

ชื่อการศึกษาค้นคว้าอิสระ การจัดโครงสร้างการเงินของบริษัทสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่มที่จดทะเบียน
ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ผู้ศึกษา นายพิสิฐ พัฒนเสรี **ปริญญา** บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต

อาจารย์ที่ปรึกษา รองศาสตราจารย์ ดร. กัลยาณี ภาคอด **ปีการศึกษา** 2546

บทคัดย่อ

การศึกษานี้มีวัตถุประสงค์เพื่อ (1) ศึกษาการปรับโครงสร้างทางการเงินของบริษัทสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่มที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งแต่ปีพ.ศ. 2538 ถึงพ.ศ. 2545 (2) วิเคราะห์สภาพคล่องและความเสี่ยงทางการเงินของธุรกิจสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่มที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

การศึกษากิจการโครงสร้างทางการเงินของบริษัทสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่มที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจำนวน 24 แห่งตั้งแต่ปีพ.ศ. 2538-2545 ตั้งแต่ก่อนและหลังวิกฤตเศรษฐกิจในปีพ.ศ.2540 โดยศึกษาอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ 5 อัตราส่วนคืออัตราส่วนทุนหมุนเวียน อัตราส่วนทุนหมุนเวียนอย่างรวดเร็ว อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีต่อดอกเบี้ยจ่าย

ผลการศึกษาพบว่า ก่อนเกิดวิกฤตเศรษฐกิจ มีบริษัท 22 บริษัทใช้เงินกู้ในรูปแบบเงินตราต่างประเทศโดยไม่ได้ป้องกันความเสี่ยงที่เหมาะสม มี 12 บริษัทใช้แต่เงินกู้ระยะสั้นโดยไม่ใช้เงินกู้ระยะยาวในการดำเนินการ มีบางแห่งลงทุนในสินทรัพย์และหลักทรัพย์ต่างๆ ทำให้ปีพ.ศ. 2541 ขาดทุนอัตราแลกเปลี่ยนรวมกันกว่า 9,548 ล้านบาท ขาดทุนจากการซื้อขายของสินทรัพย์กว่า 2,043 ล้านบาท ขาดทุนในบริษัทที่ไปค้าประกันเงินกู้กว่า 2,114 ล้านบาท มี 3 บริษัทต้องเพิ่มทุนจดทะเบียน มี 5 บริษัทต้องออกหุ้นกู้ระยะยาว มี 6 บริษัทต้องปรับโครงสร้างหนี้ และมี 2 บริษัทที่ต้องเข้าสู่แผนฟื้นฟูตามคำสั่งศาล เนื่องจากการมองแต่โอกาสของอุปทานทางการเงิน ละเลยต่อความเสี่ยงทางการเงินและหลักธรรมาภิบาล ภายหลังวิกฤตเศรษฐกิจมี 14 บริษัทได้ประโยชน์จากอัตราแลกเปลี่ยนและสร้างผลกำไรได้ดีจากการดำเนินการ มีสภาพคล่องที่ดี มีกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีต่อดอกเบี้ยจ่ายที่เพิ่มสูงอย่างรวดเร็ว การจัดโครงสร้างทางการเงินให้มีสภาพคล่องทางการเงินที่เหมาะสมกับการดำเนินธุรกิจ มีความเสี่ยงต่ำ มีต้นทุนทางการเงินที่สามารถสร้างผลกำไรได้ จึงเป็นภาระกิจที่สำคัญมากสำหรับผู้บริหารทั้งในสภาวะเศรษฐกิจเติบโตและตกต่ำ

คำสำคัญ การจัดโครงสร้างการเงิน บริษัทสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่ม

กิตติกรรมประกาศ

การศึกษาค้นคว้าอิสระนี้สำเร็จได้ ข้าพเจ้าได้รับความกรุณาเป็นอย่างมากจาก รองศาสตราจารย์ ดร. กัลยานี ภาคอัด ที่ได้กรุณาสละเวลาให้คำปรึกษาแนะนำแนวทางการศึกษา ซึ่งแนะนำการปรับปรุงเนื้อหาให้สอดคล้องกับวัตถุประสงค์ภายใต้ระยะเวลาการศึกษาที่ค่อนข้างจำกัด ตรวจสอบและแนะนำการแก้ไขข้อผิดพลาด ไม่เพียงในด้านวัตถุประสงค์ การรวบรวมข้อมูล การศึกษาวิเคราะห์ข้อมูล ตลอดจนรูปแบบการศึกษา เพื่อให้เป็นไปตามวิธีการศึกษาค้นคว้าอิสระที่กำหนด รวมไปถึงการใช้ตารางและแผนภูมิต่างๆ

ขอขอบคุณคุณคุณสังข์พัชร เสรีวิวัฒนา และเพื่อนๆของข้าพเจ้าในสาขาวิชาวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาราช ที่ได้แนะนำแหล่งข้อมูลสำหรับการศึกษาค้นคว้าบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย รวมทั้งครอบครัวของข้าพเจ้าที่ให้การสนับสนุนในการจัดหาข้อมูล จัดหาอุปกรณ์สำหรับการพิมพ์ และให้กำลังใจโดยเฉพาะอย่างยิ่งในยามที่ฉันทะเลาะความตั้งใจของข้าพเจ้าได้ลดต่ำลงจนเป็นความท้อถอย

สุดท้ายนี้ หากว่าการศึกษานี้มีส่วนผิดพลาดบกพร่องใดๆ ข้าพเจ้าขอน้อมรับไว้แต่ผู้เดียวและต้องขอภัยมา ณ โอกาสนี้

พิสิฐ พัฒนเสรี

ธันวาคม พ.ศ. 2546

สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อภาษาไทย.....	ง
กิตติกรรมประกาศ.....	จ
สารบัญ.....	ฉ
สารบัญตาราง.....	ช
สารบัญภาพ.....	ญ
บทที่ 1 บทนำ.....	1
ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา.....	1
วัตถุประสงค์ของการศึกษา.....	3
ขอบเขตการศึกษา.....	3
คำนิยามศัพท์เฉพาะ.....	4
ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ.....	5
บทที่ 2 ทฤษฎีและวรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง.....	7
ทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง.....	7
วรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง.....	12
บทที่ 3 วิธีดำเนินการศึกษา.....	18
เก็บรวบรวมข้อมูล.....	18
กำหนดกลุ่มตัวอย่าง.....	18
คำนวณอัตราส่วนทางการเงิน.....	19
วิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน.....	20
บทที่ 4 ผลการวิเคราะห์ข้อมูล.....	29
ผลการศึกษาการจัดโครงสร้างการเงินของกลุ่มบริษัทขนาดใหญ่.....	29
ผลการศึกษาการจัดโครงสร้างการเงินของกลุ่มบริษัทขนาดกลาง.....	49
ผลการศึกษาการจัดโครงสร้างการเงินของกลุ่มบริษัทขนาดเล็ก.....	70
บทที่ 5 สรุปผลการศึกษา อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ.....	90
การสรุปการศึกษา.....	91
ข้อจำกัดในการศึกษา.....	93
ข้อเสนอแนะ.....	94
บรรณานุกรม.....	95

สารบัญ (ต่อ)

	หน้า
ประวัติผู้ศึกษา.....	98

สารบัญตาราง

	หน้า
ตารางที่ 3.1 อัตราส่วนทางการเงินของบริษัทเอเชียไฟเบอร์จำกัด(มหาชน).....	21
ตารางที่ 3.2 อัตราส่วนทางการเงินของบริษัทรองเท้าบาจาแห่งประเทศไทยจำกัด(มหาชน)	21
ตารางที่ 3.3 อัตราส่วนทางการเงินของบริษัทบางกอกไนลอนจำกัด(มหาชน)	21
ตารางที่ 3.4 อัตราส่วนทางการเงินของบริษัทบางกอกรับเบอร์จำกัด(มหาชน)	22
ตารางที่ 3.5 อัตราส่วนทางการเงินของบริษัทบุคลิกนิวซีดีจำกัด(มหาชน)	22
ตารางที่ 3.6 อัตราส่วนทางการเงินของบริษัททาคาสเซอร์พีคโฮลดิ้งส์จำกัด(มหาชน)	22
ตารางที่ 3.7 อัตราส่วนทางการเงินของบริษัททวาไทยจำกัด(มหาชน)	23
ตารางที่ 3.8 อัตราส่วนทางการเงินของบริษัทนครหลวงเส้นใยสังเคราะห์จำกัด(มหาชน)	23
ตารางที่ 3.9 อัตราส่วนทางการเงินของบริษัทลัคกี้เท็กซ์(ไทย)จำกัด(มหาชน)	23
ตารางที่ 3.10 อัตราส่วนทางการเงินของบริษัทนิวพลัสนิติติ้งจำกัด(มหาชน)	24
ตารางที่ 3.11 อัตราส่วนทางการเงินของบริษัทแพนเอเชียฟู้ทแวร์จำกัด(มหาชน)	24
ตารางที่ 3.12 อัตราส่วนทางการเงินของบริษัทประชาาภรณ์จำกัด(มหาชน)	24
ตารางที่ 3.13 อัตราส่วนทางการเงินของบริษัทสหยูเนี่ยนจำกัด (มหาชน).....	25
ตารางที่ 3.14 อัตราส่วนทางการเงินของบริษัทธนูลักษณ์จำกัด(มหาชน)	25
ตารางที่ 3.15 อัตราส่วนทางการเงินของบริษัทเท็กซ์ไทล์เพรสทีจ จำกัด(มหาชน)	25
ตารางที่ 3.16 อัตราส่วนทางการเงินของบริษัทไทยเรยอนจำกัด(มหาชน)	26
ตารางที่ 3.17 อัตราส่วนทางการเงินของบริษัทโรงงานผ้าไทยจำกัด(มหาชน)	26
ตารางที่ 3.18 อัตราส่วนทางการเงินของบริษัททีทีแอลจำกัด(มหาชน)	26
ตารางที่ 3.19 อัตราส่วนทางการเงินของบริษัทไทยโทรเท็กซ์ไทล์มิลลส์จำกัด(มหาชน)	27
ตารางที่ 3.20 อัตราส่วนทางการเงินของบริษัททุนเท็กซ์จำกัด(มหาชน)	27
ตารางที่ 3.21 อัตราส่วนทางการเงินของบริษัทยูเนี่ยนฟู้ทแวร์จำกัด(มหาชน)	27
ตารางที่ 3.22 อัตราส่วนทางการเงินของบริษัทยูเนี่ยนไฟโอเนียร์จำกัด(มหาชน)	28
ตารางที่ 3.23 อัตราส่วนทางการเงินของบริษัทยูเนี่ยนอุตสาหกรรมสิ่งทอจำกัด(มหาชน).....	28
ตารางที่ 3.24 อัตราส่วนทางการเงินของบริษัทไทยวาโก้จำกัด(มหาชน)..	28
ตารางที่ 4.1 อัตราส่วนทุนหมุนเวียน.....	30
ตารางที่ 4.2 อัตราส่วนทุนหมุนเวียนอย่างรวดเร็ว.....	34
ตารางที่ 4.3 อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น.....	37
ตารางที่ 4.4 อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น.....	41

สารบัญตาราง (ต่อ)

	หน้า
ตารางที่ 4.5 อัตราส่วนกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีต่อดอกเบี้ยจ่าย.....	45
ตารางที่ 4.5.1 อัตราส่วนกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีต่อดอกเบี้ยจ่ายของบริษัทTR.....	46
ตารางที่ 4.6 อัตราส่วนทุนหมุนเวียน.....	50
ตารางที่ 4.7 อัตราส่วนทุนหมุนเวียนอย่างรวดเร็ว.....	54
ตารางที่ 4.8 อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น.....	57
ตารางที่ 4.9 อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น.....	61
ตารางที่ 4.10 อัตราส่วนกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีต่อดอกเบี้ยจ่าย.....	65
ตารางที่ 4.11 อัตราส่วนทุนหมุนเวียน.....	71
ตารางที่ 4.12 อัตราส่วนทุนหมุนเวียนอย่างรวดเร็ว.....	74
ตารางที่ 4.13 อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น.....	77
ตารางที่ 4.14 อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น.....	81
ตารางที่ 4.15 อัตราส่วนกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีต่อดอกเบี้ยจ่าย.....	84

สารบัญภาพ

หน้า

ภาพที่ 4.1 การเคลื่อนไหวของอัตราส่วนทุนหมุนเวียนของกลุ่มบริษัทขนาดใหญ่: พ.ศ.2538-2545.....	30
ภาพที่ 4.2 การเคลื่อนไหวของอัตราส่วนทุนหมุนเวียนอย่างรวดเร็วของกลุ่มบริษัทขนาดใหญ่: พ.ศ.2538-2545	34
ภาพที่ 4.3 การเคลื่อนไหวของอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของกลุ่มบริษัทขนาดใหญ่: พ.ศ. 2538-2545.....	37
ภาพที่ 4.4 การเคลื่อนไหวของอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของกลุ่มบริษัทขนาดใหญ่: พ.ศ. 2538-2545.....	41
ภาพที่ 4.5 การเคลื่อนไหวของอัตราส่วนกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีต่อดอกเบี้ยจ่ายของกลุ่มบริษัทขนาดใหญ่: พ.ศ.2538-2545.....	45
ภาพที่ 4.6 การเคลื่อนไหวของอัตราส่วนทุนหมุนเวียนของกลุ่มบริษัทขนาดกลาง: พ.ศ.2538-2545.....	50
ภาพที่ 4.7 การเคลื่อนไหวของอัตราส่วนทุนหมุนเวียนอย่างรวดเร็วของกลุ่มบริษัทขนาดกลาง: พ.ศ.2538-2545	54
ภาพที่ 4.8 การเคลื่อนไหวของอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของกลุ่มบริษัทขนาดกลาง: พ.ศ. 2538-2545.....	57
ภาพที่ 4.9 การเคลื่อนไหวของอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของกลุ่มบริษัทขนาดกลาง: พ.ศ. 2538-2545.....	61
ภาพที่ 4.10 การเคลื่อนไหวของอัตราส่วนกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีต่อดอกเบี้ยจ่ายของกลุ่มบริษัทขนาดกลาง: พ.ศ.2538-2545.....	65
ภาพที่ 4.11 การเคลื่อนไหวของอัตราส่วนทุนหมุนเวียนของกลุ่มบริษัทขนาดเล็ก: พ.ศ.2538-2545.....	71
ภาพที่ 4.12 การเคลื่อนไหวของอัตราส่วนทุนหมุนเวียนอย่างรวดเร็วของกลุ่มบริษัทขนาดเล็ก: พ.ศ. 2538-2545.....	74
ภาพที่ 4.13 การเคลื่อนไหวของอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของกลุ่มบริษัทขนาดเล็ก: พ.ศ. 2538-2545.....	77
ภาพที่ 4.14 การเคลื่อนไหวของอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของกลุ่มบริษัทขนาดเล็ก พ.ศ. 2538-2545.....	81

สารบัญภาพ (ต่อ)

หน้า

ภาพที่ 4.15 การเคลื่อนไหวของอัตราส่วนกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีต่อดอกเบี้ยจ่ายของกลุ่ม บริษัทขนาดเล็ก พ.ศ. 2538-2545.....	84
--	----

บทที่ 1

บทนำ

1. ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

อุตสาหกรรมสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่มของไทยมีบทบาทอย่างมากในการพัฒนาเศรษฐกิจสังคมของประเทศ ทั้งในการผลิตเพื่อขายในประเทศและเพื่อการส่งออก จัดเป็นอุตสาหกรรมที่ใช้แรงงานมาก ยกเว้นอุตสาหกรรมเส้นใยประดิษฐ์แล้วส่วนใหญ่มีการลงทุนในเครื่องจักรที่เทคโนโลยีไม่สูงนัก ในระยะเวลา 50 ปีที่ผ่านมา มีการขยายตัวอย่างต่อเนื่อง จนเจริญเติบโตเต็มที่ตามวัฏจักรอุตสาหกรรม และมีระดับการแข่งขันสูง

ก่อนเกิดวิกฤตเศรษฐกิจในปี พ.ศ. 2540 อุตสาหกรรมสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่มของไทยได้รับผลกระทบสำคัญจากการเปิดเสรี 3 ประการ ได้แก่ (1) การเปิดเสรีของกำลังผลิตสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่ม ในปีพ.ศ. 2530 รัฐบาลประกาศยกเลิกข้อบังคับเกี่ยวกับการห้ามขยายกำลังผลิตของอุตสาหกรรมสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่ม จนทำให้เกิดการขยายตัวของกำลังผลิตทั้งเพื่อจำหน่ายในประเทศและส่งออก ทำให้เป็นกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีมูลค่าการส่งออกเป็นอันดับหนึ่งของประเทศไทยในระหว่างปี พ.ศ. 2530-2536 (2) การเปิดเสรีทางการเงิน หลังจากเกิดวิกฤตทางการเงินในปี พ.ศ. 2527 ประเทศไทยใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบตะกร้าแทนระบบอัตราคงที่ ได้เกิดแรงผลักดันให้ประเทศไทยต้องเปิดเสรีทางการเงินตามข้อกำหนดของกองทุนการเงินระหว่างประเทศ (International Monetary Fund หรือ IMF) ทำให้เงินทุนต่างๆ เคลื่อนย้ายเข้าออกประเทศได้อย่างเสรี เนื่องจากมีอุปทานมากและอัตราดอกเบี้ยต่ำจึงผู้ประกอบการต่างๆ ทำการกู้เงินตราต่างประเทศเข้ามาจำนวนมาก (3) การเปิดเสรีทางการค้า นับจากวันที่ 1 มกราคม พ.ศ. 2538 ข้อตกลงทางการค้าขององค์การการค้าโลก (World Trade Organization หรือ WTO) มีผลใช้บังคับ ทำให้ข้อตกลงการค้าสิ่งทอและเสื้อผ้า (Agreement on Textile and Clothing หรือ ATC) ซึ่งเป็นผลของการเจรจารอบอุรุกวัยของแกตต์ ทั้ง 15 ข้อจะเปลี่ยนฐานะเป็นขององค์การการค้าโลก (WTO) หลักสำคัญคือกำหนดยกเลิกโควตาส่งทอและเครื่องนุ่งห่มภายใต้ Multi Fibre Agreement (MFA) ภายใน 10 ปีคือภายในวันที่ 1 มกราคม พ.ศ. 2548 กำหนดมาตรการชั่วคราวให้ประเทศผู้นำเข้าสามารถขอเจรจาควมโควตานำเข้าถ้าปริมาณนำเข้าก่อให้เกิดความเสียหายแก่อุตสาหกรรมในประเทศ ได้กำหนดแนวทางการปล่อยเสรีการค้าสิ่งทอ (Liberation) ภายใน 10 ปีโดยใช้สองวิธี คือ Growth Factor สำหรับรายการสินค้าในข้อตกลง MFA และ Integration Factor ครอบคลุมสินค้าทั้งหมด พันธกรณีที่ต้องดำเนินการคือ การ

ลดอัตราภาษี ลดและยกเลิกมาตรการกีดกันที่มีใช้ภายใน ดำเนินนโยบายการค้าที่เป็นธรรมในเรื่อง การทุ่มตลาด การอุดหนุนการส่งออก การปกป้องทรัพย์สินทางปัญญา และหลีกเลี่ยงการใช้ นโยบายกีดกันการนำเข้าสิ่งทอ จัดเป็นการเปลี่ยนแปลงระบบการค้าโลกที่กระทบต่อทุกประเทศ ทั่วโลกทั้งที่เป็นสมาชิกและไม่เป็นสมาชิก ซึ่งทำให้ผู้ส่งออกของไทยต้องแข่งขันกับคู่แข่งจากทั่วโลก ขณะเดียวกันผู้ประกอบการที่ผลิตสินค้าเพื่อขายในประเทศจะไม่ได้รับการคุ้มครองจากรัฐใน แ่งกำแพงภาษีนำเข้าและการจำกัดการนำเข้า จึงต้องเผชิญกับการแข่งขันที่รุนแรงจากผู้ประกอบการ ในนานาประเทศ

การเปิดเสรีดังกล่าวทั้ง 3 ประการทำให้อุตสาหกรรมสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่มของไทย ขยายตัวมีบทบาทอย่างมากในระบบเศรษฐกิจของประเทศในด้านการจ้างแรงงานและเพิ่มรายได้ ประชาชาติด้วยเงินตราต่างประเทศ แต่การขยายกำลังผลิตส่วนใหญ่มักใช้เทคโนโลยีที่มีต้นทุนคงที่ ต่ำและไม่ทันสมัยไปในการผลิตสินค้าราคาถูก มีการกู้เงินตราต่างประเทศเข้ามาเพื่อขยายกำลังผลิต และมีจำนวนมากถูกนำไปลงทุนในตราสารทุนและอสังหาริมทรัพย์ กรมเศรษฐกิจการพาณิชย์ (2540) ได้รายงานสถิติการส่งออกสิ่งทอในปีพ.ศ. 2537 มี 149,836.7 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อน 15.8% ปี พ.ศ. 2538 มีรายได้ 160,844.2 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 7.3 % ปีพ.ศ. 2539 มีรายได้ 138,296.9 ล้านบาท ลดลงถึง 14.0% ศูนย์วิจัยไทยพาณิชย์(2539)ได้รายงานในผลการวิจัยเรื่องภาวะอุตสาหกรรมสิ่งทอ 2539 ว่าในระหว่างปีพ.ศ. 2535-2536 อุตสาหกรรมสิ่งทอทั้งขายในประเทศและส่งออกมีการขยายตัวแบบชะลอตัวลงอย่างมาก เหลือเพียงอัตราร้อยละ 3 ต่อปี มีสาเหตุมาจากการถดถอยของเศรษฐกิจโลกและความสามารถในการแข่งขันของไทยมีแนวโน้มลดลงเมื่อเปรียบเทียบกับ ประเทศคู่แข่งเช่น จีน อินโดนีเซีย เป็นต้น

เมื่อเกิดวิกฤตเศรษฐกิจขึ้นในวันที่ 2 กรกฎาคม พ.ศ. 2540 ประเทศไทยใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวที่มีการจัดการ(Manage Floating Exchange Rate System) จึงเกิดผลกระทบต่อ โครงสร้างธุรกิจและโครงสร้างการเงินของอุตสาหกรรมสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่ม 3 ประการ คือ

(1) การเปลี่ยนแปลงโครงสร้างการเงิน เนื่องจากความแปรปรวนของอัตราแลกเปลี่ยน ซึ่งกระทบโครงสร้างของหนี้และโครงสร้างของทุน จึงเป็นทั้งโอกาสและความเสี่ยง กล่าวคือ การอ่อนลงของค่าเงินเป็นประโยชน์ต่อผู้ส่งออกที่จะมีรายได้มากขึ้นและสามารถแข่งขันในด้านราคาได้ แต่เป็นผลลบต่อผู้นำเข้าเนื่องจากราคาสินค้าสูงขึ้น เป็นผลลบสำหรับผู้กู้เงินตราต่างประเทศเนื่องจากมูลค่านี้เป็นเงินบาทสูงขึ้นอย่างมากจนต้องขาดทุนอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ ในทางตรงกันข้ามการแข็งค่าของเงินบาทจะเป็นความเสี่ยงที่ทำให้ขาดทุนในการส่งออกหรือมีรายได้เป็นเงินบาทลดลง เป็นผลบวกสำหรับผู้นำเข้าที่จะมีสินค้าราคาถูก เป็นผลบวกต่อผู้กู้เงินตราต่างประเทศที่จะมีมูลหนี้เป็นเงินบาทลดลง

(2) การเปลี่ยนแปลงโครงสร้างต้นทุน ธนาคารแห่งประเทศไทยกำหนดหลักเกณฑ์ในการกำกับดูแลสถาบันการเงินใหม่ โดยเฉพาะการเพิ่มหลักเกณฑ์สำรองหนี้สูญ(NPL) และกำหนดหลักประกันสินเชื่อใหม่ ประกอบกับสถาบันการเงินต่างประเทศเรียกคืนหนี้สินเงินกู้ระยะสั้นทำให้อุปทานทางการเงินในประเทศหดตัวอย่างรวดเร็ว สถาบันการเงินไม่สามารถอำนวยสินเชื่อได้ นโยบายดอกเบี้ยสูงระหว่างปี พ.ศ. 2540-2541 ทำให้ธุรกิจมีต้นทุนการเงินสูงขึ้น การเพิ่มทุนหรือการออกหุ้นกู้เพื่อเสริมสภาพคล่องทำได้ยากลำบาก นอกจากนี้ไม่สามารถชลอการอ่อนตัวของค่าเงินบาทแล้ว ยังซ้ำเติมธุรกิจที่กำลังประสบปัญหาทำให้กำลังซื้อในประเทศตกต่ำลง มีข้อจำกัดในการจัดหาเงินทุนระยะยาวและเงินทุนระยะสั้น ธุรกิจที่ใช้เงินกู้ระยะสั้นในการดำเนินงานจึงมีปัญหาดสภาพคล่องทางการเงินจนบางแห่งไม่สามารถชำระดอกเบี้ยและเงินต้นที่ถึงกำหนดชำระ กลายสภาพเป็นหนี้เสียหรือต้องปรับโครงสร้างหนี้หรือต้องเข้าสู่แผนฟื้นฟูกิจการ ต่อมาในปี พ.ศ. 2542 สถาบันการเงินประสบกับดักสภาพคล่อง เนื่องจากมีเงินฝากสิ้นเกินอยู่ในสถาบันการเงินมากกว่าสินเชื่อจำนวนมาก แต่ก็ไม่สามารถอำนวยสินเชื่อได้ อัตราดอกเบี้ยเริ่มลดลง สถาบันการเงินจำนวนมากและบริษัทจำนวนหนึ่งใช้วิธีออกตราสารหนี้โดยมีอัตราดอกเบี้ยที่ต่ำ ทำให้ต้นทุนการเงินของบริษัทต่างๆ เริ่มลดต่ำลง

(3) การเปลี่ยนแปลงโครงสร้างธุรกิจ เนื่องจากการหดตัวของ การส่งออกและกำลังซื้อในประเทศ จึงมีอุปทานสูงกว่าอุปสงค์และมีกำลังผลิตเหลือเกินอยู่มาก มีการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างธุรกิจโดยนำกำลังผลิตส่วนเกินไปส่งออก แต่เนื่องจากความอ่อนด้อยในมาตรฐานสินค้าและการพัฒนาคุณค่าสินค้า การกีดกันของระบบโควต้าและระบบกำแพงภาษีนำเข้าของประเทศผู้นำเข้า ทำให้ความสามารถในการแข่งขันของอุตสาหกรรมสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่มจึงมีข้อจำกัด

ผลกระทบทั้ง 3 ประการทำให้มีบริษัทจำนวนหนึ่งประสบความล้มเหลวทางการเงินหรือความล้มเหลวทางเศรษฐกิจ บริษัทสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่ม(Textile and Apparel) ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในปัจจุบันนี้มีจำนวน 24 ราย มีทั้งผู้ที่ทำธุรกิจเพื่อขายในประเทศหรือส่งออกหรือทั้งขายในประเทศและส่งออก ก็เหมือนกับผู้ประกอบการอื่นๆ ที่ต้องปรับตัวเพื่อความอยู่รอดในระหว่างปีพ.ศ.2538-2545 โดยการปรับโครงสร้างทางการเงินให้มีสภาพคล่องและมีต้นทุนการเงินที่เหมาะสม จึงเป็นสาเหตุที่ต้องการศึกษา

2. วัตถุประสงค์ของการศึกษา

การศึกษารั้ครั้งนี้มีวัตถุประสงค์ 2 ประการคือ

1. เพื่อศึกษาการปรับโครงสร้างทางการเงินของบริษัทสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่มที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งแต่พ.ศ. 2538 ถึงพ.ศ. 2545
2. เพื่อวิเคราะห์สภาพคล่องทางการเงินและความเสี่ยงทางการเงินของบริษัทสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่มที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

3. ขอบเขตการศึกษา

1. ศึกษาเฉพาะบริษัทสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่มที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2. ระยะเวลาที่ใช้ในการศึกษาดังแต่ พ.ศ. 2538-2545
3. ศึกษาเฉพาะโครงสร้างทางการเงิน สภาพคล่องและความเสี่ยงของบริษัทดังกล่าว
4. อัตราส่วนที่ใช้ในการศึกษาได้แก่ อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (Current Ratio) อัตราส่วนทุนหมุนเวียนอย่างรวดเร็ว (Quick Ratio) อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio) อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Long-Term Debt to Equity Ratio) อัตราส่วนกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีต่อดอกเบี้ยจ่ายหรือ Time Interest Earned (TIE)

4. คำนิยามศัพท์เฉพาะ

อัตราส่วนทางการเงิน หมายถึง อัตราส่วนระหว่างกันของรายการต่างๆในงบการเงิน ทำให้เกิดความหมายที่สามารถใช้วิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรหรือระหว่างรายการในงบการเงินนั้นๆ สามารถนำอัตราส่วนทางการเงินไปเปรียบเทียบวิเคราะห์ในรูปแบบแนวโน้มเป็นอัตราของอนุกรมเวลา เปรียบเทียบระหว่างบริษัท เปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม หรือเปรียบเทียบกับข้อมูลในอดีต

ความเสี่ยงทางการเงิน หมายถึง โอกาสที่จะเกิดเหตุการณ์ที่ไม่พึงประสงค์ของเหตุการณ์ทางการเงินที่เกิดขึ้นแตกต่างไปจากความคาดหวัง

เงินทุนหมุนเวียน หมายถึงเงินที่ใช้ในการดำเนินงานที่สามารถเปลี่ยนเป็นเงินสดได้ในหนึ่งปีเพื่อให้ธุรกิจมีสภาพคล่องและสร้างกำไร ประกอบด้วยเงินสด หลักทรัพย์ในความต้องการของตลาด ลูกหนี้การค้าและสินค้าคงเหลือ ซึ่งก็คือส่วนของสินทรัพย์หมุนเวียน โดยทั่วไปความต้องการเงินทุนหมุนเวียนไม่คงที่ตลอดทั้งปี มีการเปลี่ยนแปลงตามสถานการณ์และสภาพแวดล้อมทางธุรกิจ จึงแบ่งเป็นเงินทุนหมุนเวียนถาวรซึ่งเป็นความต้องการขั้นต่ำเพื่อใช้ในการบรรลุด

วัตถุประสงค์ของธุรกิจ และเงินทุนหมุนเวียนชั่วคราวซึ่งเป็นความต้องการเงินทุนหมุนเวียน สำหรับสินทรัพย์หมุนเวียนที่เพิ่มสูงขึ้นเพื่อบรรลุวัตถุประสงค์ของธุรกิจ

เงินทุนหมุนเวียนสุทธิคือความสามารถในการชำระหนี้สินหมุนเวียนหรือผลต่างระหว่างสินทรัพย์หมุนเวียนกับหนี้สินหมุนเวียน

Zero Working Capital หมายถึงการดำรงเงินทุนหมุนเวียนในการดำเนินธุรกิจเช่นเงินสด หลักทรัพย์ที่อยู่ในความต้องการของตลาด ลูกหนี้และสินค้าคงเหลือ เป็นต้น โดยไม่ต้องอาศัย แหล่งเงินทุนหรือแหล่งเงินทุนอื่นที่มีดอกเบี้ย แต่อาศัยแหล่งหนี้สินหมุนเวียนที่ไม่มีดอกเบี้ย เช่นเจ้าหนี้การค้าที่ไม่มีดอกเบี้ย เป็นต้น กิจกรรมจึงมีต้นทุนเงินทุนใกล้เคียงศูนย์ แต่ยังมีความเสี่ยงในการชำระหนี้

ความล้มเหลวของกิจการครอบคลุมถึงความล้มเหลวทางเศรษฐกิจและความล้มเหลวทางการเงิน

ความล้มเหลวทางเศรษฐกิจหมายถึงกิจการมีรายได้ต่ำกว่ารายจ่าย มีอัตราผลตอบแทนการลงทุนต่ำกว่าต้นทุนของทุน

ความล้มเหลวทางการเงินเกิดจากกิจการไม่สามารถปฏิบัติตามสัญญาชำระหนี้ได้ มี 2 ประเภทคือหนึ่ง ขาดสภาพคล่องจนไม่สามารถชำระหนี้ทางเทคนิค(Technical Insolvency) แม้ว่าค่าสุทธิของกิจการจะมีค่าเป็นบวก โดยที่กิจการอาจมีกำไรหรืออาจมีสินทรัพย์มากกว่าหนี้สินก็ได้ แต่หนี้สินที่ถึงกำหนดชำระแล้วกลับไม่สามารถชำระได้ หรือสอง ความไม่สามารถในการชำระหนี้ได้จนก่อให้เกิดการล้มละลาย (Insolvency in Bankruptcy) เนื่องจากกิจการมีหนี้สินทั้งหมดมากกว่าสินทรัพย์ทั้งหมด จึงมีค่าสุทธิของกิจการเป็นลบ

การดำเนินงานที่ตกต่ำหมายถึงกิจการมีค่าอัตราการเติบโตหรือผลตอบแทนการลงทุนตกต่ำลง

การปรับโครงสร้างหนี้คือกระบวนการที่เจ้าหนี้และลูกหนี้สมัครใจในการแก้ปัญหาภาระหนี้สินร่วมกัน โดยไม่จำกัดวงเงินหนี้ที่จะตกลงระหว่างกัน มีวัตถุประสงค์ให้ลูกหนี้สามารถดำเนินธุรกิจต่อไปได้และเจ้าหนี้สถาบันการเงินมีโอกาสได้รับการชำระหนี้ วิธีการในการปรับปรุงโครงสร้างหนี้ เช่น ลดอัตราดอกเบี้ย ขยายเวลาชำระหนี้ ปรับเปลี่ยนหนี้สินระยะสั้นให้เป็นหนี้สินระยะยาว การรับโอนสินทรัพย์หรือหลักทรัพย์เป็นหลักประกันหนี้ การแปลงหนี้เป็นทุน การลดยอดหนี้ สำหรับการปรับโครงสร้างหนี้ของลูกหนี้ของสถาบันการเงินต้องปฏิบัติตามหลักเกณฑ์ที่ธนาคารแห่งประเทศไทยกำหนด

การฟื้นฟูกิจการ หมายถึงการร้องขอฟื้นฟูกิจการทางศาลตามพ.ร.บ.ล้มละลาย พ.ศ. 2541 ต้องมีมูลหนี้ไม่น้อยกว่า 10 ล้านบาทโดยลูกหนี้ที่เป็นนิติบุคคลหรือเจ้าหนี้นายจ้างต่อศาลขอฟื้นฟู

กิจการ ศาลจะสั่งให้เจ้าหน้าที่พิทักษ์ทรัพย์เรียกประชุมเจ้าหนี้ คัดเลือกผู้ทำแผน เพื่อนำเสนอต่อศาลให้อนุมัติแผนฟื้นฟูกิจการ ในระหว่างการฟื้นฟูกิจการนี้ลูกหนี้จะได้รับการคุ้มครองตามกฎหมาย เช่น ห้ามนายทะเบียนมีคำสั่งให้เลิกนิติบุคคล ห้ามฟ้องลูกหนี้ทางศาลแพ่ง ห้ามเจ้าหนี้ฟ้องบังคับชำระหนี้ เป็นต้น

5. ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1. ผู้ประกอบการและผู้บริหารของบริษัทสามารถนำผลการศึกษาไปใช้ในการปรับตัวสร้างรูปแบบการจัดโครงสร้างทางการเงินที่เหมาะสมกับสภาพแวดล้อมที่เปลี่ยนแปลง ให้มีสภาพคล่อง มีต้นทุนเงินทุนที่ต่ำ มีความเข้มแข็งทางการเงิน มีความเสี่ยงทางการเงินที่ต่ำ อันเป็นองค์ประกอบสำคัญในการเพิ่มพูนความสามารถในการแข่งขันกับผู้ประกอบการในประเทศและต่างประเทศได้

2. ผู้ลงทุนและผู้สนใจศึกษาจะได้ใช้ผลการศึกษาเพื่อประโยชน์ในการลงทุนตราสารหนี้และตราสารทุนของบริษัท โดยเฉพาะการต้องวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินต่างๆและความเสี่ยงทางการเงินที่ซ่อนอยู่

3. สถาบันการเงินสามารถนำข้อมูลและผลการศึกษาไปปรับระบบอำนวยการสินเชื่อแก่อุตสาหกรรมให้สอดคล้องกับสภาพแวดล้อมที่เปลี่ยนแปลง คือการให้เงินกู้ระยะยาวแก่การลงทุนระยะยาว ให้เงินกู้ระยะสั้นเพื่อให้อกิจการมีเงินทุนหมุนเวียนในการก่อให้เกิดสภาพคล่อง ขณะเดียวกันการปล่อยสินเชื่อแก่ธุรกิจต้องมีการวิเคราะห์แนวโน้มของโครงสร้างทางการเงินระยะยาวเพิ่มเติมจากการศึกษาความเป็นไปได้ของโครงการ ทำให้สถาบันการเงินและธนาคารก็มีความเสี่ยงน้อยลง นอกจากนี้ต้องพิจารณาระบบบรรณาภิบาลของผู้ประกอบกิจการและเจ้าหน้าที่ของสถาบันการเงินด้วย

บทที่ 2

ทฤษฎีและวรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง

1. ทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง

ทฤษฎีที่เกี่ยวข้องในการศึกษาวิเคราะห์ผลการเปลี่ยนแปลงของโครงสร้างทางการเงินและความสามารถในการชำระหนี้ของบริษัท ได้แก่ทฤษฎีโครงสร้างเงินทุน (Capital Structure) นโยบายเงินทุนหมุนเวียน (Working Capital) ความเสี่ยงและการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratio)

1.1 โครงสร้างเงินทุน การอธิบายโครงสร้างเงินทุนจะกล่าวถึงแนวคิด โครงสร้างเงินทุน ค่าของทุนและทฤษฎีโครงสร้างเงินทุน

1.1.1 โครงสร้างเงินทุน (Capital Structure) หมายถึงสัดส่วนของเงินทุนของธุรกิจที่ได้จากแหล่งต่างๆที่เป็นเงินทุนระยะยาวที่มีต้นทุนในรูปของเงินปันผลหรือดอกเบี้ย ได้แก่ หนี้สินระยะยาว หุ้นบุริมสิทธิ และหุ้นสามัญ เป็นต้น ส่วนโครงสร้างการเงิน (Financial Structure) หมายถึงเงินทุนทั้งหมดที่นำมาเพื่อใช้ในการลงทุนของธุรกิจ ซึ่งอาจเขียนได้เป็นสมการดังนี้

$$\text{โครงสร้างเงินทุน} = \text{โครงสร้างการเงิน} - \text{หนี้สินหมุนเวียน}$$

การจัดการเงินทุนระยะสั้นและระยะยาวต้องมึนโยบายการจัดการเงินทุนให้สอดคล้องกับความต้องการและระยะเวลาการใช้เงิน เพื่อไม่ให้มีปัญหาสภาพคล่องที่รุนแรง กล่าวคือธุรกิจต้องการเงินลงทุนในสินทรัพย์ถาวรจำนวนมากก็ควรจัดหาจากแหล่งเงินทุนระยะยาวเป็นส่วนใหญ่ ธุรกิจที่ต้องการเงินลงทุนในสินทรัพย์หมุนเวียนจำนวนมากควรจัดหาจากแหล่งเงินทุนระยะสั้นเป็นส่วนใหญ่ โดยต้องพิจารณาปัจจัยสำคัญ 3 ประการ คือ จำนวนเงินที่ต้องการ แหล่งเงินทุนต่างๆที่สามารถจัดหาได้ และสัดส่วนของเงินทุนที่นำมาได้จากแหล่งต่างๆ เพื่อให้บรรลุวัตถุประสงค์ในการทำให้มูลค่าตลาดของส่วนของผู้ถือหุ้นมีค่าสูงสุดในระยะยาวหรือทำให้โครงสร้างเงินทุนมีค่าของต้นทุนที่ต่ำที่สุด

1.1.2 ค่าของทุน ธุรกิจจัดหาเงินทุนที่ต้องการจากแหล่งต่างๆที่มีค่าใช้จ่ายและต้นทุนแตกต่างกันซึ่งเรียกว่าค่าของทุนที่แตกต่างกัน การคำนวณหาค่าของทุนประเภทต่างๆและค่าถัวเฉลี่ยของทุนด้วยสมการดังนี้

1) ค่าของทุนของหนี้สิน (Cost of Debt: k_d)

2) ค่าของทุนของหุ้นบุริมสิทธิ (Cost of Preferred Stock: k_p)

3) ค่าของทุนของหุ้นสามัญ (Cost of Common Stock: k_s)

4) ค่าของทุนของกำไรสะสม (Cost of Retained Earning: k_e)

5) ค่าของทุนถัวเฉลี่ย (Weighted of Average Cost of Capital หรือ WACC) การจัดโครงสร้างเงินทุนเป็นการจัดสัดส่วนระหว่างหนี้สินระยะยาวกับส่วนของผู้ถือหุ้น เมื่อโครงสร้างเงินทุนเปลี่ยนแปลงย่อมกระทบต่อค่าของทุนประเภทต่างๆและค่าของทุนถัวเฉลี่ย การคำนวณค่าของทุนถัวเฉลี่ยตามสมการดังนี้

$$WACC = w_d r_B (1 - t) + w_p k_p + w_s r_s + w_e r_e$$

w_d = สัดส่วนของหนี้สินระยะยาวในโครงสร้างเงินทุน

r_B = ค่าของทุนจากหนี้สินระยะยาวหลังภาษี

t = อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคล

w_p = สัดส่วนของหุ้นบุริมสิทธิ

k_p = ค่าของทุนของหุ้นบุริมสิทธิ

w_s = สัดส่วนของหุ้นสามัญ

r_s = ค่าของทุนของหุ้นสามัญ

w_e = สัดส่วนของกำไรสะสมในโครงสร้างเงินทุน

r_e = ค่าของทุนของกำไรสะสม

1.1.3 ทฤษฎีโครงสร้างเงินทุน ทฤษฎีโครงสร้างเงินทุนศึกษาจุดที่โครงสร้างเงินทุนที่เหมาะสม (Optimal Capital Structure) ซึ่งทำให้หุ้นสามัญมีมูลค่าตลาดสูงสุดในระยะยาว โดยการจัดสัดส่วนของหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้นให้ค่าของทุนที่ต่ำที่สุดโดยเปรียบเทียบระหว่างความ

เสี่ยงกับผลตอบแทน หากธุรกิจก่อนนี้สินมากจะมีค่าของทุนต่ำกว่าธุรกิจที่ใช้เงินลงทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้น แต่จะมีความเสี่ยงสูงและส่งผลกระทบต่อกำไรของกิจการและต่อผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น ทฤษฎีโครงสร้างเงินทุนที่สำคัญมี (1) The Net Income Theory ที่อธิบายว่าค่าของทุนถั่วเฉลี่ย (r_{WACC}) จะลดลงตลอดช่วงของการเพิ่มของอัตราส่วนหนี้สิน (2) The Traditional Theory ที่ยอมรับและอธิบายทฤษฎี The Net Income Theory เพิ่มเติมว่าเมื่อธุรกิจก่อนนี้เพิ่มขึ้น ค่าของทุนจะลดลง (3) The Saucer-Shaped Cost of Capital Theory ที่ยอมรับและอธิบายทฤษฎี The Traditional Theory ซึ่ง The Traditional Theory อธิบายว่าจุดที่ค่าของทุนต่ำสุดมีจุดเดียวที่ทำให้โครงสร้างของเงินทุนเหมาะสมที่สุด แต่ทฤษฎีนี้ถือว่าค่าของทุนรวมของธุรกิจมีจุดต่ำสุดที่เหมาะสมกับแต่ละช่วงที่เป็นส่วนลึกของ Saucer Shape จึงไม่ได้มีเพียงจุดเดียว (4) The M and M Theory without corporate taxes ที่อธิบายว่า ภายใต้ข้อกำหนดที่ไม่มีการเสียภาษี ไม่มีค่าใช้จ่ายดำเนินการ และการกู้ยืมของบุคคลธรรมดาและนิติบุคคลมีอัตราดอกเบี้ยเดียวกันแล้ว มูลค่าของธุรกิจที่ก่อนนี้จะมีค่าเท่ากับมูลค่าของธุรกิจที่มีโครงสร้างเงินทุนประกอบด้วยหุ้นสามัญเพียงอย่างเดียว บริษัทที่ไม่ต้องเสียภาษีเงินได้นิติบุคคลจะไม่สามารถเพิ่มมูลค่าได้โดยการเพิ่มหนี้เข้าไปในโครงสร้างเงินทุน (5) The MM with corporate taxes ทฤษฎีนี้อธิบายว่า บริษัทที่ก่อนนี้เข้าไปในโครงสร้างเงินทุน เนื่องจากดอกเบี้ยจ่ายสามารถนำมาหักเป็นค่าใช้จ่ายเมื่อคำนวณภาษีเงินได้นิติบุคคล ทำให้ต้นทุนของเงินทุนลดลง ทำให้ค่าของหุ้นสามัญเพิ่มขึ้น ค่าของทุนถั่วเฉลี่ยจะลดต่ำลงจนถึงจุดต่ำสุดที่เหมาะสม (พรรณวดี ธีรพัฒนะ, 2545: 18-26)

1.2 นโยบายเงินทุนหมุนเวียน นโยบายเงินทุนหมุนเวียนเป็นการวางแผนจัดการสินทรัพย์และหนี้สินระยะสั้นให้เกิดสภาพคล่องที่ชำระหนี้สินตามข้อตกลงและสามารถสร้างผลกำไรแก่กิจการ ซึ่งต้องตัดสินใจในการบริหารเงินสด การบริหารสินเชื่อการค้า การบริหารสินค้าคงคลัง และการบริหารการลงทุนระยะสั้นหรือในหลักทรัพย์ที่เป็นที่ต้องการของตลาด นโยบายลงทุนในสินทรัพย์หมุนเวียนมี 3 ทางเลือก(Brigham and Ehrhardt, 2002: 840) คือ

1.2.1 นโยบายเงินทุนหมุนเวียนแบบเข้มงวด (Restricted Working Capital) คือกิจการที่ใช้สินทรัพย์หมุนเวียนโดยมียอดขายเป็น 6.3 เท่าของสินทรัพย์หมุนเวียนขึ้นไป

1.2.2 นโยบายเงินทุนหมุนเวียนแบบปานกลาง (Moderate Working Capital) คือกิจการที่ใช้สินทรัพย์หมุนเวียนโดยมียอดขายอยู่ระหว่าง 3.3 ถึง 6.3 เท่าของสินทรัพย์หมุนเวียน

1.2.3 นโยบายเงินทุนหมุนเวียนผ่อนคลาย (Relaxed Working Capital) คือกิจการที่ใช้สินทรัพย์หมุนเวียนโดยมียอดขายต่ำกว่า 3.3 เท่าของสินทรัพย์หมุนเวียน

