

## บทที่ 6

### บทสรุปและข้อเสนอแนะ

การศึกษาเรื่อง “การวิเคราะห์งบการเงินของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมปูนซีเมนต์ของประเทศไทย” นี้มีวัตถุประสงค์เพื่อวิเคราะห์ถึงฐานะทางการเงินของบริษัทปูนซีเมนต์ของไทยระหว่างปี พ.ศ. 2537 – 2541 โดยอาศัยข้อมูลทางการเงินที่ปรากฏในงบการเงินของบริษัทปูนซีเมนต์ของไทยจำนวน 10 บริษัทนำมาวิเคราะห์ถึงฐานะทางการเงิน และโครงสร้างเงินทุนและความอยู่รอดระยะยาวของบริษัทเหล่านั้น สามารถสรุปผลการศึกษาและข้อค้นพบที่ได้จากการศึกษารวมทั้งข้อเสนอแนะที่อาจเป็นประโยชน์ต่อธุรกิจอุตสาหกรรมประเภทอื่น ได้ดังนี้

#### 6.1 สรุปผลการศึกษา

##### 6.1.1 การศึกษาฐานะทางการเงินของบริษัทปูนซีเมนต์ของไทย

ในระหว่างปี พ.ศ. 2537 – 2541 ที่ทำการศึกษาระยะทางการเงินของบริษัทปูนซีเมนต์ของไทยพบว่าในช่วงที่ก่อนเกิดวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจ คือในระหว่างปี พ.ศ. 2537 – 2539 นั้น ฐานะทางการเงินของบริษัทปูนซีเมนต์ของไทยในกลุ่มที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีอัตราส่วนการเงินที่ถือว่ามีความเหมาะสมทางการเงินที่มั่นคงในระดับหนึ่ง คือมีอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเท่ากับร้อยละ 12.34 ส่วนกลุ่มบริษัทที่ไม่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์มีอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นคิดลบร้อยละ 1.78 แต่แนวโน้มของอัตราส่วนทางการเงินดังกล่าวของบริษัททั้งสองกลุ่มมีแนวโน้มลดลง จนถึงปี พ.ศ. 2540 ได้เกิดวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจขึ้น จึงทำให้เกิดผลขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนเป็นจำนวนที่สูงมากซึ่งมีผลต่อกำไรสะสมในส่วนของผู้ถือหุ้นคิดลบเป็นจำนวนเงินสูงหรือเกิดขาดทุนสะสมจำนวนเงินสูง ทั้งนี้บางบริษัทได้ใช้นโยบายทางการบัญชีในเรื่องการตีราคาสินทรัพย์มาใช้เพื่อไม่ให้เป็นส่วนของผู้ถือหุ้นคิดลบ จึงทำให้ระหว่างปี พ.ศ. 2540 – 2541 ทั้งกลุ่มบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์และกลุ่มบริษัทที่ไม่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์มีอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นคิดลบร้อยละ 38.14 และ 1,099.33 ตามลำดับ อันเป็นผลมาจากอัตราส่วนทางการเงินในด้านต่างๆ มีแนวโน้มลดลงอย่างต่อเนื่อง โดยเฉพาะในปี พ.ศ. 2541 เป็นปีที่มีอัตราส่วนทางการเงินในด้านต่างๆ นั้นส่วนใหญ่จะไม่ดีเท่าที่ควร

อีกทั้งเมื่อพิจารณาในเรื่องรายได้ของทั้งสองกลุ่มบริษัทมีแนวโน้มรายได้ที่เพิ่มขึ้นมาโดยตลอดในช่วงก่อนเกิดวิกฤตเศรษฐกิจ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์มีอัตรา

ขยายตัวของรายได้ในปี พ.ศ. 2538 พ.ศ. 2539 และ พ.ศ. 2540 เท่ากับร้อยละ 15.25, 25.04 และ 4.12 ตามลำดับ (ตามตารางที่ ก.8) ส่วนกลุ่มบริษัทที่ไม่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์มีอัตราการขยายตัวของรายได้ในปี พ.ศ. 2538 พ.ศ. 2539 และ พ.ศ. 2540 เท่ากับร้อยละ 20.05, 45.42 และ 233.05 ตามลำดับ (ตามตารางที่ ก.8) ซึ่งเป็นผลมาจากการขยายกำลังการผลิตให้สูงขึ้นนั่นเอง แต่ในปี พ.ศ. 2541 เป็นปีที่เกิดผลกระทบจากวิกฤตเศรษฐกิจมากที่สุดเนื่องจากโครงการก่อสร้างต่าง ๆ ได้มีการหยุดชะงักลงและโครงการก่อสร้างของรัฐบาลก็มียบประมาณที่ลดลง ทำให้ธุรกิจการก่อสร้างมีการชะลอตัวอย่างหนัก จึงส่งผลให้รายได้ในปีดังกล่าวของกลุ่มบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์และกลุ่มบริษัทที่ไม่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ลดลงเท่ากับร้อยละ 26.34 และเพิ่มขึ้นเพียงร้อยละ 13.33 ตามลำดับ (ตามตารางที่ ก.8) จึงทำให้บริษัทในอุตสาหกรรมปูนซีเมนต์ของประเทศไทยมีอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นติดลบ

