

ผลการดำเนินงานของธุรกิจอุตสาหกรรมช่วงก่อนและหลังวิกฤตเศรษฐกิจ
กรณีศึกษา : บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย



นายณัฐวุฒิ คงทอง



วิทยานิพนธ์นี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญาเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต

สาขาวิชาเศรษฐศาสตร์ บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

พ.ศ.2544

ISBN 974-281-669-7

Corporate Performance of SET Listed Industrial Firms Before and After
Economic Crisis

Mr.Nathawuth Kongthong

A Thesis Submitted in Partial Fulfillment of the Requirements

For the Degree of Master of Economics

Department of Economics

Graduate School Dhurakijpundit University

2001

ISBN 974-281-669-7

เลขทะเบียน.....	0147845
วันลงทะเบียน.....	10 เม.ย. 2545
เลขเรียก.....	กน
	338.43
	M361 W
	Ad



ใบรับรองวิทยานิพนธ์

บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต

ปริญญา เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต

ชื่อวิทยานิพนธ์ ผลการดำเนินงานของธุรกิจอุตสาหกรรมช่วงก่อนและหลังวิกฤตเศรษฐกิจ
กรณีศึกษา : บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

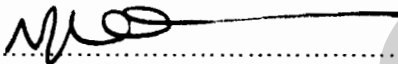
เสนอโดย นายณัฐวุฒิ คงทอง

สาขาวิชา เศรษฐศาสตร์ (การเงินการคลัง)

อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์ รศ.ดร.ไพโรจน์ วงศ์วิภาณนท์

อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์ร่วม

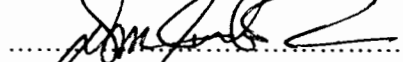
ได้พิจารณาเห็นชอบโดยคณะกรรมการสอบวิทยานิพนธ์แล้ว

..... ประธานกรรมการ

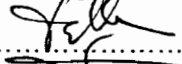
(รศ.ดร.สรยุทธ มินะพันธ์)

..... กรรมการที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์

(รศ.ดร.ไพโรจน์ วงศ์วิภาณนท์)

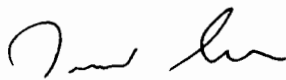
..... กรรมการผู้ทรงคุณวุฒิ

(ดร.สมชาย หาญนรินทร์)

..... กรรมการผู้แทนทบวงมหาวิทยาลัย

(ผศ.ดร.ประสาร บุญเสริม)

บัณฑิตวิทยาลัยรับรองแล้ว

..... คณบดีบัณฑิตวิทยาลัย

(รศ.ดร.วรากรณ์ สามโกเศศ)

วันที่ 30 เดือน กรกฎาคม พ.ศ. 2564

กิตติกรรมประกาศ

วิทยานิพนธ์ฉบับนี้สำเร็จลงได้ด้วยดี ผู้เขียนได้รับความกรุณาเป็นอย่างยิ่งจากอาจารย์ รองศาสตราจารย์ ดร.ไพโรจน์ วงศ์วิภาณนท์ ที่ให้โอกาสผู้เขียนในการทำวิทยานิพนธ์ฉบับนี้ และยังให้ความกรุณาสละเวลาอันมีค่าให้คำแนะนำปรึกษาแนวทางในการศึกษาและตรวจทานแก้ไขข้อผิดพลาดวิทยานิพนธ์ฉบับนี้ตลอดมา รวมทั้งยังให้ความอนุเคราะห์ในด้านอื่น ๆ อีกมากมายจนมิอาจบรรยายได้ทั้งหมด นอกจากนี้ผู้เขียนขอกราบขอบพระคุณรองศาสตราจารย์ ดร.สรยุทธ มีนะพันธ์ ประธานกรรมการสอบวิทยานิพนธ์ ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ประสาร บุญเสริม และอาจารย์ ดร.สมชาย หาญหิรัญ ที่ให้ความกรุณาสละเวลาให้คำแนะนำทางวิชาการเพื่อให้วิทยานิพนธ์นี้มีความสมบูรณ์ยิ่งขึ้น

นอกจากนี้ ผู้เขียนยังได้รับคำปรึกษาและความช่วยเหลือในงานวิทยานิพนธ์นี้เป็นอย่างดีจากนายสมภพ ดั่งทอง และกำลังใจที่ได้รับจากครอบครัว บุคคลรอบข้างที่ส่งเสริมและสนับสนุนให้งานวิทยานิพนธ์นี้สำเร็จลุล่วงลงได้

หากวิทยานิพนธ์เล่มนี้มีคุณค่าและมีประโยชน์ต่อการศึกษาค้นคว้าของผู้สนใจ ผู้เขียนขออุทิศให้แก่บุพการี ครู อาจารย์และผู้มีพระคุณทุกท่าน ส่วนความผิดพลาดและข้อบกพร่องใด ๆ ผู้เขียนขอน้อมรับไว้แต่ผู้เดียว

นายณัฐวุฒิ คงทอง

ตุลาคม 2544

สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อภาษาไทย.....	๗
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ.....	๙
กิตติกรรมประกาศ.....	๗
สารบัญตาราง.....	๗
สารบัญภาพ.....	๗
บทที่	
1 บทนำ.....	1
ที่มาและความสำคัญของปัญหา.....	1
วัตถุประสงค์ในการศึกษา.....	11
ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ.....	11
ขอบเขตการศึกษา.....	11
สมมติฐานงานวิจัย.....	12
องค์ประกอบของการศึกษา.....	12
2 แนวคิดเชิงทฤษฎีและผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	13
แนวคิดเชิงทฤษฎี.....	13
ผลงานและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	22
วิธีการศึกษา.....	24
3 ลักษณะทั่วไปของอุตสาหกรรมในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.....	30
ลักษณะทั่วไปของอุตสาหกรรมวัสดุก่อสร้างและตกแต่ง โดยภาพรวมและรายบริษัท.....	30
ลักษณะทั่วไปของอุตสาหกรรมเครื่องใช้ไฟฟ้าและชิ้นส่วน อิเล็กทรอนิกส์โดยภาพรวมและรายบริษัท.....	34
ลักษณะทั่วไปของอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม โดยภาพรวมและรายบริษัท.....	38
ลักษณะทั่วไปของอุตสาหกรรมสิ่งทอ เครื่องนุ่งห่ม และรองเท้า โดยภาพรวมและรายบริษัท.....	42
สรุป.....	45

สารบัญ (ต่อ)

บทที่	หน้า
4 ผลการศึกษา.....	49
การจัดกลุ่มอุตสาหกรรมจำแนกตามปัจจัยตามช่วงเวลา ระหว่างปี 2538-2542.....	49
อุตสาหกรรมวัสดุก่อสร้างและตกแต่ง.....	49
การจัดกลุ่มธุรกิจจำแนกตามขนาดของธุรกิจ.....	50
การจัดกลุ่มธุรกิจจำแนกตามสัดส่วนการส่งออก.....	52
การจัดกลุ่มธุรกิจจำแนกตามสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศ.....	54
การจัดกลุ่มธุรกิจจำแนกตามภาระหนี้สิน.....	56
อุตสาหกรรมเครื่องใช้ไฟฟ้าและชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์.....	58
การจัดกลุ่มธุรกิจจำแนกตามขนาดของธุรกิจ.....	59
การจัดกลุ่มธุรกิจจำแนกตามสัดส่วนการส่งออก.....	61
การจัดกลุ่มธุรกิจจำแนกตามสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศ.....	63
การจัดกลุ่มธุรกิจจำแนกตามภาระหนี้สิน.....	66
อุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม.....	68
การจัดกลุ่มธุรกิจจำแนกตามขนาดของธุรกิจ.....	69
การจัดกลุ่มธุรกิจจำแนกตามสัดส่วนการส่งออก.....	71
การจัดกลุ่มธุรกิจจำแนกตามสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศ.....	73
การจัดกลุ่มธุรกิจจำแนกตามภาระหนี้สิน.....	75
อุตสาหกรรมสิ่งทอ เครื่องนุ่งห่มและรองเท้า.....	77
การจัดกลุ่มธุรกิจจำแนกตามขนาดของธุรกิจ.....	78
การจัดกลุ่มธุรกิจจำแนกตามสัดส่วนการส่งออก.....	80
การจัดกลุ่มธุรกิจจำแนกตามสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศ.....	83
การจัดกลุ่มธุรกิจจำแนกตามภาระหนี้สิน.....	85
การทดสอบด้วยวิธี Least Squares.....	87
การทดสอบค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation).....	90
อุตสาหกรรมวัสดุก่อสร้างและตกแต่ง.....	90
อุตสาหกรรมเครื่องใช้ไฟฟ้าและชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์.....	93

สารบัญ (ต่อ)

บทที่	หน้า
อุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม.....	96
อุตสาหกรรมสิ่งทอ เครื่องนุ่งห่มและรองเท้า.....	99
สรุปเปรียบเทียบปัจจัยและผลประกอบการระหว่างหมวดอุตสาหกรรม ตั้งแต่ปี 2538-2542.....	102
5 บทสรุป.....	107
สรุป.....	107
ข้อจำกัดและข้อเสนอแนะสำหรับการศึกษาในครั้งต่อไป.....	113
บรรณานุกรม.....	114
ภาคผนวก.....	116

สารบัญตาราง

ตารางที่	หน้า
1	ดัชนีชี้้นำภาวะเศรษฐกิจที่สำคัญของประเทศระหว่างปี 2533-2542.....3
2	ดัชนีตัวแปรหลักในตลาดแรงงานระหว่างปี 2539-2542.....8
3	สัดส่วนทางการเงินที่สำคัญของอุตสาหกรรมวัสดุก่อสร้างและตกแต่ง ในช่วงปี 2538-2542.....32
4	สัดส่วนทางการเงินที่สำคัญของอุตสาหกรรมเครื่องใช้ไฟฟ้าและชิ้นส่วน อิเล็กทรอนิกส์ในช่วงปี 2538-2542.....37
5	สัดส่วนทางการเงินที่สำคัญของอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม ในช่วงปี 2538-2542.....41
6	สัดส่วนทางการเงินที่สำคัญของอุตสาหกรรมสิ่งทอ เครื่องนุ่งห่มและรองเท้า ในช่วงปี 2538-2542.....45
7	สรุปลักษณะทั่วไปโดยเปรียบเทียบระหว่างหมวดอุตสาหกรรม ในช่วงปี 2538-2542.....48
8	จัดกลุ่มธุรกิจในหมวดอุตสาหกรรมวัสดุก่อสร้างและตกแต่งจำแนกตาม มูลค่าสินทรัพย์รวมระหว่างปี 2538-2542.....52
9	จัดกลุ่มธุรกิจในหมวดอุตสาหกรรมวัสดุก่อสร้างและตกแต่งจำแนกตาม สัดส่วนการส่งออกระหว่างปี 2538-2542.....54
10	จัดกลุ่มธุรกิจในหมวดอุตสาหกรรมวัสดุก่อสร้างและตกแต่งจำแนกตาม สัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศระหว่างปี 2538-2542.....56
11	จัดกลุ่มธุรกิจในหมวดอุตสาหกรรมวัสดุก่อสร้างและตกแต่งจำแนกตาม ภาระหนี้สินระหว่างปี 2538-2542.....58
12	จัดกลุ่มธุรกิจในหมวดอุตสาหกรรมเครื่องใช้ไฟฟ้า และชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ จำแนกตามมูลค่าสินทรัพย์รวมระหว่างปี 2538-2542.....61
13	จัดกลุ่มธุรกิจในหมวดอุตสาหกรรมเครื่องใช้ไฟฟ้า และชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ จำแนกตามสัดส่วนการส่งออกรวมระหว่างปี 2538-2542.....63
14	จัดกลุ่มธุรกิจในหมวดอุตสาหกรรมเครื่องใช้ไฟฟ้า และชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ จำแนกตามสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศระหว่างปี 2538-2542.....65

สารบัญตาราง (ต่อ)

ตารางที่	หน้า
15 จัดกลุ่มธุรกิจในหมวดอุตสาหกรรมเครื่องใช้ไฟฟ้า และชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ จำแนกตามภาระหนี้สินระหว่างปี 2538-2542.....	68
16 จัดกลุ่มธุรกิจในหมวดอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มจำแนกตาม มูลค่าสินทรัพย์รวมระหว่างปี 2538-2542.....	70
17 จัดกลุ่มธุรกิจในหมวดอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มจำแนกตาม สัดส่วนการส่งออกระหว่างปี 2538-2542.....	72
18 จัดกลุ่มธุรกิจในหมวดอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มจำแนกตาม สัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศระหว่างปี 2538-2542.....	75
19 จัดกลุ่มธุรกิจในหมวดอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มจำแนกตาม ภาระหนี้สินระหว่างปี 2538-2542.....	77
20 จัดกลุ่มธุรกิจในหมวดอุตสาหกรรมสิ่งทอ เครื่องนุ่งห่มและรองเท้าจำแนกตาม มูลค่าสินทรัพย์รวมระหว่างปี 2538-2542.....	80
21 จัดกลุ่มธุรกิจในหมวดอุตสาหกรรมสิ่งทอ เครื่องนุ่งห่มและรองเท้าจำแนกตาม สัดส่วนการส่งออกระหว่างปี 2538-2542.....	82
22 จัดกลุ่มธุรกิจในหมวดอุตสาหกรรมสิ่งทอ เครื่องนุ่งห่มและรองเท้าจำแนกตาม สัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศระหว่างปี 2538-2542.....	85
23 จัดกลุ่มธุรกิจในหมวดอุตสาหกรรมสิ่งทอ เครื่องนุ่งห่มและรองเท้าจำแนกตาม ภาระหนี้สินระหว่างปี 2538-2542.....	87
24 ผลการทดสอบ Least Square ตั้งแต่ปี 2538-2542.....	88
25 ผลการทดสอบ Least Square จำแนกระหว่างปี 2538-2539 และปี 2540-2542.....	89
26 ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของปัจจัยและผลประกอบการของบริษัทในหมวด อุตสาหกรรมวัสดุก่อสร้างและตกแต่งระหว่างปี 2538-2539.....	92
27 ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของปัจจัยและผลประกอบการของบริษัทในหมวด อุตสาหกรรมวัสดุก่อสร้างและตกแต่งระหว่างปี 2540-2541.....	92
28 ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของปัจจัยและผลประกอบการของบริษัทในหมวด อุตสาหกรรมวัสดุก่อสร้างและตกแต่งระหว่างปี 2542.....	93

สารบัญตาราง (ต่อ)

ตารางที่	หน้า
29	ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของปัจจัยและผลประกอบการของบริษัทในหมวด อุตสาหกรรมเครื่องใช้ไฟฟ้าและชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ระหว่างปี2538-2539.....95
30	ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของปัจจัยและผลประกอบการของบริษัทในหมวด อุตสาหกรรมเครื่องใช้ไฟฟ้าและชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ระหว่างปี2540-2541.....95
31	ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของปัจจัยและผลประกอบการของบริษัทในหมวด อุตสาหกรรมเครื่องใช้ไฟฟ้าและชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ระหว่างปี2542.....96
32	ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของปัจจัยและผลประกอบการของบริษัทในหมวด อุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มระหว่างปี 2538-2539.....98
33	ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของปัจจัยและผลประกอบการของบริษัทในหมวด อุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มระหว่างปี 2540-2541.....98
34	ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของปัจจัยและผลประกอบการของบริษัทในหมวด อุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มระหว่างปี 2542.....99
35	ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของปัจจัยและผลประกอบการของบริษัทในหมวด อุตสาหกรรมสิ่งทอ เครื่องนุ่งห่มและรองเท้าระหว่างปี 2538-2539..... 101
36	ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของปัจจัยและผลประกอบการของบริษัทในหมวด อุตสาหกรรมสิ่งทอ เครื่องนุ่งห่มและรองเท้าระหว่างปี 2540-2541.....101
37	ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของปัจจัยและผลประกอบการของบริษัทในหมวด อุตสาหกรรมสิ่งทอ เครื่องนุ่งห่มและรองเท้าระหว่างปี 2542.....102
38	เปรียบเทียบปัจจัยและผลประกอบการระหว่างอุตสาหกรรม ในช่วงปี 2538-2542.....106
39	สัญลักษณ์และรายชื่อบริษัทจดทะเบียนจำแนกตามหมวดอุตสาหกรรม.....117
40	ผลประกอบการและลักษณะทั่วไปของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรม วัสดุก่อสร้างและตกแต่งระหว่างช่วงเวลา.....121
41	ผลประกอบการและลักษณะทั่วไปของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรม เครื่องใช้ไฟฟ้าและชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ระหว่างช่วงเวลา.....125

สารบัญตาราง (ต่อ)

ตารางที่	หน้า
42	ผลประกอบการและลักษณะทั่วไปของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรม อาหารและเครื่องดื่มระหว่างช่วงเวลา.....128
43	ผลประกอบการและลักษณะทั่วไปของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรม สิ่งทอ เครื่องนุ่งห่มและรองเท้าระหว่างช่วงเวลา.....130

DPU

สารบัญภาพ

ภาพที่	หน้า
1	ภาวะหนี้สินต่างประเทศของไทยตั้งแต่ปี 2535-2542.....2
2	อัตราการขยายตัว GDP การลงทุนและการส่งออกของประเทศ ระหว่างปี 2533-2542.....4
3	Manufacturing Production Index ระหว่างปี 2538-2543.....6
4	Capacity utilization ระหว่างปี 2538-2543.....7
5	ดัชนีกลุ่มอุตสาหกรรมปี 2533-2542.....7
6	อัตราการขยายตัวของหุ้นกู้และสินเชื่อรวมทั้งระบบ ระหว่างปี 2539-2543.....10
7	ภาพแสดงค่าของธุรกิจที่มีหนี้สินและไม่มีหนี้สิน.....18
8	ภาพแสดงค่าของธุรกิจที่มีดอกเบี้ยจ่ายประหยัดภาษี และมีต้นทุนของ การสูญเสีย.....18
9	ขนาดของทุน รายได้รวม กำไรสุทธิและภาวะหนี้สินของอุตสาหกรรม วัสดุก่อสร้างและตกแต่งในช่วงปี 2538-2542.....31
10	ขนาดของทุน รายได้รวม กำไรสุทธิและภาวะหนี้สินของอุตสาหกรรม เครื่องใช้ไฟฟ้าและชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ในช่วงปี 2538-2542.....36
11	ขนาดของทุน รายได้รวม กำไรสุทธิและภาวะหนี้สินของอุตสาหกรรม อาหารและเครื่องดื่มในช่วงปี 2538-2542.....39
12	ขนาดของทุน รายได้รวม กำไรสุทธิและภาวะหนี้สินของอุตสาหกรรม สิ่งทอ เครื่องนุ่งห่มและรองเท้าในช่วงปี 2538-2542.....44

หัวข้อวิทยานิพนธ์ ผลการดำเนินงานของธุรกิจอุตสาหกรรมช่วงก่อนและหลังวิกฤตเศรษฐกิจ
 กรณีศึกษา : บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ชื่อนักศึกษา นายณัฐวุฒิ คงทอง

อาจารย์ที่ปรึกษา รองศาสตราจารย์ ดร.ไพโรจน์ วงศ์วิมานนท์

สาขาวิชา เศรษฐศาสตร์

ปีการศึกษา 2544

บทคัดย่อ

จากปรากฏการณ์ทางเศรษฐกิจและการเงินที่เกิดขึ้นกับประเทศนับจากปี 2540 เป็นต้นมา ได้ส่งผลกระทบต่อภาคธุรกิจการผลิตอย่างรุนแรง โดยเฉพาะอย่างยิ่งภาวะหนี้สินที่เพิ่มขึ้นเป็นเท่าทวีคูณจากการก่อหนี้ยอกมหาศาลในช่วงก่อนวิกฤต อีกทั้งจากการถูกปิดของสถาบันการเงินทั้ง 56 แห่งยิ่งเป็นการตอกย้ำให้สภาพคล่องในระบบเศรษฐกิจหดตัวอย่างรุนแรง เป็นผลให้ธุรกิจจำนวนมากต้องปิดกิจการลง ส่วนธุรกิจที่ยังคงดำเนินอยู่ต่างก็ตกอยู่ในฐานะล่อแหลมต่อการล้มละลาย

ในภาคธุรกิจต่างๆ จะเห็นว่าประสบปัญหากันอย่างถ้วนหน้า ดังสะท้อนได้จากงบการเงินที่แสดงให้เห็นถึงผลการดำเนินงานและฐานะการเงินที่เปลี่ยนแปลงไป เช่น งบดุลในอดีตที่ผ่านมาภาวะการลงทุนของธุรกิจจะถูกจำกัดด้วยมูลค่าเงินทุน การขยายการลงทุนของธุรกิจจึงมักมาจากการกู้ยืมทั้งจากแหล่งภายในและต่างประเทศ ซึ่งธุรกิจที่มีการก่อหนี้ต่างประเทศมากก็จะได้รับผลกระทบอย่างรุนแรง และจากงบกำไรขาดทุน จะเห็นได้ว่าทั้งยอดขายและกำไรสุทธิ ต่างมีการปรับลดลงอย่างเห็นได้ชัด อันเนื่องมาจากภาวะเศรษฐกิจหดตัวและการลดลงของอุปสงค์ภายในประเทศ รวมถึงในด้านของงบกระแสเงินสดก็มีกระแสเงินสดลดลงจากผลการดำเนินงานที่ตกต่ำลง ทำให้ธุรกิจขาดสภาพคล่องในการดำเนินงานอย่างรุนแรง

แต่อย่างไรก็ตามจะพบได้ว่า ธุรกิจแต่ละประเภทจะมีการฟื้นตัวในระดับที่แตกต่างกัน การศึกษาในครั้งนี้จึงได้พยายามที่จะศึกษาและวิเคราะห์ว่ามีปัจจัยใดบ้างที่เป็นตัวกำหนดหรือมีอิทธิพลต่อความสามารถในการปรับตัวและผลการดำเนินงานของธุรกิจในแต่ละช่วงทั้งก่อนและหลังวิกฤตเศรษฐกิจ การศึกษาในครั้งนี้ได้ใช้ตัวแทนจากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจำนวน 4 หมวดอุตสาหกรรมด้วยกันคือ อุตสาหกรรมวัสดุก่อสร้างและตกแต่ง อุตสาหกรรมเครื่องใช้ไฟฟ้าและชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ อุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม และอุตสาหกรรมสิ่งทอเครื่องนุ่งห่มและรองเท้า โดยใช้เทคนิคการวิเคราะห์เปรียบเทียบแบบจัดกลุ่มและการทดสอบค่าทางสถิติแบบ Linear Regression และ Correlation ในการทดสอบระดับความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยที่กำหนดขึ้นคือ ขนาดของธุรกิจ สัดส่วนการส่งออก สัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศและอัตราส่วน

หนี้สินต่อทุน กับผลประกอบการและสัดส่วนทางการเงินที่สำคัญของบริษัทในด้านต่างๆ อาทิเช่น ยอดขาย กำไรสุทธิ มูลค่าเงินทุน ROA ROE และความสามารถในการชำระหนี้ เป็นต้น

ผลการศึกษาโดยสรุปทั้งสามรูปแบบ ได้ผลลัพธ์และมีทิศทางการเปลี่ยนแปลงในลักษณะใกล้เคียงกัน กล่าวคือ จากการจัดกลุ่มบริษัทจำแนกตามปัจจัยดังกล่าวพบว่า ขนาดของธุรกิจและภาระหนี้สิน จะพบมากที่สุดใ้สุดในอุตสาหกรรมวัสดุก่อสร้างและตกแต่ง และอุตสาหกรรมสิ่งทอ เครื่องนุ่งห่มและรองเท้า ซึ่งทั้งสองปัจจัยมีส่วนทำให้บริษัทของทั้งสองอุตสาหกรรมมีการเติบโตอย่างมากในช่วงก่อนวิกฤต แต่เมื่อเข้าสู่ช่วงวิกฤตทั้งสองปัจจัยกลับกลายเป็นอุปสรรคสำคัญที่ทำให้บริษัททั้งสองอุตสาหกรรมมีการปรับตัวได้อย่างยากลำบาก ในขณะที่สัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศและสัดส่วนการส่งออก จะเห็นได้ว่าในช่วงก่อนวิกฤตมีส่วนสนับสนุนผลประกอบการได้อย่างไม่มากนัก แต่หลังจากช่วงปี 2540 เป็นต้นมา ได้กลายเป็นปัจจัยส่งเสริมให้บริษัทต่างๆ มีทิศทางและการปรับตัวดีขึ้นได้เป็นอย่างดี เว้นเพียงในอุตสาหกรรมสิ่งทอฯ ที่สัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศกลับไม่ได้เป็นกลุ่มที่มีผลประกอบการดีเสมอไป ซึ่งอาจเป็นได้ว่าบริษัทที่มีผู้ถือหุ้นต่างประเทศสูงในหมวดนี้มักมีการขายภายในประเทศเป็นหลัก ทำให้ได้รับผลกระทบจากการลดลงของอุปสงค์ภายในค่อนข้างสูง

จากการทดสอบค่าสถิติด้วยวิธี Linear Regression ระหว่าง ROA และปัจจัยทั้งสี่ตั้งแต่ปี 2538-2542 พบว่า ทั้งภาระหนี้สิน สัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศและสัดส่วนการส่งออก ต่างมีระดับความสัมพันธ์ต่อการเปลี่ยนแปลงของ ROA ที่ระดับความเชื่อมั่น 95%

และสุดท้ายจากการทดสอบด้วยวิธี Correlation พบว่า ทั้งขนาดของบริษัทและภาระหนี้สินต่างมีความสัมพันธ์ในทางบวกต่อผลประกอบการในช่วงก่อนวิกฤตเศรษฐกิจ แต่หลังจากเกิดวิกฤตปัจจัยทั้งสองกลับมีความสัมพันธ์ในทางตรงข้ามกับผลประกอบการโดยส่วนใหญ่ ในขณะที่ผู้ถือหุ้นต่างประเทศและสัดส่วนการส่งออก จะมีความสัมพันธ์รวมถึงแนวโน้มในทางที่ดีขึ้นของผลประกอบการโดยส่วนใหญ่ อย่างไรก็ตาม แม้ว่าระดับความสัมพันธ์ของตัวแปรบางตัวจะไม่อยู่ในระดับความเชื่อมั่น 95% แต่แนวโน้มความสัมพันธ์ก็มีทิศทางที่ส่งเสริมกันอยู่อย่างชัดเจน แสดงให้เห็นว่าปัจจัยทั้งสี่ที่นำมาศึกษานั้น ล้วนมีอิทธิพลต่อการปรับตัวและผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ

Thesis Title Corporate Performance of SET Listed Industrial Firms Before and After Economic Crisis
Name Mr.Nathawuth Kongthong
Thesis Advisor Associate Professor Dr.Piroj Wongvipanond
Department Economics
Academic Year 2001

ABSTRACT

Since 1997, the experience in financial and economic crisis of the country has deeply impacted to overall business sectors and seemed to be continued for years. Especially, the event of 56 finance institutions, which had been closed-down, the operations and the multiple of debts before the crisis period, had strongly effected to the liquidity system as the whole. Making several firms faced the difficulty situation, businesses are in vulnerable, and some had to shutdown.

Most of business firms are unexpected encounter to with the financial problems, reflecting form their Balance Sheet, business performance and financial status has been changed. In the past, the investment was limited by its capital. The increasing in the investment mostly comes from borrowings, both on domestic and foreign loans. The business that burden a number of foreign debts will be extremely effected. Considered to its Balance of Profit and Loss, The Sales Balance and Net Profit are clearly decreased because of the Economic Recession, The situation has become serious which had further connected to the others, decreasing in domestic demand, lack of liquidity, short of working capital or cash flow, that directly caused to the low performance of business.

However, it appears that each of business section will be recovered in different level. In this case, the factors concerned had been studied and analyzed, which one had effected to the capacity of the improvement in the business performance, before and after the economic crisis. The registered companies listed in The Securities Exchange of Thailand had been chosen to the case studies, from the different industrial fields, for instance...

- Building and Furniture Materials - Electrical & Components

- Foods and Beverages

- Textiles, Clothing and Footwear

By examine in three methods, using (1) Group Comparison Analysis (2) Linear Regression and (3) Correlation Co-efficiency. The factors related are Size of Business, Exporting Ratio, Foreign shareholder Ratio and Debt to Equity Ratio. As well as, their file performance and other important financial ratio i.e. Sales Balance, Net Profit, Capital Value, Return on Total Asset (ROA), Return on Equity (ROE) and their capacity to the payment of loans.

In conclusion, the three methods result in such the same direction. The Group Analysis responds that Size of Business and Debt to Equity Ratio had played the important role to the industrial growth in the field of Building and Furniture Materials and Textiles, Clothing and Footwear before the economic crisis. On the other hand, the two factors become to be great difficulty to the industrial improvement during the crisis. While the Foreign Shareholder Ratio and Exporting Ratio shared the less support. However, these factors turned to support the companies' performance to the upward trend since 1997. Except for the Textiles, Clothing and Footwear that had the high percentage in Foreign Shareholders, the business had still uncertain to the gain. The reason was referred to their market, which mainly depended on the domestic demand. If the demand was decreased, the companies' performances are also effected sharply.

By the Linear Regression Method among the ROA and the 4 factors, since 1995-1999 found that the Business Debt, Foreign Shareholder Ratio and Exporting Ratio were related to the changes in ROA at the confidant level about 95%.

And finally by the Correlation Coefficient Method found that both of the company's size and liabilities were positively related to its performance before the economic crisis, but negatively after the crisis, while Foreign Shareholder Ratio and Exporting Ratio were in positive.

Although the level of some variable factors were not up to the confident level of 95%, but the relations were precisely support to each other, and all factors had taken part in the improvement of the business performance significantly.

บทที่ 1 บทนำ

ในบทนี้จะกล่าวถึงแรงจูงใจ และกรอบในการศึกษาของวิทยานิพนธ์นี้โดยสรุป ซึ่งประกอบด้วยที่มาและความสำคัญของปัญหา วัตถุประสงค์ในการศึกษา ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ ขอบเขตในการศึกษา สมมติฐานงานวิจัย รวมถึงองค์ประกอบในการศึกษาวิทยานิพนธ์ฉบับนี้

ที่มาและความสำคัญของปัญหา

นับแต่ปี 2539 เป็นต้นมาถือว่าเป็นช่วงแห่งวิกฤตและการสูญเสียทางเศรษฐกิจและการเงินครั้งสำคัญของประเทศ โดยเฉพาะอย่างยิ่งเหตุการณ์ที่เกิดขึ้นกับภาคระบบสถาบันการเงินของประเทศ จนต้องประกาศขอความช่วยเหลือจาก IMF เมื่อวันที่ 11 สิงหาคม 2540 ซึ่งเป็นผลมาจากภาวะเศรษฐกิจของประเทศก่อนวิกฤตมีอัตราการขยายตัวสูงมาอย่างต่อเนื่องเฉลี่ยตั้งแต่ปี 2533-2538 มีอัตราการเติบโตเฉลี่ยถึงร้อยละ 9 ต่อปี หากแต่ความเจริญเติบโตดังกล่าวกลับไม่ได้อยู่บนพื้นฐานของความเข้มแข็งทางเศรษฐกิจที่แท้จริง จนภาวะเศรษฐกิจเฟื่องฟูเริ่มมีระดับความรุนแรงขึ้นในช่วงปี 2539-2540 เมื่ออัตราการขยายตัวของเศรษฐกิจไทยซึ่งวัดได้จากมูลค่าผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ (Gross Domestic Product :GDP) เริ่มชะลอตัวลงเหลือร้อยละ 5.9 ในปี 2539 และหดตัวอย่างมากถึงขั้นติดลบที่ระดับร้อยละ -1.7 และ -10.2 ในปี 2540 และ 2541 ตามลำดับ (ตารางที่ 1)

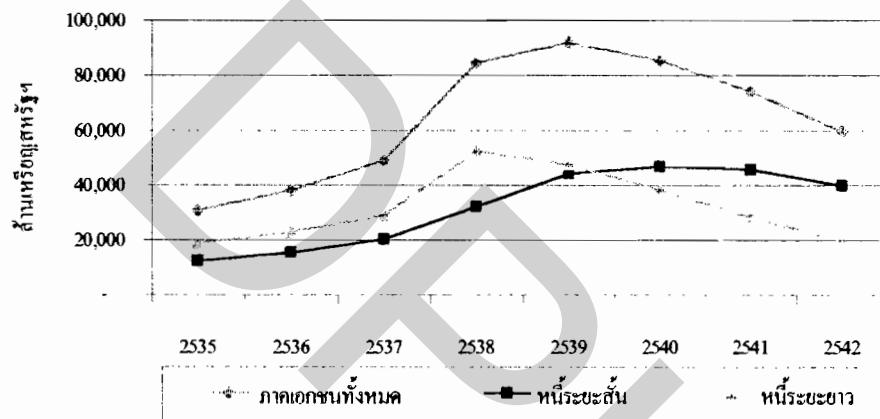
ต้นตอของปัญหาดังกล่าวเริ่มต้นมาจาก ภาวะเศรษฐกิจของประเทศในช่วงที่ผ่านมาเป็นการลงทุนที่เกินขนาด (Over investment) ทั้งจากนักลงทุนภายในและต่างประเทศ และยังมีลักษณะเป็นการลงทุนเพื่อการเก็งกำไรมากกว่าเป็นการเพิ่มประสิทธิภาพในการผลิต (Non-productivity) ที่แท้จริง สะท้อนได้จากความผิดปกติของเศรษฐกิจผ่านการพุ่งขึ้นอย่างรวดเร็วและไร้เสถียรภาพของราคาสินทรัพย์ (Asset bubble) โดยเฉพาะอย่างยิ่งราคาอสังหาริมทรัพย์และราคาหลักทรัพย์ ส่งผลให้ประชาชนมั่งคั่งอยู่บนพื้นฐานของความฟุ้งเฟ้อ เกิดการบริโภคอย่างไม่จำกัดรูปแบบ เป็นผลให้ดุลบัญชีเดินสะพัดของประเทศขาดดุลเรื่อยมา

ในลำดับต่อมาเป็นปัญหาของการพึ่งพาเงินลงทุนจากต่างประเทศจนเกินตัว และความอ่อนแอของโครงสร้างทางการเงินของประเทศ นับจากการที่ประเทศเปิดเสรีทางการเงิน (Financial Liberalization) ในปี 2533 ตามกระแสโลกาภิวัตน์ และการตั้งกิจการวิเทศธนกิจ (BIBF) ในปี 2536 เป็นการเปิดโอกาสให้การไหลเข้าออกของเงินทุนเป็นไปอย่างเสรี รวมถึงการใช้นโยบายอัตราแลกเปลี่ยน

เปลี่ยนแบบคงที่ (Fixed exchange rate) โดยผูกกับค่าเงินดอลลาร์สหรัฐ. ในสัดส่วนที่สูง ซึ่งถือว่าเป็นการบิดเบือนความเสี่ยงของอัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง ในขณะที่ภาครัฐและสถาบันการเงินต่าง ๆ กลับไม่มีความพร้อมเพียงพอต่อการเปลี่ยนแปลงที่เกิดขึ้น เหล่านี้ทำให้มีการไหลเข้าของเงินทุนต่างประเทศ (Capital inflow) เป็นจำนวนมากโดยเฉพาะในรูปของเงินกู้ ซึ่งยอดรวมนี้ต่างประเทศของไทยในปี 2535 มูลค่า 43,621 ล้านบาท. ได้เพิ่มขึ้นเป็น 64,866 ล้านบาท. และ 100,832 ล้านบาท. ภายในปี 2537 และ 2538 ตามลำดับ (ภาพที่ 1)

ภาพที่ 1

ภาวะหนี้สินต่างประเทศของไทยตั้งแต่ปี 2535-2542



ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

จากปัญหาความอ่อนแอของสถาบันการเงินและการขาดเสถียรภาพในเชิงเศรษฐกิจมหภาคดังกล่าวก่อให้เกิดกระแสข่าวลือเกี่ยวกับการลดค่าเงิน ซึ่งทำให้นักลงทุนเกิดความไม่มั่นใจ มีการโยกย้ายเงินออกนอกประเทศเป็นจำนวนมาก ประกอบกับการใช้นโยบายการเงินอย่างเข้มงวดเพื่อลดแรงกดดันจากอุปสงค์และเพื่อรักษาเสถียรภาพของอัตราแลกเปลี่ยน โดยการเพิ่มอัตราดอกเบี้ยเพื่อป้องกันเงินทุนไหลออก กลับส่งผลกระทบในด้านลบต่อสถาบันการเงินและภาคธุรกิจต่าง ๆ ที่พื้นฐานมีหนี้ต่างประเทศมากอยู่แล้วและหนี้เงินบาทก็สูงเช่นเดียวกัน เป็นผลให้หนี้เสียภาคการเงินเพิ่มสูงขึ้น รวมทั้งการถูกกดดันจากการถูกโจมตีค่าเงิน และการเข้าแทรกแซงตลาดอัตราแลกเปลี่ยนของทางการทำให้สูญเสียเงินสำรองระหว่างประเทศในการปกป้องค่าเงินเป็นจำนวนมาก ซึ่งเงินสำรองระหว่างประเทศได้ลดลงจากระดับ 38.7 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ. ในปี 2539 เหลือ 27.0 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ. ในปี 2540 จนกระทั่งไม่สามารถควบคุมวิกฤตการณ์ได้ จึงต้องประกาศเปลี่ยนระบบอัตราแลกเปลี่ยนเป็นระบบลอยตัวภายใต้การจัดการ (Managed Float) ในวันที่ 2 ก.ค. 2540

ตารางที่ 1 ดัชนีชี้ภาวะเศรษฐกิจที่สำคัญของประเทศไทย ระหว่างปี 2533-2542

ดัชนีภาวะเศรษฐกิจ	2533	2534	2535	2536	2537	2538	2539	2540	2541	2542
GDP ณ ราคาปัจจุบัน (พันล้านบาท)	2,183.5	2,506.6	2,830.9	3,170.3	3,634.5	4,185.6	4,608.5	4,727.3	4,635.9	4,702.9
รายได้เฉลี่ยต่อหัว (บาท)	38,613	43,655	48,311	53,593	60,953	69,316	75,103	75,991	73,056	73,771
อัตราการขยายตัวของ GDP (ร้อยละ)	11.2	8.6	8.1	8.4	9.0	8.9	5.9	-1.7	-10.2	4.2
อัตราส่วนการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดต่อ GDP (ร้อยละ)	-8.3	-7.5	-5.5	-4.9	-5.4	-7.9	-8.1	-0.9	12.8	10.0
การเปลี่ยนแปลงปริมาณเงิน M2 (ร้อยละ)	26.7	19.8	16.6	18.4	12.9	17.0	12.6	16.4	9.5	2.1
การเปลี่ยนแปลงระดับการลงทุน (ร้อยละ)	29.6	12.7	6.6	9.3	11.5	11.9	7.3	4.5	-44.2	-4.8
- การลงทุนภาครัฐ (ร้อยละ)	33.4	26.8	26.5	4.6	22.5	13.3	15.0	6.0	-28.4	-0.8
- การลงทุนภาคเอกชน (ร้อยละ)	29.0	10.2	2.6	10.5	8.8	11.5	5.1	4.0	-52.4	-6.5
เงินสำรองระหว่างประเทศทางการ (พันล้านดอลลาร์ สรอ.)	14.3	18.4	21.2	25.4	30.3	37.0	38.7	27.0	29.5	34.8
อัตราดอกเบี้ย (ร้อยละ)		16.00-16.50		14.50	14.0-14.75	16.00-16.50	15.00-15.50	19.25	14.75-16.00	11.25-12.25
อัตราการขยายตัวของสินค้า-เอกชน (ร้อยละ)	33.2	21.0	20.5	23.3	30.0	24.1	14.4	30.5	-7.9	-5.7

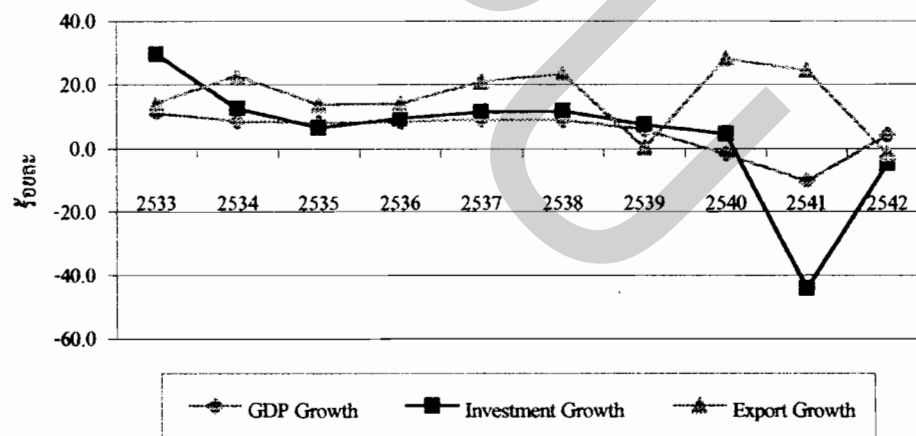
ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

ในระดับมหภาค ผลกระทบจากวิกฤตการณ์ที่เกิดขึ้นได้นำไปสู่ปัญหาด้านเสถียรภาพและการหดตัวของระบบเศรษฐกิจอย่างรุนแรง เห็นได้ชัดเจนจากอัตราการขยายตัวของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP) จากเดิมที่เคยขยายตัวเฉลี่ยถึงร้อยละ 9.0 ในช่วงปี 2533-2538 ลดลงต่ำกว่าร้อยละ 5.9 และ -1.7 ในปี 2539 และ 2540 ตามลำดับ และหดตัวอย่างรุนแรงที่สุดในปี 2541 ที่ระดับติดลบร้อยละ 10.2 เช่นเดียวกันกับภาวะการลงทุนในช่วงเวลาเดียวกันก่อนวิกฤตมีอัตราการขยายตัวเฉลี่ยร้อยละ 13.6 ปรับตัวลดลงที่ระดับ 7.3, 4.5 และ -44.2 ในปี 2539, 2540 และ 2541 ตามลำดับ

ในขณะที่ภาคการส่งออกของประเทศจากเดิมที่เคยมีความได้เปรียบในการแข่งขัน เนื่องจากเป็นแหล่งทรัพยากรการผลิตและแรงงานที่มีต้นทุนต่ำ ผลกระทบจากนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ ค่าแรงขั้นต่ำที่เพิ่มสูงขึ้น และภาวะราคาสินทรัพย์ในประเทศที่สูงขึ้นอย่างรวดเร็วในช่วงก่อนวิกฤต ส่งผลให้ประเทศสูญเสียความสามารถในการแข่งขัน (Competitiveness) ด้านการส่งออก เห็นได้จากช่วงวิกฤติเศรษฐกิจในปี 2539 ภาคการส่งออกของประเทศแทบไม่มีการขยายตัว ทั้งที่ก่อนช่วงวิกฤติมีการขยายตัวเฉลี่ยร้อยละ 18.26 (ภาพที่ 2)

ภาพที่ 2

อัตราการขยายตัวของ GDP การลงทุน และการส่งออกของประเทศระหว่างปี 2533-2542



ที่มา : กรมเศรษฐกิจการพาณิชย์, กรมศุลกากร, บจ.ศูนย์วิจัยไทยพาณิชย์, ธนาคารแห่งประเทศไทย

ด้านเศรษฐกิจและการเงินของประเทศภายใต้พันธสัญญา IMF (International Monetary Fund) ในช่วงแรกที่กำหนดให้ประเทศดำเนินนโยบายการเงินการคลังอย่างเข้มงวดโดยการกำหนดนโยบายอัตราดอกเบี้ยสูงเพื่อปกป้องเสถียรภาพทางเศรษฐกิจจากปริมาณเงินทุนไหลออก รวมถึงจากการสั่งปิดบริษัทเงินทุนทั้ง 56 แห่ง เป็นผลให้สภาพคล่องในระบบเศรษฐกิจของประเทศเกิดการ

หดตัวอย่างรุนแรง ประกอบกับธนาคารพาณิชย์ต่างไม่ยอมปล่อยสินเชื่อทำให้ปริมาณสินเชื่อในระบบหดตัว ธุรกิจจำนวนมากขาดเงินทุนหมุนเวียนเป็นผลให้ความสามารถในการชำระหนี้ลดลงเกิดปัญหาหนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ (NPLs) เพิ่มขึ้นอย่างมาก ดังตัวเลข NPLs ณ สิ้นปี 2541 ที่มีจำนวนทั้งสิ้น 156,865 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 45.02 ของปริมาณสินเชื่อทั้งระบบ จำแนกเป็นกลุ่มธนาคารพาณิชย์รวมร้อยละ 42.90 และบริษัทเงินทุนร้อยละ 70.16

ปรากฏการณ์ที่เกิดขึ้นทำให้ธุรกิจจำนวนมากต้องปิดกิจการลง ดังสถิติบริษัทและห้างหุ้นส่วนไม่รวมบริษัทมหาชน ปิดกิจการลงถึง 12,649 กิจการในปี 2541 แรงงานจำนวนมากถูกเลิกจ้าง ในรายที่ไม่ถูกเลิกจ้างก็ถูกปรับลดเงินเดือน เกิดปัญหาการว่างงานและปัญหาสังคมที่ตามมาอย่างรุนแรง จากตารางที่ 2 จะเห็นได้ว่าอัตราการว่างงาน¹ได้เพิ่มขึ้นอย่างชัดเจนหลังจากจากปี 2540 สูงขึ้นเป็น 4.6% ในรอบสำรวจเดือนกุมภาพันธ์ 2541 และยังคงเพิ่มขึ้นในเดือนกุมภาพันธ์ 2542 ในอัตรา 5.2% แสดงให้เห็นว่าอัตราการว่างงานยังเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องจนถึงต้นปี 2542 อย่างไรก็ตาม จะเห็นว่าอัตราการว่างงานจริงของประเทศไทยค่อนข้างต่ำ อันเนื่องมาจากนิยามที่หมายถึงคนที่ทำงานน้อยกว่า 1 ชั่วโมงต่อสัปดาห์ และระบบเศรษฐกิจที่คนทำงานส่วนใหญ่ทำงานอยู่ในภาคที่ไม่เป็นทางการ (Informal sector) ปรากฏการณ์ที่อาจเห็นได้ชัดเจนมากกว่าคือ ผลกระทบทางด้านการลดชั่วโมงว่างงานหรือการทำงานต่ำกว่าระดับ (Underemployment)² ซึ่งแสดงถึงการเพิ่มขึ้นของการว่างงานแฝง จากข้อมูลตารางที่ 2 จะเห็นว่าอัตราการว่างงานต่ำกว่าระดับ² ซึ่งเห็นได้ชัดเจนในรอบการสำรวจเดือนสิงหาคม 2540 (หลังลดค่าเงินบาท) ที่อัตราการว่างงานต่ำกว่าระดับเพิ่มถึง 9.1% สูงกว่าเดิม 5.3% ในช่วงเวลาเดียวกันของปี 2539 และเพิ่มขึ้นในเดือนกุมภาพันธ์ 2541 ถึง 10.12% ซึ่งเพิ่มจากเดิม 5.49% ในช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อนถึงเกือบ 1 เท่าตัว

จากภาวะการหดตัวอย่างรุนแรงและไร้เสถียรภาพของระบบเศรษฐกิจโดยรวมของไทยดังกล่าว ได้ส่งผลกระทบต่อลูกกลมไปสู่ธุรกิจเกือบทุกสาขาทั้งภาคอุตสาหกรรมการผลิต และภาคการเงิน โดยในภาคอุตสาหกรรมการผลิตพบว่า ภาพรวมของระบบเศรษฐกิจที่วัดจากGDPในรายอุตสาหกรรมตั้งแต่ปี 2541 อุตสาหกรรมรับเหมาก่อสร้างเป็นภาคที่มีการปรับตัวลดลงมากที่สุด โดยGDPในภาครับเหมาก่อสร้างลดลงเหลือ 175.1 พันล้านบาทในปี 2541 จากที่เดิมในปี 2539 ที่มีมูลค่าถึง 341.7 พันล้านบาท รองลงมาเป็นภาคอุตสาหกรรมธนาคาร ธุรกิจประกันภัย และพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ มีการปรับตัวลดลงจากปี 2539 เหลือเพียง 243.1 พันล้านบาท ในปี 2541 เช่นเดียว

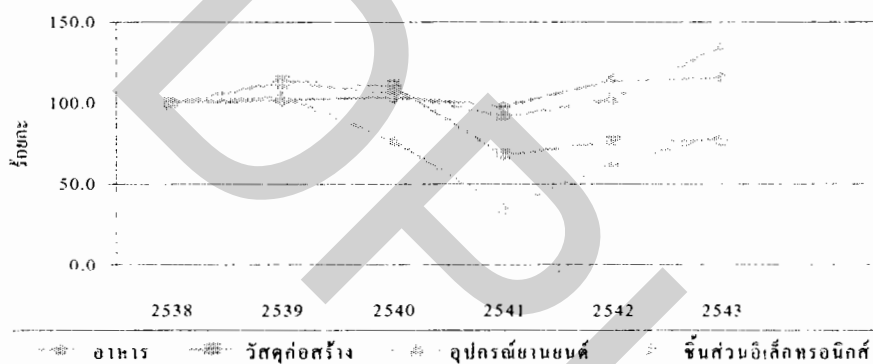
¹ นิยามรวมถึงคนที่ทำงานน้อยกว่า 1 ชม./สัปดาห์

² นิยามคนที่ทำงานน้อยกว่า 30 ชม./สัปดาห์

กันกับเมื่อพิจารณาถึงอัตราการใช้กำลังการผลิต (Capacity utilization)¹ และดัชนีผลผลิตอุตสาหกรรม (Manufacturing production Index)² ตามภาพที่ 3 จะเห็นว่าในภาคอุตสาหกรรมอุปกรณียานยนต์นับว่าได้รับผลกระทบมากที่สุด มีการใช้กำลังการผลิตลดลงถึงร้อยละ 52 ในปี 2541 เช่นเดียวกับดัชนีผลผลิตอุตสาหกรรมในปี 2541 ปรับลดลงถึงร้อยละ 54 รองลงมาได้แก่อุตสาหกรรมวัสดุก่อสร้าง อุตสาหกรรมไฟฟ้าและเครื่องใช้ไฟฟ้า ต่างก็ได้รับผลกระทบในทางลบเช่นเดียวกัน ในขณะที่อุตสาหกรรมอาหารแทบจะไม่ได้รับผลกระทบจากวิกฤติเลย เช่นเดียวกับอัตราการใช้กำลังการผลิตของอุตสาหกรรมที่มีการเปลี่ยนแปลงในรูปแบบเดียวกัน (ภาพที่ 4)

ภาพที่ 3

Manufacturing Production Index ระหว่างปี 2538-2543



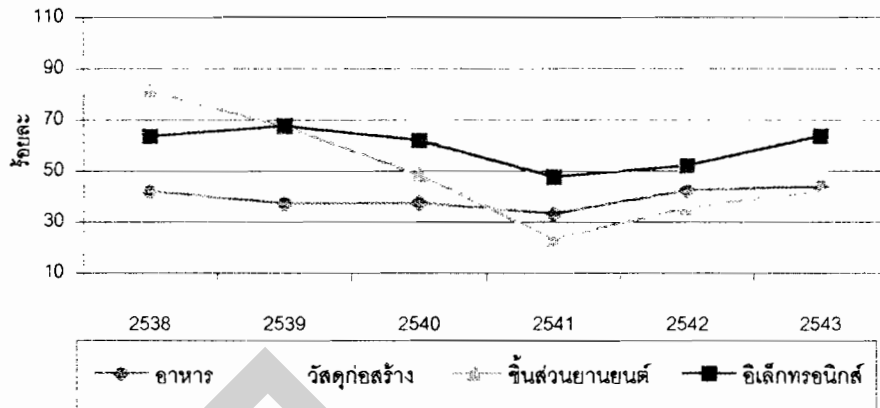
ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

¹ อัตราการใช้กำลังการผลิต (Capacity utilization) เป็นเครื่องชี้ระดับการผลิตของภาคอุตสาหกรรมโดยเปรียบเทียบการผลิตจริงกับกำลังการผลิตสูงสุดของเครื่องจักร ซึ่งสะท้อนถึงความเพียงพอที่จะรองรับการขยายตัวของการผลิต การส่งออกและแรงกดดันต่อราคาสินค้าภายในประเทศ โดยในปี 2538 เป็นปีฐาน (ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย www.bot.or.th)

² ดัชนีผลผลิตอุตสาหกรรม (Manufacturing production Index) เป็นดัชนีที่ชี้วัดระดับการผลิตในภาคอุตสาหกรรมซึ่งธนาคารแห่งประเทศไทยได้จัดทำขึ้นเป็นรายเดือนตั้งแต่ปี 2523 โดยในปี 2538 เป็นปีฐาน (ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย www.bot.or.th)

ภาพที่ 4

Capacity Utilization ระหว่างปี 2538-2543

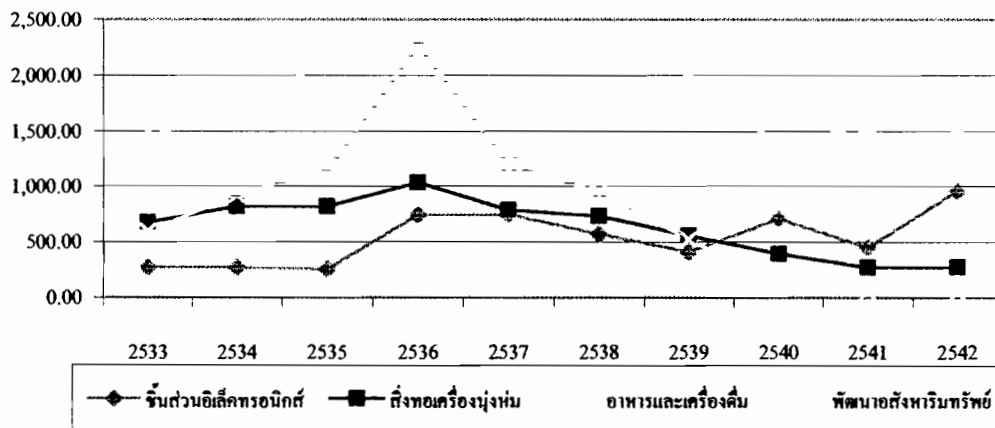


ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

อีกประการหนึ่งเห็นได้จาก Sector ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเปรียบเทียบดัชนีกลุ่มอุตสาหกรรมต่างๆ ตั้งแต่ปี 2533 ถึงปี 2542 พบว่าอุตสาหกรรมส่วนใหญ่ต่างมีดัชนีการปรับตัวลดลง โดยเฉพาะอย่างยิ่งกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ดัชนีปิดของกลุ่มลดลงถึงร้อยละ 95.78 กลุ่มสื่อสารลดลงร้อยละ 88.44 กลุ่มวัสดุก่อสร้างและเครื่องตกแต่งลดลงร้อยละ 85.14 ในขณะที่กลุ่มชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์มีราคาปิดที่ลดลงเพียงร้อยละ 4.33 (ภาพที่ 5) ซึ่งจะเห็นว่าในกลุ่มธุรกิจที่ได้รับกระทบจากวิกฤติมากที่สุดนั้นจะเป็นกลุ่มธุรกิจที่ไม่มีความสามารถในการส่งออก(Nontradable)และเป็นกลุ่มที่มีการขยายตัวในอดีตที่สูงมาก

ภาพที่ 5

ดัชนีกลุ่มอุตสาหกรรมปี 2533-2542



ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางที่ 2 ดัชนีตัวแปรหลักในตลาดแรงงานในประเทศไทย (ภาพรวมทั้งประเทศ) ระหว่างปี 2539-2542

ตัวแปรหลัก : รวมทั้งประเทศ	รวมการสำรวจเดือน กุมภาพันธ์				รวมการสำรวจเดือน สิงหาคม			
	2539	2540	2541	2542	2539	2540	2541	2542
จำนวนคนงาน	299,986,639	30,171,436	29,355,528	29,946,399	32,234,265	32,962,602	32,200,505	32,124,003
จำนวนคนว่างงาน	640,724	697,592	1,479,269	1,714,720	353,171	293,230	1,137,926	984,226
ผู้ที่รอดูกาล	1,154,782	1,033,474	1,250,315	1,070,640	163,336	105,336	77,245	137,473
กำลังแรงงานรวม	31,782,145	31,902,502	32,085,112	32,731,759	32,750,772	33,361,168	33,415,676	33,245,702
ค่าจ้างที่แท้จริงเฉลี่ย (รายเดือน)	5,220	5,503	5,249	5,292	5,688	5,950	5,720	5,564
จำนวนชั่วโมงการทำงาน / อาทิตย์	1,539,874,004	1,544,566,093	1,419,299,332	1,488,408,801	1,657,300,530	1,653,139,798	1,640,736,631	1,610,648,331
จำนวนชั่วโมงการทำงานเฉลี่ย / อาทิตย์	51.4	51.2	48.3	49.7	51.4	50.2	51.0	50.1
จำนวนวันที่ใช้ทำงานเฉลี่ย	86.4	60.1	69.4	92.8	68.4	74.0	87.5	91.0
อัตราการมีส่วนร่วมของกำลังแรงงาน	70.1	69.2	68.5	68.9	71.7	71.9	70.8	69.5
อัตราการว่างงาน	2.0	2.2	4.6	5.2	1.1	0.9	3.4	3.0
อัตราการว่างงานต่ำกว่าระดับ	5.9	5.5	10.1	7.6	5.3	9.1	6.6	7.0

ที่มา : ข้อมูลการสำรวจแรงงาน , สำนักงานสถิติแห่งชาติ

อีกนัยหนึ่งที่สะท้อนภาพของธุรกิจได้เป็นอย่างดี คือจากงบการเงินที่แสดงให้เห็นถึงผลการดำเนินงานและฐานะการเงินที่ตกต่ำลง เช่น ในด้านของงบดุล จากอดีตที่ผ่านมาภาวะการลงทุนของธุรกิจจะถูกจำกัดด้วยมูลค่าของกองทุน (Net worth) ซึ่งการขยายการลงทุนของธุรกิจมักจะมาจากการกู้ยืมทั้งจากแหล่งภายในและต่างประเทศ เห็นได้จากอัตราส่วนหนี้ต่อทุน (Debt/Equity Ratio) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเฉลี่ยระหว่างปี 2531 และปี 2539 อยู่ในเกณฑ์เฉลี่ยถึง 2 เท่าซึ่งจัดอยู่ในระดับที่สูงมาก โดยเฉพาะอย่างยิ่งธุรกิจที่มีการก่อหนี้ต่างประเทศมากจะได้รับผลกระทบอย่างรุนแรง และเมื่อพิจารณาในด้านของงบกำไรขาดทุน จากยอดขาย รายได้และกำไรของธุรกิจที่ลดลง อันเนื่องมาจากภาวะเศรษฐกิจหดตัวและการลดลงของอุปสงค์ภายในประเทศ รวมถึงในด้านของงบกระแสเงินสด กระแสเงินสดที่ลดลงที่มาจากผลการดำเนินงานทำให้ธุรกิจขาดสภาพคล่องในการดำเนินงาน

และเมื่อพิจารณาถึงการจ้างงานรายภาคการผลิต และชั่วโมงการทำงานรวมและเฉลี่ย รายภาคการผลิตจะเห็นได้ว่าในช่วง 1 ปีแรกหลังเกิดวิกฤตเศรษฐกิจ ภาคการก่อสร้างได้รับผลกระทบอย่างรุนแรงที่สุดในด้านการลดของจำนวนคนงานและชั่วโมงการทำงาน ซึ่งหดตัวมากกว่า 30% ในทั้งสองกรณี รองลงมาได้แก่อุตสาหกรรมการผลิตและการเงินและอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งก็ได้รับผลกระทบในทางลบอย่างเห็นได้ชัดเช่นกัน ส่วนในภาคที่พอจะรองรับแรงได้ ได้แก่ภาคบริการและการพาณิชย์ ซึ่งกลับมีการเพิ่มจำนวนคนงานขึ้น แต่สัดส่วนชั่วโมงการทำงานได้เปลี่ยนแปลงไปในทางตรงข้ามโดยมีการหดตัวของชั่วโมงการทำงาน

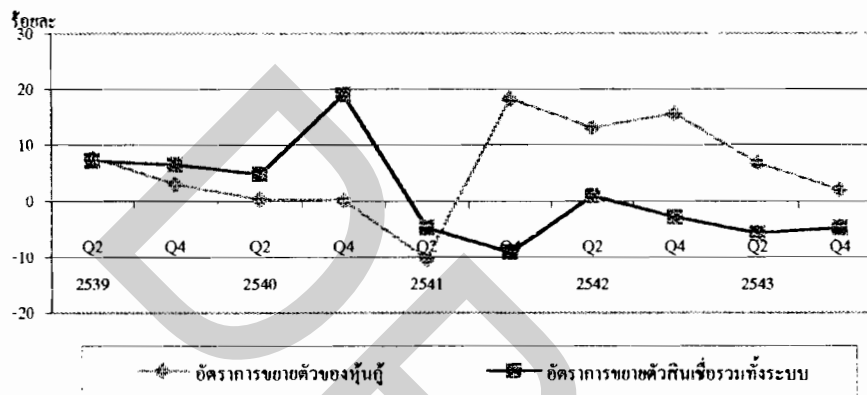
ถึงแม้ว่าวิกฤตการณ์เศรษฐกิจในครั้งนี้จะส่งผลกระทบต่อทุกสาขาการผลิตก็ตาม ยังมีธุรกิจบางประเภทที่ยังคงแสดงศักยภาพการแข่งขันทางการค้าได้อย่างเป็นอย่างดี หรืออีกนัยหนึ่งคือด้วยวิกฤตเศรษฐกิจที่ประเทศเผชิญอยู่ ก็ยังมีธุรกิจบางประเภทที่สามารถสร้างโอกาสจากวิกฤติได้ โดยพิจารณาจากผลการดำเนินงานและการเงินของสาขาอุตสาหกรรมที่ผ่านมาเห็นได้ชัดว่า กลุ่มธุรกิจที่มีการส่งออกเช่น อุตสาหกรรมชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์, อุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม จะได้รับผลกระทบไม่มากนัก และสามารถบรรเทาลงในระยะเวลาอันสั้นกว่ากลุ่มธุรกิจที่ไม่มีการส่งออก โดยตั้งแต่ปี 2539 เป็นต้นมาประเทศไทยมีมูลค่าการส่งออกรวมของประเทศเพิ่มสูงขึ้นมาอย่างต่อเนื่อง โดยในปี 2540 และปี 2541 ภาคการส่งออกมีอัตราการขยายตัวเพิ่มเป็นร้อยละ 28.07 และ 24.46 ตามลำดับ คิดเป็นมูลค่าส่งออกถึง 1,807 และ 2,249 พันล้านบาท ซึ่งเป็นผลมาจากการลดค่าเงินทำให้ราคาสินค้าเมื่อเปรียบเทียบกับลดต่ำลง

นอกจากนั้นพฤติกรรมของธุรกิจที่มีการปรับตัวในด้านของการหาแหล่งเงินทุนสำหรับการดำเนินงาน ซึ่งจากภาวะเศรษฐกิจที่ถดถอยนับแต่ปี 2539 ปริมาณสินเชื่อในระบบก็หดตัวตาม ธุรกิจ

ต่างๆ ไม่สามารถขอรับการสนับสนุนวงเงินสินเชื่อจากธนาคารพาณิชย์รวมถึงสถาบันการเงินได้ ทำให้ขาดสภาพคล่องในการดำเนินงาน แต่ด้วยปัจจุบันธุรกิจขนาดใหญ่ได้เปลี่ยนพฤติกรรมกาจัดการเงินทุนจากภายนอก ซึ่งสามารถออกตราสารหนี้ที่เรียกกันว่าหุ้นกู้ (Debenture) ทดแทนการขอสินเชื่อเพิ่มขึ้น เห็นได้จากมูลค่าราคาตลาดหุ้นกู้ ณ สิ้นปี 2542 มีมูลค่าถึง 179,386.6 ล้านบาท ขยายตัวจากปีก่อนถึงร้อยละ 42.5

ภาพที่ 6

อัตราการขยายตัวของหุ้นกู้ และสินเชื่อรวมทั้งระบบ ระหว่างปี 2539-2543



ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

จวบจนปัจจุบัน นับเป็นเวลาสามปีมาแล้วที่ประเทศไทยได้ประสบภาวะวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจและการเงิน ซึ่งปัจจุบันตัวแปรทางเศรษฐกิจที่สำคัญๆ ได้ชี้ให้เห็นถึงการก้าวพ้นวิกฤตของประเทศมาในระดับหนึ่งแล้วภายใต้มาตรการช่วยเหลือของภาครัฐในการส่งเสริมธุรกิจที่ยังคงมีศักยภาพในการแข่งขันให้มีผลการดำเนินงานที่ดีต่อไปได้ แต่อย่างไรก็ตามก็พบว่า ในธุรกิจแต่ละประเภทจะมีการฟื้นตัวในระดับที่แตกต่างกัน การศึกษาในครั้งนี้จึงได้พยายามที่จะศึกษาและวิเคราะห์ว่ามีปัจจัยใดบ้างที่มีผลต่อความสามารถในการปรับตัวและผลการดำเนินงานของธุรกิจในช่วงก่อนและหลังเหตุการณ์วิกฤตเศรษฐกิจ โดยใช้ตัวแทนจากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยนำมาวิเคราะห์ เนื่องจากบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยนั้นต่างได้รับผลกระทบจากวิกฤตเศรษฐกิจและการเงินที่เกิดขึ้นครั้งนี้อย่างถ้วนหน้า โดยจะทำการเปรียบเทียบปัญหาที่เกิดขึ้นกับบริษัทภายในสาขาจดทะเบียนเดียวกันและเปรียบเทียบระหว่างสาขาที่ต่างกัน เพื่อตอบสนองมติฐานของงานวิจัยและชี้ให้เห็นว่าในการเผชิญกับวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจ ธุรกิจควรเตรียมการรับมือและปรับตัวให้เข้ากับพลวัตของการเปลี่ยนแปลงที่เกิดขึ้นนั้นอย่างไร