ในการดำเนินนโยบายเงินทุนหมุนเวียนนี้บริษัทต้องจัดหาแหล่งเงินทุนเพื่อใช้ในสินทรัพย์หมุนเวียนซึ่งมีอยู่ 4 แนวทางคือ

1) แนวคิดแบบสมดุล (Moderate Approach) แนวคิดที่กำหนดสินทรัพย์พอเพียงกับหนี้สินที่ครบกำหนดชำระ โดยจัดหาสินทรัพย์หมุนเวียนถาวรจากหนี้สินระยะยาวและส่วนของผู้ถือหุ้น จัดหาสินทรัพย์หมุนเวียนชั่วคราวจากหนี้สินระยะสั้น กิจกรรมดังกล่าวจะมีต้นทุนการเงินปานกลาง และมีความเสี่ยงปานกลางในการไม่สามารถชำระหนี้

2) แนวคิดแบบขาดดุล (Aggressive Approach) แนวคิดที่กำหนดสินทรัพย์หมุนเวียนถาวรจากหนี้สินระยะยาว ส่วนของผู้ถือหุ้นและหนี้สินระยะสั้น จัดหาสินทรัพย์หมุนเวียนชั่วคราวจากหนี้สินระยะสั้นทั้งหมด กิจกรรมจะมีต้นทุนการเงินต่ำแต่มีความเสี่ยงสูงในการไม่สามารถชำระหนี้ได้

3) แนวคิดแบบเกินดุล (Conservative Approach) แนวคิดที่กำหนดสินทรัพย์หมุนเวียนถาวรและสินทรัพย์หมุนเวียนชั่วคราวจากหนี้สินระยะยาวและส่วนของผู้ถือหุ้น และจัดหาสินทรัพย์หมุนเวียนชั่วคราวที่เหลือจากหนี้สินระยะสั้น กิจกรรมมีสภาพคล่องสูง มีต้นทุนการเงินสูงแต่มีความเสี่ยงต่ำ

4) แนวคิดแบบ Zero Working Capital แนวคิดไม่ใช้ทุนหรือสินทรัพย์ที่มีต้นทุนดอกเบี้ยในการดำเนินธุรกิจ แต่จัดหาสินทรัพย์ถาวร สินทรัพย์หมุนเวียนถาวร และสินทรัพย์หมุนเวียนชั่วคราวจากส่วนของผู้ถือหุ้นรวมทั้งกำไรสะสม และหนี้สินทางการค้าที่ไม่มีดอกเบี้ย

1.3 ความเสี่ยงของธุรกิจ ความเสี่ยงทางการเงินมี 2 ประเภทคือความเสี่ยงที่เป็นระบบ (Systematic Risk) และความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ (Unsystematic Risk)

1.3.1 ความเสี่ยงที่เป็นระบบ เป็นความเสี่ยงที่เกิดจากสภาพแวดล้อมต่างๆ ที่กระทบต่อธุรกิจทั้งหมด เช่น ความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราดอกเบี้ย (Interest Rate Risk) ความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ ความเสี่ยงจากอัตราเงินเฟ้อ (Inflation Risk) ความเสี่ยงต่อเหตุการณ์ที่ไม่คาดหมาย (Event Risk) เป็นต้น ซึ่งเป็นความเสี่ยงที่หลีกเลี่ยงไม่ได้

1.3.2 ความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ เป็นความเสี่ยงเฉพาะของธุรกิจ เช่น ความเสี่ยงด้านสินเชื่อ ความเสี่ยงในการผิดนัดชำระหนี้ (Default Risk) ความเสี่ยงสภาพคล่อง (Liquidity Risk) เป็นต้น เป็นความเสี่ยงที่สามารถป้องกันหรือขจัดได้ สามารถลดความรุนแรงของความเสี่ยงได้ด้วยนโยบายการบริหารความเสี่ยงทางการเงิน เช่น การใช้หรือไม่ใช้ตราสารอนุพันธ์ทางการเงินเพื่อป้องกันความเสี่ยง การบริหารโครงสร้างทางการเงินให้เป็นระบบและเหมาะสมกับสภาพแวดล้อมที่เปลี่ยนแปลง การกระจายความเสี่ยงด้วยการกระจายการลงทุน เป็นต้น ความเสี่ยงทางการเงินสามารถวัดได้ด้วยค่าความเบี่ยงเบนไปจากอัตราผลตอบแทนที่คาดหวัง

ในการศึกษานี้วัดอัตราความเสี่ยงทางการเงินด้วยอัตราส่วนกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีต่อดอกเบี้ยจ่ายหรือ Time Interest Earned (TIE) กิจกรรมที่มีอัตราความเสี่ยงสูงหมายถึงกิจกรรมที่มีค่า TIE ต่ำกว่า 3.5 เท่า กิจกรรมที่มีอัตราความเสี่ยงปานกลางหมายถึงกิจกรรมที่มีค่า TIE ระหว่าง 3.5 เท่าถึง 7 เท่า กิจกรรมที่มีอัตราความเสี่ยงต่ำหมายถึงกิจกรรมที่มีค่า TIE 7 เท่าขึ้นไป เพชรี ชุมทรัพย์ ได้อ้างการศึกษาของเกรแฮม (Graham) และดอดด์ (Dodd) ว่าหลักทรัพย์อุตสาหกรรมควรมีอัตราส่วนกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีต่อดอกเบี้ยจ่ายหรือ Time Interest Earned (TIE) มากกว่า 7 เท่าขึ้นไป(เพชรี ชุมทรัพย์ 2540: 355)

1.4 การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน เป็นการนำรายการต่างๆในงบดุล งบกำไรขาดทุน มาหาอัตราส่วนระหว่างกันทำให้เกิดผลลัพธ์ที่นำไปเปรียบเทียบวิเคราะห์แนวโน้มหรือความสัมพันธ์ของตัวแปรตามอนุกรมเวลา เปรียบเทียบระหว่างตัวแปรต่างๆ เปรียบเทียบระหว่างบริษัทและเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรม การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินเป็นเทคนิคที่ใช้กันแพร่หลาย แต่เนื่องจากเป็นอัตราส่วนที่เฉพาะเจาะจงในแต่ละเวลา จึงควรวิเคราะห์อัตราส่วนหลายๆอัตราส่วนเพื่อให้มองเห็นความสัมพันธ์ของตัวแปรต่างๆได้หลายแง่มุมมากขึ้น การศึกษานี้ได้คำนวณและรวบรวมอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญมาเพื่อใช้ในการวิเคราะห์รวม 5 อัตราส่วนคือ

1.4.1 อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (Current Ratio)

อัตราส่วนนี้ใช้วัดความสามารถในการชำระหนี้สินระยะสั้นและสภาพคล่องทางการเงิน

$$\text{อัตราส่วนทุนหมุนเวียน} = \frac{\text{สินทรัพย์หมุนเวียน}}{\text{หนี้สินหมุนเวียน}}$$

1.4.2 อัตราส่วนทุนหมุนเวียนอย่างรวดเร็ว (Quick Ratio)

อัตราส่วนเป็นการเปรียบเทียบว่าสินทรัพย์ที่เป็นเงินสด (Cash) หรือสินทรัพย์ใกล้เคียงเงินสด(Cash Equivalent) มีเพียงพอในการชำระหนี้สินระยะสั้นได้หรือไม่ โดยไม่ได้นำสินค้าคงคลังเข้ามาคิด

$$\text{อัตราส่วนทุนหมุนเวียนอย่างรวดเร็ว} = \frac{\text{เงินสด} + \text{ลูกหนี้} + \text{เงินลงทุนระยะสั้น}}{\text{หนี้สินหมุนเวียน}}$$

1.4.3 อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio)

เป็นการเปรียบเทียบหนี้สินรวมที่กิจการมีอยู่มาจากส่วนของผู้ถือหุ้นมากกว่าหรือมาจากการกู้ยืมมากกว่า

$$\text{อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น} = \frac{\text{หนี้สินรวม}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}}$$

1.4.4 อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Longterm Debt to Equity Ratio)

เป็นการเปรียบเทียบหนี้สินระยะยาวที่กิจการมีอยู่ว่ามาจากส่วนของผู้ถือหุ้นหรือมาจากการกู้ยืมในสัดส่วนอย่างไร

$$\text{อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น} = \frac{\text{หนี้สินระยะยาว}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}}$$

1.4.5 อัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ย (Time Interest Earned)

เป็นการวัดว่ากำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีมีเพียงพอในการชำระดอกเบี้ยได้หรือไม่

$$\text{อัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ย} = \frac{\text{กำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษี}}{\text{ดอกเบี้ยจ่าย}}$$

2. วรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง

วรรณกรรมที่เกี่ยวข้องกับโครงสร้างทางการเงินของอุตสาหกรรมสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่มมี 2 ด้านคือ ด้านโครงสร้างทางการเงินและความเสี่ยงทางการเงิน ด้านการปรับโครงสร้างการดำเนินงานของอุตสาหกรรมสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่ม

2.1 ด้านโครงสร้างการเงินและความเสี่ยงทางการเงิน

เพชรี ชุมทรัพย์ (พ.ศ. 2530: 244-246) ได้อ้างการศึกษาของ Edward I. Altman (1968) ที่ได้ศึกษาเปรียบเทียบบริษัทในสหรัฐอเมริกาที่ล้มละลายจำนวน 33 บริษัทและไม่ล้มละลายจำนวน 33 บริษัทในระหว่างปี.ศ. 1946-1966 ทดสอบภาวะล้มละลายของธุรกิจ โดยใช้อัตราส่วนการเงินที่สำคัญ 22 ตัวและสรุปว่าการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน 5 ตัวในระยะเวลา 5 ปี มีความเหมาะสมในการทดสอบการล้มละลายของบริษัทใน 1-2 ปีข้างหน้า และได้สร้างแบบจำลอง Altman Z Bankruptcy Model

เพชร จุ่มทรัพย์ (พ.ศ.2531) ได้ใช้การศึกษาอัตราส่วนทางการเงินและรายงานประกอบงบการเงิน มาวิเคราะห์ขั้นพื้นฐานในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่มที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากนั้นศึกษากำไรต่อหุ้น หามูลค่าหุ้นที่แท้จริง (Intrinsic Value) ซึ่งคำนวณจากอัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นกับกำไรต่อหุ้นคูณกับกำไรต่อหุ้นที่คาดหวัง วิเคราะห์ทางเทคนิค เสนอว่าตัวชี้วัดความสามารถในการทำกำไรที่สมบูรณ์แบบคืออัตราส่วนผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น สิ่งสำคัญอีกสิ่งหนึ่งคือวิธีการใช้ประโยชน์จากข้อมูลหรือข้อสนเทศจากรายงานประจำปีของบริษัทจดทะเบียนในการตัดสินใจลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย การศึกษานี้ได้ชี้ให้เห็นภาวะเศรษฐกิจและภาวะอุตสาหกรรมสิ่งทอในพ.ศ.2524-2528 ที่ซบเซาเนื่องจากวิกฤตทางเศรษฐกิจของประเทศ รัฐบาลต้องเปลี่ยนอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ ใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบตะกร้าแทนระบบอัตราคงที่ จำกัดอัตราขยายตัวของสินเชื่อไม่ให้เกิน 18% จำกัดวงเงินสินเชื่อเพื่อการนำเข้าและการค้าขาย นำมาตรการทางภาษีต่าง ๆ มาใช้ มีการล้มเลิกกิจการของสถาบันการเงินบางแห่ง แต่ยอดขายรวมของกลุ่มบริษัทเหล่านั้นก็เพิ่ม

ขึ้นตลอดเวลา โดยปีพ.ศ.2528เพิ่มกว่าปีพ.ศ.2524ถึง 40% อย่างไรก็ตามบริษัทที่มีการเติบโตของยอดขายที่สูง ก็ไม่จำเป็นที่มีอัตราส่วนกำไรที่สูงตามไปด้วย จึงได้สร้าง"รูปแบบ"การวิเคราะห์หุ้นของบริษัทสิ่งทอด้วยอัตราส่วนทางการเงินขึ้นโดย ใช้งบการเงิน 5 ปีและหาอัตราส่วนทางการเงิน 4 กลุ่ม ประกอบด้วยอัตราส่วนวิเคราะห์สภาพคล่อง อัตราส่วนวิเคราะห์ความสามารถในการใช้สินทรัพย์ อัตราส่วนวิเคราะห์ความสามารถในการก่อหนี้ อัตราส่วนวิเคราะห์ประสิทธิภาพในการดำเนินงาน

ไพบูลย์ สุนทรียศาสตร์ และคณะ(พ.ศ.2532) ได้วิเคราะห์โครงสร้างของเงินทุน อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยง ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ช่วงปีพ.ศ.2526-2530 พบว่าส่วนใหญ่มีแนวโน้มหนี้สินต่อทุนลดลง แต่ความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างหนี้สินต่อทุนกับความเสี่ยงต่ออัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น และความเสี่ยงต่ออัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น ในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมไม่มีความสัมพันธ์ต่อกันเลย อันเนื่องมาจากลักษณะพิเศษของตลาดหลักทรัพย์เป็นตลาดของนักเก็งกำไร การนำทฤษฎีการเงินมาประยุกต์ใช้จึงได้ประโยชน์น้อย

ภวิกา ศศิวงศ์ภักดี (พ.ศ. 2543) ได้ศึกษาภาวะปัญหาทางการเงินและการดำเนินงานของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ถึงผลกระทบของภาวะปัญหาทางการเงินที่มีต่อการดำเนินงานของบริษัทว่าก่อประโยชน์หรือความสูญเสีย ได้ทดสอบความสัมพันธ์ของสัดส่วนหนี้ที่สูงกับผลการดำเนินงานที่ตกต่ำในช่วงที่อุตสาหกรรมประสบปัญหา โดยวัดผลการดำเนินงานจากการเติบโตของยอดขาย การเปลี่ยนแปลงของผลกำไร ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างขนาดและผลการ

ดำเนินงาน ทดสอบภาวะทางการเงินที่มีผลต่อการตัดสินใจที่สำคัญของบริษัท สรุปว่า บริษัทที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมที่ประสบปัญหาจะมีสัดส่วนหนี้สินที่สูงกว่าอุตสาหกรรมอื่น มีแนวโน้มที่แสดงถึงผลการดำเนินงานที่ตกต่ำ แต่ในการทดสอบไม่สามารถสรุปได้ว่าในภาวะที่อุตสาหกรรมอยู่ในช่วงที่ตกต่ำ ปัญหาทางการเงินได้ก่อให้เกิดต้นทุนที่สูงแก่บริษัท เนื่องจากไม่สามารถอธิบายได้ว่าบริษัทที่มีสัดส่วนหนี้สินในระดับสูงมีผลต่อการดำเนินงานที่ตกต่ำลงอย่างมีนัยสำคัญ แต่บริษัทที่มีสัดส่วนหนี้ระดับสูงมีแนวโน้มที่จะประสบกับการลดลงของกำไรจากการดำเนินงานมากกว่าคู่แข่งแม้ว่าจะอยู่ในช่วงเวลาที่ดีก็ตาม ได้ศึกษานำขนาดของบริษัทโดยวัดขนาดของยอดขายว่าบริษัทขนาดใหญ่จะมีผลการดำเนินงานที่ดีกว่าขนาดเล็กในช่วงที่ประสบปัญหาทางเศรษฐกิจผลการทดสอบไม่สามารถสรุปผลได้ว่าขนาดของบริษัทมีผลการดำเนินงานที่ดีกว่า นอกจากนี้บริษัทที่มีสัดส่วนการลงทุนที่สูงในอดีตซึ่งถูกกำหนดโดยสินทรัพย์ถาวรต่อสินทรัพย์รวมนั้น จะส่งผลต่อการดำเนินงานของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญในรูปของการเติบโตของยอดขายและการเปลี่ยนแปลงในกำไรจากการดำเนินงาน

2.2 ด้านการปรับโครงสร้างดำเนินงานของอุตสาหกรรมสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่ม

กองศึกษาภาวะอุตสาหกรรม 2 สำนักงานเศรษฐกิจอุตสาหกรรม กระทรวงอุตสาหกรรม (พ.ศ. 2536) ได้รายงานการศึกษาภาวะเศรษฐกิจอุตสาหกรรมเสื้อผ้าสำเร็จรูปว่าเป็นอุตสาหกรรมที่สำคัญต่อเศรษฐกิจในการทดแทนการนำเข้าและส่งออกที่นำรายได้เข้าประเทศ เป็นแหล่งรองรับแรงงานขนาดใหญ่ มีบทบาทต่ออุตสาหกรรมเชื่อมโยง ปัญหาด้านวัตถุดิบที่สำคัญคือ ปริมาณและคุณภาพของผ้าฝ้ายและสิ่งทอในประเทศยังมีข้อจำกัดมาก จึงต้องพึ่งพาการนำเข้า ปัญหาการตลาดคือมีการกีดขวางทางการค้าด้วยข้อตกลงสนธิสัญญา Multi Fibre Agreement (MFA) ที่กลุ่มประเทศพัฒนาสร้างระบบโควต้ามาจำกัดการค้าด้านสิ่งทอ แม้ว่าประเทศไทยจะมีอัตราการเติบโตของอุตสาหกรรมนี้ในระดับสูงแต่ก็ต้องเผชิญกับการแข่งขันที่เข้มข้น ผู้ประกอบการไทยต้องปรับปรุงตนเองในการเพิ่มศักยภาพในการแข่งขันด้วยการพัฒนาประสิทธิภาพด้วยเทคโนโลยีและการจัดการ กำกับถึงต้นทุนการผลิต พัฒนาการออกแบบให้ทันสมัยและสร้างมูลค่าเพิ่มในสินค้า ผลิตให้มีคุณภาพมาตรฐานสากลและส่งมอบให้ตรงเวลา

ณชาดา เจริญพาณิชย์ (พ.ศ.2541) ได้ศึกษาสภาพของอุตสาหกรรมสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่มว่าข้อตกลง Multifibre Agreement หรือ MFA ส่งเสริมการขยายตัวของการค้าสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่มของไทยในระยะแรกเนื่องจากได้รับจำนวนโควต้าที่มากขึ้นในการส่งออก แต่ต่อมาจำนวนโควต้าเพิ่มขึ้นไม่มากและกลับกีดขวางการเติบโต ข้อตกลงรอบอุรุกวัยในเรื่องการลดอัตราภาษีศุลกากรทำให้อุตสาหกรรมสิ่งทอขึ้นต้น ข้างกลางและขึ้นปลายได้รับประโยชน์จากต้นทุนที่ต่ำ ช่วยเสริมให้อุตสาหกรรมขยายตัว แต่มีแนวโน้มที่การผลิตสิ่งทอในประเทศต้องเผชิญกับการแข่งขันจากต่างประเทศ ผู้ศึกษาได้ศึกษาพฤติกรรมปรับตัวของผู้ประกอบการอุตสาหกรรมเสื้อผ้าสำเร็จรูปใน

ประเทศไทยในด้านการผลิตและการตลาดในช่วงปีพ.ศ. 2535 จนถึงปี พ.ศ. 2540 ศึกษาในด้านแนวทางการปรับพื้นฐานนโยบายของรัฐ การปรับตัวของผู้ผลิตในสภาวะเศรษฐกิจตกต่ำการปรับตัวรองรับการเปิดเสรีทางการค้าสิ่งทอขององค์การค้าโลก พบว่าผู้ผลิตขนาดใหญ่และขนาดเล็กให้ความสำคัญในการปรับตัวด้านบุคลากรมากที่สุด รองลงมาคือวัตถุดิบและเครื่องจักร การปรับตัวทางการตลาดเน้นไปในการรักษาตลาดในประเทศและขยายตลาดส่งออกต่างประเทศ การปรับตัวในด้านแนวทางพื้นฐานของผู้ผลิตขนาดใหญ่ที่ได้รับความช่วยเหลือจากรัฐบาลมากกว่าผู้ผลิตขนาดกลางและขนาดเล็กในรูปของภานี้นำเข้าวัตถุดิบและเครื่องจักร ผลกระทบที่มีต่อผู้ผลิตขนาดใหญ่และขนาดเล็กมากที่สุดคือ ค่าอัตราแลกเปลี่ยน รองลงมาคือวัตถุดิบ ส่วนผู้ผลิตขนาดกลางมีข้อจำกัดทางด้านเงินทุน ข้อจำกัดในด้านคุณภาพสินค้าส่งผลต่อการปรับตัวทางการตลาดของผู้ประกอบขนาดกลางและขนาดเล็ก ขณะที่ผู้ผลิตขนาดใหญ่ได้รับผลกระทบจากการกีดกันทางการค้ามากที่สุดได้รับผลกระทบจากข้อจำกัดด้านคุณภาพสินค้าน้อยที่สุด

กุศมา พิเศษศลาชัย (พ.ศ.2542) ได้ศึกษาผลกระทบของวิกฤตเศรษฐกิจไทยต่อธุรกิจเสื้อผ้าสำเร็จรูป: กรณีศึกษาตลาดไต้หวัน พบว่าผู้ประกอบการได้รับผลกระทบจนไม่สามารถสู้ต้นทุนที่ต่ำกว่าของกลุ่ม เช่น จีน อินโดนีเซีย เป็นต้น ในด้านการผลิตต้องประสบต้นทุนที่สูงเนื่องจากวัตถุดิบมีราคาสูง ขนาดแคลนปริมาณและมีคุณภาพไม่เป็นไปตามที่ต้องการ ผู้ประกอบการส่วนใหญ่ไม่ตระหนักถึงการพัฒนาขีดความสามารถในการแข่งขันและการลดต้นทุน ไม่มีความสามารถหรือไม่ได้ปรับเปลี่ยนเครื่องจักรที่มีประสิทธิภาพสูง ไม่ได้นำเทคโนโลยีใหม่มาสร้างคุณค่าแก่สินค้า ประสิทธิภาพแรงงานต่ำและมีต้นทุนแรงงานที่สูง ในด้านการเงินต้องประสบปัญหาต้นทุนการเงินสูง ภานี้นำเข้าวัตถุดิบสำหรับอุตสาหกรรมสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่มสูงกว่าประเทศคู่แข่ง สถาบันการเงินไม่ให้สินเชื่อ จึงขาดสภาพคล่อง ต้องค้าขายด้วยระบบเงินสด ต้องลดสต็อกและลดกำลังผลิต นอกจากนี้ผู้ประกอบการจำนวนมากไม่มีการจัดการทางการเงินให้เป็นระบบ ทำให้ต้นทุนทางการเงินทั้งระบบสูง การอ่อนตัวของอัตราแลกเปลี่ยนหลังวิกฤตเศรษฐกิจในปี พ.ศ. 2540 เป็นผลดีต่อผู้ประกอบการในตลาดนี้ไม่มากนัก เนื่องจากต้นทุนที่สูง ลูกค้ายึดการชำระหนี้ เกิดหนี้เสีย สถาบันการเงินไม่อำนวยความสะดวกแก่ธุรกิจ จึงขาดสภาพคล่อง ต้องค้าขายด้วยระบบเงินสด มีผู้ประกอบการ 30.36% ที่ดำเนินธุรกิจแบบดั้งเดิมไม่ยอมปรับตัว และมีอัตราการสิ้นสภาพของผู้ประกอบการ 10%

วีระศักดิ์ อุดมกิจเดชา และปราณี รัตนวลิตโรจน์(พ.ศ. 2540) ได้ศึกษาอุตสาหกรรมสิ่งทอไทยกับกลยุทธ์ของการวิจัยและพัฒนา พบว่า อุตสาหกรรมต้นน้ำคือ เส้นใย อุตสาหกรรมกลางน้ำคือ ปั่นด้าย ทอผ้า ถักผ้า พิมพ์ฟอกย้อมและตกแต่งสำเร็จ อุตสาหกรรมปลายน้ำคือ เครื่องนุ่งห่ม มีความต่อเนื่องที่เป็นระบบทำให้อุตสาหกรรมทั้งระบบดำเนินไปด้วยดี การเปลี่ยนแปลงของสภาพเศรษฐกิจ เทคโนโลยีและการแข่งขันที่รุนแรงทำให้ประเทศไทยเริ่มสูญเสียความ

ได้เปรียบในการแข่งขัน ส่งผลให้อัตราการเติบโตลดลง กลยุทธ์การพัฒนาสิ่งทอของไทยต้องใช้ Demand Pull จากส่วนอุตสาหกรรมปลายน้ำ คืออุตสาหกรรมเครื่องนุ่งห่ม เช่นการพัฒนาเป็น Regional Fashion Center ให้เสื้อผ้าสำเร็จรูปจากประเทศไทยเป็นที่ยอมรับและสนใจ ซึ่งจะช่วยให้ อุตสาหกรรมสิ่งทอระดับกลางน้ำและต้นน้ำให้มีการขยายตัวรองรับ นอกจากนี้ยังต้องขยายตลาด สิ่งทอที่มีคุณสมบัติเฉพาะ เช่น Fire Retardant, Anti-static, Stretch Fabric เป็นต้น ต้องอาศัยหลัก การสำคัญคือ Small Lot, Short Cycle, Fast Response กลยุทธ์การวิจัยพัฒนาเป็นปัจจัยสำคัญในการ สร้างความสามารถในการใช้เทคโนโลยีใหม่ๆเพื่อการพัฒนาผลิตภัณฑ์ซึ่งมี 3 แผน (1) แผนพัฒนา เทคโนโลยีปัจจุบันเพื่อประหยัดพลังงาน ลดปริมาณของเสียในกระบวนการผลิต การเพิ่มผลผลิต การพัฒนาประสิทธิภาพของโรงงานเพื่อรองรับเทคโนโลยีสมัยใหม่ การตั้งนิคมอุตสาหกรรมสิ่งทอ และเครื่องนุ่งห่ม (2) แผนวิจัยและพัฒนาเพื่อปรับปรุงเทคโนโลยีให้ทันต่อการแข่งขันในตลาด ระดับกลางทั้งในประเทศและภูมิภาคโดยอาศัยจุดแข็งที่มีอยู่ เช่นการผลิตเส้นใยและพัฒนาการปั่น ทอเส้นใยละเอียด การปรับปรุงการย้อมสีในเส้นด้าย Cellulose ในด้านคุณภาพ ต้นทุนและใช้เทคโนโลยีสะอาด (Clean Technology) การเพิ่มประสิทธิภาพเครื่องปั่น เครื่องทอและเครื่องย้อม การพัฒนาการตัดและออกแบบด้วยคอมพิวเตอร์ (3) แผนวิจัยและพัฒนาเพื่อครองส่วนแบ่งตลาด โลก เช่นการจัดตั้งศูนย์ข้อมูลการตลาดและเทคโนโลยีเพื่อเสริมกลยุทธ์ Quick Response ให้แก่อุตสาหกรรม การศึกษาแผนการจัดตั้งนิคมอุตสาหกรรมสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่มระดับภูมิภาค

บทที่ 3

วิธีดำเนินการศึกษา

เพื่อวิเคราะห์สภาพคล่องทางการเงินและการปรับโครงสร้างการเงินทั้งก่อนวิกฤตเศรษฐกิจและหลังวิกฤตเศรษฐกิจในปีพ.ศ. 2540 ของบริษัทสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่มที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย การศึกษาได้ดำเนินการดังนี้

1. เก็บรวบรวมข้อมูล

การศึกษานี้ได้รวบรวมข้อมูลที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นข้อมูลทุติยภูมิได้แก่งบการเงิน 2540 ของบริษัทสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่มที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สำหรับระยะเวลาตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม พ.ศ. 2538 – 31 ธันวาคม พ.ศ. 2545 ข้อมูลดังกล่าวมีรายละเอียดดังนี้

1.1 ข้อมูลงบการเงินรวมแยกตามรายปีของแต่ละบริษัท ซึ่งประกอบด้วยงบดุล งบกำไรขาดทุน หมายเหตุประกอบงบการเงิน นโยบายการบัญชี และข้อมูลทางการเงินที่เกี่ยวข้องอื่น ซึ่งรวบรวมได้จากรายงานประจำปีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และรายงานในรูปแบบของแผ่นข้อมูลทางอิเล็กทรอนิกส์

1.2 ข้อมูลจากหน่วยราชการ ได้แก่แผนแม่บทอุตสาหกรรมเครื่องนุ่งห่มไทย โครงสร้างจำนวนโรงงาน จำนวนการจ้างงาน สถานภาพการแข่งขันและโครงสร้างอุตสาหกรรม จากกรมส่งเสริมอุตสาหกรรม กรมโรงงานอุตสาหกรรม สถิติต่างๆจากสำนักงานสถิติแห่งชาติ ธนาคารแห่งประเทศไทย สำนักงานเศรษฐกิจอุตสาหกรรม

2. กำหนดกลุ่มตัวอย่าง

ในการศึกษาโครงสร้างการเงินโดยการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินของบริษัทกลุ่มสิ่งทอ เครื่องนุ่งห่มและรองเท้าในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ใช้บริษัทจดทะเบียนจำนวน 24 บริษัท ในช่วงปี พ.ศ.2538-2545 ดังนี้

2.1 บริษัทเอเชียไฟเบอร์จำกัด(มหาชน)หรือ AFC

2.2 บริษัทรองเท้าบาจาแห่งประเทศไทยจำกัด(มหาชน) หรือ BATA

- 2.3 บริษัทบางกอกไชน่า จำกัด(มหาชน) หรือ BNC
- 2.4 บริษัทบางกอกรับเบอร์ จำกัด(มหาชน)หรือ BRC
- 2.5 บริษัทบูติกนิเวศน์ จำกัด(มหาชน)หรือ BTNC
- 2.6 บริษัทคาสเซอร์พีคโฮลดิ้ง จำกัด(มหาชน) หรือ CPH
- 2.7 บริษัทวาไทยอุตสาหกรรม จำกัด(มหาชน) หรือ HT
- 2.8 บริษัทนครหลวงเส้นใยสังเคราะห์ จำกัด(มหาชน) หรือ HTX
- 2.9 บริษัทลัคกี้เท็กซ์(ไทย) จำกัด(มหาชน) หรือ LTX
- 2.10 บริษัทนิวพลัสนิติติง จำกัด(มหาชน)หรือ NPK
- 2.11 บริษัทแพนเอเชียฟิวเจอร์ จำกัด(มหาชน) หรือ PAF
- 2.12 บริษัทประชาอาณาจักร จำกัด(มหาชน) หรือ PG
- 2.13 บริษัทสหยูเนี่ยน จำกัด(มหาชน) หรือ SUC
- 2.14 บริษัทธนุลักษณ์ จำกัด(มหาชน) หรือ TNL
- 2.15 บริษัทเท็กซ์ไทล์เพรสติจ จำกัด(มหาชน) หรือ TPCORP
- 2.16 บริษัทไทยเรยอน จำกัด(มหาชน)หรือ TR
- 2.17 บริษัทโรงงานผ้าไทย จำกัด(มหาชน)หรือ TTI
- 2.18 บริษัททีทีแอลอุตสาหกรรม จำกัด(มหาชน) หรือ TTL
- 2.19 บริษัทไทยโพรเท็กซ์ไทล์มิลล์ จำกัด(มหาชน) หรือ TTTM
- 2.20 บริษัททูนเท็กซ์ จำกัด(มหาชน)หรือ TUNTEX
- 2.21 บริษัทยูเนี่ยนฟิวเจอร์ จำกัด(มหาชน) หรือ UF
- 2.22 บริษัทยูเนี่ยนไฟเบอร์ จำกัด(มหาชน) หรือ UPF
- 2.23 บริษัทยูเนี่ยนอุตสาหกรรมสิ่งทอ จำกัด(มหาชน)หรือ UT
- 2.24 บริษัทไทยวาโก้ จำกัด(มหาชน) หรือ WACOAL

3. คำนวณอัตราส่วนทางการเงิน

อัตราส่วนทางการเงินที่ใช้วิเคราะห์สภาพคล่องทางการเงินและความเสี่ยงทางการเงินคือ อัตราส่วนทุนหมุนเวียน(Current Ratio) อัตราส่วนทุนหมุนเวียนอย่างรวดเร็ว(Quick Rastio) อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น(Debt to Equity Ratio) อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือ

หุ้น (Longterm Debt to Equity Ratio) อัตราส่วนกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีต่อดอกเบี้ยจ่าย (Time Interest Earned) ผลการคำนวณอัตราส่วนต่างๆแสดงไว้ในตารางที่ 3.1 – 3.24

4. วิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน

นำอัตราส่วนทางการเงินที่คำนวณได้มาเปรียบเรียงตามอัตราส่วนของแต่ละบริษัทเป็นรายปีและวิเคราะห์ทีละอัตราส่วน ตั้งแต่ปีพ.ศ. 2538 – 2559 ซึ่งเป็นระยะก่อนเกิดวิกฤตเศรษฐกิจ เปรียบเทียบกับอัตราส่วนของปี พ.ศ. 2540 – 2541 ซึ่งเป็นระยะที่เกิดวิกฤตเศรษฐกิจ และปีพ.ศ. 2542 – 2545 ซึ่งเป็นภายหลังการเกิดวิกฤตเศรษฐกิจ ในบทที่ 4 จะนำผลการคำนวณวิเคราะห์มาอธิบายผลการศึกษาโดยวิเคราะห์ดูแนวโน้มและการเคลื่อนไหวของสภาพคล่องทางการเงินและความเสี่ยงทางการเงินดังนี้ ใช้อัตราส่วนทุนหมุนเวียนวิเคราะห์การเปลี่ยนแปลงของความสามารถในการชำระหนี้สินระยะสั้นและสภาพคล่องทางการเงินของบริษัท ใช้อัตราส่วนทุนหมุนเวียนอย่างรวดเร็ววิเคราะห์ว่าความเคลื่อนไหวของสินทรัพย์ที่เป็นเงินสด (Cash) และสินทรัพย์ใกล้เคียงเงินสด (Cash Equivalent) มีเพียงพอในการชำระหนี้สินระยะสั้นได้หรือไม่ ใช้อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นวิเคราะห์การเปลี่ยนแปลงของหนี้สินรวมที่กิจการมีอยู่ว่ามาจากส่วนของผู้ถือหุ้นมากกว่าหรือมาจากการกู้ยืมมากกว่า มีความเสี่ยงต่อสภาพคล่องมากน้อยอย่างไร ใช้อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นวิเคราะห์ว่าหนี้สินระยะยาวที่กิจการมีอยู่ว่ามาจากส่วนของผู้ถือหุ้นหรือมาจากการกู้ยืมในสัดส่วนอย่างไร ใช้อัตราส่วนกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีต่อดอกเบี้ยจ่ายมาวิเคราะห์ความเคลื่อนไหวของความสามารถในการชำระดอกเบี้ยและความเสี่ยงในการชำระหนี้สินของบริษัท

ตารางที่ 3.1 อัตราส่วนทางการเงินของบริษัทเอเชียไฟเบอร์จำกัด(มหาชน) (เท่า)

	2538	2539	2540	2541	2542	2543	2544	2545
AFC								
Current Ratio	0.98	1.07	1.46	1.24	1.12	1.42	1.42	1.79
Quick Ratio	0.45	0.44	0.74	0.55	0.56	0.7	0.65	0.87
D/E Ratio	1.22	1.48	1.11	1.79	1.57	1.09	0.81	0.45
Longterm Debt/Equity Ratio	0.03	0.66	1.07	0.55	0.41	0.27	0.06	0.03
TIE	1.67	0.32	-0.82	0.9	0.04	1.91	1.75	2.60

ตารางที่ 3.2 อัตราส่วนทางการเงินบริษัทรองเท้าบาจาแห่งประเทศไทยจำกัด(มหาชน) (เท่า)

	2538	2539	2540	2541	2542	2543	2544	2545
BATA								
Current Ratio	1.19	1.72	2.07	1.34	2.00	1.03	1.05	0.80
Quick Ratio	0.39	0.59	0.86	0.47	0.63	0.36	0.36	0.28
D/E Ratio	1.55	1.35	1.39	1.37	1.37	2.12	2.27	5.30
Longterm Debt/Equity Ratio	0.17	0.41	0.57	0.17	0.57	0.08	0.20	0.11
TIE	3.09	3.43	2.10	0.05	-0.35	-1.72	-3.17	-3.81

ตารางที่ 3.3 อัตราส่วนทางการเงินของบริษัทบางกอกไนลอนจำกัด(มหาชน) (เท่า)

	2538	2539	2540	2541	2542	2543	2544	2545
BNC								
Current Ratio	0.87	0.76	0.71	0.72	0.94	1.30	1.88	2.28
Quick Ratio	0.53	0.50	0.46	0.47	0.55	0.86	1.11	1.24
D/E Ratio	1.04	1.53	1.99	1.78	1.69	0.94	0.52	0.39
Longterm Debt/Equity Ratio	0.10	0.03	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
TIE	5.92	1.46	1.28	0.18	0.25	5.60	7.23	11.27

ตารางที่ 3.4 อัตราส่วนทางการเงินของบริษัทบางกอกรับเบอร์จำกัด(มหาชน) (เท่า)

BRC	2538	2539	2540	2541	2542	2543	2544	2545
Current Ratio	1.35	1.28	1.11	1.29	0.49	0.37	0.43	0.33
Quick Ratio	1.13	1.08	0.92	1.08	0.25	0.14	0.19	0.11
D/E Ratio	1.01	1.03	1.59	1.11	1.37	1.33	1.17	10.18
Longterm Debt/Equity Ratio	0.07	0.04	0.14	0.01	0.35	0.06	0.03	2.06
TIE	1.26	0.94	1.05	2.52	-0.89	1.18	2.33	-9.13

ตารางที่ 3.5 อัตราส่วนทางการเงินของบริษัทบุญคินิวซีดีจำกัด(มหาชน) (เท่า)

BTNC	2538	2539	2540	2541	2542	2543	2544	2545
Current Ratio	1.53	1.53	1.00	1.63	1.56	1.37	1.64	0.89
Quick Ratio	1.28	1.22	0.83	1.24	1.08	0.90	0.97	0.16
D/E Ratio	0.54	0.54	1.00	0.67	0.52	0.51	0.38	0.46
Longterm Debt/Equity Ratio	0.06	0.06	0.13	0.27	0.19	0.16	0.12	0.01
TIE	3.86	2.31	1.66	3.36	2.14	2.75	0.47	2.26

ตารางที่ 3.6 อัตราส่วนทางการเงินของบริษัทคาสเซอรัฟิคโฮลดิ้งส์จำกัด(มหาชน) (เท่า)

CPH	2538	2539	2540	2541	2542	2543	2544	2545
Current Ratio	0.91	0.69	0.46	0.30	0.48	0.90	2.45	2.06
Quick Ratio	0.38	0.27	0.11	0.17	0.26	0.50	1.43	1.20
D/E Ratio	0.41	0.57	1.05	1.12	2.47	2.00	1.40	1.13
Longterm Debt/Equity Ratio	0.00	0.00	0.17	0.06	0.90	1.12	1.14	0.85
TIE	2.45	1.01	-0.22	-0.31	N.M.	1.69	4.32	6.62

ตารางที่ 3.7 อัตราส่วนทางการเงินของบริษัทวาไทยจำกัด(มหาชน) (เท่า)

HT	2538	2539	2540	2541	2542	2543	2544	2545
Current Ratio	1.70	1.26	0.73	1.34	0.98	0.83	0.84	0.81
Quick Ratio	1.01	0.58	0.36	0.63	0.21	0.24	0.38	0.31
D/E Ratio	1.01	1.05	1.69	0.74	0.54	0.49	0.43	0.67
Longterm Debt/Equity Ratio	0.33	0.24	0.00	0.23	0.09	0.00	0.00	0.00
TIE	4.84	3.14	4.12	6.30	4.03	3.61	6.51	-2.76

ตารางที่ 3.8 อัตราส่วนทางการเงินบริษัทนครหลวงเสินโยสังเคราะห์จำกัด(มหาชน) HTX (เท่า)

	2538	2539	2540	2541	2542	2543	2544	2545
Current Ratio	0.98	1.14	0.69	1.08	1.42	0.70	0.51	0.38
Quick Ratio	0.50	0.72	0.41	0.56	0.69	0.37	0.23	0.13
D/E Ratio	0.67	0.54	0.73	0.54	0.87	1.98	4.04	1.59
Longterm Debt/Equity Ratio	0.06	0.03	0.00	0.08	0.30	0.35	0.29	0.03
TIE	1.44	1.04	-0.80	0.34	-0.81	-8.56	-1.37	-1.85

ตารางที่ 3.9 อัตราส่วนทางการเงินของบริษัทหลักที่เท็กซ์จำกัด(มหาชน) (เท่า)

LTX	2538	2539	2540	2541	2542	2543	2544	2545
Current Ratio	0.66	0.70	0.68	0.67	0.59	0.65	0.82	0.87
Quick Ratio	0.35	0.38	0.42	0.42	0.31	0.35	0.44	0.43
D/E Ratio	0.94	1.12	1.29	2.54	2.42	1.84	1.55	1.16
Longterm Debt/Equity Ratio	0.03	0.03	0.03	0.04	0.04	0.04	0.08	0.09
TIE	3.04	2.15	1.02	1.96	0.96	3.36	6.94	12.81

ตารางที่ 3.10 อัตราส่วนทางการเงินของบริษัทนิวพลัสสินดิ้งจำกัด(มหาชน) (เท่า)

	2538	2539	2540	2541	2542	2543	2544	2545
NPK								
Current Ratio	2.15	1.84	1.27	1.19	1.22	1.09	1.21	1.11
Quick Ratio	1.31	1.03	0.72	0.49	0.49	0.50	0.45	0.31
D/E Ratio	0.46	0.56	1.17	0.94	1.52	2.43	1.74	1.96
Longterm Debt/Equity Ratio	0.03	0.04	0.11	0.03	0.19	0.29	0.46	0.54
TIE	3.26	2.62	-3.07	0.98	-1.94	-0.77	1.08	-1.36

ตารางที่ 3.11 อัตราส่วนทางการเงินของบริษัทแพนเอเชียฟู้ดแวร์ จำกัด(มหาชน) (เท่า)

	2538	2539	2540	2541	2542	2543	2544	2545
PAF								
Current Ratio	0.86	0.74	0.78	0.83	1.12	0.97	1.41	1.12
Quick Ratio	0.73	0.65	0.70	0.76	0.96	0.77	1.05	0.80
D/E Ratio	1.01	1.10	0.88	0.66	1.19	1.21	0.51	0.31
Longterm Debt/Equity Ratio	0.02	0.00	0.01	0.03	0.45	0.45	0.27	0.09
TIE	1.37	0.94	1.17	4.06	-2.59	3.42	10.00	6.57

ตารางที่ 3.12 อัตราส่วนทางการเงินของบริษัทประชากรณ์ จำกัด(มหาชน) (เท่า)

	2538	2539	2540	2541	2542	2543	2544	2545
PG								
Current Ratio	1.03	1.04	0.83	1.02	1.12	1.18	1.28	1.37
Quick Ratio	0.45	0.41	0.37	0.48	0.46	0.48	0.48	0.59
D/E Ratio	1.87	1.42	2.08	1.48	1.25	1.23	0.97	0.77
Longterm Debt/Equity Ratio	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
TIE	3.41	2.20	1.23	3.68	3.64	4.70	9.66	21.31

ตารางที่ 3.13 อัตราส่วนทางการเงินของบริษัทสหยูเนี่ยนจำกัด (มหาชน)จำกัด (เท่า)

SUC	2538	2539	2540	2541	2542	2543	2544	2545
Current Ratio	2.52	2.53	1.24	1.07	0.96	1.03	0.99	0.88
Quick Ratio	2.44	2.45	1.19	1.01	0.90	0.97	0.93	0.82
D/E Ratio	0.70	0.66	1.15	0.88	0.73	0.73	0.49	0.35
Longterm Debt/Equity Ratio	0.30	0.28	0.25	0.17	0.25	0.24	0.10	0.05
TIE	5.50	3.75	3.17	5.28	5.12	6.20	8.36	18.61

ตารางที่ 3.14 อัตราส่วนทางการเงินของบริษัทธนุถุณณ์จำกัด(มหาชน) (เท่า)

TNL	2538	2539	2540	2541	2542	2543	2544	2545
Current Ratio	1.62	1.52	1.08	1.44	3.24	3.69	1.87	2.74
Quick Ratio	0.78	0.99	0.76	0.90	2.43	2.62	1.40	1.64
D/E Ratio	0.69	0.67	0.85	0.50	0.59	0.48	0.37	0.17
Longterm Debt/Equity Ratio	0.12	0.06	0.02	0.02	0.33	0.26	0.00	0.00
TIE	7.68	8.22	4.42	6.35	7.08	12.47	12.47	16.10

ตารางที่ 3.15 อัตราส่วนทางการเงินของบริษัทเท็กซัสไฮล์เพรสทีจจำกัด(มหาชน) (เท่า)

TPCORP	2538	2539	2540	2541	2542	2543	2544	2545
Current Ratio	0.71	0.71	0.56	0.81	1.65	1.82	1.07	1.62
Quick Ratio	0.48	0.50	0.42	0.59	1.33	1.42	0.85	1.29
D/E Ratio	1.50	1.41	-19.26	2.98	2.13	1.37	0.92	0.69
Longterm Debt/Equity Ratio	0.02	0.01	-1.13	0.08	0.96	0.67	0.00	0.19
TIE	3.80	2.84	-2.75	5.92	3.27	5.81	7.86	16.68

ตารางที่ 3.16 อัตราส่วนทางการเงินของบริษัทไทยเรยอนจำกัด(มหาชน) (เท่า)

TR	2538	2539	2540	2541	2542	2543	2544	2545
Current Ratio	2.06	2.77	3.49	3.49	4.26	5.83	9.48	9.68
Quick Ratio	1.58	2.47	2.77	2.20	2.69	3.77	6.39	7.69
D/E Ratio	0.44	0.54	0.25	0.17	0.00	0.00	0.00	0.00
Longterm Debt/Equity Ratio	0.02	0.24	0.25	0.17	0.00	0.00	0.00	0.00
TIE	8.58	2.45	2.18	8.52	16.76	756.61	103.41	989.06

ตารางที่ 3.17 อัตราส่วนทางการเงินของบริษัทโรงงานผ้าไทยจำกัด(มหาชน) (เท่า)

TTI	2538	2539	2540	2541	2542	2543	2544	2545
Current Ratio	1.23	1.71	1.25	1.78	1.29	1.09	1.14	1.42
Quick Ratio	0.73	1.04	0.90	1.33	0.81	0.54	0.43	0.68
D/E Ratio	1.28	1.20	2.45	0.94	0.82	1.11	0.81	0.54
Longterm Debt/Equity Ratio	0.04	0.33	0.41	0.14	0.05	0.15	0.08	0.03
TIE	4.14	3.26	3.64	5.18	2.23	3.51	3.52	1.35

ตารางที่ 3.18 อัตราส่วนทางการเงินของบริษัททีทีแอลจำกัด(มหาชน) (เท่า)