นอกจากนี้ค่าใช้จ่ายในส่วนของการขายก็มีสัดส่วนเพิ่มขึ้นตามจำนวนรายได้ที่เพิ่มสูงขึ้นด้วย อีกทั้งการลงทุนขยายกำลังการผลิตของบริษัทส่วนใหญ่ใช้เงินลงทุนจากการกู้เงินเป็นหลักทำให้บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์มีอัตราการขยายตัวของดอกเบี้ยจ่ายในปี พ.ศ. 2538 พ.ศ. 2539 พ.ศ. 2540 และ พ.ศ. 2541 เท่ากับร้อยละ 33.14, 2.67, 74.92 และ 58.94 ตามลำดับ (ตามตารางที่ ก.11) 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 (ตามตารางที่ ก.11) จึงทำให้อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นติดลบมากยิ่งขึ้น

สำหรับบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ที่มีข้อมูลในความเห็นของผู้สอบบัญชีพบว่ามี 3 บริษัทที่ผู้สอบบัญชีได้บันทึกรายละเอียดในการหยุดพักชำระหนี้ของเจ้าหนี้ และต้องมีการจัดทำแผนฟื้นฟูกิจการต่อไปนั้น ประกอบด้วย บริษัท SCC บริษัท JCC และบริษัท TPIPL ซึ่งเป็นบริษัทที่มีอัตราส่วนทางการเงินโดยส่วนใหญ่ดีกว่าค่าเฉลี่ยของทั้งอุตสาหกรรม อัตราส่วนทางการเงินที่เกี่ยวกับความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ ได้แก่ระยะเวลาในการเก็บหนี้ และระยะเวลาถัวเฉลี่ยในการเก็บสินค้าคงเหลือ ที่ทั้งสามบริษัทมีค่าเฉลี่ยที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของทั้งอุตสาหกรรม ส่วนบริษัทที่มีค่าเฉลี่ยเกี่ยวกับความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ที่ดีกว่าค่าเฉลี่ยทั้งอุตสาหกรรม ได้แก่ บริษัท SCC และบริษัทปูนลำปาง แต่อย่างไรก็ตามบริษัท SCC เป็นบริษัทหนึ่งที่ถูกผลกระทบจากวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจ แต่จะเห็นว่าบริษัทดังกล่าวไม่ต้องมีการทำแผนการปรับโครงสร้างหนี้กับเจ้าหนี้และไม่มีการหยุดพักชำระหนี้แต่อย่างใด ทั้งนี้อาจเป็นผลมาจากบริษัทมีอัตราส่วนที่เกี่ยวกับความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ที่ดีกว่าค่าเฉลี่ยของทั้งอุตสาหกรรมปูนซีเมนต์ของไทย

### 6.1.2 การศึกษาโครงสร้างเงินทุนและความอยู่รอดระยะยาว

โครงสร้างเงินทุนของบริษัทปูนซีเมนต์ของไทยนั้นจะเห็นว่ามีการใช้เงินทุนจากหนี้สินเป็นหลัก โดยเฉพาะบริษัท SCC ที่ใช้เงินทุนจากหนี้สินเป็นสัดส่วนถึงร้อยละ 70.65 ของเงินทุนระยะยาวทั้งหมด ส่วนบริษัทที่ใช้เงินทุนจากหนี้สินเป็นสัดส่วนที่สูงเป็นอันดับรองลงมา ได้แก่ บริษัทสระบุรี และบริษัท SCCC ที่ใช้เงินทุนจากหนี้สินเป็นสัดส่วนร้อยละ 63.90 และ 60.51 ตามลำดับ จึงถือว่าบริษัทดังกล่าวเป็นบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีความเสี่ยงมากกลุ่มหนึ่ง แต่ถ้ามองอีกแง่มุมหนึ่งแล้วก็ถือว่าเป็นบริษัทที่มีความสามารถในการกู้ยืมสูงทำให้สามารถขยายการลงทุนไปในธุรกิจที่มีการสร้างผลตอบแทนที่สูงได้ แต่เนื่องจากเกิดวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจเป็นปัญหาต่อธุรกิจที่อาจไม่สามารถดำเนินธุรกิจต่อไปได้ ดังเช่นบริษัท SCCC และบริษัท JCC ในกลุ่มที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่ต้องมีการเจรจากับเจ้าหนี้หรือหาผู้ร่วมลงทุนรายใหม่เพื่อให้กิจการสามารถดำเนินธุรกิจต่อไปได้

