ จึงทำให้บริษัทที่จัดตั้งใหม่ที่มีเงินลงทุนสูงเข้ามาแข่งขันในธุรกิจผู้ผลิตปูนซีเมนต์ได้และทำให้บริษัท JCC ที่เคยเป็นอันดับ 3 ของกลุ่มนี้ต้องถูกจัดอันดับที่ 5 แทน

ส่วนบริษัทที่ไม่ได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยนั้น เมื่อพิจารณาจากมูลค่าของสินทรัพย์และรายได้รวมแล้วจะถูกจัดให้อยู่อันดับที่ 6 – 10 โดยมีมูลค่าของสินทรัพย์และรายได้รวมเฉลี่ยทั้ง 5 บริษัทอยู่ที่ร้อยละ 4.07 ของสินทรัพย์รวมทั้งอุตสาหกรรม และมีรายได้รวมเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 2.58 ของรายได้รวมทั้งอุตสาหกรรมตามลำดับ ซึ่งเมื่อนำตัวเลขของสินทรัพย์และรายได้รวมทั้ง 5 บริษัทในกลุ่มนี้ไปเปรียบเทียบกับบริษัท ASIA ซึ่งเป็นบริษัทที่มีสินทรัพย์และรายได้รวมเฉลี่ยอยู่ในอันดับ 4 ของทั้งอุตสาหกรรมแล้ว ทั้ง 5 บริษัทที่อยู่ในกลุ่มบริษัทไม่ได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยยังมีสินทรัพย์และรายได้รวมเฉลี่ยน้อยกว่าบริษัท ASIA เพียงบริษัทเดียว จึงทำให้ผลประกอบการของกลุ่มบริษัทที่ไม่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยนั้นมีผลกระทบต่อราคาค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรมปูนซีเมนต์ของไทยน้อยมาก

ตารางที่ 3 แสดงการเปรียบเทียบขนาดของบริษัทปูนซีเมนต์ของไทยตามขนาด  
ของสินทรัพย์และรายได้เฉลี่ยปี ระหว่างปี พ.ศ. 2537 – 2541

บริษัท	สินทรัพย์			รายได้รวม		
	ล้านบาท	%ของ อุตสาหกรรม	อันดับ	ล้านบาท	%ของ อุตสาหกรรม	อันดับ
<b>บริษัทจดทะเบียน</b>						
SCC	113,859	48.14	1	53,228	57.74	1
SCCC	33,206	14.04	3	17,328	18.80	2
TPIPL	61,355	25.94	2	13,660	14.82	3
ASIA	12,147	5.14	4	3,047	3.31	4
JCC	6,317	2.67	5	2,550	2.77	5
รวม (1)	226,884	95.93		89,813	97.42	
<b>บริษัทไม่จดทะเบียน</b>						
ปูนลำปาง	7,345	3.11	6	1,743	1.89	6
สระบุรี	1,282	0.54	7	448	0.49	7
สามัคคี	511	0.22	8	24	0.03	10
ไทยสถาปนา	340	0.14	9	70	0.08	9
ปูนขาว	159	0.07	10	92	0.10	8
รวม (2)	9,637	4.07		2,377	2.58	
ทั้งอุตสาหกรรม (1) + (2)	236,521	100.00		92,190	100.00	

ที่มา : จากงบการเงินและการคำนวณ

ข้อมูลจากตารางที่ 3 นี้เป็นการจัดอันดับขนาดของบริษัทปูนซีเมนต์ของไทยในช่วงปี พ.ศ. 2537 – 2541 โดยพิจารณาจากมูลค่าของสินทรัพย์รวมและรายได้โดยเฉลี่ยของแต่ละบริษัท และเมื่อพิจารณาสัดส่วนร้อยละของแต่ละบริษัททั้งทางด้านสินทรัพย์รวมและรายได้โดยเฉลี่ยจะพบว่าบริษัทในกลุ่มที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์สามารถทำรายได้ในสัดส่วนร้อยละของรายได้รวมทั้งอุตสาหกรรมสูงกว่าเมื่อเปรียบเทียบกับสัดส่วนร้อยละของสินทรัพย์รวมในกลุ่มนี้ คือทำรายได้ร้อยละ 97.42 ของรายได้ทั้งอุตสาหกรรม ในขณะที่มีสัดส่วนสินทรัพย์ร้อยละ 95.93 ของสินทรัพย์ทั้งอุตสาหกรรม สูงกว่าร้อยละ 1.49 ซึ่งอาจตั้งข้อสังเกตว่าบริษัทที่จดทะเบียนใน