TTL	2538	2539	2540	2541	2542	2543	2544	2545
Current Ratio	1.65	2.50	3.06	2.63	5.50	4.70	4.77	5.87
Quick Ratio	1.00	1.56	1.33	0.99	3.59	2.67	2.79	4.03
D/E Ratio	0.44	0.25	0.20	0.21	0.13	0.14	0.14	0.14
Longterm Debt/Equity Ratio	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
TIE	6.69	4.44	6.75	20.36	15.96	11,371	13,405	6,138

ตารางที่ 3.19 อัตราส่วนทางการเงินของบริษัทไทยโพรเท็กซ์ไทลล์มิลลส์จำกัด(มหาชน) (เท่า)

TTTM	2538	2539	2540	2541	2542	2543	2544	2545
Current Ratio	0.64	0.77	0.74	0.92	0.97	1.74	3.40	3.42
Quick Ratio	0.38	0.45	0.45	0.49	0.59	1.02	1.77	2.01
D/E Ratio	0.68	0.64	0.97	0.71	0.71	0.33	0.16	0.18
Longterm Debt/Equity Ratio	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
TIE	2.80	1.98	1.06	0.92	-2.61	12.85	49.88	9,717

ตารางที่ 3.20 อัตราส่วนทางการเงินของบริษัททุนเท็กซ์จำกัด(มหาชน) (เท่า)

TUNTEX	2538	2539	2540	2541	2542	2543	2544	2545
Current Ratio	1.87	0.71	0.35	0.56	0.32	0.60	0.66	0.53
Quick Ratio	1.48	0.58	0.26	0.36	0.21	0.46	0.46	0.35
D/E Ratio	1.48	1.86	2.22	1.34	2.25	3.70	4.66	(15.4)
Longterm Debt/Equity Ratio	0.99	1.08	1.49	0.96	0.87	2.78	3.78	(11.5)
TIE	1.90	(0.63)	(0.35)	3.88	(0.45)	(1.55)	0.15	(1.86)

ตารางที่ 3.21 อัตราส่วนทางการเงินของบริษัทยูเนียนฟูทแวร์จำกัด(มหาชน) (เท่า)

UF	2002	2001	2000	1999	1998	1997	1996	1995
Current Ratio	1.15	1.19	1.14	1.42	1.28	1.25	1.53	1.47
Quick Ratio	0.64	0.58	0.40	0.83	0.74	0.82	0.88	0.87
D/E Ratio	0.87	1.03	1.23	0.63	0.64	0.58	0.48	0.66
Longterm Debt/Equity Ratio	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
TIE	31.3	19.83	-3.45	36.14	63.75	50.42	11.68	9.46

ตารางที่ 3.22 อัตราส่วนทางการเงินของบริษัทยูนิย่นไฟโอเนียร์จำกัด(มหาชน) (เท่า)

	2538	2539	2540	2541	2542	2543	2544	2545
UPF								
Current Ratio	1.40	1.70	1.66	1.88	1.96	2.81	2.71	2.49
Quick Ratio	0.64	0.79	0.96	0.91	1.24	1.83	1.81	1.53
D/E Ratio	0.85	0.82	0.55	0.49	0.46	0.28	0.30	0.29
Longterm Debt/Equity Ratio	0.17	0.28	0.07	0.10	0.00	0.00	0.00	0.00
TIE	5.88	4.43	12.14	9.61	40.81	180	1,740	27,461

ตารางที่ 3.23 อัตราส่วนทางการเงินบริษัทยูนิย่นอุตสาหกรรมสิ่งทอจำกัด(มหาชน) (เท่า)

	2538	2539	2540	2541	2542	2543	2544	2545
Current Ratio	1.1	1.16	1.2	1.55	1.77	1.69	1.31	1.67
Quick Ratio	0.41	0.42	0.47	0.73	0.75	0.63	0.49	0.71
D/E Ratio	0.77	0.6	0.7	0.56	0.51	0.56	0.66	0.83
Longterm Debt/Equity Ratio	0.06	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.18
TIE	3.48	1.28	5.53	25.76	532.6	70.58	-19.7	1.72

ตารางที่ 3.24 อัตราส่วนทางการเงินของบริษัทไทยวาโก้จำกัด(มหาชน) (เท่า)

	2538	2539	2540	2541	2542	2543	2544	2545
WACOAL								
Current Ratio	1.72	1.76	1.28	1.47	2.60	2.85	1.61	2.29
Quick Ratio	0.90	1.05	0.81	0.79	1.92	1.99	1.05	1.44
D/E Ratio	0.84	0.70	0.86	0.53	0.62	0.49	0.42	0.24
Longterm Debt/Equity Ratio	0.15	0.10	0.09	0.01	0.27	0.23	0.00	0.00
TIE	13.17	9.6	10.51	15.36	12.3	11.51	11.39	20.36

บทที่ 4

ผลการวิเคราะห์ข้อมูล

การศึกษาการจัดโครงสร้างการเงินของบริษัทสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีวิธีดำเนินการศึกษาตามที่อธิบายในบทที่ 3 การอธิบายผลการศึกษาในบทที่ 4 ได้แบ่งเป็นกลุ่มบริษัท 3 กลุ่ม โดยใช้สินทรัพย์ในปีพ.ศ. 2545 เป็นเกณฑ์โดยเรียงจากมากไปหาน้อย คือกลุ่มบริษัทขนาดใหญ่ที่มีสินทรัพย์มากกว่า 2,500 ล้านบาทขึ้นไปจำนวน 8 บริษัท กลุ่มบริษัทขนาดกลางที่มีสินทรัพย์อยู่ระหว่าง 1,200 – 2,500 ล้านบาทจำนวน 8 บริษัท และกลุ่มบริษัทขนาดเล็กที่มีสินทรัพย์ต่ำกว่า 1,200 ล้านบาทจำนวน 8 บริษัท

1. ผลการศึกษาการจัดโครงสร้างการเงินของกลุ่มบริษัทขนาดใหญ่

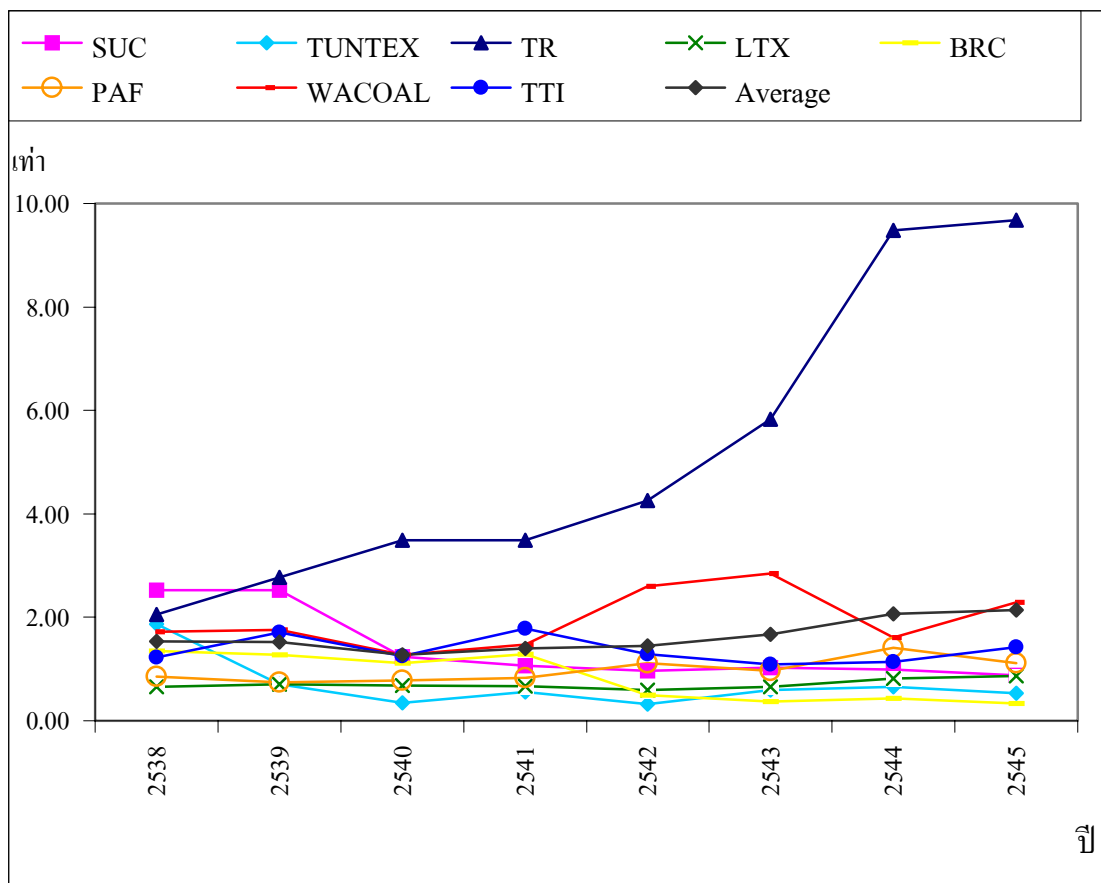
ผลการศึกษาการจัดโครงสร้างการเงินของกลุ่มบริษัทขนาดใหญ่ 8 บริษัท ได้แก่ บริษัทสหยูเนี่ยนจำกัด(มหาชน)หรือ SUC บริษัททุนเท็กซ์จำกัด(มหาชน)หรือ TUNTEX บริษัทไทยเรอเนอ จำกัด(มหาชน)หรือ TR บริษัทลัคกี้เท็กซ์(ไทย)จำกัด(มหาชน)หรือ LTX บริษัทบางกอกรับเบอร์ จำกัด(มหาชน)หรือ BRC บริษัทแพนเอเชียฟุทแวร์จำกัด(มหาชน)หรือ PAF บริษัทไทยวาโก้จำกัด(มหาชน)หรือ WACOAL และ บริษัทโรงงานผ้าไทยจำกัด(มหาชน)หรือ TTI มีผลการศึกษาของอัตราส่วนทางการเงินดังนี้

1.1 อัตราส่วนทุนหมุนเวียน ผลการคำนวณอัตราส่วนทุนหมุนเวียนของกลุ่มบริษัทขนาดใหญ่แสดงไว้ในตารางที่ 4.1 และภาพที่ 4.1

ตารางที่ 4.1 แสดงผลการคำนวณอัตราส่วนทุนหมุนเวียนของบริษัท SUC, TUNTEX, TR, LTX, BRC, PAF, WACOAL และ TTI ตั้งแต่ พ.ศ. 2538 – 2545 สำหรับภาพที่ 4.1 แสดงการเคลื่อนไหวของอัตราส่วนทุนหมุนเวียนของบริษัทดังกล่าวในระยะเวลาเดียวกัน

ตารางที่ 4.1 อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (เท่า)

	2538	2539	2540	2541	2542	2543	2544	2545
SUC	2.52	2.53	1.24	1.07	0.96	1.03	0.99	0.88
TUNTEX	1.87	0.71	0.35	0.56	0.32	0.60	0.66	0.53
TR	2.06	2.77	3.49	3.49	4.26	5.83	9.48	9.68
LTX	0.66	0.70	0.68	0.67	0.59	0.65	0.82	0.87
BRC	1.35	1.28	1.11	1.29	0.49	0.37	0.43	0.33
PAF	0.86	0.74	0.78	0.83	1.12	0.97	1.41	1.12
WACOAL	1.72	1.76	1.28	1.47	2.60	2.85	1.61	2.29
TTI	1.23	1.71	1.25	1.78	1.29	1.09	1.14	1.42
Average	1.53	1.53	1.27	1.40	1.45	1.67	2.07	2.14



ภาพที่ 4.1 การเคลื่อนไหวของอัตราส่วนทุนหมุนเวียนของกลุ่มบริษัทขนาดใหญ่: พ.ศ.2538-2545

ตารางที่ 4.1 และภาพที่ 4.1 แสดงอัตราส่วนทุนหมุนเวียนของกลุ่มบริษัทขนาดใหญ่ในปีพ.ศ.2538 มีค่า 1.53 เท่า เมื่อเกิดวิกฤตเศรษฐกิจในปีพ.ศ.2540 ทำให้กลุ่มนี้มีสภาพคล่องลดลง อัตราส่วนได้ลดลงเป็น 1.27 เท่า แต่ก็ปรับตัวมีสภาพคล่องดีขึ้นมีอัตราส่วนเป็น 1.4 1.45 1.67 2.07 เท่าในปีพ.ศ.2541 ถึงพ.ศ.2544 ตามลำดับ และเป็น 2.14เท่าในปีพ.ศ. 2545 ผลการศึกษาอัตราส่วนทุนหมุนเวียนรายบริษัทเปรียบเทียบในระหว่างปีพ.ศ. 2538-2545 ดังนี้

1.1.1 บริษัทที่มีอัตราส่วนทุนหมุนเวียนสูง คือบริษัทไทยเรยอนจำกัด(มหาชน) หรือ TR มีอัตราส่วนทุนหมุนเวียนในปีพ.ศ.2538 เป็น 2.06 เท่า เป็นสินทรัพย์หมุนเวียน 5,587.5 ล้านบาท หนี้สินหมุนเวียน1,608.7ล้านบาท ปีพ.ศ.2540 บริษัทได้รับผลกระทบด้านลบจากวิกฤตเศรษฐกิจต้องขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศถึง 378.2ล้านบาท แต่อัตราส่วนทุนหมุนเวียนได้เพิ่มเป็น 3.49 เท่า สินทรัพย์หมุนเวียนได้ลดลงเหลือ 5,173.8ล้านบาท แต่หนี้สินหมุนเวียนลดลงอย่างมากเหลือ 691.14ล้าน และมีกำไรสะสมเหลืออยู่ 3,365 ล้านบาท จึงยังมีสภาพคล่องทางการเงินที่ดี และได้รับผลกระทบด้านบวกจากอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราในการส่งออกสินค้า ผลการดำเนินงานมีกำไรต่อเนื่องและไปลงทุนในสินทรัพย์ต่างๆ ในปีพ.ศ.2538มีเงินลงทุน 1,679ล้านบาท พ.ศ.2540มีเงินลงทุน 2,298.4 ล้านบาท พ.ศ. 2545 มีเงินลงทุนเพิ่มเป็น 3,86.2ล้านบาท แม้ว่าปีพ.ศ.2540จะมีการขาดทุนจากการลงทุนในสินทรัพย์ต่างๆถึง 317.5ล้านบาท แต่ปีพ.ศ.2541ถึงพ.ศ.2545ก็มีกำไรจากการลงทุนในสินทรัพย์เหล่านั้น 296.1 121.2 224.3 227.6 350.3ล้านบาทตามลำดับ ทำให้ปีพ.ศ.2545บริษัทมีสินทรัพย์หมุนเวียนรวมสูงขึ้นถึง 6,350.5ล้านบาท หนี้สินหมุนเวียนลดลงเหลือเพียง 276.2ล้านบาทเท่านั้น อัตราส่วนทุนหมุนเวียนปรับตัวดีขึ้นอย่างมากเป็น 9.68 เท่า

1.1.2 บริษัทที่มีอัตราส่วนทุนหมุนเวียนปานกลาง คือมีค่าระหว่าง 1-3 เท่ามี 3 บริษัท มีการปรับโครงสร้างสินทรัพย์หมุนเวียนและหนี้สินหมุนเวียนดังนี้

บริษัทแพนเอเชียฟูทแวร์จำกัด(มหาชน)หรือ PAF ในปีพ.ศ.2538 บริษัทมีอัตราส่วนทุนหมุนเวียนเป็น 0.86 เท่า มีหนี้สินหมุนเวียนมากกว่าสินทรัพย์หมุนเวียนคือมีสินทรัพย์หมุนเวียนรวม 1,244.6ล้านบาท หนี้สินหมุนเวียน 1,450.8ล้านบาท เมื่อเกิดวิกฤตเศรษฐกิจในปีพ.ศ. 2540 ได้รับผลกระทบด้านลบทำให้อัตราส่วนทุนหมุนเวียนลดลงเป็น 0.78 เท่า มีสินทรัพย์หมุนเวียนรวมลดลงเหลือ 1,152ล้านบาท หนี้สินหมุนเวียนเพิ่มขึ้นเล็กน้อยเป็น 1,476.8ล้านบาท บริษัทดำเนินการลดสินทรัพย์หมุนเวียนและหนี้สินหมุนเวียนต่อไปจนปีพ.ศ.2545บริษัทมีสินทรัพย์หมุนเวียนลดลงเป็น 757.4ล้านบาท หนี้สินหมุนเวียนลดลงเหลือ 678.9ล้านบาท จึงมีอัตราส่วนเพิ่มขึ้นเป็น 1.12 เท่า

บริษัท ไทยวาโก้จำกัด(มหาชน)หรือ WACOAL มีอัตราส่วนทุนหมุนเวียนในปี พ.ศ.2538เป็น 1.72 เท่า มีสินทรัพย์หมุนเวียน 1,410.7ล้านบาท หนี้สินหมุนเวียน 818.5ล้านบาท ปีพ.ศ.2540 ได้รับผลกระทบด้านลบจากวิกฤตเศรษฐกิจจึงมีสินทรัพย์หมุนเวียนลดลงเป็น 1,282.5 ล้านบาท หนี้สินหมุนเวียนเพิ่มเป็น 1,004.6ล้านบาทส่วนหนึ่งมีผลจากการขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ 304.5ล้านบาทจึงมีอัตราส่วนทุนหมุนเวียนลดลงเป็น 1.28 เท่า ในปี พ.ศ.2545 มีทุนหมุนเวียนเพิ่มเป็น 1,552.4ล้านบาท หนี้สินหมุนเวียนลดลงเหลือ 678.5ล้านบาท ทำให้อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเพิ่มเป็น 2.29 เท่า

บริษัท โรงงานผ้าไทยจำกัด(มหาชน) หรือTTI บริษัทมีอัตราส่วนทุนหมุนเวียนในปีพ.ศ.2538เป็น 1.23 เท่า มีทุนหมุนเวียน 1,890ล้านบาท หนี้สินหมุนเวียน 1,536ล้านบาท ปีพ.ศ.2540 บริษัทได้รับผลกระทบจากวิกฤตเศรษฐกิจโดยขาดทุนอัตราแลกเปลี่ยนถึง 536.3ล้านบาทแต่เนื่องจากจำหน่ายผลิตภัณฑ์ในประเทศและส่งออก จึงได้ประโยชน์และไม่มีปัญหาสภาพคล่อง มีสินทรัพย์หมุนเวียนเพิ่มเป็น 2,451ล้านบาท หนี้สินหมุนเวียนเพิ่มเป็น 1,963.7ล้านบาท อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเพิ่มเล็กน้อยเป็น 1.25 เท่า และเพิ่มเป็น 1.42 เท่าในปีพ.ศ. 2545 จึงได้รับผลดีจากอัตราแลกเปลี่ยนทำให้มีการกำไรสุทธิต่อเนื่อง ตั้งแต่ปีพ.ศ.2542ถึงพ.ศ.2545บริษัทได้ลงทุนในหลักทรัพย์ต่างๆมีมูลค่า 528.4 507.1 549.7 655.1ล้านบาทตามลำดับบาทและมีกำไรจากหลักทรัพย์ต่างๆ 73.5ล้านบาทในปีพ.ศ.2543 มีกำไร38.7ล้านบาทจากหลักทรัพย์ต่างๆในปี พ.ศ.2545

1.1.3 บริษัทที่มีค่าอัตราส่วนทุนหมุนเวียนต่ำ คือมีค่าต่ำกว่า 1 เท่ามี 4 บริษัท มีการปรับโครงสร้างสินทรัพย์หมุนเวียนและหนี้สินหมุนเวียนดังนี้

บริษัท ลักกี้เท็กซ์(ไทย)จำกัด(มหาชน)หรือ LTX มีอัตราส่วนทุนหมุนเวียนปี พ.ศ.2538เป็น 0.66 เท่า มีสินทรัพย์หมุนเวียนรวม 1,369.5ล้านบาท หนี้สินหมุนเวียน 2,085ล้านบาท มีทุนหมุนเวียนสุทธิเป็นลบ ปีพ.ศ.2541 เป็น 0.67 เท่า(เนื่องจากงบการเงินปีพ.ศ.2540ของบริษัทนี้ปิดงวดสิ้นปีถึงวันที่ 31 มีนาคม พ.ศ.2540 ขณะที่วิกฤตเศรษฐกิจเกิดในเดือนกรกฎาคม พ.ศ.2540) บริษัทได้รับผลกระทบด้านลบจากวิกฤตเศรษฐกิจไม่มาก บริษัทมีสินทรัพย์หมุนเวียนรวมเพิ่มเป็น 2,757.7ล้านบาท หนี้สินหมุนเวียนเพิ่มเป็น 4098.4ล้านบาท ปีพ.ศ.2545 อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเพิ่มขึ้นเล็กน้อยเป็น 0.87 เท่า มีสินทรัพย์หมุนเวียนรวมลดลงเหลือ 2,000.1ล้านบาท หนี้สินหมุนเวียน 1,746.3ล้านบาท

บริษัทสหยูเนี่ยนจำกัด(มหาชน) หรือ SUC มีอัตราส่วนทุนหมุนเวียนในปีพ.ศ. 2538 เป็น 2.52 เท่า มีสินทรัพย์หมุนเวียนรวม 8,233ล้านบาท หนี้สินหมุนเวียน 3,266ล้านบาท ปี พ.ศ.2540 บริษัทได้รับผลกระทบด้านลบจากวิกฤตเศรษฐกิจบริษัทมีผลขาดทุนอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศถึง 1,108ล้านบาท ทำให้อัตราส่วนทุนหมุนเวียนลดลงเป็น 1.24 เท่า มีสินทรัพย์หมุนเวียน 9,088ล้านบาท หนี้สินหมุนเวียน 7,349ล้านบาท จนปีพ.ศ.2545 มีอัตราส่วนทุนหมุนเวียนลดลงเหลือ 0.88 เท่า บริษัทมีสินทรัพย์หมุนเวียน 3,506ล้านบาท หนี้สินหมุนเวียน 3,968 ล้านบาท

บริษัททุนเท็กซ์จำกัด(มหาชน)หรือ TUNTEX บริษัทมีอัตราส่วนทุนหมุนเวียนปี พ.ศ.2538เป็น 1.87 เท่า มีสินทรัพย์หมุนเวียน 3,972ล้านบาท หนี้สินหมุนเวียน 2,127ล้านบาท ปี พ.ศ.2540 มีอัตราส่วนทุนหมุนเวียนลดลงเหลือ 0.35 เท่า มีทุนหมุนเวียนรวม 1,851ล้านบาท หนี้สินหมุนเวียน 5,234ล้านบาท บริษัทมีหนี้สินหมุนเวียนมากกว่าทุนหมุนเวียนถึง3,383ล้านบาท บริษัทได้รับผลกระทบด้านลบอย่างมากจากวิกฤตการทางเศรษฐกิจทำให้บริษัทขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศถึง 3,700ล้านบาทและขาดทุนในการด้อยค่าของสินทรัพย์ 416ล้านบาท ประกอบภาระที่ผูกพันอันเนื่องมาจากการลงทุนในบริษัทย่อยและการค้าประกันเงินกู้ให้ ปี พ.ศ.2545 มีอัตราส่วนทุนหมุนเวียนเพิ่มขึ้นเล็กน้อยเป็น 0.53 เท่า มีสินทรัพย์หมุนเวียน 2,406ล้านบาท หนี้สินหมุนเวียน 4,544ล้านบาท และมีสินทรัพย์รวม 16,672ล้านบาท มีหนี้สินรวม 17,828 ล้านบาท

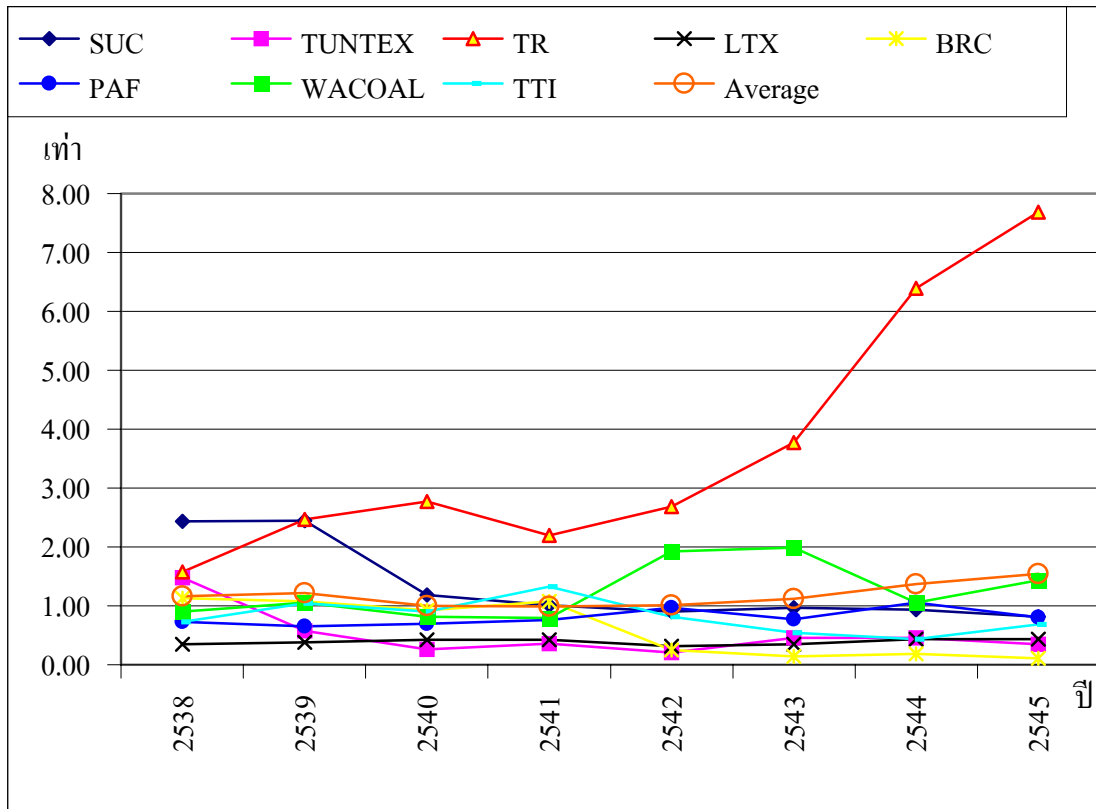
บริษัทบางกอกริบเบอร์จำกัด(มหาชน)หรือ BRC บริษัทมีอัตราส่วนทุนหมุนเวียนปีพ.ศ.2538เป็น 1.35 เท่า มีสินทรัพย์หมุนเวียน 4,259.8ล้านบาท หนี้สินหมุนเวียน 3,149.7ล้านบาท ปีพ.ศ.2540 มีอัตราส่วนทุนหมุนเวียนเป็น 1.11 เท่า มีสินทรัพย์หมุนเวียนรวม 4,639ล้านบาท หนี้สินหมุนเวียน 4,190.1ล้านบาท วิกฤตทางเศรษฐกิจทำให้บริษัทมีหนี้สินเพิ่มขึ้นจากการขาดทุนอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ 679ล้านบาท ขาดทุนจากการด้อยค่าในสินทรัพย์ 305.4ล้านบาทและภาระผูกพันอันเนื่องมาจากบริษัทย่อยที่บริษัทส่งผลกระทบต่อบริษัทอย่างมาก ทำให้ปี พ.ศ. 2545 บริษัทมีสินทรัพย์หมุนเวียนลดลงเหลือ 985.2ล้านบาท หนี้สินหมุนเวียน 3,019.8ล้านบาท มีสินทรัพย์หมุนเวียนต่ำกว่าหนี้สินหมุนเวียนถึงกว่า 2,225ล้านบาท ทำให้ขาดสภาพคล่องทางการเงินอย่างมาก ปีพ.ศ.2545 มีอัตราส่วนทุนหมุนเวียน 0.33 เท่า

1.2. อัตราส่วนทุนหมุนเวียนอย่างรวดเร็ว ผลการคำนวณอัตราส่วนทุนหมุนเวียนอย่างรวดเร็วของกลุ่มบริษัทขนาดใหญ่แสดงไว้ในตารางที่ 4.2 และภาพที่ 4.2

ตารางที่ 4.2 แสดงผลการคำนวณอัตราส่วนทุนหมุนเวียนอย่างรวดเร็วของบริษัท SUC, TUNTEX, TR, LTX, BRC, PAF, WACOAL และ TTI ตั้งแต่ พ.ศ. 2538 – 2545 สำหรับภาพที่ 4.2 แสดงการเคลื่อนไหวของอัตราส่วนทุนหมุนเวียนอย่างรวดเร็วของบริษัทดังกล่าวในระยะเวลาเดียวกัน

ตารางที่ 4.2 อัตราส่วนทุนหมุนเวียนอย่างรวดเร็ว (เท่า)

	2538	2539	2540	2541	2542	2543	2544	2545
SUC	2.44	2.45	1.19	1.01	0.90	0.97	0.93	0.82
TUNTEX	1.48	0.58	0.26	0.36	0.21	0.46	0.46	0.35
TR	1.58	2.47	2.77	2.20	2.69	3.77	6.39	7.69
LTX	0.35	0.38	0.42	0.42	0.31	0.35	0.44	0.43
BRC	1.13	1.08	0.92	1.08	0.25	0.14	0.19	0.11
PAF	0.73	0.65	0.70	0.76	0.96	0.77	1.05	0.80
WACOAL	0.90	1.05	0.81	0.79	1.92	1.99	1.05	1.44
TTI	0.73	1.04	0.90	1.33	0.81	0.54	0.43	0.68
Average	1.17	1.21	1.00	0.99	1.01	1.12	1.37	1.54



ภาพที่ 4.2 การเคลื่อนไหวของอัตราส่วนทุนหมุนเวียนอย่างรวดเร็วของกลุ่มบริษัทขนาดใหญ่: พ.ศ. 2538-2545

ตารางที่ 4.2 และภาพที่ 4.2 แสดงอัตราส่วนทุนหมุนเวียนอย่างรวดเร็วเฉลี่ยของกลุ่มบริษัทขนาดใหญ่ ในปีพ.ศ.2538 มีค่า 1.17เท่า แต่ปีพ.ศ.2540 กลุ่มบริษัทมีสภาพคล่องที่ลดลงเป็น 1.0 เท่าและเป็น 0.99 เท่าในปีพ.ศ. 2541 มีการปรับตัวเป็น 1.37 เท่าในปีพ.ศ. 2544 จนปี.ศ.2545 ปรับเพิ่มเป็น 1.54 เท่า ผลการศึกษารายบริษัท ดังนี้

1.2.1 บริษัทที่มีอัตราส่วนทุนหมุนเวียนอย่างรวดเร็วแนวโน้มสูงขึ้น มี 2 บริษัทคือ

บริษัทไทยเรออนจำกัด(มหาชน)หรือ TR มีอัตราส่วนทุนหมุนเวียนอย่างรวดเร็วมีค่า 1.58 ในปีพ.ศ.2538 สินทรัพย์หมุนเวียนอย่างรวดเร็ว 3,307.3ล้านบาท ปีพ.ศ.2540 เพิ่ม 2.77 เท่า สินทรัพย์หมุนเวียนอย่างรวดเร็วลดลงเป็น 2,409.3ล้านบาท บริษัทได้ลดเงินลงทุนระยะสั้นลงจาก 1,708 ล้านบาทในปีพ.ศ. 2538 ลงเหลือ 488.9ล้านบาทในปีพ.ศ. 2540 และใช้คืนเงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ระยะสั้น ทำให้ลดลงจาก 1,266ล้านบาทในปีพ.ศ. 2538 ลงเหลือ 229.8 ล้านบาทในปีพ.ศ. 2540 การลดหนี้สินระยะสั้นลงในช่วงดังกล่าวเป็นผลดีต่อบริษัทเมื่อเกิดวิกฤตในปีพ.ศ.2540 ประกอบกับ

การมีผลการดำเนินงานที่ต่อเนื่องทำให้ปีพ.ศ.2545 บริษัทมีสินทรัพย์หมุนเวียนอย่างรวดเร็วสูงขึ้น เป็น 2,673.4ล้านบาท อัตราส่วนทุนหมุนเวียนอย่างรวดเร็วปรับตัวดีขึ้นอย่างมากเป็น 7.69 เท่า

บริษัทไทยวาโก้จำกัด(มหาชน)หรือ WACOAL มีอัตราส่วนทุนหมุนเวียนอย่างรวดเร็ว 0.9 เท่าในปีพ.ศ. 2538 สินทรัพย์หมุนเวียนอย่างรวดเร็ว 734.9ล้านบาท ปีพ.ศ.2540 บริษัทมีสินทรัพย์หมุนเวียนอย่างรวดเร็วเพิ่มขึ้นเป็น 816.9ล้านบาท แต่หนี้สินเพิ่มขึ้นมากกว่าทำให้อัตราส่วนทุนหมุนเวียนอย่างรวดเร็วมีค่า 0.81 เท่า จนปีพ.ศ. 2545 สินทรัพย์หมุนเวียนอย่างรวดเร็วเพิ่มขึ้นเป็น 979.8ล้านบาท หนี้สินหมุนเวียนลดลงเหลือ 678.5ล้านบาท ทำให้อัตราส่วนทุนหมุนเวียนอย่างรวดเร็วเพิ่มเป็น 1.44 เท่า

1.2.2 บริษัทที่มีอัตราส่วนทุนหมุนเวียนอย่างรวดเร็วลดลงต่ำกว่า 1 เท่า มี 6 บริษัทคือ

บริษัทแพนเอเชียฟุตแวร์จำกัด(มหาชน)หรือ PAF ในปีพ.ศ.2538 อัตราส่วนทุนหมุนเวียนอย่างรวดเร็วมีค่า 0.73 สินทรัพย์หมุนเวียนอย่างรวดเร็ว 1,052.4ล้านบาท ปีพ.ศ.2540บริษัทมีสินทรัพย์หมุนเวียนอย่างรวดเร็ว 1,038.7ล้านบาท บริษัทลดเงินลงทุนระยะสั้นลงจาก 393ล้านบาทในปีพ.ศ.2538 ลงเหลือ 97.3ล้านบาทในปีพ.ศ.2540 แต่กลับมีหนี้สินหมุนเวียนเพิ่มขึ้น โดยมีเงินกู้ระยะสั้นและเงินเบิกเกินบัญชีเพิ่มขึ้นจาก 1,002.1ล้านบาทเป็น 1,342.1ล้านบาท ทำให้อัตราส่วนทุนหมุนเวียนอย่างรวดเร็วมีค่า 0.70 เท่า จนปีพ.ศ. 2545 อัตราส่วนทุนหมุนเวียนอย่างรวดเร็วปรับตัวสูงขึ้นเล็กน้อยเท่านั้นเป็น 0.8 เท่า มีสินทรัพย์หมุนเวียนอย่างรวดเร็วลดลงเป็น 545.8ล้านบาท โดยการลดเงินลงทุนระยะสั้นลงเป็นศูนย์ ลดเงินกู้ระยะสั้นและเงินเบิกเกินบัญชีลงเหลือ 34.5ล้านบาท

บริษัทโรงงานผ้าไทยจำกัด(มหาชน) หรือTTI มีอัตราส่วนทุนหมุนเวียนอย่างรวดเร็วมีค่า 0.73 เท่าในปีพ.ศ.2538 สินทรัพย์หมุนเวียนอย่างรวดเร็ว 1,118.8ล้านบาท ปีพ.ศ. 2540 บริษัทมีสินทรัพย์หมุนเวียนอย่างรวดเร็วเพิ่มเป็น 1,758.5 ล้านบาท อัตราส่วนทุนหมุนเวียนอย่างรวดเร็วมีค่าเพิ่มเป็น 0.9 เท่า จนปีพ.ศ. 2545 บริษัทมีสินทรัพย์หมุนเวียนอย่างรวดเร็วลดเหลือ 607.2ล้านบาท อัตราส่วนทุนหมุนเวียนอย่างรวดเร็วมีค่าลดลงเป็น 0.68

บริษัทลัคกี้เท็กซ์(ไทย)จำกัด(มหาชน)หรือ LTX มีอัตราส่วนทุนหมุนเวียนอย่างรวดเร็วปีพ.ศ.2538เป็น 0.35 เท่า สินทรัพย์หมุนเวียนอย่างรวดเร็ว 731ล้านบาท ปีพ.ศ.2541 บริษัทมีสินทรัพย์หมุนเวียนอย่างรวดเร็วเพิ่มเป็น 1,728.6ล้านบาท อัตราส่วนทุนหมุนเวียนอย่างรวดเร็วเป็น 0.42 เท่า(เนื่องจากงบการเงินปีพ.ศ.2540ของบริษัทนี้ปีดังกล่าวสิ้นปีถึงวันที่ 31 มีนาคม พ.ศ.2540) ปีพ.ศ.2545 อัตราส่วนทุนหมุนเวียนอย่างรวดเร็วมีค่า 0.43 เท่า

บริษัทสหยูเนี่ยนจำกัด(มหาชน) หรือ SUC มีอัตราส่วนทุนหมุนเวียนอย่างรวดเร็วในปีพ.ศ.2538 มีค่า 2.44 สินทรัพย์หมุนเวียนอย่างรวดเร็ว 7,970.4ล้านบาท ปีพ.ศ.2540บริษัทมีสินทรัพย์หมุนเวียนอย่างรวดเร็ว 8,736.3ล้านบาท อัตราส่วนทุนหมุนเวียนอย่างรวดเร็วลดลงเหลือ 1.19 เท่า ปี

พ.ศ.2545บริษัทมีสินทรัพย์หมุนเวียนอย่างรวดเร็ว 3,266ล้านบาท อัตราส่วนทุนหมุนเวียนอย่างรวดเร็วลดลงอีกเป็น 0.82 เท่า

บริษัททุนเท็กซ์จำกัด(มหาชน)หรือ TUNTEX มีอัตราส่วนทุนหมุนเวียนอย่างรวดเร็วปี พ.ศ.2538เป็น 1.48 เท่า ปีพ.ศ.2540 เป็น 0.26 เท่า ปีพ.ศ.2545 มีอัตราส่วน 0.35 เท่า โดยมีสินทรัพย์หมุนเวียนอย่างรวดเร็วมีค่า 2,870 ล้านบาท 1,175ล้านบาทและ 1,385 ล้านบาทตามลำดับ ได้รับผลกระทบจากวิกฤตเศรษฐกิจอย่างมาก มีความเสี่ยงอย่างมากในสภาพคล่องของทุนหมุนเวียนอย่างรวดเร็ว

บริษัทบางกอกอริบเบอร์จำกัด(มหาชน)หรือ BRC มีอัตราส่วนทุนหมุนเวียนอย่างรวดเร็วมีค่า 1.13 0.92 และ0.11 เท่าในปีพ.ศ. 2538 พ.ศ. 2540 และพ.ศ. 2545 มีสินทรัพย์หมุนเวียนอย่างรวดเร็ว 3,573.6ล้านบาท 3,863.9ล้านบาท และ 327.7ล้านบาทตามลำดับ บริษัทมีปัญหาสภาพคล่องและมีความเสี่ยงทางการเงินสูง

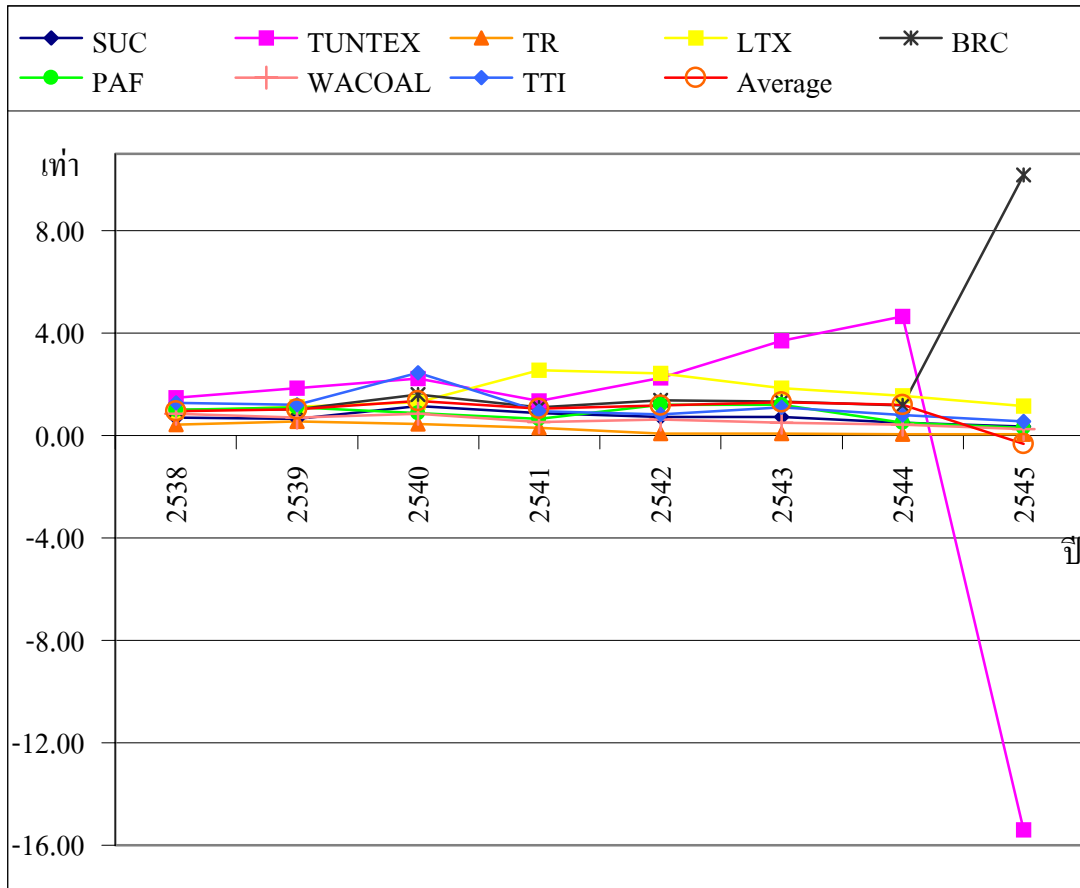
1.3 อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ผลการคำนวณอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของกลุ่มบริษัทขนาดใหญ่แสดงไว้ในตารางที่ 4.3 และภาพที่ 4.3

ตารางที่ 4.3 แสดงผลการคำนวณอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัท SUC, TUNTEX, TR, LTX, BRC, PAF, WACOAL และ TTI ตั้งแต่ พ.ศ. 2538 – 2545 สำหรับภาพที่ 4.3 แสดงการเคลื่อนไหวของอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทดังกล่าวในระยะเวลาเดียวกัน

ตารางที่ 4.3 อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)

	2538	2539	2540	2541	2542	2543	2544	2545
SUC	0.70	0.66	1.15	0.88	0.73	0.73	0.49	0.35
TUNTEX	1.48	1.86	2.22	1.34	2.25	3.70	4.66	-15.41
TR	0.44	0.54	0.45	0.31	0.08	0.07	0.04	0.05
LTX	0.94	1.12	1.29	2.54	2.42	1.84	1.55	1.16
BRC	1.01	1.03	1.59	1.11	1.37	1.33	1.17	10.18
PAF	1.01	1.10	0.88	0.66	1.19	1.21	0.51	0.31
WACOAL	0.84	0.70	0.86	0.53	0.62	0.49	0.42	0.24

TTI	1.28	1.20	2.45	0.94	0.82	1.11	0.81	0.54
Average	0.96	1.03	1.36	1.04	1.19	1.31	1.21	-0.32



ภาพที่ 4.3 การเคลื่อนไหวของอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทขนาดใหญ่:
พ.ศ. 2538-2545

ตารางที่ 4.3 และภาพที่ 4.3 แสดงอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยของกลุ่มบริษัทขนาดใหญ่มีค่า 0.96 เท่าในปีพ.ศ.2538 ปีพ.ศ.2540 เป็น 1.36 เท่า หลังจากนั้นมีการปรับตัวดีขึ้นเป็น 1.04 1.19 1.31 และ 1.21 เท่าตามลำดับระหว่างปีพ.ศ. 2541-2544 แต่ปีพ.ศ.2545 มีค่าติดลบถึง -0.32 เท่า ทั้งนี้เนื่องจากบริษัททุนเท็กซ์จำกัด(มหาชน)มีอัตราส่วนติดลบถึง -15.41 เท่า และบริษัทบางกอกเรียลเบอร์จำกัด(มหาชน)มีอัตราส่วน 10.18 เท่า ซึ่งเป็นค่าผันแปรสูง ผลการศึกษาเมื่อเปรียบเทียบค่าในปีพ.ศ. 2545 กับค่าของปีพ.ศ. 2538-2545 ดังนี้

1.3.1 บริษัทที่อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นลดลง จำนวน 6 บริษัทที่มีการปรับโครงสร้างของหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ดังนี้

บริษัทไทยเรอเนอ จำกัด(มหาชน) มีอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นในปีพ.ศ.2538 เป็น 0.44 เท่า เป็น 0.45 เท่าในปีพ.ศ.2540 พ.ศ. 2538 มีหนี้สินรวม 1,713 ล้านบาท มี

ส่วนของผู้ถือหุ้น 3,931 ล้านบาท เมื่อเกิดวิกฤตเศรษฐกิจในปีพ.ศ.2540 นั้น หนี้สินรวมของบริษัท ลดลงไปเป็น 1,607.2 ล้านบาท ขณะที่ส่วนของผู้ถือหุ้นก็ลดลงเช่นกันเหลือ 3,566.6 ล้านบาท ในปี พ.ศ.2545 มีหนี้สินรวม 283 ล้านบาท ส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้นเป็น 6,067 ล้านบาทซึ่งเป็นส่วนของ กำไรสะสมถึง 6,046.2 ล้านบาท อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นจึงลดลงเหลือเพียง 0.05 เท่า

บริษัทแพนเอเชียฟู้ดแอนด์เบverage(มหาชน)หรือ PAF ในปีพ.ศ.2538 มีอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น 1.01 เท่า ปีพ.ศ.2540 มีค่า 0.88 เท่า ปีพ.ศ. 2545 มีค่า 0.31 เท่า ปี พ.ศ. 2538 มีหนี้สินรวม 1,484.3 ล้านบาท ส่วนของผู้ถือหุ้น 1,467.7 ล้านบาท ปีพ.ศ. 2540 มีหนี้สิน รวมเพิ่มขึ้นเล็กน้อยเป็น 1,496.8 ล้านบาท ส่วนของผู้ถือหุ้นเป็น 1,695.1 ล้านบาท เพื่อให้มีส่วน ของผู้ถือหุ้นและสินทรัพย์ที่เพียงพอ บริษัทต้องเพิ่มทุนจดทะเบียนจาก 600 ล้านบาทในปีพ.ศ.2543 เป็น 800 ล้านบาทในปีพ.ศ.2544 และเป็น 1,800 ล้านบาทในปีพ.ศ.2545 นอกจากนี้ยังต้องออกหุ้นกู้ จำนวน 500 ล้านบาทในปีพ.ศ.2543 เมื่ออัตราดอกเบี้ยลดลงก็ทยอยใช้คืนจนในปีพ.ศ.2545 คง เหลือ 250 ล้านบาท ทำให้บริษัทมีอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นลดลงเป็น 0.31 เท่า โดยมีหนี้สินรวม 936.9 ล้านบาท ส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้นเป็น 3,010.1 ล้านบาท