วัตถุประสงค์การศึกษา

1. เพื่อศึกษาเปรียบเทียบผลประกอบการของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย(ตลท.) ภายในหมวดอุตสาหกรรมประเภทเดียวกัน ในช่วงตั้งแต่ปี 2538 ถึงปี 2542 รวมทั้งเพื่อวิเคราะห์หาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อผลประกอบการของบริษัทนั้นๆ อาทิเช่น ขนาดธุรกิจ การส่งออก สัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศ และภาระหนี้สิน เป็นต้น

2. เพื่อศึกษาเปรียบเทียบผลประกอบการของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดท. ที่อยู่ในหมวดอุตสาหกรรมต่างๆกัน ทั้งนี้เพื่อวิเคราะห์ผลกระทบและการปรับตัวของอุตสาหกรรมแต่ละประเภท จากวิกฤตเศรษฐกิจปี 2539

ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

การศึกษานี้ทำให้ทราบถึงผลกระทบของวิกฤตเศรษฐกิจต่อบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในหมวดอุตสาหกรรมวัสดุก่อสร้างและตกแต่ง อุตสาหกรรมเครื่องใช้ไฟฟ้าและชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ อุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม และอุตสาหกรรมสิ่งทอ เครื่องนุ่งห่มและรองเท้า รวมทั้งแสดงถึงความสัมพันธ์ของลักษณะของอุตสาหกรรมที่แตกต่างกัน อาทิเช่น ปริมาณการส่งออก ระดับการพึ่งพาเงินทุนจากต่างประเทศ โครงสร้างหนี้และโครงสร้างเงินทุน ว่าจะมีผลกระทบและการปรับตัวที่แตกต่างกันอย่างไร เหล่านี้ล้วนทำให้เข้าใจถึงระดับความรุนแรงของวิกฤต อุปสรรคในการฟื้นตัว หรือกระทั่งแนวทางแก้ไขปัญหาได้ชัดเจนมากขึ้นกว่าการวิเคราะห์จากเศรษฐกิจโดยรวมของประเทศ ดังนั้นจึงจะเป็นประโยชน์ที่สำคัญต่อทั้งภาครัฐและภาคเอกชนในการปรับปรุงการบริหารและวางแผนเพื่อให้สอดคล้องกับสภาพการแข่งขันหรือเพื่อเตรียมรับมือกับสถานการณ์ที่อาจเปลี่ยนแปลงไปได้ตลอดเวลา

ขอบเขตของการศึกษา

การศึกษานี้มุ่งวิเคราะห์ผลประกอบการของบริษัทในภาคอุตสาหกรรมการผลิตของประเทศไทย นับตั้งแต่ช่วงก่อนวิกฤตเศรษฐกิจปี 2538-2539 ช่วงวิกฤตเศรษฐกิจช่วงแรกในปี 2540-2541 และวิกฤตเศรษฐกิจช่วงที่สองปี 2542 แต่เนื่องด้วยข้อจำกัดด้านงบประมาณ บุคลากร และระยะเวลาของการทำวิจัยจึงไม่สามารถรวบรวมข้อมูลในระดับปฐมภูมิได้ การศึกษานี้จึงเลือกใช้ข้อมูลของบริษัทเพื่อใช้เป็นตัวแทน (Proxy) ของหมวดอุตสาหกรรมต่างๆ โดยสุ่มเลือกมาจากบริษัทที่จดทะเบียนไว้แล้วในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งมีการจัดเก็บข้อมูลต่างๆไว้อย่างเป็น

ระบบ มีรายละเอียดและสะดวกต่อการนำมาใช้ที่สุด ทั้งนี้ในการวิเคราะห์จะพิจารณาเลือกเฉพาะหมวดอุตสาหกรรมหลักๆ 4 ประเภท ดังนี้

1. อุตสาหกรรมวัสดุก่อสร้างและตกแต่ง
2. อุตสาหกรรมเครื่องใช้ไฟฟ้าและชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์
3. อุตสาหกรรมสิ่งทอ เครื่องนุ่งห่มและรองเท้า
4. อุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม

สมมติฐานงานวิจัย

1. บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย(ตลท.) ที่จัดอยู่ในหมวดอุตสาหกรรมประเภทเดียวกัน จะมิได้รับผลกระทบและความสามารถในการปรับตัวจากวิกฤตเศรษฐกิจแตกต่างกันออกไป ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับปัจจัยที่สำคัญ ได้แก่ ขนาดของบริษัท การส่งออก สัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศ และภาระหนี้สินของบริษัทนั้นๆ

2. ระหว่างอุตสาหกรรมการผลิตแต่ละประเภท จะประสบปัญหาและมีระดับการปรับตัวจากวิกฤตเศรษฐกิจที่ต่างกัน เนื่องจากแต่ละอุตสาหกรรมมีลักษณะทั่วไปแตกต่างกัน อาทิเช่น สัดส่วนการส่งออก สัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศ และโครงสร้างหนี้สิน เป็นต้น รวมทั้งประเภทของสินค้าที่ผลิตก็มีบทบาทสำคัญด้วยเช่นกัน

องค์ประกอบของการศึกษา

การศึกษานี้จะประกอบไปด้วย

บทที่ 1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา วัตถุประสงค์ ประโยชน์ที่จะได้รับ ขอบเขตของการศึกษา สมมติฐานงานวิจัย และองค์ประกอบของการศึกษา

บทที่ 2 แนวคิดเชิงทฤษฎี ผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง และวิธีการศึกษา

บทที่ 3 ลักษณะทั่วไปของอุตสาหกรรมแต่ละประเภท

บทที่ 4 ผลการศึกษาผลประกอบการของอุตสาหกรรมแต่ละประเภท รวมทั้งการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของปัจจัยต่างๆกับผลประกอบการของบริษัทในอุตสาหกรรมนั้นๆ

บทที่ 5 บทสรุปและข้อเสนอแนะ

บทที่ 2

แนวคิดเชิงทฤษฎีและผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ในบทนี้จะทำการกล่าวถึงทฤษฎีที่เกี่ยวข้องกับวิทยานิพนธ์ฉบับนี้ ซึ่งจะประกอบไปด้วย ทฤษฎีโครงสร้างเงินทุน อัตราแลกเปลี่ยนระบบลอยตัวและผลกระทบ ความยืดหยุ่น (Elasticity of Demand) การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญๆ ที่ใช้ในการประเมินสถานภาพของบริษัท จากนั้นจะแสดงถึงผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง และนำเสนอวิธีการศึกษาที่จะใช้ในวิทยานิพนธ์ฉบับนี้

แนวคิดเชิงทฤษฎี

ธุรกิจกับการเงินนับได้ว่าเป็นความสัมพันธ์อย่างใกล้ชิดในทางเศรษฐศาสตร์ เนื่องจากธุรกิจทุกประเภทล้วนแต่ดำเนินงานอยู่ในระบบเศรษฐกิจทั้งสิ้น ดังนั้น ผู้ควบคุมทางการเงินจะต้องมีความเข้าใจในโครงสร้างของระบบเศรษฐกิจอย่างแท้จริง และจะต้องตื่นตัวอยู่ตลอดเวลาต่อผลของการเปลี่ยนแปลงในระดับกิจกรรมและนโยบายทางเศรษฐกิจ นอกจากนี้ยังต้องมีความสามารถในการนำทฤษฎีทางเศรษฐศาสตร์มาประยุกต์ใช้เพื่อเป็นแนวทางและเพิ่มประสิทธิภาพในการดำเนินงานให้ดียิ่งขึ้น อาทิเช่น ทฤษฎีโครงสร้างเงินทุน อัตราแลกเปลี่ยนระบบลอยตัวและผลกระทบ ความยืดหยุ่น (Elasticity of Demand) ตลอดจนจนถึงการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ ซึ่งเหล่านี้ล้วนแต่มีความจำเป็นต่อความเข้าใจต่อทั้งสภาพแวดล้อมและเทคนิคการตัดสินใจทางการเงินทั้งสิ้น

ทฤษฎีโครงสร้างเงินทุน (Capital Structure Theory)

โครงสร้างเงินทุนที่เหมาะสม (Optimal capital structure) คือโครงสร้างเงินทุนที่ทำให้มูลค่าหุ้นสามัญของบริษัทสูงสุด ซึ่งการหาจุดที่เหมาะสมนี้จะต้องเข้าใจถึงการเปรียบเทียบ (Trade off) ระหว่างความเสี่ยงและผลตอบแทน โดยทั่วไปโครงสร้างเงินทุนมักจะมีสัดส่วนหนี้สินมาก จึงทำให้ความเสี่ยงซึ่งวัดในรูปของอัตราผลตอบแทนต่อปีที่ต้องการของหุ้นสูงขึ้น เช่นเดียวกับผลตอบแทนที่คาดหวังในอนาคตที่วัดในรูปของเงินปันผลก็จะเพิ่มขึ้นตามไปด้วย แต่ความเสี่ยงที่สูงขึ้นกลับทำให้ราคาหุ้นลดลง ในขณะที่ผลตอบแทนสูงขึ้นจะทำให้ราคาหุ้นเพิ่มขึ้น ซึ่งความขัดแย้งระหว่างความเสี่ยงและผลตอบแทนที่มีอยู่นี้จึงเป็นวัตถุประสงค์ของการบริหารโครงสร้างเงินทุน คือ การหาระดับหนี้สินที่เหมาะสมที่จะทำให้ราคาหุ้นของบริษัทสูงสุด

วิวัฒนาการของทฤษฎีโครงสร้างเงินทุนเริ่มขึ้นเมื่อต้นทศวรรษ 1950 โดย David Durand ซึ่งได้เสนอ 2 แนวคิดที่คำนึงถึงผลกระทบของภาระผูกพันทางการเงิน (Financial leverage) ต่อมูลค่า

ค่าของบริษัท คือแนวคิดกำไรสุทธิและแนวคิดกำไรจากการดำเนินงานสุทธิ ต่อมาในตอนปลายทศวรรษ 1950s และ 1960s Franco Modigliani และ Merton H. Miller (M&M) ได้สร้างทฤษฎี M&M Approach และให้คำนิยามของความเหมาะสมของโครงสร้างเงินทุน M&M กล่าวว่า โครงสร้างเงินทุนของธุรกิจที่มีการก่อหนี้จะมีมูลค่าของธุรกิจสูงกว่าโครงสร้างเงินทุนของธุรกิจที่ไม่มีการก่อหนี้ และการก่อหนี้ของธุรกิจจะสูงเท่าใดก็ตามจะไม่ส่งผลต่อค่าของทุนของธุรกิจแต่อย่างใด โดยมีข้อสมมุติฐานคือ

1. โครงสร้างภาษีของธุรกิจ
2. ความไม่มีประสิทธิภาพ หรือความไม่สมบูรณ์ของตลาด

จากการพิสูจน์สมมุติฐาน M&M กล่าวว่า ธุรกิจที่ไม่ก่อหนี้จะถูกกระทบด้วยภาษีทำให้มูลค่าของธุรกิจลดลง โดยธุรกิจที่มีการก่อหนี้และค่านึงถึงภาษี จะมีค่าของธุรกิจเป็นดังนี้

$$\text{ค่าของธุรกิจ} = \text{ค่าของธุรกิจที่ไม่มีหนี้} + \text{มูลค่าปัจจุบันของดอกเบี้ยจ่ายที่ประหยัดได้}$$

$$\text{นั่นคือ ค่าของธุรกิจ} = \frac{\text{EBIT} (1-T)}{K_0} + \text{มูลค่าของหนี้} * T$$

$$\text{โดยที่ } K_0 = \frac{O}{V}$$

$$K_0 = \text{ค่าของทุนรวม} / \text{อัตราผลตอบแทนเงินทุนของธุรกิจ}$$

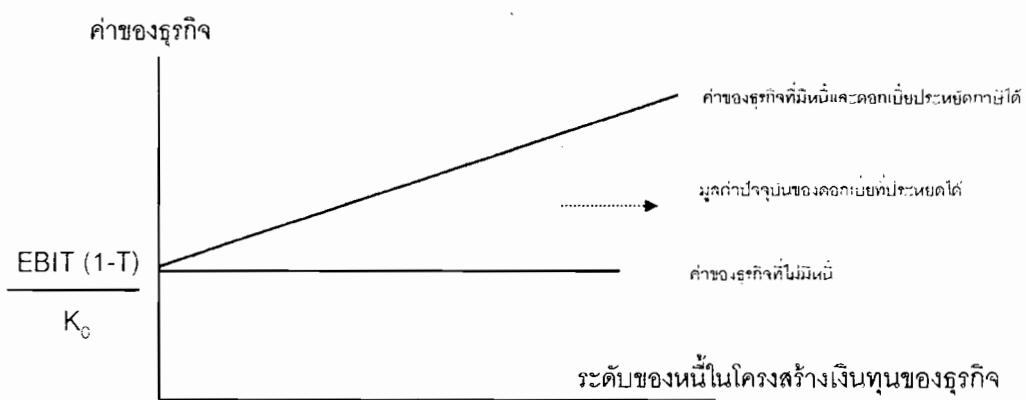
$$O = \text{กำไรสุทธิจากการดำเนินงาน (EBIT)}$$

$$V = \text{มูลค่าตลาดรวมของธุรกิจหุ้นทุนและการก่อหนี้}$$

ซึ่งจากการคำนวณของ M&M อธิบายให้ทราบว่าเมื่อมีภาษีเข้ามาเกี่ยวข้องกับธุรกิจ โครงสร้างเงินทุนของธุรกิจควรจะมีการก่อหนี้ด้วยจึงจะทำให้มูลค่าของธุรกิจสูงขึ้นมากกว่าโครงสร้างเงินทุนที่ไม่มีการก่อหนี้ซึ่งแสดงได้ดังภาพที่ 7

ภาพที่ 7

ภาพแสดงค่าของธุรกิจที่มีหนี้และไม่มีหนี้

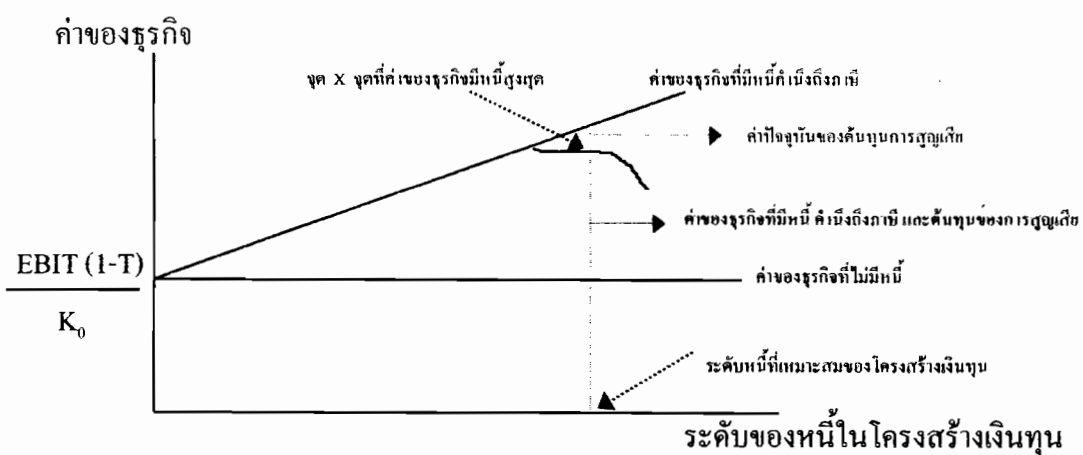


แต่การก่อหนี้มากๆ ก็ไม่เป็นการดีเสมอไป M&M อธิบายว่า การเพิ่มหนี้เป็นการกระทำซึ่งอาจจะเกิดโอกาสแห่งการสูญเสียของธุรกิจ ดังนั้นต้องคำนึงถึงต้นทุนของโอกาสที่จะเกิดการสูญเสียธุรกิจ (Default cost) ไว้ด้วย ถ้าคำนึงถึงต้นทุนของการสูญเสียดังกล่าว ค่าของธุรกิจจะต้องหักมูลค่าปัจจุบันของต้นทุนของการสูญเสียนี้ออก ทำให้เส้นกราฟค่าของธุรกิจที่มีหนี้ซึ่งดอกเบี้ยจ่ายประหยัดภาษีได้จะไม่ทอดสูงขึ้นไปเรื่อยๆ ตามภาพ 7 แต่จะวกกลับตามภาพที่ 8 ซึ่ง M&M อธิบายว่าในตลาดที่ไม่มีประสิทธิภาพมีความเป็นไปได้ที่ต้นทุนแห่งการสูญเสียนี้อาจเกิดขึ้น ดังสมการค่าของธุรกิจที่คำนึงถึงต้นทุนจากการสูญเสียเป็นดังนี้

$$\text{ค่าของธุรกิจ} = \text{ค่าของธุรกิจที่ไม่มีหนี้} + \text{มูลค่าปัจจุบันของดอกเบี้ยจ่ายที่ประหยัดภาษีได้} - \text{มูลค่าปัจจุบันของต้นทุนของการสูญเสีย}$$

ภาพที่ 8

ภาพแสดงค่าของธุรกิจที่มีดอกเบี้ยจ่ายประหยัดภาษี และมีต้นทุนของการสูญเสีย



จากภาพที่ 8 จุดที่ค่าของธุรกิจที่มีหนี้ขึ้นไปสูงสุดแล้ววกกลับลงคือจุด X จุดที่สูงสุดนี้ M&M ว่าเป็นจุดที่ธุรกิจสามารถก่อหนี้ได้สูงสุด และเป็นระดับที่โครงสร้างเงินทุนที่เหมาะสมที่สุดด้วย

อัตราแลกเปลี่ยนระบบลอยตัวและผลกระทบ

นับตั้งแต่วันที่ 2 กรกฎาคม 2540 เป็นต้นมา นับได้ว่ามีความสำคัญอย่างยิ่งต่อระบบเศรษฐกิจและระบบการเงินของประเทศ¹ ทั้งนี้เพราะนับจากวันดังกล่าวอัตราแลกเปลี่ยนของประเทศได้เปลี่ยนแปลงไปจากระบบตรึงเงินมาเป็นระบบลอยตัวภายใต้การจัดการ (Managed Floating Exchange Rate Regime) ซึ่งจากการเปลี่ยนแปลงดังกล่าวได้ส่งผลกระทบต่อกลยุทธ์การดำเนินนโยบายทางการเงิน และการบริหารธุรกิจในรูปแบบต่างอย่างมาก อาทิเช่น

1. ผลต่อธุรกิจการค้าระหว่างประเทศ การอ่อนตัวของค่าเงินบาทจะส่งผลกระทบต่อธุรกิจอย่างไรขึ้นอยู่กับลักษณะและโครงสร้างทางด้านรายรับและรายจ่ายของธุรกิจแต่ละประเภทเป็นสำคัญ ซึ่งสามารถจำแนกได้เป็น 3 กรณีที่สำคัญดังนี้

กรณีแรก เป็นธุรกิจที่มีรายรับในรูปเงินดอลลาร์สหรัฐ และมีต้นทุนการผลิตเป็นเงินบาท ซึ่งในกรณีนี้จะได้รับผลกระทบค่อนข้างน้อย อีกทั้งการอ่อนตัวของค่าเงินยังน่าจะเป็นประโยชน์ต่อธุรกิจในกลุ่มนี้มากที่สุด

กรณีที่สอง เป็นกรณีที่ธุรกิจมีรายรับในรูปเงินบาท (หรือมีตลาดภายในประเทศเป็นหลัก) แต่ต้องพึ่งพาวัตถุดิบจากต่างประเทศค่อนข้างมาก ซึ่งภายในสภาวะการณ์ดังกล่าวอุตสาหกรรมในกลุ่มนี้จะได้รับผลกระทบในเชิงลบมากที่สุด

กรณีที่สาม เป็นกลุ่มธุรกิจที่พึ่งพาวัตถุดิบและสินค้าขั้นกลางจากต่างประเทศทั้งหมดในการผลิต ในขณะที่เดียวกันก็ส่งออกทั้งหมดไปยังตลาดต่างประเทศ ดังนั้นอุตสาหกรรมในกลุ่มนี้จึงมีโอกาสได้รับผลกระทบน้อยมาก กล่าวคือ มีรายจ่ายและรายได้ในรูปเงินตราต่างประเทศในสัดส่วนที่ใกล้เคียงกันมาก

2. ผลต่อภาระหนี้สินต่างประเทศ จากการอ่อนตัวของค่าเงินบาทย่อมส่งผลกระทบต่อทางลบต่อธุรกิจที่มีโครงสร้างทางการเงินเป็นการกู้ยืมจากต่างประเทศ ทั้งในรูปของการกู้ยืมโดยตรง (โดยการออกตราสารหนี้) และการกู้ยืมผ่านสถาบันการเงิน โดยเฉพาะในธุรกิจที่ไม่มีการป้องกันความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน แต่กระนั้นภาระหนี้ที่จะเพิ่มขึ้นนั้นจะเกิดขึ้น

¹ รังสรรค์ หทัยเสรี. อัตราแลกเปลี่ยนระบบลอยตัว ลักษณะสำคัญและนัยสำคัญต่อเศรษฐกิจไทย : วิชาการปริทัศน์, ปีที่ 6 ฉบับที่ 4/15 เมษายน 2541, หน้า 5-8

จากความต้องการซื้อเงินดอลลาร์สหรัฐ. เพื่อนำไปชำระหนี้ต่างประเทศในช่วงที่ค่าเงินบาทอ่อนตัวลง จึงไม่เป็นการถุกนักหากธุรกิจมีการคำนวณผลขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน โดยรวมเอาภาระหนี้สิน ที่เป็นการกู้ยืมเงินระยะยาวเข้ามารวมคำนวณด้วย เพราะระบบเงินบาทลอยตัวนั้นค่าเงินบาทอาจจะ แข็งขึ้นหรืออ่อนตัวลงก็ได้

3. **ผลต่อสภาพคล่องและอัตราดอกเบี้ยในประเทศ** การปล่อยเงินบาทลอยตัวและการอ่อนตัวของค่าเงินบาท เป็นการลดแรงกดดันที่มีต่อค่าเงินบาทได้ค่อนข้างมาก ในกรณีที่นักลงทุนในตลาดเงินและสถาบันการเงินในประเทศเริ่มที่จะมีความคุ้นเคยกับระบบเงินบาทลอยตัวแล้ว ความเชื่อมั่นในระบบอัตราแลกเปลี่ยนดังกล่าวก็จะค่อย ๆ ปรับตัวดีขึ้น

4. **ผลต่อภาวะเงินเฟ้อ** ในช่วงแรกของการปล่อยให้ค่าเงินบาทลอยตัวย่อมมีส่วนทำให้ผู้นำเข้ามีต้นทุนเพิ่มสูงขึ้นเมื่อคิดในรูปเงินบาทและอาจทำให้มีการปรับราคาสินค้าเพิ่มขึ้นเป็นทอด ๆ ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อผู้บริโภคได้ ได้แก่สินค้าที่นำเข้าวัตถุดิบจากต่างประเทศในสัดส่วนที่สูง เช่น ยา รักษาโรค และเครื่องใช้ไฟฟ้า

กล่าวคือ อัตราแลกเปลี่ยนได้กลายเป็นตัวแปรทางเศรษฐกิจที่สำคัญและเป็นที่น่าสนใจมากยิ่งขึ้น โดยเฉพาะกับธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับธุรกรรมต่างประเทศจะมีความเสี่ยงเพิ่มขึ้นอย่างมาก จึงเป็นเหตุให้ธุรกิจต้องหมั่นติดตามภาวะอัตราแลกเปลี่ยนและข้อมูลทางด้านปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจที่จะส่งผลกระทบต่อทิศทางการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยน นอกจากนี้ ควรมีมาตรการป้องกันความเสี่ยงหรือความเสียหายที่เกิดจากความผันผวน (Volatility) ของอัตราแลกเปลี่ยนด้วย เครื่องมือป้องกันความเสี่ยงทางการเงินในรูปแบบต่าง ๆ และต้องระมัดระวังมากยิ่งขึ้นในการบริหารโครงสร้างหนี้ โดยเฉพาะหนี้ในส่วนที่กู้ยืมจากต่างประเทศ

ความยืดหยุ่น (Elasticity)

อีกปัจจัยหนึ่งที่มีผลต่อสินค้าและบริการในทางเศรษฐศาสตร์คือ ความยืดหยุ่น (Elasticity) โดยสังเกตได้ว่าในช่วงที่วิกฤตเศรษฐกิจที่มีความรุนแรง สินค้าในอุตสาหกรรมวัสดุก่อสร้างและตกแต่ง และอุตสาหกรรมสิ่งทอ เครื่องนุ่งห่มและรองเท้าจะมีปฏิริยาการเปลี่ยนแปลงของยอดขายทั้งโดยตรง(ราคาสินค้านั้น)และโดยอ้อมค่อนข้างสูง ในขณะที่ปฏิริยาดังกล่าวของสินค้าในอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม และอุตสาหกรรมเครื่องใช้ไฟฟ้าและชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ค่อนข้างต่ำ ซึ่งปรากฏการณ์ดังกล่าวสามารถอธิบายได้จากความยืดหยุ่นของสินค้าในแต่ละอุตสาหกรรมที่มีผลต่อปฏิริยาตอบโต้ของปริมาณซื้อหรือปริมาณขายต่อการเปลี่ยนแปลงของตัวกำหนดต่างๆ ซึ่งสามารถแบ่งออกได้เป็น

ความยืดหยุ่นของอุปสงค์ต่อราคา (Price Elasticity of Demand) หมายถึง เปรอ์เซ็นต์การเปลี่ยนแปลงของปริมาณซื้อต่อเปอร์เซ็นต์การเปลี่ยนแปลงของราคาสินค้า ซึ่งแสดงเป็นสูตรเบื้องต้นได้ดังนี้

$$E_d = \frac{\text{เปอร์เซ็นต์การเปลี่ยนแปลงของปริมาณซื้อ}}{\text{เปอร์เซ็นต์การเปลี่ยนแปลงของราคา}}$$

กล่าวคือ ค่าความยืดหยุ่นของอุปสงค์ต่อราคามีค่ามากกว่า 1 (ความยืดหยุ่นสูง) หมายถึง เมื่อราคาสินค้าและบริการเปลี่ยนแปลงไปเพียงเล็กน้อย จะส่งผลทำให้ปริมาณซื้อขายสินค้านั้นเปลี่ยนแปลงไปมาก ในทางตรงข้าม ถ้าค่าความยืดหยุ่นน้อยกว่า 1 (ความยืดหยุ่นน้อย) คือการเปลี่ยนแปลงของราคาสินค้านั้นจะส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงในปริมาณซื้อขายน้อย

ความยืดหยุ่นของอุปสงค์ต่อรายได้ (Income Elasticity of Demand) เป็นการพิจารณาการเปลี่ยนแปลงของรายได้ ซึ่งจะมีผลต่อการเปลี่ยนแปลงในปริมาณการซื้อขาย กล่าวคือ เมื่อรายได้เปลี่ยนแปลงไป 1 หน่วยจะทำให้ปริมาณซื้อขายสินค้านั้นเปลี่ยนแปลงไปกี่หน่วย ซึ่งคำนวณได้เป็นสูตรเบื้องต้นดังนี้

$$E_i = \frac{\text{เปอร์เซ็นต์การเปลี่ยนแปลงของปริมาณซื้อ}}{\text{เปอร์เซ็นต์การเปลี่ยนแปลงของรายได้}}$$

ปัจจัยที่กำหนดค่าความยืดหยุ่นของอุปสงค์ (Determinants of Elasticity of Demand) โดยทั่วไป สินค้าที่มีความยืดหยุ่นมาก (Elastic) มักจะมีลักษณะดังนี้

1. สินค้านั้นมีราคาแพงมาก เป็นสินค้าฟุ่มเฟือยไม่จำเป็นแก่การครองชีพ
2. สินค้านั้นมีสินค้าอื่นใช้แทนกันได้มาก คือเมื่อราคาเปลี่ยนแปลงเพียงเล็กน้อยก็จะทำให้ปริมาณซื้อสินค้านั้นเปลี่ยนแปลงได้มาก เพราะผู้บริโภคส่วนใหญ่จะหันไปซื้อสินค้าอื่นแทนเมื่อราคาเพิ่มขึ้น
3. เป็นสินค้าที่มีความคงทนถาวร (Durable goods) ในกรณีของสินค้าประเภทคงทนมักจะมีเปอร์เซ็นต์การเปลี่ยนแปลงของจำนวนซื้อมากกว่าเปอร์เซ็นต์การเปลี่ยนแปลงของราคา คือถ้าราคาสินค้าเพิ่มขึ้น ผู้บริโภคส่วนมากจะพยายามซ่อมแซมใช้ของเก่ามากกว่าจะเปลี่ยนซื้อใหม่ ตรงกันข้าม ถ้าราคาสินค้าลดลง ผู้บริโภคก็จะเปลี่ยนเป็นของใหม่เร็วขึ้น

ส่วนกรณีของสินค้าที่มีความยืดหยุ่นน้อย (Inelastic) มักจะมีลักษณะดังนี้

1. เป็นสินค้าจำเป็นแก่การครองชีพ เช่นอาหาร ยารักษาโรค เป็นต้น เหล่านี้แม้ว่าราคาจะสูงขึ้น ผู้บริโภคก็ยังจำเป็นต้องซื้อมาใช้ ปริมาณซื้อจึงไม่เปลี่ยนแปลงจากเดิมมากนัก สินค้ามีราคาเพียงเล็กน้อย
2. หาสินค้าอื่นทดแทนได้ยาก

การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน

การวิเคราะห์บริษัท (Company Analysis) จะต้องวิเคราะห์เชิงคุณภาพ (Qualitative Analysis) อันได้แก่ การวิเคราะห์ประสิทธิภาพการบริหารงานของผู้บริหาร ส่วนแบ่งการตลาดของบริษัท โครงการขยายโรงงานของบริษัท เป็นต้น และการวิเคราะห์เชิงปริมาณ (Quantitative Analysis) อันได้แก่ การวิเคราะห์งบแสดงฐานะการเงินของธุรกิจในอดีตจนถึงปัจจุบัน

การพิจารณาประเภทของบริษัทและประเภทของหลักทรัพย์ ในการวิเคราะห์บริษัท ในขั้นแรกจะต้องทำความเข้าใจเกี่ยวกับประเภทของหลักทรัพย์ ดูความสามารถในการทำกำไร ดูการเคลื่อนไหวของราคาว่ามีลักษณะเป็นอย่างไร

Growth Company and Growth Stock หมายถึง เป็นกลุ่มของบริษัทที่มียอดขายและผลกำไรในอดีตที่ผ่านมาสูงกว่ามาตรฐานในอุตสาหกรรมเดียวกัน และบริษัทยังจะต้องเจริญก้าวหน้า มีผลประกอบการดี และมีการจ่ายเงินปันผลแก่ผู้ถือหุ้นเป็นสัดส่วนน้อย เนื่องจากบริษัทนำกำไรสะสมเป็นทุนสำหรับใช้ในกิจการ Dividend Yield จึงมีระดับต่ำ แต่ราคาหลักทรัพย์ในตลาดมักปรับตัวสูงขึ้นอย่างสม่ำเสมอ

Defensive Company and Stock หมายถึง จะมีผลกำไร มีเสถียรภาพ แม้ว่าอนาคตเศรษฐกิจจะตกต่ำก็ตาม ได้แก่ กิจการสาธารณูปโภค กลุ่มบริษัทที่จำหน่ายสินค้าจำเป็นแก่การครองชีพ และยังจ่ายเงินปันผลในช่วงเศรษฐกิจซบเซาได้ดีกว่าหลักทรัพย์อื่นโดยรวม มีการคาดการณ์เศรษฐกิจไปในทาง ผู้ลงทุนควรสนใจลงทุนในหลักทรัพย์ประเภทนี้

Capital Company and Stock ผลกำไรของบริษัทประเภทนี้จะได้รับผลกระทบโดยตรงจากวัฏจักรธุรกิจ กล่าวคือ ยอดขายและกำไรของบริษัทจะเพิ่มขึ้นมาก เมื่อเศรษฐกิจขยายตัวและลดลงเมื่อเศรษฐกิจหดตัว เมื่อสถานะเศรษฐกิจดีขึ้นผลประกอบการของธุรกิจจะดีขึ้น และมีการเจริญเติบโต ราคาของหลักทรัพย์จะสูงขึ้นตามในทิศทางตรงกันข้าม เมื่อภาวะเศรษฐกิจซบเซาผลประกอบการธุรกิจจะถดถอยอย่างมาก ซึ่งได้แก่ กลุ่มหลักทรัพย์ของอุตสาหกรรมประเภทวัสดุก่อสร้าง, เยื่อกระดาษและกระดาษ, เครื่องมือเครื่องจักร

Speculative Company and Stock กลุ่มบริษัทได้รับผลตอบแทนสูงในขณะที่ยอมรับความเสี่ยงสูง บริษัทที่จัดอยู่ในประเภทนี้ ได้แก่ บริษัทที่ริเริ่มค้นคิดสิ่งใหม่ ๆ ที่ค่อนข้างมีความเสี่ยงสูง เช่น การขุดเจาะน้ำมัน เหมืองแร่ เป็นต้น สำหรับหลักทรัพย์ที่ดึงดูดผู้ลงทุนที่ต้องการเก็งกำไรเป็นอย่างดี ไม่มีความมั่นคงถาวรมีการปรับตัวขึ้นลงแรงตามอุปสงค์และอุปทานของตลาด ดังนั้นจะมีความเสี่ยงสูง

การวิเคราะห์บริษัทเชิงคุณภาพ (Qualitative Analysis) การวิเคราะห์ธุรกิจเชิงคุณภาพ เป็นการวิเคราะห์ข้อมูลโดยทั่วไปที่เกี่ยวข้องกับบริษัทข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์ ได้แก่ อัตราการขยายตัวในอดีตเมื่อเปรียบเทียบกับคู่แข่ง ส่วนแบ่งการตลาด โครงสร้างเงินทุน โครงการขยายโรงงานในอนาคต ช่องทางการจำหน่ายสินค้า ความสัมพันธ์ระหว่างบุคลากรในบริษัท เป็นต้น

การวิเคราะห์บริษัทเชิงปริมาณ (Quantitative Analysis) การวิเคราะห์จากงบการเงินของธุรกิจที่ผ่านมาและในปัจจุบันเป็นสิ่งสำคัญ เพื่อนำมากำหนดตัวแปรต่าง ๆ อาทิเช่น กำไรและเงินปันผลในอนาคต ราคาหลักทรัพย์ในอนาคต สิ่งที่ต้องดูประกอบไปด้วย

1. การวิเคราะห์งบการเงิน (Financial Statement) คือ รายงานทางบัญชีที่จัดทำขึ้นเมื่อครบระยะเวลาบัญชี เพื่อให้ผู้ถือหุ้นทราบถึงฐานะและผลทางการเงิน

2. การวิเคราะห์งบกำไรขาดทุน (Income Statement) เป็นงบการเงินที่แสดงผลการดำเนินงานของบริษัทในรอบระยะเวลาใดเวลาหนึ่ง โดยแสดงให้เห็นว่า บริษัทมีกำไรสุทธิหรือขาดทุนสุทธิจากการดำเนินงานเท่าไร เป็นการชี้ให้เห็นถึงประสิทธิภาพการดำเนินงานของบริษัทนั้น

3. การวิเคราะห์งบแสดงการเปลี่ยนแปลงฐานะการเงิน (Sources of Fund) และการใช้ไปของเงินทุน (Use of Funds) ในรอบปี เพื่อให้ทราบว่าระหว่างปีนั้น เงินทุนของกิจการให้เพิ่มขึ้นหรือลดลงเท่าไร ประกอบด้วยรายการอะไรบ้าง ก็จะมีรายละเอียดเพิ่มขึ้นก็ควรจะใช้เครื่องมือ (Ratio Analysis) เข้ามาช่วยในการวิเคราะห์ โดยการนำเอารายการต่าง ๆ มาเทียบอัตราส่วนเพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างทรัพย์สิน หนี้สิน ทุน รายได้ และค่าใช้จ่ายต่าง ๆ ว่าเหมาะสมหรือไม่ การวิเคราะห์อัตราส่วนนี้แบ่งออกเป็น 4 ลักษณะด้วยกันคือ

1. การวิเคราะห์สภาพคล่องทางการเงิน
2. การวิเคราะห์ประสิทธิภาพในการดำเนินงาน
3. การวิเคราะห์ความสามารถในการหากำไรของเงินทุน
4. การวิเคราะห์นโยบายทางการเงินของบริษัท
5. การวัดความสามารถในการบริหารหนี้สิน

อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

ในด้านการประเมินผลประกอบการและสถานภาพของบริษัทโดยใช้อัตราส่วนทางการเงินก็นับว่ามีความสำคัญและจำเป็นจะต้องทำความเข้าใจอย่างชัดเจนเสียก่อน ทั้งในด้านที่มาของอัตราส่วนต่างๆ สูตรการคำนวณ และการใช้ประโยชน์ของอัตราส่วน ซึ่งสามารถรวบรวมและสรุปอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญๆและเป็นที่ยอมรับใช้กันอย่างแพร่หลาย ดังนี้

1. ความสามารถในการทำกำไร (Profitability) เพื่อแสดงให้เห็นถึงประสิทธิภาพในการดำเนินงานของบริษัททั้งในด้านการขายและผลตอบแทน โดยใช้วิธีอัตราส่วนทางการเงินคือ

Profit Margin on Sales หรืออัตราผลตอบแทนจากการขาย ซึ่งแสดงถึงอัตราร้อยละของกำไรที่บริษัทจัดหาได้จากการดำเนินงานหลังหักค่าใช้จ่ายและภาษีแล้ว เพื่อใช้พิจารณาถึงสมรรถภาพในการหากำไรจากการดำเนินงานโดยรวมของธุรกิจ คำนวณได้จาก

$$\text{Profit Margin} = \frac{\text{กำไรสุทธิหลังภาษีเงินได้} * 100}{\text{มูลค่าขาย}}$$

Return on Total Assets (ROA) หรือการวัดผลตอบแทนที่ธุรกิจได้รับจากการลงทุนในสินทรัพย์ว่าธุรกิจมีกำไรสุทธิหลังหักภาษีเงินได้เป็นร้อยละเท่าใดของสินทรัพย์รวม คำนวณได้จาก

$$\text{ROA} = \frac{\text{กำไรสุทธิหลังหักภาษีเงินได้} * 100}{\text{สินทรัพย์รวม}}$$

Return on Total Equity (ROE) เป็นอัตราส่วนแสดงให้เห็นถึงกำไรสุทธิส่วนที่เป็นของผู้ถือหุ้นเมื่อเทียบกับจำนวนเงินทุนที่ได้จากส่วนของผู้ถือหุ้น เพื่อวิเคราะห์สมรรถภาพในการทำกำไรให้แก่ผู้ถือหุ้นของกิจการ ซึ่งอัตราส่วนนี้จะเป็นอัตราส่วนแสดงการวัดความสามารถในการทำกำไรโดยรวมของกิจการ คำนวณได้จาก

$$\text{ROE} = \frac{\text{กำไรสุทธิหลังหักภาษีเงินได้} * 100}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}}$$

2. อัตราส่วนแสดงสภาพความเสี่ยง (Leverage Ratio) เป็นอัตราส่วนแสดงสภาพความเสี่ยงที่คำนวณขึ้นเพื่อเป็นข้อมูลช่วยในการพิจารณาวิเคราะห์สภาพความเสี่ยงของกิจการในแง่ของภาระหนี้สินที่เกิดขึ้น และความสามารถในการชำระดอกเบี้ยจ่าย ซึ่งประกอบไปด้วย

Debt-to-Equity Ratio อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น เพื่อพิจารณาถึงภาระผูกพันทั้งหมดที่บริษัทมีต่อผู้มีสิทธิเรียกร้องในสินทรัพย์ของบริษัทก่อนผู้ถือหุ้น ค่าของอัตราส่วนดังกล่าว

แสดงให้เห็นว่าทุก 1 หน่วยของการลงทุนที่ผู้ถือหุ้นจ่ายลงทุนในบริษัทได้มีการกู้ยืมจากเจ้าหนี้ที่หน่วย ซึ่งคำนวณได้จาก

$$D / E \text{ Ratio} = \frac{\text{หนี้สินรวม}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}}$$

Interest Coverage Ratio เป็นสัดส่วนที่แสดงให้เห็นถึงความเสี่ยงที่เกิดจากภาระหนี้สิน เป็นความเสี่ยงที่เกิดจากนโยบายการหาทุนของกิจการ ซึ่งคำนวณจากความสามารถในการชำระภาระผูกพันทางการเงินต่อดอกเบี้ยจ่ายของบริษัท ดังสูตรการคำนวณ

$$\text{Interest Coverage Ratio} = \frac{\text{กำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษี (EBIT)}}{\text{ดอกเบี้ยจ่าย}}$$

ผลงานและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ในช่วงระยะเวลาที่ผ่านมา นับตั้งแต่เกิดวิกฤตเศรษฐกิจ ได้มีผู้ทำการศึกษาวิจัยถึงสาเหตุที่มาและผลกระทบที่เกิดขึ้น รวมทั้งแนวทางแก้ไขต่างๆ กันอย่างแพร่หลาย โดยเฉพาะอย่างยิ่งวิกฤตที่เกิดขึ้นกับประเทศไทยซึ่งถือได้ว่าเป็นจุดเริ่มต้นของวิกฤตการณ์ครั้งนี้ โดยผลงานวิจัยที่ศึกษาการฟื้นตัวทางด้านเศรษฐกิจของไทยนับจากวิกฤตเศรษฐกิจที่ผ่านมา มีดังต่อไปนี้

Dwor-Frecaut, Colaco, and Hallward-Driemeier (2000) ได้ทำการศึกษาถึงการฟื้นตัวทางด้านเศรษฐกิจของภาคอุตสาหกรรมการผลิต (real sector) ของไทย นับตั้งแต่เกิดวิกฤตเศรษฐกิจในปี 1996 ซึ่งมุ่งวิเคราะห์ผลในระดับเศรษฐกิจจุลภาคจากข้อมูลการสอบถามบริษัทต่างๆ ทั้งธุรกิจขนาดเล็ก ขนาดกลาง และขนาดใหญ่ (SML) ในภาคการผลิตของไทยจำนวน 700 บริษัท การศึกษาได้คัดเลือกสาขาอุตสาหกรรม (manufacturing sectors) หลักๆ ที่มีลักษณะสามารถส่งออกได้ (tradable) 5 สาขา ได้แก่ อุตสาหกรรมผลิตชิ้นส่วนรถยนต์, อิเล็กทรอนิกส์, ผลิตภัณฑ์อาหาร, เครื่องนุ่งห่ม, และผลิตภัณฑ์สิ่งทอ เพื่อแสดงถึงผลกระทบและการฟื้นตัวจากวิกฤตครั้งนี้ ใน 5 ประเด็นที่สำคัญดังนี้

1. อุปสงค์ภายในและต่างประเทศ พบว่าเศรษฐกิจที่ตกต่ำลงของไทยและประเทศเพื่อนบ้านเป็นสาเหตุให้เกิดการหดตัวของอุปสงค์ทั้งในและต่างประเทศอย่างรุนแรง อย่างไรก็ตามอุปสงค์ภายในประเทศลดลงในสัดส่วนสูงกว่าอุปสงค์จากภายนอก และผู้ส่งออกที่มีตลาดในภูมิภาคเอเชียเป็นหลักก็ได้รับผลกระทบนี้รุนแรงกว่าผู้ส่งออกที่มีตลาดในยุโรปหรืออเมริกาเหนือ

2. ระดับการผลิต พบว่าอัตราการใช้กำลังการผลิต (Capacity Utilization) โดยเฉลี่ยลดลงจากร้อยละ 71 ในตอนต้นปี 1997 เป็นร้อยละ 61 ในช่วงเดียวกันของปี 1998 โดยสาขาอุตสาหกรรมที่มีระดับการผลิตลดลงมากที่สุด ได้แก่ อุตสาหกรรมผลิตชิ้นส่วนรถยนต์และอิเล็กทรอนิกส์ตามลำดับ

3. ระดับการจ้างงานเนื่องจากแนวโน้มการลดลงของระดับการผลิตทำให้การจ้างงานลดลงไปด้วยระหว่างวิกฤตเศรษฐกิจอย่างไรก็ตามการเปลี่ยนแปลงระดับการจ้างงานจะน้อยกว่าการเปลี่ยนแปลงของระดับการผลิต

4. ส่วนต่างของกำไร (profit margin) พบว่าส่วนต่างของกำไรของธุรกิจมีการลดลงอย่างต่อเนื่องตลอดช่วงวิกฤต โดยอุตสาหกรรมที่มีการลดลงของส่วนต่างกำไรมากที่สุด ได้แก่ อุตสาหกรรมผลิตชิ้นส่วนรถยนต์

5. ภาระหนี้สิน โดยพิจารณาจากสัดส่วนหนี้ต่อทุน (debt/equity ratio) แสดงให้เห็นว่าสัดส่วนหนี้ต่อทุนของธุรกิจในช่วงวิกฤตอยู่ในเกณฑ์ที่สูงมาก กล่าวคือ มีค่าเฉลี่ยถึง 3.21, 3.62 และ 2.92 ในปี 1996, 1997 และ 1998 ตามลำดับ

นอกจากนั้นแล้ว ยังแสดงให้เห็นถึงอุปสรรคในการฟื้นตัวของธุรกิจที่สำคัญๆ ได้แก่ ระดับอุปสงค์ที่ลดลงทั้งในและต่างประเทศ ความสามารถในการระดมเงินทุนและเงินกู้ต่อเนื่อง รวมถึงสมรรถนะในการแข่งขันทางการค้าในระยะยาว

ในขณะที่ Dollar and Hallward-Driemeier (2000) ก็ได้มีการศึกษาการฟื้นตัวของภาคการผลิตของไทยนับจากวิกฤตเศรษฐกิจเช่นกัน โดยใช้ข้อมูลทั้งในระดับทุติยภูมิ (secondary data) และจากการสอบถามกลุ่มธุรกิจต่าง ๆ จำนวน 1,200 บริษัท ในช่วงกลางปี 1998 เพื่อสะท้อนภาพโดยรวมของระบบเศรษฐกิจมหภาคและแต่ละภาคอุตสาหกรรมที่สำคัญ ได้แก่ อุตสาหกรรมการผลิตชิ้นส่วนรถยนต์, อิเล็กทรอนิกส์, ผลิตภัณฑอาหาร, เครื่องนุ่งห่ม, และผลิตภัณฑสิ่งทอ จากการสำรวจทำให้ทราบว่า ภาคอุตสาหกรรมชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์และเครื่องนุ่งห่ม มีสัดส่วนการส่งออกสูงที่สุด รวมทั้งมีความสัมพันธ์กับธุรกิจต่างประเทศในเกณฑ์สูง ไม่ว่าจะเป็นในรูปแบบของการร่วมค้า (Joint venture) หรือการพึ่งพาเงินทุนจากบริษัทแม่ เป็นต้น ในขณะที่อุตสาหกรรมชิ้นส่วนรถยนต์และสิ่งทอ มักมีตลาดภายในประเทศเป็นหลัก และมีความสัมพันธ์กับธุรกิจต่างประเทศที่ต่ำกว่า

ในการวิเคราะห์ถึงผลกระทบและการฟื้นตัวจากวิกฤต Dollar and Hallward-Driemeier (2000) ได้พิจารณาจากผลประกอบการและฐานะการเงินในหลาย ๆ ลักษณะ อาทิเช่น อัตราการใช้กำลังการผลิต (Capacity Utilization), ระดับการจ้างงาน, สัดส่วนหนี้ต่อทุน รวมทั้งต้นทุนของการ

ชะลอตัวที่บริษัทได้รับ ซึ่งสะท้อนให้เห็นผลประกอบการและฐานะทางการเงินที่แยกลงในช่วงแรก โดยภาคอุตสาหกรรมที่มีการฟื้นตัวจากวิกฤตเศรษฐกิจได้ดีที่สุดคือ อุตสาหกรรมชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ และเครื่องนุ่งห่ม ในขณะที่อุตสาหกรรมชิ้นส่วนยานยนต์และสิ่งทอ มีการฟื้นตัวจากวิกฤตเศรษฐกิจน้อยที่สุด

นอกจากนั้น Claessens, Djankov and Colin Xu (2000) ยังได้ศึกษาถึงผลการดำเนินงานของธุรกิจในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ในช่วงวิกฤตเศรษฐกิจและก่อนหน้านั้น โดยการวิเคราะห์ผลประกอบการ พิจารณาจากอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on Assets; ROA) และภาระหนี้สินของบริษัทจำนวน 5,500 บริษัทใน 9 ประเทศ เพื่อเปรียบเทียบกับประเทศสหรัฐอเมริกาและเยอรมัน จากการศึกษาพบว่า ในบางประเทศของภูมิภาคนี้มีค่า ROA ที่สูงมากประมาณ 2 เท่า โดยเปรียบเทียบกับประเทศสหรัฐอเมริกา และเยอรมัน โดยเฉพาะอย่างยิ่งประเทศไทย, อินโดนีเซีย และฟิลิปปินส์ ซึ่งมีค่า ROA ถึงประมาณร้อยละ 9-10 ในด้านการเงินประเทศที่มีภาระหนี้สินสูงที่สุด ได้แก่ ประเทศญี่ปุ่น ไทย และอินโดนีเซีย ตามลำดับ ซึ่งมีค่าสัดส่วนหนี้ต่อทุน (Debt / Equity Ratio) อยู่ประมาณ 2.0-3.5 อีกทั้งมีการกู้ยืมเงินจากต่างประเทศและเป็นเงินทุนระยะสั้นในสัดส่วนค่อนข้างสูง โดยเฉพาะอย่างยิ่งประเทศมาเลเซีย เกาหลีใต้ และไทย

วิธีการศึกษา

1. การเก็บรวบรวมข้อมูล

ข้อมูลที่น่ามาใช้ในการศึกษาคั้งนี้เป็นข้อมูลทุติยภูมิในช่วงปี 2538-2542 รวม 5 ปี ซึ่งรวบรวมได้จากเอกสาร และรายงานต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้อง ดังนี้

1.1 ข้อมูลรายการงบแสดงผลการดำเนินงานและฐานะการเงินของบริษัท เช่น มูลค่าสินทรัพย์และเงินทุน ยอดขาย กำไร มูลค่าการส่งออก สัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศ มูลค่าหนี้สินและอัตราส่วนหนี้ต่อทุนของบริษัท เป็นต้น ซึ่งรวบรวมได้จากรายงานของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยประจำปี 2539 และ 2542

1.2 สถิติเกี่ยวกับดัชนีชี้้นำเศรษฐกิจของประเทศ อาทิเช่น ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ(GDP) ปริมาณผลผลิตในรายภาคอุตสาหกรรม ปริมาณทุน(Capital) อัตราดอกเบี้ยและอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราระหว่างประเทศ ปริมาณสินเชื่อของธนาคารพาณิชย์และสถาบันการเงิน และมูลค่าหนี้ต่างประเทศ เป็นต้น ซึ่งรวบรวมได้จากรายงานประจำปีเดือนของธนาคารแห่งประเทศไทยและจากกระทรวงอุตสาหกรรม

1.3 บทวิเคราะห์และแนวโน้มของการดำเนินงานในระดับรายภาคอุตสาหกรรม รวบรวมได้จากสื่อสิ่งพิมพ์ต่างๆ เช่น หนังสือพิมพ์เศรษฐกิจรายวันและรายสัปดาห์ วารสารเศรษฐกิจประจำเดือนของแห่งประเทศไทย และรายงานเศรษฐกิจรายเดือนของธนาคารพาณิชย์ต่างๆ เช่น จากธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด(มหาชน) และจากธนาคารกสิกรไทย จำกัด(มหาชน) เป็นต้น

2. วิธีการวิเคราะห์ข้อมูล

แนวทางการศึกษาที่ 1 การจัดกลุ่มของบริษัทที่มีลักษณะบางประการคล้ายคลึงกัน ทั้งนี้เพื่อวิเคราะห์เปรียบเทียบความแตกต่างของผลประกอบการและฐานะทางการเงินของแต่ละกลุ่มธุรกิจ โดยมีการหลักเกณฑ์การจัดกลุ่มดังต่อไปนี้

การจัดกลุ่มธุรกิจ	ผลประกอบการและฐานะทางการเงิน
<p>ประเภทอุตสาหกรรม</p> <p>วัสดุก่อสร้างและตกแต่ง</p> <p>เครื่องใช้ไฟฟ้าและชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์</p> <p>สิ่งทอ เครื่องนุ่งห่มและรองเท้า</p> <p>อาหารและเครื่องดื่ม</p>	<p>- ยอดขายและการเปลี่ยนแปลงของยอดขาย โดยจำแนกออกเป็นยอดขายภายในประเทศและการส่งออก เพื่อวัดระดับอุปสงค์ของสินค้าที่เปลี่ยนแปลงไปทั้งในและนอกประเทศนับจากวิกฤตเศรษฐกิจ</p>
<p>ขนาดของธุรกิจ</p> <p>- เล็ก ทุนจดทะเบียน $\leq 1,000$ ล้านบาท</p> <p>- ปานกลาง ทุนจดทะเบียนตั้งแต่ 1,000 ถึง 5,000 ล้านบาท</p> <p>- สูง ทุนจดทะเบียน $> 5,000$ ล้านบาท</p>	<p>- กำไรและการขยายตัวของกำไร</p> <p>- ความสามารถในการทำกำไร (Profitability) โดยใช้อัตราส่วนทางการเงิน Net Profit Margin, Return on Assets(ROA) และ Return on Equity (ROE)</p>
<p>สัดส่วนการส่งออก</p> <p>- น้อย การส่งออก/ยอดขาย $<$ ร้อยละ 10</p> <p>- ปานกลาง การส่งออก/ยอดขาย ตั้งแต่ร้อยละ 10 ถึงร้อยละ 50</p> <p>- มาก การส่งออก/ยอดขาย \geq ร้อยละ 50</p>	<p>- ภาระหนี้สิน โดยพิจารณาทั้งมูลค่าหนี้สินรวมและอัตราส่วนหนี้ต่อทุนของบริษัท</p> <p>- สภาพคล่องของธุรกิจ (Liquidity) โดยใช้อัตราส่วนทางการเงิน Interest Coverage Ratio</p>

การจัดกลุ่มธุรกิจ (ต่อ)	ผลประกอบการและฐานะทางการเงิน (ต่อ)
<p>สัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างชาติ</p> <ul style="list-style-type: none"> - น้อย ผู้ถือหุ้นต่างชาติ < ร้อยละ 10 - ปานกลาง ผู้ถือหุ้นต่างชาติ ตั้งแต่ร้อยละ 10 ถึงร้อยละ 50 - มาก ผู้ถือหุ้นต่างชาติ \geq ร้อยละ 50 <p>ภาระหนี้สินของบริษัท (Debt / Equity Ratio)</p> <ul style="list-style-type: none"> - ปานกลาง $D/E \leq 2.0$ - มาก $D/E > 2.0$ 	

โดยปัจจัยต่างๆ ผลประกอบการและฐานะการเงินที่กล่าวข้างต้นมีที่มา สูตรการคำนวณและความสำคัญในการพิจารณา ดังต่อไปนี้

1. **สินทรัพย์ (Assets)** จะพิจารณาถึงในส่วนของสินทรัพย์และการเปลี่ยนแปลงไปของสินทรัพย์ในช่วงปี 2538-2542 ซึ่งใช้สะท้อนถึงขนาดของบริษัท
2. **เงินทุน (Capital)** ในช่วงที่ผ่านมา บริษัทต่างๆ ได้มีการเปลี่ยนแปลงของเงินทุนเป็นอย่างมาก เนื่องจากจากภาระหนี้สินที่เพิ่มสูงขึ้นจนทำให้ระดับเงินทุนของบริษัทลดลงอย่างมาก ในการปรับตัวก้าวผ่านวิกฤต บริษัททั้งหลายเหล่านั้นจึงจำเป็นต้องมีการเพิ่มมูลค่าเงินทุนเพื่อความอยู่รอดของบริษัท
3. **ยอดขาย** พิจารณาถึงยอดขายรวมของแต่ละบริษัทและอัตราการเติบโตของยอดขาย ซึ่งจะทำให้ทราบถึงขนาดและการเติบโตของแต่ละธุรกิจ รวมถึงสะท้อนระดับอุปสงค์ที่เปลี่ยนแปลงไปนับจากวิกฤตเศรษฐกิจ
4. **กำไร** ซึ่งพิจารณากำไรในหลายๆลักษณะ ได้แก่ กำไรสุทธิ(Net Profit), EBIT และ EBITDA ว่าแต่ละบริษัทมีผลการดำเนินงานกำไรหรือขาดทุนเปลี่ยนแปลงไปอย่างไรในช่วงวิกฤต
5. **การส่งออก** ผลจากการเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศเป็นแบบลอยตัว ทำให้ราคาของสินค้าไทยในตลาดโลกมีระดับลดลง ทำให้การส่งออกเป็นหนทางที่จะ

ช่วยให้บริษัทต่างๆสามารถเพิ่มมูลค่าของยอดขายของตนได้มากขึ้น โดยจะพิจารณาจากมูลค่าของการส่งออก สัดส่วนการส่งออกและการปรับตัวของบริษัท

6. การเปลี่ยนแปลงในโครงสร้างผู้ถือหุ้น โดยจะพิจารณาจากจำนวนหุ้นสามัญ (Capital Stock) โดยจำแนกเป็นผู้ถือหุ้นชาวไทยและผู้ถือหุ้นต่างประเทศ เพื่อชี้ให้เห็นถึงสัดส่วนการลงทุนที่เปลี่ยนแปลงไปทั้งในช่วงก่อนและหลังวิกฤต ซึ่งจะเป็นปัจจัยหลักที่สำคัญต่อการกำหนดบทบาทและทิศทางของธุรกิจในอนาคต

7. ภาระหนี้สิน ซึ่งเป็นอุปสรรคที่สำคัญประการหนึ่งในการดำเนินงานของบริษัทในช่วงวิกฤตที่ผ่านมา ซึ่งจะพิจารณาจากมูลค่าหนี้สินและการเปลี่ยนแปลงในช่วงปี 2538-2542 นอกจากนี้ยังพิจารณาอัตราส่วนหนี้ต่อทุนด้วยว่ามีระดับของภาระผูกพันมากน้อยเพียงใด

Debt-to-Equity Ratio หรืออัตราส่วนหนี้ต่อทุน เพื่อพิจารณาถึงภาระผูกพันทั้งหมดที่บริษัทมีต่อผู้มีสิทธิเรียกร้องในสินทรัพย์ของบริษัทก่อนผู้ถือหุ้น ซึ่งคำนวณได้จาก

$$D / E \text{ Ratio} = \frac{\text{หนี้สินรวม}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}}$$

8. ความสามารถในการทำกำไร (Profitability) เพื่อแสดงให้เห็นถึงประสิทธิภาพในการดำเนินงานของบริษัททั้งในด้านการขายและผลตอบแทน โดยใช้อัตราส่วนทางการเงิน ดังนี้

Profit Margin on Sales หรืออัตราผลตอบแทนจากการขาย ซึ่งแสดงถึงอัตราร้อยละของกำไรที่บริษัทจัดหาได้จากการดำเนินงานหลังหักค่าใช้จ่ายและภาษี คำนวณได้จาก

$$\text{Profit Margin} = \frac{\text{กำไรสุทธิหลังหักภาษีเงินได้} * 100}{\text{มูลค่าขาย}}$$

Return on Total Assets (ROA) หรือการวัดผลตอบแทนที่ธุรกิจได้รับจากการลงทุนในสินทรัพย์ว่าธุรกิจมีกำไรสุทธิหลังหักภาษีเงินได้เป็นร้อยละเท่าใดของสินทรัพย์รวม คำนวณได้จาก

$$\text{ROA} = \frac{\text{กำไรสุทธิหลังหักภาษีเงินได้} * 100}{\text{สินทรัพย์รวม}}$$

Return on Total Equity (ROE) เป็นอัตราส่วนแสดงให้เห็นถึงกำไรสุทธิส่วนที่เป็นของผู้ถือหุ้นเมื่อเทียบกับจำนวนเงินทุนที่ได้จากส่วนของผู้ถือหุ้น ซึ่งคำนวณได้จาก

$$\text{ROE} = \frac{\text{กำไรสุทธิหลังหักภาษีเงินได้} * 100}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}}$$

9. สภาพคล่องของธุรกิจ (Liquidity) เป็นรายการที่ใช้วัดความสามารถของธุรกิจต่อภาระผูกพันระยะสั้นเมื่อภาระผูกพันถึงกำหนด

Interest Coverage Ratio เป็นสัดส่วนที่แสดงให้เห็นถึงความเสี่ยงที่เกิดจากภาระหนี้สิน เป็นความเสี่ยงที่เกิดจากนโยบายการหาทุนของกิจการ ซึ่งคำนวณจากความความสามารถในการชำระภาระผูกพันทางการเงินต่อดอกเบี้ยจ่ายของบริษัท ซึ่งคำนวณได้จาก

$$\text{Interest Coverage Ratio} = \frac{\text{กำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษี (EBIT)}}{\text{ดอกเบี้ยจ่าย}}$$

แนวทางการศึกษาที่ 2 เป็นการทดสอบเพื่อหาค่าความสัมพันธ์ระหว่างผลประกอบการของบริษัทกับปัจจัยต่าง ๆ จากสมการถดถอยเชิงเส้นตรง (Linear Regression) โดยดูค่าสัมประสิทธิ์ของแต่ละปัจจัยว่ามีอิทธิพลต่อผลประกอบการ ROA ในทิศทางใด รวมทั้งมีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญหรือไม่ โดยเปรียบเทียบผลการศึกษาดังกล่าวออกเป็น 2 ช่วง ได้แก่ ช่วงก่อนวิกฤตเศรษฐกิจปี 2538-2539 และช่วงหลังวิกฤตเศรษฐกิจปี 2540-2542 ดังสมการต่อไปนี้

$$\text{ROA}_i = \alpha_i + \beta_1 \cdot \text{Assets}_i + \beta_2 \cdot \text{Export}_i + \beta_3 \cdot \text{Foreign}_i + \beta_4 \cdot \text{D/E Ratio}_i + e_i$$

เมื่อ ROA = อัตราส่วนผลตอบแทนจากการลงทุนในสินทรัพย์

Assets = มูลค่าสินทรัพย์รวม (ล้านบาท)

Export = สัดส่วนการส่งออก (ร้อยละ)

Foreign = สัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศ (ร้อยละ)

D/E Ratio = อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน

e_i = ค่าความคาดเคลื่อน

เมื่อค่าสัมประสิทธิ์ที่ได้มีเครื่องหมายเป็นบวก แสดงว่าปัจจัยนั้นส่งผลต่อผลประกอบการที่ดีขึ้น ในทางตรงข้ามเมื่อสัมประสิทธิ์ที่ได้มีเครื่องหมายเป็นลบ แสดงว่าปัจจัยนั้นส่งผลต่อผลประกอบการในทางที่ลดต่ำลง

แนวทางการศึกษาที่ 3 การคำนวณค่าสหสัมพันธ์ (correlation) เป็นการวิเคราะห์เพื่อหาความสัมพันธ์ของตัวแปรที่แสดงลักษณะของบริษัทและตัวแปรด้านผลประกอบการ ในลักษณะความสัมพันธ์เชิงเส้นตรง ซึ่งสามารถคำนวณได้จากสูตร ดังนี้

$$\rho = \frac{\sum_{i=1}^n (x_i - \bar{x})(y_i - \bar{y})}{\sqrt{\sum_{i=1}^n (x_i - \bar{x})^2 + \sum_{i=1}^n (y_i - \bar{y})^2}}$$

โดยที่ปัจจัยที่แสดงลักษณะทั่วไปของบริษัท กับผลประกอบการและฐานะทางการเงินของบริษัท ประกอบด้วยตัวแปรดังต่อไปนี้

- ตัวแปรแสดงลักษณะของบริษัท (ตัวแปร X) ได้แก่ มูลค่าสินทรัพย์รวมและเงินทุน สัดส่วนการส่งออก สัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างชาติ มูลค่าหนี้สินและอัตราส่วนหนี้ต่อทุน
- ตัวแปรผลประกอบการ (ตัวแปร Y) ได้แก่ ยอดขาย กำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนทั้งในสินทรัพย์และเงินทุน (ROA และ ROE) ส่วนต่างของกำไรสุทธิ (Net Profit Margin) อัตราส่วนหนี้ต่อทุน และความสามารถในการชำระหนี้ (Interest Coverage Ratio)

บทที่ 3

ลักษณะทั่วไปของอุตสาหกรรมในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

การศึกษาในบทนี้จะเป็นการแสดงลักษณะทั่วไปของอุตสาหกรรมที่คัดเลือกมาจำนวน 4 ประเภทอุตสาหกรรม เพื่อนำมาพิจารณาถึงผลประกอบการและฐานะการเงินที่เปลี่ยนแปลงไปตามช่วงเวลา ซึ่งการกำหนดช่วงเวลาจะพิจารณาตามมิติของการเปลี่ยนแปลงใน 3 ช่วงเวลาดังกล่าว คือ ช่วงก่อนวิกฤตเศรษฐกิจในปี 2538-2539 ช่วงวิกฤตเศรษฐกิจที่ความรุนแรงที่สุดในช่วงแรกระหว่างปี 2540-2541 และวิกฤตเศรษฐกิจในช่วงที่สองปี 2542 ตามลำดับ ทั้งนี้เพื่อเป็นการอธิบายให้เข้าใจถึงลักษณะทั่วไปของอุตสาหกรรมตามช่วงเวลาทั้ง 3 ช่วง โดยจะให้ความสนใจกับการปรับตัวของธุรกิจ ในหลาย ๆ ด้านพร้อมกัน อาทิเช่น มูลค่าของทุน รายได้รวม กำไรสุทธิ ภาระหนี้สิน และการส่งออก รวมถึงสัดส่วนทางการเงินที่สำคัญๆ ที่จะเป็นภาพสะท้อนของธุรกิจจากเหตุการณ์วิกฤตเศรษฐกิจที่เกิดขึ้น