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ที่มีอยู่เพื่อให้ได้รายได้หรือกระแสเงินสดที่ดีกว่าบริษัทที่ไม่ได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ส่วนการเปรียบเทียบภาพรวมของโครงสร้างทางการเงินซึ่งประกอบด้วย หนี้สิน และส่วนของผู้ถือหุ้นของแต่ละบริษัทในอุตสาหกรรมปูนซีเมนต์ของไทยนั้น มีการจัดอันดับที่มีความสอดคล้องกับการจัดอันดับตามสินทรัพย์รวม (ตามตารางที่ 3) เนื่องจากธุรกิจประเภทนี้ต้องการใช้เงินลงทุนสูง และมีค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานที่สูงด้วย จึงต้องมีหนี้สินที่สูงตามมูลค่าของสินทรัพย์ที่ลงทุน และหนี้สินส่วนใหญ่เป็นการกู้ยืมที่เป็นเงินตราต่างประเทศ ดังนั้นเมื่อวันที่ 2 กรกฎาคม พ.ศ. 2540 ที่มีการประกาศเปลี่ยนแปลงมาใช้อัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวแบบมีการจัดการ (Managed Float) จึงทำให้หนี้สินเฉลี่ยสูงขึ้นมาก (ตามตารางที่ ก.4 ภาคผนวก ก) จนมีผลทำให้บริษัทต่าง ๆ ต้องมีปัญหากับสภาพคล่องของบริษัท ถึงขั้นที่ต้องมีการประกาศหยุดพักชำระหนี้ของบริษัทต่างๆ ได้แก่ บริษัท SCC และบริษัท TPIPL ตามข้อมูลหมายเหตุประกอบงบการเงินผู้สอบบัญชีได้ระบุถึงการหยุดพักชำระหนี้ของบริษัททั้งสองด้วย แต่บริษัท SCC ซึ่งเป็นบริษัทที่มีหนี้สินที่เป็นเงินตราต่างประเทศจำนวนมูลค่าสูงที่สุดในกลุ่มอุตสาหกรรมนี้แต่ไม่มีการหยุดพักชำระหนี้สินของบริษัทแต่ประการใด และยังสามารถรักษาภาพพจน์ในการเป็นบริษัทของคนไทยที่สามารถจ่ายชำระหนี้ได้ตรงตามข้อกำหนดและเงื่อนไขกับบรรดาเจ้าหนี้ต่าง ๆ ได้นั้นเนื่องจากการบริหารงานของฝ่ายบริหารที่มีความสามารถในการควบคุมผลกระทบในด้านต่างๆ เพื่อไม่ให้บริษัทต้องถึงจุดที่ต้องอยู่ในภาวะล้มละลายนั้น โดยในการศึกษาครั้งนี้จะทำการวิเคราะห์เปรียบเทียบข้อมูลทางการเงินที่ส่งผลให้บริษัท SCC มีฐานะทางการเงินที่มีความมั่นคงกว่าบริษัทอื่นในด้านต่างๆ ที่ทำให้บริษัทสามารถผ่านพ้นวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจในช่วงที่ทำการศึกษานี้ได้

สำหรับบริษัท TPIPL ซึ่งเป็นบริษัทในเครือของบริษัทอุตสาหกรรมปิโตรเคมี กัลไทย จำกัด (มหาชน) ชื่อย่อว่า "TPI" โดยบริษัท TPI เป็นบริษัทที่อยู่ในกลุ่มบริษัทที่ต้องหยุดพักชำระหนี้ให้แก่เจ้าหนี้ หรือเป็น NPL (Non-Performing Loan) หรือหนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ของเจ้าหนี้รายใหญ่รายหนึ่งของประเทศ ซึ่งจะมีการวิเคราะห์ในรายละเอียดในบทที่ 5 ต่อไป

