

บทที่ 1

บทนำ

ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

ในการดำเนินธุรกิจทุกกิจการต้องมีเงินทุนที่ใช้ในการดำเนินงานอย่างเพียงพอและมีโครงสร้างเงินทุนที่เหมาะสมจะทำให้ธุรกิจประสบความสำเร็จและดำเนินงานได้อย่างต่อเนื่อง โดยเงินทุนที่ใช้ในการดำเนินงานนั้นจะได้มาจาก 2 แหล่งด้วยกัน คือ แหล่งที่มาจากส่วนทุนและแหล่งเงินทุนจากภายนอกซึ่งอาจได้แก่ การกู้ยืมจากธนาคาร หรือสถาบันการเงิน โดยแหล่งเงินทุนจากการกู้ยืมนั้นเป็นที่ทราบกันดีว่าเป็นแหล่งเงินทุนที่มีต้นทุนเงินทุนต่ำกว่าเงินทุนจากส่วนทุนเอง ทั้งนี้เนื่องมาจากการได้รับผลประโยชน์ในทางภาษีจากภาระดอกเบี้ยจ่ายที่ต้องจ่ายให้กับเจ้าหนี้หรือสถาบันการเงิน

อย่างไรก็ดีถึงแม้ว่า เงินทุนจากการกู้ยืมจะมีต้นทุนเงินทุนที่ต่ำกว่าส่วนทุน และยังแสดงให้เห็นถึงควมมีศักยภาพของลูกหนี้ที่สามารถทำให้เจ้าหนี้นี้มีความมั่นใจว่าจะได้รับชำระคืนเงินต้นพร้อมดอกเบี้ยจนตัดสินใจอนุมัติปล่อยสินเชื่อดังกล่าว แต่หากการดำเนินงานของกิจการประสบปัญหาไม่ว่าจะเกิดจากสภาพเศรษฐกิจโดยรวม ภาวะการแข่งขันในตลาด หรือจะเกิดจากการบริหารงานที่ผิดพลาดของฝ่ายบริหาร ตลอดจนการนำเงินกู้ยืมไปใช้ผิดประเภท อันส่งผลให้กิจการไม่สามารถสร้างรายได้หรือจัดหาเงินทุนเพื่อใช้ในการดำเนินงานได้อย่างเพียงพอ และทันต่อการชำระหนี้เงินต้นและดอกเบี้ยในแต่ละงวด เมื่อมีการค้างชำระเงินต้นและดอกเบี้ยเป็นเวลานานจนทำให้เจ้าหนี้ต้องทบทวนอัตราดอกเบี้ยใหม่เป็นอัตราดอกเบี้ยผิดนัด (Default Rate) ซึ่งเป็นอัตราดอกเบี้ยที่สูงมากจึงยิ่งส่งผลกระทบต่อความสามารถในการชำระหนี้ของกิจการมากขึ้น จนอาจทำให้ไม่สามารถชำระหนี้ได้ ซึ่งเจ้าหนี้อาจจะจัดประเภทลูกหนี้เหล่านี้เป็นหนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ (Non-performing Loan : NPL) โดยหากเจ้าหนี้เงินกู้ หรือสถาบันการเงินมีลูกหนี้ประเภทนี้ในสัดส่วนที่สูงจะส่งผลกระทบต่อการทำงานของเจ้าหนี้เองด้วย เนื่องจากธุรกรรมหลักของสถาบันการเงินคือ การระดมเงินฝาก หรือจัดหาแหล่งเงินทุนระยะยาว เพื่อนำไปปล่อยสินเชื่อให้แก่ภาคธุรกิจโดยได้กำไรจากดอกเบี้ยส่วนต่างระหว่างดอกเบี้ยจ่ายและดอกเบี้ยรับ

ในการปล่อยสินเชื่อให้กับลูกค้าแต่ละรายนั้นสถาบันการเงินจะมีความเสี่ยงจากการที่ลูกหนี้ไม่สามารถชำระหนี้เงินต้นคืนหรือไม่สามารถชำระดอกเบี้ยได้ตามกำหนด ซึ่งก่อให้เกิดความเสียหายในการดำเนินงานเป็นอย่างยิ่ง เนื่องจากสถาบันการเงินมีภาระที่ต้องรับผิดชอบตายตัวจากดอกเบี้ยเงินฝากจากสาธารณชนและภาระหนี้จากแหล่งอื่น ดังนั้นการปล่อยสินเชื่อโดยให้เกิดความเสียหายน้อยที่สุด