ลักษณะทั่วไปของอุตสาหกรรมวัสดุก่อสร้างและตกแต่งโดยภาพรวมและรายบริษัท

เป็นที่ทราบกันดีถึงความสำคัญของอุตสาหกรรมวัสดุก่อสร้างที่มีต่อการพัฒนาประเทศ ทั้งด้านการทดแทนการนำเข้าและสร้างรายได้จากการส่งออกให้แก่ประเทศ รวมถึงยังสามารถพัฒนาเป็นอุตสาหกรรมต่อเนื่องได้อีกหลายประเภท แต่กระนั้นอุตสาหกรรมวัสดุก่อสร้างได้มีความผูกพันกันอย่างใกล้ชิดกับอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งอดีตที่ผ่านมามีอัตราการขยายตัวอย่างร้อนแรงในช่วงภาวะเศรษฐกิจฟองสบู่ มีการลงทุนในสิ่งก่อสร้างและสาธารณูปโภคต่าง ๆ อย่างมาก จนเป็นผลให้เกิดสภาวะผลผลิตล้นตลาด (Over Supply) ในที่สุด เหล่านี้ได้ส่งผลกระทบต่ออุตสาหกรรมวัสดุก่อสร้างซึ่งเป็นอุตสาหกรรมวัตถุดิบขั้นต้นอย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้

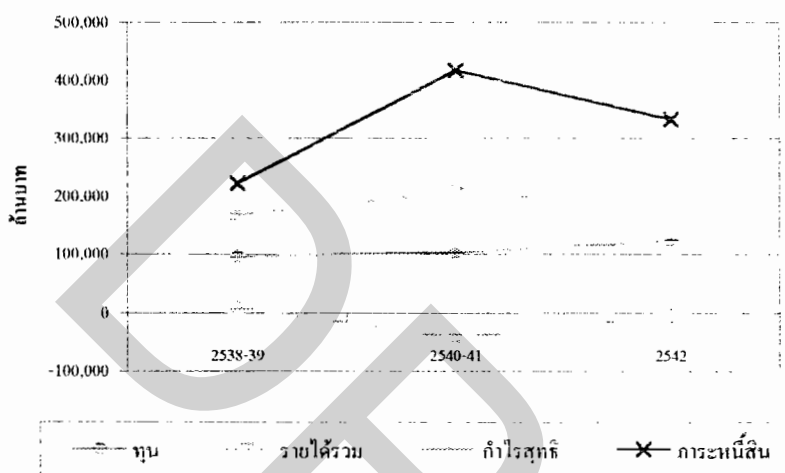
ซึ่งในงานวิจัยนี้จะขอกล่าวถึงบริษัทจดทะเบียนในหมวดอุตสาหกรรมวัสดุก่อสร้างและตกแต่งในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ตลท.) ที่มีจำนวนทั้งสิ้น 23 บริษัท (ข้อมูล ณ ปี 2542) เพื่อชี้ให้เห็นถึงลักษณะทั่วไปของอุตสาหกรรมโดยภาพรวมและรายบริษัทดังต่อไปนี้

ขนาดของธุรกิจของอุตสาหกรรมวัสดุก่อสร้างและตกแต่งโดยรวม พบว่ามูลค่าเฉลี่ยของเงินทุน (Equity) ในกลุ่มนี้มีการเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นเรื่อยมานับตั้งแต่ช่วงวิกฤตเศรษฐกิจในปี 2538 (ภาพที่ 9) คิดเป็นมูลค่าเฉลี่ย 96,660 ล้านบาท ในช่วงปี 2538-39 เพิ่มขึ้นเป็น 104,333 และ 123,603 ล้านบาทในช่วงปี 2540-41 และปี 2542 ตามลำดับ ซึ่งมีอิทธิพลจากการเพิ่มเงินทุนในบริษัทขนาดใหญ่ที่สุด 2 บริษัทที่มีมูลค่าสินทรัพย์รวมของบริษัทสูงที่สุด ได้แก่ บริษัท ปูนซีเมนต์ไทย

จำกัด (มหาชน) และบริษัท ทีพีไอโพลีน จำกัด (มหาชน) (ตารางที่ 40 ในภาคผนวก) ในขณะที่บริษัทอื่น ๆ ส่วนใหญ่กลับมีมูลค่าเงินทุนลดลง โดยเฉพาะอย่างยิ่งในช่วงปี 2540-41 ซึ่งเกือบทั้งหมดประสบปัญหาภาระหนี้สินเพิ่มขึ้นอย่างมากจากการเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัว

ภาพที่ 9

ขนาดของทุน รายได้รวม กำไรสุทธิ และภาระหนี้สินของอุตสาหกรรมวัสดุก่อสร้างและตกแต่งในช่วงปี 2538-2542



ด้านการส่งออก จะเห็นว่าอุตสาหกรรมนี้มีสัดส่วนการส่งออกเฉลี่ยน้อยมากคือในช่วงปี 2538-39 มีการส่งออกคิดเป็นค่าเฉลี่ยเพียงร้อยละ 6.32 ของมูลค่าขายรวม คิดเป็นมูลค่าการส่งออกเท่ากับ 10,662 ล้านบาท และเพิ่มขึ้นเป็นร้อยละ 10.55 และ 16.98 ในช่วงระหว่างปี 2540-41 และปี 2542 ซึ่งคิดเป็นมูลค่าการส่งออกรวมเท่ากับ 18,794 และ 29,164 ล้านบาทตามลำดับ นอกจากนี้ในระดับรายบริษัทก็พบว่าบริษัทเกือบทั้งหมดมีสัดส่วนการส่งออกรวมทั้งมูลค่าการส่งออกเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องเช่นกันนับตั้งแต่ปี 2538 โดยบริษัทที่มีสัดส่วนการส่งออกสูงที่สุด 3 อันดับแรกได้แก่ บริษัท กระรัต สุขภัณฑ์ จำกัด (มหาชน) บริษัท เครื่องสุขภัณฑ์อเมริกัน สแตนดาร์ด จำกัด (มหาชน) และบริษัท เอสทีพี แอนด์ ไอ จำกัด (มหาชน) ซึ่งมีสัดส่วนการส่งออกสูงถึงร้อยละ 82.0, 60.0 และ 57.25 ตามลำดับ ขณะที่บริษัทที่ไม่มีการส่งออกเลยมีเพียง 2 บริษัทได้แก่ บริษัท เยนเนอร์ล เอนิเนียร์ริง จำกัด (มหาชน) และบริษัท ศูนย์บริการเหล็กสยาม จำกัด (มหาชน)

เช่นเดียวกับกับสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศ อุตสาหกรรมวัสดุก่อสร้างและตกแต่งถือว่ามีสัดส่วนผู้ถือหุ้นจากต่างประเทศไม่มากนัก ค่าเฉลี่ยเพียงร้อยละ 11.38, 10.18 และ 22.97 ในช่วงปี 2538-39, ปี 2540-41 และปี 2542 ตามลำดับ โดยบริษัทที่มีผู้ถือหุ้นต่างประเทศมากที่สุดในปี 2542 สามอันดับแรกคือบริษัท เครื่องสุขภัณฑ์อเมริกันสแตนดาร์ด จำกัด (มหาชน) บริษัท วิค แอนด์ ฮุก

สันต์ จำกัด (มหาชน) และบริษัท ชลประทานซีเมนต์ จำกัด (มหาชน) มีสัดส่วนการถือหุ้นโดยต่างประเทศในปี 2542 เท่ากับร้อยละ 75.94, 69.62 และ 40.99 ตามลำดับ

ด้านผลประกอบการ (Performance) ของบริษัทในอุตสาหกรรมวัสดุก่อสร้างและตกแต่งจากรายได้รวม (Total Revenues) พบว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่มอุตสาหกรรมนี้มีการเปลี่ยนแปลงไม่มากนัก จากเดิมในช่วงเวลาปี 2538-39 เท่ากับ 168,071 ล้านบาท เพิ่มขึ้นเป็น 206,293 และ 177,128 ล้านบาท ในช่วงปี 2540-41 และปี 2542 ตามลำดับ ในขณะที่กำไรสุทธิ (Net Profit) โดยเฉลี่ยกลับลดลงมากจากเดิม 8,904 ล้านบาท เป็น -42,817 และ -2,933 ล้านบาท ในช่วงปี 2538-39, 2540-41 และปี 2542 ตามลำดับ ซึ่งเห็นได้ว่าในช่วงที่วิกฤตเศรษฐกิจความรุนแรง อุตสาหกรรมในหมวดนี้มีผลประกอบการขาดทุนสุทธิเป็นจำนวนมหาศาลแม้จะปรับตัวดีขึ้นได้บ้างในปี 2542 แต่ยังคงมีผลประกอบการของกลุ่มขาดทุนอยู่ อย่างไรก็ตาม บริษัทบางรายยังคงมีกำไรสุทธิได้อย่างต่อเนื่องนับตั้งแต่ปี 2538 เป็นต้นมาได้แก่ บริษัท เครื่องสุขภัณฑ์อเมริกัน สแตนดาร์ด จำกัด (มหาชน) บริษัท วิค แอนด์ ฮุกสันด์ จำกัด (มหาชน) และบริษัท ไทยแลนด์โฮอนเวคส์ จำกัด (มหาชน) ซึ่งล้วนแต่เป็นบริษัทที่มีสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างชาติอยู่ในเกณฑ์สูง และมีภาระหนี้สินต่ำทั้งสิ้น

นอกจากลักษณะทั่วไปของอุตสาหกรรมดังกล่าวข้างต้น สัดส่วนทางการเงินก็นับว่ามีส่วนสำคัญต่อการอธิบายถึงผลประกอบการและฐานะทางการเงินของธุรกิจ ในหลาย ๆ ด้าน อาทิเช่น ความสามารถในการทำกำไร อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน ภาระหนี้สิน และสภาพคล่องของธุรกิจ เป็นต้น โดยเริ่มจากอัตราผลตอบแทนสุทธิจากการขาย (Net Profit Margin on Sales) พบว่าภาพรวมของอุตสาหกรรมในหมวดนี้มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยร้อยละ 5.28 ซึ่งเป็นอัตราผลตอบแทนค่อนข้างสูงในช่วงก่อนวิกฤตเศรษฐกิจ(ปี 2538-39) หลังจากนั้นได้ลดลงถึงขั้นติดลบอย่างมากในปี 2540-41 จากนั้นจึงปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นในปี 2542 (ตารางที่ 3)

ตารางที่ 3 สัดส่วนทางการเงินที่สำคัญของอุตสาหกรรมวัสดุก่อสร้างและตกแต่งในช่วงปี 2538-2542

สัดส่วนทางการเงิน	2538-39	2540-41	2542
Net Profit Margin	5.28	-24.04	-1.71
ROA	2.78	-7.84	-0.62
ROE	9.21	-41.04	-2.37
D/E Ratio	2.30	4.00	2.69
Interest Coverage Ratio	1.95	1.51	0.54

ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย,ปี 2542

อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) และอัตราส่วนผลตอบแทนจากเงินทุน (ROE) โดยทั้งสองอัตราส่วนนี้เป็นเครื่องชี้วัดผลตอบแทนที่ธุรกิจได้รับจากการลงทุนในสินทรัพย์และเงินทุนของธุรกิจ พบว่ามีแนวโน้มการเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเดียวกันกับกำไรสุทธิและอัตราผลตอบแทนจากการขาย กล่าวคือทั้งสองอัตราส่วนมีค่าค่อนข้างสูงในช่วงก่อนวิกฤติปี 2538-39 เฉลี่ยร้อยละ 2.78 และ 9.21 ต่อมาลดลงอย่างมากจนถึงขั้นติดลบในปี 2540-41 และปรับตัวสูงขึ้นในปี 2542 (ดังตารางที่ 3.1) ซึ่งจะเห็นได้ว่าเมื่อวิกฤตเศรษฐกิจเกิดขึ้นอุตสาหกรรมวัสดุก่อสร้างและตกแต่งมีอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนตกต่ำอย่างรุนแรงและมีผลประกอบการขาดทุนเรื่อยมา อย่างไรก็ตามการขาดทุนของบริษัทได้บรรเทาลงในระดับหนึ่งเมื่อถึงปี 2542

ในด้านภาระหนี้สินของธุรกิจนับได้ว่าประสบปัญหาภาระหนี้สินรุนแรงที่สุด เห็นได้จากอัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (D/E Ratio) ซึ่งในสภาพการดำเนินงานปกติอัตราส่วนนี้จะมีค่าเป็นบวกเสมอ และตามเกณฑ์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้กำหนดให้ค่าอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนของบริษัทจดทะเบียนไว้ไม่ควรเกินระดับ 2.0 เท่า แต่เมื่อพิจารณาจากภาพรวมของอุตสาหกรรมจะพบว่า ได้มีการก่อหนี้ในระดับที่สูงมากมาโดยตลอดตั้งแต่ก่อนวิกฤตเศรษฐกิจในปี 2538-39 แล้ว โดยในปี 2538-39 อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนของอุตสาหกรรมเท่ากับ 2.30 เท่า จนกระทั่งเข้าสู่ช่วงวิกฤตเศรษฐกิจที่ความรุนแรงในปี 2540-41 จากการลดค่าเงินบาท ทำให้อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนเปลี่ยนแปลงสูงขึ้นเป็น 4.0 เท่า ในระดับบริษัทก็จะมีภาระหนี้สินสูงมากเช่นกัน โดยเฉพาะอย่างยิ่งในปี 2540-41 มีหลายบริษัทที่มีอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนเพิ่มขึ้นสูงเกินกว่าระดับ 10.0 เท่า หรือกระทั่งมีอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนติดลบ

อัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ย (Interest Coverage Ratio : IRC) เป็นอัตราส่วนที่ใช้วัดความสามารถของกิจการในการชำระเฉพาะส่วนของดอกเบี้ยจ่ายที่จะครบกำหนดชำระในแต่ละงวด ซึ่งพบว่าในอุตสาหกรรมประเภทนี้โดยรวมมีค่า IRC ลดลงอย่างต่อเนื่องนับตั้งแต่ปี 2538 เป็นต้นมา โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 1.95 , 1.51 และ 0.54 ในช่วงปี 2538-39, ปี 2540-41 และปี 2542 ตามลำดับ อาจกล่าวได้ว่าสาเหตุหลักของการเปลี่ยนแปลงดังกล่าวมาจากดอกเบี้ยจ่ายที่เพิ่มสูงขึ้นกว่า 2 เท่าตัวจากการอ่อนตัวลงของค่าเงินบาท คือจากภาระดอกเบี้ยจ่ายจำนวน 11,448 ล้านบาทในปี 2538-39 เพิ่มขึ้นเป็น 24,565 ล้านบาทในปี 2540-41 อีกทั้งในภาคอุตสาหกรรมมีกำไรก่อนหักดอกเบี้ยจ่ายและภาษี (EBIT) ลดลงอย่างเห็นได้ชัดในปี 2542 เหล่านี้ทำให้สภาพคล่องของบริษัทลดลงเรื่อยมาจนกระทั่งค่า IRC น้อยกว่า 1.0 ในปี 2542

ในระดับบริษัท กล่าวได้ว่า บริษัทส่วนใหญ่ในอุตสาหกรรมประเภทนี้มีปัญหาสภาพคล่องเรื่อยมานับตั้งแต่ปี 2540 โดยพบว่าบริษัทส่วนใหญ่มีค่า IRC น้อยกว่า 1.0 ซึ่งถือได้ว่าไม่มีความสามารถในการชำระดอกเบี้ยเกิดขึ้น อย่างไรก็ตาม บริษัทบางรายพบว่ามีสภาพคล่องอยู่ในเกณฑ์ที่ดี

ตลอดมานับตั้งแต่ปี 2538 ได้แก่ บริษัท เครื่องสุขภัณฑ์อเมริกัน สแตนดาร์ด จำกัด (มหาชน) บริษัท วิค แอนด์ ฮุกสันด์ จำกัด (มหาชน) และบริษัท ไทยแลนด์ไอออนเวคส์ จำกัด (มหาชน) ซึ่งล้วนแต่เป็น บริษัทที่มีสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างชาติอยู่ในเกณฑ์ที่สูง ประกอบกับมีภาระหนี้สินต่ำและมีอัตราผลตอบแทนจากเงินทุนอยู่ในเกณฑ์สูงทั้งสิ้น

ลักษณะทั่วไปของอุตสาหกรรมเครื่องใช้ไฟฟ้าและอุตสาหกรรมชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์โดยภาพรวมและรายบริษัท

อุตสาหกรรมเครื่องใช้ไฟฟ้าและชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์มีอัตราขยายตัวอยู่ในเกณฑ์ค่อนข้างสูงทั้งด้านการผลิตการลงทุนและการส่งออกอย่างต่อเนื่องนับตั้งแต่ปี 2538-2539 แต่หลังจากเกิดวิกฤตเศรษฐกิจและค่าเงินบาทอ่อนตัวลงตั้งแต่ปี 2540 เป็นต้นมา ส่งผลให้ต้นทุนการผลิตเพิ่มสูงขึ้นเนื่องจากเป็นอุตสาหกรรมที่พึ่งพาวัตถุดิบและส่วนประกอบนำเข้าในสัดส่วนสูง นอกจากนั้น ความต้องการในประเทศที่หดตัวลงตามภาวะถดถอยทางเศรษฐกิจ ส่งผลให้ความสามารถในการดำเนินของธุรกิจยากลำบากขึ้น

แต่อย่างไรก็ตาม การที่ค่าเงินบาทได้อ่อนตัวลงกลับเป็นปัจจัยส่งเสริมให้อุตสาหกรรมนี้สามารถเพิ่มปริมาณการส่งออกได้สูงขึ้น เนื่องจากมีความได้เปรียบด้านราคาเมื่อเทียบกับประเทศคู่แข่งอื่น ทำให้ผู้ประกอบการมีรายได้เพิ่มสูงขึ้นและสามารถปรับตัวฟื้นจากวิกฤตได้อย่างรวดเร็ว ซึ่งในตลาดบริษัทจดทะเบียนในหมวดเครื่องใช้ไฟฟ้าและชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์มีด้วยกันทั้งสิ้น 17 บริษัท (ณ ปี 2542) จำแนกเป็นหมวดเครื่องใช้ไฟฟ้าจำนวน 10 บริษัท และหมวดชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์จำนวน 7 บริษัท แต่เนื่องจากทั้งสองหมวดมีบริษัทจดทะเบียนน้อยรายอีกทั้งมีลักษณะของธุรกิจและสินค้าที่ใกล้เคียงกัน จึงได้นำมารวมในการวิเคราะห์เป็นกลุ่มเดียวกันเพื่อให้เห็นภาพรวมที่ชัดเจนยิ่งขึ้น ซึ่งมีลักษณะทั่วไปของอุตสาหกรรมโดยภาพรวมและรายบริษัทดังนี้

จากมูลค่าเงินทุน (Equity) และมูลค่าสินทรัพย์รวม (Total Assets) ซึ่งเป็นเกณฑ์เปรียบเทียบขนาดของธุรกิจ ในหมวดอุตสาหกรรมนี้จะเห็นว่าการเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นในทั้งสองตัวแปรอย่างต่อเนื่องนับจากปี 2538 เป็นต้นมา คือมูลค่าของเงินทุนเฉลี่ยของอุตสาหกรรมในปี 2538-39 (ภาพที่ 10) เท่ากับ 21,559 ล้านบาท เพิ่มขึ้นเป็น 23,424 ล้านบาท และ 26,927 ล้านบาท ในปี 2540-41 และปี 2542 ตามลำดับ โดยบริษัทที่มีการเพิ่มขึ้นของเงินทุนสูงที่สุดคือบริษัท เอลต้า อิเล็กทรอนิกส์ จำกัด (มหาชน) มูลค่าเฉลี่ยเงินทุนในปี 2538-39 เท่ากับ 2,799 ล้านบาท ปรับตัวเพิ่มขึ้นเป็น 6,945 และ 10,135 ล้านบาทในปี 2540-41 และปี 2542 ตามลำดับ ในขณะที่บริษัทที่มีการลดลงของเงินทุนสูงสุดได้แก่ บริษัท เอสวีไอเอ จำกัด (มหาชน) มูลค่าเงินทุนในปี 2538-39 เท่ากับ

1,292 ล้านบาท ลดลงถึงขั้นติดลบอย่างรุนแรงเท่ากับ -3,018 และ -5,795 ล้านบาทในปี 2540-41 และปี 2542 ตามลำดับ เช่นเดียวกันเมื่อดูจากมูลค่าสินทรัพย์รวมเฉลี่ยของหมวดอุตสาหกรรมก็ได้ปรับตัวเพิ่มขึ้นจากเดิม 57,543 ล้านบาทในปี 2538-39 เป็น 64,983 และ 65,012 ล้านบาทในปี 2540-41 และปี 2542 ซึ่งทั้งนี้เป็นอิทธิพลมาจากการเพิ่มขึ้นในสินทรัพย์รวมของบริษัทขนาดใหญ่ คือบริษัท เดลต้า อิเลคโทรนิคส์ จำกัด (มหาชน) ซึ่งมีมูลค่าของสินทรัพย์รวมในปี 2538-39 เท่ากับ 5,959 ล้านบาท และเพิ่มขึ้นเป็น 10,500 และ 16,020 ล้านบาทในปี 2540-41 และปี 2542 ตามลำดับ (ส่วนใหญ่อยู่ในรูปของเงินสดในมือและลูกหนี้การค้า) ในขณะที่บริษัทอื่นๆ ก็มีการเปลี่ยนแปลงมูลค่าสินทรัพย์รวมเพิ่มขึ้นหรือลดลงเช่นกันแต่ก็ไม่มากนัก

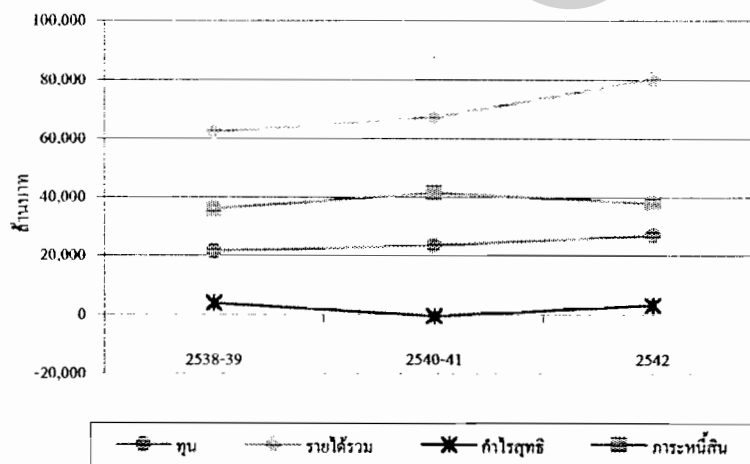
ด้านการส่งออก นับได้ว่ามีบทบาทสำคัญอย่างยิ่งต่อธุรกิจในอุตสาหกรรมหมวดนี้ เห็นได้ว่าอุตสาหกรรมเครื่องใช้ไฟฟ้าและชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์มีส่วนส่งออกต่อยอดขายสูงมาก (Export Content) เนื่องจากเป็นกลุ่มสินค้าหลักเพื่อการส่งออกของประเทศ กล่าวคือในช่วงปี 2538-39 มีการส่งออกคิดเป็นค่าเฉลี่ยเพียงร้อยละ 55.71 ของมูลค่าขายรวม ได้เพิ่มขึ้นเป็นร้อยละ 72.51 และ 76.58 ในช่วงระหว่างปี 2540-41 และในปี 2542 ตามลำดับ คิดเป็นมูลค่าการส่งออกรวมตามช่วงเวลาเท่ากับ 34,782 55,277 และ 60,819 ล้านบาท ตามลำดับ (ตารางที่ 3.2 ในภาคผนวก) โดยบริษัทที่มีสัดส่วนการส่งออกต่อยอดขายเต็มจำนวนการผลิตอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ปี 2538 ได้แก่บริษัท เคพีโทรนิค อินเตอร์เนชันแนล จำกัด (มหาชน) บริษัท เซอร์คิทอิเล็กทรอนิกส์ จำกัด (มหาชน) บริษัท ฮานา ไมโครอิเล็กทรอนิกส์ จำกัด (มหาชน) เป็นต้น ในขณะที่บริษัทที่มีมูลค่าการส่งออกสูงสุดในปี 2542 สามอันดับแรกได้แก่บริษัท เดลต้า อิเลคโทรนิคส์ จำกัด (มหาชน) บริษัท เคพีโทรนิค อินเตอร์เนชันแนล จำกัด (มหาชน) และบริษัท ฮานา ไมโครอิเล็กทรอนิกส์ จำกัด (มหาชน) ซึ่งทั้ง 3 บริษัทมีมูลค่าการส่งออกรวมในปี 2542 เท่ากับ 22,781 11,319 และ 8,742 ล้านบาท ตามลำดับ

ลักษณะโดยทั่วไปของอุตสาหกรรมประเภทนี้ นอกจากจะมีสัดส่วนการส่งออกโดยเฉลี่ยสูงมากแล้ว ยังมีสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศโดยเฉลี่ยอยู่ในเกณฑ์สูงด้วยเช่นกัน กล่าวคือเฉลี่ยร้อยละ 46.15 52.71 และ 55.96 ในช่วงปี 2538-39, ปี 2540-41 และปี 2542 ตามลำดับ ซึ่งในอุตสาหกรรมนี้โดยส่วนใหญ่แล้วจะเป็นบริษัทข้ามชาติเข้ามาสร้างฐานการผลิตในประเทศ เนื่องจากเป็นอุตสาหกรรมที่ต้องใช้เทคโนโลยีขั้นสูง การถือหุ้นโดยต่างประเทศจึงมีบทบาทสำคัญต่อการดำเนินงานของแต่ละบริษัทในรูปแบบต่างๆ อาทิเช่น ด้านการเงิน ด้านเทคโนโลยีการผลิต และการบริหารจัดการ เป็นต้น โดยบริษัทที่พบว่ามีส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศมากที่สุดสามอันดับแรกคือบริษัท เชมิคอนดัคเตอร์ เวเนเจอร์ จำกัด (มหาชน) บริษัท เดลต้า อิเลคโทรนิคส์ จำกัด (มหาชน) และบริษัท ฮานา ไมโครอิเล็กทรอนิกส์ จำกัด (มหาชน) มีสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศในปี 2542 เท่ากับร้อยละ 98.83 85.98 และ 85.69 ตามลำดับ

เมื่อพิจารณาถึงด้านผลประกอบการของบริษัทในอุตสาหกรรมหมวดนี้จากรายได้รวมพบว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่มนี้มีระดับรายได้รวมเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องในช่วงปี 2538-42 โดยในปี 2538-39 มีรายได้รวมเท่ากับ 62,300 ล้านบาท เพิ่มขึ้นเป็น 67,226 ล้านบาท และ 80,285 ล้านบาท ในช่วงปี 2540-41 และปี 2542 ตามลำดับ ในขณะที่กำไรสุทธิ (Net Profit) จะเห็นได้ว่าไม่ได้เพิ่มขึ้นเช่นเดียวกับรายได้รวม กล่าวคือจากเดิมอุตสาหกรรมมีกำไรสุทธิ 4,048 ล้านบาทในปี 2538-39 ลดลงเป็น -425.90 ล้านบาท และ 3,300 ล้านบาท ในปี 2540-41 และปี 2542 ตามลำดับ ซึ่งอาจกล่าวได้ว่าในช่วงแรกของวิกฤตเศรษฐกิจในปี 2540 ปัญหาการขาดทุนของอุตสาหกรรมในหมวดนี้มีผลสืบเนื่องมาจากราคาวัตถุดิบนำเข้าพุ่งตัวสูงขึ้นตามทิศทางของค่าเงินบาทที่เปลี่ยนแปลง รวมถึงเป็นอุตสาหกรรมที่มีภาระหนี้สินจำนวนมาก (D/E Ratio เป็นอันดับสองรองจากอุตสาหกรรมก่อสร้าง) แต่เหตุการณ์ดังกล่าวได้ผ่อนคลายลงได้ในวิกฤตหลังปี 2542 อันเนื่องมาจากสามารถส่งเสริมการส่งออกและเพิ่มมูลค่าการส่งออกได้เพิ่มจาก 34,782.3 ล้านบาทในปี 2538-39 เป็น 60,819.3 ล้านบาทในปี 2542 ทำให้อุตสาหกรรมในกลุ่มนี้สามารถมีกำไรสุทธิอีกครั้งหนึ่ง อย่างไรก็ตามพบว่ายังมีบางบริษัทที่ยังคงอยู่ในภาวะที่ไม่ปกติคือมีระดับกำไรสุทธิขาดทุนต่อเนื่องเรื่อยมา เช่น บริษัท เคพีเทรอนิค อินเตอร์เนชันแนล จำกัด (มหาชน) และ บริษัท ไดมอนด์ อีเลคทริก จำกัด (มหาชน) และบริษัท เอสวีโอเอ จำกัด (มหาชน) เป็นต้น ซึ่งรายชื่อบริษัทที่กล่าวมาล้วนแต่เป็นบริษัทที่มีขนาดของเงินทุนต่ำที่สุดและมีภาระหนี้สินอยู่ในเกณฑ์สูง

ภาพที่ 10

ขนาดของทุน รายได้รวม กำไรสุทธิและภาระหนี้สินของอุตสาหกรรมเครื่องใช้ไฟฟ้าและชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ ในช่วงปี 2538-2542



สัดส่วนทางการเงินก็เป็นภาพสะท้อนการดำเนินงาน ปัญหาและการฟื้นตัวจากวิกฤตเศรษฐกิจได้ดีเช่นกัน สำหรับอุตสาหกรรมเครื่องใช้ไฟฟ้าและชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์นี้จะเห็นได้ว่ามี

การเปลี่ยนแปลงของสัดส่วนทางการเงินในหลาย ๆ ตัวได้แก่ อัตราผลตอบแทนสุทธิจากการขาย (Net Profit Margin on Sales) ของอุตสาหกรรมโดยรวมมีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยร้อยละ 6.48 -0.56 และ 4.16 ในช่วงปี 2538-39, ปี 2540-41 และปี 2542 ตามลำดับ ซึ่งอัตราผลตอบแทนสุทธิมีค่าเฉลี่ยค่อนข้างสูงในช่วงก่อนวิกฤตเศรษฐกิจ (ปี 2538-39) แต่เมื่อเข้าสู่ในปี 2540 เป็นต้นมา อัตราผลตอบแทนได้มีการเปลี่ยนแปลงลดลงถึงขั้นติดลบ หลังจากนั้นเริ่มมีทิศทางปรับตัวที่ชัดเจนกลับเข้าสู่ภาวะกำไรได้อีกครั้งในปี 2542 (ตารางที่ 4) อย่างไรก็ตาม อัตราผลตอบแทนสุทธิโดยเฉลี่ยยังคงน้อยกว่าช่วงปี 2538-39 นอกจากนั้นอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) และอัตราส่วนผลตอบแทนจากเงินทุน (ROE) ก็มีแนวโน้มการเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเดียวกันกับกำไรสุทธิและอัตราผลตอบแทนจากการขาย กล่าวคืออัตราผลตอบแทนทั้งจากสินทรัพย์และเงินทุนโดยเฉลี่ยสำหรับในอุตสาหกรรมนี้มีค่าค่อนข้างสูงในช่วงก่อนวิกฤตปี 2538-39 เฉลี่ยร้อยละ 7.04 และ 18.78 ตามลำดับ โดย ROE มีค่าสูงที่สุดในบรรดา 4 อุตสาหกรรมที่ทำการศึกษาคือต่อมมาลดลงถึงขั้นติดลบอันเนื่องมาจากผลประกอบการขาดทุนในปี 2540-41 และมีการปรับตัวในทิศทางที่ดีในปี 2542 จนกระทั่งมีระดับอัตราผลตอบแทนใกล้เคียงกับช่วงก่อนวิกฤตเศรษฐกิจ

ตารางที่ 4 สัดส่วนทางการเงินที่สำคัญของอุตสาหกรรมเครื่องใช้ไฟฟ้าและชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ ในช่วงปี 2538-2542

สัดส่วนทางการเงิน	2538-39	2540-41	2542
Net Profit Margin	6.48	-0.56	4.16
ROA	7.04	-0.66	5.08
ROE	18.78	-1.82	12.26
D/E Ratio	1.67	1.77	1.41
Interest Coverage Ratio	3.77	1.40	2.49

ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, ปี 2542

ด้านภาระหนี้สินของธุรกิจซึ่งเป็นการเกิดจากนโยบายในการจัดหาเงินทุนของแต่ละธุรกิจ สำหรับหมวดอุตสาหกรรมนี้จะเห็นได้ว่า มูลค่าหนี้สินได้มีการเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นไม่มากนักจากปี 2538-39 เท่ากับ 36,002 ล้านบาท เป็น 41,436 ล้านบาทในปี 2540-41 และได้ปรับตัวลดลงเหลือ 37,890 ล้านบาท ในปี 2542 ซึ่งเป็นผลมาจากอุตสาหกรรมนี้มีผลการดำเนินงานที่ดีสามารถลดภาระหนี้สินได้อย่างรวดเร็ว เช่นเดียวกันเมื่อวิเคราะห์จากอัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (D/E Ratio) ก็มีการเปลี่ยนแปลงที่สอดคล้องกับการเปลี่ยนแปลงของภาระหนี้สิน แต่เมื่อพิจารณาในรายบริษัท พบว่ายังมีบริษัทหลายรายถึงประมาณร้อยละ 40 ของบริษัททั้งหมด ที่มีภาระหนี้สินอยู่ในสัดส่วนที่สูงมาก กล่าวคือมีอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนเกินกว่าร้อยละ 2.0

ในขณะที่เดียวกันดอกเบี้ยจ่ายซึ่งเป็นพันธะผูกพันทางการเงินจากการก่อหนี้สิน มีอัตราส่วนที่ใช้วัดความสามารถดังกล่าวคือ อัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ย (Interest Coverage Ratio: IRC) แม้ IRC ของอุตสาหกรรมหมวดนี้จะลดลง แต่ก็ยังคงมีความสามารถในการชำระดอกเบี้ยได้อย่างต่อเนื่อง กล่าวคือค่า IRC เฉลี่ยในปี 2538-39 เท่ากับร้อยละ 3.77 เปลี่ยนแปลงลดลงเป็นร้อยละ 1.40 และ 2.49 ในปี 2540-41 และปี 2542 ตามลำดับ ซึ่งแสดงให้เห็นว่าความสามารถในการดำเนินงานของอุตสาหกรรมในหมวดนี้ยังคงสภาพคล่องอยู่ในเกณฑ์ที่ดี และมีความสามารถในการชำระดอกเบี้ยเกิดขึ้นได้ อย่างไรก็ตาม พบว่ามีบางบริษัทที่มีปัญหาสภาพคล่องไม่เพียงพอต่อการชำระดอกเบี้ยได้นับตั้งแต่ช่วงปี 2540 เป็นต้นมาได้แก่ บริษัท เคพีโทรนิค อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน) บริษัท เซมิคอนดักเตอร์ เวเนเจอร์ จำกัด (มหาชน) และบริษัท เค.อาร์.พีริซัน จำกัด (มหาชน) เป็นต้น ซึ่งสาเหตุหนึ่งมาจากปัจจัยภายนอกคือมีต้นทุนวัตถุดิบสูงขึ้นส่งแม้ว่ายอดขายและรายได้จะมีการเติบโตแต่กำไรสุทธิติดลบ

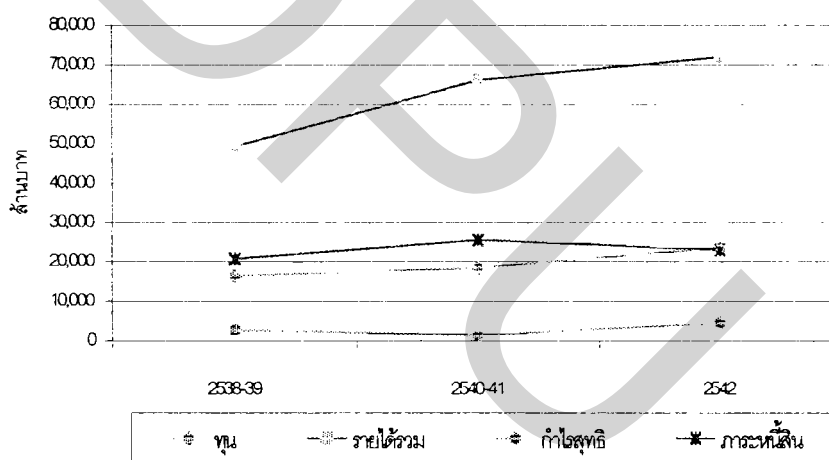
ลักษณะทั่วไปของอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มโดยภาพรวมและรายบริษัท

อุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มนับเป็นอุตสาหกรรมหลักที่มีความสำคัญต่อระบบเศรษฐกิจของประเทศ นอกจากนี้เป็นอุตสาหกรรมที่รองรับการบริโภคของประชากรทั้งประเทศแล้วยังสามารถพัฒนาเป็นสินค้าส่งออกสร้างรายได้อย่างมหาศาลให้แก่ประเทศอีกด้วย เนื่องจากมีการใช้ทรัพยากรการผลิตส่วนใหญ่ภายในประเทศ ซึ่งจากภาวะวิกฤตเศรษฐกิจในประเทศและในภูมิภาคเอเชียทำให้การผลิตและการตลาดมีความผันผวน ประกอบกับได้รับผลกระทบจากมาตรการของประเทศต่าง ๆ เช่น การเก็บภาษีตอบโต้การทุ่มตลาดและการตัดสิทธิพิเศษ GSP ของสหภาพยุโรป รวมถึงปัญหาด้านความต้องการภายในประเทศ (Domestic Demand) ที่เป็นผลมาจากรายได้ของประชากรทำให้ลดการบริโภคลง แต่กระนั้นอาหารซึ่งถือว่าเป็นปัจจัยหลักต่อการดำรงชีพของประชากร แม้ว่ารายได้จะลดลงแต่ยังมีการบริโภคอยู่แม้ว่าจะลดจำนวนหรือมีการทดแทนการบริโภคบ้างก็ตาม แต่อย่างไรอุตสาหกรรมอาหารของประเทศไทยนับได้ว่าเป็นฐานการผลิตและมีตลาดการส่งออกที่มีขนาดใหญ่ในลำดับต้นของโลก ดังนั้นจากภาวะเศรษฐกิจและการอ่อนตัวของค่าเงิน จึงเป็นการเอื้ออำนวยทำให้การส่งออกสินค้าหมวดนี้สามารถขยายตัวเพิ่มขึ้นได้เป็นอย่างดี ซึ่งในงานวิจัยนี้จะกล่าวถึงบริษัทที่จดทะเบียนในตลาด.ในหมวดอาหารและเครื่องดื่มจำนวนทั้งสิ้น 21 บริษัท (ณ ปี 2542) เพื่ออธิบายถึงลักษณะทั่วไปของบริษัทในหมวดอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มโดยภาพรวมและรายบริษัทดังต่อไปนี้

อุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มโดยรวมมีขนาดของธุรกิจเล็กเมื่อเปรียบเทียบกับอุตสาหกรรมในหมวดอื่น แต่แนวโน้มขนาดธุรกิจของอุตสาหกรรมนี้ได้เปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นเรื่อยมา นับตั้งแต่ปี 2538 จนถึงปี 2542 โดยพิจารณาจากเงินทุนและสินทรัพย์รวมของทั้งกลุ่มอุตสาหกรรมมีมูลค่าดังนี้ คือ (ภาพที่ 11) มูลค่าเงินทุนโดยเฉลี่ยของอุตสาหกรรมจะพบว่าการเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นจาก 16,395 ล้านบาท ในปี 2538-39 เป็น 18,277 ล้านบาท และ 23,452 ล้านบาทในปี 2540-2541 และปี 2542 ตามลำดับ ซึ่งมีอิทธิพลส่วนใหญ่มาจากการเพิ่มทุนของ 7 บริษัทขนาดใหญ่ ซึ่งมีมูลค่าเงินทุนเฉลี่ยเกินพันล้านบาท โดยเฉพาะอย่างยิ่งบริษัท ไทยยูเนี่ยน โฟรเซ่น โปรดักส์ จำกัด (มหาชน) และบริษัท เสริมสุข จำกัด (มหาชน) (ตารางที่ 42 ในภาคผนวก) ในขณะที่มีเพียงร้อยละ 30 ของบริษัทจดทะเบียนเท่านั้นที่มีมูลค่าเงินทุนลดลง ทั้งนี้สาเหตุสำคัญมาจากภาระหนี้สินที่เพิ่มสูงขึ้น

ภาพที่ 11

ขนาดของเงินทุน รายได้รวม กำไรสุทธิและภาระหนี้สินของอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม ในช่วงปี 2538-2542



ในด้านการส่งออกของอุตสาหกรรมหมวดนี้นับว่ามีสัดส่วนการส่งออกเฉลี่ยอยู่ในระดับค่อนข้างสูงและมีรายได้จากการส่งออกเป็นหลักคือในช่วงปี 2538-39 มีสัดส่วนการส่งออกคิดเฉลี่ยร้อยละ 34.55 ของมูลค่าขายรวม คิดเป็นมูลค่าการส่งออกรวม 17,017 ล้านบาท และเพิ่มขึ้นเป็นร้อยละ 40.22 และ 43.75 โดยคิดเป็นมูลค่าการส่งออก 25,109 และ 29,765 ล้านบาท ในช่วงระหว่างปี 2540-41 และในปี 2542 ตามลำดับ และบริษัทที่มีสัดส่วนการส่งออกสูงที่สุด 3 อันดับแรก ได้แก่ บริษัท อาหารสยาม จำกัด (มหาชน) บริษัท สับปะรดไทย จำกัด (มหาชน) และบริษัท ฟู้ดส์ แอนด์ดริงค์ จำกัด (มหาชน) ซึ่งมีสัดส่วนการส่งออกในปี 2542 เท่ากับร้อยละ 100, 100 และ 97.32 ตามลำดับ ขณะที่บริษัทที่ไม่มีการส่งออกเลยมีเพียง 3 บริษัท ได้แก่ บริษัท เอส แอนด์ พี ซินดิเคท จำกัด (มหาชน) บริษัท เสริมสุข จำกัด (มหาชน) และบริษัท หาดทิพย์ จำกัด (มหาชน)

ในขณะที่เดียวกันอุตสาหกรรมนี้กลับมีสัดส่วนผู้ถือหุ้นจากต่างประเทศไม่มากนัก คือมีค่าเฉลี่ยเพียงร้อยละ 12.64, 17.31 และ 23.58 ในช่วงปี 2538-39, ปี 2540-41 และปี 2542 ตามลำดับ โดยบริษัทที่มีสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศมากที่สุดในปี 2542 สามอันดับแรกคือ บริษัท ไทยยูเนี่ยน โฟรเซน โปรดักส์ จำกัด (มหาชน) บริษัท ฟู้ดส์แอนด์ดีทริงค์ จำกัด (มหาชน) และบริษัท ลำสูง(ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ซึ่งมีสัดส่วนการถือหุ้นโดยต่างประเทศในปี 2542 เท่ากับร้อยละ 44.50 39.70 และ 37.20ตามลำดับ

จากผลประกอบการของบริษัทในหมวดอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มจะเห็นได้ว่ารายได้รวมของอุตสาหกรรมมีการเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นอย่างมากจากเดิมในปี 2538-39 เท่ากับ 49,082 ล้านบาท เพิ่มขึ้นเป็น 66,150 ล้านบาท และ 71,926 ล้านบาท ในช่วงปี 2540-41 และปี 2542 ตามลำดับ ในขณะที่กำไรสุทธิ (Net Profit) ก็มีการเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางที่สอดคล้องกันกับรายได้รวม กล่าวคือกำไรสุทธิได้ปรับตัวเพิ่มขึ้นจาก 2,711 ล้านบาทในปี 2538-39 เป็น 1,414 ล้านบาท และ 4,381 ล้านบาท ในช่วงปี 2540-41 และปี 2542 ตามลำดับ ซึ่งเห็นได้ว่าในช่วงวิกฤตเศรษฐกิจช่วงแรกอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มนั้นก็ได้รับผลกระทบพอสมควร ทำให้กำไรสุทธิเฉลี่ยลดลงเกือบร้อยละ 50 แต่ต่อมาก็สามารถปรับตัวเข้ากับสถานการณ์ได้เป็นอย่างดี กระทั่งมีกำไรสุทธิกลับเพิ่มขึ้นสูงกว่าในช่วงก่อนวิกฤตเศรษฐกิจกว่าเท่าตัว ซึ่งมีเพียง 3 บริษัทเท่านั้นที่มีผลประกอบการขาดทุนในปี 2542 คือบริษัท มาลีสามพราน จำกัด (มหาชน) บริษัท ผลิตภัณฑ์อาหารกว้างไพศาล จำกัด (มหาชน) และบริษัท อาหารสากล จำกัด (มหาชน)

นอกจากนั้น สัดส่วนทางการเงินที่สำคัญ ๆ ของอุตสาหกรรมนี้ก็มีการเปลี่ยนแปลงในลักษณะที่ดีขึ้นเช่นกัน โดยเมื่อพิจารณาจากอัตรामผลตอบแทนสุทธิจากการขาย (Net Profit Margin on Sale) จะพบว่าโดยรวมของอุตสาหกรรมในหมวดนี้มีอัตรामผลตอบแทนจากการขายเฉลี่ยเพิ่มขึ้นจากเดิมร้อยละ 5.50 ในปี 2538-39 เป็น 2.26 และ 6.44 ในปี 2540-41 และปี 2542 ตามลำดับ ซึ่งมีอัตรामผลตอบแทนค่อนข้างสูงในช่วงก่อนวิกฤตเศรษฐกิจ (ปี 2538-39) แต่เมื่อสู่ช่วงวิกฤตเศรษฐกิจในปี 2540-41 เป็นต้นมา อัตรामผลตอบแทนได้มีการเปลี่ยนแปลงลดลงบ้างแต่ก็ไม่มากนักเมื่อเปรียบเทียบกับอุตสาหกรรมอื่น และหลังจากนั้นทิศทางปรับตัวได้มีความชัดเจนขึ้นโดยอัตรामผลตอบแทนได้เพิ่มขึ้นสูง และสูงมากกว่าครั้งเมื่อก่อนวิกฤตเศรษฐกิจในปี 2538-39 (ตารางที่ 5) ทั้งนี้เป็นผลมาจากสินค้าในหมวดอุตสาหกรรมนี้มีฐานการจำหน่ายในตลาดต่างประเทศจากการส่งออกที่สูงขึ้น อีกทั้งความต้องการบริโภคภายในประเทศไม่ได้ลดลงอย่างรุนแรงเหมือนกับอุตสาหกรรมอื่น ๆ

นอกจากนั้นอัตรามส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) และอัตรามส่วนผลตอบแทนจากเงินทุน (ROE) ก็มีแนวโน้มการเปลี่ยนแปลงเป็นไปในทิศทางเดียวกันกับกำไรสุทธิและอัตรามผลตอบแทนจากการขาย กล่าวคือทั้งสองอัตรามส่วนสำหรับในอุตสาหกรรมนี้มีค่าสูงในช่วงก่อนวิกฤตปี

2538-39 เฉลี่ยร้อยละ 7.24 และ 16.53 ตามลำดับ และเมื่อถึงวิกฤตเศรษฐกิจในรอบแรกปี 2540-41 อัตราส่วนดังกล่าวได้ลดลงมาในระดับหนึ่ง และก็ปรับตัวสูงขึ้นจนมีสัดส่วนที่สูงกว่าครั้งเมื่อก่อนเกิดวิกฤต ซึ่งแสดงให้เห็นว่าธุรกิจในอุตสาหกรรมนี้มีศักยภาพการดำเนินงานเป็นอย่างดี และยังมีทิศทาง การปรับตัวได้อย่างรวดเร็วหลังจากประสบปัญหาวิกฤตเศรษฐกิจที่ผ่านมา

ตารางที่ 5 สัดส่วนทางการเงินที่สำคัญของอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มในช่วงปี 2538-2542

สัดส่วนทางการเงิน	2538-39	2540-41	2542
Net Profit Margin	5.50	2.26	6.44
ROA	7.24	3.16	9.23
ROE	16.53	7.74	18.68
D/E Ratio	1.26	1.39	0.98
Interest Coverage Ratio	4.66	3.19	5.93

ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย,ปี 2542

ด้านภาระหนี้สินเมื่อเปรียบเทียบกับจำนวนทั้ง 4 อุตสาหกรรมที่ได้ทำการศึกษา จะเห็นว่าในหมวดอาหารและเครื่องดื่มเป็นอุตสาหกรรมที่มีภาระหนี้สินต่ำที่สุด จากมูลค่าหนี้สินและอัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (D/E Ratio) ซึ่งไม่ว่าจะอยู่ในช่วงเวลาใดอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนจะอยู่ในเกณฑ์ที่ไม่สูงนัก อีกทั้งจะมีแนวโน้มปรับตัวลดลงอย่างต่อเนื่อง แต่เมื่อพิจารณาในรายบริษัท พบว่ายังมีบริษัทหลายรายประมาณร้อยละ 30 ของบริษัทในหมวดนี้ที่ยังคงมีภาระหนี้สินต่อส่วนของทุนในสัดส่วนที่สูงอยู่ (เกินกว่าร้อยละ 2.0) ดังเช่น บริษัท สับปะรดไทย จำกัด (มหาชน) บริษัท นิธิเวเนเจอร์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) บริษัท อาหารสากล จำกัด (มหาชน) เป็นต้น

ในขณะที่เมื่อพิจารณาถึงอัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ย (Interest Coverage Ratio: IRC) ของอุตสาหกรรมนี้โดยรวมก็นับว่าอยู่ในเกณฑ์ดีโดยอย่างต่อเนื่อง เมื่อเปรียบเทียบกับอุตสาหกรรมหมวดอื่นๆ แม้กระทั่งในช่วงวิกฤตเศรษฐกิจอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มก็ยังคงมี IRC อยู่ในเกณฑ์ที่ดี กล่าวคือค่าเฉลี่ย IRCในปี 2538-39 เท่ากับ 4.66 เท่าเปลี่ยนแปลงลดลงในปี 2540-41 เป็น 3.19 เท่าและเพิ่มขึ้นเป็น 5.93 เท่าในปี 2542 ในรายบริษัทส่วนใหญ่ถือว่ามีสภาพคล่องอยู่ในเกณฑ์ที่ดีเรื่อยมานับตั้งแต่ปี 2538 ซึ่งถือได้ว่ามีความสามารถในการชำระดอกเบี้ยเกิดขึ้นได้ แต่อย่างไรก็ดี บริษัทบางรายก็ยังคงมีปัญหาสภาพคล่องต่ำ (IRCน้อยกว่า 1.0 เท่า) ตั้งแต่ช่วงปี 2540 เป็นต้นมาได้แก่ บริษัท นิธิเวเนเจอร์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) บริษัท มาลีสามพราน จำกัด (มหาชน) และบริษัท ผลิตภัณฑ์อาหารกว้างไพศาล จำกัด (มหาชน) ซึ่งทั้งหมดพบว่า เป็นบริษัทที่มีภาระหนี้สินเมื่อเปรียบเทียบกับขนาดของบริษัทอยู่ในเกณฑ์สูงและมีผลการดำเนินงานขาดทุนทั้งสิ้น

ลักษณะทั่วไปของอุตสาหกรรมสิ่งทอ เครื่องนุ่งห่มและรองเท้าโดยภาพรวมและรายบริษัท

อุตสาหกรรมสิ่งทอเป็นอุตสาหกรรมดั้งเดิมของไทยที่มีการพัฒนาการก้าวหน้ามาเป็นลำดับ จนการผลิตในประเทศมีความเชื่อมโยงกันทั้งระบบ ซึ่งสามารถแบ่งได้เป็น อุตสาหกรรมสิ่งทอขั้นต้น (การผลิตเส้นใยประดิษฐ์) อุตสาหกรรมสิ่งทอชั้นกลาง (การปั่นด้าย ทอผ้า ถักผ้า การฟอกย้อม พิมพ์ และแต่งสำเร็จ) และอุตสาหกรรมสิ่งทอชั้นปลาย(การผลิตเครื่องนุ่งห่มและเสื้อผ้าสำเร็จรูป) รวมถึงอุตสาหกรรมผลิตรองเท้า ซึ่งส่วนใหญ่ของการผลิตอาศัยแรงงานเป็นหลัก (Labor Intensive) โดยอุตสาหกรรมสิ่งทอ เครื่องนุ่งห่มและรองเท้าของไทยเริ่มประสบปัญหาหลายด้าน จากค่าจ้างแรงงานที่ปรับตัวสูงขึ้น ในขณะที่ประสิทธิภาพของแรงงาน การปรับปรุงด้านเครื่องจักรและเทคโนโลยีการผลิตยังไม่มีพัฒนาการเท่าที่ควร ส่งผลให้ความสามารถในการแข่งขันสิ่งทอไทยเริ่มลดลงเมื่อเปรียบเทียบกับประเทศคู่แข่งเช่น สาธารณรัฐประชาชนจีน และอินโดนีเซีย โดยเฉพาะอย่างยิ่งผู้ประกอบการขนาดกลางและเล็ก

ซึ่งในที่นี่จะแสดงให้เห็นถึงลักษณะทั่วไปโดยภาพรวมและรายบริษัทของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในหมวดสิ่งทอ เครื่องนุ่งห่มและรองเท้า ที่มีจำนวนทั้งสิ้น 24 บริษัท (ณ ปี 2542) ดังต่อไปนี้

ขนาดของธุรกิจเมื่อดูจากภาพรวมของอุตสาหกรรมสิ่งทอเครื่องนุ่งห่มและรองเท้า พบว่าทั้งมูลค่าเงินทุนและมูลค่าสินทรัพย์รวมไม่มีการเปลี่ยนแปลงมากนักนับจากปี 2538 เป็นต้นมา (ภาพที่ 12) คือมูลค่าเงินทุนเฉลี่ยของอุตสาหกรรมในปี 2538-39 เท่ากับ 36,329 ล้านบาท เพิ่มขึ้นเพียงเล็กน้อยเป็น 39,119 และ 38,807 ล้านบาทในปี 2540-41 และปี 2542 เช่นเดียวกับมูลค่าสินทรัพย์รวมของอุตสาหกรรมในปี 2538-39 เท่ากับ 83,496 ล้านบาท เพิ่มขึ้นเป็น 96,605 และ 82,995 ล้านบาทในปี 2540-41 และปี 2542 ตามลำดับ นอกจากนี้ขนาดของบริษัทต่าง ๆ ในอุตสาหกรรมนี้ยังมีความแตกต่างกันอยู่มาก โดยบริษัทที่มีขนาดธุรกิจมากที่สุดสามอันดับแรกได้แก่ บริษัท สหยูเนี่ยน จำกัด (มหาชน) บริษัท ทูเน็กซ์ จำกัด (มหาชน) และบริษัท ไทยเรยอน จำกัด (มหาชน) ตามลำดับ ซึ่งล้วนแต่มีมูลค่าเงินทุนและสินทรัพย์เกินกว่า 4,000 ล้านบาท ขณะที่บริษัทที่มีระดับทุนน้อยที่สุดได้แก่บริษัท บางกอกไนลอน จำกัด (มหาชน) บริษัท นิพลัสนิตติ้ง จำกัด (มหาชน) และบริษัท ประชาอาภรณ์ จำกัด (มหาชน) ซึ่งมีมูลค่าทุนไม่เกิน 250 ล้านบาท ในปี 2542 เช่นเดียวกันกับมูลค่าหนี้สิน ซึ่งการเปลี่ยนแปลงเป็นไปในทิศทางเดียวกันกับมูลค่าทุนและสินทรัพย์รวม คือมูลค่าหนี้สินในปี 2538-39 เท่ากับ 44,381 ล้านบาท เพิ่มขึ้นเป็น 53,974 ล้านบาทในช่วงวิกฤตเศรษฐกิจปี 2540-41 หลังจากนั้นในปี 2542 ภาระหนี้สินในอุตสาหกรรมนี้ได้บรรเทาลงเหลือ 44,372 ล้านบาท

ในปี 2542 ซึ่งพบว่าบริษัทที่มีขนาดใหญ่(มูลค่าเงินทุนและสินทรัพย์รวมสูง)ก็จะมีกำไรก่อนหักภาษีสูงด้วยเช่นเดียวกัน

สำหรับด้านการส่งออก อุตสาหกรรมนี้มีสัดส่วนการส่งออกเฉลี่ยอยู่ในเกณฑ์สูงมาโดยตลอดและมีการเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นเพียงเล็กน้อย กล่าวคือในช่วงปี 2538-39 มีการส่งออกคิดเป็นค่าเฉลี่ยร้อยละ 49.17 ของมูลค่าขายรวม เพิ่มขึ้นเป็นร้อยละ 53.76 และ 54.47 ในปี 2540-41 และปี 2542 ตามลำดับ คิดเป็นมูลค่าการส่งออกรวมเท่ากับ 29,766 35,290 และ 34,995 ล้านบาทตามลำดับ ซึ่งจะเห็นได้ว่าในปี 2542 สัดส่วนการส่งออกของอุตสาหกรรมได้เพิ่มขึ้นจากปี 2540-41 แต่มูลค่าการส่งออกรวมกลับสวนทางลดลง ทั้งนี้เนื่องจากยอดขายรวมของกลุ่มในปี 2542 (ตารางที่ 43 ในภาคผนวก) ได้ลดลงจาก 65,641 ล้านบาทในปี 2540-41 เหลือ 64,179 ล้านบาทในปี 2542 โดยบริษัทที่มีสัดส่วนการส่งออกสูงสุด 3 อันดับแรกได้แก่บริษัท คาสเซอริฟิค โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน) บริษัท วาไทยอุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน) และบริษัท ยูเนี่ยนฟุตแวร์ จำกัด (มหาชน) ซึ่งบริษัทเหล่านี้มีสัดส่วนการส่งออกเฉลี่ยมากกว่าร้อยละ 90 ของยอดขาย นอกจากนี้สัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศของอุตสาหกรรมนี้อยู่ในระดับปานกลางและมีการเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นเล็กน้อยเท่านั้น คือมีค่าเฉลี่ยร้อยละ 24.55 27.09 และ 31.14 ในช่วงปี 2538-39, ปี 2540-41 และปี 2542 ตามลำดับ โดยบริษัทที่มีสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศมากที่สุดในปี 2542 สามอันดับแรกคือ บริษัท ทุนเท็กซ์ จำกัด (มหาชน) บริษัท รองเท้าบาจาแห่งประเทศไทย จำกัด (มหาชน) และบริษัท วาไทยอุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน) มีสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศในปี 2542 เท่ากับร้อยละ 65.40 65.0 และ 49 ตามลำดับ

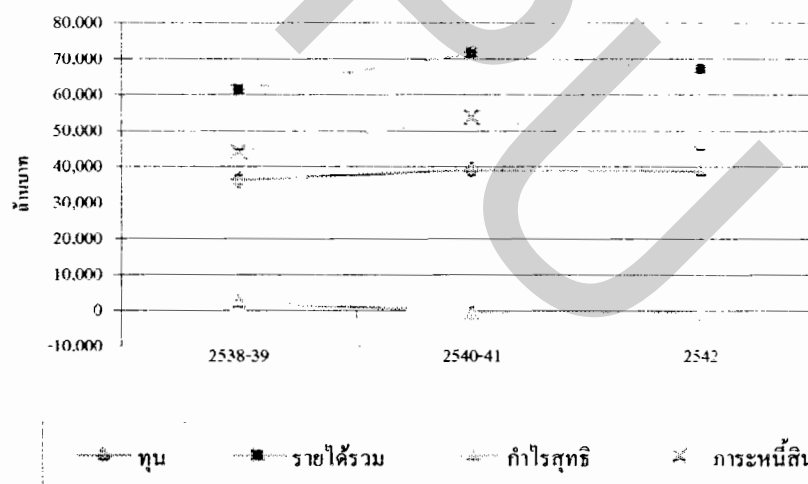
เมื่อพิจารณาผลประกอบการของอุตสาหกรรมจากรายได้รวมก็พบว่ามีเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางตามการส่งออก กล่าวคือรายได้รวมของอุตสาหกรรมได้เพิ่มสูงขึ้นจากปี 2538-39 ซึ่งมีรายได้รวมเท่ากับ 61,297 ล้านบาท เพิ่มเป็น 71,536 ล้านบาทในปี 2540-41 และลดลงเหลือ 67,053 ล้านบาท ในปี 2542 ตามลำดับ ในขณะที่กำไรสุทธิ (Net Profit) กลับมีการเปลี่ยนแปลงแตกต่างออกไป ซึ่งพบว่าอุตสาหกรรมโดยรวมประสบภาวะขาดทุนตั้งแต่ในปี 2540 เป็นต้นมาและต่อเนื่องจนถึงปี 2542 โดยมีมูลค่าเฉลี่ยเท่ากับ 2,092 -246 และ -438 ล้านบาท ในช่วงปี 2538-39, 2540-41 และปี 2542 ตามลำดับ ทั้งนี้อาจมีสาเหตุมาจากปัจจัยภายนอกคือค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานและต้นทุนวัตถุดิบนำเข้าที่สูงขึ้นจากการเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยนในปี 2540 ดังดูได้จากกำไรสุทธิก่อนหักดอกเบี้ยจ่ายและภาษี (EBIT) ของอุตสาหกรรม ซึ่งหักต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานแล้วมีอัตราคงเหลือเฉลี่ยเพียงร้อยละ 5 ของรายได้รวมเท่านั้น โดยบริษัทที่มีผลประกอบการขาดทุนมากที่สุดได้แก่ บริษัท ทุนเท็กซ์ จำกัด (มหาชน) บริษัท บางกอกรับเบอร์ จำกัด (มหาชน) และบริษัท คาสเซอริฟิค โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน) เป็นต้น แต่ในขณะเดียวกันบริษัทบางรายกลับยัง

คงมีกำไรสุทธิได้อย่างต่อเนื่องนับตั้งแต่ปี 2538 เป็นต้นมาเช่น บริษัท สหยูเนี่ยน จำกัด (มหาชน) บริษัท ยูเนี่ยนฟุตแวร์ จำกัด (มหาชน) ซึ่งเป็นบริษัทที่มีขนาดทุนและสินทรัพย์ใหญ่ที่สุดในกลุ่มนี้

นอกจากนั้น สัดส่วนทางการเงินก็นับว่ามีบทบาทสำคัญต่อการอธิบายถึงผลประกอบการและฐานะการเงินของธุรกิจทั้งหลายๆ ด้านสำหรับอุตสาหกรรมสิ่งทอ เครื่องนุ่งห่มและรองเท้า เช่น อัตราผลตอบแทนสุทธิจากการขาย (Net Profit Margin on Sale) พบว่าโดยภาพรวมมีอัตราผลตอบแทนจากการขายมีอัตราที่ลดลงอย่างต่อเนื่อง (ตารางที่ 6) กล่าวคือจากเดิมเฉลี่ยร้อยละ 3.46 -0.38 และ-0.68 ในช่วงปี 2538-39, ปี 2540-41 และปี 2542 ตามลำดับ ซึ่งสาเหตุหลักน่าจะมาจากต้นทุนการผลิตและค่าจ้างแรงงานที่เพิ่มสูงขึ้น รวมถึงเทคโนโลยีการผลิตที่ยังไม่สามารถพัฒนาได้เท่าเทียมกับคู่แข่งชั้นได้ อีกทั้งยังต้องพึ่งพาวัตถุดิบนำเข้าในสัดส่วนที่สูงและการผลิตส่วนใหญ่เพื่อการส่งออก ทำให้ประเทศเสียเปรียบในด้านการเป็นฐานการผลิต ประกอบกับเมื่อเกิดภาวะเศรษฐกิจขึ้นตั้งแต่ปี 2540 เป็นต้นมาส่งผลให้บริษัทในอุตสาหกรรมหมวดนี้มีผลประกอบการที่ขาดทุน

ภาพที่ 12

ขนาดของทุน รายได้รวม กำไรสุทธิ และภาระหนี้สินของอุตสาหกรรมสิ่งทอ เครื่องนุ่งห่มและรองเท้า ในช่วงปี 2538-2542



เช่นเดียวกันเมื่อดูจากอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) และ อัตราส่วนผลตอบแทนจากเงินทุน (ROE) โดยทั้งสองอัตราส่วนนี้เป็นเครื่องชี้วัดผลตอบแทนที่ธุรกิจได้รับจากการลงทุนในสินทรัพย์และเงินลงทุนของธุรกิจ ซึ่งพบว่าแนวโน้มการเปลี่ยนแปลงจะเป็นไปในทิศทางเดียวกันกับกำไรสุทธิและอัตราผลตอบแทนจากการขาย กล่าวคือทั้งสองอัตราส่วนสำหรับในอุตสาหกรรมนี้มีค่าปานกลางในช่วงก่อนวิกฤติปี 2538-39 เฉลี่ยร้อยละ 2.51 และ 5.76 ตามลำดับ และเมื่อถึงวิกฤตเศรษฐกิจในรอบแรกปี 2540-41 อัตราส่วนดังกล่าวได้ลดลงมาจนถึงขั้นติดลบและลดลงอย่างต่อเนื่องจนถึงปี 2542 ซึ่งแสดงให้เห็นว่าธุรกิจในกลุ่มนี้มีความสามารถในการดำเนินงานลดลง

ตารางที่ 6 สัดส่วนทางการเงินที่สำคัญของอุตสาหกรรมสิ่งทอเครื่องนุ่งห่มและรองเท้าในช่วงปี 2538-2542