ตารางที่ 4 แสดงการเปรียบเทียบขนาดของบริษัทปูนซีเมนต์ของไทยตามขนาดของหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ย ระหว่างปี พ.ศ. 2537 – 2541

บริษัท	หนี้สิน			ส่วนของผู้ถือหุ้น		
	ล้านบาท	%ของ อุตสาหกรรม	อันดับ	ล้านบาท	%ของ อุตสาหกรรม	อันดับ
<b>บริษัทจดทะเบียน</b>						
SCC	91,791	50.83	1	22,067	39.44	1
SCCC	23,924	13.25	3	9,282	16.59	3
TPIPL	43,978	24.35	2	17,377	31.06	2
ASIA	7,388	4.09	4	4,759	8.51	4
JCC	3,988	2.21	5	2,329	4.16	5
รวม (1)	171,069	94.74		55,814	99.77	
<b>บริษัทไม่จดทะเบียน</b>						
ปูนลำปาง	8,056	4.46	6	-712	-1.27	10
สระบุรี	971	0.54	7	311	0.56	6
สามัคคี	301	0.17	8	210	0.38	7
ไทยสถาปนา	154	0.09	9	187	0.33	8
ปูนขาว	24	0.01	10	135	0.24	9
รวม (2)	9,506	5.26		131	0.23	
ทั้งอุตสาหกรรม (1) + (2)	180,575	100.00		55,945	100.00	

ที่มา : จากงบการเงินและการคำนวณ

เมื่อพิจารณาภาพรวมของบริษัทปูนซีเมนต์ของไทยในประเด็นสินทรัพย์ หนี้สิน และส่วนของผู้ถือหุ้น รวมถึงรายได้ในช่วงที่ทำการศึกษาแล้วจะเห็นว่าบริษัทที่จัดอันดับที่ 1 – 5 ที่อยู่ในกลุ่มของบริษัทจดทะเบียนนั้นมีความเสี่ยงของการประกอบธุรกิจการผลิตปูนซีเมนต์มากตามปริมาณของหนี้สินที่มีจำนวนสูงขึ้นมา ในขณะที่รายได้มีแนวโน้มลดลง (ตามตารางที่ ก.8 ภาคผนวก ก) อันเนื่องมาจากวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจ ทั้งนี้เพราะสภาพแวดล้อมทางธุรกิจที่ปราศจากความแน่นอน สิ่งที่เกิดขึ้นคือ ความเสี่ยงนั้นจะมีผลกระทบต่อฐานะทางการเงินของบริษัทปูนซีเมนต์ของไทย ดังนั้นจึงเป็นการบีบบังคับให้บริษัทปูนซีเมนต์ของไทยในอันดับที่ 1 – 5 นี้ต้องทำการส่งออกปูนซีเมนต์ไปขายในต่างประเทศมากขึ้น เพื่อให้เครื่องจักรที่มีอยู่และที่กำลังจะติดตั้งเสร็จได้มีการใช้ประโยชน์อย่างสูงสุดในการผลิตปูนซีเมนต์เพื่อจำหน่าย ทั้งนี้ยอม

หมายถึงแต่ละกิจการสามารถนำสินทรัพย์มาใช้ประโยชน์อย่างเต็มที่ในการก่อให้เกิดรายได้ และกระแสเงินสดเข้า อีกทั้งยังเป็นการช่วยประเทศชาติในการนำเงินตราต่างประเทศเข้าประเทศนั่นเอง