สำหรับการศึกษาโดยใช้ดัชนี Z-Score Model ปรากฏว่าค่าเฉลี่ย Z-Score ของอุตสาหกรรมปูนซีเมนต์ของไทยเท่ากับ 1.1924 นั้น พบว่ามีบริษัทที่มีค่าดัชนี Z-Score สูงกว่าค่าเฉลี่ยของทั้งอุตสาหกรรมนั้นมีอยู่ 4 บริษัทด้วยกัน โดยแยกเป็นบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ 2 บริษัท ได้แก่ บริษัท SCCC และบริษัท SCC ที่มีค่าเท่ากับ 1.5051 และ 1.4065 ตามลำดับ ส่วนบริษัทที่ไม่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ที่ค่า Z-Score สูงกว่าค่าเฉลี่ย 2 บริษัท ได้แก่ บริษัทปูนขาว และบริษัทปูนลำปาง ที่มีค่าเท่ากับ 7.1938 และ 1.3474 ตามลำดับ ซึ่งหมายความว่าบริษัทเหล่านี้มีความมั่นคงในการดำเนินธุรกิจอยู่ในระดับหนึ่ง ส่วนอีก 6 บริษัทนั้นอยู่ในระดับที่มีความเสี่ยงต่อการดำเนินธุรกิจที่มีแนวโน้มที่จะล้มละลายที่สูง นอกจากนี้บริษัทที่มีค่าดัชนีสูงกว่าค่าเฉลี่ยก็ไม่ใช่ว่าจะไม่มีโอกาสล้มละลาย ถ้าหากผู้บริหารดำเนินธุรกิจโดยที่ไม่มีความระมัดระวังหรือไม่บริหารงานด้วยพื้นฐานที่ใช้ข้อมูลเท็จจริงก็อาจทำให้ธุรกิจสามารถล้มละลายได้

### 6.2 การอภิปรายผลการศึกษาและข้อค้นพบ

จากผลการศึกษาทั้งประเด็นด้านการวิเคราะห์ฐานะทางการเงินและโครงสร้างเงินทุนตลอดจนความอยู่รอดระยะยาวนั้น พบว่าการศึกษาข้อมูลของงบการเงินของกลุ่มบริษัทที่ไม่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์นั้นไม่สามารถนำข้อมูลของงบการเงินมาใช้ในการวิเคราะห์ได้อย่างมีประสิทธิภาพอย่างเพียงพอ ทั้งนี้เนื่องจากข้อมูลเกี่ยวกับความเห็นของผู้สอบบัญชีในรายงานของผู้สอบบัญชีรวมทั้งหมายเหตุประกอบงบการเงินนั้นมีข้อมูลไม่เพียงพอต่อการนำมาทำการวิเคราะห์ส่งผลให้การวิเคราะห์ในครั้งนี้ไม่อาจทราบถึงความรุนแรงของผลกระทบจากวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจที่มีต่อบริษัทในกลุ่มนี้ได้ ซึ่งต่างจากกลุ่มบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์นั้นจะมี

ข้อมูลจากหมายเหตุประกอบงบการเงินและรายงานผู้สอบบัญชีในการให้ความเห็นต่องบการเงินสามารถนำมาทำการวิเคราะห์ได้ในระดับหนึ่ง ทั้งนี้เนื่องมาจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีกฎระเบียบเข้มงวดต่อผู้บริหารของธุรกิจตลอดจนผู้สอบบัญชีในการแสดงความเห็นต่องบการเงิน