สัดส่วนทางการเงิน	2538-39	2540-41	2542
Net Profit Margin	3.46	-0.38	-0.68
ROA	2.51	-0.26	-0.53
ROE	5.76	-0.63	-1.13
D/E Ratio	1.22	1.38	1.14
Interest Coverage Ratio	2.09	2.52	0.85

ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย,ปี 2542

ภาระหนี้สินซึ่งเป็นผลมาจากนโยบายการจัดหาเงินทุนของแต่ละธุรกิจ อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (D/E Ratio) จะเป็นอัตราส่วนที่ชี้ให้เห็นถึงความเหมาะสมของระดับหนี้สินเมื่อเทียบกับมูลค่าทุนของแต่ละกิจการ ซึ่งในอุตสาหกรรมนี้จะเห็นว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนอยู่ในเกณฑ์เฉลี่ยไม่มากนัก แต่เมื่อพิจารณาในรายบริษัท พบว่าประมาณร้อยละ 25 ของบริษัทในหมวดนี้ที่ยังมีภาระหนี้สินต่อส่วนของทุนในสัดส่วนที่สูง (เกินกว่าร้อยละ 2.0) ได้แก่ บริษัท นิวพลัสนิตติ้ง จำกัด (มหาชน) บริษัท คาสเซอร์พิค โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน) และบริษัท เท็กซัสไทร์เพรสทีจ จำกัด (มหาชน) เป็นต้น ในขณะที่อัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ย (Interest Coverage Ratio : IRC) พบว่า IRC ของอุตสาหกรรมในหมวดนี้อยู่ในเกณฑ์ดีเฉพาะช่วงปี 2538-2541 แต่เมื่อถัดมาปี 2542 ซึ่งถือว่าเป็นวิกฤตช่วงที่สองของอุตสาหกรรม กลับพบว่าค่า IRC กลับลดลงอย่างมากจนไม่สามารถชำระดอกเบี้ยได้ (IRC ในปี 2542 เท่ากับ 0.85 เท่า)

ในระดับบริษัท กล่าวได้ว่าบริษัทส่วนใหญ่ในอุตสาหกรรมประเภทนี้มีสภาพคล่องลดลงมาอย่างต่อเนื่องนับตั้งแต่ปี 2538 แม้ว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนจะอยู่ในระดับต่ำก็ตาม แต่ผลจากการขาดทุนสะสมที่ผ่านมาแสดงในรูปของ IRC แล้วจะเห็นได้ว่าความสามารถในการชำระหนี้ของธุรกิจนั้นเริ่มมีแนวโน้มลดลง คงพบว่ามีเพียงบริษัทขนาดใหญ่มาก(บริษัทที่มีขนาดของทุนและสินทรัพย์มาก)ในอุตสาหกรรมเท่านั้นที่มีผลการดำเนินงานอยู่ในเกณฑ์ที่ดีและมีความสามารถในการดำเนินงานได้อยู่ ในขณะที่บริษัทอื่น ๆ โดยรวมมีฐานะการเงินและผลประกอบการที่ตกต่ำลง

สรุป

ผลการศึกษาโดยสรุปสามารถกล่าวได้ว่า ลักษณะโดยทั่วไปของอุตสาหกรรมที่นำมาศึกษาทั้ง 4 หมวดในระหว่างปี 2538-2542 (ตารางที่ 7) มีผลการดำเนินงานและฐานะการเงินโดยรวมลดลงอย่างเห็นได้ชัด โดยเฉพาะอย่างยิ่งในช่วงปี 2540-2541 ที่ทุกๆกลุ่มอุตสาหกรรมล้วนมี

กำไรสุทธิลดลง โดยอุตสาหกรรมวัสดุก่อสร้างได้รับผลกระทบจากวิกฤตเศรษฐกิจอย่างรุนแรงที่สุด ไม่ว่าจะเป็นรายได้รวม กำไรสุทธิและส่วนเงินทุนลดลงอย่างชัดเจน รวมถึงภาระหนี้สินที่ในอดีตมีมูลค่ามากอยู่แล้วกลับเพิ่มสูงขึ้นอีกอย่างทวีคูณอันเนื่องมาจากการเปลี่ยนแปลงค่าเงินบาท เป็นผลให้ความสามารถในการดำเนินงานและการชำระหนี้ของธุรกิจอุตสาหกรรมลดลงอย่างรุนแรงและต่อเนื่องมาจนปัจจุบัน

ในขณะที่หมวดอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มในช่วงเวลาเดียวกันกลับพบว่า ความรุนแรงของวิกฤตที่เกิดขึ้นไม่ได้ส่งผลกระทบต่อความสามารถในการดำเนินงานมากนัก ดังเห็นได้จากยอดขาย รายได้รวม ส่วนเงินทุนและสินทรัพย์ของอุตสาหกรรมที่มีมูลค่าเพิ่มสูงขึ้น อย่างไรก็ตาม กำไรสุทธิของทั้งกลุ่มอุตสาหกรรมกลับลดลงในช่วงปี 2540-41 (ประมาณร้อยละ 50 จากช่วงปี 2538-2539) ซึ่งมาจากอุตสาหกรรมเร่งชำระหนี้สินที่เกิดขึ้น ทำให้มูลค่าภาระหนี้สินในปี 2542 ได้ลดลงกว่า 3,000 ล้านบาทจากปี 2540-41 และจากนั้นกลุ่มอุตสาหกรรมก็มีผลประกอบการที่ดีขึ้นอย่างชัดเจนในทุกๆด้าน

นอกจากนี้เมื่อวิเคราะห์ในรายละเอียด การศึกษานี้พบข้อสรุปบางประเด็นที่น่าสนใจดังนี้

1. อุตสาหกรรมที่มีประสบปัญหาจากวิกฤตเศรษฐกิจน้อยที่สุด รวมทั้งมีการฟื้นตัวอย่างรวดเร็วสะท้อนจากผลประกอบการและฐานะการเงินสูงสุดที่ดีขึ้นได้แก่ อุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม ซึ่งมียอดขายรวม กำไรสุทธิ มูลค่าเงินทุนและมูลค่าการส่งออกล้วนเพิ่มสูงขึ้น รองลงมาคืออุตสาหกรรมเครื่องใช้ไฟฟ้าและชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์
2. ส่วนกลุ่มอุตสาหกรรมที่ประสบปัญหาอย่างรุนแรง รวมทั้งมีการฟื้นตัวจากวิกฤตเศรษฐกิจช้าที่สุดได้แก่ อุตสาหกรรมวัสดุก่อสร้าง ซึ่งพบว่ามีสาเหตุหลักจากภาระหนี้สินก่อนเกิดวิกฤตอยู่ในเกณฑ์สูงมาก นอกจากนั้นยังมีการส่งออกในสัดส่วนต่ำทำให้ประสบปัญหาจากการลดลงของอุปสงค์ภายในประเทศอย่างรุนแรง
3. อย่างไรก็ตาม แนวโน้มของผลการดำเนินงานโดยรวมเกือบทุกหมวดอุตสาหกรรมเริ่มมีทิศทางที่ดีขึ้น โดยมีการฟื้นตัวจากวิกฤตอย่างชัดเจนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม และกลุ่มอุตสาหกรรมเครื่องใช้ไฟฟ้าและอิเล็กทรอนิกส์
4. ในช่วงวิกฤตเศรษฐกิจปี 2540-2541 พบว่ากลุ่มอุตสาหกรรมถึง 3 ใน 4 กลุ่มมีผลประกอบการขาดทุน โดยเฉพาะอย่างยิ่งในหมวดอุตสาหกรรมวัสดุก่อสร้างและตกแต่่งมีผลประกอบการขาดทุนสุทธิสูงถึงประมาณ 40,000 ล้านบาท ซึ่งมีกลุ่มอุตสาหกรรมเดียวที่สามารถรักษากำไรสุทธิ

ได้อย่างต่อเนื่องคือ กลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มแม้ว่าจะมีอัตราการขยายตัวของกำไรสุทธิลดลงก็ตาม

5. การส่งออกและการลงทุนจากต่างประเทศพบว่าเป็นปัจจัยสำคัญที่สนับสนุนให้อุตสาหกรรมสามารถปรับตัวจากวิกฤตเศรษฐกิจได้ สะท้อนจากผลการดำเนินงานและฐานะการเงินที่ดีขึ้น ซึ่งในทุกกลุ่มอุตสาหกรรมล้วนมีแนวโน้มการปรับตัวเพื่อเพิ่มมูลค่าการส่งออกและเงินลงทุนจากต่างประเทศมากขึ้น
6. เมื่อพิจารณาถึงอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนเห็นได้ว่า ทุกอุตสาหกรรมก่อนช่วงวิกฤตเศรษฐกิจ(ปี 2538-39) มีอัตราผลตอบแทนจากเงินทุน (ROE) สูงในทุกอุตสาหกรรม อันเนื่องมาจากแต่ละอุตสาหกรรมมีกำไรสุทธิค่อนข้างสูงเมื่อเทียบกับมูลค่าเงินทุน ซึ่งเป็นสาเหตุสำคัญในการกระตุ้นให้เกิดการลงทุนและก่อภาระหนี้สินตามมา แต่เมื่อเกิดวิกฤตเศรษฐกิจปี 2540 แล้ว ROE ก็ปรับตัวลดลงถึงขั้นติดลบยกเว้นในอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม ซึ่งเกิดจากภาวะขาดทุนและการลดลงของมูลค่าเงินทุนในแต่ละหมวดอุตสาหกรรมนั่นเอง
7. เมื่อพิจารณาจากภาระหนี้สินและสภาพคล่องของธุรกิจ อุตสาหกรรมที่ประสบปัญหาจากวิกฤตรุนแรงที่สุดคืออุตสาหกรรมวัสดุก่อสร้างและตกแต่ง อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนพุ่งสูงขึ้นถึง 4.0 เท่าในช่วงปี 2540-41 และเมื่อหนี้สินเพิ่มขึ้นก็ส่งผลให้ภาระดอกเบี้ยจ่ายเพิ่มขึ้นเป็นเงาตามตัว อันเป็นผลให้อุตสาหกรรมนี้มีความสามารถในการชำระดอกเบี้ย (Interest Coverage Ratio : IRC) ลดลงอย่างรุนแรงถึงขั้นติดลบ กล่าวคือเรียกได้ว่าไม่มีความสามารถในการชำระหนี้เลยแม้กระทั่งดอกเบี้ยที่เกิดขึ้น ซึ่งแตกต่างจากอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม แม้ในช่วงวิกฤตอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนจะมีค่าเพิ่มสูงขึ้นก็ตาม แต่ก็ยังอยู่ในสัดส่วนที่ไม่มากนักเมื่อเปรียบเทียบกับอุตสาหกรรมอื่น ส่วน IRC ของอุตสาหกรรมก็มีค่าสูงมาโดยตลอด

ตารางที่ 7 สรุปลักษณะทั่วไปโดยเปรียบเทียบระหว่างหมวดอุตสาหกรรมในช่วงปี 2538-2542

สรุปประกอบการและ ฐานะทางการเงินที่ สำคัญ	วัตถุประสงค์สร้างและ ตกแต่ง	เครื่องใช้ไฟฟ้าและ อิเล็กทรอนิกส์	อาหารและเครื่องดื่ม	สิ่งทอ เครื่องนุ่งห่ม และรองเท้า
มูลค่าของทุน	ส่วนใหญ่มูลค่าทุน ลดลง	เพิ่มขึ้นเล็กน้อย	เพิ่มขึ้นมาก	ส่วนใหญ่เปลี่ยนแปลงไม่มากนัก
รายได้รวม	เปลี่ยนแปลงเพิ่ม ขึ้นไม่มาก	เพิ่มขึ้นค่อนข้างสูง	เติบโตเกือบเท่าตัวจาก ก่อนวิกฤต	เพิ่มขึ้นต่อเนื่องจากปี 2538 แต่ลดลงหลัง จากปี 2541
กำไรสุทธิ	ขาดทุนอย่างรุนแรง หนักจากวิกฤต เศรษฐกิจปี 2540	ขาดทุนเล็กน้อยใน ช่วงวิกฤต หลังจาก นั้นมีแนวโน้มมีกำไร เพิ่มขึ้น	กำไรสูงมาโดยตลอด	ขาดทุนเล็กน้อยนับ ตั้งแต่เกิดวิกฤต
การส่งออก	ส่งออกน้อย มี แนวโน้มเพิ่มขึ้น	ส่งออกมาก	ปานกลาง มีแนวโน้มสูง ขึ้น	ส่งออกมาก
ผู้ถือหุ้นต่างประเทศ	ส่วนใหญ่มีสัดส่วน ผู้ถือหุ้นต่าง ประเทศน้อย	สัดส่วนผู้ถือหุ้นต่าง ประเทศสูง	ค่อนข้างน้อย แต่มีแนว โน้มเพิ่มขึ้น	ไม่มากนัก แต่มีแนว โน้มเพิ่มสูงขึ้น
ภาระหนี้สิน	สูงมากมาโดย ตลอด	เพิ่มขึ้นเล็กน้อย	เพิ่มขึ้นเล็กน้อย	สูงในช่วงวิกฤต แต่ ลดลงหลังปี 2540
อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (D/E Ratio)	สูงมาก	ปานกลาง	ปานกลาง และมีแนว โน้มลดลง	ปานกลาง
อัตรามลตอบแทนจากการ ขาย (Net Profit Margin)	ค่อนข้างสูงในช่วง ก่อนวิกฤต หลัง จากนั้นขาดทุน	ค่อนข้างสูงในช่วง ก่อนวิกฤตและวิกฤต ในช่วงที่ 2	ระดับปานกลางในช่วง วิกฤตช่วงแรก นอกนั้น อยู่ในเกณฑ์สูง	ขาดทุนอย่างต่อเนื่อง นับจากวิกฤตปี 2540
อัตรามลตอบแทนจากการ ลงทุนในสินทรัพย์และเงิน ทุน (ROA และ ROE)	ค่อนข้างสูงในช่วง ก่อนวิกฤต หลัง จากนั้นขาดทุน	ค่อนข้างสูงในช่วง ก่อนวิกฤตและวิกฤต ในช่วงที่ 2	สูงมาโดยตลอด	ขาดทุนอย่างต่อเนื่อง นับจากวิกฤตปี 2540
ความสามารถในการชำระ หนี้ (Interest Coverage Ratio)	มีความสามารถ ลดลงเรื่อยๆ	อยู่ในเกณฑ์ดี	อยู่ในเกณฑ์ดี	อยู่ในเกณฑ์ดี แต่ลด ลงหลังจากปี 2541

บทที่ 4 ผลการศึกษา

สำหรับการศึกษาในบทนี้ เป็นการนำปัจจัยที่ได้จากการศึกษาลักษณะทั่วไปและผลการดำเนินงานของอุตสาหกรรมทั้ง 4 หมวดคือ อุตสาหกรรมวัสดุก่อสร้างและตกแต่ง อุตสาหกรรมเครื่องใช้ไฟฟ้าและชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ อุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม และอุตสาหกรรมสิ่งทอเครื่องนุ่งห่มและรองเท้า มาจัดกลุ่ม(Group)ตามปัจจัย มูลค่าของสินทรัพย์รวม สัดส่วนการส่งออก สัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศ และอัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (Debt-equity ratio) เพื่อแสดงให้เห็นถึงความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยเหล่านี้ที่มีผลต่อผลประกอบการในเชิงปริมาณ หลังจากนั้นเป็นการทดสอบความสัมพันธ์ถดถอยเชิงซ้อน (Linear Regression) ระหว่างปัจจัยเหล่านี้กับตัวแทนของผลประกอบการที่คัดเลือกมา คืออัตราส่วนผลตอบแทนจากการลงทุนในสินทรัพย์ (ROA) และสุดท้ายเป็นการทดสอบค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient) ซึ่งสองวิธีหลังนี้เป็นการทดสอบระดับความสัมพันธ์ทางสถิติของปัจจัยและผลประกอบการของบริษัทในแต่ละหมวดอุตสาหกรรมในแต่ละช่วงเวลา

การจัดกลุ่มอุตสาหกรรมจำแนกตามปัจจัยตามช่วงเวลาระหว่างปี 2538-2542

อุตสาหกรรมวัสดุก่อสร้างและตกแต่ง

อุตสาหกรรมในหมวดนี้ประกอบด้วยบริษัทต่าง ๆ ที่มีความแตกต่างกันของขนาดธุรกิจเป็นอย่างมากคือมีบริษัทขนาดใหญ่ที่มีสินทรัพย์รวมเกิน 5,000 ล้านบาทอยู่ถึง 9 บริษัทของจำนวนทั้งหมด 23 บริษัทหรือคิดเป็นร้อยละ 40 ของจำนวนทั้งหมด ลักษณะโดยทั่วไปของอุตสาหกรรมนี้พบว่าการส่งออกน้อยมากและมีผู้ถือหุ้นในประเทศเป็นส่วนใหญ่ คือมีสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศจำนวนน้อย และผลประกอบการในช่วงวิกฤตที่ผ่านมาพบว่าอุตสาหกรรมนี้ประสบปัญหาอย่างรุนแรงในหลาย ๆ ด้านโดยเฉพาะอย่างยิ่งในด้านภาระหนี้สิน เนื่องจากเป็นอุตสาหกรรมที่มีขนาดใหญ่มากส่งผลให้มีการปรับตัวหรือฟื้นตัวได้ช้ากว่าอุตสาหกรรมประเภทอื่น

การเปรียบเทียบผลประกอบการด้วยการจัดกลุ่มธุรกิจที่มีลักษณะของธุรกิจต่าง ๆ กัน ได้พิจารณาเลือกปัจจัยที่มีความสำคัญจำนวน 4 ปัจจัยด้วยกันคือ ขนาดของธุรกิจ สัดส่วนการส่งออก และภาระหนี้สินของธุรกิจ โดยผลของการจัดกลุ่มจะแสดงให้เห็นถึงลักษณะทั่วไปของธุรกิจผล

ประกอบการและสัดส่วนทางการเงินที่สำคัญ ซึ่งได้ผลการวิเคราะห์ในอุตสาหกรรมวัสดุก่อสร้างและเครื่องตกแต่งดังนี้

การจัดกลุ่มธุรกิจจำแนกตามขนาดของธุรกิจ

การจัดกลุ่มตามเกณฑ์มูลค่าสินทรัพย์รวมในหมวดอุตสาหกรรมนี้สามารถแบ่งได้เป็น 3 กลุ่มหลัก ๆ คือ กลุ่มที่มีมูลค่าสินทรัพย์รวมปานกลาง จำนวน 4 บริษัท กลุ่มที่มีมูลค่าสินทรัพย์รวมสูง จำนวน 11 บริษัท และกลุ่มที่มีมูลค่าสินทรัพย์รวมสูงมาก จำนวน 9 บริษัท รวมทั้งสิ้น 23 บริษัท แสดงให้เห็นว่าอุตสาหกรรมนี้มีความแตกต่างกันในขนาดของธุรกิจอย่างมาก กล่าวคือร้อยละ 40 ของบริษัทจดทะเบียนทั้งหมดในกลุ่มนี้มีมูลค่าสินทรัพย์รวมเกินกว่า 30,000 ล้านบาท ในขณะที่บริษัทขนาดรองลงมาทั้งสองกลุ่มมีมูลค่าสินทรัพย์รวมไม่เกิน 3,000 ล้านบาท ซึ่งจากการเปรียบเทียบลักษณะของกลุ่มธุรกิจพบว่า ทั้งเงินทุนและภาระหนี้สินต่อธุรกิจมีความสัมพันธ์กับมูลค่าสินทรัพย์รวมในทิศทางเดียวกันเช่น โดยในกลุ่มที่มีมูลค่าสินทรัพย์รวมสูงมากจะมีขนาดของเงินทุนและมูลค่าหนี้สินสูงมากเช่นกัน (ตารางที่ 8)

ในการทำงานเดียวกับสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศ ความสัมพันธ์ก็ขึ้นอยู่กับขนาดของธุรกิจเช่นกัน นอกจากนั้นจะเห็นได้ว่ากลุ่มที่มีมูลค่าสินทรัพย์รวมสูงมากจะมีสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศสูงแล้วยังมีการเปลี่ยนแปลงของสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศมากที่สุด คือจากเดิมในปี 2538-39 มีสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศเพียงร้อยละ 10.82 ซึ่งนับได้ว่าเป็นกลุ่มที่มีสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศต่ำที่สุดได้เพิ่มขึ้นเป็นร้อยละ 24.26 ในปี 2542 รองลงมาในกลุ่มปานกลางซึ่งสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศทั้งสามช่วงไม่แตกต่างกันมากนักเฉลี่ยร้อยละ 18.21 ในขณะที่กลุ่มที่มีมูลค่าสินทรัพย์รวมสูงเป็นเพียงกลุ่มเดียวที่มีสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศลดลงตลอดมานับจากปี 2538-42 แต่เมื่อพิจารณาด้านสัดส่วนการส่งออกจะพบว่า กลุ่มที่มีสัดส่วนการส่งออกสูงสุดจะอยู่ในกลุ่มที่มีมูลค่าสินทรัพย์รวมสูงรวมถึงมีอัตราการเติบโตของยอดขายต่างประเทศสูงสุดด้วยเช่นกัน กล่าวคือสัดส่วนการส่งออกได้เพิ่มขึ้นจากร้อยละ 14.22 ในปี 2538-39 เป็นร้อยละ 20.10 และ 40.0 ในปี 2540-41 และปี 2542 ตามลำดับ รองลงมาในกลุ่มที่มีมูลค่าสินทรัพย์รวมสูงมาก และปานกลาง

เมื่อเปรียบเทียบด้านผลประกอบการของกลุ่มธุรกิจทั้งสามกลุ่มทำให้เห็นความแตกต่างกันอย่างชัดเจนโดยช่วงก่อนวิกฤตในปี 2538-39 กลุ่มที่มีมูลค่าสินทรัพย์รวมสูงที่สุดมีผลประกอบการต่างๆ ได้แก่ ยอดขายต่อธุรกิจ กำไรสุทธิต่อธุรกิจ อัตราผลตอบแทนจากเงินทุนและอัตราส่วนหนี้สินต่อ

ทุนสูงที่สุดด้วยเช่นกัน ในขณะที่กลุ่มขนาดธุรกิจอื่นๆ ก็จะมีผลประกอบการลดน้อยลงเรียงตามลำดับลงมา แต่เมื่อเข้าสู่วิกฤตเศรษฐกิจในปี 2540-41 กลับพบว่ากลุ่มที่มีมูลค่าสินทรัพย์รวมสูงที่สุดกลับมีผลประกอบการขาดทุนสุทธิอย่างมหาศาล ซึ่งจากเดิมเป็นกลุ่มที่มีกำไรสุทธิประมาณ 905 ล้านบาทต่อธุรกิจในปี 2538-39 เปลี่ยนเป็นขาดทุนสุทธิถึง 4,316 และ 357 ล้านบาทในปี 2540-41 และปี 2542 ในขณะที่กลุ่มที่มีมูลค่าสินทรัพย์รวมสูงเพียงกลุ่มเดียวจะประสบภาวะขาดทุนอย่างรุนแรงในช่วงปี 2540-41 เช่นกัน แต่ก็สามารถกลับมามีผลกำไรอีกครั้งในปี 2542 ซึ่งส่งผลให้อัตราผลตอบแทนจากเงินทุนและสินทรัพย์ของกลุ่มเพิ่มขึ้นในปี 2542 เช่นกัน

แต่เมื่อดูจากภาระหนี้สิน จะเห็นได้ว่าในทุกกลุ่มมีภาระหนี้สินเมื่อเทียบกับขนาดของธุรกิจแล้วสูงทั้งหมด แต่ในกลุ่มที่มีมูลค่าสินทรัพย์รวมปานกลางเป็นเพียงกลุ่มเดียวที่ได้รับผลกระทบจากวิกฤตเศรษฐกิจครั้งนี้ น้อยที่สุดแม้กระทั่งในช่วงวิกฤตเศรษฐกิจปี 2540-41 มูลค่าหนี้สินก็ไม่มีการเปลี่ยนแปลงมากนัก อีกทั้งยังสามารถลดลงได้อีกในปี 2542 ซึ่งแตกต่างจากกลุ่มที่มีมูลค่าสินทรัพย์รวมสูงและสูงมาก นอกจากจะเป็นกลุ่มที่มีอัตราดอกเบี้ยสูงมากแล้วมูลค่าหนี้สินกลับเพิ่มอีกเกือบเท่าตัวในช่วงวิกฤตเศรษฐกิจปี 2540-41 ซึ่งอาจกล่าวได้ว่าทั้งสองกลุ่มมีการก่อหนี้ต่างประเทศค่อนข้างสูง เช่นในกลุ่มที่มีมูลค่าสินทรัพย์รวมสูงมากมูลค่าหนี้สินรวมเฉลี่ยต่อธุรกิจเท่ากับ 22,764 ล้านบาทในปี 2538-39 เพิ่มขึ้นเป็น 43,646 ล้านบาทในปี 2540-41 ทำให้อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนพุ่งขึ้นมาจากเดิม 2.39 เท่าในปี 2538-39 เป็น 3.91 เท่าในปี 2540-41 ในขณะที่กลุ่มที่มีมูลค่าสินทรัพย์รวมสูงพบว่าเป็นกลุ่มที่มีอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนสูงที่สุด จากเดิม 1.66 เท่าในปี 2538-39 พุ่งสูงขึ้นเป็น 9.06 เท่าในปี 2540-41 ซึ่งเป็นผลมากจากการลดลงของมูลค่าเงินทุนอย่างรุนแรง แต่หลังจากปี 2541 แม้ว่าทุกกลุ่มมีการปรับตัวด้านภาระหนี้ในทิศทางที่ดีขึ้นแต่โดยภาพรวมก็ยังคงมีมูลค่าหนี้สินอยู่ในเกณฑ์สูง

จากบรรดาภาระหนี้สินที่เพิ่มสูงขึ้นประกอบกับผลประกอบการที่ลดต่ำลง ส่งผลให้ความสามารถในการชำระหนี้ในทั้งสามกลุ่มไม่มีความแตกต่างกันนัก เรียกได้ว่าไม่มีบริษัทใดเลยในอุตสาหกรรมนี้ที่มีความสามารถในการชำระหนี้โดยเฉพาอย่างยิ่งในปี 2542 ผลจากการเพิ่มทุนไม่สามารถครอบคลุมภาระหนี้สินที่เพิ่มขึ้นอย่างมหาศาล และผลประกอบการที่ขาดทุนอย่างต่อเนื่อง ทำให้ธุรกิจส่วนใหญ่ในอุตสาหกรรมนี้ยังอยู่ในฐานะล่อแหลมต่อการล้มละลายได้

ตารางที่ 8 จัดกลุ่มธุรกิจในหมวดอุตสาหกรรมวัสดุก่อสร้างและตกแต่งจำแนกตามมูลค่าสินทรัพย์รวม

	ปานกลาง			สูง			สูงมาก		
	2538- 2539	2540- 2541	2542	2538- 2539	2540- 2541	2542	2538- 2539	2540- 2541	2542
สินทรัพย์รวมต่อบริษัท (ล้านบาท)	992	865	781	2,525	2,575	2,029	32,293	57,433	49,911
เงินทุนต่อบริษัท (ล้านบาท)	477	343	361	910	252	547	9,516	11,160	12,966
ภาระหนี้สินต่อบริษัท (ล้านบาท)	510	524	426	1,515	2,286	1,482	22,764	43,646	35,131
สัดส่วนการส่งออก (ร้อยละ)	1.01	3.35	6.21	14.22	20.10	40.00	5.72	10.00	15.73
สัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างชาติ (ร้อยละ)	20.11	14.45	20.08	15.40	12.93	9.96	10.82	9.83	24.26
ยอดขายต่อบริษัท (ล้านบาท)	978	771	576	1,413	1,183	975	16,726	18,132	17,748
กำไรสุทธิต่อบริษัท (ล้านบาท)	44	-57	-29	59	-375	40	905	-4,316	-357
อัตราส่วนหนี้ต่อทุน (เท่า)	1.07	1.52	1.18	1.66	9.06	2.71	2.39	3.91	2.71
อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน (ROA)	4.39	-6.58	-3.72	2.33	-14.54	1.95	2.80	-7.51	-0.72
อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน (ROE)	9.13	-16.59	-8.05	6.47	-148.48	7.23	9.51	-38.67	-2.75
ความสามารถในการชำระหนี้ (ICR)	2.81	0.17	-0.04	1.87	0.23	-1.27	1.95	1.64	0.70

ที่มา : จำนวนจากข้อมูลตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย , 2544

การจัดกลุ่มธุรกิจจำแนกตามสัดส่วนการส่งออก

การจัดกลุ่มธุรกิจตามสัดส่วนการส่งออก แบ่งได้เป็น 3 กลุ่มได้แก่ กลุ่มที่มีสัดส่วนการส่งออกน้อย จำนวน 8 บริษัท กลุ่มที่มีสัดส่วนการส่งออกปานกลาง จำนวน 10 บริษัท และกลุ่มที่มีสัดส่วนการส่งออกมาก จำนวน 5 บริษัท ซึ่งจะเห็นได้ว่าบริษัทส่วนใหญ่ถึงประมาณร้อยละ 78 มีสัดส่วนการส่งออกอยู่ในเกณฑ์น้อยถึงปานกลางเท่านั้น

ในบรรดากลุ่มธุรกิจทั้งสามกลุ่มที่กล่าวมาแล้ว กลุ่มที่มีสัดส่วนการส่งออกน้อยจัดว่าเป็นกลุ่มที่มีขนาดธุรกิจใหญ่ที่สุด โดยมีสินทรัพย์รวมเฉลี่ยต่อธุรกิจสูงถึง 38,913 ล้านบาท และมีมูลค่าเงินทุนเฉลี่ยถึง 7,642 ล้านบาท/ธุรกิจในปี 2542 รองลงมาได้แก่ กลุ่มที่มีสัดส่วนการส่งออกมาก และกลุ่มที่มีสัดส่วนการส่งออกปานกลางตามลำดับ (ตารางที่ 9) แตกต่างจากสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศ กลุ่มที่มีสัดส่วนการส่งออกน้อยซึ่งเป็นกลุ่มธุรกิจขนาดใหญ่ที่สุดกลับพบว่ามีความสามารถหาผู้ร่วมทุนต่างประเทศได้อย่างมาก โดยเฉลี่ยต่อธุรกิจสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศในปี 2538-39 มีเพียงร้อยละ 9.81 เพิ่มสูงขึ้นเป็นร้อยละ 30.98 ในปี 2542 ในขณะที่กลุ่มส่งออกมากกลับมีสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศลดลงจากเดิมร้อยละ 10.86 ในปี 2538-39 เหลือเพียงร้อยละ 2.15 ในปี 2542

เมื่อพิจารณาด้านผลประกอบการในแง่ยอดขายของบริษัทในทั้งสามช่วงเวลา จะเห็นได้ว่าในทุกกลุ่มธุรกิจมีการเปลี่ยนแปลงของยอดขายต่อธุรกิจเพิ่มขึ้นหรือลดลงเพียงเล็กน้อยเท่านั้น แต่เมื่อพิจารณาพิจารณาองค์ประกอบของยอดขายเป็นสองส่วนคือยอดขายที่เกิดจากความต้องการภายในประเทศ (Domestic Demand) และยอดขายที่เกิดจากการส่งออกพบว่า ยอดขายส่วนที่หนึ่งที่เกิดจากความต้องการภายในประเทศลดลงอย่างมากในช่วงวิกฤตเศรษฐกิจตั้งแต่ปี 2540 ในขณะที่อีกส่วนหนึ่ง ธุรกิจสามารถสร้างมูลค่าการส่งออกใหม่ๆ ทดแทนได้เป็นอย่างดี ทำให้ยอดขายของธุรกิจไม่มีการเปลี่ยนแปลงมากนัก นอกจากนี้ สัดส่วนการส่งออกของทั้ง 3 กลุ่มดังกล่าวก็มีการปรับตัวสูงขึ้นอย่างมากในช่วงปี 2540-42 เช่นกัน

อย่างไรก็ตาม เมื่อดูจากกำไรสุทธิต่อธุรกิจแล้วกลับพบว่ากลุ่มธุรกิจต่างๆ ประสบปัญหาการขาดทุนอย่างมากในช่วงปี 2540-41 จำนวน 2 ใน 3 กลุ่มธุรกิจยังพบการขาดทุนต่อเนื่องจนถึงปี 2542 มีเพียงกลุ่มที่มีสัดส่วนการส่งออกมากเท่านั้นที่สามารถมีกำไรสุทธิได้ในปี 2542 ซึ่งเห็นได้ชัดเจนว่า การประสบปัญหาขาดทุนดังกล่าวมีสาเหตุหลักมาจากปัญหาภาระหนี้สินที่เพิ่มขึ้นเป็นทวีคูณในปี 2540 จากการลดค่าเงินบาท ประกอบกับธุรกิจส่วนใหญ่ในอุตสาหกรรมนี้มีลักษณะการก่อหนี้สูงอยู่แล้วตั้งแต่ปี 2538-39 โดยจะเห็นได้ว่ากลุ่มที่มีสัดส่วนการส่งออกน้อยจะมีภาระหนี้สินสูงที่สุดและมีการปรับตัวที่แย่ที่สุดจนกระทั่งปี 2542 ส่งผลให้อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนยังอยู่ในระดับที่สูงมากและล่อแหลมต่อการดำเนินงานของบริษัท

ด้านอัตราผลตอบแทนไม่ว่าจะเป็นเงินทุนและสินทรัพย์รวม นับได้ว่ากลุ่มธุรกิจที่มีการส่งออกน้อยเป็นกลุ่มที่ให้อัตราผลตอบแทนสูงที่สุดในช่วงก่อนวิกฤตปี 2538-39 ซึ่งมีค่าอัตราผลตอบแทนจากเงินทุนและสินทรัพย์รวมอยู่ในเกณฑ์สูงมากเท่ากับร้อยละ 13.41 และ 3.15 แต่เมื่อเข้าสู่ช่วงวิกฤตเศรษฐกิจนับจากปี 2540 เป็นต้นมา จะพบว่าทุกบริษัทในทุกกลุ่มประสบปัญหาการขาดทุนทำให้อัตราผลตอบแทนติดลบเหมือนกันทั้งหมด จนกระทั่งถึงปี 2542 อัตราผลตอบแทนยังคงติดลบอยู่เช่นเดิมในกลุ่มที่มีสัดส่วนการส่งออกน้อยและปานกลาง มีเพียงกลุ่มที่มีสัดส่วนการส่งออกมากที่สุดที่สามารถแสดงอัตราผลตอบแทนจากเงินทุนและสินทรัพย์รวมขึ้นมาเป็นบวกได้ที่ร้อยละ 10.86 และ 3.42 จากภาระหนี้สินที่พอกพูนขึ้นกับผลการดำเนินงานที่ยังคงมีการขาดทุนสุทธิอยู่ ส่งผลให้ความสามารถในการชำระหนี้ตกต่ำลงตาม จนถึงในปี 2542 แม้ว่าบริษัทต่างๆ จะเริ่มมีทิศทางการปรับตัวที่ดีขึ้นในหลายๆ ด้าน อาทิเช่น การส่งออก ยอดขายและกำไรสุทธิ แต่ก็ยังไม่สามารถครอบคลุมถึงภาระหนี้สินแม้กระทั่งดอกเบี้ยที่เกิดขึ้นได้ทั้งหมด

ตารางที่ 9 จัดกลุ่มธุรกิจในหมวดอุตสาหกรรมวัสดุก่อสร้างและตกแต่งจำแนกตามสัดส่วนการส่งออก
ระหว่างปี 2538-2542

	น้อย			ปานกลาง			มาก		
	2538	2540	2542	2538	2540	2542	2538	2540	2542
	2539	2541		2539	2541		2539	2541	
สินทรัพย์รวมต่อบริษัท (ล้านบาท)	23,834	46,243	38,913	6,769	7,489	7,417	12,299	20,258	17,427
เงินทุนต่อบริษัท (ล้านบาท)	5,598	8,143	7,642	3,625	1,368	3,504	3,126	5,102	5,486
ภาระหนี้สินต่อบริษัท (ล้านบาท)	17,282	35,317	29,286	3,862	6,009	3,871	9,039	15,029	11,941
สัดส่วนการส่งออก (ร้อยละ)	1.96	3.75	8.73	12.29	18.46	28.41	24.58	42.79	56.53
สัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างชาติ (ร้อยละ)	9.81	9.62	30.98	16.42	17.40	16.10	10.86	3.29	2.15
ยอดขายต่อบริษัท (ล้านบาท)	14,846	16,021	15,724	3,184	3,032	2,781	3,593	3,924	3,638
กำไรสุทธิต่อบริษัท (ล้านบาท)	751	-3,086	-419	160	-652	-256	260	-2,321	596
อัตราส่วนหนี้ต่อทุน (เท่า)	3.09	4.34	3.83	1.07	4.39	1.10	2.89	2.95	2.18
อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน (ROA)	3.15	-6.67	-1.08	2.36	-8.71	-3.46	2.11	-11.46	3.42
อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน (ROE)	13.41	-37.90	-5.48	4.40	-47.69	-7.32	8.32	-45.49	10.86
ความสามารถในการชำระหนี้ (ICR)	1.96	1.62	0.89	2.05	1.76	0.01	1.81	1.06	-0.11

ที่มา : คำนวณจากข้อมูลตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย , 2544

การจัดกลุ่มธุรกิจจำแนกตามสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศ

การจัดกลุ่มข้อมูลตามสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศ สามารถจำแนกได้เป็น 3 กลุ่มคือ กลุ่มที่มีสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศน้อย จำนวน 11 บริษัท กลุ่มที่มีสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศปานกลาง จำนวน 10 บริษัท และกลุ่มที่มีสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศมาก จำนวน 2 บริษัท ลักษณะทั่วไปที่แตกต่างกันของกลุ่มธุรกิจต่างๆ ได้แก่ กลุ่มที่มีสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศปานกลางเป็นกลุ่มที่มีขนาดของธุรกิจเฉลี่ยใหญ่ที่สุดในทั้งสามช่วงเวลา คือมีสินทรัพย์รวม เงินทุนและมูลค่าหนี้สินสูงที่สุดเฉลี่ยเท่ากับ 37,022 ล้านบาท 9,318 ล้านบาท และ 26,071 ล้านบาท ในปี 2542 ตามลำดับ รองลงมาคือกลุ่มที่มีสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศน้อยและมาก (ตารางที่ 10) ในขณะที่ด้านการส่งออก กลุ่มที่มีสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศปานกลางกลับมีสัดส่วนการส่งออกน้อยที่สุด โดยมีสัดส่วนเพียงร้อยละ 11.26 ในปี 2542 ซึ่งแตกต่างกับอีกสองกลุ่มที่เหลืออย่างชัดเจนที่มีสัดส่วนการส่งออกอยู่ในระดับค่อนข้างสูง ประมาณร้อยละ 40-50 ของยอดขายรวมของธุรกิจ

ด้านผลประกอบการ เห็นได้ว่ากลุ่มที่มีสัดส่วนผู้ถือหุ้นจากต่างประเทศปานกลางจะมียอดขายโดยเฉลี่ยมากที่สุด รองลงมาเป็นกลุ่มที่มีสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศน้อยและมากตามลำดับ โดยเฉพาะในกลุ่มที่มีสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศมากยอดขายรวมกลับมีแนวโน้มลดลงอย่างต่อเนื่อง โดยในปี 2538-39 มียอดขายเฉลี่ยต่อธุรกิจ 1,094 ล้านบาท ลดลงเหลือ 958 และ 910 ล้านบาท ในปี 2540-41 ตามลำดับ แต่เมื่อดูจากกำไรสุทธิจากการขายกลับพบว่า กลุ่มที่มีสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศมากแม้จะมียอดขายที่ลดลง แต่กลับไม่พบผลการขาดทุนเลยแม้กระทั่งในช่วงวิกฤตเศรษฐกิจปี 2540 หากแต่แนวโน้มกำไรสุทธิมีทิศทางลดลงบ้างก็ตาม เนื่องจากในกลุ่มนี้กว่าร้อยละ 40 ของยอดขายรวมเป็นรายได้จากการส่งออก เช่นเดียวกับกลุ่มที่มีสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศน้อยถึงแม้ว่าจะได้รับผลกระทบจากวิกฤตเศรษฐกิจทำให้ในช่วงปี 2540-41 มีผลประกอบการขาดทุนสุทธิถึง 1,208 ล้านบาท แต่จากการที่ธุรกิจสามารถสร้างมูลค่าเพิ่มได้จากการส่งออกเพิ่มขึ้นมากกว่าเดิมร้อยละ 35.56 ในปี 2540-41 เป็นร้อยละ 49.85 ในปี 2542 ทำให้ในปี 2542 กลุ่มนี้สามารถกลับมามีกำไรสุทธิได้อีกครั้งที่ระดับ 245 ล้านบาท ซึ่งแตกต่างจากกลุ่มที่มีสัดส่วนผู้ถือหุ้นปานกลาง ซึ่งในอดีตนับได้ว่าเป็นกลุ่มที่มีผลประกอบการกำไรสุทธิสูงที่สุดเท่ากับ 793 ล้านบาทในปี 2538-39 แต่เมื่อเข้าสู่ช่วงวิกฤตเศรษฐกิจแม้ว่าธุรกิจจะสามารถรักษายอดขายได้อย่างต่อเนื่อง แต่จากผลกระทบที่เกิดขึ้นได้ส่งผลให้กลุ่มนี้กลายเป็นกลุ่มที่ประสบภาวะการขาดทุนสุทธิสูงที่สุดเช่นกันที่ระดับ 2,973 ล้านบาทในปี 2540-41 และขาดทุนสุทธิต่อเนื่องมาจนถึงปี 2542

สาเหตุสำคัญอีกประการหนึ่งที่ทำให้ทำให้อุตสาหกรรมนี้มีผลประกอบการขาดทุนในช่วงเวลาที่ผ่านมาก็คือภาระหนี้สิน ซึ่งจะเห็นได้ว่าทั้งกลุ่มที่มีสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศน้อยและปานกลางนั้น มูลค่าหนี้สินเมื่อเปรียบเทียบกับขนาดของสินทรัพย์รวมเกินกว่าร้อยละ 70 ตลอดทั้งสามช่วงเวลานั้นหมายความว่าโครงสร้างทางการเงินของธุรกิจส่วนใหญ่มาจากภาระหนี้สินเป็นหลักถึงร้อยละ 70 ซึ่งเมื่อเกิดวิกฤตขึ้นในปี 2540 ส่งผลให้สภาพคล่องการดำเนินงานลดต่ำลงเนื่องจากมีต้นทุนของภาระหนี้สินเพิ่มสูงขึ้น โดยจะพบว่าทั้งสองกลุ่มเมื่อเข้าสู่ช่วงวิกฤตภาระหนี้สินได้ทวีความรุนแรงเพิ่มขึ้นกว่าหนึ่งเท่าตัว ซึ่งเป็นสาเหตุสำคัญให้ผลประกอบการขาดทุนเรื่อยมา นอกจากนั้นอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนซึ่งเป็นภาพสะท้อนของภาระหนี้สินที่มีต่อส่วนของทุนก็ได้เพิ่มสูงขึ้นตาม อาทิเช่น จากเดิมในกลุ่มที่มีสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศปานกลางซึ่งในอดีตจัดได้ว่าเป็นกลุ่มที่มีอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนสูงที่สุดรองจากกลุ่มที่มีสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศน้อย มีอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนเท่ากับ 2.23 เท่าในปี 2538-39 ได้เพิ่มสูงขึ้นถึง 4.27 เท่าในปี 2540-41 หลังจากนั้นปรับตัวลดลงบ้างในปี 2542 เหลือ 2.80 เท่า ซึ่งได้กลายเป็นกลุ่มที่มีอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนสูงที่สุดในปี 2542 ตรงข้ามกับกลุ่มที่มีสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่าง

ประเทศสูงโครงสร้างทางการเงินจากภาระหนี้สินมีเพียงร้อยละ 30 ทำให้มีต้นทุนการดำเนินงานที่ไม่มากนัก จึงทำให้ธุรกิจในกลุ่มนี้สามารถรักษาระดับผลกำไรสุทธิได้อย่างต่อเนื่อง รวมถึงยังมีอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนอยู่ในระดับค่อนข้างต่ำมาโดยตลอด

กลุ่มที่มีสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศมาก ไม่เพียงแต่จะมีกำไรสุทธิดีมาโดยตลอดตั้งแต่ปี 2538-42 เท่านั้น ยังพบว่ามีความสามารถในการชำระหนี้ อัตราผลตอบแทนทั้งจากเงินทุนและสินทรัพย์รวมสูงที่สุดด้วยเช่นกัน จากผลประกอบการดังกล่าวเป็นภาพสะท้อนที่ชัดเจนถึงผลการดำเนินงานที่ดีของกลุ่มธุรกิจนี้ ทั้งนี้เนื่องมาจากเป็นบริษัทที่มีขนาดไม่ใหญ่มากนัก มีการส่งเสริมการส่งออกได้อย่างต่อเนื่องอีกทั้งมีความสามารถในการจัดหาเงินทุนได้สูง ทำให้ในกลุ่มธุรกิจนี้สามารถปรับตัวจากวิกฤตเศรษฐกิจได้อย่างรวดเร็ว

ตารางที่ 10 จัดกลุ่มธุรกิจในหมวดอุตสาหกรรมวัสดุก่อสร้างและตกแต่งจำแนกตามสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศระหว่างปี 2538-2542

	น้อย			ปานกลาง			มาก		
	2538-2539	2540-2541	2542	2538-2539	2540-2541	2542	2538-2539	2540-2541	2542
สินทรัพย์รวมต่อบริษัท (ล้านบาท)	6,867	10,478	9,119	24,252	42,881	37,022	903	1,026	1,037
เงินทุนต่อบริษัท (ล้านบาท)	1,893	2,366	2,633	7,508	7,701	9,318	379	651	728
ภาระหนี้สินต่อบริษัท (ล้านบาท)	4,911	8,042	6,488	16,740	32,857	26,071	324	376	309
สัดส่วนการส่งออก (ร้อยละ)	19.99	35.56	49.85	3.98	6.20	11.26	10.57	31.89	42.42
สัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างชาติ (ร้อยละ)	9.13	3.54	1.51	11.63	11.93	29.23	66.65	48.88	71.73
ยอดขายต่อบริษัท (ล้านบาท)	2,160	2,245	2,179	14,262	15,149	14,600	1,094	958	910
กำไรสุทธิต่อบริษัท (ล้านบาท)	52	-1,208	245	793	-2,973	-575	202	101	63
อัตราส่วนหนี้ต่อทุน (เท่า)	2.59	3.40	2.46	2.23	4.27	2.80	0.86	0.58	0.42
อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน (ROA)	0.76	-11.53	2.69	3.27	-6.93	-1.55	22.41	9.80	6.07
อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน (ROE)	2.75	-51.08	9.31	10.56	-38.60	-6.18	53.44	15.46	8.65
ความสามารถในการชำระหนี้ (ICR)	1.31	0.95	-0.01	2.07	1.71	0.74	49.09	18.59	12.70

ที่มา : จำนวนจากข้อมูลตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย , 2544

การจัดกลุ่มธุรกิจจำแนกตามภาระหนี้สิน

โดยจำแนกตามอัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (Debt/Equity Ratio) สามารถจัดกลุ่มธุรกิจได้เป็น 2 กลุ่มใหญ่คือ กลุ่มที่มีอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนปานกลาง (น้อยกว่าร้อยละ 2.0) จำนวน 9 บริษัท และ

กลุ่มที่มีอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนมาก (มากกว่าร้อยละ 2.0 หรือมีอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนติดลบ) จำนวน 14 บริษัท ซึ่งจะเห็นได้ว่ากว่าร้อยละ 60 ของบริษัทในหมวดอุตสาหกรรมวัสดุก่อสร้างและตกแต่งมีอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนสูง และมักเป็นบริษัทที่มีขนาดใหญ่ กล่าวคือ ในกลุ่มที่มีอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนสูงที่สุดก็จะเป็นบริษัทที่มีขนาดใหญ่คือมีสินทรัพย์รวม เงินทุนและภาระหนี้สินมาก ทั้งสิ้น

ในอดีตที่ผ่านมา กลุ่มธุรกิจที่มีภาระหนี้สินมากถือได้ว่าจะมีผลประกอบการดีในทุก ๆ ด้าน ทั้งยอดขาย กำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนทั้งจากเงินทุนและสินทรัพย์ รวมถึงความสามารถในการชำระหนี้อีกด้วย แต่เมื่อวิกฤตเศรษฐกิจทวีความรุนแรงขึ้นนับตั้งแต่ปี 2540 เป็นต้นมา แม้ว่าธุรกิจจะสามารถรักษายอดขายได้อย่างต่อเนื่องหรือมีการเปลี่ยนแปลงของยอดขายไม่มากนัก แต่บรรดาภาระหนี้ที่เพิ่มสูงขึ้นกลายเป็นปัจจัยเหนี่ยวรั้งให้ผลประกอบการมีการเปลี่ยนแปลงที่ตกต่ำลงในทุก ๆ ด้าน อาทิเช่น มีกำไรสุทธิเฉลี่ยลดลงจากเดิม 514 ล้านบาทในปี 2538-39 เป็นขาดทุนสุทธิถึง 2,633 ล้านบาทต่อธุรกิจ ในปี 2540-41 และปรับตัวดีขึ้นเป็นขาดทุนสุทธิ 282 ล้านบาทต่อธุรกิจในปี 2542 (ตารางที่ 11) ในขณะที่กลุ่มธุรกิจที่มีอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนปานกลางก็ตกอยู่ในสภาวะการดำเนินงานที่ย่ำแย่เช่นกัน โดยสังเกตจากผลประกอบการขาดทุนสุทธิถึง 661 ล้านบาทต่อธุรกิจในปี 2540-41 จากเดิมที่เคยมีกำไรสุทธิ 190 ล้านบาทต่อธุรกิจในปี 2538-39 แต่หลังจากปี 2541 เป็นต้นมาจะพบว่าในกลุ่มที่มีอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนปานกลางเท่านั้นที่มีกำไรสุทธิได้อีกครั้งที่ 112 ล้านบาทต่อธุรกิจ

ปัจจัยหนึ่งซึ่งผลให้ธุรกิจสามารถมีผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นได้คือการส่งออก โดยจะเห็นว่าในกลุ่มที่มีอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนปานกลางเป็นกลุ่มที่มีการส่งออกสูงสุดเท่ากับร้อยละ 16.01 ในปี 2538-39 หลังจากนั้นก็มีทิศทางการปรับตัวที่ดีขึ้นเรื่อยมาเป็นร้อยละ 22.79 และ 30.41 ในปี 2540-41 และปี 2542 ในขณะที่อีกกลุ่มหนึ่งแม้ว่าจะมีทิศทางการปรับตัวด้านการส่งออกที่ดีขึ้นก็ตาม จากเดิมร้อยละ 4.43 ในปี 2538-39 เป็นร้อยละ 8.56 และ 15.08 ในปี 2540-41 และปี 2542 ตามลำดับ แต่จากภาระหนี้สินที่เพิ่มสูงขึ้นจากช่วงวิกฤตเศรษฐกิจกลายเป็นปัจจัยเหนี่ยวรั้งให้ผลประกอบการมีทิศทางที่ตกต่ำลงเรื่อยมา ดังเห็นได้จากภาระหนี้สินในกลุ่มนี้จากเดิมในปี 2538-39 มีอยู่ 4,761 ล้านบาทต่อธุรกิจ ได้เพิ่มสูงขึ้นเป็น 6,809 ล้านบาทต่อธุรกิจในปี 2540-41 และยังคงสูงต่อเนื่องจนถึงปี 2542 ที่ 6,333 ล้านบาทต่อธุรกิจ ในขณะที่กลุ่มที่มีอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนปานกลางจะพบว่ามีการปรับตัวของภาระหนี้ได้เป็นอย่างดีรวดเร็วจนกระทั่งในปี 2542 มูลค่าหนี้สินรวมน้อยกว่าในปี 2538-39 ซึ่งเป็นผลให้ธุรกิจในกลุ่มนี้สามารถบรรเทาจากภาวะวิกฤตได้อย่างรวดเร็ว

นอกจากนั้นในด้านอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนเองก็เช่นเดียวกัน จากบรรดาภาระหนี้สินที่เพิ่มสูงขึ้นในช่วงวิกฤตเศรษฐกิจส่งผลให้ทั้งสองกลุ่มที่มีอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนเพิ่มสูงมาก โดยเฉพาะใน

กลุ่มที่มีอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนปานกลาง อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนได้เพิ่มสูงขึ้นจากเดิม 1.08 เท่าในปี 2538-39 เป็น 5.16 เท่าในปี 2540-41 หลังจากนั้นเมื่อธุรกิจสามารถปรับตัวกับวิกฤตได้ตามเหตุดังกล่าวข้างต้นส่งผลให้อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนของกลุ่มนี้บรรเทาลงเหลือเพียง 0.54 เท่าในปี 2542 ในขณะที่กลุ่มที่มีอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนมากยังไม่สามารถบรรเทาจากภาวะวิกฤตได้ทำให้อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนยังคงอยู่ในระดับสูงอย่างต่อเนื่อง คือจากเดิมในปี 2538-39 มีอัตราส่วนหนี้สินต่อทุน 2.84 เท่า เป็น 3.89 และ 3.54 เท่า ในปี 2540-41 และปี 2542 เช่นเดียวกับอัตราผลตอบแทนทั้งจากเงินทุนและสินทรัพย์ พบว่าการเปลี่ยนแปลงก็มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับกำไรสุทธิ

ตารางที่ 11 จัดกลุ่มธุรกิจในหมวดอุตสาหกรรมวัสดุก่อสร้างและตกแต่งจำแนกตามอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนระหว่างปี 2538-2542

	ปานกลาง			มาก		
	2538-2539	2540-2541	2542	2538-2539	2540-2541	2542
สินทรัพย์รวมต่อบริษัท (ล้านบาท)	6,210	6,301	6,028	18,855	34,957	29,883
เงินทุนต่อบริษัท (ล้านบาท)	3,334	1,001	3,882	4,761	6,809	6,333
ภาระหนี้สินต่อบริษัท (ล้านบาท)	3,606	5,170	2,103	13,544	26,517	22,412
สัดส่วนการส่งออก (ร้อยละ)	16.01	22.79	30.41	4.43	8.56	15.08
สัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างชาติ (ร้อยละ)	18.18	18.02	16.44	10.19	8.81	24.12
ยอดขายต่อบริษัท (ล้านบาท)	3,067	2,770	2,363	10,069	10,941	10,751
กำไรสุทธิต่อบริษัท (ล้านบาท)	190	-661	112	514	-2,633	-282
อัตราส่วนหนี้ต่อทุน (เท่า)	1.08	5.16	0.54	2.84	3.89	3.54
อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน (ROA)	3.06	-10.50	1.86	2.72	-7.53	-0.94
อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน (ROE)	5.71	-66.05	2.89	10.79	-38.67	-4.45
ความสามารถในการชำระหนี้ (ICR)	2.23	1.36	-0.51	1.89	1.53	0.67

ที่มา : คำนวณจากข้อมูลตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย , 2544

อุตสาหกรรมเครื่องใช้ไฟฟ้าและชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์

อุตสาหกรรมหมวดนี้นับได้ว่าเป็นอุตสาหกรรมหนึ่งที่มีสภาพคล่องอยู่ในเกณฑ์ที่ดี เนื่องจากเป็นอุตสาหกรรมการผลิตที่อยู่ในภาคเศรษฐกิจที่แท้จริงของประเทศ รายได้หลักมาจากการส่งออก ดึงเห็นได้จากลักษณะโดยทั่วไปของกลุ่มอุตสาหกรรมนี้ก็พบว่า จำนวน 9 ใน 17 บริษัทของทั้งหมดในอุตสาหกรรมนี้หรือกว่าร้อยละ 53 มีสัดส่วนการส่งออกสูงมากและโดยส่วนใหญ่ก็จะมีสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศสูงเช่นกัน กอปรกับภาระหนี้สินเมื่อเปรียบเทียบกับอุตสาหกรรมอื่นไม่มากนัก ทำให้

ในช่วงวิกฤตที่ผ่านมา นับว่าเป็นอุตสาหกรรมที่ประสบปัญหาค่อนข้างน้อยและมีความสามารถในการปรับตัวจากวิกฤตได้อย่างรวดเร็ว

จากการวิเคราะห์เปรียบเทียบผลประกอบการด้วยการจัดกลุ่มธุรกิจที่มีลักษณะของธุรกิจต่างกันตามปัจจัยทั้ง 4 ประเภท แสดงผลการวิเคราะห์ที่ได้ดังนี้

การจัดกลุ่มธุรกิจจำแนกตามขนาดของธุรกิจ

การจัดกลุ่มจำแนกตามขนาดของธุรกิจโดยใช้เกณฑ์มูลค่าสินทรัพย์รวมในหมวดนี้สามารถแบ่งได้เป็น 3 กลุ่มหลัก ๆ คือ กลุ่มที่มีมูลค่าสินทรัพย์รวมปานกลาง จำนวน 2 บริษัท กลุ่มที่มีมูลค่าสินทรัพย์รวมสูง จำนวน 11 บริษัท และกลุ่มที่มีมูลค่าสินทรัพย์รวมสูงมาก จำนวน 4 บริษัท ซึ่งแสดงให้เห็นว่าบริษัทส่วนใหญ่ในอุตสาหกรรมกลุ่มนี้มีขนาดของธุรกิจอยู่ในเกณฑ์ขนาดใหญ่ คือบริษัทจำนวนถึงร้อยละ 88 มีมูลค่าสินทรัพย์รวมเกินกว่า 1,000 ล้านบาท การเปรียบเทียบลักษณะของกลุ่มธุรกิจพบว่า ทั้งเงินทุนและภาระหนี้สินต่อบริษัทก็มีความสัมพันธ์กับมูลค่าสินทรัพย์รวมอย่างชัดเจน โดยกลุ่มที่มีมูลค่าสินทรัพย์รวมสูงก็จะมีขนาดเงินทุนและการก่อภาระหนี้สูงด้วยเช่นกัน (ตารางที่ 12) ในขณะที่ด้านการส่งออกและสัดส่วนการถือหุ้นจากต่างประเทศจะแตกต่างกันออกไป ในกลุ่มธุรกิจ 2 กลุ่มคือ กลุ่มที่มีมูลค่าสินทรัพย์รวมปานกลางและกลุ่มที่มีมูลค่าสินทรัพย์รวมสูงมากเรียกได้ว่าการส่งออกทั้งหมดของยอดขายรวม มีสัดส่วนการส่งออกเฉลี่ยร้อยละ 99 ทั้งสองกลุ่ม ในขณะที่กลุ่มที่มีสินทรัพย์รวมสูงกลับมีสัดส่วนการส่งออกปานกลางเฉลี่ยประมาณร้อยละ 40 ของยอดขาย

จากการเปรียบเทียบผลประกอบการของกลุ่มธุรกิจทั้งสามกลุ่ม ทำให้เห็นความแตกต่างกันอย่างชัดเจน โดยในกลุ่มธุรกิจที่มีมูลค่าสินทรัพย์รวมสูงมากจะมีผลประกอบการต่าง ๆ ได้แก่ ยอดขายต่อบริษัท กำไรสุทธิต่อบริษัท อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน อัตราผลตอบแทนทั้งจากเงินทุนและสินทรัพย์ และความสามารถในการชำระหนี้ อยู่ในเกณฑ์ดีมาโดยตลอดและมีแนวโน้มดีขึ้นนับจากปี 2538-39 ด้วย ซึ่งเป็นผลมาจากธุรกิจในกลุ่มนี้สามารถเพิ่มมูลค่าการส่งออกได้เป็นจำนวนมากในช่วงวิกฤตเศรษฐกิจ ทำให้ยอดขายรวมเพิ่มขึ้นอย่างมากจากปี 2538-39 ยอดขายเฉลี่ยต่อบริษัทเท่ากับ 6,817 ล้านบาท ได้เพิ่มสูงขึ้นเป็น 10,901 และ 12,077 ล้านบาทในปี 2540-41 และปี 2542 ตามลำดับ ส่งผลให้กำไรสุทธิได้เพิ่มสูงขึ้นตามยอดขายจากในปี 2538-39 มีกำไรสุทธิเฉลี่ยต่อบริษัทเท่ากับ 257 ล้านบาท เพิ่มสูงขึ้นเป็น 835 และ 755 ล้านบาทในปี 2540-41 และปี 2542 ในขณะที่กลุ่ม

ธุรกิจที่มีมูลค่าสินทรัพย์รวมปานกลางและสูงจะประสบปัญหาการขาดทุนบ้างในช่วงวิกฤตเศรษฐกิจปี 2540-41 แต่ก็สามารถกลับมาทำกำไรสุทธิได้ในปี 2542

ผลจากการเพิ่มเงินทุนและมีผลประกอบการกำไรสุทธิได้อย่างต่อเนื่องของกลุ่มที่มีมูลค่าสินทรัพย์รวมสูงมากทำให้ภาระหนี้สินบรรเทาลงเรื่อยมา โดยดูจากอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนได้ลดลงจาก 1.58 เท่าในปี 2538-39 เหลือเพียง 0.96 และ 0.85 เท่าในปี 2540-41 และปี 2542 รวมถึงมีความสามารถในการชำระหนี้เพิ่มขึ้นอีกด้วยจาก 4.23 เท่า ในปี 2538-39 เป็น 6.80 และ 11.62 เท่าในปี 2540-41 และปี 2542 ซึ่งจัดว่าเป็นกลุ่มที่มีความสามารถในการชำระหนี้สูงที่สุดในหมวดอุตสาหกรรมนี้ ในทางตรงข้ามกลุ่มที่มีมูลค่าสินทรัพย์รวมสูงได้รับผลกระทบจากลดลงของมูลค่าเงินทุนและการขาดทุนจากการดำเนินงานในช่วงวิกฤตที่มีความรุนแรง อีกทั้งภาระหนี้สินยังไม่สามารถบรรเทาลงได้ ส่งผลให้อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนเพิ่มขึ้นสูงจาก 1.76 เท่าในปี 2538-39 เป็น 3.15 และ 2.71 เท่าในปี 2540-41 และปี 2542 นอกจากนี้ยังได้ส่งผลกระทบต่อความสามารถในการชำระหนี้ลดลงอย่างรุนแรงจาก 3.65 เท่าในปี 2538-39 เป็น -0.13 และ 0.84 เท่าในปี 2540-41 และปี 2542 ตามลำดับ

ในขณะที่พิจารณาอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนทั้งในสินทรัพย์รวมและเงินทุน พบว่าในช่วงก่อนวิกฤตเศรษฐกิจปี 2538-39 แล้ว กลับเป็นกลุ่มที่มีมูลค่าสินทรัพย์รวมปานกลางที่มีอัตราผลตอบแทนสูงที่สุด (ROEและROAในปี 2538-39 เท่ากับร้อยละ 24.65 และ 23.63) ในขณะที่กลุ่มธุรกิจที่มีมูลค่าสินทรัพย์รวมสูงมากมีอัตราผลตอบแทนดังกล่าวต่ำที่สุด (ROEและROAในปี 2538-39 เท่ากับร้อยละ 13.22 และ 5.18) แต่พอเข้าสู่ช่วงปี 2540-41 ทั้งกลุ่มที่มีมูลค่าสินทรัพย์รวมปานกลางและสูงกลับมีอัตราผลตอบแทนอยู่ในระดับติดลบเนื่องจากประสบปัญหาการขาดทุน ในขณะที่กลุ่มที่มีมูลค่าสินทรัพย์รวมสูงมากกลับมีอัตราผลตอบแทนปรับตัวสูงขึ้นมากในปีดังกล่าว และสามารถรักษาระดับอัตราผลตอบแทนสูงเรื่อยมาจนถึงปี 2542

ตารางที่ 12 จัดกลุ่มธุรกิจในหมวดอุตสาหกรรมเครื่องใช้ไฟฟ้าและชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์จำแนกตามมูลค่าสินทรัพย์รวม

	ปานกลาง			สูง			สูงมาก		
	2538-2539	2540-2541	2542	2538-2539	2540-2541	2542	2538-2539	2540-2541	2542
สินทรัพย์รวมต่อบริษัท (ล้านบาท)	516	493	709	3,334	3,248	2,694	4,958	7,066	8,489
เงินทุนต่อบริษัท (ล้านบาท)	286	208	342	1,201	780	723	1,944	3,606	4,574
ภาระหนี้สินต่อบริษัท (ล้านบาท)	231	285	368	2,114	2,457	1,957	3,071	3,461	3,907
สัดส่วนการส่งออก (ร้อยละ)	97.73	98.63	98.75	19.64	34.49	38.85	99.35	99.50	98.98
สัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างชาติ (ร้อยละ)	43.87	24.19	86.49	39.63	44.86	37.09	51.73	63.90	65.68
ยอดขายต่อบริษัท (ล้านบาท)	502	496	766	3,106	2,876	2,689	6,817	10,901	12,077
กำไรสุทธิต่อบริษัท (ล้านบาท)	70	-1	10	262	-342	23	257	835	755
อัตราส่วนหนี้ต่อทุน (เท่า)	0.81	1.37	1.08	1.76	3.15	2.71	1.58	0.96	0.85
อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน (ROA)	13.63	-0.26	1.42	7.85	-10.53	0.87	5.18	11.82	8.90
อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน (ROE)	24.65	-0.61	2.94	21.79	-43.84	3.25	13.22	23.16	16.52
ความสามารถในการชำระหนี้ (ICR)	-1.15	0.65	4.34	3.65	-0.13	0.84	4.23	6.80	11.62

ที่มา : จำนวนจากข้อมูลตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย , 2544