บริษัทไทยวาโก้จำกัด(มหาชน)หรือ WACOAL ในปีพ.ศ. 2538 มีอัตราส่วนหนี้สิน รวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น 0.84 เท่า ปีพ.ศ. 2540 มี 0.86 เท่า ปีพ.ศ. 2538 มีหนี้สินรวม 1,001.6 ล้าน บาทและส่วนของผู้ถือหุ้นเป็น 1,194.9 ในปีพ.ศ.2540 มีหนี้สินรวม 1,128.8 ล้านบาทและส่วนของ ผู้ถือหุ้นเป็น 1,319.6 ล้านบาท ในปีพ.ศ. 2541 บริษัทจะมีอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือ หุ้นเป็น 0.53 เท่า บริษัทได้ออกหุ้นกู้จำนวน 500 ล้านบาทในปีพ.ศ. 2542 ทำให้อัตราส่วนหนี้สิน รวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้นเป็น 0.62 เท่าในปีพ.ศ. 2542 และทยอยซื้อคืนหุ้นกู้จนหมดในปี พ.ศ. 2544 ทำให้ปีพ.ศ. 2545 มีหนี้สินรวมลดลงเหลือ 678 ล้านบาทและมีส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้น เป็น 2,841.5 ล้านบาท และปีพ.ศ. 2545 มีอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นดีขึ้นเป็น 0.24 เท่า

บริษัทโรงงานผ้าไทยจำกัด(มหาชน) หรือTTI ในปีพ.ศ. 2538 บริษัทมีอัตราส่วน หนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น 1.28 เท่า ในปีพ.ศ.2540 มีค่าเป็น 2.45เท่า และเป็น 0.54 เท่าในปี พ.ศ. 2545 ปีพ.ศ. 2538 มีหนี้สินรวม 1,579.7ล้านบาทส่วนของผู้ถือหุ้น 1,231.2ล้านบาท เมื่อเกิด วิกฤตเศรษฐกิจในปีพ.ศ.2540 ทำให้หนี้สินรวมของบริษัทเพิ่มขึ้น เป็น 2,353.6ล้านบาท ส่วนของผู้ ถือหุ้นได้ลดลงเหลือ 960.1ล้านบาท ในปีพ.ศ.2545 บริษัทได้เพิ่มทุนจดทะเบียนอีก 150ล้านบาท มี ส่วนเกินมูลค่าหุ้น 225ล้านบาท ทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มเป็น 1,722 ล้านบาทและหนี้สินรวมลด ลงเหลือ 935.8 ล้านบาท

บริษัทหลักทรัพย์(ไทย)จำกัด(มหาชน)หรือ LTX มีอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นในปีพ.ศ.2538เป็น 0.94 เท่า ในปีพ.ศ.2541 เพิ่มขึ้นเป็น 2.54เท่า ปีพ.ศ. 2538 มีหนี้สินรวม 2,157.9ล้านบาท ส่วนของผู้ถือหุ้น 2,295.1ล้านบาท ในปีพ.ศ.2541 บริษัทขาดทุนอัตราแลกเปลี่ยนถึง 638.4ล้านบาทและขาดทุนจากการด้อยสิทธิของสินทรัพย์ 178.1ล้านบาททำให้มีหนี้สินรวมเพิ่มขึ้นอย่างมากเป็น 4,160.3ล้านบาท ส่วนของเจ้าของลดลงเหลือ 1,636.7ล้านบาท ผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นทำให้ปีพ.ศ.2545 บริษัทมีหนี้สินรวมลดลงเป็น 2,307.6 ล้านบาท ส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้นเป็น 2,164.7โดยเป็นกำไรสะสมถึง 1,302.2ล้านบาท มีอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นลดลงเป็น 1.16 เท่า

บริษัทสหยูเนี่ยนจำกัด(มหาชน) หรือ SUC มีอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นในปีพ.ศ.2538 มีค่า 0.70เท่า ปีพ.ศ.2540 เพิ่มขึ้นเป็น 1.15เท่า ปีพ.ศ. 2545 ลดลงเหลือ 0.35เท่า ปีพ.ศ. 2538 บริษัทมีหนี้สินรวม 5,764 ล้านบาท มีส่วนของผู้ถือหุ้น 8,284 ล้านบาท บริษัทมีผลขาดทุนอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศถึง 1,108ล้านบาท ทำให้ปีพ.ศ. 2540 มีหนี้สินรวมเพิ่มขึ้น 9,398.9ล้านบาท ส่วนของผู้ถือหุ้นลดลงเป็น 8,171.7ล้านบาท หลังจากนั้นบริษัทดำเนินการลดหนี้สินทั้งระยะสั้นและระยะยาวจนในปีพ.ศ.2545 หนี้สินรวมลดลงเหลือ 4,569.6ล้านบาท ส่วนของผู้ถือหุ้นกลับเพิ่มขึ้นสูงถึง 12,977.1ล้านบาทโดยมีกำไรสะสมถึง 5,616.6ล้านบาท

1.3.2 บริษัทที่อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้น จำนวน 2 บริษัทมีการปรับโครงสร้างของหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ดังนี้

บริษัททุนเท็กซ์จำกัด(มหาชน)หรือ TUNTEX มีอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นในปีพ.ศ.2538มี 1.48เท่า ปีพ.ศ.2540มี 2.22เท่า บริษัทมีผลดำเนินงานที่ไม่ดีขึ้นจนปีพ.ศ.2544 มีอัตราส่วนถึง 4.66เท่า จึงต้องมีการเพิ่มทุนจดทะเบียนจาก 2,780ล้านบาทเป็น 2,960ล้านบาทเพื่อนำไปชำระแก่เจ้าหนี้ อย่างไรก็ตาม บริษัทยังไม่สามารถปฏิบัติตามเงื่อนไขบางประการในสัญญาปรับโครงสร้างหนี้ ประกอบกับผลการดำเนินงานที่ต่ำลงจนมีส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นลบ 1,157ล้านบาทในปีพ.ศ.2545 ทำให้อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีค่า -15.41เท่า ผลจากวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจทำให้บริษัทขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศถึง 3,700ล้านบาทและขาดทุนในการด้อยค่าของสินทรัพย์ 416ล้านบาท มีภาวะผูกพันเนื่องจากการลงทุนและการค้าประกันเงินกู้ให้บริษัทย่อย ทำให้ปีพ.ศ.2545บริษัทมีสินทรัพย์รวม 16,672ล้านบาท มีหนี้สินรวม 17,828ล้านบาท ตามรายงานของผู้ตรวจสอบบัญชีปีพ.ศ.2545สรุปได้ว่า บริษัทอยู่ในระหว่างปฏิบัติตามแผนฟื้นฟูกิจการและต้องปฏิบัติตามสัญญาปรับโครงสร้างหนี้กับเจ้าหนี้เงินกู้ มีสาระสำคัญเช่นการขยายระยะเวลาการชำระหนี้และการปรับเปลี่ยนเงื่อนไขการกู้ยืมใหม่ เป็นต้น

บริษัททางกอกรับเบอร์จำกัด(มหาชน)หรือ BRC มีอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีค่า 1.01 1.59 และ 10.18 เท่า ในปีพ.ศ.2538 2540 และ 2545 ตามลำดับ ในปีพ.ศ.2538 บริษัทมีหนี้สินรวม 3,471.8 ล้านบาท มีส่วนของผู้ถือหุ้น 3,433.2 ล้านบาท ในปีพ.ศ.2540 มีหนี้สินรวมเพิ่มขึ้นเป็น 4,597.3 ล้านบาท ส่วนของผู้ถือหุ้นลดลงเหลือ 2,899.6 ล้านบาท ปีพ.ศ.2545 มีหนี้สินรวมลดลงเหลือ 3,785.4 ล้านบาท ส่วนของผู้ถือหุ้นลดลงเหลือ 371.7 ล้านบาท โดยมีขาดทุนสะสมถึง 2,529 ล้านบาท วิกฤตทางเศรษฐกิจที่ทำให้บริษัทหนี้สินที่เพิ่มขึ้นจากการขาดทุนอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ 679 ล้านบาท ขาดทุนจากการซื้อขายค่าในสินทรัพย์ 305.4 ล้านบาท และภาวะผูกพันอันเนื่องมาจากบริษัทย่อยส่งผลกระทบต่ออย่างมากทำให้ปีพ.ศ.2545 ทำให้ขาดสภาพคล่องทางการเงินอย่างรุนแรง ตามบันทึกของผู้ตรวจสอบบัญชีและหมายเหตุประกอบงบการเงินชี้ว่าในเดือนพฤศจิกายน พ.ศ.2545 ศาลล้มละลายกลางได้ให้ความเห็นชอบแผนฟื้นฟูกิจการของบริษัท โดยมีแผนการปรับโครงสร้างหนี้ที่สำคัญ เช่น เจ้าหนี้ตกลงยอมลดสิทธิเรียกร้องในส่วนของดอกเบี้ยค้างชำระบางส่วน การขยายระยะเวลาจ่ายชำระหนี้ประมาณ 2,503 ล้านบาท และลดอัตราดอกเบี้ย การแปลงหนี้ประมาณ 1,290 ล้านบาทเป็นทุน การขายทรัพย์สินบางส่วนเพื่อใช้หนี้ การยืดระยะเวลาชำระ การลดทุนและเพิ่มทุนโดยการแปลงหนี้เป็นทุน

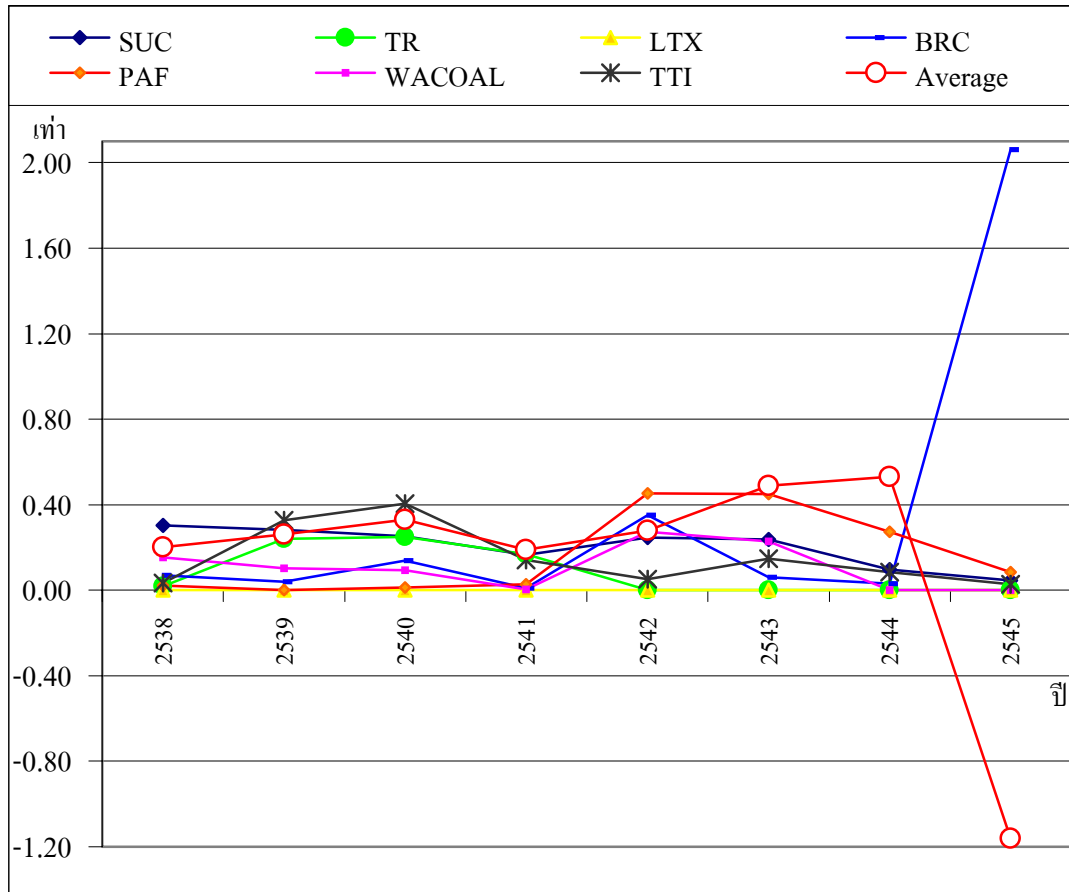
1.4 อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ผลการคำนวณอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของกลุ่มบริษัทขนาดใหญ่แสดงไว้ในตารางที่ 4.4 และภาพที่ 4.4

ตารางที่ 4.4 แสดงผลการคำนวณอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัท SUC, TR, LTX, BRC, PAF, WACOAL และ TTI พ.ศ. 2538 – 2545 ภาพที่ 4.4 แสดงการเคลื่อนไหวของอัตราส่วนดังกล่าวในระยะเวลาเดียวกัน ส่วนภาพที่ 4.4(ต่อ)แสดงการเคลื่อนไหวของอัตราส่วนดังกล่าวเฉพาะของ TUNTEX

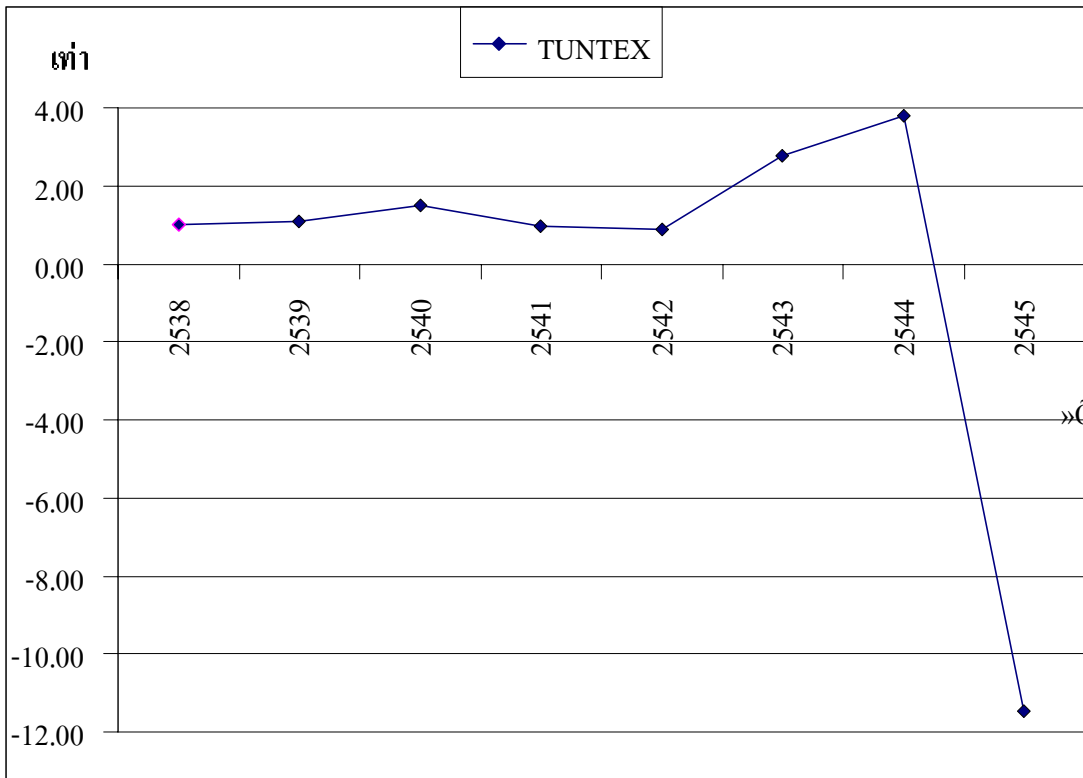
ตารางที่ 4.4 อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)

	2538	2539	2540	2541	2542	2543	2544	2545
SUC	0.30	0.28	0.25	0.17	0.25	0.24	0.10	0.05
TUNTEX	0.99	1.08	1.49	0.96	0.87	2.78	3.78	-11.49
TR	0.02	0.24	0.25	0.17	0.00	0.00	0.00	0.00
LTX	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
BRC	0.07	0.04	0.14	0.01	0.35	0.06	0.03	2.06
PAF	0.02	0.00	0.01	0.03	0.45	0.45	0.27	0.09

WACOAL	0.15	0.10	0.09	0.01	0.27	0.23	0.00	0.00
TTI	0.04	0.33	0.41	0.14	0.05	0.15	0.08	0.03
Average	0.20	0.26	0.33	0.19	0.28	0.49	0.53	-1.16



ภาพที่ 4.4 การเคลื่อนไหวของอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของกลุ่มบริษัทขนาดใหญ่: พ.ศ. 2538-2545



ภาพที่ 4.4(ต่อ) การเคลื่อนไหวของอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของ TUNTEX: พ.ศ. 2538-2545

หมายเหตุ: เนื่องจากอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของ TUNTEX มีค่าที่แตกต่างมาก ได้รวมคำนวณค่าเฉลี่ยไว้ในตารางที่ 4.4 และภาพที่ 4.4 แล้วนำค่ามาแยกแสดงในภาพที่ 4.4(ต่อ)

ตารางที่ 4.4 และ ภาพที่ 4.4 แสดงถึงอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของกลุ่มบริษัทขนาดใหญ่ ซึ่งมีค่า 0.2 เท่าในปีพ.ศ.2538 และในปีพ.ศ.2540 ซึ่งเกิดวิกฤตเศรษฐกิจมีค่าเพิ่มขึ้นเป็น 0.33 เท่า แต่ปีพ.ศ.2545 กลับลดลงเป็น -1.16 เท่า แสดงว่าหลังจากวิกฤตเศรษฐกิจบริษัทต่างๆ ได้ก่อนนี้ระยะยาวเพิ่มขึ้นกว่าก่อนวิกฤตเศรษฐกิจ หรืออาจไม่มีความต้องการเงินทุนระยะยาว ซึ่งผลการศึกษารายบริษัทเป็นดังนี้

1.4.1 บริษัทที่มีอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นต่ำ มีการจัดโครงสร้างหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นดังนี้

บริษัทไทยเรอเนอจำกัด(มหาชน) มีอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเป็น 0.02 เท่าในปีพ.ศ.2538 เป็น 0.25 เท่าในปีพ.ศ.2540 ปีพ.ศ. 2542 ได้ใช้เงินหนี้สินระยะยาวจนหมด จึงมีอัตราส่วนเป็น 0

บริษัทแพนเอเชียฟุตแวร์จำกัด(มหาชน)หรือ PAF ในปีพ.ศ.2538 มีอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเป็น 0.02 เท่า ปีพ.ศ. 2540 เป็น 0.01 เท่าและปีพ.ศ. 2545 เป็น 0.09 เท่า โดยมีหนี้สินระยะยาวลดจาก 33.5ล้านบาทในปีพ.ศ.2538 เป็น 20 ล้านบาทในปีพ.ศ.2540 ในปีพ.ศ. 2544 ได้เพิ่มทุนจดทะเบียนจาก600ล้านบาทเป็น800ล้านบาทและเป็น1,800ล้านบาทในปีพ.ศ.2545 ได้เพิ่มหนี้สินระยะยาวโดยการออกหุ้นกู้จำนวน 500ล้านบาทในปีพ.ศ.2543 เมื่ออัตราดอกเบี้ยลดลงก็ทยอยใช้คืนจนในปีพ.ศ.2545 คงเหลือหนี้สินระยะยาว 250 ล้านบาท

บริษัทไทยวาโก้จำกัด(มหาชน)หรือ WACOAL มีอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีค่า 0.15เท่า 0.09 และเป็นศูนย์ ในปีพ.ศ. 2538 พ.ศ. 2540 และพ.ศ. 2545 ตามลำดับ หนี้สินระยะยาวเพิ่มจาก 3.61 ล้านบาทในปีพ.ศ.2538 เป็น 124.1 ล้านบาทในปีพ.ศ.2540 และมีการออกหุ้นกู้ 500ล้านบาททำให้หนี้สินระยะยาวเพิ่มเป็น 503.1 ล้านบาทในปีพ.ศ.2542 การที่บริษัทมีผลประกอบการที่ดีต่อเนื่อง มีกำไรสะสมในปีพ.ศ. 2544 ถึง1,911 ล้านบาท จึงได้ลดหนี้สินระยะยาวลงจนหมด

บริษัทโรงงานผ้าไทยจำกัด(มหาชน) หรือTTI มีอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเป็น 0.04 เท่า 0.41 เท่า และ 0.03 เท่าในปีพ.ศ. 2538 พ.ศ. 2540 และพ.ศ. 2545 ตามลำดับ เนื่องจากในปีพ.ศ.2539บริษัทได้เพิ่มหนี้สินระยะยาวเป็น 416.6ล้านบาทจาก 43.7ล้านบาทในปีพ.ศ.2538 และ ยังมีหนี้สินระยะยาวอยู่ 389.9ล้านบาทในปีพ.ศ.2540 การมีผลประกอบการที่ดีต่อเนื่องจนในปี พ.ศ. 2545 บริษัทได้เพิ่มทุนจดทะเบียน 150ล้านบาท มีส่วนเกินมูลค่าหุ้น 225ล้านบาท จึงลดหนี้สินระยะยาวลงเหลือ 49.2 ล้านบาท

บริษัทลัคกี้เท็กซ์(ไทย)จำกัด(มหาชน)หรือ LTX ตั้งแต่ปีพ.ศ. 2538-พ.ศ. 2545ไม่มีหนี้สินระยะยาวเลย

บริษัทสหยูเนี่ยนจำกัด(มหาชน) หรือ SUC ในปีพ.ศ.2538 มีอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเป็น 0.30เท่า หนี้สินระยะยาว 2,498.2ล้านบาท ปีพ.ศ.2540 อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นกลับลดลงเหลือ 0.25เท่า บริษัทมีผลขาดทุนอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศถึง 1,108ล้านบาท ทำให้มีหนี้สินรวมเพิ่มเป็น 9,398.9ล้านบาท แต่หนี้สินระยะยาวกลับลดลงเหลือ 2,049.4ล้านบาท ในปีพ.ศ. 2545 หนี้สินระยะยาวลดลงเหลือ 601ล้านบาท แต่ส่วนของผู้ถือหุ้นกลับเพิ่มขึ้นสูงถึง 12,977.1ล้านบาทโดยมีกำไรสะสมถึง 5,616.6ล้านบาท ทำให้อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นลดลงเหลือ 0.05เท่า

1.4.2 บริษัทที่มีอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสูง มี 2 แห่ง

บริษัทบางกอกรับเบอร์จำกัด(มหาชน)หรือ BRC มีอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อ ส่วนของผู้ถือหุ้นมีอัตราส่วน 0.07 0.14 เท่าตามลำดับในปีพ.ศ. 2538 พ.ศ. 2540 ตามลำดับ ในปี พ.ศ.2538 มีหนี้สินระยะยาว 322.2ล้านบาท ในปีพ.ศ.2540 หนี้สินระยะยาว 407.2ล้านบาท ได้รับผลกระทบจากวิกฤตเศรษฐกิจจึงต้องปรับโครงสร้างหนี้เช่นได้แปลงหนี้สินระยะสั้นเป็นหนี้สิน ระยะยาว จนปีพ.ศ.2545มีหนี้ระยะยาว 765.5ล้านบาทและส่วนของผู้ถือหุ้นลดลงเหลือ 371.7ล้านบาทโดยมีขาดทุนสะสมถึง 2,529ล้านบาท มีอัตราส่วนเป็น 2.06 เท่า และต้องเข้าสู่แผนฟื้นฟูกิจการ

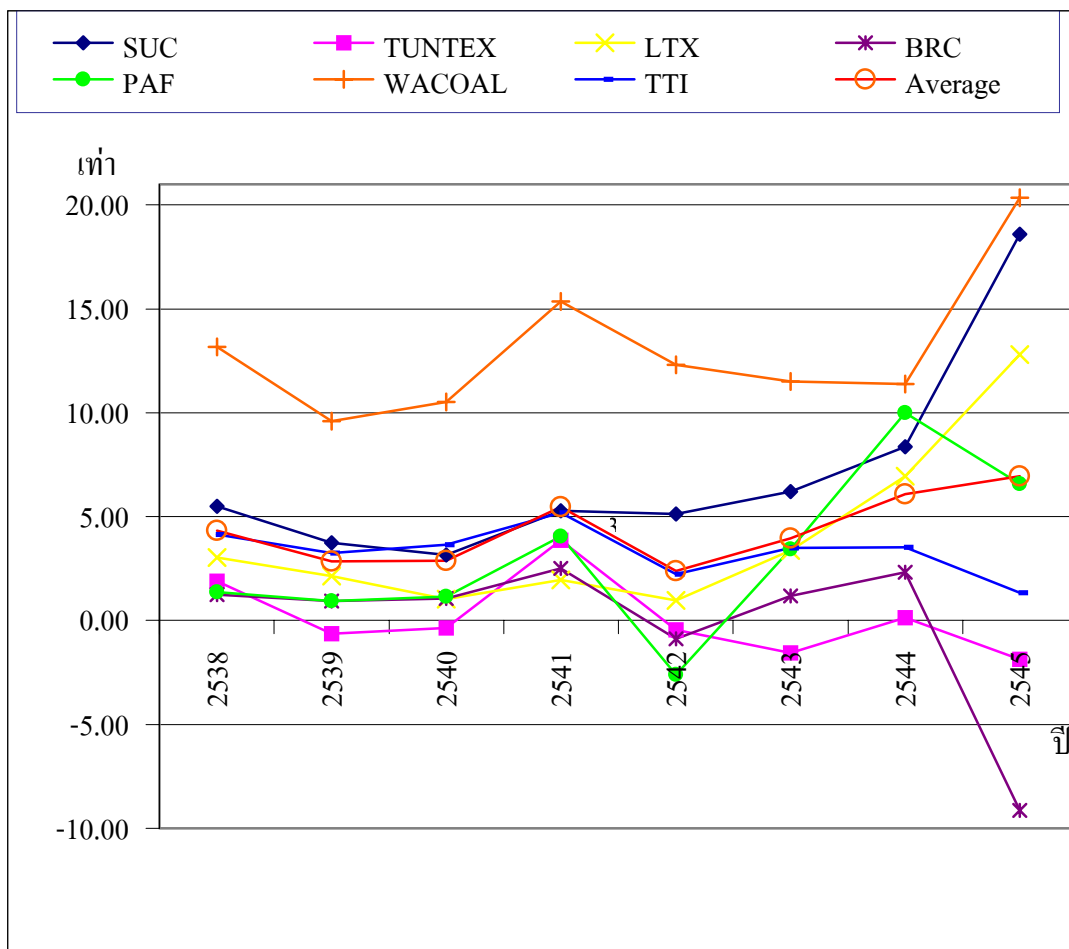
บริษัททุนเท็กซ์จำกัด(มหาชน)หรือ TUNTEX ตารางที่ 4.4.1 และ ภาพที่ 4.4.1 ปี พ.ศ.2538 มีอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น 0.99เท่า เพิ่มขึ้นเป็น 1.49เท่าในปีพ.ศ.2540 เป็น3.78เท่าในปีพ.ศ.2544 และเป็น -11.49เท่าในปีพ.ศ.2545 เนื่องจากส่วนของผู้ถือหุ้นสุทธิเป็นลบ ในปีพ.ศ. 2538มีหนี้สินระยะยาว 4,338 ล้านบาท เนื่องจากการขาดทุนอัตราแลกเปลี่ยนถึง 3,700 ล้านบาทในปีพ.ศ. 2540ทำให้มีหนี้สินระยะยาวเพิ่มขึ้น 10,558 บาท ในปีพ.ศ.2544 เป็นหนี้สินระยะยาว 11,785 ล้านบาท ในปีพ.ศ.2545 หนี้สินระยะยาวถึง 12,112 ล้านบาท

1.5 อัตราส่วนกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีต่อดอกเบี้ยจ่าย ผลการคำนวณอัตราส่วน กำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีต่อดอกเบี้ยจ่ายของกลุ่มบริษัทขนาดใหญ่แสดงไว้ในตารางที่ 4.5 ตารางที่ 4.5.1 ภาพที่ 4.5 และภาพที่ 4.5.1

ตารางที่ 4.5 แสดงผลการคำนวณอัตราส่วนกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีต่อดอกเบี้ยจ่ายของบริษัท SUC, TR, LTX, BRC, PAF, WACOAL และ TTI ตั้งแต่ พ.ศ. 2538 – 2545 สำหรับ ภาพที่ 4.5 แสดงการเคลื่อนไหวของอัตราส่วนกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีต่อดอกเบี้ยจ่ายของบริษัทดังกล่าวในระยะเวลาเดียวกัน ตารางที่ 4.5.1 แสดงผลการคำนวณอัตราส่วนกำไรก่อนหัก ดอกเบี้ยและภาษีต่อดอกเบี้ยจ่ายของบริษัทไทยเรยอนจำกัด(มหาชน) ตั้งแต่ พ.ศ. 2538 – 2545 สำหรับภาพที่ 4.5.1 แสดงการเคลื่อนไหวของอัตราส่วนกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีต่อดอกเบี้ยจ่ายของบริษัทดังกล่าวในระยะเวลาเดียวกัน

ตารางที่ 4.5 อัตราส่วนกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีต่อดอกเบี้ยจ่าย (TIE) (เท่า)

	2538	2539	2540	2541	2542	2543	2544	2545
SUC	5.50	3.75	3.17	5.28	5.12	6.20	8.36	18.61
TUNTEX	1.90	-0.63	-0.35	3.88	-0.45	-1.55	0.15	-1.86
LTX	3.04	2.15	1.02	1.96	0.96	3.36	6.94	12.81
BRC	1.26	0.94	1.05	2.52	-0.89	1.18	2.33	-9.13
PAF	1.37	0.94	1.17	4.06	-2.59	3.42	10.00	6.57
WACOAL	13.17	9.60	10.51	15.36	12.30	11.51	11.39	20.36
TTI	4.14	3.26	3.64	5.18	2.23	3.51	3.52	1.35
Average	4.34	2.86	2.89	5.46	2.38	3.95	6.10	6.96

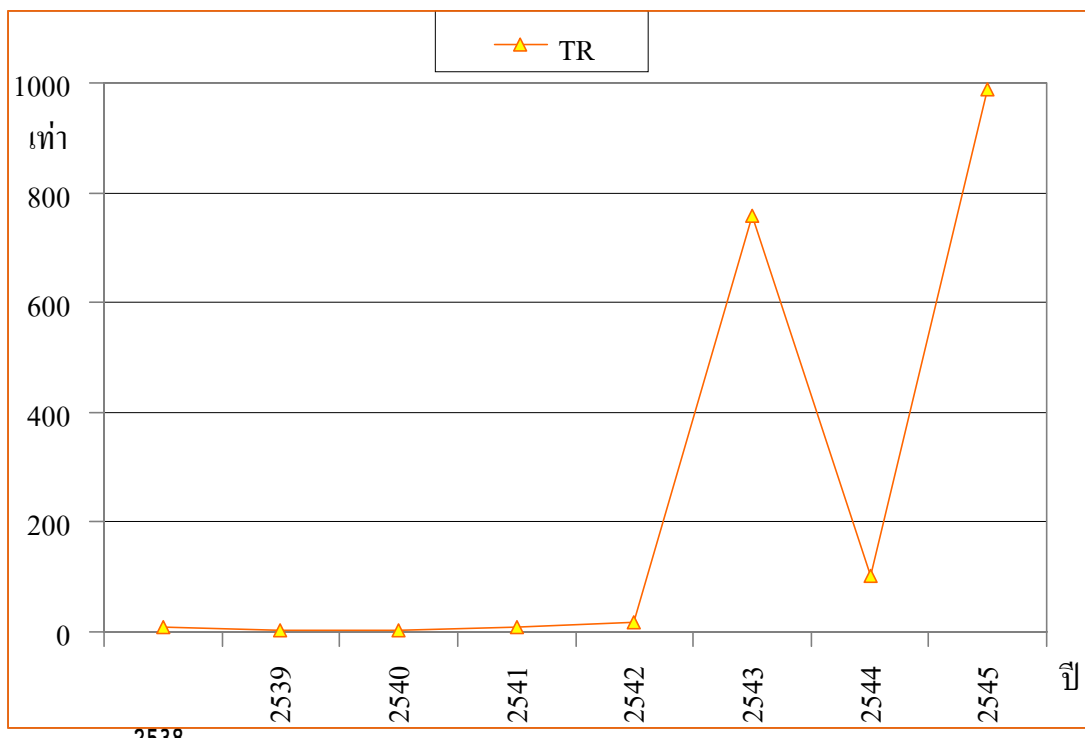


ภาพที่ 4.5 การเคลื่อนไหวของอัตราส่วนกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีต่อดอกเบี้ยจ่ายของกลุ่ม
บริษัทขนาดใหญ่: พ.ศ. 2538-2545

ตารางที่ 4.5.1 อัตราส่วนกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีต่อดอกเบี้ยจ่ายของบริษัท TR

	2538	2539	2540	2541	2542	2543	2544	2545
TR	8.58	2.45	2.18	8.52	16.76	756.61	103.41	989.06

หมายเหตุ: บริษัทไทยเรอณจำกัด(มหาชน) มีอัตราส่วนที่แตกต่างมากจึงแยกเขียนมาแสดงผล
ต่างหาก ไม่ได้นำไปคำนวณค่าเฉลี่ยในตารางที่ 4.5 เนื่องจากค่าแตกต่างกันมาก



ภาพ 4.5.1 การเคลื่อนไหวของอัตราส่วนกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีต่อดอกเบี้ยจ่ายบริษัทไทย
เรอณจำกัด(มหาชน): พ.ศ. 2538-2545

ตารางที่ 4.5 และ ภาพที่ 4.5 แสดงถึงอัตราส่วนกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีต่อดอกเบี้ยจ่าย (TIE) เฉลี่ยของกลุ่มบริษัทขนาดใหญ่ซึ่งมีค่า 4.34 เท่าในปีพ.ศ.2538 และลดต่ำลงเหลือ 2.89 เท่าในปีพ.ศ.2540 แสดงถึงความเสี่ยงทางการเงินที่มากขึ้นในปีที่เกิดวิกฤตทางเศรษฐกิจ และปรับตัวดีขึ้นมีความเสี่ยงทางการเงินน้อยลงจนมีอัตราส่วนเพิ่มเป็น 6.96 เท่า ซึ่งใกล้เคียงกับค่า 7.0 อันเป็นค่าที่ยอมรับได้ว่ามีความเสี่ยงทางการเงินที่เหมาะสมสำหรับหุ้นของบริษัทอุตสาหกรรมทั่วไป อย่างไรก็ตามค่าเฉลี่ยดังกล่าวไม่ได้รวมค่าของบริษัทไทยเรยอนจำกัด(มหาชน)เข้าไปด้วย เนื่องจากมีค่าผันแปรสูงมาก ได้แยกไปคำนวณและแสดงต่างหากในตารางที่ 4.5.1 และภาพที่ 4.5.1

บริษัทไทยเรยอนจำกัด(มหาชน)หรือ TR การที่บริษัทมีผลกำไรที่ดีต่อเนื่องทั้งก่อนและหลังช่วงเกิดวิกฤตการทางเศรษฐกิจ ทำให้อัตราส่วนกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีต่อดอกเบี้ยจ่าย(TIE)ของบริษัทเปลี่ยนแปลงอย่างมากดูตารางที่ 4.5.1 และภาพที่ 4.5.1 มีอัตราส่วน 8.58 ในปีพ.ศ.2538 มีกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษี(EBIT) 967.5 ล้านบาท มีดอกเบี้ยจ่าย 112.7 ล้านบาท ปีพ.ศ.2540 มีอัตราส่วนลดลงเป็น 2.18 เท่า คือกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีลดลงเหลือ 250.9 ล้านบาท มีดอกเบี้ยจ่าย 115.2 ล้านบาท ปีพ.ศ.2545 มีอัตราส่วนกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีต่อภาษีจ่ายสูงถึง 989 เท่า มีกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษี 1,006.9 ล้านบาท แต่มีดอกเบี้ยจ่ายเพียง 1.0 ล้านบาทเท่านั้น หนึ่งแม้ว่าปี พ.ศ. 2540 บริษัทขาดทุนอัตราแลกเปลี่ยน 317.5 ล้านบาท แต่บริษัทกลับมีกำไรจากการลงทุน 296 ล้านบาท 121 ล้านบาท 224 ล้านบาท 227 ล้านบาท และ 350 ล้านบาทในปีพ.ศ. 2541-2545 ตามลำดับ

บริษัทไทยวาโก้จำกัด(มหาชน)หรือ WACOAL มีอัตราส่วนกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีต่อดอกเบี้ยจ่ายในปีพ.ศ.2538 เป็น 13.17 เท่า และลดลงเป็น 10.51 เท่าในปีพ.ศ.2540 และเพิ่มเป็น 20.36 เท่าในปีพ.ศ.2545 ถือว่าบริษัทมีความเสี่ยงทางการเงินต่ำ

บริษัทสหยูเนี่ยนจำกัด(มหาชน) หรือ SUC มีอัตราส่วนกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีต่อดอกเบี้ยจ่ายในปีพ.ศ.2538 เป็น 5.5 เท่า และลดลงอย่างมากเหลือ 3.17 เท่าในปีพ.ศ.2540 เนื่องจากการมีผลดำเนินการที่ดี มีกำไรต่อเนื่อง มีกำไรสะสมจำนวนมาก ทำให้ในปีพ.ศ.2545 บริษัทมีกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีสูงถึง 18.61 เท่า ถือว่ามีความเสี่ยงทางการเงินต่ำ

บริษัทล็กกี้เท็กซ์(ไทย)จำกัด(มหาชน)หรือ LTX มีอัตราส่วนกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีต่อดอกเบี้ยจ่ายเป็น 3.04 เท่าในปีพ.ศ.2538 ลดลงเป็น 1.02 เท่าและ 1.96 เท่าในปีพ.ศ. 2540 และ 2541 ตามลำดับ ได้ปรับเพิ่มขึ้นเป็น 12.81 เท่าในปีพ.ศ.2545 ซึ่งมีค่าสูงกว่า 7 เท่าจึงมีความเสี่ยงทางการเงินต่ำ

บริษัทแพนเอเชียฟุตแวร์จำกัด(มหาชน)หรือ PAF มีอัตราส่วนกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีต่อดอกเบี้ยจ่ายซึ่งลดลงจาก 1.37 เท่าในปีพ.ศ.2538 เป็น 1.17 เท่าในปีพ.ศ. 2540 ถือว่ายังมี

ความเสี่ยงเพิ่มขึ้นจากการขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน 288 ล้านบาทและขาดทุนจากการด้อยค่าของสินทรัพย์ 163.3 ล้านบาท ในปีพ.ศ.2542บริษัทขาดทุนจากการด้อยค่าของสินทรัพย์369.8ล้านบาท ทำให้อัตราส่วนกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีต่อดอกเบี้ยจ่ายเป็น -2.59 บริษัทจึงเพิ่มทุนจดทะเบียนและออกหุ้นกู้ อัตราส่วนนี้จึงปรับตัวดีขึ้นตามลำดับจนเป็น 6.57 เท่าในปีพ.ศ.2545 ซึ่งยังต่ำกว่า 7 เท่า แต่ถือว่ามีความเสี่ยงทางการเงินปานกลาง

บริษัทโรงงานผ้าไทยจำกัด(มหาชน) หรือTTI มีอัตราส่วนกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีต่อดอกเบี้ยจ่ายลดลงจาก 4.14 เท่าในปีพ.ศ.2538 เป็น 3.64เท่าในปีพ.ศ.2540 บริษัทยังมีความสามารถในการทำกำไรในระดับนี้จนปีพ.ศ.2544มีค่า 3.52เท่า แต่ปีพ.ศ.2545อัตราส่วนปรับลดลงอย่างมากเหลือ 1.35เท่า

บริษัททุนเท็กซ์จำกัด(มหาชน)หรือ TUNTEX มีอัตราส่วนกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีต่อดอกเบี้ยจ่ายมีค่า 1.90เท่าในปีพ.ศ.2538 มีค่า-0.35เท่าในปีพ.ศ. 2540 และปีพ.ศ.2545มีค่า -1.86เท่า บริษัทไม่มีความสามารถในการชำระหนี้และมีความเสี่ยงทางการเงินสูงมาก

บริษัทบางกอกรับเบอร์จำกัด(มหาชน)หรือ BRC มีอัตราส่วนกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีต่อดอกเบี้ยจ่ายมีค่า 1.26เท่า 1.05เท่าในปีพ.ศ.2538และ2540ตามลำดับ ปีพ.ศ.2545มีค่าลดลงอย่างมากถึง -9.13เท่าเนื่องจากการขาดทุนก่อนหักดอกเบี้ยและภาษี(EBIT)สูงถึง 1,644.8ล้านบาทจากรายได้รวม 3,649ล้านบาท ทั้งนี้เนื่องจากการตั้งค่าเผื่อสงสัยหนี้สูญจากเงินให้กู้แก่บริษัทย่อยและบริษัทร่วมถึง 1,755ล้านบาท

บริษัทที่อัตราส่วน TIE มากกว่า 7 เท่ามี 4 บริษัทซึ่งแสดงถึงความเสี่ยงทางการเงินที่ต่ำและความสามารถทำกำไรที่สูงคือบริษัทไทยเรอเนอจำกัด(มหาชน)หรือ TR บริษัทไทยวาโก้จำกัด(มหาชน)หรือ Wacoal บริษัทสหยูเนี่ยนจำกัด(มหาชน) หรือ SUC และบริษัทล็กกี้เท็กซ์(ไทย) จำกัด(มหาชน)หรือ LTX บริษัทที่มีอัตราส่วน TIE ระหว่าง 3.5-7เท่าซึ่งมีความเสี่ยงปานกลางมี 1 บริษัทคือบริษัทแพนเอเชียฟุตแวร์จำกัด(มหาชน)หรือ PAF บริษัทที่มีอัตราส่วน TIE ต่ำกว่า 3.5 เท่าซึ่งมีความเสี่ยงสูงมี 3 บริษัทคือบริษัทโรงงานผ้าไทยจำกัด(มหาชน) หรือTTI บริษัททุนเท็กซ์ จำกัด(มหาชน)หรือ TUNTEX และบริษัทบางกอกรับเบอร์จำกัด(มหาชน)หรือ BRC

สำหรับกลุ่มบริษัทขนาดใหญ่ทั้ง 8 บริษัทได้รับผลกระทบจากวิกฤตเศรษฐกิจในปี พ.ศ.2540 มี 1 บริษัทได้รับผลกระทบด้านบวกมากกว่าด้านลบ มี 3 บริษัทได้รับผลกระทบด้านลบเล็กน้อยและได้รับผลกระทบด้านบวกจึงได้ฟื้นตัวดีขึ้นอย่างรวดเร็ว มี4 บริษัทได้รับผลกระทบด้านลบอย่างสูงมีการขาดทุนอัตราแลกเปลี่ยนและขาดทุนจากการด้อยค่าของสินทรัพย์และหลัก

ทรัพย์สิน ทำให้อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเปลี่ยนแปลงลดลงอย่างมากและมี 2 แห่งถึงกับขาดสภาพคล่องทางการเงินเกิดความล้มเหลวทางการเงินจนต้องเข้าสู่แผนฟื้นฟูกิจการ

2. ผลการศึกษาการจัดโครงสร้างการเงินของกลุ่มบริษัทขนาดกลาง

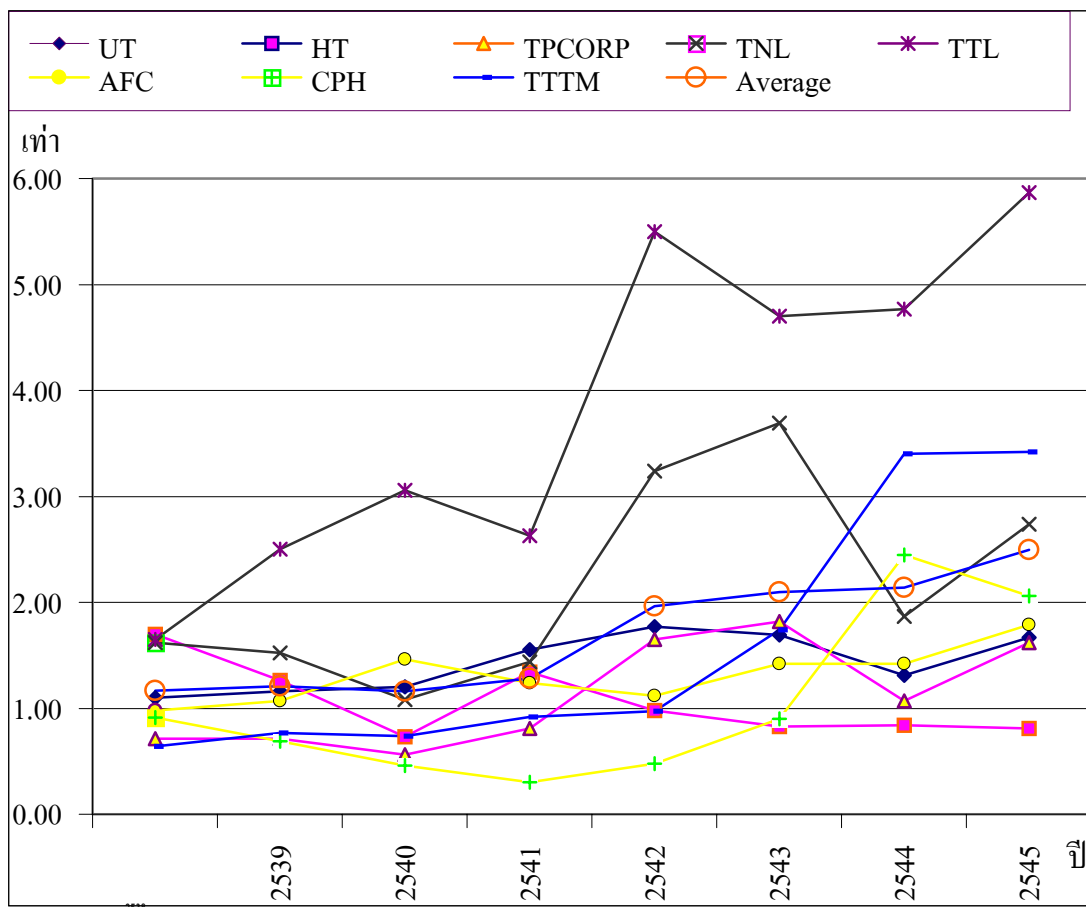
ผลการศึกษาการจัดโครงสร้างการเงินของกลุ่มบริษัทขนาดกลาง 8 บริษัทได้แก่ บริษัทยูเนี่ยนอุตสาหกรรมสิ่งทอจำกัด(มหาชน)หรือ UT บริษัทวาไทยอุตสาหกรรมจำกัด(มหาชน)หรือ HT บริษัทเท็กซ์ไทล์เพรสทีจ จำกัด(มหาชน)หรือ TPCORP บริษัทธนูลักษณะจำกัด(มหาชน)หรือ TNL บริษัททีทีแอลอุตสาหกรรมจำกัด(มหาชน)หรือ TTL บริษัทเอเชียไฟเบอร์จำกัด(มหาชน)หรือ AFC บริษัททาสเซอร์พีลโฮลดิ้ง จำกัด(มหาชน)หรือ CPH บริษัทไทยโทรเท็กซ์ไทล์มิลล์ จำกัด(มหาชน)หรือ TTTM มีผลการศึกษาอัตราส่วนทางการเงินดังนี้