### ข้อค้นพบ

การวิเคราะห์งบการเงินของบริษัทปูนซีเมนต์ของไทยในช่วงปี พ.ศ. 2537 – 2541 ทำให้ทราบว่าในช่วงระยะเวลาดังกล่าวบริษัทปูนซีเมนต์ของไทยมีการใช้โอกาสที่เป็นบริษัทที่มีความเจริญก้าวหน้าทางธุรกิจ ในการลงทุนหรือขยายธุรกิจออกไปในแขนงต่างๆ ได้ ซึ่งทำการกู้ยืมเงินเป็นจำนวนมากและผู้บริหารก็ไม่ได้ตระหนักถึงความเสี่ยงต่อการดำเนินธุรกิจที่ได้ลงทุนไปนั้น หากธุรกิจนั้นไม่สามารถสร้างรายได้ได้ทันต่อการจ่ายชำระหนี้คืน หรือในกรณีที่เงื่อนไขการกู้ยืมมีการเปลี่ยนแปลงไปเพราะปัจจัยสภาพแวดล้อมทางธุรกิจที่เปลี่ยนไปอาจมีผลทำให้ธุรกิจต้องดำเนินไปสู่ภาวะล้มละลายได้ ทั้งนี้ถ้าผู้บริหารไม่ตระหนักถึงความรับผิดชอบต่อการบริหารของตนเองหรือไม่คำนึงถึงการแก้ไขปัญหาต่างๆ อย่างถูกต้องตามข้อเท็จจริงหรือข้อมูลที่มีอยู่ได้อย่างทันเวลา เช่น กรณีต้องตัดสินใจแก้ปัญหาโดยการขายส่วนของการลงทุนที่ไม่ใช่ธุรกิจหลักที่ตนเองมีความชำนาญที่แท้จริงไปให้ผู้ที่สนใจเพื่อเป็นการตัดภาระหนี้สินที่ไม่สามารถชำระหนี้ได้ เป็นต้น อีกทั้งหากผู้บริหารไม่นำข้อมูลในการบริหารที่ผ่านมามาทำการตั้งเป้าหมายในการดำเนินงานของธุรกิจในอนาคตก็จะส่งผลให้การบริหารงานนั้นขาดจุดมุ่งหมายที่ดี ทำให้แต่ละหน่วยงานไม่อาจจะบริหารงานไปสู่ทิศทางเดียวกันได้

### 6.3 ข้อเสนอแนะเชิงนโยบาย

จากฐานะทางการเงินและโครงสร้างเงินทุนของบริษัทปูนซีเมนต์ของไทย ในช่วงปี พ.ศ. 2537 – 2541 ทำให้ทราบว่าบริษัทปูนซีเมนต์ของไทยต้องเผชิญกับผลขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราเป็นอย่างมาก และหากบริษัทไม่สามารถชำระเงินกู้ตามเงื่อนไขของสัญญาอาจส่งผลให้เจ้าหนี้เข้ามามีส่วนในการบริหารงานได้ ดังนั้นในการกู้ยืมแต่ละครั้งควรจะมีการเจรจาเกี่ยวกับเงื่อนไขสัญญาต่าง ๆ ของการกู้ยืมให้ชัดเจน เช่น กรณีเกิดวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจดังเช่นในปี พ.ศ. 2540 ที่ผ่านมามา จนทำให้บริษัทต่างๆ ได้รับผลกระทบกระเทือนอย่างมากนั้น และต้องมีการเจรจาเพื่อไม่ให้เจ้าหนี้เข้ามามีส่วนเข้ามาในการบริหารงานจนทำให้นโยบายการแก้ไขปัญหาอันไม่มีทิศทางที่เด่นชัด อันเนื่องจากวัตถุประสงค์ของเจ้าหนี้กับผู้บริหารย่อมมีความแตกต่างกันเพราะเจ้าหนี้ต้องการได้รับชำระหนี้คืนอย่างรวดเร็ว ในขณะที่ผู้บริหารต้องการให้ธุรกิจสามารถดำเนินงานต่อไปได้โดยที่ไม่ต้องการให้มีการเปลี่ยนแปลงของเงินทุนอย่างฉับพลัน ทั้งนี้เพื่อ

ป้องกันไม่ให้เกิดผลกระทบต่อการดำเนินงานของธุรกิจ เช่น ผลต่อขวัญกำลังใจของพนักงาน เป็นต้น