การจัดกลุ่มธุรกิจจำแนกตามสัดส่วนการส่งออก

การจัดกลุ่มธุรกิจตามเกณฑ์สัดส่วนการส่งออก แบ่งได้เป็น 3 กลุ่มคือ กลุ่มที่มีสัดส่วนการส่งออกน้อย จำนวน 3 บริษัท กลุ่มที่มีสัดส่วนการส่งออกปานกลาง จำนวน 5 บริษัท และกลุ่มที่มีสัดส่วนการส่งออกมาก จำนวน 9 บริษัท โดยจะเห็นได้ว่าบริษัทส่วนใหญ่กว่าร้อยละ 53 ในอุตสาหกรรมนี้มีสัดส่วนการส่งออกต่อยอดขายรวมสูงมากเฉลี่ยร้อยละ 99 ของยอดขายรวม ในขณะที่มีจำนวนบริษัทเพียงร้อยละ 18 เท่านั้นในกลุ่มนี้ที่ไม่มีสัดส่วนการส่งออกเลย ซึ่งความแตกต่างในปัจจุบันการส่งออกเมื่อเปรียบเทียบระหว่างกลุ่มบริษัททั้งสามกลุ่มจะพบว่ามีลักษณะทั่วไปและผลประกอบการดังนี้

ลักษณะทั่วไปของบริษัทระหว่างกลุ่มต่าง ๆ จะพบว่าในปี 2538-39 กลุ่มที่มีสัดส่วนการส่งออกน้อยกลับเป็นกลุ่มที่มีขนาดของธุรกิจใหญ่ที่สุดทั้งมูลค่าสินทรัพย์รวม เงินทุนและภาระหนี้สิน เท่ากับ 5,401 1,305 และ 4,077 ล้านบาทตามลำดับ (ตารางที่ 13) รองลงมาเป็นบริษัทในกลุ่มส่งออกปานกลางและมากลดหลั่นลงมา แต่เมื่อเข้าสู่ช่วงวิกฤตเศรษฐกิจนับจากปี 2540 เป็นต้นมา กลุ่มบริษัทที่มีสัดส่วนการส่งออกน้อยกลับเป็นเพียงกลุ่มเดียวที่ได้รับผลกระทบจากวิกฤตรุนแรงที่สุด ส่งผล

ให้มูลค่าเงินลงทุนเฉลี่ยของบริษัทในกลุ่มนี้ลดลงถึงขั้นติดลบอย่างรุนแรง โดยในปี 2540-41 มูลค่าเงินลงทุนเฉลี่ยต่อบริษัทติดลบ 124 ล้านบาท และเลวร้ายยิ่งขึ้นในปี 2542 ที่ระดับติดลบ 1,130 ล้านบาท เช่นเดียวกับสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศก็มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับสัดส่วนการส่งออก โดยสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศจะพบมากที่สุดในกลุ่มที่มีสัดส่วนการส่งออกมาก คือมีสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศถึงร้อยละ 49.80 ในปี 2538-39 จากนั้นได้เพิ่มสูงขึ้นอีกในปี 2540-41 เป็นร้อยละ 57.28 และ 61.39 ในปี 2542 ในขณะที่กลุ่มที่มีการส่งออกน้อยสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศได้ลดลงจากร้อยละ 23.51 ในปี 2538-39 เป็นร้อยละ 20.02 และ 20.05 ในปี 2542 ตามลำดับ

ด้านผลประกอบการทั้งสามกลุ่มแสดงให้เห็นความแตกต่างได้อย่างชัดเจนถึงปัจจัยด้านการส่งออกต่อผลประกอบการ กล่าวคือในช่วงปี 2538-39 กลุ่มที่มีสัดส่วนการส่งออกน้อยจะเป็นกลุ่มที่มียอดขายและกำไรสุทธิสูงที่สุด แต่เมื่อวิกฤตเศรษฐกิจทวีความรุนแรงขึ้นตั้งแต่ปี 2540 เป็นต้นมา จะเห็นได้ว่ายอดขายและกำไรสุทธิของกลุ่มนี้ปรับตัวลดลงอย่างรุนแรงจนกระทั่งมีผลประกอบการขาดทุนอย่างต่อเนื่องจนถึงปี 2542 ซึ่งเป็นผลมาจากความต้องการในประเทศที่ลดต่ำลงกระทบกับบริษัทในกลุ่มนี้ไม่สามารถสร้างยอดขายต่างประเทศได้ ทำให้ผลประกอบการตกอยู่ในภาวะการขาดทุนเรื่อยมา นับตั้งแต่ปี 2540-42 ในขณะที่อีกสองกลุ่มที่เหลือสามารถปรับวิกฤตจากการอ่อนตัวของค่าเงินบาทสร้างยอดขายต่างประเทศได้เพิ่มสูงขึ้น จึงทำให้ผลประกอบการอยู่ในเกณฑ์ที่ดีและสามารถฟื้นตัวจากวิกฤตเศรษฐกิจได้อย่างรวดเร็ว อาทิเช่นในกลุ่มที่มีสัดส่วนการส่งออกมากจะเห็นได้ว่ายอดขายได้มีการปรับตัวเพิ่มขึ้นมากจากระดับ 3,597 ล้านบาทในปี 2538-39 เป็น 5,663 และ 6,195 ล้านบาท ในปี 2540-41 และปี 2542 ตามลำดับ เป็นผลให้ระดับกำไรสุทธิปรับตัวเพิ่มขึ้นตามจาก 266 ล้านบาท ในปี 2538-39 เป็น 314 และ 427 ล้านบาทในปี 2540-41 และปี 2542 เช่นกัน

ด้านอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนทั้งจากสินทรัพย์และเงินทุนก็เช่นเดียวกัน ความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยสัดส่วนการส่งออกกับอัตราผลตอบแทนก็เป็นไปในทิศทางเดียวกัน กล่าวคือในกลุ่มบริษัทที่มีการส่งออกมาก จะพบว่าอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่อบริษัทสูงที่สุดทั้งจากสินทรัพย์และเงินทุนอย่างต่อเนื่องในทั้งสามช่วงเวลา ซึ่งผลจากการเพิ่มขึ้นของมูลค่าเงินลงทุนโดยเฉลี่ยของบริษัทกับการที่มีผลประกอบการกำไรสุทธิได้อย่างต่อเนื่องในกลุ่มที่มีสัดส่วนการส่งออกมาก กอปรกับภาระหนี้สินไม่เพิ่มขึ้นมากนักเมื่อเปรียบเทียบกับขนาดของบริษัทในกลุ่ม ส่งผลให้อัตราร่วมหนี้สินต่อทุนของบริษัทในกลุ่มนี้ลดลงเป็นลำดับมาจาก 1.04 เท่าในปี 2538-39 เหลือเพียง 1.04 และ 0.80 เท่าในปี 2540-41 และปี 2542 ในทางตรงข้ามกลุ่มที่มีสัดส่วนการส่งออกน้อยซึ่งประสบปัญหาจากวิกฤตอย่างรุนแรง ทั้งจากมูลค่าเงินลงทุนเฉลี่ยต่อบริษัทที่ลดลงและประสบภาวะการขาดทุนจากการดำเนินงาน

อย่างต่อเนื่อง และจากผลการดำเนินงานในอดีตที่โครงสร้างทางการเงินมีการก่อหนี้สูงมากอยู่แล้ว (กว่าร้อยละ 75 ของมูลค่าสินทรัพย์รวม) ทำให้อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนพุ่งสูงขึ้นอย่างมหาศาลจาก 3.12 เท่าในปี 2538-39 เป็น -36.93 เท่าในปี 2540-41 และ -3.47 เท่าในปี 2542 ทำให้บริษัทในกลุ่มนี้นับได้ว่าไม่มีความสามารถในการชำระหนี้แม้กระทั่งดอกเบี้ยที่เกิดขึ้นเลยหลังจากปี 2540 เป็นต้นมา ตารางที่ 13 การจัดกลุ่มธุรกิจในหมวดอุตสาหกรรมเครื่องใช้ไฟฟ้าและชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์จำแนกตามสัดส่วนการส่งออก

	น้อย			ปานกลาง			มาก		
	2538- 2539	2540- 2541	2542	2538- 2539	2540- 2541	2542	2538- 2539	2540- 2541	2542
สินทรัพย์รวมต่อบริษัท (ล้านบาท)	5,401	4,448	2,804	3,081	3,004	2,893	2,882	4,069	4,682
เงินทุนต่อบริษัท (ล้านบาท)	1,305	-124	-1,130	1,291	1,166	1,387	1,243	1,996	2,598
ภาระหนี้สินต่อบริษัท (ล้านบาท)	4,077	4,565	3,919	1,763	1,822	1,489	1,662	2,070	2,076
สัดส่วนการส่งออก (ร้อยละ)	0	0	0	20.61	35.83	40.08	98.91	99.29	98.91
สัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างชาติ (ร้อยละ)	23.51	20.02	20.05	39.92	46.54	47.53	49.80	57.28	61.39
ยอดขายต่อบริษัท (ล้านบาท)	5,548	3,917	3,171	2,684	2,757	2,830	3,597	5,633	6,195
กำไรสุทธิต่อบริษัท (ล้านบาท)	278	-987	-265	164	-58	50	266	314	427
อัตราส่วนหนี้ต่อทุน (เท่า)	3.12	-36.93	-3.47	1.37	1.56	1.07	1.34	1.04	0.80
อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน (ROA)	5.14	-22.19	-9.44	5.31	-1.93	1.74	9.24	7.71	9.12
อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน (ROE)	21.28	798.31	23.42	12.67	-4.96	3.63	21.42	15.72	16.43
ความสามารถในการชำระหนี้ (ICR)	2.90	-1.37	0.24	4.03	1.88	2.08	4.40	4.89	7.34

ที่มา : คำนวณจากข้อมูลตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย , 2544

การจัดกลุ่มธุรกิจจำแนกตามสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศ

การจัดกลุ่มบริษัทจำแนกตามสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศ สามารถแบ่งได้เป็น 3 กลุ่มคือ กลุ่มที่มีสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศน้อย จำนวน 3 บริษัท กลุ่มที่มีสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศปานกลาง จำนวน 8 บริษัท และกลุ่มที่มีสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศมาก จำนวน 6 บริษัท เมื่อเปรียบเทียบลักษณะทั่วไปและผลการดำเนินงานระหว่างกลุ่มบริษัททั้งสามกลุ่มจะมีความแตกต่างกันดังนี้

จากขนาดของธุรกิจในอุตสาหกรรมนี้จะเห็นได้ว่า บริษัทในกลุ่มที่มีสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศมากเป็นกลุ่มบริษัทขนาดใหญ่ที่สุดทั้งมูลค่าสินทรัพย์รวมและเงินทุน อีกทั้งยังมีการเติบโตของขนาดธุรกิจมาอย่างต่อเนื่อง โดยมูลค่าสินทรัพย์รวมเฉลี่ยต่อบริษัทในกลุ่มนี้ได้เพิ่มขึ้นจาก 3,732 ล้าน

บาทในปี 2538-39 เป็น 4,853 และ 5,895 ล้านบาทในปี 2540-41 และปี 2542 ตามลำดับ (ตารางที่ 14) เช่นเดียวกับมูลค่าเงินทุนเฉลี่ยได้เพิ่มขึ้นจาก 1,527 ล้านบาทในปี 2538-39 เป็น 2,564 และ 3,354 ล้านบาทในปี 2540-41 และปี 2542 รองลงมาเป็นกลุ่มบริษัทที่มีสัดส่วนการถือหุ้นจากต่างประเทศปานกลางและน้อย โดยเฉพาะกลุ่มที่มีสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศน้อยจะพบว่ามูลค่าเงินทุนเฉลี่ยได้ลดลงอย่างรุนแรงนับจากช่วงวิกฤตเศรษฐกิจจนอยู่ในเกณฑ์ติดลบจาก 976 ล้านบาทในปี 2538-39 เป็น -281 และ -1,206 ล้านบาทในปี 2540-41 และปี 2542 ซึ่งเป็นผลมาจากภาระหนี้สินของกลุ่มที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ปี 2538-39 โดยโครงสร้างทางการเงินของบริษัทในกลุ่มนี้มีภาระหนี้สินเฉลี่ยต่อบริษัทถึงร้อยละ 73.27 ของมูลค่าสินทรัพย์รวมเฉลี่ยต่อบริษัท ดังนั้นเมื่อวิกฤตทวีความรุนแรงขึ้นนับจากปี 2540 เป็นต้นมา ภาระหนี้สินจึงได้พุ่งสูงขึ้นกว่าเท่าตัวจากเดิม ในปี 2538-39 เท่ากับ 2,725 ล้านบาท เป็น 4,353 และ 4,294 ล้านบาทในปี 2540-41 และปี 2542 ส่วนในอีกสองกลุ่มที่เหลือนับได้ว่าได้รับผลกระทบด้านของภาระหนี้ไม่มากนัก ยิ่งไปกว่านั้นในกลุ่มที่มีสัดส่วนผู้ถือหุ้นจากต่างประเทศปานกลางยังพบว่าภาระหนี้สินได้ลดลงตลอดมานับจากช่วงปี 2538-39 อีกด้วย

เมื่อพิจารณาด้านการส่งออก พบว่าความสัมพันธ์ได้ขึ้นอยู่กับสัดส่วนผู้ถือหุ้นจากต่างประเทศเช่นเดียวกัน คือในกลุ่มที่มีสัดส่วนผู้ถือหุ้นจากต่างประเทศมากก็จะพบความสามารถในการส่งออกสูง อีกทั้งยังมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นเรื่อยมานับจากช่วงปี 2538-39 โดยเฉลี่ยทั้งสามช่วงเวลามีสัดส่วนการส่งออกถึงร้อยละ 92 ต่อยอดขายรวม ซึ่งเป็นผลมาจากค่าเงินบาทที่อ่อนตัวลงทำให้บริษัทในกลุ่มนี้เพิ่มยอดขายต่างประเทศได้มาก และนับเป็นเพียงกลุ่มเดียวที่สามารถมีกำไรสุทธิได้อย่างต่อเนื่อง ในขณะที่กลุ่มที่มีสัดส่วนผู้ถือหุ้นจากต่างประเทศปานกลางจะเห็นการปรับตัวด้านการส่งออกได้อย่างชัดเจนที่สุดคือในช่วงปี 2538-39 สัดส่วนการส่งออกของกลุ่มนี้จัดอยู่ในลำดับต่ำสุดคือมีสัดส่วนการส่งออกเฉลี่ยต่อบริษัทเพียงร้อยละ 19.22 แต่เมื่อเข้าสู่ช่วงวิกฤตเศรษฐกิจในปี 2540 กลุ่มนี้ก็ สามารถเพิ่มการส่งออกได้เป็นร้อยละ 35.91 และ 45.44 ในปี 2540-41 และปี 2542 ตามลำดับ แต่ทั้งนี้เมื่อพิจารณาในจำนวนยอดขายจะเห็นได้ว่าการเปลี่ยนแปลงลดลงเป็นจาก 2,487 ล้านบาทในปี 2538-39 เป็น 2,172 และ 2,084 ล้านบาทในปี 2540-41 และปี 2542 ซึ่งการเปลี่ยนแปลงดังกล่าวสามารถกล่าวได้ว่า การอ่อนตัวลงของค่าเงินทำให้ต้นทุนการผลิตสูงขึ้นบริษัทกลุ่มนี้จึงได้มีการปรับลดกำลังการผลิตลงโดยเน้นการส่งออกเพิ่มขึ้นทดแทนการจำหน่ายภายในประเทศ ทำให้กำไรสุทธิเฉลี่ยต่อบริษัทผันแปรตามจากเดิมในปี 2538-39 เท่ากับ 206 ล้านบาท เมื่อเข้าสู่ช่วงวิกฤตทำให้มีผลประกอบการขาดทุนสุทธิเท่ากับ 91 ล้านบาท ในปี 2540-41 หลังจากนั้นกำไรสุทธิปรับตัวดีขึ้นในปี 2542 เท่ากับ 56 ล้านบาท

จากการเพิ่มขึ้นของมูลค่าเงินทุนเฉลี่ยและการมีผลประกอบการที่ดีขึ้นในหลาย ๆ ด้านเช่น การส่งออก ยอดขายรวมและกำไรสุทธิเฉลี่ยต่อบริษัทของกลุ่มที่มีสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศทำให้มี อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนลดลงจากเดิมในปี 2538-39 เท่ากับ 1.47 เท่า เหลือเพียง 0.89 และ 0.76 เท่า ในปี 25340-41 และปี 2542 ซึ่งจัดว่าอยู่ในเกณฑ์ที่ค่อนข้างต่ำ และมีความสามารถในการชำระหนี้ดี เสมอมา ในขณะที่กลุ่มที่มีสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศน้อยกว่าการที่ประสบภาวะวิกฤตเศรษฐกิจ อย่างรุนแรง ภาระหนี้สินได้เพิ่มขึ้นทวีคูณส่งผลให้มูลค่าทุนติดลบกับผลการดำเนินงานที่ตกต่ำ ลง อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนได้พุ่งขึ้นจาก 2.79 เท่าในปี 2538-39 จนอยู่ในระดับติดลบที่ระดับ 15.51 เท่าในปี 2540-41 ต่อเนื่องถึงปี 2542 ที่ระดับ -3.56 เท่า ทำให้บริษัทในกลุ่มนี้ไม่อยู่ในความสามารถ ที่จะชำระหนี้ได้ โดยวัดจากอัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้ได้ลดลงจาก 2.08 เท่าในปี 2538-39 เป็น -1.78 เท่าในปี 2540-41 และ 0.43 ในปี 2542 ตามลำดับ ในด้านอัตราผลตอบแทนทั้งจาก เงินทุนและสินทรัพย์รวมก็เช่นเดียวกัน ซึ่งแตกต่างจากกลุ่มที่มีสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศมาก อัตรา ผลตอบแทนทั้งจากเงินทุนและสินทรัพย์รวมมีอัตราผลตอบแทนอยู่ในเกณฑ์ที่สูงและเพิ่มขึ้นเรื่อยมา จนถึงปี 2542

ตารางที่ 14 การจัดกลุ่มธุรกิจในหมวดอุตสาหกรรมเครื่องใช้ไฟฟ้าและชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์จำแนก ตามสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศ

	น้อย			ปานกลาง			มาก		
	2538-2539	2540-2541	2542	2538-2539	2540-2541	2542	2538-2539	2540-2541	2542
สินทรัพย์รวมต่อบริษัท (ล้านบาท)	3,719	4,078	3,102	2,891	2,713	2,371	3,732	4,853	5,895
เงินทุนต่อบริษัท (ล้านบาท)	976	-281	-1,206	1,067	1,005	1,088	1,527	2,564	3,354
ภาระหนี้สินต่อบริษัท (ล้านบาท)	2,725	4,353	4,294	1,805	1,695	1,267	2,242	2,288	2,536
สัดส่วนการส่งออก (ร้อยละ)	29.97	36.18	47.20	19.22	35.91	45.44	89.73	93.58	92.50
สัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างชาติ (ร้อยละ)	4.76	4.64	4.61	37.56	36.89	56.71	56.57	63.90	75.44
ยอดขายต่อบริษัท (ล้านบาท)	4,036	3,529	3,512	2,487	2,172	2,084	5,033	7,957	8,751
กำไรสุทธิต่อบริษัท (ล้านบาท)	141	-1,016	-195	206	-91	56	301	592	572
อัตราส่วนหนี้ต่อทุน (เท่า)	2.79	-15.51	-3.56	1.69	1.69	1.16	1.47	0.89	0.76
อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน (ROA)	3.80	-24.92	-6.29	7.14	-3.36	2.34	8.05	12.19	9.71
อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน (ROE)	14.46	361.96	16.18	19.35	-9.06	5.10	19.67	23.08	17.06
ความสามารถในการชำระหนี้ (ICR)	2.08	-1.78	0.43	3.61	1.06	1.82	4.95	11.19	34.46

ที่มา : คำนวณจากข้อมูลตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย , 2544

การจัดกลุ่มธุรกิจจำแนกตามภาระหนี้สิน

การจัดกลุ่มตามวิธีนี้โดยในเกณฑ์อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (Debt/Equity Ratio) แบ่งได้เป็น 2 กลุ่ม คือกลุ่มที่มีภาระหนี้สินปานกลาง จำนวน 7 บริษัท และกลุ่มที่มีภาระหนี้สินมาก จำนวน 10 บริษัท แสดงให้เห็นว่าบริษัทส่วนใหญ่ในอุตสาหกรรมกลุ่มนี้มีอัตราส่วนหนี้สินที่แตกต่างกันมาก กล่าวคือบริษัทจำนวนมากถึงร้อยละ 58 มีอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนเฉลี่ยระหว่างปี 2538-42 สูงกว่า 4.80 เท่า ในขณะที่บริษัทที่มีภาระหนี้สินปานกลางอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนอยู่ในระดับต่ำกว่า 1.0 เท่า

บริษัททั้งสองกลุ่มที่กล่าวมาแล้ว กลุ่มที่มีภาระหนี้สินมากนับว่าเป็นกลุ่มที่มีการเปลี่ยนแปลงในขนาดธุรกิจมากที่สุด คือในช่วงก่อนวิกฤตเศรษฐกิจปี 2538-39 กลุ่มนี้นับได้ว่ามีมูลค่าสินทรัพย์รวมเฉลี่ยต่อบริษัทสูงสุดถึง 3,677 ล้านบาท (ตารางที่ 15) ในขณะที่มูลค่าเงินลงทุนเฉลี่ยต่อบริษัทกลับพบว่ากลุ่มที่มีภาระหนี้สินปานกลางเป็นกลุ่มที่มีมูลค่าเงินลงทุนเฉลี่ยต่อบริษัทสูงสุดถึง 1,565 ล้านบาท ในปี 2538-39 หลังจากนั้นเมื่อเข้าสู่ช่วงวิกฤตเศรษฐกิจในปี 2540 ได้ส่งผลกระทบต่ออย่างรุนแรงต่อบริษัทในกลุ่มที่มีภาระหนี้สินมาก ทำให้ขนาดของบริษัทถูกลดลงเรื่อยมา โดยเฉพาะอย่างยิ่งต่อมูลค่าเงินลงทุนเฉลี่ยของบริษัทลดลงอย่างรุนแรงจาก 1,565 ล้านบาทในปี 2538-39 เหลือเพียง 715 และ 355 ล้านบาทในปี 2540-41 และปี 2542 ตามลำดับ แตกต่างจากกลุ่มที่มีภาระหนี้สินปานกลางขนาดของบริษัทมีการเติบโตขึ้นอย่างต่อเนื่องจนกลายเป็นกลุ่มบริษัทที่มีขนาดของบริษัทใหญ่ที่สุดนับจากปี 2540-2542 กล่าวคือมูลค่าสินทรัพย์รวมได้เพิ่มขึ้นจาก 2,967 ล้านบาทในปี 2538-39 เป็น 4,090 และ 4,727 ล้านบาทในปี 2540-41 และปี 2542 และมูลค่าเงินลงทุนเฉลี่ยต่อบริษัทได้เพิ่มขึ้นจาก 1,565 ล้านบาทในปี 2538-39 เป็น 2,325 และ 3,340 ล้านบาทในปี 2540-41 และปี 2542 ตามลำดับ

ความรุนแรงของวิกฤตเศรษฐกิจที่เกิดขึ้นในอุตสาหกรรมเครื่องใช้ไฟฟ้าและชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ครั้งนี้ไม่ได้ส่งผลกระทบต่อมูลค่าหนี้สินในแต่ละกลุ่มเพิ่มขึ้นมากนัก เนื่องจากมูลค่าหนี้สินในทั้งสองกลุ่มแทบไม่มีการเปลี่ยนแปลงมากนักทั้งสามช่วงเวลา หากแต่ปัญหาได้สะสมมาจากบริษัทส่วนใหญ่มีการก่อหนี้สูงมาก่อนช่วงปี 2538-39 แล้ว เช่นในกลุ่มที่มีภาระหนี้สินมากมีมูลค่าหนี้สินเฉลี่ยต่อบริษัทเท่ากับ 2,626 2,917 และ 2,830 ล้านบาทในช่วงปี 2538-39 ปี 2540-41 และปี 2542 เมื่อเปรียบเทียบโครงสร้างทางการเงินจะเห็นได้ชัดเจนว่าบริษัทในกลุ่มนี้มีการก่อหนี้สูงเฉลี่ยร้อยละ 80 ของมูลค่าสินทรัพย์รวม ในขณะที่มูลค่าสินทรัพย์รวมลดขนาดลงเรื่อยมานับจากปี 2540 ส่งผลให้มูลค่าเงินลงทุนถูกลดลงโดยอัตโนมัติ

เมื่อพิจารณาด้านการส่งออกจะเห็นได้ว่าทั้งสองกลุ่มมีสัดส่วนการส่งออกอยู่ในเกณฑ์เฉลี่ยสูงกว่าร้อยละ 50 ของยอดขายรวมในทั้งสามช่วงเวลา แต่ยอดขายจะแตกต่างกันอย่างชัดเจนว่าในกลุ่มที่มีภาระหนี้สินปานกลางสามารถเพิ่มยอดขายเฉลี่ยต่อบริษัทได้สูงมากจาก 2,849 ล้านบาทในปี 2538-39 เป็น 4,658 และ 5,585 ล้านบาทในปี 2540-41 และปี 2542 ส่งผลให้กำไรสุทธิเพิ่มขึ้นจาก 378 ล้านบาทในปี 2538-39 เป็น 400 และ 625 ล้านบาทในปี 2540-41 และปี 2542 ตามลำดับ ในขณะที่กลุ่มภาระหนี้สินมากยอดขายโดยเฉลี่ยทั้งสามช่วงค่อนข้างคงที่เฉลี่ยประมาณ 4,000 ล้านบาท แต่กำไรสุทธิกลับลดลงจาก 140 ล้านบาทในปี 2538-39 เป็นขาดทุนสุทธิ 323 และ 107 ล้านบาทในปี 2540-41 และปี 2542 นอกจากนี้ในด้านอัตราผลตอบแทนทั้งจากสินทรัพย์รวมและเงินทุนก็มีความสัมพันธ์ตรงข้ามกับภาระหนี้สินเช่นเดียวกัน คือบริษัทในกลุ่มที่มีภาระหนี้สินปานกลางจะให้อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์และเงินทุนเฉลี่ยสูงถึงร้อยละ 12.74 และ 24.15 ในปี 2538-39 กระทั่งในช่วงวิกฤตเศรษฐกิจทวิความรุนแรงในปี 2540-41 ยังมีอัตราผลตอบแทนเท่ากับร้อยละ 9.78 และ 17.20 จากนั้นในปี 2542 เท่ากับร้อยละ 13.22 และ 18.71 ตามลำดับ ในขณะที่บริษัทในกลุ่มที่มีภาระหนี้สินมากอัตราผลตอบแทนดังกล่าวมีค่าติดลบอย่างต่อเนื่องนับจากวิกฤตเศรษฐกิจปี 2540 เป็นต้นมา

ผลจากการลดลงของมูลค่าเงินทุนกับภาระหนี้สินที่ยังไม่สามารถบรรเทาลงได้ของบริษัทในกลุ่มที่มีภาระหนี้สินมาก ส่งผลให้อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนพุ่งสูงขึ้นจาก 2.48 เท่าในปี 2538-39 เป็น 4.08 และ 7.97 เท่าในปี 2540-41 และปี 2542 รวมถึงจากผลประกอบการที่ยังอยู่ในภาวะขาดทุนทำให้ไม่มีความสามารถเพียงพอต่อการชำระหนี้หรือแม้กระทั่งดอกเบี้ยที่เกิดขึ้นได้ โดยความสามารถในการชำระหนี้ได้ลดลงจาก 2.78 เท่าในปี 2538-39 เหลือเพียง -0.15 และ 0.45 เท่าในปี 2540-41 และปี 2542 ในขณะที่กลุ่มที่มีภาระหนี้สินปานกลางจะพบว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนจะอยู่ในเกณฑ์ต่ำกว่า 1.0 เท่ามาอย่างต่อเนื่องจากปี 2538-42 รวมถึงความสามารถในการชำระดอกเบี้ยก็อยู่ในเกณฑ์สูงเฉลี่ยมากกว่า 8.20 เท่ามาโดยตลอด

ตารางที่ 15 การจัดกลุ่มธุรกิจในหมวดอุตสาหกรรมเครื่องใช้ไฟฟ้าและชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์จำแนกตามภาระหนี้สิน

	ปานกลาง			มาก		
	2538-2539	2540-2541	2542	2538-2539	2540-2541	2542
สินทรัพย์รวมต่อบริษัท (ล้านบาท)	2,967	4,090	4,727	3,677	3,636	3,192
เงินทุนต่อบริษัท (ล้านบาท)	1,565	2,325	3,340	1,061	715	355
ภาระหนี้สินต่อบริษัท (ล้านบาท)	1,392	1,753	1,371	2,626	2,917	2,830
สัดส่วนการส่งออก (ร้อยละ)	79.30	88.07	93.04	44.64	60.88	60.62
สัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างชาติ (ร้อยละ)	54.16	62.09	55.54	40.78	46.43	56.24
ยอดขายต่อบริษัท (ล้านบาท)	2,849	4,658	5,585	4,249	4,363	4,032
กำไรสุทธิต่อบริษัท (ล้านบาท)	378	400	625	140	-323	-107
อัตราส่วนหนี้ต่อทุน (เท่า)	0.89	0.75	0.41	2.48	4.08	7.97
อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน (ROA)	12.74	9.78	13.22	3.81	-8.87	-3.37
อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน (ROE)	24.15	17.20	18.71	13.22	-45.12	-30.27
ความสามารถในการชำระหนี้ (ICR)	8.20	8.44	17.32	2.78	-0.15	0.45

ที่มา : คำนวณจากข้อมูลตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย , 2544

อุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม

ลักษณะทั่วไปของอุตสาหกรรมหมวดนี้จะเห็นได้ว่า จากภาพรวมจำนวนทั้งสิ้น 21 บริษัท ในอุตสาหกรรมนี้นับจากช่วงวิกฤตเป็นต้นมาพบว่ามูลค่าสินทรัพย์รวมและเงินทุนได้เพิ่มขึ้นค่อนข้างมาก และเนื่องจากเป็นอุตสาหกรรมที่อยู่ในหมวดอาหารซึ่งเป็นปัจจัยสำคัญต่อการดำรงชีวิต อีกทั้งยังมีตลาดภายในและต่างประเทศรองรับอยู่เป็นจำนวนมาก ทำให้มีอัตราการเติบโตของยอดขายและยังคงรักษากำไรสุทธิได้อย่างต่อเนื่องแม้ว่าจะลดลงบ้างในช่วงวิกฤตเศรษฐกิจ ROE และ ROA ก็สูงมาโดยตลอด กอปรกับภาระหนี้สินมีการเปลี่ยนแปลงไม่มากนักและสภาพคล่องโดยรวมอยู่ในเกณฑ์ดี ด้วยปัจจัยเหล่านี้จึงส่งผลให้ธุรกิจในอุตสาหกรรมนี้มีความสามารถในการปรับตัวจากวิกฤตเศรษฐกิจได้ดีอีกอุตสาหกรรมหนึ่ง

เพื่อให้เห็นความสัมพันธ์ที่ชัดเจนมากยิ่งขึ้นในเชิงปริมาณ จึงได้จัดกลุ่มบริษัทตามปัจจัยทั้ง 4 ประเภท เพื่อวิเคราะห์เปรียบเทียบผลประกอบการของบริษัทที่มีลักษณะต่างๆ กันดังนี้

การจัดกลุ่มธุรกิจจำแนกตามขนาดของธุรกิจ

การจัดกลุ่มบริษัทตามเกณฑ์มูลค่าสินทรัพย์รวมในหมวดอุตสาหกรรมนี้แบ่งเป็น 3 กลุ่มคือ กลุ่มที่มีมูลค่าสินทรัพย์รวมปานกลาง จำนวน 6 บริษัท กลุ่มที่มีมูลค่าสินทรัพย์รวมสูง จำนวน 13 บริษัท และกลุ่มที่มีมูลค่าสินทรัพย์รวมสูงมากจำนวน 2 บริษัท ซึ่งได้แสดงให้เห็นว่าบริษัทส่วนใหญ่ในอุตสาหกรรมนี้กว่าร้อยละ 60 มีขนาดบริษัทอยู่ในเกณฑ์ที่สูง คือมีมูลค่าสินทรัพย์รวมเฉลี่ยต่อบริษัทเกินกว่า 1,000 ล้านบาท ซึ่งการเปรียบเทียบถึงลักษณะทั่วไปและผลการดำเนินงานในแต่ละกลุ่มได้ข้อสรุปที่สำคัญๆ ดังนี้

จากลักษณะทั่วไปของบริษัท สามารถกล่าวได้ว่าทั้งเงินทุนและภาระหนี้สินต่อบริษัทต่างก็มีความสัมพันธ์กับมูลค่าสินทรัพย์รวมอย่างชัดเจน โดยกลุ่มที่มีมูลค่าสินทรัพย์รวมสูงก็จะมีมูลค่าเงินทุนและการก่อหนี้สูงตามไปด้วย เช่นในกลุ่มที่มีมูลค่าสินทรัพย์รวมสูงมาก มูลค่าเงินทุนเฉลี่ยต่อบริษัทได้เพิ่มขึ้นจาก 2,281 ล้านบาทในปี 2538-39 เป็น 3,357 และ 5,046 ล้านบาทในปี 2540-41 และปี 2542 (ตารางที่ 16) รองลงเป็นกลุ่มบริษัทที่มีมูลค่าสินทรัพย์รวมสูงและปานกลาง เช่นเดียวกับสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศก็มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับมูลค่าสินทรัพย์รวม ในขณะที่ด้านการส่งออกจะแตกต่างออกไป โดยในช่วงปี 2538-39 ความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนการส่งออกกับมูลค่าสินทรัพย์รวมยังเป็นความสัมพันธ์ที่สอดคล้องกันอยู่คือ กลุ่มที่มีมูลค่าสินทรัพย์รวมสูงมากก็จะมีสัดส่วนการส่งออกสูงมากที่สุดเช่นกัน แต่เมื่อเข้าสู่ช่วงวิกฤตเศรษฐกิจในปี 2540 เป็นต้นมาจะเห็นได้ว่าบริษัทในกลุ่มที่มีมูลค่าสินทรัพย์รวมปานกลางสามารถปรับตัวด้านการส่งออกได้อย่างชัดเจนที่สุด โดยสัดส่วนการส่งออกได้เพิ่มจากร้อยละ 29.26 ในปี 2538-39 เป็นร้อยละ 34.86 และ 41.61 ในปี 2540-41 และปี 2542 ซึ่งกลายมาเป็นกลุ่มที่มีการส่งออกมากที่สุดเป็นอันดับสองรองจากกลุ่มที่มีมูลค่าสินทรัพย์รวมสูงมาก

ด้านผลประกอบการของกลุ่มบริษัททั้งสามกลุ่มทำให้เห็นความแตกต่างกันอย่างชัดเจน โดยในกลุ่มบริษัทที่มีมูลค่าสินทรัพย์รวมสูงมากมีผลประกอบการต่าง ๆ ได้แก่ยอดขายต่อบริษัท กำไรสุทธิต่อบริษัท อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน และความสามารถในการชำระหนี้ที่อยู่ในเกณฑ์ดีมาโดยตลอดและมีแนวโน้มดีจากปี 2538-39 อีกด้วย ซึ่งเป็นที่น่าสังเกตว่าบริษัททั้งสามกลุ่มมียอดขายรวมเพิ่มสูงขึ้นในช่วงวิกฤตเศรษฐกิจ เนื่องจากสามารถเพิ่มมูลค่าการส่งออกได้ กอปรกับยังเป็นอุตสาหกรรมซึ่งมีความสำคัญต่อการดำรงชีพของประชากร ซึ่งประเทศไทยนับได้ว่าเป็นฐานการผลิตของอุตสาหกรรมอาหารที่ใหญ่ในระดับต้นของโลก ทำให้มีอัตราการใช้วัตถุดิบของยอด

ขายได้อย่างต่อเนื่อง แต่เมื่อดูจากกำไรสุทธิจะเห็นว่าอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มก็ได้รับผลกระทบจากวิกฤตเศรษฐกิจครั้งนี้พอสมควร ทั้งจากความต้องการภายในประเทศที่ลดต่ำลงและจากภาระหนี้สินที่เพิ่มสูงขึ้น เช่นในกลุ่มที่มีมูลค่าสินทรัพย์รวมปานกลาง กำไรสุทธิของกลุ่มได้ลดลงจาก 10 ล้านบาทในปี 2538-39 เป็นขาดทุนสุทธิ 38 ล้านบาทในปี 2540-41 แต่เนื่องจากสามารถสร้างยอดขายต่างประเทศเพิ่มขึ้นได้และภาระหนี้สินได้บรรเทาลงระดับหนึ่งในปี 2542 จึงกลับมามีกำไรสุทธิได้อีกที่ 25 ล้านบาท เช่นเดียวกับกลุ่มที่มีมูลค่าสินทรัพย์รวมสูงแม้ว่าจะมีกำไรสุทธิได้อย่างต่อเนื่องจาก 126 ล้านบาทในปี 2538-39 แต่ในปี 2540-41 กำไรสุทธิก็ได้ลดลงจำนวนหนึ่งเป็น 31 ล้านบาท หลังจากนั้นจึงปรับตัวขึ้นเป็น 164 ล้านบาท ในขณะที่กลุ่มที่มีมูลค่าสินทรัพย์รวมสูงมากเป็นเพียงกลุ่มเดียวที่มีกำไรสุทธิเพิ่มขึ้นได้อย่างต่อเนื่อง

ผลจากการเพิ่มเงินทุนและมีผลประกอบการกำไรสุทธิอย่างต่อเนื่องของกลุ่มบริษัทที่มีมูลค่าสินทรัพย์รวมสูงมากทำให้ภาระหนี้สินบรรเทาลงเรื่อยมา โดยดูจากอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนลดลงจาก 1.20 เท่าในปี 2538-39 เหลือเพียง 1.01 และ 0.61 เท่าในปี 2540-41 และปี 2542 ตามลำดับ รวมถึงมีความสามารถในการชำระหนี้ดีขึ้นด้วยเช่นกัน และเมื่อพิจารณาถึงอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนทั้งในสินทรัพย์รวมและเงินทุน พบว่าความสัมพันธ์ก็ยังคงเป็นในทางเดียวกันกับขนาดและผลประกอบการของบริษัทในแต่ละกลุ่มลดหลั่นกันลงมา

ตารางที่ 16 จัดกลุ่มธุรกิจในหมวดอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มจำแนกตามมูลค่าสินทรัพย์รวม

	ปานกลาง			สูง			สูงมาก		
	2538-2539	2540-2541	2542	2538-2539	2540-2541	2542	2538-2539	2540-2541	2542
สินทรัพย์รวมต่อบริษัท (ล้านบาท)	646	744	699	1,790	2,006	2,032	5,140	7,096	8,427
เงินทุนต่อบริษัท (ล้านบาท)	311	268	288	766	766	895	2,281	3,357	5,046
ภาระหนี้สินต่อบริษัท (ล้านบาท)	352	472	406	1,010	1,215	1,101	2,735	3,379	3,065
สัดส่วนการส่งออก (ร้อยละ)	29.26	34.86	41.61	30.05	30.46	30.22	40.96	51.03	57.38
สัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างชาติ (ร้อยละ)	8.53	11.08	13.20	11.74	15.93	21.43	20.14	28.77	42.05
ยอดขายต่อบริษัท (ล้านบาท)	638	721	679	1,910	2,262	2,446	10,295	14,346	16,086
กำไรสุทธิต่อบริษัท (ล้านบาท)	10	-38	25	126	31	164	506	620	1,048
อัตราส่วนหนี้ต่อทุน (เท่า)	1.13	1.76	1.41	1.32	1.59	1.23	1.20	1.01	0.61
อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน (ROA)	1.48	-5.05	3.54	7.05	1.53	8.09	9.85	8.74	12.44
อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน (ROE)	3.08	-14.01	8.59	16.46	4.00	18.37	22.20	18.48	20.77
ความสามารถในการชำระหนี้ (ICR)	9.45	1.92	0.87	3.16	2.27	4.41	9.21	7.98	27.79

ที่มา : คำนวณจากข้อมูลตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย , 2544

การจัดกลุ่มธุรกิจจำแนกตามสัดส่วนการส่งออก

ประกอบด้วย 3 กลุ่ม ได้แก่ กลุ่มที่มีสัดส่วนการส่งออกน้อย จำนวน 8 บริษัท กลุ่มที่มีสัดส่วนการส่งออกปานกลาง จำนวน 6 บริษัท และกลุ่มที่มีสัดส่วนการส่งออกมาก จำนวน 7 บริษัท ซึ่งจะเห็นว่าบริษัทส่วนใหญ่ถึงประมาณร้อยละ 62 มีสัดส่วนการส่งออกอยู่ในเกณฑ์ปานกลางถึงมาก

ในบรรดากลุ่มธุรกิจทั้งสามกลุ่มที่กล่าวมา จะเห็นได้ว่าในปี 2538-39 กลุ่มที่มีสัดส่วนการส่งออกน้อยจัดว่าเป็นกลุ่มที่มีขนาดบริษัทใหญ่ที่สุด โดยมีมูลค่าสินทรัพย์รวมเฉลี่ยต่อบริษัทสูงถึง 2,347 ล้านบาทและมีมูลค่าเงินทุนเฉลี่ยต่อบริษัท 1,024 ล้านบาท (ตารางที่ 17) รองลงมาเป็นกลุ่มที่มีสัดส่วนการส่งออกน้อยและกลุ่มที่มีการส่งออกปานกลางตามลำดับ แต่เมื่อเข้าสู่ช่วงปี 2542 เกิดการเปลี่ยนแปลงในลำดับขนาดบริษัท โดยพบว่ากลุ่มที่มีสัดส่วนการส่งออกมากกลับเป็นกลุ่มที่มีขนาดของบริษัทใหญ่ที่สุด มีมูลค่าสินทรัพย์รวมเฉลี่ยต่อบริษัทสูงถึง 2,560 ล้านบาท และมีมูลค่าเงินทุนเฉลี่ยต่อบริษัท 1,384 ล้านบาท ในขณะที่กลุ่มที่มีสัดส่วนการส่งออกน้อยขนาดของบริษัทได้ลดลงมาอยู่ในลำดับสองของกลุ่ม

เมื่อพิจารณาผลประกอบการในยอดขายของบริษัทที่ผ่านมาพบว่า ในทุกกลุ่มบริษัทจะมีการเพิ่มขึ้นของยอดขายด้วยกันทั้งสิ้น เนื่องจากเป็นบริษัทในภาคอุตสาหกรรมการผลิตที่แท้จริงของประเทศและเป็นอุตสาหกรรมการผลิตที่รองรับการบริโภคของประชากรทั้งจากภายในและต่างประเทศ นอกจากนี้จากการลดลงของค่าเงินทำให้ผู้ประกอบการในกลุ่มส่งออกมากได้รับประโยชน์มากขึ้นในแง่ของยอดขายที่เพิ่มขึ้นอีกด้วย ดังเห็นได้จากบริษัทในกลุ่มที่มีสัดส่วนการส่งออกมาก ยอดขายของบริษัทในกลุ่มนี้ได้ปรับตัวขึ้นจาก 2,198 ล้านบาทในปี 2538-39 เป็น 3,304 และ 3,964 ล้านบาทในปี 2540-41 และปี 2542 ตามลำดับ และกลุ่มที่มีสัดส่วนการส่งออกน้อยก็มีการเพิ่มขึ้นของยอดขายสูงในลำดับรองลงมา ในขณะที่กลุ่มที่มีสัดส่วนการส่งออกปานกลางมีการเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นของยอดขายต่ำที่สุด แต่อย่างไรก็ตามเมื่อพิจารณากำไรสุทธิต่อบริษัทแล้วกลับพบว่า กลุ่มบริษัทที่มีการส่งออกปานกลางและมากเท่านั้นที่มีกำไรสุทธิอยู่ในเกณฑ์ดีโดยต่อเนื่อง ซึ่งในกลุ่มที่มีสัดส่วนการส่งออกน้อย แม้ว่าจะสามารถทำกำไรได้อย่างต่อเนื่องแต่ผลกระทบจากวิกฤตได้ส่งผลให้กำไรได้ลดลงจาก 160 ล้านบาทในปี 2538-39 เหลือ 5 ล้านบาทในปี 2540-41 หลังจากนั้นจึงปรับตัวสูงขึ้นเป็น 167 ล้านบาท

เป็นที่น่าสังเกตอีกประการหนึ่งคือ ในหมวดอุตสาหกรรมนี้นับได้ว่าได้รับผลกระทบจากวิกฤติเศรษฐกิจที่เกิดขึ้นน้อยที่สุด ดังเห็นได้จากภาระหนี้สินเฉลี่ยต่อบริษัทแทบไม่มีการเปลี่ยนแปลง

เลยในบริษัททั้งสามและทั้งสามช่วงเวลา ซึ่งจากโครงสร้างทางการเงินเฉลี่ยทั้งอุตสาหกรรมมีภาระหนี้สินเฉลี่ยประมาณร้อยละ 50 ของมูลค่าสินทรัพย์รวม หรืออีกนัยหนึ่งเห็นได้จากอัตราส่วนหนี้สินต่อทุน แม้กระทั่งในกลุ่มที่มีภาระหนี้สินมากที่สุดคือกลุ่มที่มีสัดส่วนการส่งออกน้อย อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนคงมีเพียง 1.28 เท่าในปี 2538-39 จากนั้นได้เพิ่มขึ้นเล็กน้อยเป็น 1.55 เท่าในปี 2540-41 และลดลงได้อีกครั้งในปี 2542 เหลือ 1.20 เท่า

จากการที่มีผลประกอบการที่ดีมาอย่างต่อเนื่องกับภาระหนี้ที่ไม่สูงจนเกินไปนัก ทำให้บริษัทในอุตสาหกรรมกล่าวได้ว่ามีความสามารถในการชำระหนี้ดีมาโดยตลอด คืออัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ยโดยเฉลี่ยมีมากกว่า 3.0 เท่าในทุกบริษัท เช่นเดียวกับอัตราผลตอบแทนทั้งจากสินทรัพย์รวมและเงินทุน คงมีเพียงกลุ่มที่มีสัดส่วนการส่งออกน้อยที่มีการลดลงของอัตราผลตอบแทนบ้างในปี 2540-41 อันเนื่องมาจากผลประกอบการมีกำไรสุทธิลดลง นอกจากนั้นในสองกลุ่มที่เหลือกล่าวได้ว่าเป็นกลุ่มที่มีอัตราผลตอบแทนดังกล่าวอยู่ในเกณฑ์ที่สูงอย่างต่อเนื่อง

ตารางที่ 17 จัดกลุ่มธุรกิจในหมวดอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม จำแนกตามสัดส่วนการส่งออก

	น้อย			ปานกลาง			มาก		
	2538-2539	2540-2541	2542	2538-2539	2540-2541	2542	2538-2539	2540-2541	2542
สินทรัพย์รวมต่อบริษัท (ล้านบาท)	2,347	2,451	2,416	1,179	1,511	1,703	1,654	2,294	2,560
เงินทุนต่อบริษัท (ล้านบาท)	1,024	950	1,079	519	755	856	727	879	1,384
ภาระหนี้สินต่อบริษัท (ล้านบาท)	1,314	1,470	1,299	631	711	783	916	1,336	1,112
สัดส่วนการส่งออก (ร้อยละ)	1.65	1.69	1.63	21.39	24.44	28.17	92.82	93.32	93.65
สัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างชาติ (ร้อยละ)	11.94	14.88	19.19	11.09	18.62	31.05	14.11	18.67	23.17
ยอดขายต่อบริษัท (ล้านบาท)	2,854	3,341	3,567	1,840	2,095	1,959	2,198	3,304	3,964
กำไรสุทธิต่อบริษัท (ล้านบาท)	160	5	167	81	109	107	135	103	343
อัตราส่วนหนี้ต่อทุน (เท่า)	1.28	1.55	1.20	1.21	0.94	0.92	1.26	1.52	0.80
อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน (ROA)	6.82	0.19	6.92	6.89	7.23	6.26	8.14	4.50	13.41
อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน (ROE)	15.63	0.48	15.51	15.65	14.46	12.45	18.53	11.75	24.81
ความสามารถในการชำระหนี้ (ICR)	4.12	1.85	4.58	3.65	5.42	5.88	6.05	3.89	7.59

ที่มา : คำนวณจากข้อมูลตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย , 2544

การจัดกลุ่มธุรกิจจำแนกตามสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศ

การจัดกลุ่มธุรกิจจำแนกตามสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศ

จากปัจจัยสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศ สามารถจำแนกบริษัทออกเป็นกลุ่มต่าง ๆ ได้เป็น 2 กลุ่มคือกลุ่มที่มีสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศน้อย จำนวน 7 บริษัท กลุ่มที่มีสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศปานกลาง จำนวน 14 บริษัท ซึ่งจะเห็นได้ว่าในอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มเมื่อจำแนกตามสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศแล้วไม่พบการถือหุ้นโดยต่างประเทศมากกว่าร้อยละ 50 ของจำนวนหุ้นสามัญรวมในแต่ละบริษัทเลย หรือกล่าวอีกนัยหนึ่งคืออุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มซึ่งเป็นอุตสาหกรรมการผลิตดั้งเดิมของประเทศไทยยังคงสามารถรักษาสัดส่วนความเป็นเจ้าของได้เป็นอย่างดี แต่ทั้งนี้ยังคงพบว่าบริษัทโดยส่วนใหญ่กว่าร้อยละ 67 ของอุตสาหกรรมนี้มีสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศอยู่ในระดับปานกลางโดยเฉลี่ยต่อบริษัทตั้งแต่อ้อยละ 10-50 ซึ่งทำให้เห็นความแตกต่างระหว่างกลุ่มที่มีสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศปานกลางและน้อยได้ดังนี้

ขนาดของธุรกิจจากมูลค่าเงินและมูลค่าสินทรัพย์รวมเฉลี่ยของบริษัท จะเห็นได้ชัดเจนว่าในกลุ่มที่มีสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศปานกลางมีขนาดของบริษัทใหญ่กว่ากลุ่มที่มีสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศน้อย กล่าวคือมีมูลค่าสินทรัพย์รวมเฉลี่ยต่อบริษัทสูงถึง 2,640 ล้านบาทในปี 2542 ในขณะที่มูลเงินทุนเฉลี่ยต่อบริษัทก็เช่นเดียวกัน แต่จะสังเกตเห็นอีกประการหนึ่งคือในกลุ่มที่มีสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศปานกลางนั้นมูลเงินทุนเฉลี่ยต่อบริษัทได้มีการปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นเรื่อยมาจากรปี 2538 ที่มีมูลเงินทุนเฉลี่ยต่อบริษัทเท่ากับ 930 ล้านบาทเป็น 1,183 และ 1,523 ล้านบาทในปี 2540-41 และปี 2542 ตามลำดับ (ตารางที่ 18) ในขณะที่กลุ่มที่มีสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศน้อยนั้นพบว่าได้รับผลกระทบจากวิกฤตเศรษฐกิจที่เกิดขึ้นอย่างรุนแรงทั้งจากมูลเงินทุนและภาระหนี้สิน โดยพบว่ามูลเงินทุนเฉลี่ยต่อบริษัทได้ลดต่ำลงจากช่วงปี 2538-39 ซึ่งมาจากสาเหตุของการเพิ่มขึ้นในมูลค่าหนี้สินรวมในช่วงวิกฤตเศรษฐกิจปี 2540-41 โดยจะเห็นได้ว่ามูลค่าหนี้สินรวมต่อบริษัทได้เพิ่มสูงขึ้นจาก 865 ล้านบาทในปี 2538-39 เป็น 1,334 และ 1,183 ในปี 2540-41 และปี 2542 ตามลำดับ แตกต่างจากกลุ่มที่มีสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศมากที่ภาระหนี้สินรวมได้เพิ่มสูงขึ้นในปี 2540-41 เช่นกัน แต่หลังจากนั้นในปี 2542 บรรดาภาระหนี้สินก็สามารถบรรเทาลงได้จนมีระดับต่ำกว่าในช่วงปี 2538-39

นอกจากนั้น ในด้านการส่งออกก็เห็นความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางเดียวกันกับสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศเช่นกัน คือในกลุ่มที่มีสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศปานกลางก็จะมีสัดส่วนการส่งออกสูงและมีการขยายตัวได้อย่างต่อเนื่องจากร้อยละ 36.10 ในปี 2538-39 เป็นร้อยละ 42.82 และ

48.02 ในปี 2540-41 และปี 2542 ในขณะที่สัดส่วนการส่งออกในกลุ่มที่มีสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศน้อยแทบไม่มีการเปลี่ยนแปลงมากนักทั้งสามช่วงเวลา แต่สัดส่วนการส่งออกของกลุ่มนี้ก็ไม่ได้อยู่ในระดับที่ต่ำมากนัก คือมีสัดส่วนการส่งออกโดยเฉลี่ยร้อยละ 26.95 ของยอดขายรวมของกลุ่ม ผลจากการที่สามารถเพิ่มสัดส่วนการส่งออกได้อย่างต่อเนื่องของกลุ่มที่มีสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศปานกลางได้ทำให้ยอดขายและกำไรสุทธิของกลุ่มนี้ปรับตัวเพิ่มขึ้นเรื่อยมาจาก 116 ล้านบาทในปี 2538-39 เป็น 158 และ 266 ล้านบาทในปี 2540-41 และปี 2542 ตามลำดับ ทั้งนี้เนื่องมาจากอุตสาหกรรมนี้มีการใช้วัตถุดิบที่ผลิตได้จากภายในประเทศเป็นหลักและยังสามารถสร้างรายได้จากการส่งออกเพิ่มขึ้น รวมถึงภาระหนี้สินที่มีไม่มากนักส่งผลให้กลุ่มนี้มีผลประกอบการที่ดีขึ้นได้อย่างต่อเนื่อง ทำให้ไม่ได้รับผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยนมากนัก

ในขณะที่กลุ่มที่มีสัดส่วนการส่งออกน้อย จะเห็นได้ว่ามีผลประกอบการขาดทุนสุทธิในปี 2540-41 ถึง 114 ล้านบาท ซึ่งเป็นผลจากการเพิ่มขึ้นของภาระหนี้สินอย่างรุนแรงในช่วงวิกฤตเศรษฐกิจ อีกทั้งจากการลดลงของมูลค่าเงินทุนเฉลี่ยของบริษัทเป็นปัจจัยสำคัญที่ส่งผลให้อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นจาก 1.80 เท่าในปี 2538-39 เป็น 5.46 เท่าในปี 2540-41 หลังจากนั้นในปี 2542 แม้ว่าบรรดาภาระหนี้สินจะบรรเทาลงในระดับหนึ่ง จนสามารถมีกำไรสุทธิได้ในปี 2542 แต่จากอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนแล้วก็ยังคงอยู่ในระดับสูงอยู่มากที่ 3.89 เท่าในปี 2542 ซึ่งแตกต่างกับกลุ่มที่มีสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศมาก อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนเฉลี่ยต่อบริษัทมีเพียง 1.13 0.97 และ 0.68 เท่า ในทั้งสามช่วงเวลา

เช่นเดียวกับอัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้ก็พบว่ามีแนวโน้มผันแปรในทิศทางเดียวกันกับกำไรสุทธิเช่นกัน แต่เป็นที่น่าสังเกตว่าแม้ในกลุ่มที่มีสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศน้อยซึ่งมีอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนสูงถึง 3.89 เท่าในปี 2542 แต่ก็มีความสามารถในการชำระหนี้สูงถึง 2.02 เท่าในปี 2542 เช่นกัน ซึ่งแสดงให้เห็นว่าอุตสาหกรรมในกลุ่มนี้มีอัตรากำไรสุทธิค่อนข้างสูงเมื่อเปรียบเทียบกับอุตสาหกรรมประเภทอื่น ๆ และยังเป็นอุตสาหกรรมที่ให้อัตราผลตอบแทนทั้งจากเงินทุนและสินทรัพย์ในอัตราค่อนข้างสูงอย่างต่อเนื่อง แม้กระทั่งในกลุ่มที่มีสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศน้อยที่มีอัตราผลตอบแทนติดลบในช่วงปี 2540-41 แต่หลังจากนั้นก็ยังมีอัตราผลตอบแทนสูงอีกครั้งในปี 2542 จนมีค่าอัตราผลตอบแทนจากเงินทุนสูงกว่าในกลุ่มที่มีสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศปานกลางอีกด้วย

ตารางที่ 18 จัดกลุ่มธุรกิจในหมวดอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มจำแนกตามสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศ

	น้อย			ปานกลาง			มาก		
	2538- 2539	2540- 2541	2542	2538- 2539	2540- 2541	2542	2538- 2539	2540- 2541	2542
สินทรัพย์รวมต่อบริษัท (ล้านบาท)	1,348	1,586	1,502	1,999	2,402	2,640	-	-	-
เงินทุนต่อบริษัท (ล้านบาท)	482	244	304	930	1,183	1,523	-	-	-
ภาระหนี้สินต่อบริษัท (ล้านบาท)	865	1,334	1,183	1,047	1,146	1,043	-	-	-
สัดส่วนการส่งออก (ร้อยละ)	26.85	27.78	26.24	36.10	42.82	48.02	-	-	-
สัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างชาติ (ร้อยละ)	6.98	1.53	3.55	14.75	23.20	31.04	-	-	-
ยอดขายต่อบริษัท (ล้านบาท)	1,179	1,540	1,906	2,929	3,689	3,907	-	-	-
กำไรสุทธิต่อบริษัท (ล้านบาท)	54	-114	95	166	158	266	-	-	-
อัตราส่วนหนี้ต่อทุน (เท่า)	1.80	5.46	3.89	1.13	0.97	0.68	-	-	-
อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน (ROA)	4.03	-7.16	6.31	8.32	6.57	10.06	-	-	-
อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน (ROE)	11.29	-46.47	31.13	17.89	13.33	17.44	-	-	-
ความสามารถในการชำระหนี้ (ICR)	1.96	0.98	2.02	6.18	5.07	10.91	-	-	-

ที่มา : คำนวณจากข้อมูลตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย , 2544

การจัดกลุ่มธุรกิจจำแนกตามภาระหนี้สิน

จากการจัดกลุ่มธุรกิจจำแนกตามภาระหนี้สินโดยใช้เกณฑ์อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนจะสามารถจำแนกออกได้เป็น 2 กลุ่มหลัก ๆ คือกลุ่มที่มีภาระหนี้สินปานกลาง จำนวน 10 บริษัท และกลุ่มที่มีภาระหนี้สินมาก จำนวน 11 บริษัท ซึ่งจะเห็นได้ว่าสัดส่วนระหว่างกลุ่มที่มีภาระหนี้สินมากกับปานกลางในอุตสาหกรรมนี้จะอยู่ในระดับใกล้เคียงกัน แต่อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนในแต่ละกลุ่มจะแตกต่างกันอย่างมาก โดยในกลุ่มที่มีภาระหนี้สินปานกลางจะมีอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนเฉลี่ยต่อบริษัทในสามช่วงเวลาเพียง 0.65 เท่า ในขณะที่กลุ่มที่มีภาระหนี้สินมากมีอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนเฉลี่ยต่อบริษัทในสามช่วงเวลาถึง 3.44 เท่าด้วยกัน ซึ่งความแตกต่างระหว่างกลุ่มที่มีภาระหนี้สินที่มีมากและปานกลางสามารถอธิบายได้ดังนี้

ขนาดของบริษัทสังเกตได้ถึงความแตกต่างประการหนึ่งคือ ทั้งมูลค่าสินทรัพย์รวมและมูลค่าเงินทุนเฉลี่ยต่อบริษัทนั้น พบว่าในกลุ่มที่มีภาระหนี้สินปานกลางเป็นกลุ่มที่มีขนาดของบริษัทใหญ่ที่สุดและมีขนาดใหญ่มาตั้งแต่ก่อนปี 2538-39 แล้ว ซึ่งเป็นลักษณะที่แตกต่างจากทั้งสองอุตสาหกรรมที่

ได้กล่าวมาแล้วข้างต้นที่พบว่าในกลุ่มที่มีภาระหนี้สินมากจะเป็นกลุ่มที่มีขนาดของบริษัทใหญ่ที่สุด กล่าวคืออุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มกลุ่มที่มีภาระหนี้สินปานกลางมีมูลค่าสินทรัพย์รวมเฉลี่ยต่อบริษัทสูงถึง 2,065 ล้านบาทในปี 2538-39 และยังเพิ่มขึ้นได้เป็น 2,612 และ 2,883 ล้านบาทในปี 2540-41 และปี 2542 (ตารางที่ 19) และในมูลค่าเงินทุนเฉลี่ยต่อบริษัทก็เช่นเดียวกันได้ปรับตัวเพิ่มขึ้น จาก 1,139 ล้านบาทในปี 2538-39 เป็น 1,503 และ 1,928 ล้านบาทในปี 2540-41 และปี 2542 ในขณะที่กลุ่มที่มีภาระหนี้สินมากจะเห็นได้ว่ามูลค่าสินทรัพย์รวมเฉลี่ยต่อบริษัทไม่มีการเปลี่ยนแปลงมากนัก แต่ในมูลค่าเงินทุนเฉลี่ยต่อบริษัทกลับมีการลดลงอย่างรุนแรงโดยเฉพาะในช่วงวิกฤตเศรษฐกิจปี 2540-41 เหลือเพียง 295 ล้านบาท จากเดิม 455 ล้านบาทในปี 2538-39 ซึ่งเป็นผลสืบเนื่องมาจากภาระหนี้สินที่เพิ่มขึ้นอย่างรุนแรงจากการเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยนทำให้มูลค่าหนี้สินของกลุ่มที่มีภาระหนี้สินมากเพิ่มขึ้นเป็น 1,368 ล้านบาทในปี 2540-41 จากเดิม 1,065 ล้านบาทในปี 2538-39 หลังจากนั้นในปี 2542 เมื่อเหตุการณ์วิกฤตได้บรรเทาลงในระดับหนึ่งทำให้ภาระหนี้สินของกลุ่มนี้ลดลงได้เหลือ 1,273 ล้านบาท ในขณะที่มูลค่าสินทรัพย์รวมยังไม่เปลี่ยนแปลงมากจากปี 25340-41 จึงทำให้ระดับทุนเฉลี่ยต่อบริษัทของกลุ่มเพิ่มขึ้นเป็น 380 ล้านบาท

ในขณะที่กลุ่มที่มีภาระหนี้สินปานกลางจะมีมูลค่าหนี้สินรวมไม่มากนัก และแม้ว่าจะได้รับผลกระทบจากวิกฤตเศรษฐกิจทำให้ภาระหนี้เพิ่มสูงขึ้นในปี 2540-41 แต่หลังจากนั้นในปี 2542 ก็สามารถบรรเทาลงได้จนมีมูลค่าภาระหนี้สินต่อบริษัทต่ำกว่าช่วงปี 2538-39 เนื่องจากในกลุ่มนี้สามารถปรับตัวโดยการเพิ่มสัดส่วนการส่งออกได้สูงขึ้น จากร้อยละ 36.86 ในปี 2538-39 เป็นร้อยละ 46.03 และ 51.50 ในปี 2540-41 และปี 2542 ทำให้มีผลประกอบการทั้งยอดขายและกำไรสุทธิเพิ่มขึ้น ในขณะที่กลุ่มที่มีภาระหนี้สินมากสัดส่วนการส่งออกต่อยอดขายโดยเฉลี่ยแทบไม่มีการเปลี่ยนแปลงโดยเฉลี่ยประมาณร้อยละ 29.22 ในทั้งสามช่วงเวลา ในด้านยอดขายจะเห็นได้ว่าทั้งสองกลุ่มมีการปรับตัวเพิ่มขึ้นเรื่อยมา ซึ่งส่วนใหญ่เกิดจากมีมูลค่าเพิ่มในการส่งออกได้เพิ่มขึ้น จากการอ่อนตัวลงของค่าเงินทำให้รายได้เมื่อคำนวณเป็นเงินบาทเพิ่มสูงขึ้นตาม แต่เมื่อดูจากกำไรสุทธิจะมีลักษณะตรงข้ามกัน ผลจากการเพิ่มขึ้นของภาระหนี้สินในกลุ่มที่มีภาระหนี้สินมากจะเห็นว่ามีผลขาดทุนสุทธิในช่วงปี 2540-41 ที่ 91 ล้านบาท แต่เมื่อยอดขายได้ปรับตัวเพิ่มขึ้นในปี 2542 กอปรกับภาระหนี้สินได้ลดลงจำนวนหนึ่งในปีเดียวกันทำให้กลุ่มนี้กลับมีกำไรสุทธิได้อีกครั้ง เช่นเดียวกับอัตราผลตอบแทนทั้งจากการลงทุนในสินทรัพย์และเงินทุน จะพบความสัมพันธ์ที่สอดคล้องกับกำไรสุทธิ กล่าวคือ ในกลุ่มที่มีภาระหนี้สินปานกลางนอกจากจะมีผลประกอบการกำไรสุทธิได้อย่างต่อเนื่องแล้ว ยังเป็นผลให้อัตราผลตอบแทนทั้งจากการลงทุนในสินทรัพย์และเงินทุนอยู่ในอัตราที่สูงอย่างต่อเนื่องถึงปี 2542

นอกจากนั้นในด้านอัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ย จะเห็นได้ว่าจากวิกฤตที่เกิดขึ้นในปี 2540-41 จะทำให้มูลค่าหนี้สินรวมทั้งสองกลุ่มมีค่าเพิ่มขึ้นแต่จากอัตราส่วนความสามารถในการชำระก็ยังคงอยู่ในเกณฑ์ดีมาอย่างต่อเนื่องโดยตลอด ซึ่งนับได้ว่าเป็นข้อแตกต่างที่ดีของอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม

ตารางที่ 19 จัดกลุ่มธุรกิจในหมวดอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มจำแนกตามภาระหนี้สิน