2.1 อัตราส่วนทุนหมุนเวียน ผลการคำนวณอัตราส่วนทุนหมุนเวียนของกลุ่มบริษัทขนาดกลางแสดงไว้ในตารางที่ 4.6 และภาพที่ 4.6

ตารางที่ 4.6 แสดงผลการคำนวณอัตราส่วนทุนหมุนเวียนของบริษัท UT, HT, TPCORP, TNL, TTL, AFC, CPH และ TTTM ตั้งแต่ พ.ศ. 2538 – 2545 สำหรับภาพที่ 4.6 แสดงการเคลื่อนไหวของอัตราส่วนทุนหมุนเวียนของบริษัทดังกล่าวในระยะเวลาเดียวกัน

ตาราง 4.6 อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (เท่า)

	2538	2539	2540	2541	2542	2543	2544	2545
UT	1.10	1.16	1.20	1.55	1.77	1.69	1.31	1.67
HT	1.70	1.26	0.73	1.34	0.98	0.83	0.84	0.81
TPCORP	0.71	0.71	0.56	0.81	1.65	1.82	1.07	1.62
TNL	1.62	1.52	1.08	1.44	3.24	3.69	1.87	2.74
TTL	1.65	2.50	3.06	2.63	5.50	4.70	4.77	5.87
AFC	0.98	1.07	1.46	1.24	1.12	1.42	1.42	1.79
CPH	0.91	0.69	0.46	0.30	0.48	0.90	2.45	2.06
TTTM	0.64	0.77	0.74	0.92	0.97	1.74	3.40	3.42
Average	1.16	1.21	1.16	1.28	1.96	2.10	2.14	2.50



ภาพที่ 4.6 การเคลื่อนไหวของอัตราส่วนทุนหมุนเวียนของบริษัทขนาดกลาง: พ.ศ. 2538-2545

ตารางที่ 4.6 และภาพที่ 4.6 แสดงอัตราส่วนทุนหมุนเวียนเฉลี่ยของกลุ่มบริษัทขนาดกลางในปีพ.ศ.2538 มีค่า 1.16 เท่า ปีพ.ศ.2541 ปรับตัวมีสภาพคล่องดีขึ้นเป็น 1.28เท่าและเป็น 2.50 เท่าในปีพ.ศ. 2545 มีผลการศึกษาดังนี้

2.1.1 บริษัทที่มีค่าแนวโน้มอัตราส่วนสูงกว่า 3 เท่า จำนวน 2 บริษัท

บริษัททีทีแอลอุตสาหกรรมจำกัด(มหาชน) หรือ TTL มีอัตราส่วนทุนหมุนเวียนปีพ.ศ.2538เป็น 1.65 เท่า ปีพ.ศ.2540 เพิ่มขึ้นเป็น 3.06 เท่าซึ่งได้รับผลกระทบด้านบวกจากวิกฤตเศรษฐกิจ ปีพ.ศ.2545 มีอัตราส่วน 5.87เท่า ปีพ.ศ. 2538 บริษัทมีสินทรัพย์หมุนเวียน 871.2 ล้านบาท หนี้สินหมุนเวียน 527.3ล้านบาท ปีพ.ศ.2540บริษัทมีสินทรัพย์หมุนเวียน 462.3 ล้านบาท หนี้สินหมุนเวียน 150.9ล้านบาท ปีพ.ศ.2545บริษัทมีทุนหมุนเวียนเป็น 864.6ล้านบาท หนี้สินหมุนเวียนลดลงเหลือ 147.3ล้านบาท

บริษัทไทยโทรเท็กซ์ไทม์มีลส์จำกัด(มหาชน) หรือ TTTM มีอัตราส่วนทุนหมุนเวียนปีพ.ศ.2538เป็น 0.64 เท่า ปีพ.ศ.2540 เพิ่มขึ้นเป็น 0.74 เท่า ปีพ.ศ.2545 มีอัตราส่วน 3.42เท่า ในปีพ.ศ.2538 บริษัทมีสินทรัพย์หมุนเวียน 442 ล้านบาท หนี้สินหมุนเวียน 691.9ล้านบาท ปีพ.ศ.2540 แม้ว่าจะมีขาดทุนจากการด้อยค่าของสินทรัพย์ 76.9ล้านบาทและขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ 187.4ล้านบาท และมีผลลบต่อสภาพคล่องของบริษัท แต่บริษัทมีสินทรัพย์หมุนเวียนเพิ่มขึ้นเป็น 586.2 ล้านบาท หนี้สินหมุนเวียน 794.1ล้านบาท ปีพ.ศ.2545บริษัทมีสินทรัพย์หมุนเวียน 545.5ล้านบาท หนี้สินหมุนเวียนลดลงเหลือ 159.7ล้านบาท

2.1.2 บริษัทที่มีแนวโน้มอัตราส่วนปรับตัวอยู่ระหว่าง 1-3 เท่า มี 5 บริษัท

บริษัทเอเชียไฟเบอร์จำกัด(มหาชน) หรือ AFC มีอัตราส่วนทุนหมุนเวียนปีพ.ศ.2538 เป็น 0.98 เท่า ปีพ.ศ.2540 เพิ่มขึ้นเป็น 1.46 เท่า แต่ปีพ.ศ.2541ลดลงเป็น 1.24เท่า(งบการเงินของบริษัทนี้สิ้นสุดที่เดือนมิถุนายนของปี ดังนั้นปีงบประมาณที่ตรงกับวิกฤตเศรษฐกิจคือปีพ.ศ.2541) ปีพ.ศ.2545 มีอัตราส่วนเพิ่มขึ้นเป็น 1.79 เท่า ในปีพ.ศ. 2539 บริษัทมีปัญหาสภาพคล่องทางการเงินจนมีการผัดนัดชำระหนี้ 6 ล้านบาท เพื่อแก้ปัญหาดังกล่าวบริษัทจึงได้ปรับโครงสร้างทางการเงินที่สำคัญสองประการคือ มีการเพิ่มทุนจดทะเบียน 83ล้านบาทและได้ปรับเพิ่มหนี้สินระยะยาวเพิ่มขึ้น 165.2ล้านบาทในปีพ.ศ. 2539 และเพิ่มขึ้น 455.6ล้านบาทในปีพ.ศ.2540 ซึ่งเป็นการดำเนินการที่เหมาะสม เมื่อเกิดวิกฤตทางเศรษฐกิจในปีพ.ศ.2540 บริษัทขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศถึง 317.3ล้านบาทและมีปัญหาผัดนัดชำระหนี้ 64ล้านบาท และมีต้นทุนการเงินสูงโดยมีอัตราดอกเบี้ยที่สูงถึง 15.75-25.5%ในปีพ.ศ.2540 และปีพ.ศ.2541มีอัตราดอกเบี้ย 9.75-17% ก็ตาม แต่ก็ยังไม่เกิดความล้มเหลวทางการเงิน บริษัทมีลูกหนี้ดีค้างชำระหนี้จำนวน

มากจนต้องตั้งสำรองเพื่อหนี้สูญในปีพ.ศ.2540และ2541ถึง 67.1ล้านบาทและ 16.7ล้านบาทตามลำดับ บริษัทดำเนินการลดสินทรัพย์หมุนเวียนในหมวดของลูกหนี้การค้า ลดจาก 538.2ล้านบาทในปีพ.ศ.2540เหลือ 321.7ล้านบาทในปีพ.ศ.2542และเหลือ 259ล้านบาทในปีพ.ศ.2545 บริษัทได้ลดสินค้างเหลือลงจาก 604ล้านบาทในปีพ.ศ.2540 เหลือ 327.9ล้านบาทในปีพ.ศ.2545 ทำให้บริษัทมีสภาพคล่องที่ดีขึ้น มีสินทรัพย์หมุนเวียน 637.8 ล้านบาทและมีหนี้สินหมุนเวียน 356.8 ล้านบาท

บริษัทคาสเซอร์ฟิคโซลดิ้งจำกัด(มหาชน)หรือ CPH มีอัตราส่วนทุนหมุนเวียนปีพ.ศ.2538เป็น 0.91 เท่า ปีพ.ศ.2540 ลดลงเหลือ 0.46 เท่า แต่ปีพ.ศ.2541 ยิ่งต่ำลง 0.3เท่า ปีพ.ศ.2545 มีอัตราส่วน 2.06 เท่า ในปีพ.ศ.2538 บริษัทมีทุนหมุนเวียน 371.5 ล้านบาท หนี้สินหมุนเวียน 406.7ล้านบาท ปีพ.ศ.2540บริษัทมีทุนหมุนเวียน 316 ล้านบาท หนี้สินหมุนเวียน 684ล้านบาทซึ่งสูงกว่ายอดขายที่มีมูลค่าทั้งปีเพียง 635.4ล้านบาทเท่านั้น จึงมีสภาพคล่องที่ต่ำมาก บริษัทแก้ปัญหาสภาพคล่องทางการเงินโดยการลดสินค้างเหลือลงไปจาก 239.1ล้านบาทในปีพ.ศ.2540 เหลือ 84.1ล้านบาทในปีพ.ศ.2541 นับแต่ปีพ.ศ.2540ซึ่งเกิดวิกฤตเศรษฐกิจเป็นต้นมา บริษัทซึ่งเป็นผู้ส่งออกเครื่องนุ่งห่มซึ่งควรจะได้รับผลดีจากอัตราแลกเปลี่ยน แต่บริษัทกลับมีผลการดำเนินงานที่ตกต่ำลงทั้งนี้เนื่องจากบริษัทมีธุรกิจตั้งหาริมทรัพย์จำนวนมากซึ่งอยู่ในวงจรธุรกิจที่ตกต่ำต้องขาดทุนจากการด้อยค่าของหลักทรัพย์ในปีพ.ศ.2540 ถึงพ.ศ. 2542 เป็นเงิน 116.3ล้านบาท 108.2ล้านบาทและ 132.5ล้านบาทตามลำดับ บริษัทขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน 76.4ล้านบาทในปีพ.ศ.2540 นอกจากนี้ยังขาดทุนในบริษัทย่อยและบริษัทร่วมตามวิธีส่วนได้เสียเช่น ในปีพ.ศ. 2542 ขาดทุน 147.1ล้านบาท สภาพคล่องจึงตกต่ำมากจนไม่สามารถชำระหนี้เงินต้น 154ล้านบาทและดอกเบี้ย 36.7ล้านบาทในปีพ.ศ.2541 154ล้านบาทและ69.7ล้านบาทในปีพ.ศ.2542 ปีพ.ศ.2545 บริษัทมีทุนหมุนเวียนเพิ่มเป็น 331.6ล้านบาท หนี้สินหมุนเวียนลดลงเหลือ 160.7ล้านบาท

บริษัทธนูลักษณ์จำกัด(มหาชน) หรือ TNL มีอัตราส่วนทุนหมุนเวียนปีพ.ศ.2538เป็น 1.62 เท่า ปีพ.ศ.2540 ลดลงเหลือ 1.08 เท่า ปีพ.ศ.2545 มีอัตราส่วน 2.74เท่า ในปีพ.ศ.2538 บริษัทมีสินทรัพย์หมุนเวียน 616 ล้านบาท หนี้สินหมุนเวียน 380.8ล้านบาท ปีพ.ศ.2540บริษัทมีสินทรัพย์หมุนเวียน 652.5 ล้านบาท หนี้สินหมุนเวียน 554.2ล้านบาท และเพื่อให้การบริหารการผลิตมีประสิทธิภาพ สามารถลดค่าใช้จ่ายลง บริษัทจึงรับโอน โรงงานกบตันบุรีในปีพ.ศ.2544 ทำให้ปีพ.ศ.2545บริษัทมีสินทรัพย์หมุนเวียนลดลงเป็น 670ล้านบาท หนี้สินหมุนเวียนลดลงเหลือ 224.6ล้านบาท

บริษัทเท็กซ์ไทล์เพรสทีจ จำกัด(มหาชน) หรือ TPCORP มีอัตราส่วนทุนหมุนเวียนปีพ.ศ.2538เป็น 0.71 เท่า ปีพ.ศ.2540 ลดลงเหลือ 0.56 เท่า ปีพ.ศ.2545 มีอัตราส่วน 1.62เท่า ในปีพ.ศ.2538 บริษัทมีสินทรัพย์หมุนเวียน 535.5 ล้านบาท หนี้สินหมุนเวียน 751.7ล้านบาท ปี

พ.ศ.2540บริษัทมีสินทรัพย์หมุนเวียน 654 ล้านบาท หนี้สินหมุนเวียน 1170.7ล้านบาท ปี
พ.ศ.2545บริษัทมีสินทรัพย์หมุนเวียน 873ล้านบาท หนี้สินหมุนเวียนลดลงเหลือ 539.6ล้านบาท

บริษัทยูเนี่ยนอุตสาหกรรมสิ่งทอจำกัด(มหาชน) หรือ UT มีอัตราส่วนทุนหมุน
เวียนปีพ.ศ.2538เป็น1.1 เท่า ปีพ.ศ.2540 เป็น1.2 เท่า ปีพ.ศ.2545 มีอัตราส่วนเพิ่มเป็น1.67เท่า ใน
ปีพ.ศ.2538 บริษัทมีสินทรัพย์หมุนเวียน 1,096.7 ล้านบาท หนี้สินหมุนเวียน 1,000.1ล้านบาท ปี
พ.ศ.2540 บริษัทมีสินทรัพย์หมุนเวียน 1,041.4 ล้านบาท หนี้สินหมุนเวียน 870.4ล้านบาท ปี
พ.ศ.2545บริษัทมีสินทรัพย์หมุนเวียน 1,233.7ล้านบาท หนี้สินหมุนเวียนลดลงเหลือ 737.6ล้าน
บาท

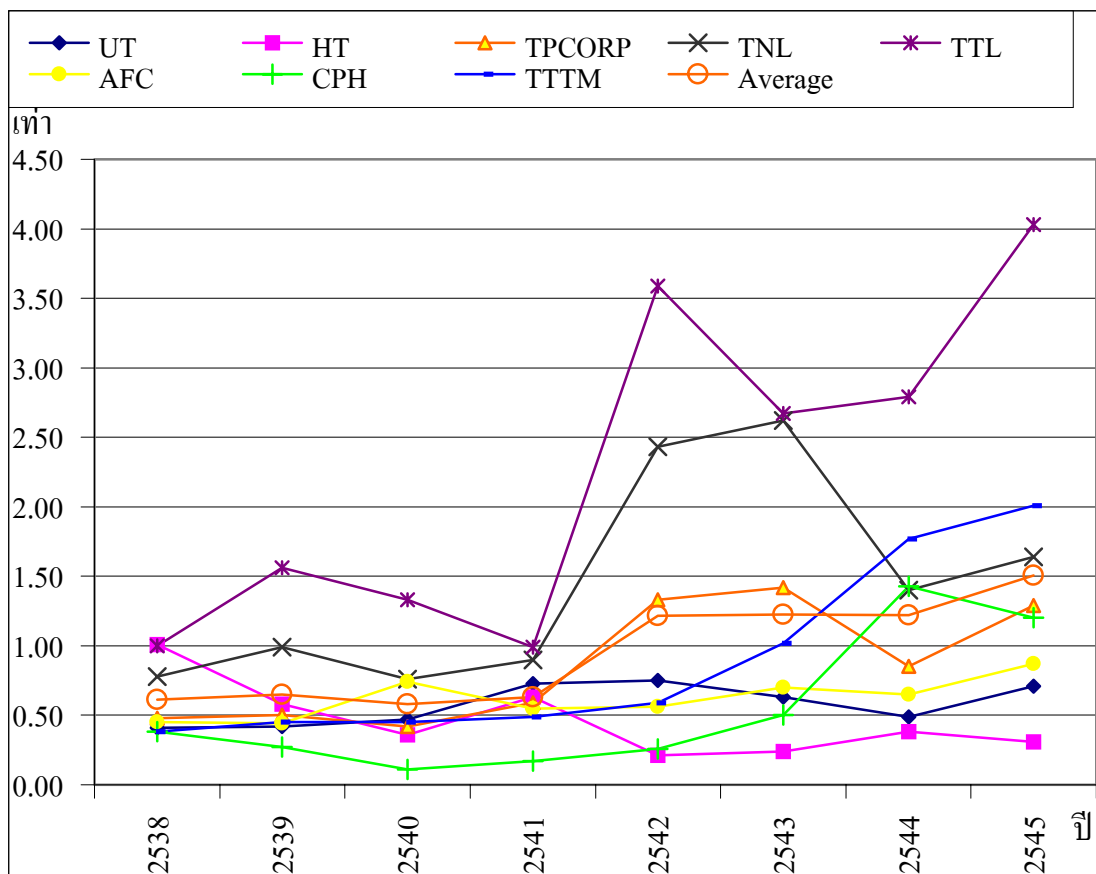
2.1.3 บริษัทที่มีแนวโน้มมีแนวโน้มอัตราส่วนทุนหมุนเวียนต่ำกว่า 1 เท่า คือบริษัท
วาไทยอุตสาหกรรมจำกัด(มหาชน) หรือ HT มีอัตราส่วนทุนหมุนเวียนปีพ.ศ.2538เป็น 1.7 เท่า ปี
พ.ศ.2540 ลดลงเหลือ 0.73 เท่า ปีพ.ศ.2545 มีอัตราส่วน 0.81 ในปีพ.ศ.2538 บริษัทมีสินทรัพย์
หมุนเวียน 873.6 ล้านบาท หนี้สินหมุนเวียน 513.7ล้านบาท ปีพ.ศ.2540บริษัทมีสินทรัพย์หมุน
เวียน 2,224.2 ล้านบาท หนี้สินหมุนเวียน 1,396ล้านบาท บริษัทมีการกู้เงินตราต่างประเทศจำนวน
7.6ล้านเหรียญสหรัฐทำให้มีขาดทุนอัตราแลกเปลี่ยนถึง 502.5ล้านบาท เพื่อให้บริษัทมีสภาพคล่อง
จึงปรับโครงสร้างหนี้โดยการขอยืดชำระหนี้สินระยะสั้นที่ครบกำหนดในปีพ.ศ.2541ออกไป ปี
พ.ศ.2545บริษัทมีทุนหมุนเวียนลดลงเป็น 2,053.5ล้านบาท หนี้สินหมุนเวียนลดลงเหลือ 822.7
ล้านบาท ทั้งนี้เนื่องจากบริษัทเป็นผู้ส่งออกได้ประโยชน์ด้านรายได้จากอัตราแลกเปลี่ยนในการขาย
สินค้าเป็นเงินตราต่างประเทศ ปีพ.ศ. 2545 เป็นครั้งแรกในรอบแปดปีที่บริษัทมีอัตราส่วนกำไร
ก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีเป็นลบ เนื่องจากรายได้ลดลง แต่ค่าใช้จ่ายในการบริหารและขายกลับเพิ่ม
สูง และมีสินค้าคงเหลือเพิ่มสูงถึง 443.5ล้านบาทจนต้องตัดสำรองเพื่อสินค้าคงเหลือล้ำสมัย 35.5
ล้านบาท แต่บริษัทมีกำไรต่อเนื่องหลายปีและมีกำไรสะสม 597ล้านบาท จึงยังไม่มีปัญหาสภาพ
คล่อง แต่ต้องปรับปรุงการดำเนินงานในปีต่อไป

2.2 อัตราส่วนทุนหมุนเวียนอย่างรวดเร็ว ผลการคำนวณอัตราส่วนทุนหมุนเวียนอย่างรวดเร็ว
ของกลุ่มบริษัทขนาดกลางแสดงไว้ในตารางที่ 4.7 และภาพที่ 4.7

ตารางที่ 4.7 แสดงผลการคำนวณอัตราส่วนทุนหมุนเวียนอย่างรวดเร็วของบริษัท UT, HT,
TPCORP, TNL, TTL, AFC, CPH และ TTTM ตั้งแต่ พ.ศ. 2538 – 2545 สำหรับภาพที่ 4.7 แสดง
การเคลื่อนไหวของอัตราส่วนทุนหมุนเวียนอย่างรวดเร็วของบริษัทดังกล่าวในระยะเวลาเดียวกัน

ตารางที่ 4.7 อัตราส่วนทุนหมุนเวียนอย่างรวดเร็ว (เท่า)

	2538	2539	2540	2541	2542	2543	2544	2545
UT	0.41	0.42	0.47	0.73	0.75	0.63	0.49	0.71
HT	1.01	0.58	0.36	0.63	0.21	0.24	0.38	0.31
TPCORP	0.48	0.50	0.42	0.59	1.33	1.42	0.85	1.29
TNL	0.78	0.99	0.76	0.90	2.43	2.62	1.40	1.64
TTL	1.00	1.56	1.33	0.99	3.59	2.67	2.79	4.03
AFC	0.45	0.44	0.74	0.55	0.56	0.70	0.65	0.87
CPH	0.38	0.27	0.11	0.17	0.26	0.50	1.43	1.20
TTTM	0.38	0.45	0.45	0.49	0.59	1.02	1.77	2.01
Average	0.61	0.65	0.58	0.63	1.22	1.23	1.22	1.51



ภาพที่ 4.7 การเคลื่อนไหวของอัตราส่วนทุนหมุนเวียนอย่างรวดเร็วของกลุ่มบริษัทขนาดกลาง:

พ.ศ.2538-2545

ตาราง 4.7 และภาพที่ 4.7 แสดงอัตราส่วนทุนหมุนเวียนอย่างรวดเร็วเฉลี่ยของกลุ่มบริษัทขนาดกลางในปีพ.ศ.2538 มีค่า 0.61 เท่า เมื่อเกิดวิกฤตเศรษฐกิจในปีพ.ศ.2540 มีอัตราส่วน 0.58 เท่า เป็น 0.63 เท่าในปีพ.ศ.2541 และเป็น 1.51 เท่าในปีพ.ศ. 2545 บริษัทที่อัตราส่วนทุนหมุนเวียนมีแนวโน้มสูงกว่า 3 เท่า มี 1 บริษัท มีแนวโน้มปรับตัวอยู่ระหว่าง 1-3 เท่ามี 4 บริษัท มีแนวโน้มต่ำกว่า 1 เท่ามี 3 บริษัท มีผลการศึกษาแยกตามบริษัทดังนี้

2.2.1 บริษัทที่มีแนวโน้มอัตราส่วนทุนหมุนเวียนอย่างรวดเร็วสูงกว่า 3 เท่า มี 1 บริษัท คือบริษัททีทีแอลอุตสาหกรรมจำกัด(มหาชน) หรือ TTL มีอัตราส่วนทุนหมุนเวียนอย่างรวดเร็วเป็น 1.0 เท่าในปีพ.ศ. 2538 1.33 เท่าในปีพ.ศ. 2540 และ 4.03 เท่าในปีพ.ศ. 2545 ในปีพ.ศ.2538 บริษัทสินทรัพย์หมุนเวียนอย่างรวดเร็ว 529.5 ล้านบาท ปีพ.ศ.2540บริษัทมีสินทรัพย์หมุนเวียนอย่างรวดเร็ว 200 ล้านบาท ปีพ.ศ.2545บริษัทมีสินทรัพย์หมุนเวียนอย่างรวดเร็วลดลงเป็น 593.9ล้านบาท

2.2.2 บริษัทที่มีแนวโน้มอัตราส่วนทุนหมุนเวียนอย่างรวดเร็วปรับตัวอยู่ระหว่าง 1-3 เท่า มี 4 บริษัท

บริษัทคาสเซอรัฟิคโฮลดิ้งจำกัด(มหาชน)หรือ CPH มีอัตราส่วนทุนหมุนเวียนอย่างรวดเร็วมีค่า 0.38 0.11 0.17 และ 1.2 ในปีพ.ศ. 2538 ปีพ.ศ. 2540 ปีพ.ศ. 2541และปีพ.ศ. 2545 ตามลำดับ ในปีพ.ศ.2538 มีสินทรัพย์หมุนเวียนอย่างรวดเร็ว 156.4 ล้านบาท ปีพ.ศ.2540 บริษัทมีสินทรัพย์หมุนเวียนอย่างรวดเร็ว 76.9 ล้านบาท ปีพ.ศ.2545บริษัทมีสินทรัพย์หมุนเวียนอย่างรวดเร็วเพิ่มเป็น 192.6 ล้านบาท

บริษัททรูลักซ์จำกัด(มหาชน) หรือ TNL มีอัตราส่วนทุนหมุนเวียนอย่างรวดเร็วมีค่า 0.78 0.76 และ 1.64 ในปีพ.ศ. 2538 พ.ศ.2540 และพ.ศ.2545 ตามลำดับ ในปีพ.ศ.2538 มีสินทรัพย์หมุนเวียนอย่างรวดเร็ว 297 ล้านบาท ปีพ.ศ.2540บริษัทมีสินทรัพย์หมุนเวียนอย่างรวดเร็ว 478.6 ล้านบาท ปีพ.ศ.2545บริษัทมีสินทรัพย์หมุนเวียนอย่างรวดเร็วเป็น 401.7ล้านบาท

บริษัทเท็กซ์ไทล์เพรสทีจ จำกัด(มหาชน) หรือ TPCORP มีอัตราส่วนทุนหมุนเวียนอย่างรวดเร็วมีค่า 0.48 0.42 และ 1.29 ในปีพ.ศ. 2538 พ.ศ. 2540 และพ.ศ. 2545ตามลำดับ ในปีพ.ศ.2538 บริษัทสินทรัพย์หมุนเวียนอย่างรวดเร็ว 364.2 ล้านบาท ปีพ.ศ.2540บริษัทมีสินทรัพย์หมุนเวียนอย่างรวดเร็ว 488.5 ล้านบาท ปีพ.ศ.2545บริษัทมีสินทรัพย์หมุนเวียนอย่างรวดเร็วเป็น 694.9ล้านบาท

บริษัทไทยโทรเท็กซ์ไทล์มิลล์จำกัด(มหาชน) หรือ TTTM มีอัตราส่วนทุนหมุนเวียนอย่างรวดเร็วมีค่า 0.38 0.45 และ 2.01 ในปีพ.ศ. 2538 พ.ศ. 2540 และพ.ศ. 2545ตามลำดับ ในปีพ.ศ.2538 บริษัทมีสินทรัพย์หมุนเวียนอย่างรวดเร็ว 259.8 ล้านบาท ปีพ.ศ.2540บริษัทมีสิน

ทรัพย์สินหมุนเวียนอย่างรวดเร็ว 356 ล้านบาท ปีพ.ศ.2545บริษัทมีสินทรัพย์หมุนเวียนอย่างรวดเร็ว 320.2ล้านบาท

2.2.3 บริษัทที่มีแนวโน้มอัตราส่วนทุนหมุนเวียนอย่างรวดเร็วต่ำกว่าต่ำกว่า 1 เท่า มี 3 บริษัท คือ

บริษัทเอเชียไฟเบอร์จำกัด(มหาชน) หรือ AFC ที่อัตราส่วนทุนหมุนเวียนอย่างรวดเร็วมีค่า 0.45เท่าในปีพ.ศ. 2538 0.74เท่าในปีพ.ศ. 2540 0.55เท่าในปีพ.ศ. 2541 และ0.87 เท่าในปีพ.ศ. 2545 (งบการเงินของบริษัทนี้สิ้นสุดในเดือนมิถุนายนของปี ดังนั้นปีงบประมาณที่ตรงกับวิกฤตเศรษฐกิจคือปีพ.ศ.2541) ในปีพ.ศ.2538 บริษัทสินทรัพย์หมุนเวียนอย่างรวดเร็ว 616.2ล้านบาท ปีพ.ศ.2541บริษัทมีสินทรัพย์หมุนเวียนอย่างรวดเร็ว 555.2ล้านบาท ปีพ.ศ.2545บริษัทมีสินทรัพย์หมุนเวียนอย่างรวดเร็วลดเหลือ 309.9ล้านบาท

บริษัทวาไทยอุตสาหกรรมจำกัด(มหาชน) หรือ HT มีอัตราส่วนทุนหมุนเวียนอย่างรวดเร็วมีค่า 1.01 0.63 และ 0.36 ในปีพ.ศ. 2538 พ.ศ. 2540 และพ.ศ. 2545ตามลำดับ ในปีพ.ศ.2538 มีสินทรัพย์หมุนเวียนอย่างรวดเร็ว 519 ล้านบาท ปีพ.ศ.2540บริษัทมีสินทรัพย์หมุนเวียนอย่างรวดเร็ว 500.1 ล้านบาท บริษัทมีการกู้เงินตราต่างประเทศจำนวน 7.6ล้านเหรียญสหรัฐทำให้มีขาดทุนอัตราแลกเปลี่ยนถึง 502.5ล้านบาท ขาดทุนสุทธิถึง 330.6ล้านบาท เพื่อให้บริษัทมีสภาพคล่องที่ดำเนินกิจการจึงมีการปรับโครงสร้างหนี้โดยการขอยืดชำระหนี้สินระยะสั้นที่ครบกำหนดในปีพ.ศ.2541ออกไป ปีพ.ศ.2545บริษัทมีสินทรัพย์หมุนเวียนอย่างรวดเร็วลดลงเป็น 256.6ล้านบาท

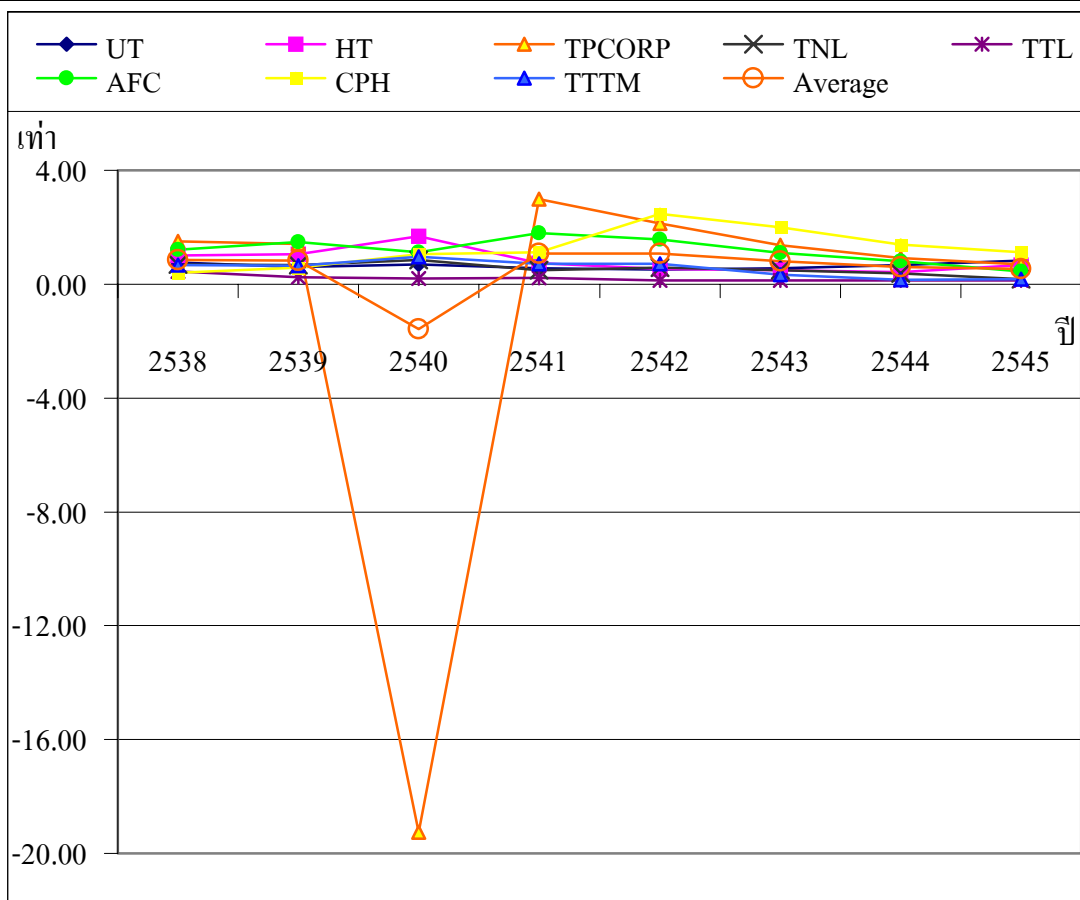
บริษัทยูเนี่ยนอุตสาหกรรมสิ่งทอจำกัด(มหาชน) หรือ UT มีอัตราส่วนทุนหมุนเวียนอย่างรวดเร็วมีค่า0.41 0.47 และ0.71 ในปีพ.ศ. 2538 พ.ศ. 2540 และพ.ศ. 2545 ตามลำดับ ในปีพ.ศ.2538 บริษัทมีทุนหมุนเวียนอย่างรวดเร็ว 405.4 ล้านบาท ปีพ.ศ.2540บริษัทมีสินทรัพย์หมุนเวียนอย่างรวดเร็ว 408.1 ล้านบาท ปีพ.ศ.2545บริษัทมีสินทรัพย์หมุนเวียนอย่างรวดเร็ว 520.2ล้านบาท

2.3 อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ผลการคำนวณอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของกลุ่มบริษัทขนาดกลางแสดงไว้ในตารางที่ 4.8 และภาพที่ 4.8

ตารางที่ 4.8 แสดงผลการคำนวณอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัท UT, HT, TPCORP, TNL, TTL, AFC, CPH และ TTTM ตั้งแต่ พ.ศ. 2538 – 2545 สำหรับภาพที่ 4.8 แสดงการเคลื่อนไหวของอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทดังกล่าวในระยะเวลาเดียวกัน

ตารางที่ 4.8 อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)

	2538	2539	2540	2541	2542	2543	2544	2545
UT	0.77	0.60	0.70	0.56	0.51	0.56	0.66	0.83
HT	1.01	1.05	1.69	0.74	0.54	0.49	0.43	0.67
TPCORP	1.50	1.41	-19.26	2.98	2.13	1.37	0.92	0.69
TNL	0.69	0.67	0.85	0.50	0.59	0.48	0.37	0.17
TTL	0.44	0.25	0.20	0.21	0.13	0.14	0.14	0.14
AFC	1.22	1.48	1.11	1.79	1.57	1.09	0.81	0.45
CPH	0.41	0.57	1.05	1.12	2.47	2.00	1.40	1.13
TTTM	0.68	0.64	0.97	0.71	0.71	0.33	0.16	0.18
Average	0.84	0.83	-1.59	1.08	1.08	0.81	0.61	0.53



ภาพที่ 4.8 การเคลื่อนไหวของอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยในปี 2538-2545

ตารางที่ 4.8 และภาพที่ 4.8 แสดงอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยในปี พ.ศ.2538 เป็น 0.84 เท่า วิฤตเศรษฐกิจในปีพ.ศ.2540 ทำให้หลายบริษัทขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนและการด้อยค่าของสินทรัพย์จนทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้นมีค่าติดลบ เช่นบริษัทเท็กซัสไทลเพรสทิจจำกัด(มหาชน) มีค่าอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น -19.26 เท่า ทำให้อัตราส่วนเฉลี่ยของปีพ.ศ. 2540 มีค่าเป็น -1.59 เท่า มีการปรับตัวด้วยการทำกำไรสะสมและมีการเพิ่มทุนจดทะเบียนของหลายบริษัททำให้ปีพ.ศ.2545 มีอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยมีค่าเป็น 0.53 เท่า คือมีหนี้สินรวมต่ำกว่าส่วนของผู้ถือหุ้น โดยมีจำนวน 7 บริษัทที่มีอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นต่ำกว่า 1 เท่าและมี 1 บริษัทที่มีอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสูงกว่า 1 เท่า

2.3.1 บริษัทที่มีอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นต่ำกว่า 1 เท่า จำนวน 7 บริษัท

บริษัทเอเชียไฟเบอร์จำกัด(มหาชน) หรือ AFC ในปีพ.ศ. 2538 มีอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเป็น 1.22 เท่า คือมีหนี้สินรวมมากกว่าส่วนของผู้ถือหุ้น บริษัทแก้ปัญหาด้วยการเพิ่มทุนจดทะเบียนในปีพ.ศ. 2539 ปีพ.ศ. 2540 มีอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเป็น 1.11 เท่าซึ่งก็ยังมีปัญหาอยู่ บริษัทต้องแก้ปัญหาด้วยการลดสินทรัพย์หมุนเวียนทำให้หนี้สินรวมลดไปด้วยและปีพ.ศ.2544 มีค่า 0.81 เท่าซึ่งเป็นครั้งแรกในรอบ 6 ปีที่หนี้สินรวมต่ำกว่าส่วนของผู้ถือหุ้น ในปีพ.ศ.2545 อัตราส่วนนี้ลดลงอีกเหลือเพียง 0.45 เท่า

บริษัทวาไทยอุตสาหกรรมจำกัด(มหาชน) หรือ HT มีอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ในปีพ.ศ.2538 เป็น 1.01 เท่า เพิ่มขึ้นเป็น 1.69 เท่าในปีพ.ศ.2540 วิฤตเศรษฐกิจทำให้หนี้สินรวมเพิ่มขึ้น มีการดำเนินงานที่ดีมีกำไรสะสมหลายปีทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้นสูงขึ้นจาก 828 ล้านบาทในปีพ.ศ.2540 เป็น 1,230.9 ล้านบาทในปีพ.ศ. 2545 และอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นลดลงเหลือ 0.67 เท่า

บริษัทธนูลักษณ์จำกัด(มหาชน) หรือ TNL มีอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ในปีพ.ศ.2538 คือ 0.69 เท่า และเป็น 0.85 เท่าเมื่อเกิดวิฤตเศรษฐกิจในปีพ.ศ.2540 การมีกำไรสะสมต่อเนื่องทำให้อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นลดลงเหลือ 0.17 เท่าในปีพ.ศ. 2545

บริษัทเท็กซัสไทลเพรสทิจจำกัด(มหาชน) หรือ TPCORP ปีพ.ศ. 2538 มีอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเป็น 1.5 เท่า มีหนี้สินรวม 761.3 ล้านบาท ส่วนของผู้ถือหุ้น 506.8 ล้านบาท เมื่อเกิดวิฤตเศรษฐกิจในปีพ.ศ.2540 บริษัทมีหนี้สินรวมเพิ่มขึ้นเป็น 1,239.3 ล้านบาทส่วน

ของผู้ถือหุ้นติดลบ เนื่องจากบริษัทขาดทุนจากสินทรัพย์ค้อยค่า 267.8 ล้านบาทและขาดทุนอัตราแลกเปลี่ยน 370.2 ล้านบาท จึงทำให้โดยมีมีส่วนของผู้ถือหุ้น -60.8 ล้านบาท อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเป็น -19.26 เท่า เพื่อให้บริษัทมีสภาพคล่องที่ดำเนินกิจการและลดต้นทุนการเงินเนื่องจากอัตราดอกเบี้ยสูง จึงมีการออกหุ้นกู้ไม่มีหลักประกันอายุ 3 ปีจำนวน 400 ล้านบาทในปี พ.ศ.2542 ทำให้อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มเป็น 2.13 เท่า ผลการดำเนินงานที่ดีมีกำไรสะสมติดต่อกันจึงลดหนี้สินรวมและ ทำให้ปีพ.ศ.2545บริษัทมีอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นลดลงเป็น 0.69 เท่า

บริษัททีทีแอลอุตสาหกรรมจำกัด(มหาชน) หรือ TTL มีอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นในปีพ.ศ.2538 เป็น 0.44 เท่า มีหนี้สินรวม 569 ล้านบาท ส่วนของผู้ถือหุ้น 1,286 ล้านบาท เมื่อเกิดวิกฤตเศรษฐกิจในปีพ.ศ.2540 มีส่วนของผู้ถือหุ้น 1,232.2 ล้านบาท โดยมีอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเป็น 0.2 เท่า ปีพ.ศ.2545บริษัทมีอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นลดลงเป็น 0.14 เท่า มีหนี้สินรวมลดลงเหลือ 197.9 ล้านบาท ส่วนของผู้ถือหุ้น 1,389.3 ล้านบาท

บริษัทไทยโทเรเท็กซ์ไทมิลลส์จำกัด(มหาชน) หรือ TTTM มีอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นในปีพ.ศ.2538 เป็น 0.68 เท่า มีหนี้สินรวม 691.9 ล้านบาท ส่วนของผู้ถือหุ้น 1,704.7 ล้านบาท เมื่อเกิดวิกฤตเศรษฐกิจในปีพ.ศ.2540 บริษัทมีอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเป็น 0.97 เท่า เนื่องขาดทุนจากการค้อยค่าของสินทรัพย์ 76.9 ล้านบาทและขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ 187.4 ล้านบาท และมีผลลบต่อสภาพคล่องของบริษัท ปีพ.ศ. 2545บริษัทได้ลดหนี้สินลง ทำให้บริษัทมีอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นลดลงเป็น 0.18 เท่า

บริษัทยูเนี่ยนอุตสาหกรรมสิ่งทอจำกัด(มหาชน) หรือ UT มีอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นในปีพ.ศ.2538 เป็น 0.77 เท่า มีหนี้สินรวม 1,078.8 ล้านบาท ส่วนของผู้ถือหุ้น 1,398.1 ล้านบาท เมื่อเกิดวิกฤตเศรษฐกิจในปีพ.ศ.2540 บริษัทมีอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเป็น 0.7 เท่า ในปีพ.ศ.2544 บริษัทขาดทุนจากการดำเนินการคือขาดทุนก่อนหักดอกเบี้ยและภาษี 139 ล้านบาท ทำให้บริษัทมีหนี้สินรวมเพิ่มขึ้นเป็น 937.6 ล้านบาท มีอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้นเป็น 0.83 เท่า

2.3.2 บริษัทที่มีอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสูงกว่า 1 เท่า จำนวน 1 บริษัทคือบริษัทคาสเซอร์ฟิคโฮลดิ้งจำกัด(มหาชน)หรือ CPH ในปีพ.ศ. 2538 มีอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น 0.41 เท่า คือมีหนี้สินรบน้อยกว่าส่วนของผู้ถือหุ้น ในปีพ.ศ.2540 เมื่อ

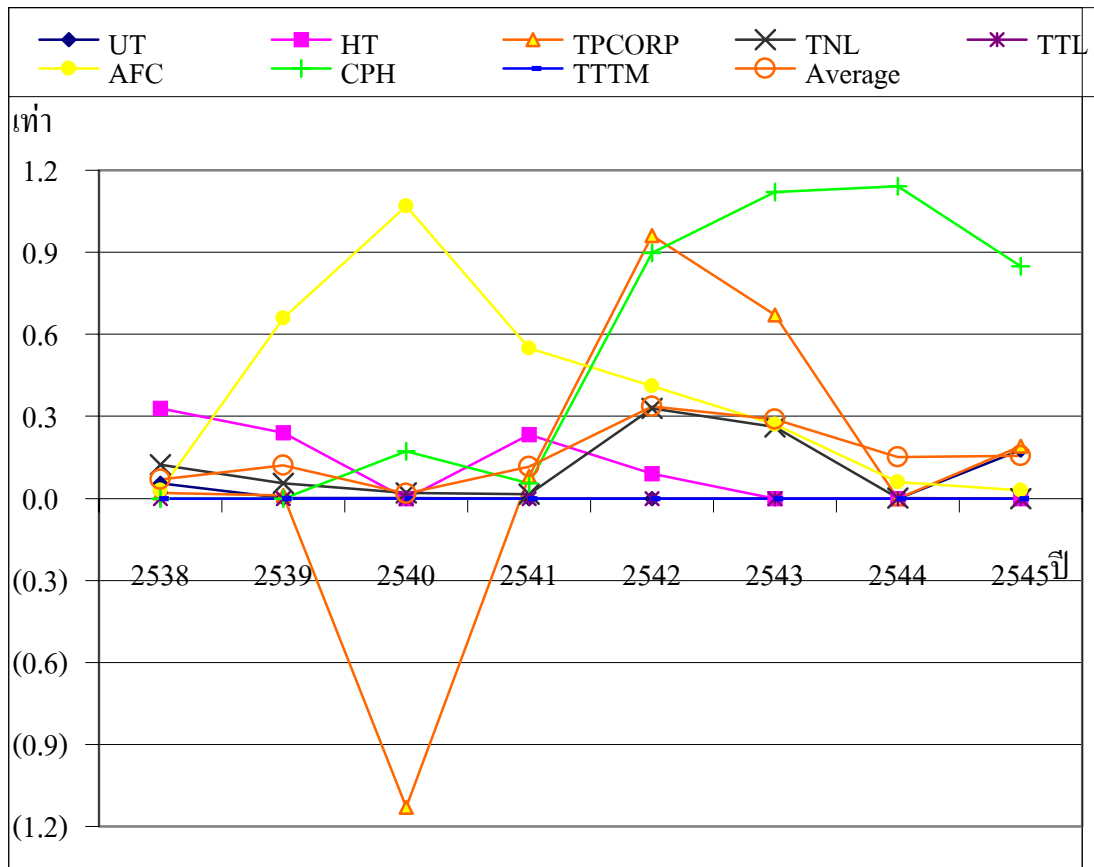
เกิดวิกฤตเศรษฐกิจบริษัทมีอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มเป็น 1.05 เท่า ปีพ.ศ.2544 บริษัทได้ทำสัญญาประนอมหนี้โดยโอนเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินและดอกเบี้ยค้างจ่ายเป็นเงินกู้ระยะยาวจำนวน 57.52 ล้านบาท บริษัทจึงมีต้นทุนการเงินที่ต่ำลง และอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ที่ต่ำลง ทำให้ดอกเบี้ยจ่ายในปีพ.ศ.2540ที่มีอยู่ 116.3 ล้านบาทเหลือเพียง 11.8 ล้านบาทในปีพ.ศ.2545 แต่อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นยังสูงถึง 1.13 เท่า

2.4 อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ผลการคำนวณอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นกลุ่มบริษัทขนาดกลางแสดงไว้ในตารางที่ 4.9 และภาพที่ 4.9

ตารางที่ 4.9 แสดงผลการคำนวณอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัท UT, HT, TPCORP, TNL, TTL, AFC, CPH และ TTTM ตั้งแต่ พ.ศ. 2538 – 2545 สำหรับภาพที่ 4.6 แสดงการเคลื่อนไหวของอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทดังกล่าวในระยะเวลาเดียวกัน