นอกจากนี้ถ้าการแก้ไขปัญหาต่าง ๆ ไม่ได้กระทำบนพื้นฐานที่แต่ละบริษัทมีความชำนาญหรือมีคุณสมบัติที่จะดำเนินการได้ หรือไม่มีการประเมินวิเคราะห์ตนเองเพื่อให้ได้ข้อมูลที่แท้จริงเพื่อใช้ในการตัดสินใจแล้ว อาจทำให้การแก้ไขปัญหาไม่มีประสิทธิภาพและประสิทธิผล เช่น บางบริษัทได้กำหนดระยะเวลาในการเก็บหนี้แต่ต่อมามีการให้สินเชื่อยาวนานขึ้น เพื่อหวังที่จะเพิ่มยอดขายให้ธุรกิจมากขึ้น ปรากฏว่าไม่เป็นไปตามที่คาดหวังหรือเป็นไปตามวัตถุประสงค์ที่ต้องการ อีกทั้งยอดขายก็ไม่เพิ่ม ตลอดจนระยะเวลาเก็บหนี้ก็ต้องยาวนานขึ้น เพราะได้มีการให้ออมติเครดิตไปแล้ว ดังนั้นธุรกิจจึงต้องมีการตระหนักเกี่ยวกับการแก้ไขปัญหาด้านหนึ่งแต่อาจส่งผลให้เกิดปัญหาอีกด้านหนึ่งได้ หากไม่มีการแก้ไขปัญหาจากข้อมูลที่แท้จริง ดังนั้นการแก้ไขปัญหาการดำเนินงานทางธุรกิจควรมีการนำข้อมูลผลการดำเนินงานที่ผ่านมาทำการวิเคราะห์เพื่อให้ทราบฐานะการเงินที่แท้จริงของธุรกิจ รวมถึงการวิเคราะห์จุดแข็งและจุดอ่อนต่อการดำเนินธุรกิจ เพื่อให้แต่ละหน่วยงานดำเนินงานไปในทิศทางเดียวกันอย่างมีประสิทธิภาพและประสิทธิผล

#### 6.4 ข้อเสนอแนะเพื่อการศึกษาต่อไป

เนื่องจากค่าสัมประสิทธิ์และอัตราส่วนทางการเงินซึ่งเป็นตัวแปรอันเป็นส่วนประกอบของแบบจำลอง Z-Score Model ของ Altman ถูกสร้างขึ้นจากบริษัทจำนวน 66 บริษัทในประเทศสหรัฐอเมริกา โดยมีสภาพแวดล้อมทางธุรกิจที่แตกต่างจากประเทศไทยแต่การใช้แบบจำลองดังกล่าวก็เป็นที่น่าเชื่อถือได้ในระดับหนึ่งเท่านั้น เพราะการใช้ค่าเฉลี่ยนี้เป็นตัวตัดสินใจโดยไม่ดูปัจจัยอื่นประกอบเป็นเรื่องที่ไม่ถูกต้อง และไม่ควรกระทำเป็นอย่างยิ่ง นอกจากนี้ยังมีปัญหาในการจัดทำอัตราส่วนเฉลี่ยของอุตสาหกรรมปูนซีเมนต์เนื่องจากบริษัทปูนซีเมนต์ของไทย ซึ่งมีข้อแตกต่างเกี่ยวกับการดำเนินงานโดยสามารถสรุปได้ ดังนี้

- 1) ความเป็นเจ้าของในสินทรัพย์ที่ใช้ดำเนินงาน เช่น บางบริษัททำการเช่าสินทรัพย์หรือบางบริษัทเป็นเจ้าของ หรือบางบริษัทก็จะมีการเช่าสินทรัพย์ส่วนหนึ่ง อีกส่วนหนึ่งก็เป็นเจ้าของเอง
- 2) ปริมาณเงินลงทุนในสินทรัพย์ที่มีได้ใช้ในการดำเนินงาน
- 3) ประเภทสินค้าที่ผลิต เช่น บางบริษัทผลิตสินค้าเพียงประเภทเดียว แต่บางบริษัทก็จะทำการผลิตหลายประเภท
- 4) กำลังการผลิตที่ใช้
- 5) นโยบายการบริหารงานต่าง ๆ เช่น นโยบายการจัดซื้อ นโยบายการจำหน่าย เป็นต้น

- 6) นโยบายการบัญชี เช่น การตีราคาสินค้าคงเหลือ การคิดค่าเสื่อมราคา เป็นต้น หากธุรกิจมีการเลือกใช้วิธีการทางบัญชีที่แตกต่างกัน ก็จะมีผลทำให้ผลการดำเนินงานและฐานะทางการเงินเกิดความแตกต่างกัน

ดังนั้นอัตราส่วนเฉลี่ยของอุตสาหกรรมดังกล่าวเป็นเพียงข้อมูลเบื้องต้น ที่จะใช้ประกอบการพิจารณาหรือเป็นแนวทางให้แก่ผู้วิเคราะห์ที่จะวิเคราะห์ในรายละเอียดต่อไป โดยอัตราส่วนเฉลี่ยนี้ไม่สามารถใช้วัดความถูกต้องของข้อเท็จจริงได้ทันที



ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่  
Copyright© by Chiang Mai University  
All rights reserved