	ปานกลาง			มาก		
	2538-2539	2540-2541	2542	2538-2539	2540-2541	2542
สินทรัพย์รวมต่อบริษัท (ล้านบาท)	2,065	2,612	2,883	1,525	1,691	1,694
เงินทุนต่อบริษัท (ล้านบาท)	1,139	1,503	1,928	455	295	380
ภาระหนี้สินต่อบริษัท (ล้านบาท)	899	1,033	888	1,065	1,368	1,273
สัดส่วนการส่งออก (ร้อยละ)	36.86	46.03	51.50	29.91	28.83	28.94
สัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างชาติ (ร้อยละ)	16.91	23.98	31.17	7.88	9.88	15.10
ยอดขายต่อบริษัท (ล้านบาท)	3,286	4,135	4,465	1,490	1,917	2,126
กำไรสุทธิต่อบริษัท (ล้านบาท)	219	241	353	47	-91	78
อัตราส่วนหนี้ต่อทุน (เท่า)	0.79	0.69	0.46	2.34	4.63	3.35
อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน (ROA)	10.60	9.23	12.24	3.11	-5.37	4.57
อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน (ROE)	19.22	16.05	18.31	10.43	-30.73	20.42
ความสามารถในการชำระหนี้ (ICR)	10.35	9.11	28.83	2.73	1.19	2.01

ที่มา : จำนวนจากข้อมูลตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย , 2544

อุตสาหกรรมสิ่งทอ เครื่องนุ่งห่มและรองเท้า

อุตสาหกรรมในหมวดนี้กล่าวได้ว่าได้รับผลกระทบจากวิกฤตเศรษฐกิจรุนแรงในหลายด้าน โดยเฉพาะในด้านของต้นทุนวัตถุดิบ กล่าวคือจากลักษณะทั่วไปของธุรกิจ อาทิเช่น มูลค่าสินทรัพย์รวม เงินทุน ภาระหนี้สินและการส่งออก โดยรวมอยู่ในเกณฑ์ดีโดยต่อเนื่องไม่มีการเปลี่ยนแปลงมากนักใน แต่ผลของตัวแปรด้านผลประกอบการกลับอยู่ในระดับที่น่าพอใจ คือในขณะที่ยอดขายเพิ่มขึ้นแต่กำไรสุทธิของอุตสาหกรรมกลับลดลงและยังมีแนวโน้มลดลงโดยต่อเนื่อง ซึ่งอาจกล่าวได้ว่าสาเหตุหนึ่งมาจากปัจจัยภายนอกของอุตสาหกรรมนี้ อาทิเช่นมีต้นทุนเป็นวัตถุดิบนำเข้าโดยส่วนใหญ่ (Import Content) ซึ่งจากเหตุการณ์ลดค่าเงินทำให้ต้นทุนวัตถุดิบพุ่งสูงขึ้นอย่างมาก เป็นผลให้ผลประกอบการและฐานะการเงินของอุตสาหกรรมนี้ตกอยู่ในช่วงวิกฤตนับตั้งแต่เหตุการณ์ลดค่าเงินเป็นต้นมา

การเปรียบเทียบผลประกอบการด้วยการจัดกลุ่มธุรกิจที่มีลักษณะต่างกัน ได้พิจารณาตามปัจจัยที่มีความสำคัญจำนวน 4 ปัจจัยด้วยกัน โดยผลของการจัดกลุ่มดังกล่าวจะแสดงให้เห็นถึงลักษณะทั่วไปของธุรกิจผลประกอบการและสัดส่วนทางการเงินที่สำคัญในอุตสาหกรรมนี้ดังนี้

การจัดกลุ่มธุรกิจจำแนกตามขนาดของธุรกิจ

จากการจัดกลุ่มตามเกณฑ์มูลค่าสินทรัพย์รวมของอุตสาหกรรมนี้แบ่งได้เป็น 3 กลุ่ม คือ กลุ่มที่มีมูลค่าสินทรัพย์รวมปานกลาง จำนวน 7 บริษัท กลุ่มที่มีมูลค่าสินทรัพย์รวมสูง จำนวน 12 บริษัท และกลุ่มที่มีมูลค่าสินทรัพย์รวมสูงมาก จำนวน 4 บริษัท รวมทั้งสิ้น 23 บริษัท ซึ่งจะเห็นได้ว่าบริษัทในอุตสาหกรรมนี้มีขนาดของสินทรัพย์รวมอยู่ในเกณฑ์ปานกลาง อีกทั้งยังมีความหลากหลายในขนาดของสินทรัพย์รวมอย่างมาก กล่าวคือมีบริษัทที่มีขนาดใหญ่พิเศษที่มีมูลค่าสินทรัพย์รวมเกินกว่า 12,000 ล้านบาทอยู่ประมาณร้อยละ 18 ในขณะที่บริษัทส่วนใหญ่ประมาณร้อยละ 52 เป็นบริษัทที่มีขนาดของมูลค่าสินทรัพย์รวมเฉลี่ยต่อบริษัทประมาณ 2,000 ล้านบาท ที่เหลืออีกร้อยละ 30 มีขนาดของมูลค่าสินทรัพย์รวมเฉลี่ยต่อบริษัทเพียง 700 ล้านบาท ซึ่งลักษณะและผลการดำเนินงานก็จะมี ความแตกต่างกันออกไปตามขนาดของบริษัท เช่น มูลค่าเงินทุนและภาระหนี้สินต่อบริษัทจะพบว่ามี ความสัมพันธ์กับมูลค่าสินทรัพย์รวมในทิศทางเดียวกันเช่น กลุ่มที่มีมูลค่าสินทรัพย์รวมสูงมากก็มักจะมีขนาดของเงินทุนและมูลค่าหนี้สินสูงมากเช่นกัน (ตารางที่ 20)

นอกจากนั้นด้านสัดส่วนการส่งออกก็ยังคงพบว่ามีความสัมพันธ์ต่อขนาดของบริษัทเช่นเดียวกัน คือบริษัทที่มีมูลค่าสินทรัพย์รวมสูงมากก็มักจะมีสัดส่วนการส่งออกสูงสุดด้วย แต่ความสัมพันธ์จะเริ่มมีแนวโน้มลดลง จากเดิมในปี 2538-39 สัดส่วนการส่งออกเฉลี่ยต่อบริษัทร้อยละ 56.51 ลดลงเหลือร้อยละ 55.37 และ 55.11 ในปี 2540-41 และปี 2542 ตามลำดับ ในขณะที่อีกสองกลุ่มกลับมีการเติบโตของการส่งออกได้เป็นลำดับ โดยกลุ่มที่มีการปรับตัวด้านการส่งออกมากที่สุดคือกลุ่มที่มีขนาดของสินทรัพย์รวมปานกลาง จากเดิมในปี 2538-39 เท่ากับร้อยละ 27.49 เพิ่มสูงขึ้นเป็นร้อยละ 39.24 และ 49.12 ในปี 2540-41 และปี 2542 ตามลำดับ ในขณะที่สัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศก็ ยังพบว่ามีมากที่สุดของบริษัทขนาดใหญ่ แต่ในลำดับรองลงมาจะแตกต่างออกไปโดยบริษัทในกลุ่มที่มีมูลค่าสินทรัพย์รวมปานกลางจะมีสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศมากกว่าในกลุ่มที่มีมูลค่าสินทรัพย์รวมสูงซึ่งมีสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศเฉลี่ยต่อบริษัทในปี 2542 เพียงร้อยละ 15.21 ในขณะที่บริษัทที่มีมูลค่าสินทรัพย์รวมปานกลางจะมีสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศเฉลี่ยร้อยละ 28.60 ในปีเดียวกัน

เมื่อเปรียบเทียบด้านผลประกอบการของบริษัททั้งสามกลุ่มจากยอดขาย จะเห็นได้ว่าความ
 มากน้อยก็ได้ขึ้นอยู่กับขนาดของบริษัทเป็นสำคัญ แต่ทุกกลุ่มจะมีความผันแปรของยอดขายค่อนข้าง
 มาก กล่าวคือในช่วงวิกฤตเศรษฐกิจปี 2540-41 ผลจากการเพิ่มขึ้นในด้านการส่งออกและการอ่อนตัว
 ลงของค่าเงินบาททำให้ยอดขายเมื่อคำนวณเป็นเงินบาทเพิ่มสูงขึ้นในกลุ่มที่มีมูลค่าสินทรัพย์รวมสูง
 และสูงมาก ยกเว้นเพียงกลุ่มที่มีมูลค่าสินทรัพย์ปานกลางแม้ว่าจะมีการเติบโตด้านการส่งออกมากที่สุด
 แต่กลับเป็นกลุ่มเดียวที่มียอดขายลดลงจาก 829 ล้านบาทในปี 2538-39 เหลือเพียง 757 และ 743
 ล้านบาทในปี 2540-41 และปี 2542 ทั้งนี้กล่าวได้ว่าการเปลี่ยนแปลงดังกล่าวมีสาเหตุจากความ
 ต้องการภายในประเทศที่ลดลงอย่างรุนแรง ทำให้ต้องปรับตัวหันไปพึ่งตลาดต่างประเทศมากขึ้น
 และจากการที่ต้นทุนวัตถุดิบได้พุ่งสูงขึ้นตามภาวะอัตราแลกเปลี่ยนประกอบกับมีต้นทุนแรงงานเพิ่มขึ้น
 อีก ทำให้มีการลดกำลังการผลิตลงในอุตสาหกรรมสิ่งทอ เครื่องนุ่งห่มและรองเท้า

จากภาวะดังกล่าวได้ส่งผลกระทบต่อให้หลายบริษัทมีกำไรลดต่ำลงจนกระทั่งมีผลขาดทุน
 สุทธิในปี 2540 เช่นในกลุ่มที่มีมูลค่าสินทรัพย์รวมสูงมากจะเห็นได้ว่ามีผลขาดทุนสุทธิถึง 42 ล้านบาท
 ตั้งแต่ปี 2540-41 และขาดทุนมากขึ้นในปี 2542 เท่ากับ 212 ในขณะที่บริษัทในกลุ่มที่มีมูลค่าสิน
 ทรัพย์รวมสูงจะแตกต่างออกไป คือเป็นบริษัทเพียงกลุ่มเดียวที่มีกำไรสุทธิได้ทุกช่วงเวลาแม้ว่าจะลดลง
 บ้างก็ตาม โดยมีกำไรสุทธิในปี 2538-39 เท่ากับ 110 ล้านบาท จากนั้นในปี 2540-42 ก็ยังคงมีกำไร
 สุทธิเท่ากับ 5 และ 42 ล้านบาทตามลำดับ ทำให้เป็นเพียงกลุ่มเดียวเช่นกันที่มีอัตราผลตอบแทนทั้ง
 จากเงินทุนและสินทรัพย์มีค่าเป็นบวกตลอดในช่วงปี 2538-2542 นอกนั้นก็มีความสัมพันธ์ที่สอดคล้อง
 กับกำไรสุทธิ

ด้านภาระหนี้สินจะเห็นว่าอุตสาหกรรมนี้มีภาระหนี้สินเมื่อเปรียบเทียบกับขนาดของ
 บริษัทค่อนข้างน้อยและมีการเปลี่ยนแปลงไม่มากนัก เว้นแต่บริษัทในกลุ่มที่มีมูลค่าสินทรัพย์รวมสูง
 มากซึ่งเป็นเพียงกลุ่มเดียวที่มีภาระหนี้สินเพิ่มขึ้นมากในช่วงวิกฤตเศรษฐกิจปี 2540 ซึ่งมูลค่าหนี้สิน
 เฉลี่ยต่อบริษัทได้เพิ่มขึ้นจาก 7,054 ล้านบาทในปี 2538-39 เป็น 9,495 และ 7,694 ล้านบาทในปี
 2540-41 และปี 2542 ตามลำดับ ทำให้อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนสูงขึ้นจาก 1.58 เท่าในปี 2538-39 เป็น
 1.77 และ 1.49 เท่าในปี 2540-41 และปี 2542 นอกนั้นอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนก็ยังอยู่ในเกณฑ์เฉลี่ย
 ไม่มากนัก และจากผลประกอบการที่ตกต่ำลงในแทบทุกกลุ่มบริษัทส่งผลให้ความสามารถในการชำระ
 หนี้ลดลงเช่นกัน โดยจะเห็นได้ว่าในกลุ่มที่มีมูลค่าสินทรัพย์รวมปานกลางและสูงมากต่างก็อยู่ในฐานะ
 ย่ำแย่พอกัน อัตราความสามารถในการชำระดอกเบี้ยลดลงเป็นลำดับจนกระทั่งในปี 2542 แทบไม่มี

ความสามารถในการชำระดอกเบี้ย ผิดจากกลุ่มที่มีมูลค่าสินทรัพย์รวมปานกลางที่ยังคงมีอัตราความสามารถในการชำระดอกเบี้ยอยู่ในเกณฑ์ที่ดีได้อย่างต่อเนื่อง

ตารางที่ 20 จัดกลุ่มธุรกิจในหมวดอุตสาหกรรมสิ่งทอเครื่องนุ่งห่มและรองเท้าจำแนกตามมูลค่าสินทรัพย์รวม

	ปานกลาง			สูง			สูงมาก		
	2538- 2539	2540- 2541	2542	2538- 2539	2540- 2541	2542	2538- 2539	2540- 2541	2542
สินทรัพย์รวมต่อบริษัท (ล้านบาท)	784	744	696	2,441	2,436	2,241	12,179	15,542	12,807
เงินทุนต่อบริษัท (ล้านบาท)	403	344	321	1,300	1,267	1,326	4,477	5,377	5,162
ภาระหนี้สินต่อบริษัท (ล้านบาท)	380	400	374	1,125	1,099	915	7,054	9,495	7,694
สัดส่วนการส่งออก (ร้อยละ)	27.49	39.24	49.12	45.35	54.63	54.72	56.51	55.37	55.11
สัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างชาติ (ร้อยละ)	25.18	26.37	28.60	15.02	13.98	15.21	28.53	32.82	38.40
ยอดขายต่อบริษัท (ล้านบาท)	829	757	743	2,061	2,256	2,152	7,501	8,319	8,287
กำไรสุทธิต่อบริษัท (ล้านบาท)	34	-20	-13	110	5	42	134	-42	-212
อัตราส่วนหนี้ต่อทุน (เท่า)	0.94	1.16	1.17	0.87	0.87	0.69	1.58	1.77	1.49
อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน (ROA)	4.28	-2.75	-1.84	4.51	0.22	1.86	1.10	-0.27	-1.66
อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน (ROE)	8.32	-5.94	-3.99	8.48	0.43	3.15	2.99	-0.79	-4.11
ความสามารถในการชำระหนี้ (ICR)	3.03	1.34	0.56	3.19	3.04	2.24	1.42	2.41	0.48

ที่มา : คำนวณจากข้อมูลตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย , 2544

การจัดกลุ่มธุรกิจจำแนกตามสัดส่วนการส่งออก

การจัดกลุ่มธุรกิจตามเกณฑ์สัดส่วนการส่งออกของอุตสาหกรรมสิ่งทอ เครื่องนุ่งห่มและรองเท้า แบ่งได้เป็น 3 กลุ่มคือ กลุ่มที่มีสัดส่วนการส่งออกน้อย จำนวน 2 บริษัท กลุ่มที่มีสัดส่วนการส่งออกปานกลาง จำนวน 12 บริษัท และกลุ่มที่มีสัดส่วนการส่งออกมาก จำนวน 9 บริษัท กล่าวคือบริษัทส่วนใหญ่กว่าร้อยละ 90 ในอุตสาหกรรมนี้จะมีสัดส่วนการส่งออกเฉลี่ยต่อบริษัทอยู่ในช่วงร้อยละ 30 ถึงร้อยละ 70 ของยอดขายรวม ในขณะที่มีจำนวนบริษัทเพียงร้อยละ 10 เท่านั้นในกลุ่มนี้ที่มีสัดส่วนการส่งออกต่ำมาก ซึ่งความแตกต่างในปัจจุบันการส่งออกเมื่อเปรียบเทียบระหว่างกลุ่มบริษัททั้งสามกลุ่มจะพบว่ามีลักษณะทั่วไปและผลประกอบการดังนี้

ลักษณะทั่วไปของบริษัทระหว่างกลุ่มต่าง ๆ จะพบว่า กลุ่มที่มีสัดส่วนการส่งออกมากจะเป็นบริษัทขนาดใหญ่ที่มีมูลค่าสินทรัพย์รวม มูลค่าเงินทุนและมูลหนี้สินรวมมากที่สุด (ตารางที่ 22)

รองลงมาเป็นบริษัทในกลุ่มส่งออกปานกลางและน้อยเป็นลำดับมา แต่ในกลุ่มที่มีสัดส่วนการส่งออกปานกลางนับได้ว่าการปรับตัวด้านเงินทุนและภาระหนี้สินได้สูงที่สุด โดยมูลค่าเงินทุนเฉลี่ยต่อบริษัทได้เพิ่มขึ้นจาก 1,335 ล้านบาทในปี 2538-39 เป็น 1,646 และ 1,614 ล้านบาทในปี 2540-41 และปี 2542 และในด้านภาระหนี้สินแม้ว่าจะเพิ่มขึ้นในช่วงวิกฤตเศรษฐกิจที่มีความรุนแรงปี 2540-41 เป็น 2,340 ล้านบาท จากเดิม 1,898 ล้านบาทในปี 2538-39 แต่หลังจากนั้นก็สามารถลดลงได้เหลือเพียง 1,796 ล้านบาทในปี 2542 ส่วนบริษัทที่มีสัดส่วนการส่งออกน้อยกลับเป็นเพียงกลุ่มเดียวที่ได้รับผลกระทบจากวิกฤตเศรษฐกิจรุนแรงที่สุด ส่งผลให้มูลค่าเงินทุนเฉลี่ยของบริษัทในกลุ่มนี้ลดลงกว่าเท่าตัวในช่วงปี 2540-41 เหลือ 295 ล้านบาท หลังจากนั้นเมื่อวิกฤตด้านภาระหนี้สินได้บรรเทาลงส่งผลให้มูลค่าเงินทุนเฉลี่ยต่อบริษัทปรับตัวขึ้นมาเป็น 437 ล้านบาทในปี 2542 ในขณะที่สัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศจะมีความสัมพันธ์แตกต่างกันออกไป โดยสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศจะพบมากที่สุดในกลุ่มที่มีสัดส่วนการส่งออกปานกลาง คือมีสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศถึงร้อยละ 40.01 ในปี 2538-39 จากนั้นได้เพิ่มสูงขึ้นเป็นร้อยละ 40.33 และ 48.51 ในปี 2540-41 และปี 2542 รองลงมาเป็นกลุ่มที่มีสัดส่วนการส่งออกมากและน้อยตามลำดับ

ในด้านผลประกอบการของกลุ่มบริษัททั้งสามกลุ่มทำให้เห็นความแตกต่างได้อย่างชัดเจนถึงปัจจัยด้านการส่งออกต่อผลประกอบการในทั้งสามกลุ่ม กล่าวคือในกลุ่มที่มีสัดส่วนการส่งออกมากก็จะเป็นกลุ่มที่มียอดขายที่เพิ่มขึ้นและกำไรสุทธิสูงที่สุด และเป็นเพียงกลุ่มเดียวที่มีกำไรสุทธิได้อย่างต่อเนื่องจาก 113 ล้านบาทในปี 2538-39 เป็น 117 และ 19 ล้านบาทในปี 2540-41 และปี 2542 ตามลำดับ ซึ่งแตกต่างจากอีกสองกลุ่มที่เหลือคือเมื่อวิกฤตเศรษฐกิจที่มีความรุนแรงขึ้นตั้งแต่ปี 2540 เป็นต้นมา จะเห็นได้ว่ายอดขายและกำไรสุทธิของกลุ่มนี้ปรับตัวลดลงเรื่อยมาจนกระทั่งมีผลประกอบการขาดทุนโดยเฉพาะอย่างยิ่งในกลุ่มที่มีสัดส่วนการส่งออกปานกลางซึ่งมีผลประกอบการขาดทุนอย่างต่อเนื่องจนถึงปี 2542 ซึ่งเป็นที่น่าสังเกตว่า จากปัจจัยการส่งออกในทุกอุตสาหกรรมที่ผ่านมา กลุ่มที่มีสัดส่วนการส่งออกมากในขณะที่ภาระหนี้สินเมื่อเทียบกับโครงสร้างทางการเงินไม่มากนัก บริษัทในกลุ่มนั้นมักจะมีผลประกอบการที่สดใสทั้งยอดขายและกำไรสุทธิ แต่สำหรับอุตสาหกรรมนี้กลับพบว่า ผลการขาดทุนหรือการลดลงของกำไรสุทธิได้เกิดขึ้นนับตั้งแต่วิกฤตเศรษฐกิจปี 2540 เป็นต้นมา ทั้งที่ระดับการส่งออกเมื่อเทียบกับยอดขายก็มีอยู่สูงและภาระหนี้สินเมื่อเทียบกับโครงสร้างทางการเงินของบริษัทไม่มากนัก ซึ่งอาจมีสาเหตุมาจากปัจจัยภายนอกคือความได้เปรียบด้านการแข่งขันในอุตสาหกรรมสิ่งทอของประเทศได้ลดลง อันเนื่องมาจากเสียเปรียบด้านราคาซึ่งอุตสาหกรรมสิ่ง

ทอชของไทยมีต้นทุนที่เพิ่มขึ้นทั้งด้านวัตถุดิบและค่าแรงงาน ทำให้ความสามารถในการแข่งขันในเชิงอุตสาหกรรมลดน้อยถอยลงเป็นลำดับเรื่อยมา

ด้านอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนทั้งจากสินทรัพย์และเงินทุนก็เช่นเดียวกัน ความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยสัดส่วนการส่งออกกับอัตราผลตอบแทนก็เป็นไปในทิศทางเดียวกัน กล่าวคือในกลุ่มบริษัทที่มีการส่งออกมากจะพบว่ามีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่อบริษัทสูงที่สุดทั้งจากสินทรัพย์และเงินทุนอย่างต่อเนื่องในทั้งสามช่วงเวลา ตรงข้ามกลุ่มที่มีสัดส่วนการส่งออกน้อยซึ่งประสบปัญหาจากวิกฤตอย่างรุนแรง ทั้งจากมูลค่าเงินทุนเฉลี่ยต่อบริษัทที่ลดลงและภาระหนี้สินที่เพิ่มสูงขึ้น ทำให้อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนพุ่งสูงขึ้นจาก 1.27 เท่าในปี 2538-39 เป็น 3.08 เท่าในปี 2540-41 และจากผลประกอบการที่ลดต่ำลงของบริษัททั้งสามกลุ่มทำให้อัตราความสามารถในการชำระดอกเบี้ยลดลงทุกกลุ่มโดยเฉพาะในกลุ่มที่มีสัดส่วนการส่งออกปานกลางที่ได้รับผลกระทบมากที่สุดจนมีอัตราดังกล่าวเหลือเพียง 0.28 เท่าในปี 2542

ตารางที่ 21 การจัดกลุ่มธุรกิจในหมวดอุตสาหกรรมสิ่งทอเครื่องนุ่งห่มและรองเท้าจำแนกตามสัดส่วนการส่งออก

	น้อย			ปานกลาง			มาก		
	2538-2539	2540-2541	2542	2538-2539	2540-2541	2542	2538-2539	2540-2541	2542
สินทรัพย์รวมต่อบริษัท (ล้านบาท)	1,239	1,206	1,149	3,452	4,232	3,347	4,400	4,823	4,504
เงินทุนต่อบริษัท (ล้านบาท)	546	295	437	1,335	1,646	1,614	2,135	2,086	2,063
ภาระหนี้สินต่อบริษัท (ล้านบาท)	693	911	712	1,898	2,340	1,796	2,246	2,674	2,378
สัดส่วนการส่งออก (ร้อยละ)	1.99	4.95	6.91	32.83	32.63	30.64	65.62	71.05	71.68
สัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างชาติ (ร้อยละ)	7.20	6.44	12.66	40.01	40.33	48.51	12.96	17.37	18.09
ยอดขายต่อบริษัท (ล้านบาท)	927	811	920	2,232	2,229	2,001	3,545	4,142	4,259
กำไรสุทธิต่อบริษัท (ล้านบาท)	61	-61	39	79	-98	-57	113	117	19
อัตราส่วนหนี้ต่อทุน (เท่า)	1.27	3.08	1.63	1.42	1.42	1.11	1.05	1.28	1.15
อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน (ROA)	4.91	-5.08	3.37	2.30	-2.32	-1.72	2.57	2.43	0.43
อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน (ROE)	11.14	-20.76	8.86	5.94	-5.96	-3.56	5.30	5.61	0.93
ความสามารถในการชำระหนี้ (ICR)	2.87	2.61	2.07	1.98	2.22	0.28	2.16	2.79	1.50

ที่มา : คำนวณจากข้อมูลตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย , 2544

การจัดกลุ่มธุรกิจจำแนกตามสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศ

การจัดกลุ่มข้อมูลตามสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศ สามารถจำแนกได้เป็น 3 กลุ่มคือ กลุ่มที่มีสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศน้อย จำนวน 9 บริษัท กลุ่มที่มีสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศปานกลาง จำนวน 12 บริษัท และกลุ่มที่มีสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศมาก จำนวน 2 บริษัท ซึ่งแสดงให้เห็นลักษณะทั่วไปที่แตกต่างกันของกลุ่มธุรกิจต่างๆ ได้แก่ กลุ่มมากเป็นกลุ่มที่มีขนาดของธุรกิจเฉลี่ยใหญ่ที่สุดในทั้งสามช่วงเวลา คือมีสินทรัพย์รวม เงินทุนและมูลค่าหนี้สินสูงที่สุด เฉลี่ยเท่ากับ 10,915 ล้านบาท 3,755 ล้านบาท และ 7,581 ล้านบาท ในปี 2542 ตามลำดับ รองลงมาคือกลุ่มปานกลางและน้อย (ตารางที่ 22) ในขณะที่การส่งออกกลับพบว่า กลุ่มมากมีสัดส่วนการส่งออกน้อยที่สุด โดยมีสัดส่วนเพียงร้อยละ 20.01 ในปี 2542 ซึ่งแตกต่างกับอีกสองกลุ่มที่เหลืออย่างชัดเจนที่มีสัดส่วนการส่งออกอยู่ในระดับค่อนข้างสูง ประมาณร้อยละ 40-60 ของยอดขายรวมของบริษัท

แต่ด้านผลประกอบการในอุตสาหกรรมนี้ จะเห็นได้ว่ามีความผันแปรค่อนข้างมากคือกลุ่มที่มีสัดส่วนผู้ถือหุ้นจากต่างประเทศมากจะมียอดขายโดยเฉลี่ยมากที่สุด รองลงมาเป็นกลุ่มที่มีสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศปานกลางและน้อยตามลำดับ แต่ยอดขายในกลุ่มที่มีสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศมากจะเห็นได้ว่ามีแนวโน้มลดลงอย่างต่อเนื่อง โดยในปี 2538-39 มียอดขายเฉลี่ยต่อธุรกิจ 4,823 ล้านบาท ลดลงเหลือ 4,565 และ 3,979 ล้านบาท ในปี 2540-41 ตามลำดับ ทั้งนี้เนื่องมาจากการในกลุ่มที่มีสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศมากมีการลดลงของในด้านการส่งออกเรื่อยมานับจากปี 2538-39 มีสัดส่วนการส่งออกเฉลี่ยต่อบริษัทร้อยละ 37.51 ลดลงเป็นร้อยละ 19.79 และ 20.01 ในปี 2540-41 และปี 2542 ในขณะที่อีกสองกลุ่มที่เหลือนับได้ว่ามีสัดส่วนการส่งออกสูงมากทำให้ยอดขายปรับตัวสูงขึ้นได้แต่ก็ไม่มากนัก แต่เมื่อดูจากกำไรสุทธิจากการขายกลับพบว่า ทั้งกลุ่มที่มีสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศมากและน้อยเป็นกลุ่มที่มีผลประกอบการขาดทุนสุทธิเรื่อยมานับจากช่วงวิกฤตเศรษฐกิจปี 2540-41 เนื่องจากสาเหตุดังกล่าวมาแล้วในบทวิเคราะห์กลุ่มอื่น แต่ในกลุ่มที่มีสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศปานกลางกลับไม่พบผลการขาดทุนเลยแม้กระทั่งในช่วงวิกฤตเศรษฐกิจปี 2540 หากแต่แนวโน้มกำไรสุทธิมีทิศทางลดลงบ้างก็ตาม เนื่องจากในกลุ่มนี้มีรายได้จากการส่งออกมากกว่าร้อยละ 50 ของยอดขายรวม อีกทั้งยังเป็นกลุ่มที่มีภาระหนี้สินค่อนข้างน้อย ตามโครงสร้างทางการเงินกลุ่มนี้มีภาระหนี้สินเฉลี่ยเป็นร้อยละ 48 ของมูลค่าสินทรัพย์รวม ทำให้มีต้นทุนในการดำเนินงานอยู่ในเกณฑ์ที่ควบคุมได้ โดยในกลุ่มนี้มีกำไรสุทธิเฉลี่ยต่อบริษัทเท่ากับ 163 ล้านบาทในปี 2538-39 ลดลงเป็น 82 และ 87 ล้านบาทในปี 2540-41 และปี 2542

ซึ่งแตกต่างจากอีกสองกลุ่มที่เหลือ โดยเฉพาะในกลุ่มที่มีสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศมากที่มีผลประกอบการขาดทุนมาตั้งแต่ช่วงปี 2538-39 แล้ว และเมื่อเกิดวิกฤตขึ้นก็ได้เป็นการซ้ำเติมให้บริษัทเหล่านี้มีผลประกอบการที่เลวร้ายลงอีก สาเหตุประการสำคัญที่ทำให้บริษัทในกลุ่มนี้มีผลประกอบการย่ำแย่เรื่อยมาคือภาวะหนี้สิน ซึ่งจะเห็นได้ว่าทั้งกลุ่มที่มีสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศมากมูลค่าหนี้สินเมื่อเปรียบเทียบกับขนาดของสินทรัพย์รวมเฉลี่ยถึงร้อยละ 67 ในสามช่วงเวลา นั้นหมายความว่าโครงสร้างทางการเงินของธุรกิจส่วนใหญ่มาจากภาวะหนี้สินเป็นหลักถึงร้อยละ 67 ซึ่งเมื่อเกิดวิกฤตขึ้นในปี 2540 ส่งผลให้สภาพคล่องการดำเนินงานลดต่ำลงเนื่องจากมีต้นทุนของภาวะหนี้สินเพิ่มสูงขึ้น ซึ่งเป็นสาเหตุสำคัญให้ผลประกอบการขาดทุนเรื่อยมา นอกจากนั้นอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนซึ่งเป็นภาพสะท้อนของภาวะหนี้สินที่มีต่อส่วนของทุนก็ได้เพิ่มสูงขึ้นตาม อาทิเช่น ในกลุ่มที่มีสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศมากซึ่งเป็นกลุ่มที่มีอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนสูงที่สุดถึง 3.25 เท่าในปี 2538-39 แต่ในช่วงปี 2540-41 บริษัทในกลุ่มมีความสามารถในการปรับตัวด้านเงินทุนได้เพิ่มขึ้นทำให้อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนลดลงเหลือ 2.31 และ 2.02 เท่าในปี 2540-41 และปี 2542 ตรงข้ามกับกลุ่มที่มีสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศปานกลาง ซึ่งมีอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนน้อยที่สุดเพียง 0.94 เท่าในปี 2538-39 หลังจากนั้นมีการเพิ่มขึ้นบ้างเป็น 1.11 เท่าในปี 2540-41 แต่ก็สามารถลดลงได้เหลือเพียง 0.88 เท่าในปี 2542 จึงทำให้ธุรกิจในกลุ่มนี้สามารถรักษาระดับผลกำไรสุทธิได้อย่างต่อเนื่อง รวมถึงยังมีอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนอยู่ในระดับค่อนข้างต่ำมาโดยตลอด

กลุ่มที่มีสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศปานกลาง ไม่เพียงแต่จะมีกำไรสุทธิดีมาโดยตลอดตั้งแต่ปี 2538-42 เท่านั้น ยังพบว่ามีความสามารถในการชำระหนี้ อัตราผลตอบแทนทั้งจากเงินทุนและสินทรัพย์รวมสูงที่สุดด้วยเช่นกัน จากผลประกอบการดังกล่าวเป็นภาพสะท้อนที่ชัดเจนถึงผลการดำเนินงานที่ดีของกลุ่มธุรกิจนี้ ทั้งนี้เนื่องมาจากเป็นบริษัทที่มีขนาดไม่ใหญ่มากนัก มีการส่งเสริมการส่งออกได้อย่างต่อเนื่องอีกทั้งมีความสามารถในการจัดหาเงินทุนได้สูง ทำให้ในกลุ่มธุรกิจนี้สามารถปรับตัวจากวิกฤตเศรษฐกิจได้อย่างรวดเร็ว

ตารางที่ 22 การจัดกลุ่มธุรกิจในหมวดอุตสาหกรรมสิ่งทอเครื่องนุ่งห่มและรองเท้าจำแนกตามสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศ

	น้อย			ปานกลาง			มาก		
	2538- 2539	2540- 2541	2542	2538- 2539	2540- 2541	2542	2538- 2539	2540- 2541	2542
สินทรัพย์รวมต่อบริษัท (ล้านบาท)	1,401	1,440	1,442	4,205	4,404	4,016	10,212	15,397	10,915
เงินทุนต่อบริษัท (ล้านบาท)	682	668	668	2,163	2,038	2,107	2,116	4,330	3,755
ภาระหนี้สินต่อบริษัท (ล้านบาท)	699	772	784	2,027	2,252	1,846	6,885	10,000	7,581
สัดส่วนการส่งออก (ร้อยละ)	42.01	53.11	60.16	53.85	60.84	59.11	37.51	19.79	20.01
สัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างชาติ (ร้อยละ)	7.49	6.69	5.09	19.35	23.26	24.80	49.34	51.36	65.38
ยอดขายต่อบริษัท (ล้านบาท)	1,181	1,288	1,373	3,355	3,743	3,655	4,823	4,565	3,979
กำไรสุทธิต่อบริษัท (ล้านบาท)	31	-20	-16	163	82	87	-73	-524	-669
อัตราส่วนหนี้ต่อทุน (เท่า)	1.02	1.16	1.17	0.94	1.11	0.88	3.25	2.31	2.02
อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน (ROA)	2.20	-1.42	-1.14	3.88	1.86	2.18	-0.71	-3.40	-6.13
อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน (ROE)	4.52	-3.07	-2.47	7.55	4.03	4.15	-3.43	-12.10	-17.82
ความสามารถในการชำระหนี้ (ICR)	2.24	2.15	0.85	2.82	3.03	2.22	0.71	1.67	-0.61

ที่มา : คำนวณจากข้อมูลตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย , 2544

การจัดกลุ่มธุรกิจจำแนกตามภาระหนี้สิน

จากการจัดกลุ่มนี้โดยใช้เกณฑ์อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (Debt/Equity Ratio) สามารถแบ่งได้เป็น 2 กลุ่มคือ กลุ่มที่มีภาระหนี้สินปานกลาง จำนวน 11 บริษัท และกลุ่มที่มีภาระหนี้สินมาก จำนวน 12 บริษัท ซึ่งจะเห็นได้ว่าบริษัทในอุตสาหกรรมนี้มีภาระหนี้สินเมื่อเปรียบเทียบกับขนาดของทุนแล้วไม่มากนัก คือไม่มีบริษัทใดที่มีอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนเกินกว่า 2.0 เท่า แต่เพื่อให้เห็นถึงความแตกต่างในการเปรียบเทียบ จึงได้ทำการแบ่งกลุ่มเฉพาะในอุตสาหกรรมนี้เป็นกลุ่มที่มีอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนเกินกว่า 1.0 เท่าเป็นกลุ่มที่มีภาระหนี้สินมาก และต่ำกว่า 1.0 เท่าเป็นกลุ่มที่มีภาระหนี้สินปานกลาง ซึ่งจะพบว่ามีความแตกต่างกันดังนี้ กลุ่มที่มีภาระหนี้สินมากจัดว่าเป็นกลุ่มที่มีขนาดธุรกิจใหญ่ที่สุด ทั้งมูลค่าสินทรัพย์รวมและภาระหนี้สิน โดยมูลค่าสินทรัพย์รวมเฉลี่ยต่อบริษัทมีค่าเท่ากับ 3,778 ล้านบาทในปี 2538-39 ต่อมาได้เพิ่มขึ้นเป็น 4,823 ล้านบาทในช่วงปี 2540-41 และเท่ากับ 3,947 ล้านบาทในปี 2542 (ตารางที่ 23) ในขณะที่มูลค่าเงินทุนเฉลี่ยต่อบริษัทกลับพบว่ากลุ่มที่มีภาระหนี้สินปานกลางเป็นกลุ่มที่มีมูลค่าเงินทุนเฉลี่ยต่อบริษัทสูงสุดถึง 1,905 ล้านบาทในปี 2538-39

หลังจากนั้นเมื่อเข้าสู่ช่วงวิกฤตเศรษฐกิจในปี 2540 ได้ส่งผลกระทบต่อมูลค่าเงินของบริษัทบ้างทำให้ระดับทุนลดลงเหลือ 1,848 ล้านบาท แต่ต่อมาก็สามารถปรับตัวเพิ่มได้เป็น 2,060 ล้านบาทในปี 2542 ทั้งนี้เนื่องมาจากในกลุ่มที่มีภาระหนี้สินปานกลางมีภาระหนี้สินเมื่อเปรียบเทียบกับขนาดของบริษัทไม่มากนักและส่วนเป็นหนี้ภายในประเทศทำให้ความรุนแรงของวิกฤตเศรษฐกิจที่เกิดขึ้นไม่ได้ส่งผลกระทบต่อมูลค่าหนี้สินในกลุ่มนี้มากนัก แตกต่างจากกลุ่มที่มีภาระหนี้สินมากผลกระทบต่อมูลค่าที่เกิดขึ้นทำให้ภาระหนี้สินขยับเพิ่มขึ้นเป็น 3,075 ล้านบาทในปี 2540-41 จากเดิม 2,279 ล้านบาทในปี 2538-39 ซึ่งเป็นผลมาจากบริษัทส่วนใหญ่มีการก่อหนี้สูงมาก่อนช่วงปี 2538-39 แล้ว

เมื่อพิจารณาด้านการส่งออกจะเห็นได้ว่าในช่วงก่อนวิกฤตปี 2538-39 กลุ่มที่มีภาระหนี้สินมากเป็นกลุ่มที่มีสัดส่วนการส่งออกสูงที่สุดเฉลี่ยต่อบริษัทร้อยละ 51.26 แต่เมื่อเกิดวิกฤตขึ้นในปี 2540 กลุ่มที่มีภาระหนี้สินปานกลางกลายเป็นกลุ่มที่มีสัดส่วนการส่งออกเป็นอันดับหนึ่งในอุตสาหกรรมนี้ โดยสามารถเพิ่มสัดส่วนการส่งออกจากเดิมร้อยละ 47.63 ในปี 2538-39 เป็นร้อยละ 56.19 ในปี 2540-41 อีกทั้งยังสามารถเพิ่มขึ้นได้อีกในปี 2542 เป็นร้อยละ 57.42 ในขณะที่กลุ่มที่มีภาระหนี้สินมากก็ยังคงรักษาสัดส่วนการส่งออกได้ใกล้เคียงกับช่วงปี 2538-39 อยู่ในเกณฑ์เฉลี่ยร้อยละ 50 ของยอดขายรวมในทั้งสามช่วงเวลา จากการส่งออกที่เพิ่มขึ้นและการเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยนทำให้บริษัททั้งสองกลุ่มสามารถเพิ่มยอดขายได้เพิ่มขึ้นตามไปด้วย โดยกลุ่มที่มียอดขายสูงคือที่มีภาระหนี้สินปานกลาง ซึ่งมียอดขายเฉลี่ยต่อบริษัทเท่ากับ 3,176 3,314 และ 3,247 ล้านบาทตามช่วงเวลา

จากกำไรเป็นภาพสะท้อนที่ชัดเจนมากต่อภาระหนี้สิน โดยบริษัทในกลุ่มที่มีภาระหนี้สินปานกลางจะเป็นเพียงกลุ่มเดียวที่มีกำไรสุทธิได้อย่างต่อเนื่องแม้กระทั่งในช่วงวิกฤตเศรษฐกิจ คือจาก 179 ล้านบาทในปี 2538-39 เป็น 149 และ 193 ล้านบาทในปี 2540-41 และปี 2542 ตามลำดับ ในขณะที่กลุ่มที่มีภาระหนี้สินมากกลับพบว่ามีผลประกอบการขาดทุนตั้งแต่ช่วงวิกฤตเศรษฐกิจเป็นต้นมา นอกจากนั้นในด้านอัตราผลตอบแทนทั้งจากสินทรัพย์รวมและเงินทุนก็มีความสัมพันธ์ตรงข้ามกับภาระหนี้สินเช่นเดียวกัน คือบริษัทในกลุ่มที่มีภาระหนี้สินปานกลางจะให้อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์และเงินทุนเฉลี่ยสูงถึงร้อยละ 5.16 และ 9.40 ในปี 2538-39 กระทั่งในช่วงวิกฤตเศรษฐกิจที่ความรุนแรงในปี 2540-41 ยังมีอัตราผลตอบแทนเท่ากับร้อยละ 4.25 และ 8.09 จากนั้นได้เพิ่มสูงขึ้นในปี 2542 เท่ากับร้อยละ 5.96 และ 9.37 ตามลำดับ ในขณะที่บริษัทในกลุ่มที่มีภาระหนี้สินมากอัตราผลตอบแทนดังกล่าวมีค่าติดลบอย่างต่อเนื่องนับจากวิกฤตเศรษฐกิจปี 2540 เป็นต้นมา

แต่เมื่อพิจารณาจากอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนจะพบว่า อุตสาหกรรมนี้มีภาระหนี้สินเทียบกับขนาดของทุนแล้วไม่มากนัก โดยค่าเฉลี่ยอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนไม่เกินระดับ 2.0 เท่าในทั้งสามช่วง

เวลา แต่จากการจัดกลุ่มในอุตสาหกรรมนี้ทั้งสองกลุ่มจะเห็นได้ว่า กลุ่มที่มีภาระหนี้สินมากได้รับผลกระทบจากการลดลงของมูลค่าเงินลงทุนกับมูลค่าหนี้สินที่ยังไม่สามารถบรรเทาได้ ทำให้อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนพุ่งสูงขึ้นจาก 1.78 เท่าในปี 2538-39 เป็น 1.96 และ 1.98 เท่าในปี 2540-41 และปี 2542 รวมถึงจากผลประกอบการที่ยังอยู่ในภาวะขาดทุนทำให้ความสามารถในการชำระดอกเบี้ยก็มีแนวโน้มลดลงเช่นกัน จาก 1.16 เท่าในปี 2538-39 เป็น 1.56 และ -0.27 ในขณะที่กลุ่มที่มีภาระหนี้สินปานกลางจะพบว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนจะอยู่ในเกณฑ์ต่ำกว่า 1.0 เท่ามาโดยตลอด รวมถึงความสามารถในการชำระดอกเบี้ยก็อยู่ในเกณฑ์สูงเฉลี่ยมากกว่า 4.17 เท่าเช่นกันในทุกช่วง ตารางที่ 23 จัดกลุ่มธุรกิจในหมวดอุตสาหกรรมสิ่งทอเครื่องนุ่งห่มและรองเท้าจำแนกตามภาระหนี้สิน

	ปานกลาง			มาก		
	2538-2539	2540-2541	2542	2538-2539	2540-2541	2542
สินทรัพย์รวมต่อบริษัท (ล้านบาท)	3,469	3,521	3,239	3,778	4,823	3,947
เงินทุนต่อบริษัท (ล้านบาท)	1,905	1,848	2,060	1,281	1,566	1,346
ภาระหนี้สินต่อบริษัท (ล้านบาท)	1,549	1,552	1,120	2,279	3,075	2,671
สัดส่วนการส่งออก (ร้อยละ)	47.63	56.19	57.42	51.26	50.73	50.75
สัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างชาติ (ร้อยละ)	18.94	20.32	22.56	29.27	32.77	38.35
ยอดขายต่อบริษัท (ล้านบาท)	3,176	3,314	3,247	2,134	2,432	2,372
กำไรสุทธิต่อบริษัท (ล้านบาท)	179	149	193	10	-158	-214
อัตราส่วนหนี้ต่อทุน (เท่า)	0.81	0.84	0.54	1.78	1.96	1.98
อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน (ROA)	5.16	4.25	5.96	0.27	-3.27	-5.41
อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน (ROE)	9.40	8.09	9.37	0.79	-10.06	-15.86
ความสามารถในการชำระหนี้ (ICR)	4.17	4.92	6.18	1.16	1.56	-0.27

ที่มา : คำนวณจากข้อมูลตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย , 2544

การทดสอบสัมประสิทธิ์ถดถอยเชิงซ้อน (Linear Regression)

การศึกษาในส่วนนี้ เป็นการทดสอบค่าความสัมพันธ์ทางสถิติโดยวิธี Least Squares ของอุตสาหกรรมทั้ง 4 หมวด ซึ่งได้จำแนกการวิเคราะห์ข้อมูลออกเป็น 2 ส่วนคือ ในภาพรวมทั้งหมดระหว่างช่วงปี 2538-2542 และในส่วนที่สองจำแนกออกเป็นช่วงก่อนวิกฤตเศรษฐกิจปี 2538-2539 และช่วงวิกฤตเศรษฐกิจปี 2540-2542 ในการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยขนาดธุรกิจ อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน สัดส่วนการส่งออก และสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศ กับตัวแทนผลประกอบการคืออัตราส่วนผลตอบแทนจากการลงทุนในสินทรัพย์ (Return on Total Assets) ซึ่งได้ผลการศึกษาดังนี้

ตารางที่ 24 ผลการทดสอบ Least Squares ตั้งแต่ปี 2538-2542

ตัวแปร	Coefficient	t-Statistic	Prob.
ค่าคงที่ : C	0.094272	0.076375	0.9392
Assets	-2.04E-05	2.40E-05	0.3971
D/E	-0.298973	0.031854	0.0000*
% Export	0.055586	0.019636	0.0049*
% Foreign	0.068901	0.032791	0.0362*

*มีนัยสำคัญทางสถิติระดับความเชื่อมั่นที่ 95%

จากตารางที่ 24 สามารถนำมากำหนดรูปแบบสมการที่เหมาะสมในการทดสอบได้ดังนี้
จากสมการหลักในการทดสอบคือ

$$Y = \alpha + \beta x + e \dots \dots \dots 4.1$$

จะได้สมการในการศึกษาในช่วงปี 2538-2542 ได้ดังนี้

$$ROA = 0.094 - (2.04 \times 10^{-5}) \cdot Assets - 0.299 \cdot D/E + 0.056\% \cdot Export + 0.067\% \cdot Foreign \dots \dots 4.2$$

(0.076) (-0.848) (-9.386) (2.831) (2.101)

โดยมีค่า $R^2 = 0.216$, D.W Statistic = 1.782 , F-Statistic = 28.637

ผลจากการทดสอบค่าความสัมพันธ์ดังกล่าวข้างต้นสามารถอธิบายได้ว่า ระหว่างช่วงเวลาปี 2538-2542 ทั้งปัจจัยอัตราส่วนหนี้สินต่อทุน สัดส่วนการส่งออก และสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศต่างมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในสินทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 95% โดยลักษณะความสัมพันธ์จะเป็นไปในทิศทางทางตรงข้ามเฉพาะกับปัจจัยอัตราส่วนหนี้สินต่อทุน กล่าวคือ บริษัทที่มีอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนสูงมากก็จะส่งผลให้อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในสินทรัพย์ลดต่ำลง ในขณะที่สัดส่วนการส่งออกและสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศจะมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน คือบริษัทที่มีค่าปัจจัยเหล่านี้สูงก็จะส่งเสริมให้อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในสินทรัพย์สูงด้วยเช่นกัน ส่วนปัจจัยขนาดของธุรกิจจากผลการทดสอบไม่สามารถสรุปได้ว่ามีนัยสำคัญต่อการเพิ่มขึ้นของอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในสินทรัพย์ที่ระดับความเชื่อมั่น 95%

ตารางที่ 25 ผลการทดสอบ Least Squares จำแนกระหว่างปี 2538-2539 และปี 2540-2542
ระหว่างปี 2538-2539

ตัวแปร	Coefficient	t-Statistic	Prob.
ค่าคงที่ : C	1.181364	0.777313	0.4383
Assets	-2.31E-05	-0.490304	0.6247
D/E	0.006214	0.081008	0.9355
% Export	0.034265	1.403655	0.1626
% Foreign	0.151546	3.669115	0.0003*

*มีนัยสำคัญทางสถิติระดับความเชื่อมั่นที่ 95%

ระหว่างปี 2540-2542

ตัวแปร	Coefficient	t-Statistic	Prob.
ค่าคงที่ : C	-1.254596	-0.739244	0.4604
Assets	-1.70E-05	-0.605050	0.5457
D/E	-0.319170	-8.653453	0.0000*
% Export	0.076106	2.857177	0.0046*
% Foreign	0.027319	0.620722	0.5353

*มีนัยสำคัญทางสถิติระดับความเชื่อมั่นที่ 95%

จากตารางที่ 25 สามารถนำมากำหนดรูปแบบสมการที่เหมาะสมในการทดสอบได้ดังนี้
สมการในช่วงปี 2538-2539 คือ

$$ROA = 1.181 - (2.31 \times 10^{-5}) \cdot \text{Assets} + 0.006 \cdot \text{D/E} + 0.034\% \cdot \text{Export} + 0.152\% \cdot \text{Foreign} \dots 4.3$$

(0.777) (-0.490) (0.081) (1.404) (3.669)

โดยมีค่า $R^2 = 0.120$, D.W Statistic = 1.972 , F-Statistic = 4.825

สมการในช่วงปี 2540-2542 คือ

$$ROA = -1.254 - (1.70 \times 10^{-5}) \cdot \text{Assets} - 0.319 \cdot D/E + 0.076\% \cdot \text{Export} + 0.027\% \cdot \text{Foreign} + 4.4$$

(-0.739)
(-0.605)
(-8.653)
(2.857)
(0.621)

โดยมีค่า $R^2 = 0.253$, D.W Statistic = 1.762 , F-Statistic = 22.671

ผลจากการทดสอบค่าความสัมพันธ์ดังกล่าวข้างต้นสามารถอธิบายได้ว่า ในช่วงปี 2538-2539 มีเพียงสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศปัจจัยเดียวที่มีความสัมพันธ์ต่ออัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในสินทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 95% แต่เมื่อเข้าสู่ช่วงปี 2540-2542 จะเห็นได้ว่าทั้งปัจจัยสัดส่วนการส่งออกและอัตราส่วนหนี้สินต่อทุน ได้เข้ามามีบทบาทต่อการเพิ่มขึ้นของอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในสินทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 95% ในขณะที่ปัจจัยสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศเริ่มลดบทบาทลงแต่ระดับความสัมพันธ์ก็ยังคงถือว่ามีความสัมพันธ์กันอยู่ในระดับค่อนข้างสูง ส่วนปัจจัยด้านขนาดของธุรกิจ ความสัมพันธ์ได้สอดคล้องกับการทดสอบค่าความสัมพันธ์ระหว่างช่วงเวลา 2538-2542 ในส่วนแรกคือ ปัจจัยขนาดของธุรกิจไม่สามารถอธิบายได้ถึง การเพิ่มขึ้นหรือลดลงของอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในสินทรัพย์ที่ระดับความเชื่อมั่น 95%

การทดสอบค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient)

อุตสาหกรรมวัสดุก่อสร้างและตกแต่ง

การทดสอบค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient) ระหว่างผลประกอบการในด้านต่าง ๆ กับปัจจัยที่สำคัญ ๆ ของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมวัสดุก่อสร้างและตกแต่งดังตารางที่ 26 ถึง 28 แสดงให้เห็นผลการศึกษาดังต่อไปนี้

ขนาดของธุรกิจ โดยพิจารณาถึงจากมูลค่าสินทรัพย์รวมและเงินทุนของอุตสาหกรรมนั้นๆ พบว่า ช่วงก่อนวิกฤตเศรษฐกิจในปี 2538-39 ขนาดของบริษัทมีความสัมพันธ์อย่างยิ่งต่อมูลค่าหนี้สิน อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน ยอดขายและกำไรสุทธิ (ตารางที่ 26) กล่าวคือบริษัทที่ขนาดใหญ่ มักจะมีภาระหนี้สิน อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน ยอดขายและกำไรสุทธิสูงเช่นกัน แต่เมื่อเข้าสู่ช่วงวิกฤตนับจากปี 2540 ถึงปี 2542 ความสัมพันธ์ระหว่างขนาดธุรกิจยังคงมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับมูลค่า

หนี้สินและยอดขายเช่นเดิม แต่สำหรับความสัมพันธ์กับกำไรสุทธิกลับมีการเปลี่ยนแปลงในทิศทางตรงข้าม (ตารางที่ 27และ28) แสดงให้เห็นว่าธุรกิจขนาดใหญ่มาก ๆ นั้นมักจะประสบปัญหาเหมือนกันในช่วงวิกฤต รวมถึงยังปรับตัวได้ล่าช้ากว่าธุรกิจขนาดเล็กกว่าอีกด้วย

ภาระหนี้สิน เป็นปัจจัยหนึ่งซึ่งมีความสำคัญอย่างยิ่งต่อผลประกอบการของธุรกิจในอนาคต สหกรรมวัสดุก่อสร้างหนี้ ดังที่กล่าวมาแล้วว่า ธุรกิจส่วนใหญ่มีการก่อหนี้สินในอัตราที่สูงมากมาโดยตลอด และเมื่อพิจารณาความสัมพันธ์จากค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ในตารางที่ 26 ถึง 28 ก็พบว่า ในช่วงก่อนวิกฤตเศรษฐกิจนั้นภาระหนี้สินมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับมูลค่าสินทรัพย์รวม เงินทุนรวมทั้งยอดขายและกำไรสุทธิของธุรกิจ (ตารางที่ 26) แต่เมื่อเข้าสู่วิกฤตเศรษฐกิจตั้งแต่ปี 2540 ถึงปี 2542 ความสัมพันธ์ระหว่างภาระหนี้สินต่อกำไรสุทธิของธุรกิจกลับเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางตรงข้ามอย่างสิ้นเชิง (ตารางที่ 27และ28) ทำให้สรุปได้ว่า ภาระหนี้สินนับเป็นอุปสรรคสำคัญอย่างยิ่งต่อการดำเนินงานและการฟื้นตัวของธุรกิจในกลุ่มอุตสาหกรรมวัสดุก่อสร้างและตกแต่งนี้เมื่อต้องก้าวเข้าสู่ช่วงวิกฤตเศรษฐกิจในปี 2540-2542

สัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศ แม้ว่าสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศของธุรกิจส่วนใหญ่จะอยู่ในเกณฑ์ต่ำ แต่จากค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ที่คำนวณได้ขึ้นแสดงความสัมพันธ์กับผลประกอบการของธุรกิจอย่างชัดเจน โดยช่วงก่อนวิกฤตในปี 2538-39 และสืบเนื่องถึงช่วงวิกฤตเศรษฐกิจช่วงแรกสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศก็ยังคงมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับผลประกอบการต่าง ๆ ได้แก่ อัตราผลตอบแทนจากเงินทุนและสินทรัพย์ (ROEและROA) และความสามารถในการชำระหนี้ ในขณะที่ผลประกอบการด้านกำไรสุทธิกลับมีความสัมพันธ์กับปัจจัยนี้น้อยมาก

ในขณะที่การส่งออกของธุรกิจในอนาคตก็กลับไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับผลประกอบการใดเลยในทุก ๆ ช่วงเวลา เนื่องจากสัดส่วนการส่งออกส่วนใหญ่ยังจัดว่าอยู่ในเกณฑ์ที่ต่ำโดยรายได้หลักของธุรกิจมาจากการจำหน่ายสินค้าภายในประเทศเกือบทั้งสิ้น แม้ว่าจะมีการขยายตัวของการส่งออกอย่างต่อเนื่องก็ตาม อย่างไรก็ตาม สัดส่วนการส่งออกได้แสดงความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากเงินทุน (ROE) เพิ่มขึ้นอย่างมากในปี 2542 และมีความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางเดียวกัน

ตารางที่ 26 ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient) ของปัจจัยและผลประกอบการของ บริษัทในหมวดอุตสาหกรรมอุตสาหกรรมวัสดุก่อสร้างและตกแต่งระหว่างปี 2538-2539

ปี 2538- 2539	Assets	Equity	Debt	D/E Ratio	% Export	% Foreign	Sale	Profit	ROA	ROE	ICR
Assets	1.00										
Equity	.922*	1.00									
Debt	.999*	.905*	1.00								
D/E Ratio	.618*	.471*	.635*	1.00							
%Export	-0.39	.013	-.037	.302	1.00						
%Foreign	-.130	-.132	-.130	-.385	-.067	1.00					
Sale	.977*	.877*	.976*	.554*	-.109	-.089	1.00				
Profit	.945*	.844*	.947*	.502*	-.124	-.010	.972*	1.00			
ROA	-.026	-.048	-.023	-.269	-.160	.838*	.017	.135	1.00		
ROE	.091	.040	.096	-.111	-.125	.748*	.129	.239	.967*	1.00	
ICR	-.094	-.121	-.091	-.171	.018	.694*	-.065	-.006	.834*	.890*	1.00

* Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

ตารางที่ 27 ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient) ของปัจจัยและผลประกอบการของ บริษัทในหมวดอุตสาหกรรมอุตสาหกรรมวัสดุก่อสร้างและตกแต่งระหว่างปี 2540-2541

ปี 2540- 2541	Assets	Equity	Debt	D/E Ratio	% Export	% Foreign	Sale	Profit	ROA	ROE	ICR
Assets	1.00										
Equity	.983*	1.00									
Debt	.999*	.976*	1.00								
D/E Ratio	-.001	-.089	.025	1.00							
%Export	-.051	-.017	-.051	.023	1.00						
%Foreign	-.107	-.101	-.112	-.271	.146	1.00					
Sale	.988*	.947*	.991*	.019	-.115	-.076	1.00				
Profit	-.938*	-.931*	-.941*	-.195	-.075	.180	-.897*	1.00			
ROA	.034	.081	.019	-.596*	-.242	.294	.043	.111	1.00		
ROE	.035	.113	.012	-.968*	-.019	.236	.024	.180	.639*	1.00	
ICR	-.044	-.033	-.048	-.175	.378	.747*	-.032	.095	.409	.165	1.00

* Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

ตารางที่ 28 ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient) ของปัจจัยและผลประกอบการของบริษัทในหมวดอุตสาหกรรมอุตสาหกรรมวัสดุก่อสร้างและตกแต่งปี 2542

ปี 2542	Assets	Equity	Debt	D/E Ratio	% Export	% Foreign	Sale	Profit	ROA	ROE	ICR
Assets	1.00										
Equity	.945*	1.00									
Debt	.997*	.916*	1.00								
D/E Ratio	-.073	-.116	-.061	1.00							
%Export	-.099	-.054	-.105	-.292	1.00						
%Foreign	-.088	-.100	-.086	-.089	-.153	1.00					
Sale	.986*	.907*	.986*	-.070	-.140	-.056	1.00				
Profit	-.666*	-.573*	-.670*	-.010	.218	-.017	-.716*	1.00			
ROA	-.001	.018	-.006	-.084	.163	.088	.003	.458*	1.00		
ROE	.140	.201	.124	-.633*	.430	.093	.132	.250	.587*	1.00	
ICR	-.069	-.075	-.068	-.097	-.215	.369	-.055	.073	.177	.240	1.00

* Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

อุตสาหกรรมเครื่องใช้ไฟฟ้าและชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์

การทดสอบหาค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient) ระหว่างผลประกอบการในด้านต่าง ๆ กับปัจจัยที่สำคัญ ๆ ของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมเครื่องใช้ไฟฟ้าและชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ดังตารางที่ 29 ถึง 31 แสดงให้เห็นผลการศึกษาดังต่อไปนี้

ขนาดของธุรกิจ สำหรับอุตสาหกรรมในหมวดนี้พบว่า ขนาดของบริษัทจากมูลค่าสินทรัพย์รวมและเงินทุนมีความสัมพันธ์ต่อผลประกอบการโดยส่วนใหญ่ตลอดมานับจากปี 2538-42 โดยเฉพาะอย่างยิ่งในมูลค่าเงินทุน นอกจากนี้จะมีความสัมพันธ์ต่อผลประกอบการเช่นเดียวกับมูลค่าสินทรัพย์รวมแล้ว ยังคงมีความสัมพันธ์เป็นบวกต่อกำไรสุทธิและสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศอย่างมีนัยสำคัญอีกด้วย กระทั่งเข้าสู่ช่วงวิกฤตเศรษฐกิจนับจากปี 2540 เป็นต้นมา เงินทุนกลายเป็นปัจจัยที่มีบทบาทสำคัญอย่างยิ่งต่อผลประกอบการต่าง ๆ ในอุตสาหกรรมนี้ในทิศทางเดียวกัน รวมถึงยังมีแนวโน้มของระดับความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับมูลค่าหนี้สินและ อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (D/E Ratio)

สัดส่วนการส่งออก กล่าวโดยทั่วไปคือ สัดส่วนการส่งออกสำหรับอุตสาหกรรมในหมวดนี้ไม่ว่าจะอยู่ในช่วงเวลาใดก็ตามคงพบว่า ยังไม่มีความสัมพันธ์กับตัวแปรใด ๆ อย่างชัดเจนที่ระดับนัยสำคัญ 5% อาจเนื่องมาจากทั้งกลุ่มโดยเฉลี่ยมีสัดส่วนการส่งออกสูงอยู่แล้ว แต่อย่างไรก็ตามสามารถกล่าวได้ว่า สัดส่วนการส่งออกถึงแม้จะยังไม่มีความสัมพันธ์กับตัวแปรใดที่ชัดเจน แต่ก็ยังเป็นปัจจัยส่งเสริม(ความสัมพันธ์เป็นบวก)ให้แก่ธุรกิจให้อุตสาหกรรมนี้มีผลประกอบและฐานะการเงินที่ดีขึ้นได้ไม่ว่าจะเป็นด้านยอดขาย ,กำไร ,อัตราผลตอบแทนจากเงินทุนและสินทรัพย์ (ROE ,ROA) และความสามารถในการชำระหนี้ รวมถึงสัดส่วนการส่งออกยังมีความสัมพันธ์ในทางตรงข้ามกับมูลค่าหนี้สินและอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนอีกด้วย

สัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศ พบว่าในช่วงก่อนวิกฤตปี 2538-39 สัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศมีความสัมพันธ์ต่อเงินทุนที่ระดับความเชื่อมั่น 95% เพียงตัวแปรเดียว กล่าวคือ บริษัทที่มีเงินทุนจำนวนมากมักมีผู้ถือหุ้นเป็นชาวต่างประเทศในสัดส่วนมากตามไปด้วย แต่เมื่อเข้าสู่ช่วงปี 2540-41 จะพบว่าสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศกลับเป็นปัจจัยสำคัญส่งเสริมสำคัญทำให้บริษัทในหมวดนี้มีผลประกอบการที่ดีขึ้น โดยพิจารณาจากผลประกอบการด้านยอดขาย,กำไรสุทธิ ,อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์และความสามารถในการชำระหนี้ นอกจากนี้สัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศยังมีแนวโน้มความสัมพันธ์ในทางตรงข้ามกับมูลค่าหนี้สินและอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนอีกด้วย หลังจากนั้นในปี 2542 ความสัมพันธ์ดังกล่าวยังคงมีความสัมพันธ์ในทิศทางเช่นเดิมแต่อาจจะลดระดับลงบ้าง ซึ่งสามารถสรุปได้ว่าสำหรับอุตสาหกรรมนี้สัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศถือเป็นปัจจัยหลักที่ส่งเสริมให้ธุรกิจมีฐานะเงินทุนที่เข้มแข็งได้ในช่วงวิกฤตเศรษฐกิจตั้งแต่ปี 2540-42

ภาระหนี้สิน จากมูลค่าหนี้สินและอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนพบว่า ภาระหนี้สินเป็นปัจจัยที่กำหนดให้บริษัทในหมวดนี้มีผลประกอบการและฐานะการเงินที่ตกต่ำลงอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 95% ในทุกตัวแปรและไม่ว่าจะอยู่ในช่วงเวลาใดก็ตาม อาทิเช่นบริษัทที่มีภาระหนี้สินมากแม้จะมีความสัมพันธ์ต่อยอดขายที่เพิ่มขึ้น แต่ยอดขายที่เพิ่มขึ้นนั้นกลับไม่ได้สะท้อนศักยภาพของธุรกิจได้อย่างแท้จริง เนื่องจากภาระหนี้สินมีความสัมพันธ์ตรงข้ามกับกำไรสุทธิ ,อัตราส่วนผลตอบแทนจากการลงทุนในสินทรัพย์และเงินทุน และความสามารถในการชำระหนี้ที่ระดับความเชื่อมั่น 95%

ตารางที่ 29 ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation) ของปัจจัยและผลประกอบการของบริษัทในหมวดอุตสาหกรรมเครื่องใช้ไฟฟ้าและชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ระหว่างปี 2538-2539

ปี 2538-2539	Assets	Equity	Debt	D/E Ratio	% Export	% Foreign	Sale	Profit	ROA	ROE	ICR
Assets	1.00										
Equity	.796*	1.00									
Debt	.962*	.601*	1.00								
D/E Ratio	.412	-.136	.607*	1.00							
%Export	-.253	-.003	-.312	-.352	1.00						
%Foreign	.284	.526*	.149	-.281	.291	1.00					
Sale	.861*	.622*	.871*	.505*	-.013	.327	1.00				
Profit	.226	.522*	.050	-.433	.076	.389	.013	1.00			
ROA	-.405	-.172	-.459	-.462	.326	.308	-.408	.602*	1.00		
ROE	-.405	-.245	-.435	-.243	.209	.187	-.478	.598*	.853*	1.00	
ICR	.149	.202	.283	-.667*	.319	.387	-.133	.451	.526*	.174	1.00

* Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

ตารางที่ 30 ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation) ของปัจจัยและผลประกอบการของบริษัทในหมวดอุตสาหกรรมเครื่องใช้ไฟฟ้าและชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ระหว่างปี 2540-2541

ปี 2540-2541	Assets	Equity	Debt	D/E Ratio	% Export	% Foreign	Sale	Profit	ROA	ROE	ICR
Assets	1.00										
Equity	.703*	1.00									
Debt	.661*	-.070	1.00								
D/E Ratio	-.263	-.437	.030	1.00							
%Export	.066	.376	-.302	-.439	1.00						
%Foreign	.460	.684*	-.077	-.490	.336	1.00					
Sale	.807*	.698*	.396	-.247	.265	.543*	1.00				
Profit	.396	.905*	-.398	-.387	.417	.577*	.532*	1.00			
ROA	.224	.800*	-.529*	-.698*	.431	.572*	.375	.928*	1.00		
ROE	.501	.556*	.312	-.811*	.237	.410	.483	.569*	.875*	1.00	
ICR	.633*	.787*	.058	-.399	.302	.517*	.695*	.741*	.537*	.472	1.00

* Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

ตารางที่ 31 ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation) ของปัจจัยและผลประกอบการของบริษัทในหมวดอุตสาหกรรมเครื่องใช้ไฟฟ้าและชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ปี 2542

ปี 2542	Assets	Equity	Debt	D/E Ratio	% Export	% Foreign	Sale	Profit	ROA	ROE	ICR
Assets	1.00										
Equity	.792*	1.00									
Debt	.525*	-.104	1.00								
D/E Ratio	-.175	-.252	-.006	1.00							
%Export	.243	.404	-.165	-.142	1.00						
%Foreign	.383	.536*	-.123	-.151	.406	1.00					
Sale	.964*	.722*	.564*	-.074	.291	.431	1.00				
Profit	.740*	.862*	.002	-.212	.326	.436	.664*	1.00			
ROA	.288	.710*	-.521*	-.493	.450	.433	.210	.715*	1.00		
ROE	.174	.260	-.008	-.993*	.130	.134	.065	.269	.562*	1.00	
ICR	.186	.380	-.230	-.084	-.042	.063	.064	.688*	.540*	.161	1.00

*Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

อุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม

การทดสอบหาค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient) ระหว่างผลประกอบการในด้านต่าง ๆ กับปัจจัยที่สำคัญ ๆ ของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม ดังตารางที่ 32 ถึง 34 แสดงให้เห็นผลการศึกษาดังต่อไปนี้

ขนาดของธุรกิจ จากมูลค่าสินทรัพย์รวมและเงินทุนพบว่า ขนาดของบริษัทเป็นปัจจัยที่มีความสัมพันธ์ต่อภาระหนี้สิน สัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศ ยอดขาย กำไรสุทธิและอัตราผลตอบแทนจากเงินทุนอย่างมากในเกือบทุกช่วงเวลา (ตารางที่ 32 ถึง 34) กล่าวคือในอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม ขนาดของบริษัทไม่ว่าจะอยู่ในช่วงเวลาใดต่างก็มีบทบาทสำคัญอย่างยิ่งต่อผลประกอบการของบริษัทในหมวดนี้ให้ดีขึ้นอย่างชัดเจน

สัดส่วนการส่งออก จะเห็นได้ว่าสัดส่วนการส่งออกทุกช่วงเวลาไม่ได้เป็นปัจจัยสำคัญที่ส่งเสริมให้บริษัทในหมวดนี้มีผลประกอบการและฐานะการเงินดีขึ้นหรือเลวลงอย่างชัดเจนที่ระดับความ

เชื่อมั่น 95% โดยระดับความสัมพันธ์ของสัดส่วนการส่งออกและผลประกอบการต่าง ๆ นั้นอยู่ในเกณฑ์ที่ต่ำมาก กล่าวคือ ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ล้วนไม่เกิน 0.300 ทั้งสิ้น

สัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศ พบว่าในปี 2538-39 สัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศมีความสัมพันธ์อย่างมากต่อเงินทุนและกำไรสุทธิ (ตารางที่ 32) จนเข้าสู่วิกฤตเศรษฐกิจนับตั้งแต่ปี 2540 เป็นต้นมา ก็ยังพบว่ามีความสัมพันธ์ต่อผลประกอบการยอดขาย กำไรสุทธิ และอัตราส่วนผลตอบแทนจากเงินทุนเช่นเดิมแต่ไม่อยู่ในระดับที่สูงมากนัก กระทั่งในปี 2542 สัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศกลายเป็นปัจจัยที่มีบทบาทสำคัญอย่างยิ่งต่อการลดลงของอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนอย่างมาก ซึ่งกล่าวได้ว่า สัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศเป็นปัจจัยสำคัญที่ทำให้บริษัทสามารถจัดหาเงินทุนได้เพิ่มขึ้น และด้วยการจัดหาเงินทุนที่เพิ่มขึ้นขณะที่มูลค่าหนี้สินรวมไม่เปลี่ยนแปลงมากนักเป็นผลให้บริษัทมีอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนลดลง

ภาระหนี้สิน จากอัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (D/E Ratio) จะเห็นได้ว่าจากเดิมในปี 2538-39 แทบไม่มีความสัมพันธ์ต่อผลประกอบการใด ๆ เลย กระทั่งเกิดวิกฤตเศรษฐกิจขึ้นนับจากปี 2540 เป็นต้นมา เห็นได้ชัดเจนว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนนับเป็นปัจจัยสำคัญอย่างยิ่งต่อการตกต่ำลงของผลประกอบการในทุก ๆ ด้านของบริษัทในอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม (ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เป็นลบ) กล่าวคือ บริษัทที่มีอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนสูงจะพบว่าผลประกอบการในแง่ต่าง ๆ เช่น ยอดขาย กำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในสินทรัพย์และเงินทุน ความสามารถในการชำระหนี้ลดลงแทบทั้งสิ้น อีกทั้งอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนยังเป็นสาเหตุสำคัญอีกประการหนึ่งให้การถือหุ้นต่างประเทศลดลงเป็นอย่างมากอันเนื่องมาจากผลตอบแทนที่ได้รับลดลงแม้ว่าบริษัทจะยังคงมียอดขายและกำไรก็ตาม

ตารางที่ 32 ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation) ของปัจจัยและผลประกอบการของบริษัทในหมวดอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มระหว่างปี 2538-2539

ปี 2538-2539	Assets	Equity	Debt	D/E Ratio	% Export	% Foreign	Sale	Profit	ROA	ROE	ICR
Assets	1.00										
Equity	.832*	1.00									
Debt	.912*	.533*	1.00								
D/E Ratio	.012	-.258	.216	1.00							
%Export	-.018	-.061	.016	.025	1.00						
%Foreign	.362	.477*	.238	-.291	.260	1.00					
Sale	.880*	.814*	.725*	.054	.008	.361	1.00				
Profit	.742*	.893*	.466*	-.175	.073	.497*	.803*	1.00			
ROA	.178	.437*	-.061	-.220	.080	.402	.214	.701*	1.00		
ROE	.317	.288	.256	.331	.091	.247	.395	.606*	.776*	1.00	
ICR	-.094	.157	-.248	-.112	-.012	.222	-.098	.101	.237	.004	1.00

* Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

ตารางที่ 33 ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation) ของปัจจัยและผลประกอบการของบริษัทในหมวดอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มระหว่างปี 2540-2541

ปี 2540-2541	Assets	Equity	Debt	D/E Ratio	% Export	% Foreign	Sale	Profit	ROA	ROE	ICR
Assets	1.00										
Equity	.816*	1.00									
Debt	.854*	.400	1.00								
D/E Ratio	-.183	-.427	.085	1.00							
%Export	.095	.020	.113	.207	1.00						
%Foreign	.253	.368	.065	.095	.182	1.00					
Sale	.963*	.858*	.745*	-.216	.090	.227	1.00				
Profit	.590*	.805*	.179	-.491*	.140	.372	.690*	1.00			
ROA	.258	.603*	-.144	-.762*	-.132	.305	.318	.754*	1.00		
ROE	.259	.424	.044	-.958*	-.297	-.102	.268	.504*	.823*	1.00	
ICR	-.068	.132	-.220	-.148	-.164	.030	-.100	.104	.237	.110	1.00

* Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

ตารางที่ 34 ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation) ของปัจจัยและผลประกอบการของบริษัทในหมวดอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มปี 2542

ปี 2542	Assets	Equity	Debt	D/E Ratio	% Export	% Foreign	Sale	Profit	ROA	ROE	ICR
Assets	1.00										
Equity	.923*	1.00									
Debt	.812*	.527*	1.00								
D/E Ratio	-.213	-.333	.022	1.00							
%Export	.107	.128	.034	.115	1.00						
%Foreign	.423	.482*	.177	-.454*	.072	1.00					
Sale	.979*	.918*	.765*	.213	.117	.409	1.00				
Profit	.846*	.877*	.535*	-.241	.266	.367	.867*	1.00			
ROA	.244	.381	-.035	-.367	.137	.320	.267	.563*	1.00		
ROE	.060	.080	.009	-.090	.130	.168	.111	.299	.785*	1.00	
ICR	-.042	.126	-.272	-.186	-.114	.061	-.086	.065	.304	.018	1.00

* Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

อุตสาหกรรมสิ่งทอ เครื่องนุ่งห่มและรองเท้า

การทดสอบหาค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient) ระหว่างผลประกอบการในด้านต่าง ๆ กับปัจจัยที่สำคัญ ๆ ของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมสิ่งทอ เครื่องนุ่งห่มและรองเท้า ดังตารางที่ 35 ถึง 37 แสดงให้เห็นผลการศึกษาดังต่อไปนี้

ขนาดของธุรกิจ จากมูลค่าสินทรัพย์รวมและเงินทุน สำหรับอุตสาหกรรมในหมวดนี้พบว่า ณ ช่วงก่อนวิกฤตเศรษฐกิจขนาดของบริษัทโดยเฉพาะมูลค่าเงินทุนจะมีความสัมพันธ์กับทั้งยอดขาย กำไรสุทธิและมูลค่าหุ้นเป็นอย่างมาก กล่าวคือ ในช่วงปี 2538-39 จะเห็นได้ว่าบริษัทขนาดใหญ่ในอุตสาหกรรมนี้จะเป็นบริษัทที่มียอดขายและกำไรสุทธิสูงที่สุด ในขณะที่การก่อกำเนิดก็อยู่ในเกณฑ์สูงเช่นกัน (ตารางที่ 35) แต่หลังจากเข้าสู่ช่วงปี 2540-42 แม้ว่าบริษัทที่มีขนาดใหญ่จะสามารถรักษายอดขายได้สูงเช่นเดิม แต่กับความสัมพันธ์ต่อกำไรสุทธิกลับมีทิศทางเปลี่ยนแปลงไปในทางตรงข้ามอย่างชัดเจน

สัดส่วนการส่งออก จะเห็นได้ว่าไม่ว่าจะอยู่ในช่วงเวลาใดก็ตาม สัดส่วนการส่งออกนั้น ไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญต่อผลประกอบการและฐานะการเงินของบริษัทในอุตสาหกรรมนี้ แต่อย่างไรก็ตาม เมื่อพิจารณาถึงทิศทางความสัมพันธ์ของสัดส่วนการส่งออกกับผลประกอบการต่าง ๆ พบว่า ในวิกฤตเศรษฐกิจช่วงแรกปี 2540-41 สัดส่วนการส่งออกนั้นมีความสัมพันธ์ต่อกำไรสุทธิ อัตราส่วนผลตอบแทนจากเงินทุนและสินทรัพย์ และความสามารถในการชำระหนี้ทั้งสิ้นแม้ว่าจะอยู่ในระดับที่ไม่สูงมากนัก คือมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ประมาณ 0.2-0.4 เท่านั้น นอกจากนี้แล้ว สัดส่วนการส่งออกยังแสดงความสัมพันธ์ต่ออัตราส่วนหนี้สินต่อทุนในทิศทางตรงกันข้ามอีกด้วย เหล่านี้ล้วนแสดงให้เห็นว่าการส่งออกนั้นนับว่าเป็นปัจจัยที่สำคัญประการหนึ่งที่จะช่วยบรรเทาวิกฤตการณ์ของบริษัทที่เกิดขึ้นในช่วงที่ผ่านมาได้ในระดับหนึ่ง

สัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศ บทบาทและความสำคัญของสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศของหมวดอุตสาหกรรมสิ่งทอ เครื่องนุ่งห่มและรองเท้านี้ ถือว่าอยู่ในระดับที่น้อยอยู่เมื่อเทียบกับอุตสาหกรรมประเภทอื่น ๆ ที่กล่าวมา โดยเมื่อพิจารณาจากระดับความสัมพันธ์ของสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศกับผลประกอบการต่าง ๆ ดังตารางที่ 35 ถึง 37 แสดงให้เห็นว่า ตั้งแต่ปี 2538-2541 ยังไม่พบความสัมพันธ์ที่ชัดเจนระหว่างสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศกับผลประกอบการใด ๆ เลยในอุตสาหกรรมนี้ กระทั่งเข้าสู่ปี 2542 จึงเริ่มเห็นแนวโน้มที่ชัดเจนขึ้นต่อความสามารถในการจัดหาเงินทุนและการเพิ่มขึ้นของมูลค่าสินทรัพย์รวม แต่ก็มีความสัมพันธ์ต่อการเพิ่มขึ้นของมูลค่าหนี้สินด้วยเช่นโดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เกินกว่า 3.00

ภาระหนี้สิน จากอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนสำหรับอุตสาหกรรมนี้นับว่าเป็นปัจจัยที่สำคัญต่อผลประกอบการในทุกช่วงเวลา กล่าวคือ ในช่วงปี 2538-39 อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนมีความสัมพันธ์ต่อผลประกอบการในทิศทางตรงข้ามต่อกำไร และความสามารถในการชำระหนี้ อย่างมีนัยสำคัญ กระทั่งเข้าสู่ช่วงปี 2540-41 ความระหว่างอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนก็ยังคงมีค่าตรงข้ามกับผลประกอบการในด้านต่าง ๆ อยู่แต่ระดับความสัมพันธ์เริ่มมีทิศทางที่ดีขึ้นบ้าง ยกเว้นในอัตราผลตอบแทนจากเงินทุนซึ่งมีค่าสัมประสิทธิ์ติดลบอย่างชัดเจน หลังจากนั้นระดับความรุนแรงได้เพิ่มขึ้นอีกครั้ง ระหว่างอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนกับกำไรสุทธิและอัตราผลตอบแทนจากเงินทุนและสินทรัพย์รวม โดยค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ที่ได้มีค่าเกินกว่า 0.30 พอสรุปได้ว่าภาระหนี้สินเป็นอุปสรรคต่อการดำเนินงานของบริษัทในอุตสาหกรรมนี้อย่างชัดเจน เพราะนอกจากอุตสาหกรรมนี้จะได้รับผลกระทบจากการปรับอัตราแลกเปลี่ยนที่ทำให้มีต้นทุนวัตถุดิบเพิ่มขึ้นแล้ว ภาระหนี้สินก็เป็นปัจจัยเหนียวรั้งและซ้ำเติมให้อุตสาหกรรมนี้มีผลประกอบการที่ตกต่ำลงด้วยเช่นกัน

ตารางที่ 35 ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation) ของปัจจัยและผลประกอบการของบริษัทในหมวดอุตสาหกรรมสิ่งทอเครื่องนุ่งห่มและรองเท้าระหว่างปี 2538-2539

ปี 2538-2539	Assets	Equity	Debt	D/E Ratio	% Export	% Foreign	Sale	Profit	ROA	ROE	ICR
Assets	1.00										
Equity	.868*	1.00									
Debt	.979*	.750*	1.00								
D/E Ratio	.532*	.113	.669*	1.00							
%Export	.191	.221	.171	.002	1.00						
%Foreign	.233	.159	.236	.170	-.070	1.00					
Sale	.903*	.957*	.817*	.254	.203	.196	1.00				
Profit	.255	.653*	.072	-.429*	.032	.110	.591*	1.00			
ROA	-.312	-.133	-.367	-.342	-.232	.212	-.079	.487*	1.00		
ROE	-.397	-.213	-.440*	-.253	-.249	.165	-.135	.453*	.945*	1.00	
ICR	-.259	-.119	-.306	-.478*	-.011	.004	-.074	.318	.735*	.578*	1.00

* Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

ตารางที่ 36 ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation) ของปัจจัยและผลประกอบการของบริษัทในหมวดอุตสาหกรรมสิ่งทอเครื่องนุ่งห่มและรองเท้าระหว่างปี 2540-2541

ปี 2540-2541	Assets	Equity	Debt	D/E Ratio	% Export	% Foreign	Sale	Profit	ROA	ROE	ICR
Assets	1.00										
Equity	.946*	1.00									
Debt	.986*	.881*	1.00								
D/E Ratio	.019	-.108	.087	1.00							
%Export	-.021	.059	-.047	-.310	1.00						
%Foreign	.284	.277	.265	-.129	-.099	1.00					
Sale	.783*	.891*	.715*	-.068	.187	.217	1.00				
Profit	-.230	.035	-.330	-.188	.209	-.214	.363	1.00			
ROA	.055	.175	-.003	-.343	.307	-.030	.265	.491*	1.00		
ROE	.083	.218	.015	-.826*	.384	.100	.266	.409	.785*	1.00	
ICR	-.128	-.101	-.140	-.183	.291	-.196	-.060	.164	.632*	.408	1.00

* Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

ตารางที่ 37 ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation) ของปัจจัยและผลประกอบการของบริษัทในหมวดอุตสาหกรรมสิ่งทอเครื่องนุ่งห่มและรองเท้าปี 2542

ปี 2542	Assets	Equity	Debt	D/E Ratio	% Export	% Foreign	Sale	Profit	ROA	ROE	ICR
Assets	1.00										
Equity	.931*	1.00									
Debt	.953*	.777*	1.00								
D/E Ratio	.046	-.171	.206	1.00							
%Export	-.004	.019	-.031	-.041	1.00						
%Foreign	.329	.302	.333	-.193	-.183	1.00					
Sale	.826*	.898*	.663*	-.097	.185	.213	1.00				
Profit	-.248	.079	-.505*	-.391	.055	-.166	.267	1.00			
ROA	-.056	.137	-.203	-.584*	.053	-.026	.186	.576*	1.00		
ROE	-.048	.109	-.168	-.632*	-.078	.016	.170	.510*	.934*	1.00	
ICR	-.078	-.035	-.101	-.228	.159	-.201	.012	.059	.118	.124	1.00

* Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

สรุปเปรียบเทียบปัจจัยและผลประกอบการระหว่างหมวดอุตสาหกรรมตั้งแต่ปี 2538-2542

จากการศึกษาถึงการจัดกลุ่มจำแนกตามปัจจัยต่างๆ ดังกล่าวข้างต้นได้พบถึงความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยที่สำคัญกับผลประกอบการในด้านต่างๆ รวมถึงการปรับตัวในแต่ละช่วงเวลาในแต่ละหมวดอุตสาหกรรมมาระดับหนึ่งแล้ว ในส่วนนี้จะเป็นการสรุปเปรียบเทียบถึงความแตกต่างของประเภทอุตสาหกรรมโดยภาพรวมในแต่ละช่วงเวลาเพื่อศึกษาถึงผลกระทบที่ได้รับและความสามารถในการฟื้นตัวจากวิกฤตเศรษฐกิจของแต่ละอุตสาหกรรมที่มีการผลิตแตกต่างกัน ดังตารางที่ 38

จากตารางดังกล่าวจะเห็นได้ว่า อุตสาหกรรมวัสดุก่อสร้างและตกแต่งเป็นอุตสาหกรรมที่มีมูลค่าสินทรัพย์รวมสูงที่สุด โดยมีมูลค่าสินทรัพย์รวมเฉลี่ยต่อบริษัทสูงถึง 20,548 ล้านบาทในปี 2542 ในขณะที่อุตสาหกรรมอื่น ๆ จะมีมูลค่าสินทรัพย์รวมเฉลี่ยต่อบริษัทเพียง 1,000-5,000 ล้านบาทเท่านั้น ในด้านเงินทุนแม้ว่าจะมีการเพิ่มขึ้นของมูลค่าหุ้นในทุกหมวดอุตสาหกรรม แต่เมื่อเทียบกับโครงสร้างทางการเงินแล้วพบว่าอุตสาหกรรมวัสดุก่อสร้างนับเป็นอุตสาหกรรมที่มีมูลค่าเงินทุนเฉลี่ยต่อบริษัทต่ำที่สุดเพียง 5,374 ล้านบาทในปี 2542 ซึ่งมีเพียงร้อยละ 26 ต่อมูลค่าสินทรัพย์รวม ในขณะที่อุตสาหกรรมอื่น ๆ จะมีมูลค่าเงินทุนเฉลี่ยต่อมูลค่าสินทรัพย์รวมประมาณร้อยละ 40 ทั้งนี้เป็นผลมาจากอุตสาหกรรมวัสดุก่อสร้างฯ มีการก่อหนี้ต่างประเทศในสัดส่วนที่สูงทำให้ภาระหนี้ได้เพิ่มขึ้นเป็น

ทวีคูณจากการเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยน คือจากเดิมในปี 2538-39 มีภาระหนี้เงินเฉลี่ยต่อบริษัท 9,655 ล้านบาท เพิ่มขึ้นเป็น 18,164 ล้านบาทในปี 2540-41 ซึ่งแตกต่างจากอุตสาหกรรมอื่น ๆ ซึ่งมีภาระหนี้เงินเพิ่มขึ้นไม่มากนัก

ผลการจากเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยน ทำให้ทุกอุตสาหกรรมพยายามสร้างมูลค่าเพิ่มของสินค้าในหมวดของตนเองโดยการส่งสินค้าออกมากขึ้น โดยจะเห็นได้ว่าในทุกอุตสาหกรรมมีการเพิ่มขึ้นของสัดส่วนการส่งออกแทบทั้งสิ้น แม้กระทั่งในอุตสาหกรรมเครื่องใช้ไฟฟ้าและชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ที่นับได้ว่าในอดีตเป็นอุตสาหกรรมที่มีสัดส่วนการส่งออกต่อยอดขายสูงอยู่แล้ว ก็มีการขยายตัวด้านการส่งออกได้อีกจากปี 2538-39 มีสัดส่วนการส่งออกร้อยละ 55.71 เพิ่มขึ้นเป็นร้อยละ 72.51 และ 76.58 ในปี 2540-41 และปี 2542 ตามลำดับ อุตสาหกรรมที่มีสัดส่วนการส่งออกรองลงมาคือ อุตสาหกรรมสิ่งทอฯ อุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม ขณะที่อุตสาหกรรมวัสดุก่อสร้างฯ มีสัดส่วนการส่งออกน้อยที่สุด ซึ่งผลจากการขยายตัวด้านการส่งออกส่งผลให้ยอดขายในแต่ละอุตสาหกรรมเพิ่มขึ้นตาม ในปี 2540-41 อุตสาหกรรมที่มียอดขายเพิ่มขึ้นมากที่สุดคืออุตสาหกรรมเครื่องใช้ไฟฟ้าและชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ ยอดขายได้ปรับตัวขึ้นจาก 3,673 ล้านบาทในปี 2538-39 เป็น 4,484 และ 4,672 ล้านบาท ในปี 2540-41 และปี 2542 ตามลำดับ เช่นเดียวกับอีกสามอุตสาหกรรมที่เหลือก็มีการเพิ่มขึ้นของยอดขายเช่นเดียวกัน แต่หลังจากปี 2541 เป็นต้นมา กลับพบว่าไม่มีเพียงอุตสาหกรรมเครื่องใช้ไฟฟ้าและชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ และอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มเท่านั้นที่มียอดขายเพิ่มสูงขึ้นได้ต่อเนื่อง ส่วนอุตสาหกรรมวัสดุก่อสร้างและตกแต่ง และอุตสาหกรรมสิ่งทอ เครื่องนุ่งห่ม และรองเท้า ยอดขายในปี 2542 ได้ลดลงจากช่วงปี 2540-41 ทั้งนี้สามารถกล่าวได้ว่าลักษณะสินค้าในทั้งสองอุตสาหกรรมจัดเป็นกลุ่มสินค้าที่มีการแข่งขันสูงในตลาดโลก จึงทำให้ได้รับผลกระทบจากความต้องการภายในประเทศที่ลดต่ำลงตามรายได้ของผู้บริโภค นอกจากนี้ยังพบอุปสรรคจากความต้องการของตลาดต่างประเทศลดลงอีกด้วย

ในขณะที่อุตสาหกรรมเครื่องใช้ไฟฟ้าและชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ และอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม เป็นสินค้าที่อยู่ในความต้องการของตลาดและเป็นสินค้าที่จำเป็นต่อการบริโภคทำให้ยอดขายเพิ่มขึ้นได้อย่างต่อเนื่อง และจากยอดขายที่มีความผันแปรตามลักษณะสินค้าในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมทำให้เห็นถึงความแตกต่างของกำไรสุทธิได้อย่างชัดเจน เช่นในอุตสาหกรรมเครื่องใช้ไฟฟ้าและชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ แม้ว่าจะผลิตสินค้าซึ่งเป็นที่ต้องการของตลาดจนมียอดขายเพิ่มขึ้นแต่ก็ยังไม่เพียงพอต้นทุนการผลิต เนื่องจากเป็นสินค้าที่พึ่งพาวัตถุดิบนำเข้าสูง ประกอบกับมีภาระหนี้สินที่เพิ่มสูงขึ้นในเวลาเดียวกัน ทำให้บริษัทในอุตสาหกรรมนี้มีผลประกอบการขาดทุนสุทธิในช่วงปี 2540-

41 เท่ากับ 25 ล้านบาท แต่หลังจากนั้นเมื่อภาระหนี้สินได้บรรเทาลงได้ในปี 2542 ทำให้กำไรสุทธิเพิ่มขึ้นเป็น 194 ล้านบาท ซึ่งแตกต่างจากอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม ซึ่งสินค้าในกลุ่มนี้เป็นสินค้าที่จำเป็นต่อการบริโภคอีกทั้งมีการใช้วัตถุดิบภายในประเทศเป็นหลักประกอบกับการมีภาระหนี้ที่ไม่สูงนัก ทำให้ได้รับผลกระทบจากวิกฤตน้อยมาก โดยระดับกำไรสุทธิได้เปลี่ยนแปลงจาก 129 ล้านบาทในปี 2538-39 เป็น 67 และ 209 ล้านบาทในปี 2540-41 และปี 2542 ตามลำดับ ในขณะที่ทั้งอุตสาหกรรมวัสดุก่อสร้างและตกแต่งและอุตสาหกรรมสิ่งทอ เครื่องนุ่งห่มและรองเท้า ยังไม่สามารถบรรเทาวิกฤตลงได้ทำให้มีผลประกอบการเป็นการขาดทุนสุทธิตั้งแต่ปี 2540 เป็นต้นมา

จากการลดลงของมูลค่าหุ้นอันเนื่องมาจากภาระหนี้สิน ทำให้บริษัทต่าง ๆ จำเป็นต้องหาผู้ร่วมทุนเพื่อเพิ่มมูลค่าเงินทุนให้สมดุลกับภาวะการดำเนินงาน โดยมีความเชื่อว่าหากมีผู้ร่วมทุนต่างประเทศจะสามารถพัฒนาศักยภาพการดำเนินงานของธุรกิจให้เข้มแข็งยิ่งขึ้นได้ ดังนั้นจะเห็นได้ว่าทุกอุตสาหกรรมต่างมีสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศเพิ่มสูงขึ้นด้วยกันทั้งสิ้น โดยเฉพาะในอุตสาหกรรมเครื่องใช้ไฟฟ้าและชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ที่มีสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศสูงอยู่แล้ว แต่เมื่อเกิดวิกฤตขึ้นจำเป็นต้องเพิ่มทุนโดยการเรียกทุนจากผู้ถือหุ้นต่างประเทศเพิ่มขึ้นจนค่าเฉลี่ยมากกว่าร้อยละ 50 กล่าวคืออุตสาหกรรมนี้มีสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศในปี 2538-39 เท่ากับร้อยละ 46.15 เพิ่มขึ้นเป็นร้อยละ 52.71 และ 55.96 ในปี 2540-41 และปี 2542 ส่วนอุตสาหกรรมที่มีสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศมากรองมาคือ อุตสาหกรรมสิ่งทอฯ อุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม และอุตสาหกรรมวัสดุก่อสร้างฯ ตามลำดับ ซึ่งทั้งสามอุตสาหกรรมนี้มีค่าเฉลี่ยไม่ถึงกึ่งหนึ่ง

สาเหตุสำคัญของการที่บริษัทในแต่ละอุตสาหกรรมมีผลประกอบการที่ลดต่ำลงคือภาระหนี้สิน ซึ่งจะเห็นได้ว่าทุกอุตสาหกรรมมีภาระหนี้สินเพิ่มสูงขึ้นในช่วงวิกฤตเศรษฐกิจปี 2540-41 ทั้งสิ้น โดยเฉพาะอย่างยิ่งในอุตสาหกรรมวัสดุก่อสร้างฯ ที่กล่าวได้ว่าการก่อหนี้สูงมาตั้งแต่ช่วงก่อนวิกฤตแล้วอีกทั้งยังมีหนี้ต่างประเทศสูงมาก ผลกระทบจากการลดค่าเงินทำให้ภาระหนี้สินได้สูงขึ้นเป็นทวีคูณ ในขณะที่เดียวกันก็ทำให้มูลค่าเงินทุนต่อบริษัทถูกลดลงเพื่อรักษาสมดุลระหว่างหนี้สินและทุนต่อสินทรัพย์ ส่งผลให้อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนจากเดิมที่อยู่ในระดับ 2.30 เท่าในปี 2538-39 เป็น 4.0 เท่าในปี 2540-41 ส่งผลให้ความสามารถในการชำระหนี้ของบริษัทในอุตสาหกรรมนี้ลดลงเรื่อยมาจนมีค่าเท่ากับ 0.54 เท่าในปี 2542 ในขณะที่อุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มกลับพบว่า ได้รับผลกระทบจากภาระหนี้สินไม่มากนักอีกทั้งมูลค่าเงินทุนก็ได้เพิ่มสูงขึ้นเรื่อยมาทำให้อัตราส่วนหนี้สินต่อลดลงจาก 1.39 เท่าในปี 2540-41 เหลือเพียง 0.98 เท่าในปี 2542 เหล่านี้ได้ส่งผลให้ความสามารถในการชำระดอกเบี้ยของอุตสาหกรรมนี้มีค่าเฉลี่ยสูงที่สุดมาโดยตลอด เฉลี่ย 3.45 เท่าในช่วงปี 2538-

2542 เช่นเดียวกับอีกสองอุตสาหกรรมที่เหลือเมื่อวิกฤตการณ์หนี้สินได้บรรเทาลงในปี 2542 ทำให้อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนลดลงอยู่ในระดับต่ำกว่า 2.0 เท่า แต่ความสามารถในการชำระหนี้ก็จะแตกต่างกัน โดยที่อุตสาหกรรมเครื่องใช้ไฟฟ้าฯ จะมีค่าของอัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้ดีขึ้นในปี 2542 ในขณะที่อุตสาหกรรมสิ่งทอ กลับพบว่าจากผลประกอบการที่ลดต่ำลงเรื่อยมา ซึ่งแม้ว่าจะมีภาระหนี้สินไม่มากนักก็ตาม ก็ได้ทำให้ความสามารถในการชำระดอกเบี้ยลดลงจากเดิมเหลือเพียง 0.85 เท่าในปี 2542

ด้านอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนทั้งจากสินทรัพย์ (ROA) และเงินทุน (ROE) ก็พบว่าความสัมพันธ์ได้ขึ้นอยู่กับกำไรสุทธิเป็นสำคัญ กล่าวคือบริษัทที่มีกำไรสุทธิมากก็จะมีอัตราผลตอบแทนทั้งจากสินทรัพย์รวมและเงินทุนสูงเช่นกัน แต่ในอัตราส่วนทั้งสองตัวนี้จะสังเกตได้ว่าอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในสินทรัพย์ (ROA) จะมีค่าผลตอบแทนต่ำกว่าอัตราผลตอบแทนจากเงินทุน ซึ่งกล่าวได้ว่าการบริหารสินทรัพย์เมื่อเทียบกับกำไรสุทธิในแต่ละบริษัทแล้วยังไม่มีประสิทธิภาพมากนัก เมื่อเปรียบเทียบกับอัตราผลตอบแทนจากการเงินลงทุนที่ค่าค่อนข้างสูงในทุกบริษัทที่มีกำไรสุทธิ (โดยเฉลี่ยมากกว่าร้อยละ 9.0)

ตารางที่ 38 เปรียบเทียบปัจจัยและผลประกอบการระหว่างอุตสาหกรรมในช่วงปี 2538-2542

	อุตสาหกรรมวัสดุก่อสร้าง และตกแต่ง			อุตสาหกรรมเครื่องใช้ไฟฟ้าและชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์			อุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม			อุตสาหกรรมสิ่งทอ เครื่องนุ่งห่มและรองเท้า		
	2538- 2539	2540- 2541	2542	2538- 2539	2540- 2541	2542	2538- 2539	2540- 2541	2542	2538- 2539	2540- 2541	2542
สินทรัพย์รวมต่อบริษัท (ล้านบาท)	13,907	23,744	20,548	3,385	3,823	3,824	1,782	2,130	2,260	3,630	4,200	3,608
เงินทุนต่อบริษัท (ล้านบาท)	4,203	4,536	5,374	1,268	1,378	1,584	781	870	1,117	1,580	1,701	1,687
ภาระหนี้สินต่อบริษัท (ล้านบาท)	9,655	18,164	14,465	2,118	2,437	2,229	985	1,209	1,089	1,930	2,347	1,929
สัดส่วนการส่งออก (ร้อยละ)	6.32	10.55	16.98	55.71	72.51	76.58	34.55	40.22	43.75	49.17	53.76	54.47
สัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างชาติ (ร้อยละ)	11.38	10.18	22.97	46.15	52.71	55.96	12.64	17.31	23.58	24.55	27.09	31.14
ยอดขายต่อบริษัท (ล้านบาท)	7,329	7,744	7,469	3,673	4,484	4,672	2,346	2,973	3,240	2,632	2,854	2,790
กำไรสุทธิต่อบริษัท (ล้านบาท)	367	-1,862	-128	238	-25	194	129	67	209	91	-11	-20
อัตราส่วนหนี้ต่อทุน (เท่า)	2.30	4.00	2.69	1.67	1.76	1.41	1.26	1.39	0.98	1.22	1.38	1.14
อัตราผลตอบแทนจาก การลงทุน (ROA)	2.78	-7.84	-0.62	7.04	-0.66	5.08	7.24	3.16	9.23	2.51	-0.26	-0.53
อัตราผลตอบแทนจาก การลงทุน (ROE)	9.21	-41.04	-2.37	18.78	-1.82	12.26	16.53	7.74	18.68	5.76	-0.63	-1.13
ความสามารถในการ ชำระหนี้ (ICR)	1.95	1.51	0.54	3.77	1.40	2.49	4.66	3.19	5.93	2.09	2.52	0.85

ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ,2544

บทที่ 5 บทสรุป

สรุป

ผลกระทบจากเศรษฐกิจมหภาคได้นำไปสู่ความถดถอยของผลประกอบการและฐานะทางการเงินของบริษัทในทุกภาคอุตสาหกรรมตกต่ำลงเป็นอย่างมาก จึงได้เกิดแนวความคิดการศึกษาในครั้งนี้ถึงปัจจัยที่เป็นตัวกำหนดหรือมีอิทธิพลต่อผลประกอบการของบริษัทต่างๆ โดยได้คัดเลือกตัวแทนบริษัทจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในช่วงวิกฤตเศรษฐกิจ ซึ่งบริษัทจดทะเบียนเหล่านี้จัดว่าเป็นบริษัทที่มีขนาดใหญ่ มีปริมาณธุรกรรมในระบบเศรษฐกิจทั้งในประเทศและต่างประเทศในสัดส่วนที่สูง ซึ่งหากบริษัทเหล่านี้ไม่สามารถปรับตัวหรือมีฟื้นตัวจากวิกฤตเศรษฐกิจได้ก็ย่อมส่งต่อระบบเศรษฐกิจโดยรวมของประเทศอย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้

โดยการศึกษาครั้งนี้ ได้ศึกษาถึงลักษณะทั่วไปและผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจำนวน 4 หมวดอุตสาหกรรมคืออุตสาหกรรมวัสดุก่อสร้างและตกแต่ง อุตสาหกรรมเครื่องใช้ไฟฟ้าและชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ อุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม และอุตสาหกรรมสิ่งทอ เครื่องนุ่งห่มและรองเท้า ในช่วงระหว่างปี 2538-2542 เพื่ออธิบายถึงปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อผลการดำเนินงานในแต่ละบริษัทของแต่ละอุตสาหกรรม โดยได้แยกวิธีการศึกษาออกเป็นสามส่วน คือส่วนแรกเป็นการจัดกลุ่มเพื่อจำแนกกลุ่มบริษัทตามปัจจัยที่สำคัญ ได้แก่ ขนาดของธุรกิจ สัดส่วนการส่งออก สัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศและภาระหนี้สิน มาวิเคราะห์เปรียบเทียบผลการดำเนินงาน และอธิบายถึงความแตกต่างในแต่ละปัจจัยของแต่ละหมวดอุตสาหกรรม

ส่วนที่สองเป็นการทดสอบความสัมพันธ์โดยใช้เทคนิคการคำนวณค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยเชิงซ้อน (Linear Regression) เพื่อหาระดับความสัมพันธ์ของตัวแปรทั้งสี่ประเภทกับตัวแทนผลประกอบการที่ใช้คืออัตราส่วนผลตอบแทนจากการลงทุนในสินทรัพย์ (ROA) ของทุกอุตสาหกรรมในแต่ละช่วงเวลา และในส่วนที่สามเป็นการทดสอบโดยใช้วิธีคำนวณค่าสัมประสิทธิ์สัมพันธ์ (Correlation) เพื่อหาระดับความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยที่กล่าวมาแล้วกับผลประกอบการในด้านต่างๆ เช่นมูลค่าเงินทุน ยอดขาย กำไรสุทธิ ตลอดจนจนถึงอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ ๆ เช่น D/E Ratio อัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้ เป็นต้น

จากลักษณะทั่วไปของบริษัทจดทะเบียนในหมวดอุตสาหกรรมทั้งสี่หมวด พบว่าในช่วงระหว่างปี 2538-2542 ทุกอุตสาหกรรมต่างมีผลการดำเนินงานที่ลดลงอย่างเห็นได้ชัดเจน โดยเฉพาะอย่างยิ่งในช่วงปี 2540-2541 พบว่าอุตสาหกรรมถึง 3 ใน 4 กลุ่มมีผลประกอบการขาดทุน โดยอุตสาหกรรม

สาขากรรมวิสดูก่อสร้างฯ นับเป็นอุตสาหกรรมที่ได้รับอิทธิพลจากวิกฤตเศรษฐกิจอย่างรุนแรงที่สุด ไม่
 ว่าจะเป็นกำไรสุทธิและส่วนของเงินทุนต่างลดลงอย่างเห็นได้ชัด รวมถึงภาระหนี้สินที่เพิ่มขึ้นกว่าเท่า
 ตัว เป็นผลให้เป็นความสามารถในการดำเนินงานและการชำระหนี้ของบริษัทในอุตสาหกรรมนี้ลดลง
 อย่างรุนแรงและต่อเนื่องมาจนถึงปี 2542 ในขณะที่หมวดอุตสาหกรรมอาหารกลับพบว่าปะละบ
 ปัญหาจากวิกฤตเศรษฐกิจน้อยที่สุด รวมทั้งมีอัตราการฟื้นตัวจากวิกฤตได้อย่างรวดเร็ว ดังเห็นได้
 จากยอดขาย รายได้รวม ส่วนเงินทุนและมูลค่าสินทรัพย์รวมในอุตสาหกรรมนี้ต่างมีค่าเพิ่มสูงขึ้น
 เรื่อยมา มีเพียงกำไรสุทธิที่พบว่ามียกระดับลดลงในช่วงปี 2540-2541 แต่ก็ยังไม่ถึงขั้นขาดทุน และเมื่อ
 จำแนกปัจจัยและผลการดำเนินงานในด้านต่างๆ ของแต่ละอุตสาหกรรมจะพบว่า

มูลค่าเงินทุน อุตสาหกรรมอาหารฯ จะมีมูลค่าเงินทุนเพิ่มขึ้นสูงที่สุด รองลงเป็นกลุ่มอุตสาหกรรมเครื่องใช้ไฟฟ้าและชิ้นส่วนฯ ในขณะที่อุตสาหกรรมวิสดูก่อสร้างฯ โดยส่วนใหญ่จะมีสัดส่วนมูลค่าทุนที่ลดลง

รายได้รวม พบว่า 3 ใน 4 ของอุตสาหกรรมมีรายได้รวมเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องนับจากปี 2538-2542 ยกเว้นเพียงอุตสาหกรรมสิ่งทอฯ ที่รายได้รวมลดลงในปี 2542 โดยอุตสาหกรรมอาหารฯ นับเป็นอุตสาหกรรมที่มีระดับรายได้รวมเพิ่มขึ้นมากที่สุด

กำไรสุทธิ พบว่าในช่วงปี 2540-41 บริษัทจำนวนมากต่างมีกำไรสุทธิลดลงกระทั่งมีผลการดำเนินงานขาดทุน ยกเว้นบริษัทในอุตสาหกรรมอาหารฯ เพียงอุตสาหกรรมเดียวที่บริษัทโดยส่วนใหญ่กว่าร้อยละ 70 ยังมีผลประกอบการที่มีกำไรสุทธิอยู่ แม้ว่าระดับกำไรสุทธิจะลดลงบ้างก็ตาม

อัตราผลตอบแทนจากการขาย ในช่วงก่อนวิกฤตเศรษฐกิจปี 2538-39 ทุกอุตสาหกรรมมีอัตราผลตอบแทนจากการขายอยู่ในเกณฑ์เฉลี่ยใกล้เคียงกันโดยเฉลี่ยร้อยละ 5.18 แต่เมื่อเข้าสู่ช่วงวิกฤตปี 2540-41 พบว่าจำนวน 3 ใน 4 หมวดอุตสาหกรรมมีอัตราผลตอบแทนจากการขายลดลงอยู่ในขั้นติดลบ ในขณะที่อุตสาหกรรมอาหารฯ เป็นเพียงอุตสาหกรรมเดียวที่มีอัตราผลตอบแทนจากการขายเป็นบวกอยู่จนกระทั่งในปี 2542 นอกจากอุตสาหกรรมอาหารฯ แล้วยังมีอุตสาหกรรมเครื่องใช้ไฟฟ้าและชิ้นส่วนฯ อีกอุตสาหกรรมหนึ่งที่สามารถปรับตัวฟื้นจากวิกฤตได้อย่างรวดเร็วทำให้มีอัตราผลตอบแทนจากการขายเป็นบวกได้อีกครั้ง

การส่งออก ทุกอุตสาหกรรมเริ่มมีการปรับตัวด้านการส่งออกที่ดีขึ้น แม้กระทั่งในหมวดวิสดูก่อสร้างฯ ก็ยังมีแนวโน้มการส่งออกเพิ่มสูงขึ้นเช่นกันแต่ปริมาณยังจัดว่าไม่มากนัก ในขณะที่อุตสาหกรรมเครื่องใช้ไฟฟ้าและชิ้นส่วนฯ ซึ่งเป็นอุตสาหกรรมที่มีสัดส่วนการส่งออกสูงที่สุดอยู่แล้วยังสามารถเพิ่มขึ้นได้อีกในช่วงวิกฤตปี 2540-2541

ผู้ถือหุ้นต่างประเทศ เป็นอีกปัจจัยหนึ่งที่มีบทบาทสำคัญยิ่งต่อการดำเนินงานของบริษัทในด้านต่าง ๆ อาทิเช่น ด้านการเงิน ด้านเทคโนโลยีการผลิตและการบริหารจัดการ เป็นต้น ซึ่ง

จะเห็นได้ว่าทุกอุตสาหกรรมมีแนวโน้มของสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศเพิ่มขึ้นเรื่อยมา แต่ก็ยังไม่อยู่ในสัดส่วนที่เกินกว่าร้อยละ 50 ยกเว้นเพียงอุตสาหกรรมเครื่องใช้ไฟฟ้าและชิ้นส่วนฯ ที่สัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศนับตั้งแต่ปี 2540 ได้เพิ่มขึ้นจนค่าเฉลี่ยมากกว่าร้อยละ 50

ภาระหนี้สิน ถือว่าปัจจัยหนึ่งยี่สิบที่สำคญต่อผลการดำเนินงานในทุกอุตสาหกรรม โดยอาจกล่าวได้ว่าทุกอุตสาหกรรมมีการก่อหนี้ต่างประเทศแทบทั้งสิ้น ดังนั้นวิกฤตเศรษฐกิจในปี 2540 จึงส่งผลให้มูลค่าหนี้สินในทุกอุตสาหกรรมเพิ่มขึ้นแทบทั้งสิ้น โดยเฉพาะอย่างยิ่งในอุตสาหกรรมวัสดุก่อสร้างฯ ที่นับว่ามีภาระหนี้สูงที่สุดในบรรดาอุตสาหกรรมทั้งสิ้นหมวด อีกทั้งยังมีหนี้ต่างประเทศในสัดส่วนที่สูงมากเป็นผลให้มูลค่าหนี้สินเพิ่มขึ้นเป็นเท่าทวีคูณ แต่หลังจากนั้นในปี 2541 ภาระหนี้สินได้บรรเทาลงได้ในระดับหนึ่งในทุกอุตสาหกรรม

อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน จากภาระหนี้สินที่เพิ่มสูงขึ้นในช่วงวิกฤตเศรษฐกิจ ทำให้อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนเพิ่มขึ้นในทุกอุตสาหกรรม โดยเฉพาะอย่างยิ่งในอุตสาหกรรมวัสดุก่อสร้างฯ ที่อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนได้เพิ่มขึ้นเป็น 4.0 เท่าในช่วงปี 2540-41 ในขณะที่อีกสามอุตสาหกรรม แม้ว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนจะเพิ่มสูงขึ้นแต่ก็ไม่เกิน 2.0 เท่า ในทุกช่วงเวลา

อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในสินทรัพย์และเงินทุน (ROA และ ROE) เป็นอัตราส่วนที่สำคัญที่แสดงถึงผลตอบแทนจากการลงทุนทั้งในรูปของสินทรัพย์รวมและเงินทุนของผู้ลงทุน ซึ่งพบว่าในช่วงก่อนวิกฤตเศรษฐกิจปี 2538-39 อุตสาหกรรมเครื่องใช้ไฟฟ้าและชิ้นส่วนฯ และอุตสาหกรรมอาหารฯ จะมีค่า ROA และ ROE ที่สูงมากประมาณ 7 และ 17 เท่า ในขณะที่อีกสองอุตสาหกรรมค่าดังกล่าวอยู่ในช่วง 2 และ 7 เท่า แต่หลังจากนั้นตั้งแต่ปี 2540 เป็นต้นมา ทั้ง ROA และ ROE ก็ได้ผันแปรตามกำไรสุทธิ โดยพบว่าส่วนใหญ่จะมีค่าเหล่านี้ลดลงถึงขั้นติดลบ เว้นเพียงในหมวดอุตสาหกรรมอาหารฯ ที่ยังคงมี ค่า ROA และ ROE อยู่ในเกณฑ์ได้อย่างต่อเนื่อง

อัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ย พบว่าคงมีเพียงอุตสาหกรรมเครื่องใช้ไฟฟ้าและชิ้นส่วนฯ และอุตสาหกรรมอาหารฯ เท่านั้นที่มีอัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ยอยู่ในเกณฑ์ที่ดีมาอย่างต่อเนื่อง ส่วนอุตสาหกรรมวัสดุก่อสร้างฯ และอุตสาหกรรมสิ่งทอฯ ต่างก็ได้รับอิทธิพลจากวิกฤตเศรษฐกิจทำให้มีผลการดำเนินงานที่ตกต่ำลง จนไม่เพียงพอต่อการชำระหนี้

การจัดกลุ่มบริษัทจำแนกตามปัจจัยที่สำคัญ

จากการจัดกลุ่มบริษัทในแต่ละอุตสาหกรรมโดยการจำแนกตามปัจจัยต่าง ๆ เช่น ขนาดของธุรกิจ สัดส่วนการส่งออก สัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศ และภาระหนี้สิน เพื่อนำมาเปรียบเทียบความแตกต่างระหว่างผลการดำเนินงานในแต่ละหมวดอุตสาหกรรมพบว่า

ขนาดของธุรกิจ ในหมวดอุตสาหกรรมเครื่องใช้ไฟฟ้าและชิ้นส่วนฯ และอุตสาหกรรมอาหารฯ จะพบว่าบริษัทที่มีมูลค่าสินทรัพย์รวมสูงมากจะเป็นกลุ่มที่มีผลการดำเนินงานดีที่สุดในทุกช่วงเวลา อาทิเช่นมี ยอดขาย กำไรสุทธิ มูลค่าเงินทุน เพิ่มขึ้นสูงอย่างต่อเนื่อง ในขณะที่บริษัทในหมวดอุตสาหกรรมวัสดุก่อสร้างฯ และอุตสาหกรรมสิ่งทอฯ กลับพบว่า บริษัทที่มีมูลค่าสินทรัพย์รวมสูงมากจะเป็นกลุ่มที่มีผลการดำเนินงานที่ตกต่ำลงมากที่สุด

สัดส่วนการส่งออก จะเห็นได้ว่าในทุกอุตสาหกรรมไม่ว่าจะอยู่ในช่วงเวลาใดก็ตาม ที่มีสัดส่วนการส่งออกมากแล้วแต่มีผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นแทบทั้งสิ้น

สัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศ ส่วนใหญ่บริษัทที่มีสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศสูงมักจะมีบริษัทที่มีขนาดใหญ่ และมีมูลค่าเงินทุน ยอดขาย และกำไรสุทธิเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ยกเว้นบริษัทในหมวดอุตสาหกรรมสิ่งทอฯ ที่พบว่าบริษัทที่มีสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศมากกลับกลุ่มที่มีผลประกอบการขาดทุนอย่างต่อเนื่องนับจากปี 2540 และยังมีสัดส่วนการส่งออกต่ำที่สุดด้วย ซึ่งตรงข้ามกับบริษัทในหมวดอุตสาหกรรมวัสดุก่อสร้างฯ ที่พบว่า บริษัทที่มีสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศมากแม้ว่าจะเป็นบริษัทที่มีขนาดเล็กที่สุดแต่ก็มีผลการดำเนินงานดีที่สุด

ภาระหนี้สิน จากมูลค่าหนี้สินและอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนซึ่งจะพบมากที่สุด在公司ขนาดใหญ่ในแต่ละอุตสาหกรรม ยกเว้นในหมวดอุตสาหกรรมอาหารที่พบว่า บริษัทขนาดปานกลางจะเป็นบริษัทที่มีอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนสูงที่สุด โดยบริษัทเหล่านี้ล้วนแต่เป็นบริษัทที่มีมูลค่าเงินทุนเมื่อเทียบกับมูลค่าสินทรัพย์รวมต่ำมาก และถึงแม้ว่าบริษัทเหล่านี้จะเป็นบริษัทที่มียอดขายสูงที่สุด แต่ก็ยังเป็นบริษัทที่มีผลการดำเนินงานขาดทุนมากที่สุดเช่นกัน ทำให้ความสามารถในการชำระหนี้ลดต่ำลงเรื่อยมา

การทดสอบสัมประสิทธิ์ถดถอยเชิงซ้อน (Linear Regression)

จากการศึกษาในภาพรวมปี 2538-2542 โดยรวมข้อมูลรายบริษัททั้งหมดในทุกอุตสาหกรรมพบว่า ทั้งปัจจัยสัดส่วนการส่งออก สัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศและอัตราส่วนหนี้สินต่อทุน ต่างมีระดับความสัมพันธ์ต่ออัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในสินทรัพย์รวม (ROA) ที่ระดับความเชื่อมั่น 95% และเมื่อจำแนกข้อมูลออกเป็นช่วงเวลา 2 ช่วงคือ ช่วงก่อนวิกฤตเศรษฐกิจระหว่างปี 2538-2539 และหลังวิกฤตเศรษฐกิจปี 2540-2542 จะพบว่า ในช่วงแรก ปัจจัยสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศเป็นเพียงปัจจัยเดียวที่มีระดับความสัมพันธ์ต่อการเปลี่ยนแปลงในทางที่ดีขึ้นของ ROA ที่ 95% หลังจากนั้นในช่วงปี 2540-2542 กลับพบว่า ปัจจัยอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนและปัจจัยสัดส่วนการส่งออกได้กลายเป็นปัจจัยที่มีความสัมพันธ์ต่อ ROA ที่ระดับความเชื่อมั่น 95% ในขณะที่ปัจจัยสัดส่วนผู้ถือหุ้น

หุ้นต่างประเทศกลับลดระดับความสัมพันธ์ลง ส่วนปัจจัยขนาดของธุรกิจแม้ว่าจะไม่มีความสัมพันธ์ที่ระดับเชื่อมั่น 95% แต่ก็มีแนวโน้มไปในทิศทางเดียวกันคือ ค่าCoefficient มีเครื่องหมายเป็นลบในทุกช่วงเวลา กล่าวคือ บริษัทที่มีขนาดของบริษัทใหญ่มักจะได้รับผลกระทบมากตาม เป็นผลให้ผลตอบแทนลดลงเมื่อเทียบกับขนาดสินทรัพย์รวม

การทดสอบสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation)

สำหรับการศึกษาในส่วนของหาราคาสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation) ระหว่างปัจจัยที่สำคัญกับผลประกอบการในด้านต่างๆ จะพบว่า

ขนาดของบริษัท ในช่วงก่อนวิกฤตปี 2538-39 บริษัทที่มีขนาดธุรกิจใหญ่ (คือมีมูลค่าสินทรัพย์รวมสูงมาก) จะมีความสัมพันธ์อย่างมากต่อผลประกอบการโดยส่วนใหญ่ เช่นมูลค่าหนี้สิน อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน ยอดขาย กำไรสุทธิ และสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศ แต่เมื่อเข้าสู่ช่วงวิกฤตเศรษฐกิจนับจากปี 2540 เป็นต้นมา ขนาดของบริษัทยังคงมีความสัมพันธ์ต่อมูลค่าหนี้สินและอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนเหมือนเดิม แต่ในด้านยอดขายและกำไรสุทธิจะมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามอย่างชัดเจน ยกเว้นในอุตสาหกรรมอาหารฯ ที่ระดับความสัมพันธ์ยังไม่เปลี่ยนแปลงมากนัก

สัดส่วนการส่งออก จะพบว่าทุกอุตสาหกรรมในแต่ละช่วงเวลา แม้ว่าสัดส่วนการส่งออกจะยังไม่พบระดับความสัมพันธ์ที่มีนัยสำคัญต่อผลประกอบการและฐานะการเงินที่ระดับความเชื่อมั่น 95% แต่แนวโน้มความสัมพันธ์ก็มีความสอดคล้องกันอย่างมาก โดยเฉพาะอย่างยิ่งนับตั้งแต่ปี 2540 เป็นต้นมา สัดส่วนการส่งออกนับเป็นปัจจัยสำคัญประการหนึ่งที่สนับสนุนให้บริษัทต่าง ๆ ในแต่ละอุตสาหกรรมมีผลประกอบการที่ดีขึ้น

สัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศ สำหรับอุตสาหกรรมเครื่องใช้ไฟฟ้าและชิ้นส่วนฯ และอุตสาหกรรมอาหารฯ สัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างประเทศจะมีความสัมพันธ์อย่างมากต่อมูลค่าเงินทุน ยอดขาย และกำไรสุทธิ อีกทั้งยังมีความสัมพันธ์ในทางตรงข้ามต่อการลดลงของภาระหนี้สิน และอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนอีกด้วย

ภาระหนี้สิน จากอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนจะพบว่านับตั้งแต่ปี 2540 เป็นต้นมา จะพบว่า เป็นปัจจัยเหนี่ยวรั้งต่อผลการดำเนินงานในด้านต่าง ๆ อย่างชัดเจน กล่าวคือบริษัทใดที่มีอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนมากก็จะมีผลการดำเนินงานที่ตกต่ำลงทั้ง กำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทน และความสามารถในการชำระหนี้ เป็นต้น

และเมื่อเปรียบเทียบความแตกต่างระหว่างหมวดอุตสาหกรรมจะพบว่า อุตสาหกรรมวัสดุ ก่อสร้างฯ เป็นอุตสาหกรรมที่มีมูลค่าสินทรัพย์รวมสูงที่สุด ส่วนด้านเงินทุนเมื่อเปรียบเทียบกับโครงสร้างทางการเงินแล้วกลับพบว่า เป็นหมวดที่มีมูลค่าเงินทุนเฉลี่ยต่ำที่สุด โดยมีมูลค่าเงินทุนเฉลี่ยต่อสินทรัพย์รวมในปี 2542 เพียงร้อยละ 29 เท่านั้น ในขณะที่อุตสาหกรรมอื่น ๆ จะมีมูลค่าเงินทุนเทียบต่อมูลค่าสินทรัพย์รวมเฉลี่ยร้อยละ 40 ทั้งนี้เป็นผลมาจากภาระหนี้สินที่เพิ่มสูงขึ้นมากในหมวดอุตสาหกรรมวัสดุ ก่อสร้างฯ

จากอุปสงค์ภายในประเทศที่ลดต่ำลงและการเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยน ทำให้ทุกอุตสาหกรรมต่างมีการปรับตัวด้านการส่งออกเพิ่มสูงขึ้นนับจากปี 2540 เป็นต้นมา โดยอุตสาหกรรมเครื่องใช้ไฟฟ้าและชิ้นส่วนฯ มีสัดส่วนการส่งออกสูงที่สุด รวมทั้งมีความสัมพันธ์กับธุรกิจต่างประเทศในเกณฑ์สูงและมีการพึ่งพาเงินทุนจากบริษัทแม่สูงเช่นกัน ในขณะที่อุตสาหกรรมวัสดุ ก่อสร้างฯ มักมีตลาดภายในประเทศเป็นหลักและมีความสัมพันธ์กับธุรกิจต่างประเทศที่ต่ำกว่า ซึ่งผลจากการเพิ่มขึ้นในด้านการส่งออกทำให้ยอดขายมีการปรับตัวเพิ่มขึ้นตาม โดยยอดขายในหมวดอุตสาหกรรมเครื่องใช้ไฟฟ้าและชิ้นส่วนฯ และอุตสาหกรรมอาหารฯ ต่างมีการปรับตัวเพิ่มขึ้นได้อย่างต่อเนื่องนับจากปี 2538 เป็นต้นมา ยกเว้นในหมวดอุตสาหกรรมวัสดุ ก่อสร้างฯ และอุตสาหกรรมสิ่งทอฯ ที่มียอดขายมีการปรับตัวขึ้นเพียงในช่วงปี 2540-41 แต่หลังจากนั้นก็ปรับตัวลดลงอีกครั้งในปี 2542

ในการวิเคราะห์ถึงผลกระทบและการปรับตัวจากวิกฤต โดยพิจารณาจากผลประกอบการและฐานะการเงินในหลาย ๆ ลักษณะ ได้แก่ ยอดขาย กำไรสุทธิ อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน อัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้ และอัตราผลตอบแทนทั้งจากการลงทุนในสินทรัพย์และเงินทุน (ROA และ ROE) รวมทั้งต้นทุนของการชะลอตัวที่บริษัทได้รับ ซึ่งสะท้อนให้เห็นผลประกอบการและฐานะทางการเงินที่แยกลงในวิกฤตเศรษฐกิจช่วงแรก โดยหมวดอุตสาหกรรมที่มีการฟื้นตัวจากวิกฤตเศรษฐกิจได้ดีที่สุดคือ อุตสาหกรรมอาหารฯ และอุตสาหกรรมเครื่องใช้ไฟฟ้าและชิ้นส่วนฯ ในขณะที่อุตสาหกรรมวัสดุ ก่อสร้างฯ และอุตสาหกรรมสิ่งทอฯ มีการฟื้นตัวจากวิกฤตเศรษฐกิจน้อยที่สุด

ทั้งนี้เนื่องมาจากสินค้าในอุตสาหกรรมวัสดุ ก่อสร้างฯ เป็นสินค้าประเภทคงทนถาวร (Durable Goods) ส่วนสินค้าในอุตสาหกรรมสิ่งทอฯ เป็นสินค้าประเภทที่สามารถทดแทนกันได้สูง และมีความยืดหยุ่นของอุปสงค์ต่อราคาและรายได้สูงมาก อีกทั้งยังเสียเปรียบด้านการค้าต่างประเทศ เนื่องจากพึ่งพาวัตถุดิบนำเข้าสูงและอาศัยแรงงานในการผลิตมาก (Labor Intensive) ซึ่งแตกต่างจากอุตสาหกรรมอาหารฯ ที่เป็นสินค้าจำเป็นต่อการบริโภคและมีความต้องการของทั้งตลาดภายในและต่างประเทศสูง อีกทั้งยังมีการใช้วัตถุดิบภายในประเทศเป็นหลัก ทำให้ไม่ได้รับผลกระทบจากวิกฤตเศรษฐกิจมากนัก ในขณะที่อุตสาหกรรมเครื่องใช้ไฟฟ้าและชิ้นส่วนฯ แม้ว่าอุปสงค์ภายในประเทศจะลดต่ำลงตามภาวะวิกฤต และต้นทุนการผลิตจะเพิ่มสูงขึ้นเนื่องจากเป็นอีกอุตสาหกรรม

หนึ่งที่พึ่งพาวัตถุดิบนำเข้าในสัดส่วนสูง แต่สินค้าที่ผลิตได้ส่วนใหญ่เป็นการผลิตตามคำสั่งซื้อและเป็นที่ต้องการของตลาดต่างประเทศ ทำให้สามารถทดแทนโดยการส่งออกได้เพิ่มขึ้น

ข้อจำกัดและข้อเสนอแนะสำหรับการศึกษาในครั้งต่อไป

1. ยังมีอุตสาหกรรมอีกจำนวนมากที่มีความสำคัญต่อการขับเคลื่อนของระบบเศรษฐกิจ และที่ได้รับผลกระทบจากวิกฤตเศรษฐกิจในครั้งนี้ ซึ่งในการศึกษานี้ได้คัดเลือกจำนวนอุตสาหกรรมใหญ่ ๆ มาเพียง 4 อุตสาหกรรม จากจำนวนทั้งหมด 30 หมวดอุตสาหกรรมในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดังนั้นเพื่อให้เห็นภาพรวมของอุตสาหกรรมในประเทศไทยที่ชัดเจนมากยิ่งขึ้น ควรจะมีการนำอุตสาหกรรมอื่นมาศึกษาถึงผลกระทบและผลการดำเนินงานเพิ่มขึ้น

2. วิกฤตเศรษฐกิจที่เกิดขึ้นในครั้งนี้ ไม่เพียงแต่บริษัทขนาดใหญ่เท่านั้นที่ได้รับผลกระทบจากวิกฤตเศรษฐกิจ ยังมีบริษัทอีกจำนวนมากที่ได้รับผลครั้งนี้ไม่ว่าจะเป็นอุตสาหกรรมขนาดกลางและเล็ก ซึ่งถือว่ายังไม่ครอบคลุมถึงจำนวนบริษัทที่มีอยู่ได้ทั้งหมด จึงเห็นว่ในครั้งต่อไปควรจะทำการศึกษาถึงอุตสาหกรรมในขนาดของบริษัทกลางและเล็ก (SME) เพื่อนำมาวิเคราะห์เปรียบเทียบความแตกต่างระหว่างกระบวนการปรับตัวของบริษัทขนาดกลางและเล็กกับบริษัทขนาดใหญ่

3. นอกจากนั้น ยังมีปัจจัยที่มีผลกระทบต่อปรับตัวและผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนอีกเช่น ปัจจัยแรงงาน การเพิ่มลดคนงาน จำนวนชั่วโมงการทำงาน และโครงสร้างหนี้เช่น สัดส่วนหนี้ต่างประเทศต่อหนี้ในประเทศ สัดส่วนหนี้ระยะสั้นต่อหนี้ระยะยาว เป็นต้น ที่การศึกษาในครั้งนี้ไม่มีการใช้ปัจจัยเหล่านี้มารวมวิเคราะห์ เนื่องจากเป็นการศึกษาตามข้อมูลงบการเงิน ดังนั้นผู้ที่สนใจศึกษาในครั้งต่อไปควรสำรวจข้อมูลต่างๆ เหล่านี้เพื่อนำมารวมวิเคราะห์ถึงปัจจัยและผลกระทบในครอบคลุมมากยิ่งขึ้น

บรรณานุกรม

ภาษาไทย

หนังสือ

จันทร์โพธิ์ จาปะเกษตร์ และคนอื่น ๆ. การเงินธุรกิจ. คณะเศรษฐศาสตร์และบริหารธุรกิจ
มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์, 2535

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. รายงานประจำปี. กรุงเทพมหานคร : 2542

นราทิพย์ ชูติวงศ์. เศรษฐศาสตร์การจัดการ. พิมพ์ครั้งที่สอง ฉบับปรับปรุง กรุงเทพมหานคร :
โรงพิมพ์จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย, 2542

ธนาคารแห่งประเทศไทย. รายงานเศรษฐกิจรายเดือน. กรุงเทพมหานคร : ห้างหุ้นส่วนจำกัดโรง
พิมพ์ชวนพิมพ์, 2538-2542

ธนิดา จิตรน้อมรัตน์. การจัดการการเงิน (รวมหลัก&ทฤษฎีและกรณีศึกษา). พิมพ์ครั้งที่ 5
กรุงเทพมหานคร : แผนกการพิมพ์ มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต, 2542

ธีระพงษ์ วิจิตเศรษฐ. จุลเศรษฐศาสตร์:ทฤษฎีและการประยุกต์ พิมพ์ครั้งที่ 1 กรุงเทพมหานคร :
โครงการส่งเสริมเอกสารวิชาการ สถาบันบัณฑิตพัฒนบริหารศาสตร์, 2540

เรจินา วรอุไร. วิกฤตการณ์ทางการเงินในภูมิภาคเอเชีย. รายงานเศรษฐกิจรายเดือน ธนาคารแห่ง
ประเทศไทย, เมษายน 2541

สุมาลี จิระมิตร. การบริหารการเงิน เล่มที่ 2. คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี พิมพ์ครั้งที่ 2
กรุงเทพมหานคร : โรงพิมพ์จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย, 2539

สังวร ปัญญาติลก วลัย ขวลิตรำรง และสุพพตา ปิยะเกศิน. เศรษฐศาสตร์ธุรกิจ. คณะพาณิชย
ศาสตร์และการบัญชี จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

สันติ วิริยะรังสฤษฎ์. บรรณานุกรม. การเงินการธนาคาร. กรุงเทพมหานคร : โรงพิมพ์ สยาม เอ็ม.
แอนด์. บี พับลิชชิ่ง จำกัด, 2538-2542.