ตารางที่ 4.9 อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)

	2538	2539	2540	2541	2542	2543	2544	2545
UT	0.06	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.18
HT	0.33	0.24	0.00	0.23	0.09	0.00	0.00	0.00
TPCORP	0.02	0.01	-1.13	0.08	0.96	0.67	0.00	0.19
TNL	0.12	0.06	0.02	0.02	0.33	0.26	0.00	0.00
TTL	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
AFC	0.03	0.66	1.07	0.55	0.41	0.27	0.06	0.03
CPH	0.00	0.00	0.17	0.06	0.90	1.12	1.14	0.85
TTTM	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Average	0.07	0.12	0.02	0.12	0.34	0.29	0.15	0.16



ตารางที่ 4.9 การเคลื่อนไหวของอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของกลุ่มบริษัทขนาดกลาง: พ.ศ. 2538-2545

ภาพที่ 4.9 และตารางที่ 4.9 แสดงถึงอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยของกลุ่มที่มีอยู่ก่อนข้างต่ำคือเป็น 0.07 เท่าในปีพ.ศ.2538 และเป็น 0.02 เท่าในปีพ.ศ.2540 แต่ปีพ.ศ. 2545 กลับเพิ่มขึ้นเป็น 0.16 เท่า แสดงว่าก่อนวิกฤตเศรษฐกิจบริษัทส่วนใหญ่ในกลุ่มนี้ไม่ได้คาดหมายว่าจะเกิดวิกฤตเศรษฐกิจจึงไม่ได้ปรับโครงสร้างหนี้สินให้เป็นหนี้สินระยะยาวที่มีความมั่นคงมากกว่าหนี้สินระยะสั้น เมื่อเกิดวิกฤตแล้วจึงมีการปรับเพิ่มหนี้สินระยะยาว ผลการศึกษาวิจัยบริษัทดังนี้

2.4.1 บริษัทที่มีอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นระหว่าง 0.1-1.0 เท่า มี 3 บริษัท คือ

บริษัทคาสเซอรัฟิค โฮลดิ้งจำกัด(มหาชน)หรือ CPH อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นในปีพ.ศ.2538 คือ 0 หรือไม่มีหนี้สินระยะยาว ในปีพ.ศ.2540 เมื่อเกิดวิกฤตเศรษฐกิจบริษัทขาดทุนจากการด้อยค่าของสินทรัพย์ในปีพ.ศ.2540 - 2542 เป็นเงิน 116.3 ล้านบาท 108.2 ล้านบาท และ 132.5 ล้านบาทตามลำดับ ขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน 76.4 ล้านบาทในปี พ.ศ.2540 นอกจากนี้ยังขาดทุนในบริษัทย่อยและบริษัทร่วมตามวิธีส่วนได้เสียเช่น ในปีพ.ศ. 2542 ขาดทุน 147.1 ล้านบาท สภาพคล่องจึงตกต่ำมาก จนปีพ.ศ. 2541 ไม่สามารถชำระหนี้สินเงินต้น 154 ล้านบาทและดอกเบี้ย 36.7 ล้านบาท ปีพ.ศ. 2542 ไม่สามารถชำระหนี้เงินต้นและดอกเบี้ย 154 ล้านบาทและ 69.7 ล้านบาท ต้องกู้หนี้สินระยะยาวจากบริษัทที่เกี่ยวข้องจำนวน 132 ล้านบาท ทำให้อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น เพิ่มจาก 0.17 เท่าในปีพ.ศ. 2540 เพิ่มขึ้นสูงเป็น 0.90 เท่าในปีพ.ศ. 2542 และ 1.14 เท่าในปีพ.ศ.2544 จนบริษัทได้ทำสัญญาประนอมหนี้โดยโอนเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินและดอกเบี้ยค้างจ่ายเป็นเงินกู้ระยะยาวจำนวน 57.52 ล้านบาท บริษัทจึงมีต้นทุนการเงินที่ต่ำลง และอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ที่ต่ำลงทำให้ดอกเบี้ยจ่ายในปีพ.ศ.2540 ที่มีอยู่ 116.3 ล้านบาทเหลือเพียง 11.8 ล้านบาทในปีพ.ศ.2545 อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นจึงลดลงเหลือ 0.85 เท่า

บริษัทเท็กซัสไทล์เพรสทีจจำกัด(มหาชน) หรือ TPCORP มีอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นในปีพ.ศ.2538 คือ 0.02 เท่า หนี้สินระยะยาว 10.4 ล้านบาท ส่วนของผู้ถือหุ้น 506.8 ล้านบาท เมื่อเกิดวิกฤตเศรษฐกิจในปีพ.ศ.2540 บริษัทมีหนี้สินระยะยาว 68.6 ล้านบาท การที่ส่วนของผู้ถือหุ้นติดลบ เนื่องจากบริษัทขาดทุนจากสินทรัพย์ด้อยค่า 267.8 ล้านบาทและขาดทุนอัตราแลกเปลี่ยน 370.2 ล้านบาท จึงทำให้โดยมีมีส่วนของผู้ถือหุ้น -60.8 ล้านบาท อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเป็น -1.13 เท่า เพื่อให้บริษัทมีสภาพคล่องที่ดำเนินกิจการและลด

ต้นทุนการเงินเนื่องจากอัตราดอกเบี้ยสูง จึงมีการออกหุ้นกู้ไม่มีหลักประกันอายุ 3 ปีจำนวน 400 ล้านบาทในปีพ.ศ.2542 ทำให้ อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นกลับเพิ่มเป็น 0.96 เท่า เมื่ออัตราดอกเบี้ยลดต่ำลงอย่างมากในปีพ.ศ. 2545 บริษัทและหุ้นกู้ถึงกำหนดชำระ บริษัทได้ออกตัวสัญญาใช้เงินอายุ 2 ปีอีก 200 ล้านบาท ทำให้ปีพ.ศ.2545 อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเป็น 0.19 เท่า มี หนี้สินระยะยาว 204.5 ล้านบาท ส่วนของผู้ถือหุ้น 1,072.8 ล้านบาท

บริษัทยูเนี่ยนอุตสาหกรรมสิ่งทอจำกัด(มหาชน) หรือ UT อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นในปีพ.ศ.2538 คือ 0.06 เท่า หนี้สินระยะยาว 75.7 ล้านบาท ส่วนของผู้ถือหุ้น 1,398.1 ล้านบาท เมื่อเกิดวิกฤตเศรษฐกิจในปีพ.ศ.2540 บริษัทมีหนี้สินระยะยาวเพียง 3 ล้านบาท ทำให้อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเป็น 0.002 เท่า ในปีพ.ศ.2544 บริษัทขาดทุนจากการดำเนินการคือขาดทุนก่อนหักดอกเบี้ยและภาษี 139 ล้านบาท เพื่อให้มีสภาพคล่องที่ดี บริษัทได้เพิ่มหนี้สินระยะยาวขึ้น 200 ล้านบาทในปีพ.ศ. 2545 ทำให้บริษัทมีหนี้สินรวมเพิ่มขึ้นเป็น 937.6 ล้านบาท อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มเป็น 0.18

2.4.2 บริษัทที่มีอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอยู่ระหว่าง 0-0.1 เท่า มี 3 บริษัท คือ

บริษัทเอเชียไฟเบอร์จำกัด(มหาชน) หรือ AFC อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นในปีพ.ศ.2538 คือ 0.03 เท่า เกือบไม่มีหนี้สินระยะยาวเลย แต่มีปัญหาสภาพคล่องทางการเงินมีการผัดนัดชำระหนี้ 6 ล้านบาทในปีพ.ศ.2539 เพื่อแก้ปัญหาดังกล่าวบริษัทจึงได้ปรับโครงสร้างทางการเงินที่สำคัญสองประการคือมีการเพิ่มทุนจดทะเบียน 83 ล้านบาทในปีพ.ศ.2539 และบริษัทได้ปรับเพิ่มหนี้สินระยะยาวโดยปีพ.ศ. 2539 ได้เพิ่มเป็น 165.2 ล้านบาทและเพิ่มเป็น 455.6 ล้านบาทในปีพ.ศ.2540 ซึ่งเป็นการดำเนินการที่เหมาะสม และลดลงเป็น 0.03 เท่าในปีพ.ศ.2545

บริษัททวายอุตสาหกรรมจำกัด(มหาชน) หรือ HT อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นในปีพ.ศ.2538 คือ 0.33 เท่า มีหนี้สินระยะยาว 252.4 ล้านบาทส่วนของผู้ถือหุ้น 757.7 ล้านบาท บริษัทดำเนินการลดหนี้สินระยะยาวและเพิ่มหนี้สินระยะสั้น เมื่อเกิดวิกฤตเศรษฐกิจในปีพ.ศ.2540 บริษัทมีหนี้สินระยะสั้นเพิ่มขึ้นมากเป็น 1,396 ล้านบาทและไม่มีหนี้สินระยะยาว มีส่วนของผู้ถือหุ้น 828.2 ล้านบาท อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นศูนย์ ซึ่งเป็นทิศทางที่ส่งผลลบ บริษัทจึงต้องขอปรับโครงสร้างหนี้ในปีพ.ศ.2541 เพื่อให้บริษัทมีสภาพคล่องที่ดำเนินกิจการจึงมีการปรับโครงสร้างหนี้โดยแปลงหนี้สินระยะสั้นที่ถึงกำหนดชำระไปเป็นหนี้สินระยะยาว ทำให้ อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นกลับเพิ่มเป็น 0.23 เท่า เนื่องจากมีผลดำเนินงานกำไร จึงใช้คืนหนี้สินและปีพ.ศ. 2543 บริษัทมีอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นศูนย์

บริษัท ทรู คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) หรือ อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ในปีพ.ศ.2538 คือ 0.12 เท่า หนี้สินระยะยาว 80.8 ล้านบาท ส่วนของผู้ถือหุ้น 674.9 ล้านบาท บริษัทดำเนินการลดหนี้สินระยะยาวและเพิ่มหนี้สินระยะสั้น เมื่อเกิดวิกฤตเศรษฐกิจในปีพ.ศ.2540 บริษัทมีหนี้สินระยะสั้นเพิ่มขึ้นเป็น 554.2 ล้านบาทและหนี้สินระยะยาว 14 ล้านบาท มีส่วนของผู้ถือหุ้น 677.2 ล้านบาท อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเป็น 0.02 เท่า การเพิ่มหนี้สินระยะสั้นและลดหนี้สินระยะยาวในขณะนั้นเป็นทิศทางที่ส่งผลลบต่อบริษัท ในปีนั้นบริษัทขาดทุน อัตราแลกเปลี่ยนจากหนี้สินที่เงินตราต่างประเทศ 119.1 ล้านบาท เพื่อให้บริษัทมีสภาพคล่องและลดต้นทุนการเงินเนื่องจากอัตราดอกเบี้ยที่สูง จึงมีการปรับเปลี่ยนหนี้สินระยะสั้นไปเป็นหนี้สินระยะยาวโดยการออกหุ้นกู้ 300 ล้านบาทในปีพ.ศ.2541 ทำให้ปีพ.ศ. 2542 อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นกลับเพิ่มเป็น 0.33 เท่า เมื่ออัตราดอกเบี้ยลดต่ำลงอย่างมากในปีพ.ศ. 2544 บริษัทได้ไถ่ถอนหุ้นกู้ดังกล่าว อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นศูนย์

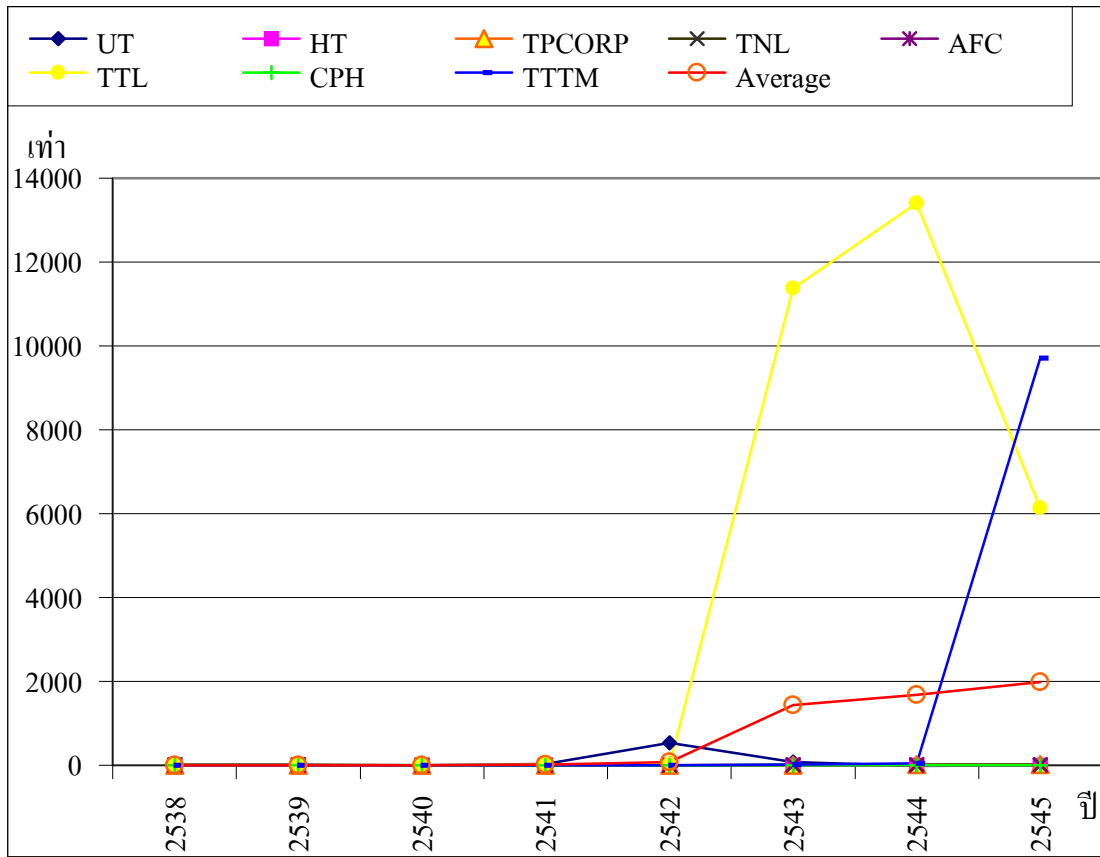
2.4.3 บริษัทที่ไม่มีหนี้สินระยะยาว ตั้งแต่ปีพ.ศ. 2538-2545 คือ บริษัท ทีทีแอล อุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน) หรือ TTL บริษัท ไทยโทรเทค เซ็ท ลิมิเต็ด จำกัด (มหาชน) หรือ TTTM

2.5. อัตราส่วนกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีต่อดอกเบี้ยจ่าย ผลการคำนวณอัตราส่วนกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีต่อดอกเบี้ยจ่ายของกลุ่มบริษัทขนาดกลางแสดงไว้ในตารางที่ 4.10 และภาพที่ 4.10

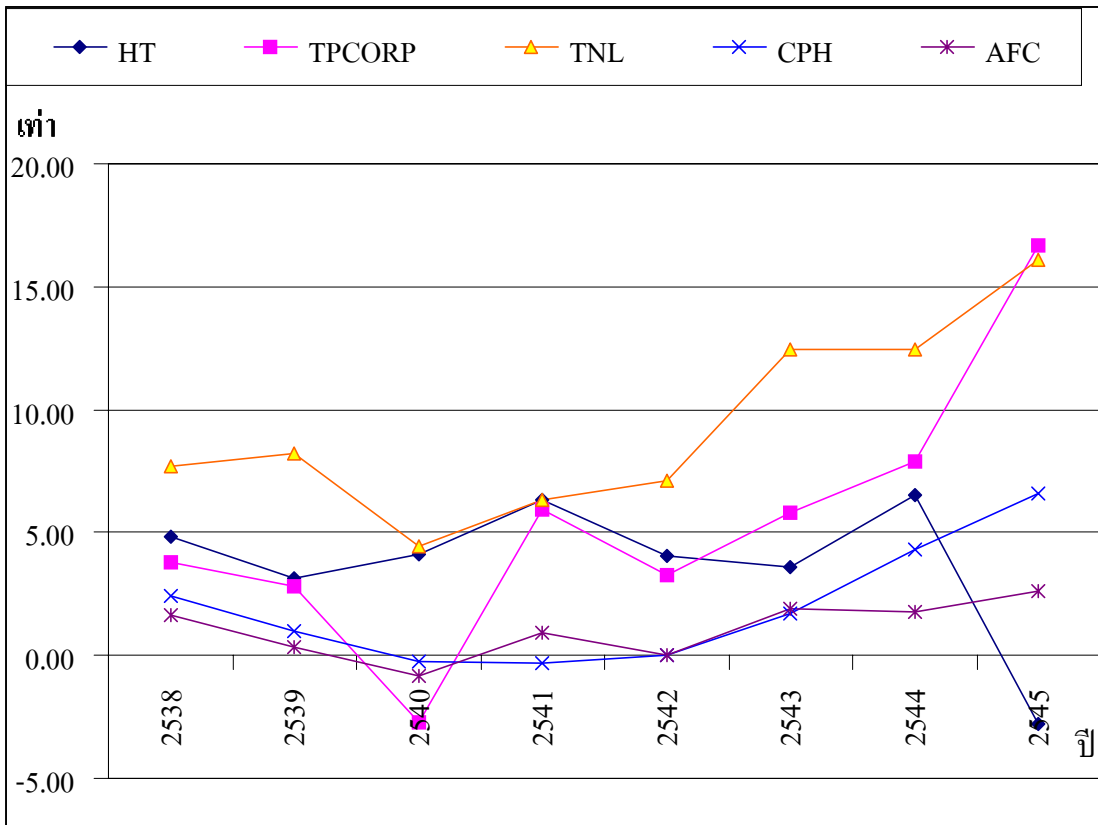
ตารางที่ 4.10 แสดงผลการคำนวณอัตราส่วนกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีต่อดอกเบี้ยของ บริษัท UT, HT, TPCORP, TNL, TTL, AFC, TTL, CPH และ TTTM ตั้งแต่ พ.ศ. 2538 – 2545 สำหรับภาพที่ 4.10 และภาพที่ 4.10(ต่อ) แสดงการเคลื่อนไหวของอัตราส่วนกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีต่อดอกเบี้ยจ่ายของบริษัทดังกล่าวในระยะเวลาเดียวกัน

ตารางที่ 4.10 อัตราส่วนกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)

	2538	2539	2540	2541	2542	2543	2544	2545
UT	3.48	1.28	5.53	25.76	532.56	70.58	-19.74	1.72
HT	4.84	3.14	4.12	6.30	4.03	3.61	6.51	-2.76
TPCORP	3.80	2.84	-2.75	5.92	3.27	5.81	7.86	16.68
TNL	7.68	8.22	4.42	6.35	7.08	12.47	12.47	16.10
AFC	1.67	0.32	-0.82	0.90	0.04	1.91	1.75	2.60
TTL	6.69	4.44	6.75	20.36	15.96	11,371	13,405	6,138
CPH	2.45	1.01	-0.22	-0.31	N.M.	1.69	4.32	6.62
TTTM	2.8	1.98	1.06	0.92	-2.61	12.85	49.88	9,716.6
Average	4.18	2.90	2.26	8.28	80.05	1,435.0	1,683.5	1,987.0



ภาพที่ 4.10 การเคลื่อนไหวของอัตราส่วนกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีต่อดอกเบี้ยจ่ายของกลุ่ม
บริษัทขนาดกลาง: พ.ศ.2538-2545



ภาพที่ 4.10(ต่อ) การเคลื่อนไหวของอัตราส่วนกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีต่อดอกเบี้ยจ่ายของ
บริษัทขนาดกลาง พ.ศ. 2538-2545

หมายเหตุ: เนื่องจากค่าอัตราส่วนกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีต่อดอกเบี้ยจ่ายของ HT, TPCORP, TNL, CPH, AFC มีค่าที่อ่านได้ไม่ชัดเจน จึงแยกมาแสดงไว้ต่างหาก

ตารางที่ 4.10 และภาพที่ 4.10 แสดงอัตราส่วนกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีต่อดอกเบี้ยจ่ายเฉลี่ยของบริษัทขนาดกลาง ปีพ.ศ. 2538 มีค่า 4.18 เท่า ปีพ.ศ. 2539 มีค่าลดลงเป็น 2.18 เท่า แสดงถึงความสารถในการทำกำไรที่ลดลง ปีพ.ศ. 2540 มีค่าเป็น 3.28 เท่า แต่ปีพ.ศ. 2542 กลับเพิ่มเป็น 181.97 เท่า และเป็น 2,864 เท่า 3,359.8 เท่า และ 3,965.8 เท่า ในปีพ.ศ. 2543-2545 ตามลำดับ ทั้งนี้เป็นผลมาจาก UT, TTL และ TTTM มีค่าอัตราส่วนที่สูงมาก ผลการศึกษาของบริษัทดังนี้

2.5.1 บริษัทที่มีอัตราส่วนกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีต่อดอกเบี้ยจ่ายมีค่าอัตราส่วนไม่เกิน 7 เท่า มี 4 บริษัทมีการเคลื่อนไหวของอัตราส่วนดังนี้

บริษัทเอเชียไฟเบอร์จำกัด(มหาชน) หรือ AFC อัตราส่วนกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีต่อดอกเบี้ยจ่ายในปีพ.ศ.2538 เป็น 1.67 เท่า วิกฤตเศรษฐกิจในปีพ.ศ.2540 ทำให้มีการขาดทุนอัตราแลกเปลี่ยนเงินส่วนของผู้ถือหุ้นสุทธิเป็นลบและทำให้อัตราส่วนลดลงอย่างมากเป็นติดลบ คือเป็น -0.82 เท่า และปรับตัวเป็น 0.9 เท่าในปีพ.ศ.2541 เนื่องจากการมีผลดำเนินการที่ดีขึ้นและ

การลดต้นทุนทางการเงินจึงมีกำไรต่อเนื่อง มีกำไรสะสมและนำกำไรสะสมไปลดหนี้สินจำนวนมาก ในปีพ.ศ.2545บริษัทมีกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีเพิ่มเป็น 2.6เท่า แต่ยังมีความเสี่ยงทางการเงินสูง

บริษัทคาสเซอร์ฟิคโฮลดิ้งจำกัด(มหาชน)หรือ CPH อัตราส่วนกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีต่อดอกเบี้ยจ่ายเป็น 2.45เท่าในปีพ.ศ.2538 เป็นลบ0.22เท่าในปีพ.ศ.2540เนื่องจากการขาดทุน ธุรกิจส่งออกเสื้อผ้าสำเร็จรูปได้รับประโยชน์จากการเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยนจึงมีผลประกอบการที่ดี ประกอบกับอัตราดอกเบี้ยได้ลดลงอย่างมาก ทำให้ปีพ.ศ. 2545 มีอัตราส่วนกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีต่อดอกเบี้ยจ่ายดีขึ้นเป็น 6.62เท่า มีความเสี่ยงการเงินปานกลาง

บริษัทวาไทยอุตสาหกรรมจำกัด(มหาชน) หรือ HT อัตราส่วนกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีต่อดอกเบี้ยจ่ายคือ 4.84เท่าในปีพ.ศ.2538 4.12เท่าในปีพ.ศ.2540 และเพิ่มเป็น6.3เท่าในปีพ.ศ.2541 ทั้งนี้เนื่องจากบริษัทเป็นผู้ส่งออกแม้ว่าจะได้ผลกระทบในด้านลบจากโครงสร้างด้านหนี้สินที่เป็นเงินตราต่างประเทศ แต่ก็ได้ประโยชน์ด้านรายได้จากอัตราแลกเปลี่ยนในการขายสินค้าเป็นเงินตราต่างประเทศ บริษัทมีกำไรต่อเนื่อง มีอัตราส่วนกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีต่อดอกเบี้ยจ่ายเป็น 3.61เท่า และ 6.51 เท่าในปีพ.ศ.2543และ 2544ตามลำดับ จนปีพ.ศ.2545บริษัทมีอัตราส่วนกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีต่อดอกเบี้ยจ่ายเป็น -2.76เท่า นับเป็นครั้งแรกในรอบแปดปีที่บริษัทมีอัตราส่วนกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีเป็นลบ เนื่องจากรายได้ลดลง แต่ค่าใช้จ่ายในการบริหารและขายกลับเพิ่มสูง และเนื่องจากมีสินค้าคงเหลือเพิ่มสูงถึง 443.5ล้านบาทจนต้องตัดสำรองเพื่อสินค้าคงเหลือล้าสมัย 35.5ล้านบาท แต่บริษัทมีกำไรต่อเนื่องหลายปีและมีกำไรสะสม 597ล้านบาท ทำให้บริษัทยังไม่มีปัญหาสภาพคล่อง แต่ต้องปรับปรุงการดำเนินงานในปีต่อไป

บริษัทยูเนี่ยนอุตสาหกรรมสิ่งทอจำกัด(มหาชน) หรือ UT อัตราส่วนกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีคือ 3.48เท่าในปีพ.ศ.2538 5.53เท่าในปีพ.ศ.2540 ปีพ.ศ.2544 มีการขาดทุนจากการดำเนินงานจนค่าสุทธิของส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นลบจึงมีอัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษีต่อดอกเบี้ยจ่ายเป็น -19.74เท่า แต่ปีพ.ศ.2545บริษัทมีอัตราส่วนกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีต่อดอกเบี้ยจ่ายกลับปรับตัวดีขึ้นเป็น 1.72เท่า

2.5.2 บริษัทที่มีอัตราส่วนกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีต่อดอกเบี้ยของบริษัทที่มีค่า 7 เท่าขึ้นไป มี 4 บริษัทมีการเคลื่อนไหวของอัตราส่วนดังนี้

บริษัทธนุลักษณะจำกัด(มหาชน) หรือ TNL อัตราส่วนกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีคือ 7.68เท่าในปีพ.ศ.2538 4.42เท่าในปีพ.ศ.2540 บริษัทมีกำไรต่อเนื่อง จนปีพ.ศ.2545บริษัท

มีอัตราส่วนกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีเพิ่มเป็น 16.1เท่า สูงกว่า 7 เท่า มีความเสี่ยงทางการเงินต่ำ

บริษัทเท็กซัสไทล์เพรสทีจจำกัด(มหาชน) หรือ TPCORP อัตราส่วนกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีคือ 3.8เท่าในปีพ.ศ.2538 วิกฤตเศรษฐกิจในปีพ.ศ.2540ทำให้มีการขาดทุนอัตราแลกเปลี่ยนจนส่วนของผู้ถือหุ้นสุทธิเป็นลบและทำให้อัตราส่วนลดลงอย่างมากเป็นติดลบคือ -2.75เท่าในปีพ.ศ.2540 หลังจากนั้นบริษัทมีกำไรต่อเนื่อง จนปีพ.ศ.2545บริษัทมีอัตราส่วนกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีเพิ่มเป็น 16.68เท่า ซึ่งสูงกว่า 7 เท่า จึงมีความเสี่ยงทางการเงินต่ำ

บริษัททีทีแอลอุตสาหกรรมจำกัด(มหาชน) หรือ TTL อัตราส่วนกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีคือ 6.69เท่าในปีพ.ศ.2538 6.75เท่าในปีพ.ศ.2540 บริษัทมีกำไรต่อเนื่องจึงใช้คืนหนี้สินประกอบกับอัตราดอกเบี้ยลดต่ำลงมากในปีพ.ศ.2543มีค่าอัตราส่วนเพิ่มสูงมากเป็น 11,371เท่า เป็น13,405เท่าและ 6,138เท่าในปีพ.ศ. 2544-2545 ตามลำดับ

บริษัทไทยโทรเท็กซัสไทล์มิลลส์จำกัด(มหาชน)หรือ TTTM อัตราส่วนกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีคือ 2.8เท่าในปีพ.ศ.2538 1.06เท่าในปีพ.ศ.2540 แม้ว่าในปีพ.ศ. 2542จะมีการขาดทุนก่อนหักดอกเบี้ยและภาษี 102ล้านบาททำให้อัตราส่วนกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีติดลบ 2.61เท่า แต่เนื่องจากมีกำไรสะสมจำนวนมากถึง 662.6ล้านบาทจึงไม่ประสบปัญหาสภาพคล่อง หลังจากนั้นบริษัทมีกำไรต่อเนื่องจึงมีหนี้สินลดลงและอัตราดอกเบี้ยลดต่ำลง จนปีพ.ศ.2545บริษัทมีอัตราส่วนกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีเพิ่มเป็น 9,716เท่า

จากการศึกษาการปรับโครงสร้างการเงินบริษัทเอเชียไฟเบอร์จำกัด(มหาชน) หรือ AFC คือ (1) ก่อนวิกฤตเศรษฐกิจในปีพ.ศ.2540 บริษัทเริ่มมีปัญหาสภาพคล่องจึงมีการปรับโครงสร้างทางการเงินคือการเพิ่มทุนและปรับเพิ่มเงินกู้ระยะยาว (2)หลังจากวิกฤตเศรษฐกิจ บริษัทมีการวางแผนการใช้หนี้สินระยะยาวมาทำให้มีสภาพคล่องดีและมีความเสี่ยงการเงินลดลง ลดสัดส่วนของทุนหมุนเวียนโดยเฉพาะหมวดลูกหนี้การค้าและสินค้าคงเหลือ ลดสัดส่วนของหนี้สินรวมโดยลดทั้งหนี้สินหมุนเวียนและหนี้สินระยะยาว มีการจัดความสัมพันธ์ระหว่างต้นทุนทางการเงิน ความเสี่ยงและสภาพคล่อง (3)บริษัทมีแนวโน้มเข้าสู่นโยบาย Zero working capital ที่ใช้ทุนหมุนเวียนจากหนี้สินหมุนเวียนและไม่มีดอกเบี้ยจ่ายจากเงินกู้

จากการศึกษาการปรับโครงสร้างการเงินบริษัทคาสเซอร์ฟิคโฮลดิ้งจำกัด(มหาชน)หรือ CPH คือ (1) ก่อนวิกฤตเศรษฐกิจ บริษัทใช้หนี้สินระยะสั้นจำนวนมาก ไม่มีหนี้สินระยะยาวเลย นอกจากใช้เป็นทุนหมุนเวียนแล้ว ยังไปลงทุนในอสังหาริมทรัพย์และลงทุนในบริษัทย่อยบริษัทร่วม ปีพ.ศ.2540 มีเงินกู้ระยะสั้นและเบิกเกินบัญชี 623.3ล้านบาท มีเงินลงทุนในบริษัทย่อยบริษัท

ร่วมและหลักทรัพย์ต่างๆ 905 ล้านบาท และมีสินค้ำคงเหลือ 239 ล้านบาท ทำให้เกิดปัญหาสภาพคล่องได้ง่าย (2) หลังวิกฤตเศรษฐกิจบริษัทมีการระดมหนี้ ปรับหนี้สินไปเป็นเงินกู้ระยะยาว ลดหนี้สินระยะสั้นลง และลดเงินลงทุนในบริษัทย่อยบริษัทร่วม ลดสินค้ำคงเหลือลง นอกจากทำให้หนี้สินรวมลดลงแล้ว สภาพคล่องก็ดีขึ้น แต่ยังมีความเสี่ยงทางการเงินปานกลางเนื่องจากอัตราส่วนกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีต่อดอกเบี้ยจ่ายยังต่ำกว่า 7 เท่าอย่างมากและมีกำไรสะสมเป็นลบ จึงต้องปรับปรุงเพิ่มความสามารถในการแข่งขัน เพิ่มประสิทธิภาพเพื่อให้ผลประกอบการดีขึ้น ในด้านการจัดโครงสร้างทางการเงิน ควรเพิ่มทุนจดทะเบียนหรือขายเงินลงทุนระยะสั้นหรือเงินลงทุนในบริษัทย่อยบริษัทร่วม เพื่อให้ปรับปรุงสภาพคล่องและชำระคืนหนี้สินระยะยาวที่ถึงกำหนด

จากการศึกษาการปรับโครงสร้างการเงินบริษัทวาไทยอุตสาหกรรมจำกัด(มหาชน) หรือ HT คือ (1) บริษัทไม่มีหนี้สินระยะยาว บริษัทจึงมีความเสี่ยงทางการเงินจากเกิดปัญหาสภาพคล่องได้ (2) ตั้งแต่ปีพ.ศ.2541 บริษัทมีความสามารถในการแข่งขันลดลงและมียอดขายลดลงจาก 3,261 ล้านบาทเหลือเพียง 2,322.4 ล้านบาทในปีพ.ศ.2545 (3) บริษัทมีสินค้ำคงเหลือสูงทำให้มีความเสี่ยงจากการล้าสมัยและทำให้มีปัญหาสภาพคล่อง

บริษัทธนุภัณฑ์จำกัด(มหาชน) หรือ TNL บริษัทดำเนินนโยบายใช้หนี้สินระยะสั้นในการดำเนินธุรกิจ ไม่ใช่หนี้สินระยะยาวเลย ทำให้บริษัทประสบปัญหาสภาพคล่องในปีพ.ศ.2540 หลังจากวิกฤตเศรษฐกิจ บริษัทใช้วิธีออกหุ้นกู้ไม่มีหลักประกัน ไม่ค่อยสิทธิมาใช้เพิ่มสภาพคล่อง

จากการศึกษาการปรับโครงสร้างการเงินบริษัทเท็กซ์ไทล์เพรสทิจจำกัด(มหาชน) หรือ TPCORP คือ (1) อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสูงกว่า 1 ตั้งแต่ปีพ.ศ.2538 จนปีพ.ศ.2543 ซึ่งส่วนของผู้ถือหุ้นสุทธิติดลบมาตลอด นอกจากนี้ยังไม่มีหนี้สินระยะยาว บริษัทมีปัญหาสภาพคล่องอยู่แล้ว เมื่อขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนยิ่งทำให้ปัญหาสภาพคล่องรุนแรงขึ้น บริษัทแก้ปัญหาโดยการออกหุ้นกู้อายุ 3ปีซึ่งเป็นหนี้สินระยะยาว เมื่อหมดอายุก็ออกตัวสัญญาใช้เงินอายุ 2ปีซึ่งเป็นหนี้สินระยะยาวอีก เป็นการเปลี่ยนนโยบายการใช้หนี้สินระยะยาวซึ่งทำให้ปัญหาสภาพคล่องลดลง (2)บริษัทลดหนี้สินรวมลง แต่กลับเพิ่มสัดส่วนของสินทรัพย์รวมโดยเฉพาะการเพิ่มเงินลงทุนในบริษัทย่อยและบริษัทร่วม การให้เงินกู้ยืมแก่บริษัทร่วม ซึ่งเป็นทั้งโอกาสและความเสี่ยงที่แฝงอยู่

จากการศึกษาการปรับโครงสร้างการเงินบริษัททีทีแอลอุตสาหกรรมจำกัด(มหาชน) หรือ TTL คือ บริษัทไม่มีหนี้สินระยะยาว บริษัทมีหนี้สินหมุนเวียนค่อนข้างต่ำ มีสภาพคล่องสูง ปีพ.ศ.2545มีเงินสดถึง 429 ล้านบาท บริษัทดำเนินนโยบาย Zero working capital คือใช้ทุนหมุนเวียนจากหนี้สินหมุนเวียนจึงเกือบไม่มีดอกเบี้ยจ่ายตั้งแต่ปีพ.ศ.2541

จากการศึกษาการปรับโครงสร้างการเงินบริษัทไทยโทเรเท็กซ์ไทมิลลส์จำกัด(มหาชน) หรือ TTTM คือ บริษัทไม่มีหนี้สินระยะยาว บริษัทมีหนี้สินหมุนเวียนค่อนข้างต่ำ มีสภาพคล่อง และสามารถฟื้นฟูความสามารถในการแข่งขันได้เร็ว ปีพ.ศ.2545มีเงินสดถึง 429ล้านบาท บริษัทดำเนินนโยบาย Zero working capital คือใช้ทุนหมุนเวียนจากหนี้สินหมุนเวียนจึงเกือบไม่มีดอกเบี้ยจ่ายตั้งแต่ปีพ.ศ.2544

จากการศึกษาการปรับโครงสร้างการเงินบริษัทยูนิย่นอุตสาหกรรมสิ่งทอจำกัด (มหาชน) หรือ UT คือบริษัทได้รับผลกระทบขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศในปี พ.ศ.2540เพียง 25.8ล้านบาท แต่มีกำไรสะสมถึง 643.1ล้านบาท จึงไม่มีปัญหาสภาพคล่องและไม่มีความเสี่ยงทางการเงินเพิ่มขึ้นมากนัก แต่ปีพ.ศ. 2544 บริษัทขาดทุนจากการดำเนินงานคือขาดทุนก่อนดอกเบี้ยและภาษีถึง 139ล้านบาท มีผลต่อสภาพคล่อง บริษัทจึงต้องจัดโครงสร้างการเงินด้วยการกู้เงินระยะยาว

3. ผลการศึกษาการจัดโครงสร้างการเงินของกลุ่มบริษัทขนาดเล็ก

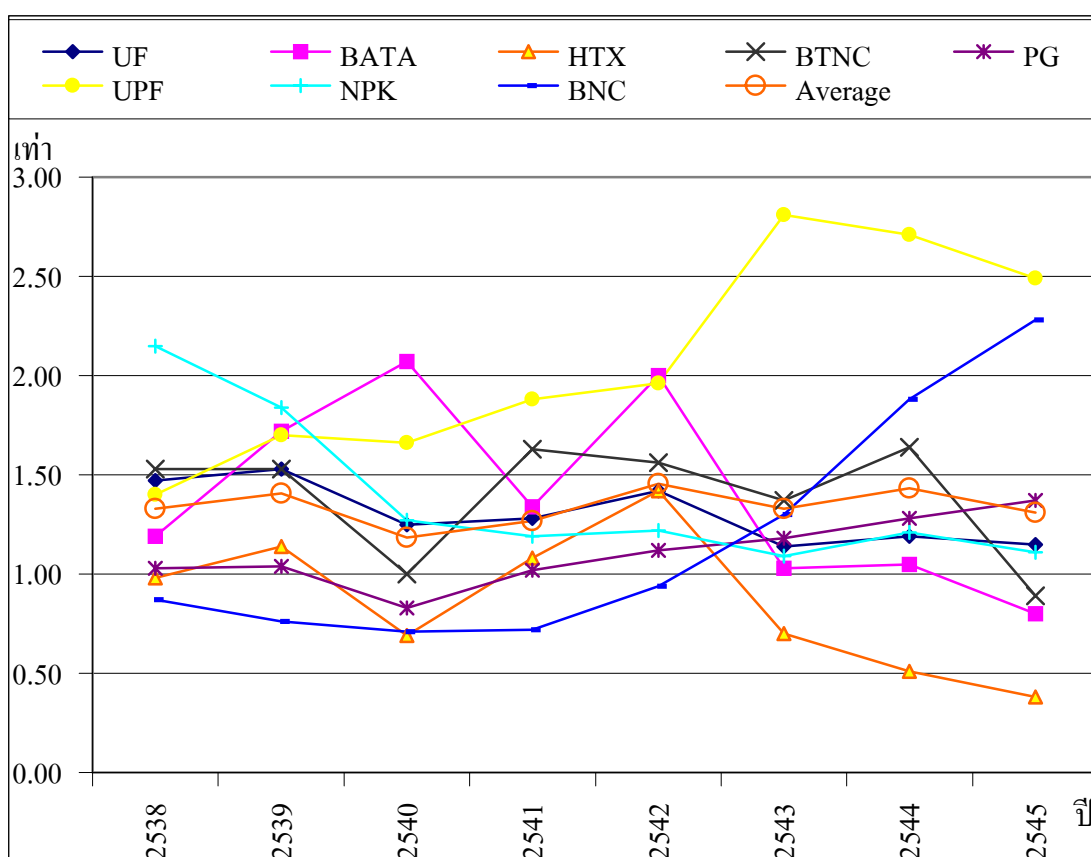
ผลการศึกษาการจัดโครงสร้างการเงินของกลุ่มบริษัทขนาดเล็ก 8 บริษัทได้แก่ บริษัทยูนิย่นฟูทแวร์จำกัด(มหาชน)หรือ UF บริษัทรองเท้าบาจาแห่งประเทศไทยจำกัด(มหาชน)หรือ BATA บริษัทนครหลวงเส้นใยสังเคราะห์จำกัด(มหาชน)หรือ HTX บริษัทบุตคินิวซิติ้จำกัด (มหาชน)หรือ BTNC บริษัทประชากรณ์จำกัด(มหาชน)หรือ PG บริษัทยูนิย่นไฟโอเนียร์จำกัด (มหาชน)หรือ UPF บริษัทนิวพลัสนิตติ้งจำกัด(มหาชน)หรือ NPK บริษัทบางกอกไนลอนจำกัด (มหาชน)หรือ BNC เป็นผลการศึกษาวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน 5 อัตราส่วนของแต่ละบริษัท คือ อัตราส่วนทุนหมุนเวียน อัตราส่วนทุนหมุนเวียนอย่างรวดเร็ว อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษี ต่อดอกเบี้ยจ่าย ได้ผลดังนี้

3.1 อัตราส่วนทุนหมุนเวียน ผลการคำนวณอัตราส่วนทุนหมุนเวียนของกลุ่มบริษัทขนาดเล็กแสดงไว้ในตารางที่ 4.11 และภาพที่ 4.11

ตารางที่ 4.11 แสดงผลการคำนวณอัตราส่วนทุนหมุนเวียนของบริษัท UF, BATA, HTX, BTNC, PG, UPF, NPK และ BNC ตั้งแต่ พ.ศ. 2538 – 2545 สำหรับภาพที่ 4.11 แสดงการเคลื่อนไหวของอัตราส่วนทุนหมุนเวียนของบริษัทดังกล่าวในระยะเวลาเดียวกัน

ตาราง 4.11 อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (เท่า)

	2538	2539	2540	2541	2542	2543	2544	2545
UF	1.47	1.53	1.25	1.28	1.42	1.14	1.19	1.15
BATA	1.19	1.72	2.07	1.34	2.00	1.03	1.05	0.80
HTX	0.98	1.14	0.69	1.08	1.42	0.70	0.51	0.38
BTNC	1.53	1.53	1.00	1.63	1.56	1.37	1.64	0.89
PG	1.03	1.04	0.83	1.02	1.12	1.18	1.28	1.37
UPF	1.40	1.70	1.66	1.88	1.96	2.81	2.71	2.49
NPK	2.15	1.84	1.27	1.19	1.22	1.09	1.21	1.11
BNC	0.87	0.76	0.71	0.72	0.94	1.30	1.88	2.28
Average	1.33	1.41	1.19	1.27	1.46	1.33	1.43	1.31



ภาพที่ 4.11 การเคลื่อนไหวของอัตราส่วนทุนหมุนเวียนของกลุ่มบริษัทขนาดเล็ก พ.ศ.: 2538-2545

จากตารางที่ 4.11 และภาพที่ 4.11 อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเฉลี่ยของกลุ่มบริษัทขนาดเล็ก ในปี พ.ศ.2538 มีค่า 1.33 เท่า เป็น 1.41 เท่าในปีพ.ศ. 2539 เมื่อเกิดวิกฤตทางการเงินในปีพ.ศ.2540 มีอัตราส่วน 1.19 เท่า ปรับตัวเล็กน้อยเป็น 1.27 เท่า 1.46 เท่า 1.33 เท่า 1.43 เท่า และเป็น 1.31 เท่าในปี พ.ศ. 2541-2545 ตามลำดับ มีผลการศึกษาดังนี้

บริษัทรองเท้าบาจาแห่งประเทศไทยจำกัด(มหาชน) หรือ BATA มีอัตราส่วนทุนหมุนเวียนปีพ.ศ.2538 เป็น 1.19 เท่า ปีพ.ศ.2540 เพิ่มขึ้นเป็น 2.07 เท่า ปีพ.ศ.2545 มีอัตราส่วน 0.80 ในปีพ.ศ.2538 บริษัทมีสินทรัพย์หมุนเวียนรวม 789.5 ล้านบาท หนี้สินหมุนเวียน 666 ล้านบาท ปีพ.ศ.2540 บริษัทมีสินทรัพย์หมุนเวียน 972.8 ล้านบาท หนี้สินหมุนเวียน 471 ล้านบาท บริษัทมีการกู้เงินตราต่างประเทศทำให้มีขาดทุนอัตราแลกเปลี่ยน 22.9 ล้านบาท ปีพ.ศ.2545 บริษัทมีสินทรัพย์หมุนเวียนลดลงเป็น 485.2 ล้านบาท หนี้สินหมุนเวียนลดลงเหลือ 604.7 ล้านบาท บริษัทมีทุนหมุนเวียนสุทธิลดลงและเป็นลบ

บริษัทบางกอกไนลอนจำกัด(มหาชน)หรือ BNC มีอัตราส่วนทุนหมุนเวียนปีพ.ศ.2538 เป็น 0.87 เท่า ปีพ.ศ.2540 ลดลงเหลือ 0.71 เท่า ปีพ.ศ.2545 มีอัตราส่วน 2.28 เท่า ในปีพ.ศ.2538 บริษัทมีสินทรัพย์หมุนเวียน 153.5 ล้านบาท หนี้สินหมุนเวียน 176.6 ล้านบาท ปีพ.ศ.2540 บริษัทมีสินทรัพย์หมุนเวียน 197.9 ล้านบาท หนี้สินหมุนเวียน 279.8 ล้านบาท ปีพ.ศ.2545 มีอัตราส่วนทุนหมุนเวียน 2.88 เท่า บริษัทมีสินทรัพย์หมุนเวียน 177.3 ล้านบาท หนี้สินหมุนเวียน 77.8 ล้านบาท

บริษัทบูติกนิวซิดีจำกัด(มหาชน)หรือ BTNC มีอัตราส่วนทุนหมุนเวียนปีพ.ศ.2538 เป็น 1.53 เท่า ปีพ.ศ.2540 ลดลงเหลือ 1.00 เท่า ปีพ.ศ.2545 มีอัตราส่วน 0.89 เท่า ในปีพ.ศ.2538 บริษัทมีทุนหมุนเวียน 404.1 ล้านบาท หนี้สินหมุนเวียน 264.5 ล้านบาท ปีพ.ศ.2540 บริษัทมีทุนหมุนเวียน 368.7 ล้านบาท หนี้สินหมุนเวียน 367.8 ล้านบาท ปีพ.ศ.2545 บริษัทมีทุนหมุนเวียน 157.5 ล้านบาท หนี้สินหมุนเวียนลดลงเหลือ 176.9 ล้านบาท มีทุนหมุนเวียนสุทธิลดลงและเป็นลบ