#### 4.2 โครงสร้างของเงินทุน

ผลการวิเคราะห์โครงสร้างเงินทุน เป็นการวิเคราะห์ทางด้านการจัดหาเงินทุน ซึ่งประกอบด้วยเงินทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้นและหนี้สิน โดยเฉพาะหนี้สินระยะยาว โดยธุรกิจที่มีโครงสร้างเงินทุนประกอบด้วยหนี้เป็นส่วนใหญ่มักมีผลต่อเสถียรภาพทางการเงินและมีความเสี่ยงต่อสภาพการมีหนี้สินล้นพ้นตัว ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับสินทรัพย์ที่ลงทุนว่าจะมีความสามารถในการทำให้เกิดผลตอบแทนต่อเงินลงทุนเพียงใด

ความแตกต่างในโครงสร้างเงินทุนก่อให้เกิดความแตกต่างในความเสี่ยงทางการเงินและค่าของทุนของธุรกิจนั้น ทั้งนี้เนื่องจากภาระผูกพันที่บริษัทมีต่อผู้ถือหุ้น และเจ้าหนี้ระยะยาวนั้นจะแตกต่างกัน สำหรับเงินทุนส่วนของผู้ถือหุ้นนั้น บริษัทจะไม่มีภาระผูกพันที่จะต้องจ่ายผลตอบแทนในรูปดอกเบี้ยจ่ายตามจำนวนและเวลาที่กำหนดแน่นอน นอกจากนี้ยังไม่ต้องชำระเงินทุนคืนแก่ผู้ถือหุ้นตราบเท่าที่ธุรกิจนั้นยังคงดำเนินต่อไป หากผู้ถือหุ้นต้องการได้ทุนคืนต้องใช้วิธีขายหุ้นให้กับบุคคลอื่น โดยจำนวนเงินที่ได้จากการจำหน่ายหุ้นนั้นย่อมมีความไม่แน่นอน ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับภาวะตลาดหุ้นและความเชื่อถือของผู้ลงทุนมีต่อหลักทรัพย์ของบริษัท แต่ในส่วนของเจ้าหนี้เงินกู้หรือหุ้นกู้บริษัทย่อมมีภาระผูกพันตามสัญญาที่จะต้องจ่ายดอกเบี้ยตามจำนวนและเวลาตามที่ระบุ นอกจากนี้จะต้องชำระเงินต้นคืนแก่เจ้าหนี้เมื่อครบกำหนดได้ถอนอีกด้วย ด้วยเหตุนี้บริษัทที่มีโครงสร้างเงินทุนอันประกอบด้วยสัดส่วนหนี้เป็นจำนวนมาก ก็อาจจะส่งผลให้บริษัทไม่สามารถชำระดอกเบี้ยและเงินต้นตามกำหนดเวลาได้ ในทางตรงข้ามหากบริษัทที่มีส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นจำนวนมากก็จะมีความเสี่ยงทางการเงินน้อย แต่ถ้ามองถึงผลที่มีต่อผู้ลงทุนแล้ว การที่บริษัททำการออกหุ้นสามัญจำนวนมาก ผลที่ตามมาคือในระยะสั้นกำไรต่อหุ้นและราคาซื้อขายในตลาดหุ้นจะลดลง (สมมติว่าปัจจัยอื่นคงที่) ดังนั้นจึงสรุปได้ว่าความสามารถในการเพิ่มสัดส่วนของหนี้ในโครงสร้างเงินทุนขึ้นอยู่กับกำไรในอนาคตของบริษัทเป็นสำคัญ ตลอดจนเงินทุนในส่วนของผู้ถือหุ้นอีกด้วย