เสาวลักษณ์ กิตติประภัสร์ และเชษฐา อินทรวัททษ์. การปรับตัวของตลาดแรงงานไทยภายใต้
ภาวะวิกฤติเศรษฐกิจ. สถาบันวิจัยเพื่อการพัฒนาประเทศไทย, 2542

อัมมาร สยามวาลา. นักเศรษฐศาสตร์ฝรั่งมองวิกฤตเอเชีย : บทสำรวจความรู้. สถาบันวิจัยเพื่อ
พัฒนาประเทศไทย กรุงเทพฯ , 2542

วิทยานิพนธ์

- วาสนา ดาราสุวรรณศรี. "การศึกษามหาชนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในการระดมทุน." วิทยานิพนธ์มหาบัณฑิต คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์, 2533
- วรวิมล มาลา. "การศึกษาลักษณะของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีการขยายตัวอย่างรวดเร็ว." วิทยานิพนธ์มหาบัณฑิต คณะเศรษฐศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย, 2526
- สาวิตรี เสถียรเสพย์. "การวิเคราะห์เปรียบเทียบอัตราส่วนทางการเงินของกลุ่มบริษัทพัฒนาที่อยู่อาศัยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย." วิทยานิพนธ์มหาบัณฑิต สาขาวิชาบริหารธุรกิจ บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต, 2540

บทความและวารสารอื่น ๆ

- วารสารวิชาการ APHEIT JOURNAL. "ปริศนาเงินปันผล." สมาคมสถาบันอุดมศึกษาเอกชนแห่งประเทศไทย เล่มที่ 7 ปีที่ 1 พฤศจิกายน 2543
- ศูนย์วิจัยไทยพาณิชย์ จำกัด. "สถานการณ์เศรษฐกิจ." กรุงเทพมหานคร : บริษัท สยามแพรอส แมเนจเม้นท์ จำกัด , 2540-2542
- ศูนย์วิจัยไทยพาณิชย์ จำกัด. "เศรษฐกิจปริทัศน์." กรุงเทพมหานคร : บริษัท สยามแพรอส แมเนจเม้นท์ จำกัด , 2540-2542
- ศูนย์วิจัยกสิกรไทย จำกัด. "กระแสทรรศน์." กรุงเทพฯ , 2539-2542

Books

- Ammar Siamwalla. *Anatomy of the Thai Economic Crisis*. Thailand Development Research Institute, 2000
- Claessens, Stijin, Simeon Djankov and Lixin Colin Xu. *Corporate Performance in the East Asian Financial Crisis*. The World Bank Research Observer, Vol.15 no. 1, 2000, Pp. 23-46
- Dollar, David and Mary Hallward-Driemeier. *Crisis, Adjustment, and Reform in Thailand's Industrial Firms*. The World Bank Research Observer, Vol.15 no.1, 2000, Pp.1-22
- Dwor-Frecaut, Dominique, Francis X. Colaco and Mary Hallward-Driemeier. *Asian Manufacturing Recovery: A Firm-Level Analysis*. The World Bank, Washington D.C., 2000

ตารางภาคผนวก

ตารางที่ 39 สัญลักษณ์และรายชื่อบริษัทจดทะเบียนจำแนกตามหมวดอุตสาหกรรม

อุตสาหกรรมวัสดุก่อสร้างและตกแต่ง	
สัญลักษณ์	รายชื่อบริษัท
ASTL	บริษัท เครื่องสุขภัณฑ์อเมริกันสแตนดาร์ด (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)
DCC	บริษัท ไดนาสตี เซรามิค จำกัด (มหาชน)
GEL	บริษัท เยนเนอรัล เอนยีเนียริง จำกัด (มหาชน)
JCC	บริษัท ชลประทานซีเมนต์ จำกัด (มหาชน)
KARAT	บริษัท กระรัต สุขภัณฑ์ จำกัด (มหาชน)
KWH	บริษัท วิท แอนด์ ฮุกสันด์ จำกัด (มหาชน)
RCI	บริษัท โรแยล ซีรามิค อุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน)
SCC	บริษัท ปูนซีเมนต์ไทย จำกัด (มหาชน)
SCCC	บริษัท ปูนซีเมนต์นครหลวง จำกัด (มหาชน)
SCP	บริษัท ทักษิณคอนกรีต จำกัด (มหาชน)
SSI	บริษัท สหวิริยาสตีลอินดัสตรี จำกัด (มหาชน)
SSSC	บริษัท ศูนย์บริการเหล็กสยาม จำกัด (มหาชน)
STPI	บริษัท เอสทีพี แอนด์ ไอ จำกัด (มหาชน)
TAG	บริษัท กระจกไทย-อาซาฮี จำกัด (มหาชน)
TASCO	บริษัท ทีปโก้แอสฟัลท์ จำกัด (มหาชน)
TCMC	บริษัท อุตสาหกรรมพรมไทย จำกัด (มหาชน)
TGCI	บริษัท ไทย-เยอรมัน เซรามิค อินดัสตรี จำกัด (มหาชน)
TGP	บริษัท ไทยผลิตภัณฑ์ยิปซัม จำกัด (มหาชน)
TIW	บริษัท ไทยแลนด์ไฮออนเวคส์ จำกัด (มหาชน)
TPIPL	บริษัท ทีพีไอ โพลีน จำกัด (มหาชน)
TWP	บริษัท ไทยไวร์โปรดักท์ จำกัด (มหาชน)
UMI	บริษัท สหไมเสตอุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน)
VNG	บริษัท วนชัย กรู๊ป จำกัด (มหาชน)

อุตสาหกรรมเครื่องใช้ไฟฟ้าและชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์	
สัญลักษณ์	รายชื่อบริษัท
CAPE	บริษัท เคพีเทค อินเทอร์เน็ตเนชั่นแนล (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)
CEI	บริษัท คอมพาสส์ อีลด์ อินดัสตรี (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)
CTW	บริษัท จรุงไทยไวร์แอนด์เคเบิล จำกัด (มหาชน)
DISTAR	บริษัท ไดสตาร์ อิเล็กทริก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
FMT	บริษัท ฟรุททาวา เมทัล (ไทยแลนด์) จำกัด (มหาชน)
KYE	บริษัท กันยงอิเล็กทรอนิกส์ จำกัด (มหาชน)
METCO	บริษัท มูราโมโต้ อิเล็กทรอนิกส์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)
MSC	บริษัท เมโทรซิสเต็มส์คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
SINGER	บริษัท ซิงเกอร์ประเทศไทย จำกัด (มหาชน)
SVAO	บริษัท สหวิริยาโอเอ จำกัด (มหาชน)
CIRKIT	บริษัท เซอร์คิตอิเล็กทรอนิกส์อินดัสตรีส์ จำกัด (มหาชน)
DELTA	บริษัท เดลต้า อิเล็กทรอนิกส์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)
DRACO	บริษัท ดราโก้ พีซีบี จำกัด (มหาชน)
HANA	บริษัท ฮานา ไมโครอิเล็กทรอนิกส์ จำกัด (มหาชน)
KCE	บริษัท เค ซี อี อิเล็กทรอนิกส์ จำกัด (มหาชน)
KRP	บริษัท เค.อาร์.พี.ซี. จำกัด (มหาชน)
SVI	บริษัท เซมิคอนดักเตอร์ เวเนเจอร์ อินเทอร์เน็ตเนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)

อุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม	
สัญลักษณ์	รายชื่อบริษัท
F&D	บริษัท ฟู้ดแอนด์ดีริงส์ จำกัด (มหาชน)
HTC	บริษัท หาดทิพย์ จำกัด (มหาชน)
LST	บริษัท ลำสูง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)
MALEE	บริษัท มาลีสามพราน จำกัด (มหาชน)
NCORP	บริษัท นิธิเวนเจอร์คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
POMPUI	บริษัท ผลิตภัณฑ์อาหารกว้างไพศาล จำกัด (มหาชน)
PR	บริษัท เพชรเคนท์โรชิโปรดักส์ จำกัด (มหาชน)
S&P	บริษัท เอส แอนด์ พี ซินดิเคท จำกัด (มหาชน)
SAUCE	บริษัท ไทยเทพรสผลิตภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน)
SFP	บริษัท อาหารสยาม จำกัด (มหาชน)
SORKON	บริษัท อุตสาหกรรมอาหาร ส.ขอนแก่น จำกัด (มหาชน)
SSC	บริษัท เสริมสุข จำกัด (มหาชน)
TC	บริษัท ทropicคอลแคนนิง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)
TF	บริษัท ไทยเฟสซิเคนท์ฟู้ดส์ จำกัด (มหาชน)
TIPCO	บริษัท สับปะรดไทย จำกัด (มหาชน)
TUF	บริษัท กระดาษหนไทย จำกัด (มหาชน)
TVO	บริษัท น้ำมันพืชไทย จำกัด (มหาชน)
TWFP	บริษัท ไทยวาฟูดโปรดักส์ จำกัด (มหาชน)
UFC	บริษัท อาหารสากล จำกัด (มหาชน)
UFM	บริษัท ยูไนเต็ดฟลาวมิลล์ จำกัด (มหาชน)
UNI	บริษัท ยูไนเต็ดฟู้ดส์ จำกัด (มหาชน)

อุตสาหกรรมสิ่งทอ เครื่องนุ่งห่มและรองเท้า	
สัญลักษณ์	รายชื่อบริษัท
AFC	บริษัท เอเชียไฟเบอร์ จำกัด (มหาชน)
BATA	บริษัท รองเท้าบาจาแห่งประเทศไทย จำกัด (มหาชน)
BNC	บริษัท บางกอกไนลอน จำกัด (มหาชน)
BRC	บริษัท บางกอกริบบเบอร์ จำกัด (มหาชน)
BTNC	บริษัท บุติคินิวซิติ จำกัด (มหาชน)
CPH	บริษัท คาสเซอร์พิค โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน)
HT	บริษัท วาไทยอุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน)
HTX	บริษัท นครหลวงเส้นใยสังเคราะห์ จำกัด (มหาชน)
LTX	บริษัท ลักกี้ เทคโนโลยี (ไทย) จำกัด (มหาชน)
NPK	บริษัท นิเวลัส นิตติ้ง จำกัด (มหาชน)
PAF	บริษัท แพนเอเชียฟูดแวร์ จำกัด (มหาชน)
PG	บริษัท ประชาอาภรณ์ จำกัด (มหาชน)
SUC	บริษัท สหยูเนี่ยน จำกัด (มหาชน)
TNL	บริษัท ธนูลักษณ์ จำกัด (มหาชน)
TPCORP	บริษัท เท็กซ์ไทล์เพรสทีจ จำกัด (มหาชน)
TR	บริษัท ไทยเรยอน จำกัด (มหาชน)
TTI	บริษัท โรงงานผ้าไทย จำกัด (มหาชน)
TTL	บริษัท ทีทีแอล อุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน)
TTTM	บริษัท ไทยโทเรเท็กซ์ไทล์มิลลส์ จำกัด (มหาชน)
TUNTEX	บริษัท ทุนเท็กซ์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)
UF	บริษัท ยูเนี่ยนฟู้ดแวร์ จำกัด (มหาชน)
UT	บริษัท ยูเนี่ยนอุตสาหกรรมสิ่งทอ จำกัด (มหาชน)
WACOAL	บริษัท ไทยวาโก้ จำกัด (มหาชน)

ตารางที่ 40 ผลประกอบการและลักษณะทั่วไปของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมวัสดุก่อสร้างและตกแต่ง (Building and Furnishing Materials) ระหว่างช่วงเวลา

ชื่อบริษัท	สินทรัพย์รวม (ล้านบาท)		เงินทุน (ล้านบาท)		ยอดขายรวม (ล้านบาท)		กำไรสุทธิ (ล้านบาท)		EBIT (ล้านบาท)					
	2538-39	2540-41	2538-39	2540-41	2538-39	2542	2538-39	2542	2538-39	2540-41	2542			
ASTL	1,212.3	1,394.3	1,395.4	934.1	962.7	1,172.8	1,338.9	1,185.2	340.4	166.3	6.0	491.3	257.1	18.1
DCC	954.3	749.3	1,050.7	549.4	864.4	536.2	456.3	549.4	-13.5	103.9	54.2	13.8	-79.9	65.5
GEL	1,077.2	973.7	977.9	150.4	278.2	399.0	674.2	350.9	20.9	-157.0	-167.2	49.2	-48.4	-124.2
JCC	8,397.0	6,776.5	6,021.2	2,274.4	2,188.0	1,405.2	2,350.8	1,456.7	-31.5	-1,024.5	89.5	514.5	-494.9	109.2
KARAT	3,889.7	3,325.7	2,687.7	180.3	-214.4	1,383.1	1,651.7	1,414.4	22.4	-689.3	-458.3	128.5	163.9	-232.7
KWH	593.9	668.2	678.6	367.0	493.1	646.7	647.3	659.1	64.4	34.9	119.9	86.5	93.5	128.8
RCI	1,825.6	1,924.8	1,970.7	459.2	236.3	724.3	730.1	667.3	-13.0	189.4	-274.7	99.5	-0.7	-83.0
SCC	150,296.7	328,609.5	271,481.6	60,181.4	52,835.3	108,201.7	97,626.8	111,773.4	6,424.2	-16,602.4	-4,698.4	12,810.4	24,507.0	11,685.6
SCCC	34,918.8	37,108.3	40,299.2	3,551.9	26,024.3	14,709.0	17,310.9	14,921.5	1,197.5	-3,838.7	-618.0	2,893.9	4,525.9	709.0
SCP	1,422.0	990.4	794.9	284.2	63.1	499.6	1,136.4	773.7	7.1	-134.9	-100.6	84.7	-69.3	-57.9
SSI	22,115.7	24,763.5	25,297.7	754.7	4,967.0	12,438.1	9,220.3	12,621.2	-773.1	-5,819.4	2,068.6	90.1	46.2	1,735.0
SSSC	3,812.7	3,972.5	3,192.7	732.8	174.9	1,534.3	2,737.3	1,600.1	172.4	-656.5	-511.1	372.5	228.5	-322.4
STPI	1,355.5	1,755.8	1,199.0	725.4	606.4	607.8	1,086.8	638.4	76.4	-33.1	-139.8	114.3	85.8	-106.2
TAG	4,415.7	7,750.6	6,612.2	2,541.6	1,192.6	1,259.3	2,096.1	1,290.6	215.2	-1,010.6	-1,276.8	348.4	-7.6	-1,135.3
TASCO	5,798.0	8,721.9	8,584.9	1,938.6	2,144.1	4,275.4	4,094.6	4,672.9	537.0	-274.5	-255.4	669.6	813.7	67.8
TCMC	1,512.9	991.9	1,114.7	-109.2	601.5	445.3	617.0	496.1	-36.9	-344.2	32.0	22.7	-20.6	90.7
TGCI	9,217.0	7,249.3	5,196.6	4,264.7	3,026.2	863.1	2,503.7	1,116.5	-2.3	-204.0	-522.8	414.1	69.5	-440.2
TGP	5,253.7	5,975.9	2,640.2	-1,842.2	1,751.2	1,529.0	2,156.2	1,420.8	5.3	-1,867.7	2,045.9	293.0	-577.5	-1,873.4
TIW	875.7	828.9	673.1	571.7	608.8	758.2	1,301.6	763.1	81.9	29.3	31.7	124.5	50.8	46.8
TRIPL	49,788.0	88,846.5	79,212.3	25,513.2	24,322.1	13,495.5	11,506.5	13,951.9	856.1	-9,180.6	1,525.8	2,323.4	6,356.9	1,559.4
TWP	2,674.7	3,026.0	2,862.2	196.2	23.3	557.6	1,334.6	665.8	105.5	-324.4	-61.4	310.7	326.6	136.0
UMI	2,759.0	2,647.1	2,173.7	696.8	459.8	1,259.1	1,758.2	1,297.0	-69.8	-290.3	-297.6	31.6	109.6	-150.5
VNG	5,696.2	7,074.9	6,489.1	-583.7	-5.4	3,086.9	1,783.2	3,106.4	-282.3	-888.7	475.5	53.0	722.9	770.0
กลุ่มอุตสาหกรรม	319,860.4	546,115.3	472,606.3	104,332.7	123,603.3	171,787.9	168,071.2	177,128.0	8,904.4	-42,816.8	-2,933.0	22,340.2	37,059.1	12,651.2

ตารางที่ 40 ผลประกอบการและลักษณะทั่วไปของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมวัสดุก่อสร้างและตกแต่ง (Building and Furnishing Materials) ระหว่างช่วงเวลา

ชื่อบริษัท	ภาระหนี้สิน (ล้านบาท)			ดอกเบี้ยจ่าย (ล้านบาท)			มูลค่าการส่งออก (ล้านบาท)			สัดส่วนการส่งออก (ร้อยละ)			สัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างชาติ (ร้อยละ)		
	2538-39	2540-41	2542	2538-39	2540-41	2542	2538-39	2540-41	2542	2538-39	2540-41	2542	2538-39	2540-41	2542
ASTL	419.9	450.2	432.8	2.4	5.2	4.4	215.9	577.0	703.7	12.45	44.25	60.00	75.03	69.13	75.94
DCC	221.4	199.9	186.3	25.8	20.7	11.2	0.0	0.0	53.6	0.00	0.00	10.00	0.00	0.00	0.00
GEL	606.4	829.7	722.6	34.1	71.4	53.9	0.0	0.0	0.0	0.00	0.00	0.00	5.69	4.14	0.00
JCC	4,973.4	4,501.0	3,833.3	513.9	432.3	19.7	42.4	68.5	41.7	1.09	2.99	2.97	13.12	18.38	40.99
KARAT	2,440.0	3,145.4	2,902.1	95.1	270.2	225.6	710.4	461.9	1,134.1	48.00	34.00	82.00	7.21	4.68	4.57
KWH	228.9	301.2	185.6	9.3	13.7	7.2	15.5	34.1	68.1	3.41	5.57	10.53	62.46	38.75	69.62
RCI	1,245.1	1,465.6	1,734.4	110.1	189.4	191.6	101.5	146.5	262.3	12.92	21.12	36.21	11.67	8.68	0.00
SCC	112,863.5	246,288.9	202,932.7	5,337.2	12,110.7	12,995.3	976.3	3,896.0	9,738.2	1.00	3.50	9.00	13.06	12.67	14.54
SCCC	21,593.4	32,720.7	13,974.7	1,215.8	2,017.0	1,545.3	3,131.5	3,902.4	4,062.6	18.09	22.83	27.62	16.95	18.50	17.12
SCP	911.1	706.2	731.8	71.7	65.7	42.7	0.0	0.0	0.0	0.00	0.00	0.00	4.75	4.63	4.51
SSI	14,549.3	23,885.2	20,144.2	1,051.9	1,804.3	1,321.7	1,278.2	754.6	1,119.4	13.15	8.50	9.00	8.97	8.45	32.55
SSSC	2,143.0	3,239.8	3,017.9	140.4	243.6	188.7	0.0	0.0	0.0	0.00	0.00	0.00	34.35	34.30	34.30
STPI	707.1	1,030.3	592.6	33.0	40.4	33.6	83.9	218.4	348.0	7.72	15.77	57.25	17.84	9.12	7.94
TAG	1,327.6	5,209.1	5,419.5	39.6	111.0	140.7	104.9	277.9	302.2	5.00	18.50	24.00	39.60	39.60	39.60
TASCO	3,414.5	6,764.1	6,395.9	132.6	206.8	296.8	49.1	347.4	950.2	1.20	6.85	22.22	12.47	16.07	16.07
TCMC	898.9	1,101.1	513.2	54.8	105.4	58.8	185.1	187.8	200.4	30.00	40.00	45.00	20.78	20.53	7.20
TGCI	4,319.0	2,870.7	2,092.4	367.6	264.8	181.2	62.6	68.1	146.7	2.50	6.50	17.00	13.26	18.27	16.39
TGP	3,767.5	7,602.1	887.0	282.5	763.7	736.6	700.8	524.6	810.3	32.50	41.50	53.00	16.46	10.00	8.36
TIW	295.6	257.1	64.3	7.6	9.0	1.2	23.9	69.3	75.0	1.84	6.43	9.89	34.32	33.79	34.32
TIPL	37,858.4	62,917.7	54,890.2	1,442.0	4,836.2	4,342.5	2,704.0	6,513.0	7,284.9	23.50	46.30	53.98	9.42	1.31	0.00
TWP	1,916.6	2,829.8	2,838.9	170.3	375.1	291.4	11.3	14.9	9.8	0.85	1.32	1.75	9.97	11.03	13.32
UMI	1,386.9	1,800.3	1,714.0	91.4	134.7	147.1	0.0	146.6	377.7	0.00	10.00	30.00	1.62	0.00	0.00
VNG	3,980.4	7,658.7	6,494.5	218.5	473.5	613.3	264.6	485.4	1,475.2	14.84	25.20	47.79	0.00	0.00	0.00
กลุ่มอุตสาหกรรม	222,067.9	417,774.7	332,700.7	11,447.5	24,564.7	23,450.5	10,662.2	18,794.4	29,164.1	6.32	10.55	16.98	11.38	10.18	22.97

ตารางที่ 40 ผลประกอบการและลักษณะทั่วไปของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมวัสดุก่อสร้างและตกแต่ง (Building and Furnishing Materials) ระหว่างช่วงเวลา

ชื่อบริษัท	Net Profit Margin (ร้อยละ)		ROA (เท่า)		ROE (เท่า)		D/E Ratio (เท่า)		Interest Coverage Ratio (เท่า)			
	2538-39	2540-41	2542	2538-39	2540-41	2542	2538-39	2540-41	2542	2538-39	2540-41	2542
ASTL	19.63	12.75	0.51	28.08	12.01	0.43	86.74	17.80	0.62	202.17	49.39	4.15
DCC	-3.09	23.80	10.11	-1.41	13.87	5.16	-3.61	18.91	6.27	0.54	-3.86	5.82
GEL	2.05	-24.60	-41.91	1.94	-16.13	-17.10	4.62	-104.37	-60.09	1.44	-0.68	-2.30
JCC	-0.81	-44.73	6.37	-0.38	-15.12	1.49	-0.97	-45.05	4.09	1.00	-1.14	5.53
KARAT	1.52	-50.73	-33.14	0.58	-20.73	-17.05	1.55	-382.39	17.45	1.35	0.61	-1.03
KWH	14.17	5.69	18.54	10.84	5.22	17.67	17.63	9.50	24.32	9.26	6.85	17.84
RCI	-1.65	27.30	-37.92	-0.71	9.84	-13.94	-2.23	41.25	-116.22	0.93	0.00	-0.43
SCC	6.58	-14.91	-4.34	4.27	-5.05	-1.73	21.27	-27.59	-8.89	2.40	2.02	0.90
SCCC	6.92	-22.46	-4.20	3.43	-10.34	-1.53	5.68	-108.08	-2.37	2.38	2.24	0.46
SCP	0.62	-17.88	-20.14	0.50	-13.62	-12.66	1.39	-47.47	-159.56	1.18	-1.05	-1.35
SSI	-7.95	-65.55	16.63	-3.50	-23.50	8.18	-10.49	-771.07	41.65	0.09	0.03	1.31
SSSC	6.30	-31.53	-33.31	4.52	-16.52	-16.01	10.32	-89.59	-292.28	2.65	0.94	-1.71
STPI	7.03	-2.39	-23.00	5.64	-1.88	-11.66	11.78	-4.56	-23.05	3.47	2.12	-3.16
TAG	10.26	-67.27	-101.39	4.87	-13.04	-19.31	6.97	-39.76	-107.06	8.80	-0.07	-8.07
TASCO	13.12	-5.41	-5.97	9.26	-3.15	-2.98	22.53	-14.16	-11.91	5.05	3.93	0.23
TCMC	-5.98	-73.30	7.18	-2.44	-34.70	2.87	-6.40	315.13	5.31	0.41	-0.20	1.54
TGCI	-0.09	-19.47	-60.57	-0.02	-2.81	-10.06	-0.05	-4.78	-17.28	1.13	0.26	-2.43
TGP	0.24	-124.09	133.81	0.10	-31.25	77.49	0.41	101.38	116.83	1.04	-0.76	-2.48
TIW	6.29	2.72	4.18	9.35	3.53	4.71	14.12	5.12	5.21	15.42	5.64	42.03
TIPL	7.44	-65.26	11.31	1.72	-10.33	1.93	7.22	-35.98	6.27	1.61	1.31	0.36
TWP	7.91	-28.67	-11.02	3.94	-10.72	-2.15	13.92	-165.33	-263.87	1.83	0.87	0.48
UMI	-3.97	-19.81	-23.63	-2.53	-10.97	-13.69	-5.09	-41.66	-64.72	0.35	0.81	-1.02
VNG	-15.83	-46.14	15.40	-4.96	-12.56	7.33	-16.45	152.24	-8,821.71	0.24	1.53	1.26
กลุ่มอุตสาหกรรม	5.28	-24.04	-1.71	2.78	-7.84	-0.62	9.21	-41.04	-2.37	1.95	1.51	0.54

ตารางที่ 41 ผลประกอบการและลักษณะทั่วไปของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมเครื่องใช้ไฟฟ้าและชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์(Electronic Product & Computer & Electronic Components)ระหว่างช่วงเวลาด

ชื่อบริษัท	สินทรัพย์รวม (ล้านบาท)		เงินทุน (ล้านบาท)		ยอดขายรวม (ล้านบาท)		กำไรสุทธิ (ล้านบาท)		EBIT (ล้านบาท)								
	2538-39	2540-41	2538-39	2540-41	2538-39	2542	2538-39	2540-41	2538-39	2540-41	2542						
CAPE	5,555.8	5,085.6	6,116.6	1,251.2	2,075.5	931.5	10,593.1	15,008.0	11,319.2	4,931.2	10,526.4	-417.9	316.7	-1,137.3	616.8	401.1	-1,136.5
CEI	1,170.8	1,391.5	1,704.3	830.9	1,101.0	1,372.9	1,126.8	1,739.5	2,271.9	1,766.9	2,286.0	720.2	185.4	400.8	121.4	221.8	412.9
CTW	4,318.1	3,838.8	3,295.7	1,890.0	1,775.7	2,399.6	1,823.8	1,911.2	1,065.2	1,190.3	992.0	249.9	-189.6	-94.2	480.5	-153.8	-118.3
DISTAR	2,476.3	1,566.6	1,523.9	789.5	258.2	28.4	2,626.7	1,998.2	2,875.4	2,126.5	2,889.4	83.4	-273.8	-213.9	231.6	-17.2	-127.7
FMT	1,929.9	2,498.5	2,356.3	752.5	706.1	899.3	1,489.8	1,558.8	1,727.7	1,597.1	1,729.5	169.3	-121.7	122.5	255.6	216.5	174.3
KYE	2,445.8	2,688.0	2,861.8	1,398.7	1,506.8	1,597.2	2,713.7	2,669.2	2,508.6	2,783.4	2,621.5	140.4	116.1	140.9	229.9	277.3	223.8
METCO	4,234.3	4,428.8	4,424.9	1,622.0	1,581.0	2,008.6	4,766.1	5,647.8	5,973.1	5,745.7	6,161.8	174.6	179.8	296.4	317.9	671.0	520.7
MSC	1,926.6	2,012.5	1,761.6	445.4	465.8	426.8	2,583.3	2,948.7	2,902.8	3,026.6	2,954.0	90.1	-59.7	-14.1	211.5	175.8	93.5
SINGER	8,386.1	6,493.6	4,502.1	2,177.7	2,181.7	1,979.3	8,163.8	4,993.5	3,948.1	8,163.8	3,977.9	631.1	220.5	51.5	1,247.8	620.3	274.5
SVOA	5,886.9	4,836.9	2,147.3	1,292.2	-3,018.4	-5,795.2	5,895.5	3,809.1	2,661.0	3,947.3	3,198.9	112.1	-3,121.4	-831.2	435.0	-2,413.5	-117.9
CIRKIT	3,341.8	5,384.5	5,397.7	1,191.2	1,710.4	1,750.8	3,628.6	3,830.3	4,973.1	3,960.9	5,023.7	221.3	132.9	259.8	422.3	106.4	499.5
DELTA	5,959.1	10,500.7	16,020.9	2,799.1	6,945.5	10,135.1	8,985.6	17,098.1	23,274.0	17,425.6	23,752.8	790.4	2,706.7	2,763.2	876.1	2,254.2	2,779.2
DRACO	537.0	570.9	732.7	442.3	424.6	482.7	338.5	409.3	610.0	446.5	619.1	38.6	19.3	45.9	53.5	78.8	76.7
HANA	4,975.3	7,293.7	6,419.9	2,532.8	3,691.0	5,477.9	4,059.7	7,667.8	8,741.9	8,041.1	8,861.4	433.6	183.7	1,136.1	611.2	1,086.5	1,200.8
KCE	2,537.3	3,633.5	3,007.7	955.9	1,197.0	1,119.7	2,074.2	3,255.9	3,017.6	3,382.6	3,114.3	236.3	-477.4	417.4	404.3	-6.4	589.3
KRP	1,364.6	2,343.5	2,053.2	1,059.2	830.1	1,911.4	897.8	1,108.4	624.0	1,216.5	638.1	272.6	-221.6	-17.8	291.1	153.1	-587.2
SVI	495.5	416.0	686.1	-128.7	-8.5	200.6	665.9	581.8	922.9	597.2	937.9	102.2	-21.8	-25.8	-85.4	-60.4	-25.6
กลุ่มอุตสาหกรรม	57,543.2	64,983.4	65,012.7	21,559.3	23,423.5	26,926.6	62,432.8	76,235.7	79,416.5	67,225.8	80,284.6	4,048.2	-425.9	3,300.4	6,721.3	3,611.4	4,735.2

ตารางที่ 41 ผลประกอบการและลักษณะทั่วไปของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมเครื่องใช้ไฟฟ้าและชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์(Electronic Product & Computer & Electronic Components)ระหว่าง

ชื่อบริษัท	ภาวะหนี้สิน (ล้านบาท)		ดอกเบี้ยจ่าย (ล้านบาท)		มูลค่าการส่งออก (ล้านบาท)		สัดส่วนการส่งออก (ร้อยละ)			สัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างชาติ (ร้อยละ)				
	2538-39	2540-41	2538-39	2540-41	2542	2538-39	2540-41	2542	2538-39	2540-41	2542	2538-39	2540-41	2542
CAPE	4,542.0	3,010.1	224.1	87.8	1.8	10,593.1	15,008.0	11,319.2	100.00	100.00	100.00	52.33	65.21	64.19
CEI	339.9	290.4	7.2	18.9	3.8	1,036.6	1,661.2	2,249.2	92.00	95.50	99.00	61.94	65.07	73.37
CTW	2,370.2	1,979.8	88.7	135.3	56.2	5.8	141.8	136.6	0.32	7.42	12.82	45.50	48.38	45.63
DISTAR	1,604.7	1,308.4	104.1	159.9	86.1	14.7	704.6	1,306.0	0.56	35.26	45.42	25.90	29.43	34.69
FMT	1,177.4	1,792.4	74.0	70.3	51.8	118.3	354.8	422.1	7.94	22.76	24.43	18.80	39.83	42.57
KYE	1,047.1	1,181.1	36.8	47.0	43.0	693.6	858.4	1,252.5	25.56	32.16	49.93	34.04	39.63	44.45
METCO	2,613.4	2,847.9	72.8	117.1	86.0	1,933.1	2,879.2	2,554.1	40.56	50.98	42.76	78.01	76.24	80.84
MSC	1,478.2	1,544.5	78.1	170.0	116.7	0.0	0.0	0.0	0.00	0.00	0.00	0.40	1.21	0.00
SINGER	6,208.4	4,311.9	341.3	294.6	220.0	0.0	0.0	0.0	0.00	0.00	0.00	48.75	49.25	49.49
SVOA	4,544.8	7,839.7	234.1	713.3	722.3	0.0	0.0	0.0	0.00	0.00	0.00	14.67	4.99	5.58
CIRKIT	2,150.6	3,674.2	201.0	311.2	268.9	3,628.6	3,830.3	4,973.1	100.00	100.00	100.00	0.33	5.69	5.70
DELTA	3,160.0	3,555.2	70.0	32.7	13.5	8,808.6	16,881.0	22,780.6	98.03	98.73	97.88	74.41	80.84	85.98
DRACO	94.7	146.4	7.8	9.7	12.0	315.7	395.7	590.7	93.25	96.68	96.85	23.43	25.11	25.37
HANA	2,429.9	3,603.0	102.6	133.8	3.6	4,059.7	7,667.8	8,741.9	100.00	100.00	100.00	54.20	74.84	85.69
KCE	1,569.2	2,413.3	109.1	166.5	117.0	2,010.8	3,203.5	2,946.4	96.94	98.39	97.64	18.04	28.98	46.07
KRP	305.3	1,513.4	11.6	87.0	98.2	897.8	1,108.4	624.0	100.00	100.00	100.00	50.38	57.89	22.46
SVI	366.8	424.4	19.8	18.6	0.2	665.9	581.8	922.9	100.00	100.00	100.00	48.00	24.00	98.83
กลุ่มอุตสาหกรรม	36,002.6	41,436.0	1,783.2	2,573.6	1,901.2	34,782.3	55,276.6	60,819.3	55.71	72.51	76.58	46.1	52.71	55.96

ตารางที่ 41 ผลประกอบการและลักษณะทั่วไปของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมเครื่องใช้ไฟฟ้าและชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์(Electronic Product & Computer & Electronic Components)ระหว่างช่วงเวลา

ชื่อบริษัท	Net Profit Margin (ร้อยละ)		ROA (บาท)		ROE (บาท)		D/E Ratio (เท่า)		Interest Coverage Ratio (เท่า)						
	2538-39	2540-41	2542	2538-39	2540-41	2542	2538-39	2540-41	2542	2538-39	2540-41	2542			
CAPE	-3.94	2.11	-10.05	-7.52	6.23	-18.59	-33.40	15.26	-122.08	3.63	1.45	5.57	2.75	4.57	-645.18
CEI	63.91	10.66	17.64	61.51	13.33	23.51	86.67	16.84	29.19	0.41	0.26	0.24	16.77	11.75	109.22
CTW	13.70	-9.92	-8.84	5.79	-4.94	-2.86	13.22	-10.68	-3.93	1.25	1.11	0.34	5.42	-1.14	-2.11
DISTAR	3.17	-13.70	-7.44	3.37	-17.47	-14.03	10.56	-106.04	-752.50	2.03	5.07	52.62	2.22	-0.11	-1.48
FMT	11.37	-7.81	7.09	8.77	-4.87	5.20	22.50	-17.24	13.62	1.56	2.54	1.62	3.45	3.08	3.37
KYE	5.17	4.35	5.62	5.74	4.32	4.92	10.04	7.70	8.82	0.75	0.78	0.79	6.25	5.91	5.21
METCO	3.66	3.18	4.96	4.12	4.06	6.70	10.77	11.37	14.76	1.61	1.80	1.20	4.37	5.73	6.05
MSC	3.49	-2.02	-0.48	4.68	-2.97	-0.80	20.23	-12.82	-3.29	3.32	3.32	3.12	2.71	1.03	0.80
SINGER	7.73	4.42	1.30	7.53	3.40	1.14	28.98	10.11	2.60	2.85	1.98	1.27	3.66	2.11	1.25
SVOA	1.90	-81.95	-31.24	1.90	-64.53	-38.71			14.34	3.52	-2.60	-1.36	1.86	-3.38	-0.16
CIRKIT	6.10	3.47	5.22	6.62	2.47	4.81	18.58	7.77	14.84	1.81	2.15	2.08	2.10	0.34	1.86
DELTA	8.80	15.83	11.87	13.26	25.78	17.25	28.24	38.97	27.26	1.13	0.51	0.58	12.51	68.98	205.26
DRACO	11.40	4.71	7.53	7.19	3.37	6.27	8.72	4.54	9.51	0.21	0.34	0.52	6.83	8.12	6.54
HANA	10.68	2.40	13.00	8.71	2.52	17.70	17.12	4.98	20.74	0.96	0.98	0.17	5.96	8.12	333.56
KCE	11.39	-14.66	13.83	9.31	-13.14	13.88	24.73	-39.88	37.28	1.64	2.02	1.65	3.71	-0.04	5.04
KRP	30.37	-19.99	-2.85	19.98	-9.45	-0.87	25.74	-26.69	-0.93	0.29	1.82	0.07	25.09	1.76	-5.98
SVI	15.34	-3.75	-2.80	20.62	-5.24	-3.76	79.40		-12.87	2.85	-50.17	2.42	-4.31	-3.25	-134.84
กลุ่มอุตสาหกรรม	6.48	-0.56	4.16	7.04	-0.66	5.08	18.78	-1.82	12.26	1.67	1.77	1.41	3.77	1.40	2.49

ตารางที่ 42 ผลประกอบการและลักษณะทั่วไปของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม (Food & Beverages) ระหว่างช่วงเวลา

ชื่อบริษัท	สินทรัพย์รวม (ล้านบาท)		เงินทุน (ล้านบาท)		ยอดขายรวม (ล้านบาท)		รายได้รวม (ล้านบาท)		กำไรสุทธิ (ล้านบาท)			EBIT (ล้านบาท)						
	1995-96	1997-98	1999	1995-96	1997-98	1999	1995-96	1997-98	1999	1995-96	1997-98	1999	1995-96	1997-98	1999			
F&D	470.1	707.7	599.9	215.4	29.1	160.7	665.9	643.3	638.2	490.4	711.1	644.9	10.4	-127.9	87.1	1,028.7	177.7	120.6
HTC	815.4	862.9	802.2	363.5	426.1	434.8	1,136.3	1,318.1	1,215.8	1,136.3	1,331.2	1,239.2	38.7	61.2	35.0	71.0	101.4	59.4
LST	1,098.2	1,315.1	1,385.0	616.1	814.1	730.7	1,868.3	500.9	654.3	1,868.3	2,577.3	2,826.7	107.8	90.5	236.1	171.0	157.7	309.3
MALEE	1,710.6	2,039.7	2,414.9	34.5	646.3	806.8	2,961.1	3,579.6	2,678.5	2,961.1	3,653.4	2,732.5	10.9	123.0	-78.5	194.5	253.9	-9.2
NCORP	732.7	695.3	667.1	315.8	82.9	30.5	326.5	596.9	546.1	326.5	608.3	553.7	-45.3	-181.9	5.3	-11.3	-88.2	-125.3
POMPUJ	962.7	1,230.7	1,384.7	432.8	250.4	166.6	792.8	694.8	608.8	792.8	788.7	622.6	62.9	-61.7	-120.1	107.5	155.5	-8.2
PR	973.4	1,591.9	2,359.1	388.3	558.2	693.5	2,092.3	3,601.0	4,388.1	2,092.3	3,663.7	4,408.3	57.7	133.4	121.4	142.2	328.5	262.1
S&P	1,159.6	1,163.4	1,073.3	535.4	523.8	626.0	1,411.1	1,603.2	1,711.2	1,411.1	1,642.9	1,745.7	57.7	5.8	121.2	136.3	113.2	204.2
SAUCE	1,457.5	1,556.4	1,705.1	1,299.2	1,411.3	1,585.7	1,081.1	1,159.5	1,398.5	1,081.1	1,199.0	1,377.5	196.7	193.1	244.5	284.6	281.9	350.7
SFP	1,515.1	1,695.3	1,884.8	1,080.8	1,467.9	1,716.4	1,485.4	1,681.8	1,854.2	1,485.4	1,821.1	1,854.2	438.6	268.5	346.0	541.3	366.4	482.7
SORKON	447.5	616.2	596.5	199.8	190.2	211.1	573.0	617.1	545.1	573.0	674.3	575.9	32.9	0.0	4.5	59.8	87.8	43.1
SSC	6,177.4	6,450.1	6,955.5	3,275.8	3,567.3	3,908.6	11,823.3	13,255.2	12,591.3	11,823.3	13,363.2	12,685.5	657.7	236.1	334.0	1,002.7	382.8	496.8
TC	1,480.6	1,836.0	1,667.9	1,057.0	1,351.4	1,398.7	1,741.6	2,119.4	2,215.1	1,741.6	2,142.4	2,243.0	58.4	244.6	94.0	74.0	169.4	106.4
TF	2,128.1	2,680.2	2,702.7	1,414.5	1,789.8	2,095.1	3,202.6	3,895.3	3,112.6	3,204.1	4,014.8	3,250.9	242.5	291.4	308.2	351.9	406.5	418.4
TIPCO	2,584.1	2,624.1	2,432.8	821.7	-277.1	-95.1	1,612.4	1,879.7	2,163.2	1,612.4	2,017.4	2,314.6	140.8	-491.8	139.8	248.7	170.6	358.0
TUF	4,103.4	7,742.2	9,897.6	1,286.5	3,147.3	6,182.4	8,767.7	15,436.3	19,580.5	8,767.7	16,078.8	20,229.0	355.0	1,004.5	1,762.5	660.7	2,013.2	2,445.7
TVO	2,330.0	3,596.2	3,524.8	852.9	1,012.5	1,299.4	2,961.5	5,093.3	7,553.8	2,961.5	5,203.6	7,738.5	179.1	126.9	463.1	325.0	320.1	784.3
TWFP	718.5	820.3	757.8	463.2	529.1	597.6	344.9	376.6	374.6	344.9	455.6	402.1	36.0	16.6	47.4	63.4	94.2	64.6
UFC	690.1	758.9	773.4	311.2	349.8	294.2	783.9	773.6	751.9	783.9	788.0	760.9	-15.1	6.7	-30.8	33.9	63.6	6.5
UJM	4,183.5	3,162.7	2,753.4	992.9	305.1	385.0	2,418.2	2,482.4	2,345.2	2,418.2	2,273.5	2,445.3	62.1	-332.0	59.5	349.5	18.4	316.2
UNI	1,689.5	1,582.9	1,131.9	438.1	101.8	223.3	1,205.8	1,121.1	1,071.6	1,205.8	1,142.0	1,275.3	25.4	-193.1	201.2	142.2	91.0	262.6
กลุ่มอุตสาหกรรม	37,428.0	44,728.1	47,470.2	16,395.2	18,277.1	23,451.6	49,255.7	62,429.3	68,038.6	49,081.6	66,150.2	71,926.1	2,710.7	1,413.9	4,381.2	5,977.3	5,865.4	6,949.0

ตารางที่ 42 ผลประกอบการและลักษณะทั่วไปของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม (Food & Beverages) ระหว่างช่วงเวลา

บริษัท	กำไรสุทธิ (ล้านบาท)		ดอกเบี้ยจ่าย (ล้านบาท)		มูลค่าการลงทุน (ล้านบาท)		สัดส่วนการลงทุน (ร้อยละ)		สัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างชาติ (ร้อยละ)						
	1985-86	1997-98	1985-86	1997-98	1995-96	1997-98	1999	1995-96	1997-98	1999					
F&D	366.8	678.5	439.2	8.0	39.9	33.6	638.5	584.5	621.1	95.88	90.85	97.32	31.56	34.55	39.70
HTC	451.9	436.8	367.5	13.5	12.9	4.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.00	0.00	13.22	19.88	19.60
LST	482.1	500.9	654.3	17.2	23.9	15.0	98.6	74.4	79.7	5.28	14.86	12.18	27.36	28.23	37.20
MALEE	1,675.5	1,393.3	1,608.1	183.6	98.6	66.9	1,130.8	947.5	709.0	38.19	26.47	26.47	0.30	11.14	33.30
NCORP	415.9	609.3	622.5	32.0	72.7	73.6	269.1	451.8	390.9	82.44	75.69	71.58	2.68	2.19	0.00
POMPUI	530.0	978.1	1,216.6	44.2	108.5	112.6	44.6	39.1	34.2	5.62	5.62	5.62	0.00	0.00	0.00
PR	430.7	787.0	1,301.3	27.7	40.7	46.8	719.6	1,407.6	1,794.3	34.39	39.09	40.89	2.71	10.96	20.00
S&P	613.0	613.0	416.9	38.3	42.5	15.6	0.0	0.0	0.0	0.00	0.00	0.00	6.12	10.80	15.10
SAUCE	158.3	145.2	119.4	1.1	0.1	0.3	49.3	86.4	0.0	4.56	7.45	0.00	9.96	16.90	24.70
SFP	434.3	227.4	168.4	32.3	16.1	1.3	1,485.4	1,681.8	1,854.2	100.00	100.00	100.00	21.29	21.02	22.10
SORKON	243.3	420.7	382.6	12.8	42.1	34.0	83.5	155.0	238.7	14.57	25.11	43.79	0.00	0.00	3.60
SSC	2,901.6	2,749.9	2,852.5	46.6	26.1	14.2	0.0	0.0	0.0	0.00	0.00	0.00	23.83	16.27	35.00
TC	427.2	484.5	269.2	13.1	13.4	6.6	1,717.5	2,060.1	2,112.5	98.62	97.20	95.37	12.79	25.10	25.00
TF	699.1	886.8	607.0	10.9	23.1	10.9	320.3	457.3	431.1	10.00	11.74	13.85	12.75	25.27	24.70
TIPCO	1,822.5	2,938.2	2,527.9	158.2	279.3	203.2	1,612.4	1,879.7	2,163.2	100.00	100.00	100.00	14.36	3.32	3.80
TUF	2,567.8	4,007.6	3,277.4	134.1	274.1	91.7	8,434.5	14,641.3	18,460.5	96.20	94.85	94.28	18.87	33.12	44.50
TVO	1,411.4	2,498.7	2,144.9	60.2	102.4	95.3	24.6	87.6	197.5	0.83	1.72	2.58	15.85	0.00	8.30
TWFP	255.4	275.7	147.4	17.2	16.6	11.7	8.6	30.9	57.7	2.50	8.20	15.40	14.28	31.51	34.80
UFC	378.9	409.1	479.2	48.2	42.9	37.3	121.3	285.9	386.0	15.47	36.96	51.33	2.25	1.31	5.80
UFM	3,190.6	2,857.6	2,368.4	277.5	330.7	197.3	197.8	143.7	143.5	8.18	5.79	6.12	15.00	32.50	27.80
UNI	1,251.4	1,481.1	908.6	105.8	168.0	99.5	61.5	94.7	90.6	5.10	8.45	8.45	5.75	1.11	1.10
กลุ่มอื่นๆ	20,707.4	25,379.4	22,879.1	1,282.5	1,774.5	1,171.2	17,017.7	25,109.4	29,764.5	34.55	40.22	43.75	12.64	17.31	23.58

ตารางที่ 42 ผลประกอบการและลักษณะทั่วไปของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม (Food & Beverages) ระหว่างช่วงเวลา

บริษัท	Net Profit Margin (ร้อยละ)		ROA (เท่า)		ROE (เท่า)		D/E Ratio (เท่า)			Interest Coverage Ratio (เท่า)					
	1995-96	1997-98	1998	1995-96	1997-98	1999	1985-96	1997-98	1999	1995-96	1997-98	1999			
F&D	1.56	-19.88	13.65	2.21	-18.07	14.52	4.82	-438.96	54.21	1.70	23.29	2.73	128.35	4.46	3.60
HTC	3.40	4.64	2.88	4.74	7.09	4.37	10.64	14.36	8.06	1.24	1.03	0.85	5.27	7.88	14.04
LST	5.77	18.07	36.08	9.81	6.88	17.04	17.49	11.12	32.31	0.78	0.62	0.90	9.96	6.61	20.66
MALEE	0.37	3.44	-2.93	0.64	6.03	-3.25	31.57	19.03	-9.73	48.62	2.16	1.99	1.05	2.57	-0.14
NCORP	-13.87	-30.47	0.97	-6.18	-26.16	0.79	-14.34	-219.46	17.39	1.32	7.35	20.43	-0.35	-1.21	-1.70
POMPUI	7.93	-8.88	-19.72	6.53	-5.01	-8.67	14.53	-24.64	-72.07	1.22	3.91	7.30	2.43	1.43	-0.07
PR	2.76	3.70	2.77	5.93	8.38	5.14	14.87	23.89	17.50	1.11	1.41	1.88	5.13	8.08	5.61
S&P	4.09	0.36	7.08	4.97	0.50	11.29	10.77	1.11	19.35	1.14	1.17	0.67	3.56	2.66	13.13
SAUCE	18.19	16.65	18.27	13.49	12.41	14.34	15.14	13.68	15.42	0.12	0.10	0.08	261.10	2,818.85	1,298.96
SFP	29.53	15.96	18.66	28.95	15.84	18.36	40.58	18.29	20.16	0.40	0.15	0.10	16.75	22.75	386.14
SORKON	5.74	0.00	0.83	7.35	0.00	0.75	16.46	0.02	2.13	1.22	2.21	1.81	4.67	2.09	1.27
SSC	5.56	1.78	2.65	10.65	3.66	4.80	20.08	6.62	8.54	0.89	0.77	0.73	21.52	14.66	34.91
TC	3.35	11.54	4.24	3.95	13.32	5.63	5.53	18.10	6.72	0.40	0.36	0.19	5.67	12.61	16.25
TF	7.57	7.48	9.90	11.40	10.87	11.40	17.15	16.28	14.71	0.49	0.50	0.29	32.34	17.56	38.35
TIPCO	8.73	-26.16	6.46	5.45	-18.74	5.75	17.13	-17.13	-146.98	2.22	-10.60	-26.57	1.57	0.61	1.76
TUF	4.05	6.51	9.00	8.65	12.97	17.81	27.59	31.92	28.51	2.00	1.27	0.53	4.93	7.34	26.68
TVO	6.05	2.49	6.05	7.68	3.53	13.14	20.99	12.53	35.64	1.65	2.47	1.65	5.40	3.13	8.23
TWFP	10.43	4.42	12.65	5.01	2.03	6.25	7.77	3.14	7.93	0.55	0.52	0.25	3.68	5.69	5.54
UFC	-1.93	0.87	-4.10	-2.19	0.88	-3.99	-4.86	1.92	-10.48	1.22	1.17	1.63	0.70	1.48	0.17
UFM	2.57	-13.38	2.54	1.48	-10.50	2.16	6.25	-108.83	15.44	3.21	9.37	6.15	1.26	0.06	1.60
UNI	2.11	-17.22	18.77	1.50	-12.20	17.77	5.80	-189.72	90.09	2.86	14.56	4.07	1.34	0.54	2.64
กลุ่มอุตสาหกรรม	5.50	2.26	6.44	7.24	3.16	9.23	16.53	7.74	18.68	1.26	1.39	0.98	4.66	3.19	5.93

ตารางที่ 43 ผลประกอบการและลักษณะทั่วไปของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมสิ่งทอ เครื่องนุ่งห่ม และรองเท้า (Textiles, Clothing and Footwear) ระหว่างช่วงเวลา

ชื่อบริษัท	สินทรัพย์รวม (ล้านบาท)		เงินทุน (ล้านบาท)		ยอดขายรวม (ล้านบาท)		รายได้รวม (ล้านบาท)		กำไรสุทธิ (ล้านบาท)		EBIT (ล้านบาท)			
	2538-39	2540-41	2542	2540-41	2542	2538-39	2540-41	2542	2538-39	2540-41	2542	2538-39	2540-41	2542
AFC	2,507.9	2,384.2	1,718.2	997.9	1,490.3	1,205.8	2,143.9	1,814.8	1,576.5	-20.5	-287.0	179.3	28.0	4.7
BATA	1,276.6	1,242.1	974.3	521.7	1,317.0	1,976.5	1,622.2	1,976.5	1,321.9	104.1	-25.0	214.5	82.1	-16.0
BNC	410.5	414.9	393.6	143.9	263.3	337.8	354.0	337.8	277.8	16.4	-24.9	35.8	19.9	0.2
BRC	7,354.6	8,726.0	8,624.3	3,190.8	5,241.3	3,878.3	5,233.2	3,876.3	5,641.7	-32.1	40.4	445.4	1,067.1	-175.7
BTNC	901.6	837.1	734.3	452.9	324.2	611.2	426.6	611.2	337.4	38.6	-16.4	78.4	59.2	-29.0
CPII	2,255.9	2,160.5	1,481.0	747.2	1,423.6	1,287.7	1,737.0	1,287.7	1,378.5	47.3	-172.9	122.7	92.8	-51.1
HT	1,737.3	2,104.6	1,586.1	915.3	3,290.9	2,602.3	3,537.9	2,602.3	3,313.6	127.4	152.0	241.8	400.2	238.4
HTX	1,093.8	824.7	838.7	503.3	460.6	673.3	558.1	673.3	475.2	9.0	-95.3	44.5	-6.4	-19.3
LTX	4,619.4	5,336.8	5,023.7	1,883.5	5,773.7	3,911.0	5,031.1	3,911.0	5,796.9	99.0	-180.7	227.7	342.7	309.2
NPK	761.6	809.0	682.8	223.9	465.5	420.2	443.8	420.2	478.6	16.4	-52.7	43.4	59.7	2.5
PAF	2,792.1	3,346.4	3,993.6	1,904.5	2,095.2	1,375.3	1,560.6	1,375.3	2,184.2	-11.9	70.0	133.3	349.4	-221.7
PG	503.6	429.4	456.5	156.8	568.6	670.1	525.1	670.1	580.3	22.6	-7.4	48.4	38.6	41.3
SUC	17,594.6	18,553.7	16,723.8	8,294.5	14,546.8	14,546.8	15,533.0	14,546.8	16,400.2	717.5	994.2	1,290.1	2,426.6	1,811.9
TNL	1,225.4	1,238.2	1,456.3	746.2	1,227.3	1,418.1	1,051.8	1,418.1	1,343.1	116.7	47.9	153.0	149.7	146.3
TPCORP	1,576.1	1,575.0	1,563.7	137.7	1,515.0	1,241.9	1,194.6	1,391.9	1,596.5	83.0	-106.2	177.8	271.4	204.1
TR	5,813.7	5,233.9	4,849.2	3,802.0	3,465.1	3,824.1	3,428.8	3,824.2	3,826.4	433.9	21.4	697.6	536.5	625.6
TTI	2,803.0	3,006.3	2,300.0	1,177.3	2,348.4	2,706.8	3,146.5	2,706.8	2,696.2	158.2	99.7	310.8	545.0	141.0
TTL	1,770.3	1,521.0	1,483.9	1,262.2	1,299.1	1,505.5	1,498.5	1,505.5	1,328.5	100.2	78.3	173.6	129.2	69.1
TTTT	2,132.4	1,899.9	1,596.2	1,021.1	1,663.6	1,631.7	1,663.7	1,631.7	1,692.5	47.0	-121.4	136.1	73.6	-24.6
TUNTEX	19,146.5	29,551.3	20,856.2	8,138.6	6,540.2	7,668.8	7,508.0	7,668.8	6,806.0	-243.2	-1,022.8	361.8	1,514.4	-808.8
UF	537.1	651.0	789.9	403.3	1,813.5	1,117.0	1,357.2	1,117.0	1,848.2	27.8	78.7	41.1	97.3	115.4
UT	2,298.2	2,110.9	1,919.3	1,294.8	2,931.2	2,845.5	2,561.1	2,845.5	3,016.5	26.9	97.4	58.8	171.7	74.6
WACOAL	2,384.3	2,648.7	2,949.6	1,474.6	3,057.4	3,082.7	2,944.1	3,082.7	3,136.9	214.2	186.3	317.2	436.3	337.7
กลุ่มอุตสาหกรรม	83,496.6	96,605.6	82,995.0	39,119.9	64,179.6	60,538.2	65,641.4	61,297.1	67,053.4	2,092.2	-246.4	5,533.2	8,885.1	2,776.0

ชื่อบริษัท	ภาระหนี้สิน (ล้านบาท)			ดอกเบี้ยจ่าย (ล้านบาท)			มูลค่าการส่งออก (ล้านบาท)			สัดส่วนการส่งออก (ร้อยละ)			สัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างชาติ (ร้อยละ)		
	2538-39	2540-41	2542	2538-39	2540-41	2542	2538-39	2540-41	2542	2538-39	2540-41	2542	2538-39	2540-41	2542
AFC	1,251.4	1,386.4	1,049.6	109.9	156.4	124.5	466.1	1,156.6	695.2	38.65	53.95	46.65	19.37	9.49	4.70
BATA	753.7	720.3	563.3	65.8	81.0	45.3	208.9	283.9	227.8	10.57	17.50	17.30	65.00	65.00	65.00
BNC	230.1	271.0	265.4	12.8	30.8	17.2	122.5	179.3	161.5	36.26	50.63	61.33	1.76	5.17	7.50
BRC	4,195.8	5,498.7	5,695.8	435.7	602.9	440.3	2,616.3	3,749.1	3,652.7	67.46	71.64	69.69	12.30	19.50	12.40
BTNC	352.3	384.2	299.9	26.0	23.7	11.6	0.0	2.8	6.1	0.00	0.55	1.89	1.48	1.59	20.00
CPH	1,264.6	1,401.3	1,106.1	90.8	178.2	114.8	1,287.7	1,737.0	1,423.6	100.00	100.00	100.00	1.54	0.79	11.14
HT	958.2	1,189.3	570.1	60.1	86.1	57.7	2,602.3	3,537.9	3,290.9	100.00	100.00	100.00	46.13	46.43	49.00
HTX	413.2	321.4	391.1	19.5	35.2	23.8	97.6	196.0	161.0	14.50	34.50	34.96	45.75	45.96	46.00
LTX	2,343.3	3,453.3	3,555.6	90.6	204.2	322.3	2,929.7	3,863.3	4,264.5	74.91	77.25	73.86	24.50	49.00	49.00
NPK	404.3	585.2	542.3	21.0	73.5	58.7	5.3	45.7	87.6	1.25	10.29	18.82	0.38	0.00	0.00
PAF	1,430.3	1,441.9	2,335.3	116.6	132.3	125.6	1,243.8	1,474.3	1,918.8	90.44	94.47	91.58	5.01	6.90	6.90
PG	311.9	272.6	253.6	17.9	15.6	11.3	121.6	137.5	119.5	18.14	26.18	21.40	0.00	0.00	0.30
SUC	8,661.8	9,749.0	6,923.9	365.1	534.1	315.4	8,000.7	9,288.7	8,986.9	55.00	59.80	58.00	15.87	17.76	20.00
TNL	494.6	492.0	538.8	19.5	27.6	20.7	338.1	433.4	559.5	23.84	41.21	45.59	10.89	10.39	2.40
TPCORP	1,034.2	1,437.3	1,123.2	63.3	103.0	73.0	36.9	77.4	120.9	2.97	6.48	7.98	13.55	11.84	4.50
TR	1,911.2	621.5	343.1	144.6	105.8	37.3	1,900.6	1,605.4	1,610.9	49.70	46.82	46.49	51.53	49.00	49.00
TTI	1,551.2	1,829.0	1,035.3	85.7	124.6	63.2	755.2	1,526.1	1,033.3	27.90	48.50	44.00	8.99	10.81	20.60
TTL	453.6	258.8	167.8	32.3	12.8	4.3	206.3	654.1	474.2	13.70	43.65	36.50	25.00	25.31	25.20
TTTM	1,111.3	1,153.0	959.1	63.9	65.1	35.6	678.8	581.5	411.3	41.60	31.20	24.43	49.12	49.26	48.90
TUNTEX	13,015.3	19,279.1	14,599.3	740.6	875.3	1,311.4	3,408.8	1,522.6	1,364.6	44.45	20.28	20.55	48.64	50.75	65.40
UF	195.7	247.7	305.8	4.0	1.7	3.2	1,040.5	1,233.5	1,791.9	93.15	90.85	98.81	0.00	4.81	5.90
UT	937.2	816.0	645.2	24.2	10.7	0.1	1,091.8	1,419.5	1,980.6	38.37	47.94	67.57	4.20	5.18	4.78
WACOAL	1,106.2	1,165.7	1,102.8	36.1	43.0	31.2	607.0	584.4	612.1	19.69	19.85	20.02	40.67	40.60	40.60
กลุ่มสุดท้าย	44,381.5	53,974.6	44,372.4	2,645.9	3,523.9	3,248.5	29,766.2	35,289.9	34,955.5	49.17	53.76	54.47	24.55	27.09	31.14

ชื่อบริษัท	Net Profit Margin (ร้อยละ)			ROA (เท่า)			ROE (เท่า)			D/E Ratio (เท่า)			Interest Coverage Ratio (เท่า)		
	2538-39	2540-41	2542	2538-39	2540-41	2542	2538-39	2540-41	2542	2538-39	2540-41	2542	2538-39	2540-41	2542
AFC	-1.70	-13.39	-8.03	-0.82	-12.04	-6.97	-1.91	-28.76	-17.91	1.17	1.39	1.57	1.63	0.18	0.04
BATA	5.26	-1.54	-4.65	8.15	-2.01	-6.29	19.90	-4.80	-14.91	1.44	1.38	1.37	3.26	1.01	-0.35
BNC	4.86	-7.03	-6.45	4.00	-6.00	-4.32	9.11	-17.29	-13.25	1.28	1.88	2.07	2.80	0.65	0.01
BRC	-0.83	0.77	-11.16	-0.44	0.46	-6.78	-1.02	1.27	-20.59	1.33	1.72	2.01	1.02	1.77	-0.40
BTNC	6.31	-3.84	-12.52	4.28	-1.96	-5.53	7.02	-3.62	-9.34	0.64	0.85	0.99	3.02	2.50	-2.50
CPH	3.68	-9.95	-11.65	2.10	-8.00	-11.20	4.78	-23.14	-45.72	1.28	1.88	3.05	1.35	0.52	-0.44
HT	4.90	4.29	4.33	7.33	7.22	8.98	16.36	16.60	14.02	1.23	1.30	0.56	4.03	4.65	4.13
HTX	1.33	-16.77	-9.37	0.82	-11.56	-5.14	1.32	-18.93	-9.64	0.61	0.64	0.87	2.28	-0.18	-0.81
LTX	2.53	-3.61	-0.23	2.14	-3.39	-0.26	4.35	-9.59	-0.89	1.03	1.83	2.42	2.51	1.68	0.96
NPK	3.90	-11.87	-12.05	2.15	-6.51	-8.21	4.59	-23.53	-39.92	1.13	2.61	3.86	2.07	0.81	0.04
PAF	-0.87	4.49	-16.83	-0.43	2.09	-8.83	-0.88	3.68	-20.11	1.05	0.76	1.33	1.14	2.64	-1.76
PG	3.37	-1.42	5.36	4.48	-1.73	6.56	11.77	-4.74	14.77	1.63	1.74	1.26	2.70	2.48	3.64
SUC	4.93	6.40	6.62	4.08	5.36	6.13	8.18	11.99	11.10	0.99	1.18	0.75	3.53	4.54	5.75
TNL	8.23	4.56	9.02	9.52	3.87	7.60	15.97	6.42	12.07	0.68	0.66	0.59	7.86	5.42	7.08
TPCORP	6.68	-8.89	7.80	5.27	-6.75	7.55	15.31	-77.15	26.82	1.91	10.44	2.55	2.81	2.63	2.80
TR	11.35	0.62	12.93	7.46	0.41	9.24	11.12	0.56	9.96	0.49	0.16	0.08	4.83	5.07	16.76
TTI	5.84	3.17	1.93	5.64	3.32	1.97	12.64	8.47	3.58	1.24	1.55	0.82	3.63	4.37	2.23
TTL	6.66	5.23	3.57	5.66	5.15	3.12	7.61	6.20	3.76	0.34	0.21	0.14	5.38	10.10	15.96
TTTTM	2.88	-6.51	-3.71	2.20	-6.39	-3.91	4.60	-16.25	-9.80	1.09	1.54	1.51	2.13	1.13	-0.69
TUNTEX	-3.25	-13.62	-19.24	-1.30	-3.46	-6.12	-6.72	-12.57	-17.99	3.51	2.37	2.06	0.49	1.73	-0.62
UF	2.49	5.80	5.42	5.17	12.09	12.44	8.14	16.52	20.30	0.57	0.61	0.63	10.40	56.73	36.16
UT	0.95	3.29	1.36	1.17	4.61	2.08	1.98	7.52	3.13	0.69	0.63	0.51	2.44	15.99	532.57
WACOAL	6.95	6.33	8.20	8.99	7.04	8.50	16.86	12.64	13.58	0.87	0.79	0.60	8.78	10.15	10.81
กลุ่มอุตสาหกรรม	3.46	-0.38	-0.68	2.51	-0.26	-0.53	5.76	-0.63	-1.13	1.22	1.38	1.14	2.09	2.52	0.85