บริษัทนครหลวงเส้นใยสังเคราะห์จำกัด(มหาชน)หรือ HTX มีอัตราส่วนทุนหมุนเวียนปีพ.ศ.2538 เป็น 0.98 เท่า ปีพ.ศ.2540 ลดลงเหลือ 0.69 เท่า ปีพ.ศ.2545 มีอัตราส่วน 0.38 เท่า ในปีพ.ศ.2538 บริษัทมีทุนหมุนเวียน 408.9 ล้านบาท หนี้สินหมุนเวียน 419.3 ล้านบาท ปีพ.ศ.2540 บริษัทมีทุนหมุนเวียน 261.1 ล้านบาท หนี้สินหมุนเวียน 376.2 ล้านบาท ปีพ.ศ.2545 บริษัทมีทุนหมุนเวียน 163.9 ล้านบาท หนี้สินหมุนเวียนเพิ่มเป็น 444.3 ล้านบาท มีทุนหมุนเวียนสุทธิลดลงและเป็นลบ มีปัญหาสภาพคล่อง

บริษัทนิวพลัสนิติตั้งจำกัด(มหาชน)หรือ NPK บริษัทมีอัตราส่วนทุนหมุนเวียนปี พ.ศ.2538เป็น 2.15 เท่า ปีพ.ศ.2540 ลดลงเหลือ 1.27เท่า ปีพ.ศ.2545 มีอัตราส่วน 1.11เท่า ในปี พ.ศ.2538 บริษัทมีสินทรัพย์หมุนเวียน 336.6 ล้านบาท หนี้สินหมุนเวียน 156.5ล้านบาท ปี พ.ศ.2540บริษัทมีสินทรัพย์หมุนเวียน 302.3 ล้านบาท หนี้สินหมุนเวียน 238.5ล้านบาท ปี พ.ศ.2545บริษัทมีสินทรัพย์หมุนเวียน 159.1ล้านบาท หนี้สินหมุนเวียน 143.3ล้านบาท

บริษัทประชาอากรณจำกัด(มหาชน) หรือ PG มีอัตราส่วนทุนหมุนเวียนปีพ.ศ.2538เป็น 1.03 เท่า ปีพ.ศ.2540 ลดลงเหลือ 0.83เท่า ปีพ.ศ.2545 มีอัตราส่วน 1.37เท่า ในปีพ.ศ.2538 บริษัท มีสินทรัพย์หมุนเวียน 342.2 ล้านบาท หนี้สินหมุนเวียน 330.8ล้านบาท ปีพ.ศ.2540บริษัทมีสิน ทรัพย์หมุนเวียน 230.9 ล้านบาท หนี้สินหมุนเวียน 279.5ล้านบาท ปีพ.ศ.2545บริษัทมีสินทรัพย์ หมุนเวียน 334.6ล้านบาท หนี้สินหมุนเวียนลดลงเหลือ 243.9ล้านบาท

บริษัทยูเนี่ยนฟูทแวร์จำกัด(มหาชน) หรือ UF มีอัตราส่วนทุนหมุนเวียนปีพ.ศ.2538เป็น 1.47 เท่า ปีพ.ศ.2540 ลดลงเหลือ 1.25เท่า ปีพ.ศ.2545 มีอัตราส่วน 1.15เท่า ในปีพ.ศ.2538 บริษัท มีสินทรัพย์หมุนเวียน 335.45 ล้านบาท หนี้สินหมุนเวียน 228.3ล้านบาท ปีพ.ศ.2540บริษัทมีสิน ทรัพย์หมุนเวียน 227.3 ล้านบาท หนี้สินหมุนเวียน 221.2ล้านบาท ปีพ.ศ.2545บริษัทมีสินทรัพย์ หมุนเวียน 447.1ล้านบาท หนี้สินหมุนเวียนเพิ่มเป็น 390.2ล้านบาท

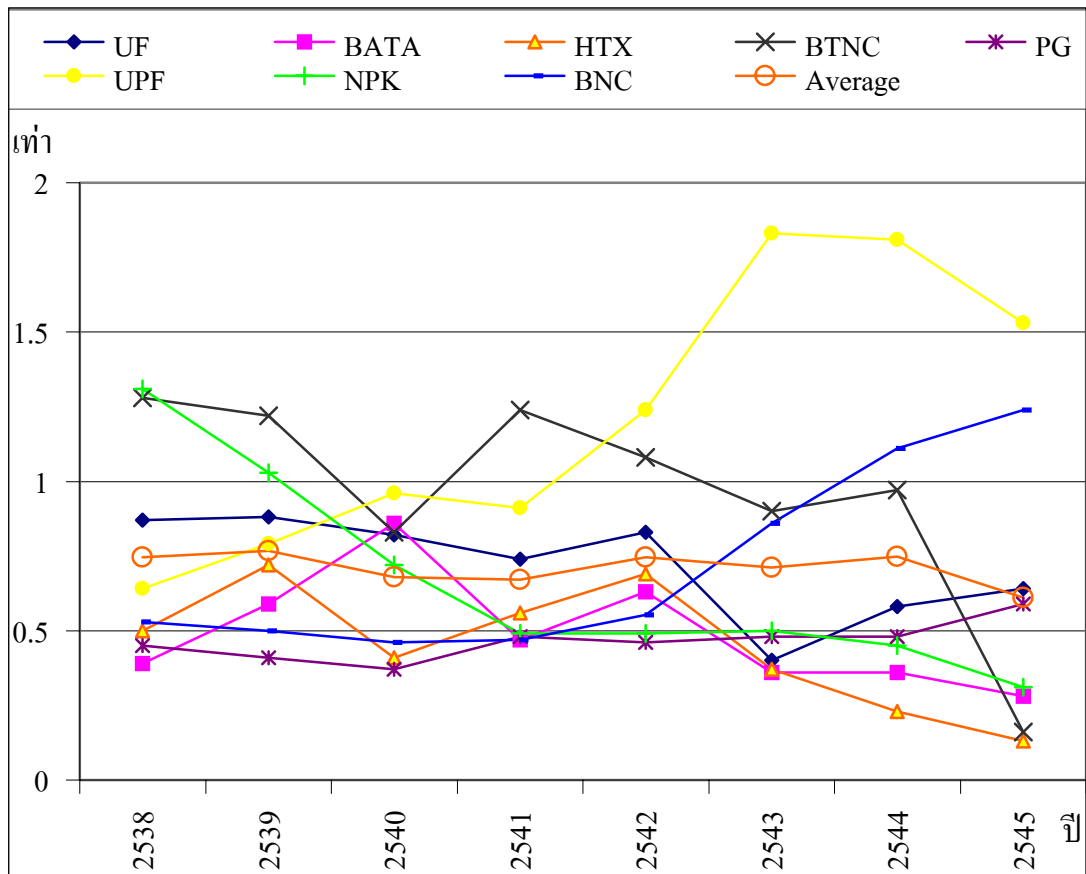
บริษัทยูเนี่ยนไฟโอเนียร์จำกัด(มหาชน)หรือ UPF มีอัตราส่วนทุนหมุนเวียนปีพ.ศ.2538 เป็น 1.40 เท่า ปีพ.ศ.2540 เป็น 1.66เท่า ปีพ.ศ.2545 มีอัตราส่วน 2.49 ในปีพ.ศ.2538 บริษัทมีทุน หมุนเวียน 166.2 ล้านบาท หนี้สินหมุนเวียน 118.9ล้านบาท ปีพ.ศ.2540บริษัทมีทุนหมุนเวียน 165.8 ล้านบาท หนี้สินหมุนเวียน 99.7ล้านบาท ปีพ.ศ.2545บริษัทมีทุนหมุนเวียน 247.7ล้านบาท หนี้สินหมุนเวียนเป็น 99.4ล้านบาท

3.2 อัตราส่วนทุนหมุนเวียนอย่างรวดเร็ว ผลการคำนวณอัตราส่วนทุนหมุนเวียนอย่างรวดเร็ว ของกลุ่มบริษัทขนาดเล็กแสดงไว้ในตารางที่ 4.12 และภาพที่ 4.12

ตารางที่ 4.12 แสดงผลการคำนวณอัตราส่วนทุนหมุนเวียนของบริษัท UF, BATA, HTX, BTNC, PG, UPF, NPK และ BNC ตั้งแต่ พ.ศ. 2538 – 2545 สำหรับภาพที่ 4.12 แสดงการเคลื่อนไหวของอัตราส่วนทุนหมุนเวียนของบริษัทดังกล่าวในระยะเวลาเดียวกัน

ตารางที่ 4.12 อัตราส่วนทุนหมุนเวียนอย่างรวดเร็ว (เท่า)

	2538	2539	2540	2541	2542	2543	2544	2545
UF	0.87	0.88	0.82	0.74	0.83	0.4	0.58	0.64
BATA	0.39	0.59	0.86	0.47	0.63	0.36	0.36	0.28
HTX	0.5	0.72	0.41	0.56	0.69	0.37	0.23	0.13
BTNC	1.28	1.22	0.83	1.24	1.08	0.9	0.97	0.16
PG	0.45	0.41	0.37	0.48	0.46	0.48	0.48	0.59
UPF	0.64	0.79	0.96	0.91	1.24	1.83	1.81	1.53
NPK	1.31	1.03	0.72	0.49	0.49	0.5	0.45	0.31
BNC	0.53	0.5	0.46	0.47	0.554	0.86	1.11	1.24
Average	0.75	0.77	0.68	0.67	0.75	0.71	0.75	0.61



ภาพที่ 4.12 การเคลื่อนไหวของอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทขนาดเล็ก พ.ศ. 2538-2545

ตารางที่ 4.12 และภาพที่ 4.12 แสดงถึงอัตราส่วนทุนหมุนเวียนอย่างรวดเร็วเฉลี่ยของกลุ่มในปีพ.ศ.2538 มีค่า 0.75 เท่า ปีพ.ศ. 2539 เป็น 0.77 เท่าปีพ.ศ.2540 มีสภาพคล่องที่ลดลงเหลือ 0.68 เท่า สภาพไม่เปลี่ยนแปลงมากนักจนปี.ศ.2545 อัตราส่วนปรับลดลงเล็กน้อยเป็น 0.61 เท่า โดยรวมมีสภาพคล่องอย่างรวดเร็วลดลง แต่ละบริษัทมีการปรับอัตราส่วนทุนหมุนเวียนอย่างรวดเร็วดังนี้

บริษัทรองเท้าบาจาแห่งประเทศไทยจำกัด(มหาชน) หรือ BATA อัตราส่วนทุนหมุนเวียนอย่างรวดเร็วในปีพ.ศ. 2538 เป็น 0.39 เท่า พ.ศ.2540 เป็น 0.86 เท่า พ.ศ.2545 เป็น 0.28 เท่า ในปีพ.ศ.2538 มีสินทรัพย์หมุนเวียนอย่างรวดเร็ว 262 ล้านบาท หนี้สินหมุนเวียน 666 ล้านบาท ปีพ.ศ.2540 บริษัทมีสินทรัพย์หมุนเวียนอย่างรวดเร็ว 403.4 ล้านบาท หนี้สินหมุนเวียน 471 ล้านบาท บริษัทมีการกู้เงินตราต่างประเทศทำให้มีขาดทุนอัตราแลกเปลี่ยน 22.9 ล้านบาท ปีพ.ศ.2545 บริษัทมีสินทรัพย์หมุนเวียนอย่างรวดเร็วลดลงเป็น 170.8 ล้านบาท หนี้สินหมุนเวียนลดลงเหลือ 604.7 ล้านบาท บริษัทมีปัญหาสภาพคล่อง มีความเสี่ยงในการชำระหนี้สินระยะสั้นสูง

บริษัทบางกอกไนลอนจำกัด(มหาชน)หรือ BNC มีอัตราส่วนทุนหมุนเวียนอย่างรวดเร็วปีพ.ศ. 2538 มีค่า 0.53 เท่า ปีพ.ศ. 2540 เป็น 0.46 เท่า และปีพ.ศ. 2545 เป็น 1.24 เท่า ในปีพ.ศ.2538 บริษัทมีสินทรัพย์หมุนเวียนอย่างรวดเร็ว 92.8 ล้านบาท หนี้สินหมุนเวียน 176.6 ล้านบาท ปีพ.ศ.2540 มีสินทรัพย์หมุนเวียนอย่างรวดเร็ว 127.8 ล้านบาท หนี้สินหมุนเวียน 279.8 ล้านบาท ปีพ.ศ.2545 มีสินทรัพย์หมุนเวียนอย่างรวดเร็ว 96.2 ล้านบาท หนี้สินหมุนเวียนลดลงเหลือ 77.8 ล้านบาท

บริษัทบูติกนิวซีดีจำกัด(มหาชน)หรือ BTNC มีอัตราส่วนทุนหมุนเวียนอย่างรวดเร็วในปีพ.ศ. 2538 เป็น 1.28 เท่า พ.ศ.2540 เป็น 0.83 เท่า พ.ศ. 2545 เป็น 0.16 เท่า ในปีพ.ศ.2538 สินทรัพย์หมุนเวียนอย่างรวดเร็ว 339.2 ล้านบาท หนี้สินหมุนเวียน 264.5 ล้านบาท ปีพ.ศ.2540 มีสินทรัพย์หมุนเวียนอย่างรวดเร็ว 62.4 ล้านบาท หนี้สินหมุนเวียน 367.8 ล้านบาท ปีพ.ศ.2545 มีสินทรัพย์หมุนเวียนอย่างรวดเร็ว 27.6 ล้านบาท หนี้สินหมุนเวียนลดลงเหลือ 176.9 ล้านบาท มีความเสี่ยงชำระหนี้สูง

บริษัทนครหลวงเส้นใยสังเคราะห์จำกัด(มหาชน)หรือ HTX มีอัตราส่วนทุนหมุนเวียนอย่างรวดเร็ว เป็น 0.5 เท่าในปีพ.ศ. 2538 พ.ศ. 2540 เป็น 0.41 เท่า และพ.ศ. 2545 เป็น 0.13 เท่า ในปีพ.ศ.2538 มีสินทรัพย์หมุนเวียนอย่างรวดเร็ว 210.6 ล้านบาท หนี้สินหมุนเวียน 419.3 ล้านบาท ปีพ.ศ.2540 มีสินทรัพย์หมุนเวียนอย่างรวดเร็ว 153.9 ล้านบาท หนี้สินหมุนเวียน 376.2 ล้านบาท ปี

พ.ศ.2545 มีสินทรัพย์หมุนเวียนอย่างรวดเร็ว 58 ล้านบาท หนี้สินหมุนเวียนเพิ่มเป็น 444.3 ล้านบาท มีความเสี่ยงในการชำระหนี้สูง

บริษัทนิวพลัสนิติตั้งจำกัด(มหาชน)หรือ NPK มีอัตราส่วนทุนหมุนเวียนอย่างรวดเร็วในปี พ.ศ. 2538 เป็น 1.31 เท่า พ.ศ. 2540 เป็น 0.72 เท่า และพ.ศ.2545 เป็น 0.31 เท่า ในปีพ.ศ.2538 มีสินทรัพย์หมุนเวียนอย่างรวดเร็ว 205.3 ล้านบาท หนี้สินหมุนเวียน 156.5 ล้านบาท ปีพ.ศ.2540 มีสินทรัพย์หมุนเวียนอย่างรวดเร็ว 171.6 ล้านบาท หนี้สินหมุนเวียน 238.5 ล้านบาท ปีพ.ศ.2545 มีสินทรัพย์หมุนเวียนอย่างรวดเร็ว 45 ล้านบาท หนี้สินหมุนเวียน 143.3 ล้านบาท

บริษัทประชากรธุรกิจจำกัด(มหาชน) หรือ PG มีอัตราส่วนทุนหมุนเวียนอย่างรวดเร็วในปี พ.ศ.2538 เป็น 0.45 เท่า พ.ศ. 2540 เป็น 0.37 เท่า และพ.ศ. 2545 เป็น 0.59 เท่า ในปีพ.ศ.2538 มีสินทรัพย์หมุนเวียนอย่างรวดเร็ว 148.5 ล้านบาท หนี้สินหมุนเวียน 330.8 ล้านบาท ปีพ.ศ.2540 มีสินทรัพย์หมุนเวียนอย่างรวดเร็ว 102.1 ล้านบาท หนี้สินหมุนเวียน 279.5 ล้านบาท ปีพ.ศ.2545 มีสินทรัพย์หมุนเวียนอย่างรวดเร็ว 145 ล้านบาท หนี้สินหมุนเวียนลดลงเหลือ 243.9 ล้านบาท

บริษัทยูเนียนฟูทแวร์จำกัด(มหาชน) หรือ UF มีอัตราส่วนทุนหมุนเวียนอย่างรวดเร็ว 0.87 เท่าในปีพ.ศ. 2538 เป็น 0.82 เท่าในปีพ.ศ. 2540 และเป็น 0.64 เท่าในปีพ.ศ. 2545 ในปีพ.ศ.2538 มีสินทรัพย์หมุนเวียนอย่างรวดเร็ว 199.4 ล้านบาท หนี้สินหมุนเวียน 228.3 ล้านบาท ปีพ.ศ.2540 มีสินทรัพย์หมุนเวียนอย่างรวดเร็ว 180.8 ล้านบาท หนี้สินหมุนเวียน 221.2 ล้านบาท ปีพ.ศ.2545 มีสินทรัพย์หมุนเวียนอย่างรวดเร็ว 249.3 ล้านบาท หนี้สินหมุนเวียนเพิ่มเป็น 390.2 ล้านบาท

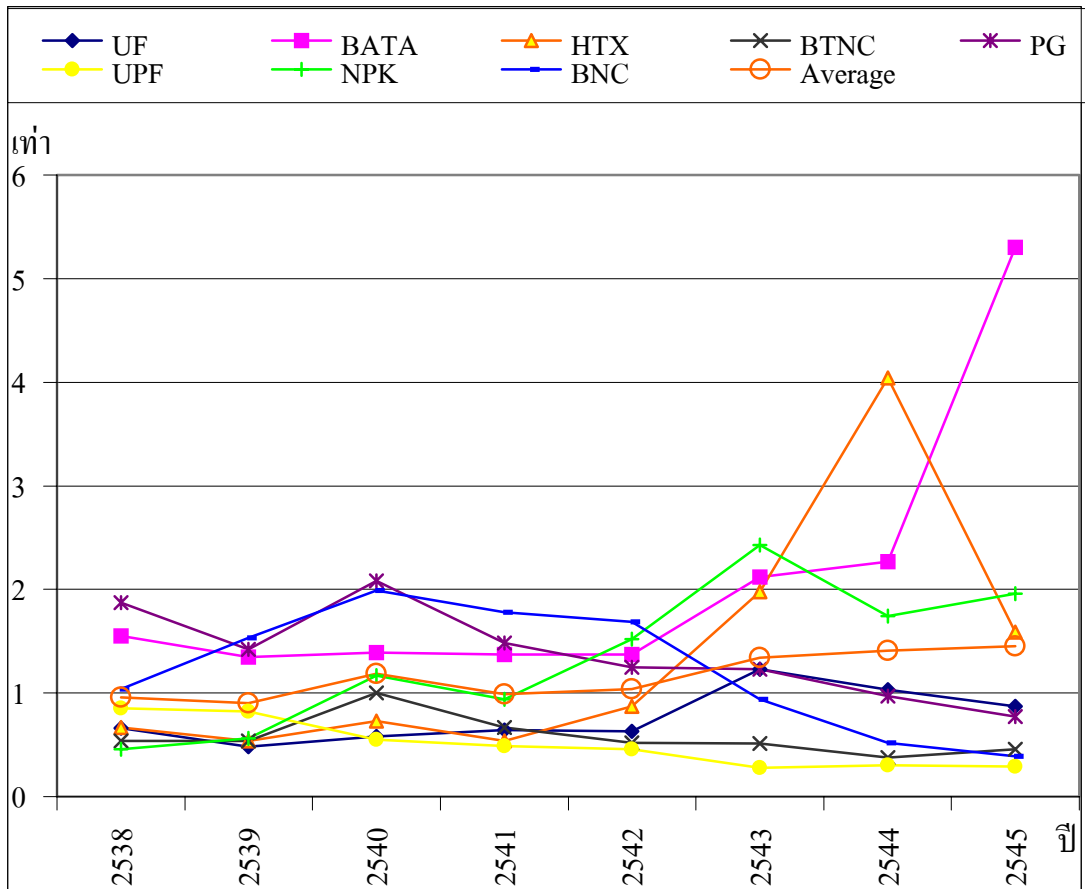
บริษัทยูเนียนไฟโอเนียร์จำกัด(มหาชน)หรือ UPF มีอัตราส่วนทุนหมุนเวียนอย่างรวดเร็วในปีพ.ศ. 2538 เป็น 0.64 เท่า พ.ศ. 2540 เป็น 0.96 เท่า และพ.ศ. 2545 เป็น 1.53 เท่า ในปีพ.ศ.2538 มีสินทรัพย์หมุนเวียนอย่างรวดเร็ว 75.9 ล้านบาท หนี้สินหมุนเวียน 118.9 ล้านบาท ปีพ.ศ.2540 มีสินทรัพย์หมุนเวียนอย่างรวดเร็ว 90.1 ล้านบาท หนี้สินหมุนเวียน 99.7 ล้านบาท ปีพ.ศ.2545 มีสินทรัพย์หมุนเวียนอย่างรวดเร็ว 152.6 ล้านบาท หนี้สินหมุนเวียนเป็น 99.4 ล้านบาท

3.3 อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ผลการคำนวณอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของกลุ่มบริษัทขนาดเล็กแสดงไว้ในตารางที่ 4.13 และภาพที่ 4.13

ตารางที่ 4.13 แสดงผลการคำนวณอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัท UF, BATA, HTX, BTNC, PG, UPF, NPK และ BNC ตั้งแต่ พ.ศ. 2538 – 2545 สำหรับภาพที่ 4.13 แสดงการเคลื่อนไหวของอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทดังกล่าวในระยะเวลาเดียวกัน

ตารางที่ 4.13 อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)

	2538	2539	2540	2541	2542	2543	2544	2545
UF	0.66	0.48	0.58	0.64	0.63	1.23	1.03	0.87
BATA	1.55	1.35	1.39	1.37	1.37	2.12	2.27	5.3
HTX	0.67	0.54	0.73	0.54	0.87	1.98	4.04	1.59
BTNC	0.54	0.54	1.00	0.67	0.52	0.51	0.38	0.46
PG	1.87	1.42	2.08	1.48	1.25	1.23	0.97	0.77
UPF	0.85	0.82	0.55	0.49	0.46	0.28	0.3	0.29
NPK	0.46	0.56	1.17	0.94	1.52	2.43	1.74	1.96
BNC	1.04	1.53	1.99	1.78	1.689	0.94	0.52	0.39
Average	0.96	0.91	1.19	0.99	1.04	1.34	1.41	1.45



ภาพที่ 4.13 การเคลื่อนไหวของอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทขนาดเล็ก พ.ศ. 2538-2545

ตารางที่ 4.13 และภาพที่ 4.13 แสดงอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยของทั้งกลุ่ม มีค่า 0.96 เท่าในปีพ.ศ.2538 เมื่อเกิดวิกฤตเศรษฐกิจในปีพ.ศ.2540 มีอัตราส่วนเป็น 1.19 เท่า ทำให้หนี้สินรวมสูงขึ้นแต่ส่วนของผู้ถือหุ้นลดต่ำลง หลังจากนั้นมีการปรับตัวดีขึ้นจนปีพ.ศ.2541 มีอัตราส่วน 0.99 เท่า ปีพ.ศ.2545 กลับมีค่าเป็น 1.45 เท่า คือมีหนี้สินรวมมากกว่าส่วนของผู้ถือหุ้น การปรับอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของแต่ละบริษัทเป็นดังนี้

บริษัทรองเท้าบาจาแห่งประเทศไทยจำกัด(มหาชน) หรือ BATA มีอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ในปีพ.ศ.2538 คือ 1.55 เท่า มีหนี้สินรวม 750.7 ล้านบาท ส่วนของผู้ถือหุ้น 484.5 ล้านบาท บริษัทดำเนินการเพิ่มหนี้สินระยะยาวและลดหนี้สินหมุนเวียน เมื่อเกิดวิกฤตเศรษฐกิจในปีพ.ศ.2540 บริษัทมีหนี้สินรวมเพิ่มเป็น 796 ล้านบาท มีส่วนของผู้ถือหุ้น 571.3 ล้านบาท และมีการขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนเพียง 22.9 ล้านบาท โดยมีอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นลดลงเป็น 1.39 เท่า ในปีพ.ศ.2544 บริษัทไม่สามารถชำระหนี้สินระยะยาวที่ถึงกำหนดจึงต้องแปลงเป็นหนี้สินระยะสั้น ในปีพ.ศ.2545 ก็ไม่สามารถชำระหนี้สินอีกจำนวน 10 ล้านบาท ต้อง

ปรับโครงสร้างหนี้โดยการประกาศขายโรงงานที่บางนาเพื่อใช้คืนหนี้สินและปรับโครงสร้างธุรกิจ โดยการลดสัดส่วนสินค้าที่ผลิตเองลงและเพิ่มสัดส่วนสินค้าที่ซื้อมาเพื่อขาย ซึ่งผลการขาดทุนต่อเนื่องมีการขาดทุนสะสมถึง 166 ล้านบาท ได้กระทบต่อส่วนของผู้ถือหุ้น โดยปีพ.ศ.2545 บริษัทมีอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้นถึง 5.3 เท่า

บริษัทบางกอกไนลอนจำกัด(มหาชน)หรือ BNC มีอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ในปีพ.ศ.2538 คือ 1.04 เท่า มีหนี้สินรวม 195.3 ล้านบาท ส่วนของผู้ถือหุ้น 187.5 ล้านบาท เมื่อเกิดวิกฤตเศรษฐกิจในปีพ.ศ.2540 บริษัทการขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน 27.9 ล้านบาทและมีหนี้สินหมุนเวียนเพิ่มขึ้นเป็น 197.9 ล้านบาท ทำให้อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเป็น 1.99 เท่า บริษัทดำเนินการลดหนี้สินลงต่อเนื่องจนในปีพ.ศ. 2545 บริษัทมีหนี้สินรวมลดลงเหลือ 77.8 ล้านบาท มีอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้นเป็น 0.39 เท่า

บริษัทบุญคณินวิซิจจำกัด(มหาชน)หรือ BTNC มีอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ในปีพ.ศ.2538 คือ 0.54 เท่า มีหนี้สินรวม 296.9 ล้านบาท ส่วนของผู้ถือหุ้น 554.5 ล้านบาท เมื่อเกิดวิกฤตเศรษฐกิจในปีพ.ศ.2540 บริษัทการขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน 103.8 ล้านบาทและมีหนี้สินรวมเพิ่มขึ้นเป็น 422.1 ล้านบาท ทำให้อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเป็น 1.00 เท่า เพื่อให้มีสภาพคล่องที่ดีบริษัทดำเนินการลดหนี้สินลงอย่างต่อเนื่องจนในปีพ.ศ. 2545 บริษัทมีหนี้สินรวมลดลงเหลือ 182.4 ล้านบาท ส่วนของผู้ถือหุ้น 392.4 ล้านบาท มีอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นลดลงเป็น 0.46 เท่า

บริษัทนครหลวงเส้นใยสังเคราะห์จำกัด(มหาชน)หรือ HTX มีอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นในปีพ.ศ.2538 คือ 0.67 เท่า มีหนี้สินรวม 457.9 ล้านบาท ส่วนของผู้ถือหุ้น 679.9 ล้านบาท เมื่อเกิดวิกฤตเศรษฐกิจในปีพ.ศ.2540 บริษัทการขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน 107.4 ล้านบาท และมีหนี้สินรวมเป็น 376.2 ล้านบาท หลังจากนั้นบริษัทขาดทุนจากการดำเนินงาน(EBIT)อย่างต่อเนื่อง ทำให้อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเป็น 0.73 เท่า เพื่อให้มีความมั่นคงบริษัทดำเนินการเพิ่มหนี้สินระยะยาวในปีพ.ศ.2541 เป็น 37.5 ล้านบาท พ.ศ.2542 เป็น 133.9 ล้านบาท บริษัทใช้คืนหนี้สินระยะยาวจนปีพ.ศ. 2545 จึงมีหนี้สินรวมเป็น 444.3 ล้านบาท หนี้สินระยะยาวลดลงเหลือเพียง 7.6 ล้านบาท ส่วนของผู้ถือหุ้น 279 ล้านบาท มีอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มเป็น 1.59 เท่า

บริษัทนิवलัสนิคดิงจำกัด(มหาชน)หรือ NPK มีอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ในปีพ.ศ.2538 คือ 0.46 เท่า มีหนี้สินรวม 168.2 ล้านบาท ส่วนของผู้ถือหุ้น 365.3 ล้านบาท เมื่อเกิด

วิกฤตเศรษฐกิจในปีพ.ศ.2540 บริษัทการขาดทุนจากการด้อยค่าของสินทรัพย์ 72.5ล้านบาท ขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ 4.8ล้านบาท มีหนี้สินรวมเพิ่มขึ้นเป็น 226.1ล้านบาท ทำให้อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเป็น 1.17เท่า

บริษัทประชากรพาณิชย์จำกัด(มหาชน) หรือ PG มีอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นในปีพ.ศ.2538 คือ 1.87เท่า มีหนี้สินรวม 330.8ล้านบาท ส่วนของผู้ถือหุ้น 177.1ล้านบาท เมื่อเกิดวิกฤตเศรษฐกิจในปีพ.ศ.2540 บริษัทการขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน 61.5ล้านบาทและมีหนี้สินรวม 281.7ล้านบาท ทำให้อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเป็น 2.08เท่า

บริษัทยูเนี่ยนฟู้ทแวร์จำกัด(มหาชน) หรือ UF มีอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเป็น 0.66เท่าในปีพ.ศ.2538 มีหนี้สินรวม 228.3ล้านบาท ส่วนของผู้ถือหุ้น 344.6ล้านบาท เมื่อเกิดวิกฤตเศรษฐกิจในปีพ.ศ.2540 บริษัทขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนเพียง 7.8ล้านบาทและมีหนี้สินรวมเป็น 221.2ล้านบาท ทำให้อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเป็น 0.58เท่า บริษัทดำเนินการเพิ่มสัดส่วนของสินทรัพย์หมุนเวียนโดยเฉพาะในส่วนลูกหนี้การค้าและสินค้าคงเหลือเพิ่มหนี้สินหมุนเวียนในส่วนของผู้ถือหุ้นการค้าและลงทุนในบริษัทที่เกี่ยวข้องจนในปีพ.ศ. 2545 บริษัทมีหนี้สินรวมเป็น 390.2ล้านบาท ส่วนของผู้ถือหุ้น 450.5ล้านบาท มีอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเป็น 0.87เท่า

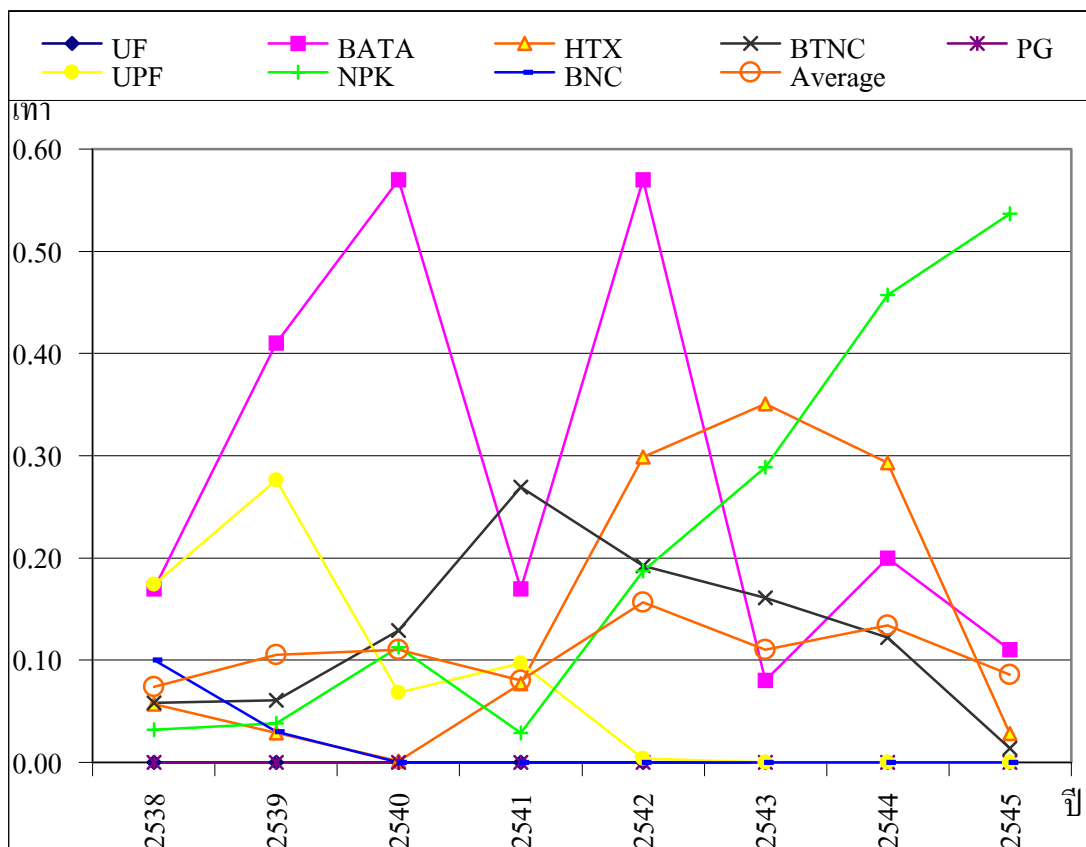
บริษัทยูเนี่ยนไฟโอเนียร์จำกัด(มหาชน)หรือ UPF มีอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ในปีพ.ศ.2538 คือ 0.85เท่า มีหนี้สินรวม 149.6ล้านบาท ส่วนของผู้ถือหุ้น 175.6ล้านบาท เมื่อเกิดวิกฤตเศรษฐกิจในปีพ.ศ.2540 บริษัทการขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน 10.1ล้านบาทและมีหนี้สินรวมเป็น 99.4ล้านบาท ทำให้อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเป็น 0.55เท่า ในปีพ.ศ. 2545 บริษัทมีหนี้สินรวม 99.4ล้านบาท ส่วนของผู้ถือหุ้น 342.3ล้านบาท มีอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นลดลงเป็น 0.29เท่า

3.4 อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ผลการคำนวณอัตราส่วนทุนหมุนเวียนของกลุ่มบริษัทขนาดกลางแสดงไว้ในตารางที่ 4.14 และภาพที่ 4.14

ตารางที่ 4.14 แสดงผลการคำนวณอัตราส่วนทุนหมุนเวียนของบริษัท UF, BATA, HTX, BTNC, PG, UPF, NPK และ BNC ตั้งแต่ พ.ศ. 2538 – 2545 สำหรับภาพที่ 4.14 แสดงการเคลื่อนไหวของอัตราส่วนทุนหมุนเวียนของบริษัทดังกล่าวในระยะเวลาเดียวกัน

ตารางที่ 4.14 อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)

	2538	2539	2540	2541	2542	2543	2544	2545
UF	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
BATA	0.17	0.41	0.57	0.17	0.57	0.08	0.20	0.11
HTX	0.06	0.03	0.00	0.08	0.30	0.35	0.29	0.03
BTNC	0.06	0.06	0.13	0.27	0.19	0.16	0.12	0.01
PG	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
UPF	0.17	0.28	0.07	0.10	0.00	0.00	0.00	0.00
NPK	0.03	0.04	0.11	0.03	0.19	0.29	0.46	0.54
BNC	0.10	0.03	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Average	0.07	0.11	0.11	0.08	0.16	0.11	0.13	0.09



ภาพที่ 4.14 การเคลื่อนไหวของอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทขนาดเล็ก

พ.ศ. 2538-2545

ตารางที่ 4.14 และภาพที่ 4.14 แสดงถึงอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยของกลุ่มที่มีอยู่ก่อนข้างต่ำคือเป็น 0.07 เท่าในปีพ.ศ.2538 และเป็น 0.11 เท่าในปีพ.ศ.2540 ไม่มีการเปลี่ยนแปลงมากนักจนปีพ.ศ.2545 เป็น 0.09 เท่า แสดงว่าก่อนวิกฤตเศรษฐกิจบริษัทส่วนใหญ่ในกลุ่มนี้ไม่ได้คาดหมายว่าจะเกิดวิกฤตเศรษฐกิจจึงไม่ได้ปรับโครงสร้างหนี้สินให้เป็นหนี้สินระยะยาวที่มีความมั่นคงมากกว่าหนี้สินระยะสั้น และหลังวิกฤต กลุ่มบริษัทเหล่านี้ก็ไม่มีหนี้สินระยะยาวซึ่งต้องศึกษารายบริษัทต่อไป

มี 4 บริษัทที่ไม่มีหนี้สินระยะยาวคือ บริษัทบางกอกไนลอนจำกัด(มหาชน) หรือ BNC บริษัทประชาอาณาจักรจำกัด(มหาชน) หรือ PG บริษัทยูเนี่ยนฟุตแวร์จำกัด(มหาชน) หรือ UF บริษัทยูเนี่ยนไฟโอเนียร์จำกัด(มหาชน) หรือ UPF

มีบริษัท 4 แห่งที่มีอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นต่ำกว่า 1 เท่าในปีพ.ศ. 2545 มีการปรับอัตราส่วนดังนี้

บริษัทรองเท้าบาจาแห่งประเทศไทยจำกัด(มหาชน) หรือ BATA มีหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นในปีพ.ศ.2538 คือ 0.17 เท่า หนี้สินระยะยาว 84.6 ล้านบาท ส่วนของผู้ถือหุ้น 484.5 ล้านบาท บริษัทดำเนินการเพิ่มหนี้สินระยะยาวและลดหนี้สินหมุนเวียน เมื่อเกิดวิกฤตเศรษฐกิจในปีพ.ศ.2540 บริษัทมีหนี้สินรวมเพิ่มเป็น 796 ล้านบาทและหนี้สินระยะยาวเพิ่มขึ้นเป็น 425 ล้านบาท มีส่วนของผู้ถือหุ้น 571.3 ล้านบาท และมีการขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนเพียง 22.9 ล้านบาท อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นก็เพิ่มเป็น 0.57 เท่า ในปีพ.ศ.2544 บริษัทไม่สามารถชำระหนี้สินระยะยาวที่ถึงกำหนดจึงต้องแปลงเป็นหนี้สินระยะสั้น ในปีพ.ศ.2545 ก็ไม่สามารถชำระหนี้สินอีกจำนวน 10 ล้านบาท ต้องปรับโครงสร้างหนี้โดยการประกาศขายโรงงานที่บางนาเพื่อใช้คืนหนี้สินและปรับโครงสร้างธุรกิจโดยการลดสัดส่วนสินค้าที่ผลิตเองลงและเพิ่มสัดส่วนสินค้าที่ซื้อมาเพื่อขาย ซึ่งผลการขาดทุนต่อเนื่องมีการขาดทุนสะสมถึง 166 ล้านบาทได้ส่งผลกระทบต่อส่วนของผู้ถือหุ้น โดยปีพ.ศ.2545 มีอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นลดลงเป็น 0.11 เท่า เนื่องจากบริษัทมีความเสี่ยงทางการเงินสูงและมีความสามารถในการก่อหนี้ต่ำ คือมีหนี้สินรวม 621.5 ล้านบาท มีหนี้สินระยะยาว 13.1 ล้านบาท ส่วนของผู้ถือหุ้น 117.2 ล้านบาท มีหนี้สินรวมมากกว่ามูลค่าสุทธิของส่วนของผู้ถือหุ้น

บริษัทบุตนิวจิตีจำกัด(มหาชน) หรือ BTNC มีอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นในปีพ.ศ.2538 คือ 0.06 หนี้สินระยะยาว 32.4 ล้านบาท ส่วนของผู้ถือหุ้น 554.5 ล้านบาท เมื่อเกิดวิกฤตเศรษฐกิจในปีพ.ศ.2540 บริษัทการขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน 103.8 ล้านบาทและมีหนี้สินรวมเพิ่มขึ้นเป็น 422.1 ล้านบาทและหนี้สินระยะยาว 54.2 ล้านบาท ทำอัตราส่วนหนี้สินระยะ

ยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มเป็น 0.129 เท่า เพื่อให้มีสภาพคล่องที่ดีบริษัทดำเนินการลดหนี้สินลงอย่างต่อเนื่องจนในปีพ.ศ. 2545 บริษัทมีหนี้สินรวมลดลงเหลือ 182.4 ล้านบาท ส่วนของผู้ถือหุ้น 392.4 ล้านบาท มีอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มเป็น 0.014 เท่า

บริษัทนครหลวงเส้นใยสังเคราะห์จำกัด(มหาชน)หรือ HTX มีอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นในปีพ.ศ.2538 คือ 0.06 มีหนี้สินระยะยาว 37.9 ล้านบาท ส่วนของผู้ถือหุ้น 679.9 ล้านบาท เมื่อเกิดวิกฤตเศรษฐกิจในปีพ.ศ.2540 บริษัทการขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน 107.4 ล้านบาทและมีหนี้สินรวมเป็น 376.2 ล้านบาทและไม่มีหนี้สินระยะยาว หลังจากนั้นบริษัทขาดทุนจากการดำเนินงาน(EBIT)อย่างต่อเนื่อง ทำให้อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเป็น 0.73 เท่า แต่อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นศูนย์ เพื่อให้มีความมั่นคงบริษัทจึงเพิ่มหนี้สินระยะยาวในปีพ.ศ.2541 เป็น 37.5 ล้านบาท พ.ศ.2542 เป็น 133.9 ล้านบาททำให้อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น 0.30 เท่า บริษัทใช้คืนหนี้สินระยะยาวจนปีพ.ศ. 2545 จึงมีหนี้สินระยะยาวลดลงเหลือเพียง 7.6 ล้านบาท ส่วนของผู้ถือหุ้น 279 ล้านบาท อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเป็น 0.028 เท่า

บริษัทนิวพลัสนิติตั้งจำกัด(มหาชน)หรือ NPK มีอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นในปีพ.ศ.2538 คือ 0.03 เท่า มีหนี้สินระยะยาว 11.7 ล้านบาท ส่วนของผู้ถือหุ้น 365.3 ล้านบาท เมื่อเกิดวิกฤตเศรษฐกิจในปีพ.ศ.2540 บริษัทการขาดทุนจากการด้อยค่าของสินทรัพย์ 72.5 ล้านบาท ขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ 4.8 ล้านบาท มีหนี้สินรวมเพิ่มขึ้นเป็น 226.1 ล้านบาทและหนี้สินระยะยาว 25.6 ล้านบาท ทำให้อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเป็น 0.113 เท่า เพื่อให้มีสภาพคล่องที่ดีบริษัทดำเนินการลดหนี้สินลงอย่างต่อเนื่อง แต่บริษัทผลดำเนินงานที่ไม่ดี มีผลขาดทุนสะสมติดลบ 184.4 ล้านบาทในปีพ.ศ. 2545 ส่วนของผู้ถือหุ้นลดลงเหลือ 101 ล้านบาท มีอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเป็น -1.36 เท่า

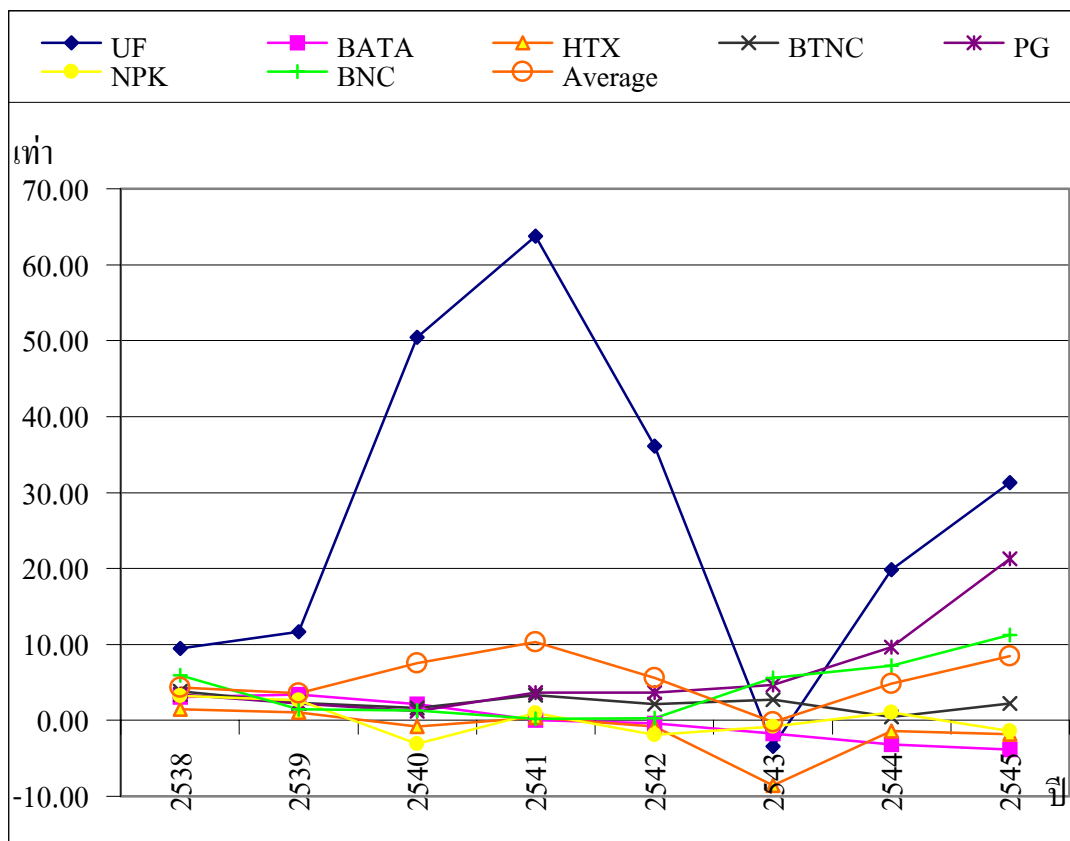
3.5 อัตราส่วนกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีต่อดอกเบี้ยจ่าย

ผลการคำนวณอัตราส่วนกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีต่อดอกเบี้ยจ่ายกลุ่มบริษัทขนาดเล็กแสดงไว้ในตารางที่ 4.15 และภาพที่ 4.15

ตารางที่ 4.15 แสดงผลการคำนวณอัตราส่วนทุนหมุนเวียนของบริษัท UF, BATA, HTX, BTNC, PG, NPK และ BNC ตั้งแต่ พ.ศ. 2538 – 2545 สำหรับภาพที่ 4.15 แสดงการเคลื่อนไหวของอัตราส่วนทุนหมุนเวียนของบริษัทดังกล่าวในระยะเวลาเดียวกัน

ตารางที่ 4.15 อัตราส่วนกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)