สำหรับในอุตสาหกรรมปูนซีเมนต์ของไทยนั้น มีโครงสร้างทางการเงิน และโครงสร้างเงินทุนเฉลี่ย ระหว่างปี พ.ศ. 2537 – 2541 ตามข้อมูลในตารางที่ 5 โดยจะแสดงให้เห็นว่ามีการใช้หนี้สินหมุนเวียนในสัดส่วนที่ใกล้เคียงกับหนี้สินระยะยาว ซึ่งทำให้เกิดความเสี่ยงในการใช้แหล่งเงินทุนที่ผิดประเภทได้ กล่าวคืออาจมีการนำหนี้สินหมุนเวียนไปลงทุนในสินทรัพย์ถาวร อันได้แก่ การก่อสร้างโรงงานหรือการซื้อเครื่องจักรซึ่งเป็นการลงทุนระยะยาว โดยสินทรัพย์เหล่านั้นอาจจะไม่สามารถสร้างกระแสเงินสดได้ทันในกรณีเจ้าหนี้ต้องการให้ชำระหนี้คืน โดยทันทีได้ ทั้งนี้การใช้แหล่งเงินทุนที่ผิดประเภทนี้ก็เป็นส่วนหนึ่งของวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจของไทย ในปี 2540 ด้วยประการหนึ่ง นอกจากนี้บริษัทปูนซีเมนต์ของไทยยังมีสัดส่วนระหว่างหนี้สินต่อทุนที่อยู่ในระดับที่สูงอีกด้วย

ตารางที่ 5 แสดงการเปรียบเทียบโครงสร้างทางการเงิน และโครงสร้างเงินทุนเฉลี่ย  
ของบริษัทปูนซีเมนต์ของไทย ระหว่างปี พ.ศ. 2537-2541

	โครงสร้างทางการเงิน		โครงสร้างเงินทุน	
	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%
หนี้สินหมุนเวียน	87,090	36.87	0	0.00
หนี้สินระยะยาว	93,485	39.58	93,485	62.70
หนี้สินรวม (1)	180,575	76.35	93,485	62.56
ส่วนของผู้ถือหุ้น				
หุ้นสามัญ	13,284	5.62	13,284	8.91
ส่วนเกิน	36,314	15.38	36,314	24.36
กำไรสะสม	6,347	2.55	6,347	4.03
ส่วนของผู้ถือหุ้น (2)	55,945	23.65	55,945	37.44
รวมหนี้สินและส่วน ของผู้ถือหุ้น (1) + (2)	236,520	100.00	149,430	100.00

ที่มา : จากงบการเงินและการคำนวณ

จากข้อมูลในตารางที่ 5 นี้แสดงให้เห็นว่าโครงสร้างทางการเงินของอุตสาหกรรมปูนซีเมนต์ของไทย ระหว่างปี พ.ศ. 2537 – 2541 นั้นมีการใช้นโยบายในการลงทุนในการขยายกำลังการผลิตหรือการสร้างโรงงานเพิ่มจากแหล่งเงินกู้เป็นหลัก เพราะถ้าพิจารณาจากข้อมูลแสดงอัตราการขยายตัวของหนี้สินรวม ระหว่างปี พ.ศ. 2537 – 2541 (ตามตารางที่ ก.4 ภาคผนวก ก) มีอัตราขยายตัวโดยเฉลี่ยร้อยละ 37.30 ของหนี้สินทั้งอุตสาหกรรม

ในขณะที่อัตราการขยายตัวของส่วนผู้ถือหุ้น (ตามตารางที่ ก.6 ภาคผนวก ก) ในช่วงเดียวกันนั้นมีอัตราการขยายตัวเพียงร้อยละ 12.87 ของทุนทั้งอุตสาหกรรม ซึ่งอัตราการขยายตัวของหนี้สินสูงกว่าส่วนของผู้ถือหุ้นถึงร้อยละ 24.43 ส่งผลให้บริษัทปูนซีเมนต์ของไทยรับภาระในการจ่ายดอกเบี้ยที่สูง และมีความเสี่ยงในการชำระเงินต้นไม่ทันตามกำหนดเวลาได้

สำหรับรายละเอียดของโครงสร้างทางการเงิน และโครงสร้างเงินทุนของแต่ละบริษัทนั้นจะแสดงในตารางที่ ข.1 – ข.10 ภาคผนวก ข เพื่อให้ทราบถึงนโยบายการเงินของแต่ละบริษัท ที่มีผลต่อฐานะทางการเงินของกิจการเป็นอย่างไรนั้น รวมถึงความเสี่ยงในการดำเนินงานด้วย ซึ่งจะเสนอผลการศึกษาในบทที่ 5 ต่อไป