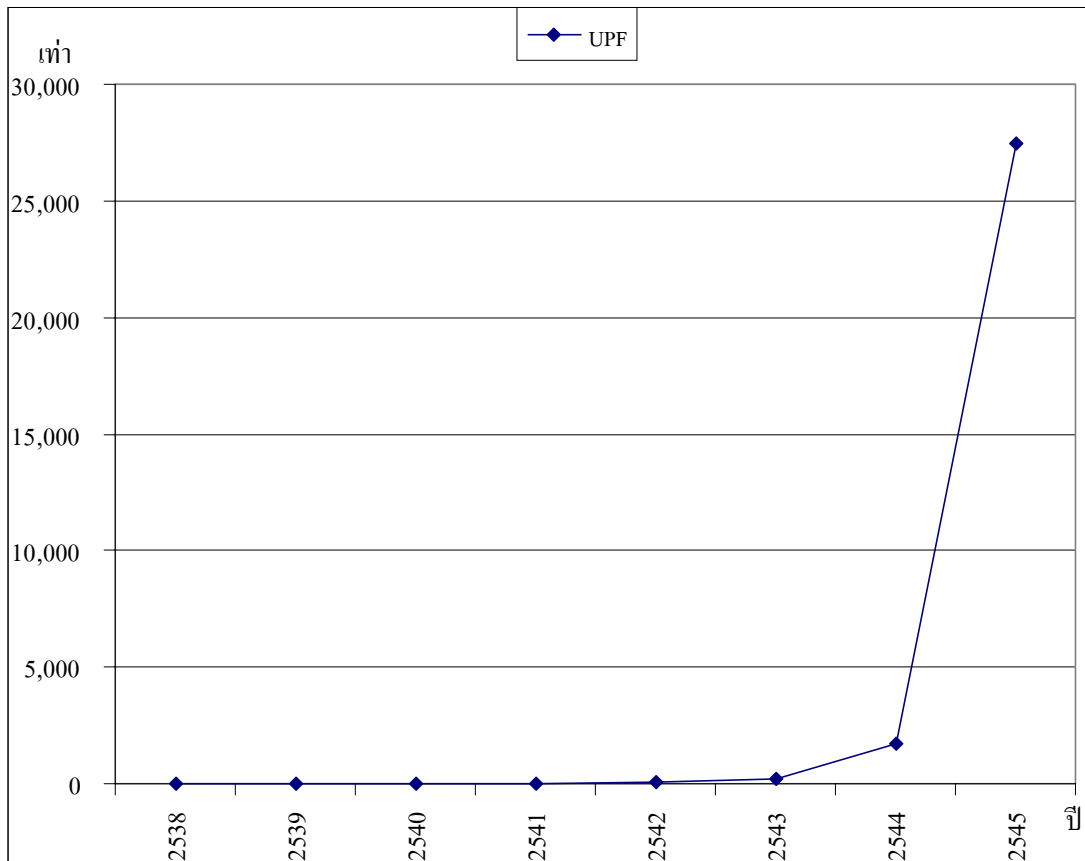
	2538	2539	2540	2541	2542	2543	2544	2545
UF	9.46	11.68	50.42	63.75	36.14	-3.45	19.83	31.30
BATA	3.09	3.43	2.10	0.05	-0.35	-1.72	-3.17	-3.81
HTX	1.44	1.04	-0.80	0.34	-0.81	-8.56	-1.37	-1.85
BTNC	3.86	2.31	1.66	3.36	2.14	2.75	0.47	2.26
PG	3.41	2.20	1.23	3.68	3.64	4.70	9.66	21.31
NPK	3.26	2.62	-3.07	0.98	-1.94	-0.77	1.08	-1.36
BNC	5.92	1.46	1.28	0.18	0.25	5.60	7.23	11.27
Average	4.35	3.53	7.55	10.33	5.58	-0.21	4.82	8.45



ภาพที่ 4.15 การเคลื่อนไหวของอัตราส่วนกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีต่อดอกเบี้ยจ่ายของกลุ่มบริษัทขนาดเล็ ก พ.ศ. 2538-2545

ตารางที่ 4.15.1 อัตราส่วนกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)

	2538	2539	2540	2541	2542	2543	2544	2545
UPF	5.88	4.43	12.14	9.61	40.81	179.68	1,740	27,461



ภาพที่ 4.15.1 การเคลื่อนไหวของอัตราส่วนกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีต่อดอกเบี้ยจ่ายของ UPF:

พ.ศ.2538-2545

หมายเหตุ: เนื่องจากค่าอัตราส่วนกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีต่อดอกเบี้ยจ่ายของ UPF มีค่าแตกต่างกันมาก จึงแยกแสดงไว้ต่างหาก

ตารางที่ 4.15 และภาพที่ 4.15 แสดงอัตราส่วนกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีต่อดอกเบี้ยจ่ายเฉลี่ยของกลุ่มบริษัทขนาดเล็ก(ยกเว้น UPF) มีค่า 4.35 เท่าในปีพ.ศ. 2538 ลดลงเหลือ 3.53 เท่าในปีพ.ศ. 2539 แสดงถึงความสามารถในการทำกำไรลดลงและความเสี่ยงในการชำระหนี้ที่เพิ่มขึ้นเมื่อเกิดวิกฤตในปีพ.ศ. 2540 อัตราส่วนกลับเพิ่มเป็น 7.55 เท่าแสดงว่าวิกฤตส่งผลกระทบในด้านบวก แต่ปีพ.ศ. 2543 อัตราส่วนกลับติดลบคือมีค่า -0.21 เท่า เนื่องจากมีถึง 4 บริษัทที่มีผลดำเนินงานขาดทุน และปรับตัวขึ้นเป็น 8.45 เท่าในปีพ.ศ. 2545 อนึ่งการมีอัตราส่วนนี้ดีขึ้นนอกจากผลของการดำเนินงานที่มีกำไรและการจัดโครงสร้างทางการเงินที่เหมาะสมแล้ว สาเหตุสำคัญอีกประการหนึ่งคืออัตราดอกเบี้ยลดลงอย่างมากตั้งแต่ปีพ.ศ. 2542 เป็นต้นมา ผลการศึกษารายบริษัทเป็นดังนี้

3.5.1 บริษัทที่มีความเสี่ยงทางการเงินต่ำ คืออัตราส่วนกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีต่อดอกเบี้ยจ่าย(TIE) ในปีพ.ศ. 2545 มีค่า 7 เท่าขึ้นไปมี 4 บริษัท มีการเคลื่อนไหวของอัตราส่วนดังนี้

บริษัทประชากรภัณฑ์จำกัด(มหาชน) หรือ PG มีอัตราส่วนกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีต่อดอกเบี้ยจ่ายคือ 3.41 เท่าในปีพ.ศ.2538 1.23 เท่าในปีพ.ศ.2540 มีค่า 21.31 เท่าในปีพ.ศ.2545 โดยมีหนี้สินรวม 330.8 ล้าน 281.7 ล้าน และ 243.9 ล้านตามลำดับ การเพิ่มขึ้นของอัตราส่วนดังกล่าวในปีพ.ศ. 2545 จึงมีผลมาจากหนี้สินรวมและอัตราดอกเบี้ยที่ลดลง

บริษัทบางกอกไนลอนจำกัด(มหาชน)หรือ BNC มีอัตราส่วนกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีต่อดอกเบี้ยจ่ายคือ 5.92 เท่าในปีพ.ศ.2538 1.28 เท่าในปีพ.ศ.2540 มีค่าต่ำลงเหลือ 0.01 เท่าในปีพ.ศ.2542 หลังจากนั้นบริษัทมีกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีเงินปีพ.ศ.2545 บริษัทมีอัตราส่วนกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีต่อดอกเบี้ยจ่ายกลับปรับตัวดีขึ้นเป็น 11.27 เท่า โดยมีหนี้สินรวมเป็น 195.3 ล้าน 284.2 ล้าน 219.6 ล้าน และ 77.8 ล้านบาทตามลำดับ การเพิ่มขึ้นของอัตราส่วนดังกล่าวในปีพ.ศ. 2545 จึงมีผลมาจากหนี้สินรวมและอัตราดอกเบี้ยที่ลดลง

บริษัทยูนิย่นฟูทแวร์จำกัด(มหาชน) หรือ UF อัตราส่วนกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีต่อดอกเบี้ยจ่ายคือ 9.46 เท่าในปีพ.ศ.2538 50.42 เท่าในปีพ.ศ.2540 มีค่าต่ำลงเหลือ -3.45 เท่าในปีพ.ศ.2543 เนื่องจากมีผลขาดทุนจากการดำเนินงาน หลังจากนั้นบริษัทมีกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีเงินปีพ.ศ.2545 บริษัทมีอัตราส่วนกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีต่อดอกเบี้ยจ่ายกลับปรับตัวดีขึ้นเป็น 31.3 เท่า บริษัทมีดอกเบี้ยจ่ายเพียง 4.58 ล้านบาทในปีพ.ศ.2538 1.82 ล้านบาทในปี

พ.ศ.2540 3.4ล้านบาทในปีพ.ศ. 2543และ1.55ล้านบาทในปีพ.ศ.2545 เท่านั้น บริษัทมีความเสี่ยงในด้านความสามารถในการชำระหนี้ที่ต่ำและอาจจัดเป็นนโยบาย Zero Working Capital

บริษัทยูเนี่ยนไฟโอเนียร์จำกัด(มหาชน)หรือ UPF มีอัตราส่วนกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีต่อดอกเบี้ยจ่ายคือ 5.88เท่าในปีพ.ศ.2538 12.14เท่าในปีพ.ศ.2540 มีค่าดีขึ้นจนปีพ.ศ. 2545เกือบไม่มีดอกเบี้ยจ่ายเลยจึงมีค่าอัตราส่วน 27,461.3เท่า บริษัทมีความเสี่ยงในด้านความสามารถในการชำระหนี้ที่ต่ำและอาจจัดเป็นนโยบาย Zero Working Capital

3.5.2 บริษัทที่มีความเสี่ยงทางการเงินสูง คือมีอัตราส่วนกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีต่อดอกเบี้ยจ่าย (TIE) ต่ำกว่า 3.5 เท่า คือ

บริษัทรองเท้าบาจาแห่งประเทศไทยจำกัด(มหาชน) หรือ BATA อัตราส่วนกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีต่อดอกเบี้ยจ่ายคือ 3.09เท่าในปีพ.ศ.2538 2.1เท่าในปีพ.ศ.2540 และ -0.35เท่าในปีพ.ศ.2542เนื่องจากการขาดทุนจากการดำเนินงาน จนปีพ.ศ.2545บริษัทขาดทุนมากขึ้นและมีหนี้สินมากขึ้นทั้งที่อัตราดอกเบี้ยลดลงต่ำลงจึงมีอัตราส่วน -3.81เท่า บริษัทมีหนี้สินรวมในปีพ.ศ. 2538เป็น 750.7ล้านบาท ปีพ.ศ. 2540มี 796ล้านบาท ปีพ.ศ. 2542มี563.3ล้านบาทและปีพ.ศ. 2545มี 621.5ล้านบาท ขณะที่ดอกเบี้ยจ่ายมี 64.3ล้าน 76.1ล้านบาท 45.3ล้านบาทและ 31.0ล้านบาทตามลำดับ

บริษัทบุตติกนิวชี่จำกัด(มหาชน)หรือ BTNC มีอัตราส่วนกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีต่อดอกเบี้ยจ่ายคือ 3.86เท่าในปีพ.ศ.2538 1.23เท่าในปีพ.ศ.2540 มีค่าต่ำลงเหลือ -2.82เท่าในปีพ.ศ.2542 หลังจากนั้นบริษัทมีกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีจนปีพ.ศ.2545บริษัทมีอัตราส่วนกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีต่อดอกเบี้ยจ่ายกลับปรับตัวดีขึ้นเป็น 2.26เท่า

บริษัทนครหลวงเส้นใยสังเคราะห์จำกัด(มหาชน)หรือ HTX อัตราส่วนกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีต่อดอกเบี้ยจ่ายคือ 1.44เท่าในปีพ.ศ.2538 -0.81เท่าในปีพ.ศ.2540 มีค่าต่ำลงเป็น -8.56เท่าในปีพ.ศ.2543 ปีพ.ศ.2545บริษัทมีอัตราส่วนกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีต่อดอกเบี้ยจ่ายกลับปรับตัวดีขึ้นเป็น -1.85เท่าแต่ก็ยังขาดทุนจากการดำเนินการ

บริษัทนิวพลัสนิคดิ่งจำกัด(มหาชน)หรือ NPK อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มเป็น -1.36เท่า ในด้านอัตราส่วนกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีต่อดอกเบี้ยจ่ายคือ 3.26เท่าในปีพ.ศ.2538 -3.07เท่าในปีพ.ศ.2540 มีค่าเหลือ -1.36เท่าในปีพ.ศ.2545

จากการศึกษาการจัดโครงสร้างทางการเงินของกลุ่มบริษัทขนาดเล็ก สามารถสรุปปัญหาได้ดังนี้

บริษัทรองเท้าบาจาแห่งประเทศไทยจำกัด(มหาชน) หรือ BATA มีปัญหาสภาพคล่องอย่างมากคือ (1)บริษัทได้รับผลกระทบทางการเงินในด้านลบจากวิกฤตทางเศรษฐกิจเพียงเล็กน้อย แต่ที่ส่งผลกระทบต่ออย่างรุนแรงคือความสามารถในการแข่งขันของบริษัทลดลงอย่างมากโดยมียอดขายลดลงอย่างต่อเนื่อง กล่าวคือปีพ.ศ.2538มีรายได้ 1,993.3ล้านบาท พ.ศ.2540ลดเหลือ 1,821.1ล้านบาท พ.ศ.2542ลดเหลือ 1,321.9ล้านบาท พ.ศ.2545ลดเหลือ 1,178.9ล้านบาท การตกต่ำลงของยอดขายและต้นทุนที่สูง ทำให้บริษัทขาดทุนก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีอย่างต่อเนื่องตั้งแต่นั้นปีพ.ศ.2542- 2545 (2) บริษัทได้ทำสัญญาขายสินค้าลดราคาให้บริษัทที่เกี่ยวข้องโดยลดราคาถึง 35% (3)บริษัทมีความสามารถในการจัดเก็บหนี้สินตกต่ำโดยสิ้นเชิง ปีพ.ศ.2541บริษัทมีลูกหนี้ค้างชำระเกิน 1 เดือนขึ้นไป 42.12ล้านบาท ปีพ.ศ.2542 มีจำนวน 42.83ล้านบาท ปีพ.ศ.2545กลับเพิ่มขึ้นเป็น 85.32ล้านบาท (4) ความจริงอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีค่าสูงกว่า 1 เท่าตั้งแต่นั้นปีพ.ศ.2538 ซึ่งผู้บริหารควรแก้ไขตั้งแต่ขณะนั้นซึ่งยังไม่เกิดวิกฤตเศรษฐกิจ

บริษัทบางกอกไนลอนจำกัด(มหาชน)หรือ BNC อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทมีค่ามากกว่า 1 เท่าตั้งแต่นั้นปีพ.ศ. 2538แล้ว เมื่อเกิดวิกฤตเศรษฐกิจบริษัทมีหนี้สินรวมเพิ่มขึ้น บริษัทได้ปรับลดหนี้สินรวมลงโดยการลดหนี้สินระยะสั้น(บริษัทไม่มีหนี้สินระยะยาว)จนในปีพ.ศ.2543 บริษัทมีค่าใช้จ่ายที่เป็นดอกเบี้ยลดต่ำลงมากจนอาจจัดเป็นนโยบาย Zero working capital บริษัทมีความเข้มแข็งทางการเงินและมีความเสี่ยงต่ำ

บริษัททศนิเวศจำกัด(มหาชน)หรือ BTNC มีการปรับโครงสร้างทางการเงินที่สำคัญคือ (1) ก่อนเกิดวิกฤตเศรษฐกิจในปีพ.ศ.2540 บริษัทไม่มีหนี้สินระยะยาว แต่หลังจากนั้นบริษัทได้เพิ่มหนี้สินระยะยาวขึ้น ซึ่งทำให้มีเสถียรภาพมากขึ้น (2) ปีพ.ศ.2545 บริษัทได้เปลี่ยนแปลงนโยบายบัญชีทำให้ลูกหนี้ลดลง 83ล้านบาทและสินค้าคงเหลือเพิ่มขึ้น 32.4ล้านบาท ทำให้อัตราส่วนทุนหมุนเวียนในปีพ.ศ.2545ลดลงเหลือ 0.89 เท่าจาก 1.64เท่าในปีพ.ศ. 2544 อัตราส่วนทุนหมุนเวียนอย่างรวดเร็วลดลงเหลือ 0.16เท่าจาก 0.97เท่าในระยะเวลาเดียวกัน สภาพคล่องทางการเงินได้ลดลง บริษัทจะต้องแก้ปัญหาต่อไป (3) บริษัทลงทุนในบริษัทย่อย บริษัทร่วมและหลักทรัพย์จำนวนมากซึ่งไม่ก่อให้เกิดผลบวกต่อโครงสร้างการเงิน ควรจะปรับปรุงในส่วนนี้หรือเลิกลงทุนเพื่อนำเงินทุนมาเสริมสภาพคล่องของบริษัท เช่นปีพ.ศ.2543ถึง2545 บริษัทมีเงินลงทุนในหลักทรัพย์ต่างๆ 55.9 56.8 และ45.7ล้านบาทตามลำดับ มีเงินลงทุนในบริษัทย่อยและบริษัทร่วม 171.4 152.9 142 ล้านบาทตามลำดับ (4) บริษัทมีปัญหาในการติดตามหนี้สิน ในปีพ.ศ. 2544มีลูกหนี้ค้างชำระเกินกำหนด 29.65ล้านบาท ตั้งสงสัยเพื่อหนี้สูญ 11.28ล้านบาท ซึ่งสูงกว่ากำไรก่อนหักดอกเบี้ย

เบียและภาษีที่มีอยู่เพียง 3.24 ล้านบาท ปีพ.ศ.2545 บริษัทมีลูกหนี้ค้างชำระเกินกำหนด 24.64 ล้านบาท ตั้งสงสัยเพื่อหนี้สูญ 7.83 ล้านบาท กำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีที่มีอยู่เพียง 12.19 ล้านบาท

บริษัทนครหลวงเส้นใยสังเคราะห์จำกัด(มหาชน)หรือ HTX มีปัญหาสภาพคล่องอย่างรุนแรง เริ่มตั้งแต่วิกฤตเศรษฐกิจในปีพ.ศ.2540 เป็นต้นมา บริษัทมีความสามารถในการแข่งขันลดลง ยอดขายตกต่ำ ปีพ.ศ.2540มีรายได้ 712.7ล้านบาท ปีพ.ศ.2541มี 492ล้านบาท ปีพ.ศ.2544 มี 415.2ล้านบาท ปีพ.ศ.2545 มี 365.5ล้านบาท บริษัทต้องปรับโครงสร้างธุรกิจไปพร้อมกับการปรับโครงสร้างการเงิน เนื่องจากบริษัทใช้หนี้สินระยะสั้นและเงินกู้เบิกเกินบัญชีมาดำเนินธุรกิจ จึงได้รับผลกระทบอย่างรุนแรงเมื่อเกิดวิกฤตทำให้ขาดสภาพคล่องอย่างรุนแรง บริษัทมีการปรับโครงสร้างหนี้ในปีพ.ศ.2544และ2545ซึ่งเป็นการยึดชำระหนี้และงดดอกเบี้ยบางส่วนเท่านั้น

บริษัทนิवलัสสินดิ้งจำกัด(มหาชน)หรือ NPK มีปัญหาสภาพคล่องอย่างรุนแรง เริ่มตั้งแต่วิกฤตเศรษฐกิจในปีพ.ศ.2540 เป็นต้นมา บริษัทไม่สามารถเพิ่มยอดขายและลดต้นทุนค่าใช้จ่ายเพื่อชดเชยกับการขาดทุนจากการด้อยค่าลงของสินทรัพย์ ซึ่งการจัดโครงสร้างการเงินที่ใช้เงินหนี้สินระยะสั้นและเงินกู้เบิกเกินบัญชีมาดำเนินธุรกิจจึงได้รับผลกระทบอย่างรุนแรงเมื่อเกิดวิกฤตทำให้ขาดสภาพคล่องอย่างรุนแรง มีต้นทุนทางการเงินสูง ไม่มีการจัดโครงสร้างการเงินให้มีความเข้มแข็งขึ้น เช่นการเพิ่มทุนจดทะเบียน การปรับโครงสร้างหนี้ การปรับโครงสร้างธุรกิจ การขายเงินลงทุน เป็นต้น นอกจากนี้ยังมีความเสี่ยงจากการค้าประกันเงินกู้แก่บริษัทย่อยและบริษัทร่วมถึง 611 ล้านบาท

บริษัทประชากรณ์จำกัด(มหาชน) หรือ PG มีอัตราส่วนกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีต่อดอกเบี้ยจ่ายในปีพ.ศ. 2544เป็น 9.66 เท่าและปีพ.ศ.2545เป็น 21.31 เท่าซึ่งมีความเสี่ยงทางการเงินต่ำเนื่องจากกำไรที่สูงขึ้นและอัตราดอกเบี้ยที่ลดลง อย่างไรก็ตามบริษัทดำเนินธุรกิจโดยใช้เงินกู้ระยะสั้นและเงินเบิกเกินบัญชี ไม่มีเงินกู้ระยะยาวเลย ซึ่งมีเสถียรภาพต่ำ บริษัทมีกำไรสะสมถึง 171.1ล้านบาทจึงอาจไม่มีความจำเป็นในการกู้เงินระยะยาว บริษัทมีแนวโน้มการใช้ชโยบาย Zero working capital

บริษัทยูเนียนฟูทแวร์จำกัด(มหาชน) หรือ UF บริษัทได้รับผลกระทบด้านลบจากวิกฤตเศรษฐกิจเล็กน้อย แต่กลับได้รับผลกระทบในด้านบวกจากอัตราแลกเปลี่ยนทำให้ความสามารถในการแข่งขันสูงขึ้น มีรายได้เพิ่มขึ้นตั้งแต่ปีพ.ศ.2540มีรายได้ 1,210.4ล้านบาท ปีพ.ศ.2541มี 1,574.8ล้านบาท พ.ศ.2543มี 1,800.6ล้านบาท และปีพ.ศ.2545มีรายได้ 2,087.7ล้านบาท ทำให้มีสภาพ

คล่องดีมีกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษี บริษัทมีหนี้สินจากการกู้เงินค่อนข้างต่ำ มีดอกเบี้ยจ่ายต่ำมากตลอดระยะเวลา 8 ปี จัดเป็นนโยบาย Zero working capital

บริษัทยูเนี่ยนไฟโอเนียร์จำกัด(มหาชน)หรือ UPF บริษัทได้รับผลกระทบด้านลบจากวิกฤตเศรษฐกิจเล็กน้อย แต่กลับได้รับกระทบในด้านบวกและมีความสามารถในการแข่งขันที่สูงขึ้น มีรายได้เพิ่มขึ้นตั้งแต่ปีพ.ศ.2540 ถึงพ.ศ. 2545 ทำให้มีสภาพคล่องดีมีกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษี บริษัทมีหนี้สินจากการกู้เงินค่อนข้างต่ำ มีดอกเบี้ยจ่ายต่ำมากตลอดระยะเวลา 8 ปี จัดเป็นนโยบาย Zero working capital

บทที่ 5

สรุปการศึกษา อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ

ก่อนเกิดวิกฤตเศรษฐกิจในปี พ.ศ. 2540 อุตสาหกรรมสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่มของไทยได้รับผลกระทบสำคัญจากการเปิดเสรีทางการผลิตและทางการเงิน มีการขยายตัวอย่างรวดเร็วในระยะหนึ่ง แต่เนื่องจากความสามารถในการแข่งขันลดต่ำลงจนในปี พ.ศ. 2539 มีการขยายตัวในอัตราที่ลดลงอย่างมาก ในระยะที่อุตสาหกรรมขยายตัว บริษัทจำนวนหนึ่งใช้กลยุทธ์ขยายตัวโดยใช้เงินกู้ระยะสั้นและเงินกู้ในรูปแบบเงินตราต่างประเทศโดยไม่ได้ป้องกันความเสี่ยง เมื่อเกิดวิกฤตเศรษฐกิจขึ้นในวันที่ 2 กรกฎาคม พ.ศ. 2540 ทำให้เกิดความเปลี่ยนแปลงอย่างมากต่อโครงสร้างทางการเงินทั้งในด้านของหนี้สิน ด้านทุนและด้านสินทรัพย์ จึงเกิดความเสี่ยงในระบบและความเสี่ยงนอกระบบที่กระทบต่อสภาพคล่องทางการเงินของบริษัท เกิดการดำเนินงานที่ตกต่ำกับบริษัทที่จัดโครงสร้างการเงินอ่อนแอจนอาจก่อให้เกิดความล้มเหลวทางการเงินขึ้นได้ และกลับเอื้อประโยชน์กับบริษัทที่จัดโครงสร้างการเงินที่เป็นระบบ ในระหว่างปีพ.ศ. 2539-2540 ผู้ศึกษาได้บริหารโครงการอยู่ในบริษัทสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่มแห่งหนึ่งซึ่งมีการจัดโครงสร้างทางการเงินในลักษณะที่ใช้เงินกู้ระยะสั้นในรูปแบบของเงินตราต่างประเทศโดยไม่ได้ป้องกันความเสี่ยง โดยมีสัดส่วนของหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นประมาณ 3.3 เท่าและไม่มีหนี้สินระยะยาวเลย เมื่อประสบภาวะวิกฤตทางเศรษฐกิจจึงมีความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน ความเสี่ยงจากอัตราดอกเบี้ยและมีปัญหาสภาพคล่องทางการเงินจนไม่สามารถบริหารโครงการให้เป็นไปตามโครงการศึกษาความเป็นไปได้ในการลงทุน (Feasibility study)

การศึกษากิจการจัดโครงสร้างทางการเงินครั้งนี้จึงมุ่งวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญจำนวน 5 อัตราส่วน เพื่อเปรียบเทียบโครงสร้างทางการเงินของบริษัทในธุรกิจสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่มที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ และศึกษาถึงผลการเปลี่ยนแปลงของการปรับโครงสร้างทางการเงินในช่วงปีพ.ศ. 2538 –2545

1. สรุปการศึกษา

ผลการศึกษาโดยใช้การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน ได้แก่ อัตราส่วนทุนหมุนเวียน อัตราส่วนทุนหมุนเวียนอย่างรวดเร็ว อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีต่อดอกเบี้ยจ่าย พบว่า

1.1 การจัดโครงสร้างการเงินที่ไม่เหมาะสมไม่เป็นระบบ บริษัทส่วนใหญ่ไม่ได้วางแผนถึงผลกระทบของวิกฤตเศรษฐกิจและความเสี่ยงในเชิงระบบ จึงใช้โครงสร้างทางการเงินดังนี้

1.1.1 ใช้แหล่งเงินทุนเงินตราต่างประเทศ มี 22 บริษัทกู้เงินตราต่างประเทศเข้ามาใช้ในการดำเนินธุรกิจจำนวนมาก เนื่องจากมีอุปทานมากและมีอัตราดอกเบี้ยที่ต่ำ ไม่มีการประกันความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน เมื่อเกิดวิกฤตทางการเงินทำให้อัตราแลกเปลี่ยนลอยตัว จึงเกิดการขาดทุนจำนวนมากกว่า 9,548 ล้านบาทในปีพ.ศ. 2541 มีอีก 2 บริษัทได้แก่บริษัทปริมาตรที่ทีแอลอุตสาหกรรมจำกัด(มหาชน) หรือ TTL และบริษัทยูเนี่ยนอุตสาหกรรมสิ่งทอจำกัด(มหาชน)หรือ UT ไม่ได้ประสบปัญหาดังกล่าวเนื่องจากไม่ได้ใช้แหล่งเงินทุนต่างประเทศ

1.1.2 ใช้โครงสร้างเงินกู้ระยะสั้น ทั้งในรูปเงินกู้สกุลต่างประเทศและเงินบาทลงทุนในสินทรัพย์ถาวร สินทรัพย์หมุนเวียนถาวร หรือสินทรัพย์หมุนเวียนชั่วคราว มี 14 บริษัทที่ไม่มีเงินกู้ระยะยาว หรือมีอัตราส่วนเงินกู้ระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นศูนย์หรือเข้าใกล้ศูนย์ เมื่อเกิดวิกฤตทางการเงินขึ้น เจ้าหนี้จะเรียกคืนเงินกู้ทันทีหรือเรียกอัตราดอกเบี้ยสูงเพื่อชดเชยกับความเสี่ยงที่เพิ่มขึ้น การใช้เงินกู้ระยะสั้นจึงมีความเสี่ยงจากอัตราดอกเบี้ย และความเสี่ยงจากสภาพคล่องทางการเงิน เมื่อปัญหาดังกล่าวเกิดขึ้นมี 3 บริษัทคือบริษัทเอเชียไฟเบอร์จำกัด(มหาชน) หรือ AFC บริษัทแพนเอเชียฟู้ดแวลู จำกัด(มหาชน) หรือ PAF บริษัททุนเท็กซ์ จำกัด(มหาชน)หรือ TUNTEX ได้แก่ปัญหาด้วยการเพิ่มทุนจดทะเบียน มี 5 บริษัทคือบริษัทแพนเอเชียฟู้ดแวลู จำกัด(มหาชน) หรือ PAF บริษัทไทยวาโก้ จำกัด(มหาชน) หรือ WACOAL บริษัทโรงงานผ้าไทย จำกัด(มหาชน)หรือ TTI บริษัทธนูลักษณ์ จำกัด(มหาชน) หรือ TNL บริษัทเท็กซ์ไทล์เพรสทีจ จำกัด(มหาชน) หรือ TPCORP ใช้วิธีออกหุ้นกู้ มี 6 บริษัทคือบริษัททุนเท็กซ์ จำกัด(มหาชน)หรือ TUNTEX บริษัทบางกอกรับเบอร์ จำกัด(มหาชน)หรือ BRC บริษัทคาสเซอร์ฟิคโซลดิ้ง จำกัด(มหาชน) หรือ CPH บริษัทวาไทยอุตสาหกรรม จำกัด(มหาชน) หรือ HT บริษัทรองเท้าบาจาแห่งประเทศไทย จำกัด(มหาชน) หรือ BATA บริษัทนครหลวงเส้นใยสังเคราะห์ จำกัด(มหาชน) หรือ HTX ใช้วิธีขอปรับโครงสร้างหนี้กับเจ้าหนี้ แต่มี 2 บริษัทที่ไม่สามารถปรับโครงสร้างหนี้ได้

สำเร็จคือบริษัททุนเท็กซ์จำกัด(มหาชน)หรือ TUNTEX บริษัทบางกอกรับเบอร์จำกัด(มหาชน)หรือ BRC ต้องเข้าสู่แผนฟื้นฟูกิจการ

1.1.3 การลงทุนในสินทรัพย์และหลักทรัพย์ มีการใช้เงินทุนจำนวนมากทั้งจากการกู้ยืมและจากการระดมทุนในตลาดหลักทรัพย์ไปในการลงทุนในหลักทรัพย์และสินทรัพย์ต่างๆ หรือในกิจการที่ไม่ใช่ธุรกิจหลักของตนเอง อาทิเช่น การลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ การลงทุนในตราสารทุน เมื่อเกิดวิกฤตเศรษฐกิจก็เผชิญกับความเสี่ยงจากการด้อยค่าลงของหลักทรัพย์และสินทรัพย์ มีบริษัท 8 บริษัทคือ บริษัทบางกอกรับเบอร์จำกัด(มหาชน)หรือ BRC บริษัทคาสเซอรัฟีดโฮลดิ้งจำกัด(มหาชน) หรือ CPH บริษัทลัคกี้เท็กซ์(ไทย)จำกัด(มหาชน) หรือ LTX บริษัทนิวพลัสนิติติงจำกัด(มหาชน)หรือ NPK บริษัทเพนเอเชียฟูทแวร์จำกัด(มหาชน) หรือ PAF บริษัทเท็กซ์ไทล์เพรสทีจ จำกัด(มหาชน) หรือ TPCORP บริษัทไทยโทรเท็กซ์ไทล์มิลลส์จำกัด(มหาชน) หรือ TTTM บริษัททุนเท็กซ์จำกัด(มหาชน)หรือ TUNTEX มีการด้อยค่าในสินทรัพย์ในปีพ.ศ. 2541 ถึง 2,043 ล้านบาท

1.2 การใช้หลักธรรมาภิบาล เจ้าหน้าที่ของสถาบันการเงินในการปล่อยกู้แก่ธุรกิจโดยไม่ได้ศึกษาวิเคราะห์โครงสร้างทางการเงินอย่างจริงจัง ในด้านผู้บริหารและผู้ถือหุ้นใหญ่ของกิจการมีการใช้เงินลงทุนจำนวนมากในบริษัทที่เกี่ยวข้องกัน มีการค้าประกันเงินกู้ให้แก่กันทั้งในรูปแบบที่มีสินทรัพย์มาค้ำประกันและไม่มีสินทรัพย์มาค้ำประกัน เมื่อเกิดปัญหาในบริษัทย่อยและบริษัทร่วม นอกจากต้องขาดทุนในเงินลงทุนแล้ว ยังต้องรับผิดชอบหนี้สินที่เกิดจากการค้าประกันด้วย

1.3 การจัดโครงสร้างทางการเงินและการวิเคราะห์ความเสี่ยง การจัดโครงสร้างทางการเงินไม่ใช่มองในด้านโอกาสที่จะมีต้นทุนทางการเงินที่ต่ำเท่านั้น ต้องมองในด้านความเสี่ยงด้วย มีหลายบริษัทได้รับผลกระทบในด้านลบจากวิกฤตเศรษฐกิจจนมี 2 บริษัทคือบริษัททุนเท็กซ์จำกัด(มหาชน)หรือ TUNTEX บริษัทบางกอกรับเบอร์จำกัด(มหาชน)หรือ BRC เกิดความล้มเหลวทางการเงินจนต้องเข้าสู่แผนฟื้นฟูกิจการ และมีบริษัท 2 บริษัทคือบริษัทไทยเกรียงสิ่งทอจำกัด(มหาชน) บริษัททวงส์ไพทิวอร์รี่กรุ๊ปจำกัด(มหาชน) เกิดความล้มเหลวทางการเงินอย่างมากจนถูกสั่งพักการเป็นบริษัทจดทะเบียน และไม่ได้นำมาศึกษาในการศึกษาครั้งนี้ แต่ก็มีบริษัทจำนวนหนึ่งที่ได้รับผลกระทบในด้านบวก ซึ่งเห็นได้ชัดเจนจากอัตราส่วนกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีต่อดอกเบี้ยจ่ายที่พุ่งสูงขึ้นเป็นร้อยเป็นพันเท่า อนึ่งแม้ว่าความเสี่ยงที่เป็นระบบเป็นความเสี่ยงที่หลีกเลี่ยงไม่ได้ แต่ในปัจจุบันมีเครื่องมือทางการเงินที่สามารถนำมาใช้ป้องกันความเสี่ยงดังกล่าวบางประการได้ เช่นความเสี่ยงจากอัตราดอกเบี้ยสามารถป้องกันได้ด้วยกำหนดอัตราดอกเบี้ยคงที่แบบมี

กำหนดระยะเวลา ความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนสามารถทำให้ความรุนแรงลดน้อยลงได้ด้วยการประกันความเสี่ยงล่วงหน้า เป็นต้น

ในด้านความเสี่ยงทางการเงิน ในปีพ.ศ. 2545 มีบริษัท 10 บริษัทที่มี TIE ต่ำกว่า 3.5 เท่า จึงมีความเสี่ยงทางการเงินสูง มี 2 บริษัทที่มีค่า TIE ระหว่าง 3.5-7 เท่าจึงมีความเสี่ยงปานกลาง มี 12 บริษัทที่มี TIE 7 เท่าขึ้นไปจึงมีความเสี่ยงทางการเงินต่ำ เมื่อเปรียบเทียบกับปีพ.ศ. 2541 มีบริษัทที่มีความเสี่ยงสูง 10 บริษัท ความเสี่ยงปานกลาง 9 บริษัท ความเสี่ยงต่ำ 5 บริษัท ปีพ.ศ. 2538 มีบริษัทที่มีความเสี่ยงสูง 10 บริษัท ความเสี่ยงปานกลาง 10 บริษัทและความเสี่ยงต่ำ 2 บริษัท จึงเป็นไปได้ชัดเจนว่าในเวลา 5 ปีภายหลังวิกฤตเศรษฐกิจในครั้งนี้ บริษัทสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีค่า TIE ตัวเฉลี่ยเพิ่มสูงขึ้นอย่างมากและมีโครงสร้างทางการเงินที่มีความเสี่ยงทางการเงินน้อยลง

1.4 ในด้านนโยบาย Zero Working Capital การวิเคราะห์โครงสร้างทางการเงินพบว่า ก่อนวิกฤตเศรษฐกิจ บริษัทส่วนใหญ่มีอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นที่ต่ำเกินไปและไม่ใช้หนี้สินระยะยาวในการดำเนินธุรกิจ มีจำนวนน้อยที่ใช้ นโยบาย Zero Working Capital แต่หลังวิกฤตเศรษฐกิจมีแนวโน้มที่บริษัทหลายแห่งใช้เงินกู้ระยะยาวในการดำเนินธุรกิจมากขึ้น และมีการใช้นโยบาย Zero Working Capital เพิ่มขึ้น แต่การวิเคราะห์โดยใช้ Zero Working Capital อาจไม่เพียงพอในการวิเคราะห์ความเข้มแข็งทางการดำเนินงานของธุรกิจ ควรต้องศึกษาถึง อัตราการเติบโตของยอดขาย อัตราส่วนผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนกำไรต่อสินทรัพย์ ทั้งนี้การไม่มีหนี้สินที่มีดอกเบี้ยอาจเป็นเพียงการดำเนินกลยุทธ์ในระยะที่บริษัทดำเนินกลยุทธ์ไม่ขยายตัวทางธุรกิจ อย่างไรก็ตามบริษัทส่วนใหญ่มีสภาพคล่องที่ดีขึ้น โดยดูจากอัตราส่วนทุนหมุนเวียน อัตราส่วนทุนหมุนเวียนอย่างรวดเร็ว อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นที่มีอัตราส่วนที่แสดงถึงความเข้มแข็งขึ้นทางการเงิน

2. ข้อจำกัดในการศึกษา

การศึกษานี้ได้ใช้ข้อมูลทุติยภูมิที่เชื่อถือได้จากตลาดหลักทรัพย์และรายงานประจำปีของบริษัทจดทะเบียน โดยพยายามใช้วิธีที่ระมัดระวังที่สุดแล้ว แต่ก็มีข้อจำกัดบางประการคือ

2.1 ข้อจำกัดของรายงานทางการเงิน รายงานทางการเงินและงบการเงินที่ใช้เป็นข้อมูลตัวเลขในแต่ละช่วงเวลา เช่นเมื่อสิ้นสุดของปีงบประมาณเท่านั้น ซึ่งอาจไม่ได้เปิดเผยความจริงที่ซ่อนอยู่ ซึ่งอาจมีนัยที่สำคัญยิ่งในการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน

2.2 การขาดข้อมูลปฐมภูมิ การศึกษายังขาดข้อมูลปฐมภูมิมาประกอบซึ่งข้อมูลปฐมภูมิทางการเงินและการบัญชีเป็นสิ่งที่มีการเปิดเผยไม่มาก อนึ่งบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ซึ่งมีบริษัทที่เกี่ยวข้องกันหลายกลุ่มที่ถือหุ้นซึ่งกันและกันรวมกันถึง 12 บริษัท มี 2 กลุ่มหลักคือกลุ่มสหยูเนี่ยนมีบริษัทสหยูเนี่ยนจำกัด(มหาชน) บริษัทยูเนี่ยนฟุตแวร์จำกัด(มหาชน) บริษัทยูเนี่ยนไฟโอเนียร์จำกัด(มหาชน) บริษัทยูเนี่ยนอุตสาหกรรมสิ่งทอจำกัด(มหาชน) กลุ่มสหพัฒน์มีบริษัทบางกอกรับเบอร์จำกัด(มหาชน) บริษัทบูติกนิวซิติ้จำกัด(มหาชน) บริษัทนิวพลัสสินิตติ้งจำกัด(มหาชน) บริษัทแพนเอเชียฟุตแวร์จำกัด(มหาชน) บริษัทประชาอาภรณ์จำกัด(มหาชน) บริษัทธนูลักษณ์จำกัด(มหาชน) บริษัทเท็กซ์ไทล์เพรสทีจ จำกัด(มหาชน) บริษัทไทยวาโก้จำกัด(มหาชน) ซึ่งทำให้ความสัมพันธ์ของโครงสร้างธุรกิจและโครงสร้างการเงินระหว่างกันมีความซับซ้อน

2.3 บริษัทที่ไม่ได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ยังมีบริษัทอีกเป็นจำนวนมากที่ไม่ได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีโครงสร้างทางการเงินที่แตกต่างออกไปและไม่ได้ถูกนำมาศึกษาในครั้งนี้

3. ข้อเสนอแนะ

3.1 การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินอื่น ยังมีอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญที่จะมีประโยชน์มากในการศึกษา เช่น อัตราส่วนที่แสดงถึงความเจริญเติบโตของยอดขาย อัตราส่วนที่แสดงถึงประสิทธิภาพในการดำเนินงาน อัตราส่วนผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น

3.2 วิธีการศึกษา นอกจากนี้ยังมีทฤษฎีทางการเงินและตัวแบบทางการเงินจำนวนมากที่ไม่ได้นำมาวิเคราะห์ ซึ่งน่าจะมีการศึกษาวิเคราะห์ต่อไปในการศึกษารายบริษัทหรือกลุ่มบริษัท เช่นการใช้ตัวแบบจำลอง Altman Z Bankruptcy Model หรือ แบบจำลอง Analysis of Capital and

Long Term Solvency มาทดสอบบริษัทบางกอกอริบเบอร์จำกัด(มหาชน) หรือบริษัททุนเท็กซ์จำกัด (มหาชน) การศึกษาผลกระทบด้านบวกจากวิกฤตเศรษฐกิจของบริษัทไทยเรxonจำกัด(มหาชน)

และบริษัทสหยูเนี่ยนจำกัด(มหาชน) การใช้ทฤษฎี The MM with corporate taxes มาศึกษาการจัดโครงสร้างเงินทุนของบริษัทเหล่านี้ เป็นต้น

บรรณานุกรม

บรรณานุกรม

- กุสุมา พิเสฏฐลาศัย “ผลกระทบของวิกฤตเศรษฐกิจไทย ธุรกิจเสื้อผ้าสำเร็จรูป: กรณีศึกษาตลาด
โบ๊เบ๊” วิทยานิพนธ์ปริญญาเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์
2542
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย *20ปีตลาดหลักทรัพย์ไทย* ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2538
- _____ . *ตลาดหุ้นในประเทศไทย* ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 2540
- ณัชดา เจริญพานิช “พฤติกรรมกรรมการปรับตัวของผู้ประกอบการอุตสาหกรรมอุตสาหกรรมเสื้อผ้า
สำเร็จรูปในประเทศไทย” วิทยานิพนธ์ปริญญาเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต จุฬาลงกรณ์
มหาวิทยาลัย 2541
- ชวลิต นิ่มละอ “ยุทธศาสตร์อุตสาหกรรมเครื่องนุ่งห่ม” เอกสารวิจัยส่วนบุคคลของการศึกษา
ตามหลักสูตรการป้องกันราชอาณาจักรรัฐร่วมเอกชน รุ่นที่ 9 พ.ศ.2539-2540 : 77-
80
- ทวี วิริยฑูรย์ *ตลาดหลักทรัพย์และตลาดการเงิน* บพิธการพิมพ์ 2527
- พรรณวดี ชีรพัฒนะ “การศึกษาเปรียบเทียบโครงสร้างเงินทุนของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมพลัง
งาน” การศึกษาค้นคว้าด้วยตนเองปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยอีสเทอร์นเอ
เซีย 2545
- เพชร ชุมทรัพย์ *หลักการลงทุน* คณะพาณิชยศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ 2540
- _____ . *วิเคราะห์งบการเงิน* โรงพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ 2530
- _____ . *วิเคราะห์การลงทุนในหุ้นสิ่งทอ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2524-2528* โรง
พิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ 2531
- ภวิกา ศศิวงศ์ภักดี “ภาวะปัญหาทางการเงินและการดำเนินงานของบริษัทในประเทศไทย” วิทยา
นิพนธ์ปริญญาวิทยาศาสตรมหาบัณฑิต สาขาการเงิน จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย 2543
- วีระศักดิ์ อุคมกิจเดชา และ ปราณี รัตนวลีโรจน์ *อุตสาหกรรมกับกลยุทธ์ของการวิจัยและ
พัฒนา* สถาบันวิจัยโลหะและวัสดุ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย 2540
- เศรษฐกิจการพาณิชย์, กรม *รายงานสถิติสิ่งทอ พ.ศ.2540* กรมเศรษฐกิจการพาณิชย์ 2541
- แสงอรุณ ธรรมธีรพงศ์ “ปัญหาในการจัดการเงินทุนหมุนเวียนของผู้ผลิตน้ำตาลในประเทศไทย”
วิทยานิพนธ์ปริญญาบัญชามหาบัณฑิต จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย 2522

อนุวัต วิชยกมลกุล “การวิเคราะห์บทบาทและโครงสร้างการเงินเพื่อการส่งออกในประเทศไทย”
 ภาคนิพนธ์ปริญญาเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต 2543

Brigham, Eugene F. and Ehrhardt, Michael C. *Financial Management: Theory and Practice*
 South Melbourn, Australia: South-Western/Thomson 10th ed. 2002.

Guerard, John and Vaught, H.T. “The Financial Health of Firms: Altmann Z Model.” In *The Handbook of Financial Model*, 119-125 Chicago; Illinois., Probus Publishing Company, 1989.

The Stock Exchange of Thailand. “Listed Company Info 2002(Q3-Q4).” [CD-ROM] The Stock Exchange of Thailand. 2002 [Accessed October 2003].

_____. “Listed Company Info 1999(Q3-Q4).” [CD-ROM] The Stock Exchange of Thailand. 2000 [Accessed October 2003].

_____. “Official Listed Company Information.” [CD-ROM] The Stock Exchange of Thailand. 1998 [Accessed October 2003].

ประวัติผู้ศึกษา

ชื่อ	นายพิสิฐ พัฒนเสรี
วัน เดือน ปีเกิด	2 กรกฎาคม พ.ศ.2496
สถานที่เกิด	จังหวัดสงขลา
ประวัติการศึกษา	วศ.บ. จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย พ.ศ.2523
สถานที่ทำงาน	บริษัท อินทิเมทแพชั่น จำกัด
ตำแหน่ง	ผู้จัดการ โรงงาน