จึงเป็นเป้าหมายสูงสุดของสถาบันการเงินซึ่งสถาบันการเงินจึงต้องมีการกำหนดนโยบายและกระบวนการกลั่นกรองการปล่อยสินเชื่ออย่างเป็นระบบ เพื่อป้องกันความเสี่ยงที่อาจจะเกิดขึ้นดังกล่าว

กระบวนการลดความเสี่ยงที่ถูกถามถึงมากที่สุดตัวหนึ่งคือการมีสัญญาณเตือนภัยล่วงหน้าหรือปัจจัยชี้้นำถึงภาวะขัดข้องทางการเงินที่อาจเกิดขึ้นแก่บริษัท ซึ่งจะเป็นเหตุให้ถูกหนี้ผิดสัญญาเงินกู้ ทั้งนี้เพื่อให้ฝ่ายบริหารของบริษัทสามารถวางแผนรองรับเพื่อจัดการกับปัญหาเหล่านั้นได้ทันทั่วทั้งที่ นอกจากนี้ยังเป็นประโยชน์ต่อผู้ที่ได้รับผลกระทบจากการผิดสัญญาการกู้เงิน ไม่ว่าจะเป็นเจ้าหนี้ ผู้ลงทุน และผู้มีส่วนได้เสียในบริษัทที่สามารถวางแผนป้องกันเพื่อลดความเสี่ยงและหลีกเลี่ยงการลงทุนในบริษัทที่อาจจะประสบปัญหาทางการเงินและประการสำคัญยังเป็นประโยชน์ต่อฝ่ายรัฐบาลและหน่วยงานควบคุม เพื่อหาแนวทางป้องกันและแก้ไขบรรเทาความเสียหายอันอาจกระทบต่อสาธารณชนและระบบเศรษฐกิจโดยรวมของประเทศได้

งานวิจัยในอดีตที่ผ่านมาพบว่า มีการศึกษาเกี่ยวกับการสร้างแบบจำลองเพื่อใช้ในการทำนายภาวะล้มละลายมาโดยตลอด ในขณะที่ยังไม่มีการศึกษาที่เฉพาะเจาะจงเกี่ยวกับการผิดสัญญาการกู้เงิน ซึ่งหมายถึง บริษัทจดทะเบียนที่ไม่สามารถปฏิบัติตามเงื่อนไขการจ่ายเงินต้นและดอกเบี้ยที่ครบกำหนดตามสัญญาที่ระบุไว้ อย่างไรก็ตามเนื่องจากการผิดสัญญาเงินกู้เป็นจุดเริ่มต้นของการประสบภาวะล้มละลายของบริษัท ดังนั้นหากมีสัญญาณเตือนภัยเบื้องต้นเกี่ยวกับเรื่องดังกล่าวก็จะช่วยให้ฝ่ายบริหาร และผู้ที่เกี่ยวข้องสามารถประเมินปัญหาทางการเงินได้อย่างครอบคลุมและตรงตามลักษณะของปัญหาที่เกิดขึ้นได้อย่างมีประสิทธิภาพ ซึ่งการนำแบบจำลองภาวะล้มละลายที่เคยมีการศึกษาในอดีตมาใช้กับกลุ่มบริษัทที่ผิดสัญญาการกู้เงินอาจไม่สามารถใช้ในการทำนายได้โดยตรงเนื่องจากการผิดสัญญาการกู้เงินอาจเป็นเพียงการขาดความสามารถในการชำระหนี้ทางเทคนิค (Technical Insolvency) หรือเป็นผลจากการขาดสภาพคล่องชั่วคราวจากผลกระทบทางปัจจัยภายนอกที่ทำให้กิจการไม่สามารถชำระหนี้สินในปัจจุบันที่กำลังจะครบกำหนด หรืออาจเกิดจากปัญหาการดำเนินงานของกิจการเอง อาทิ กรณีที่เกิดจากกิจการบางรายมีการลงทุนในสินทรัพย์ถาวร (Fixed Assets) โดยใช้แหล่งที่มาของเงินทุนส่วนใหญ่เป็นหนี้สินหมุนเวียนระยะสั้น ดังนั้นเมื่อเกิดปัญหาทางเศรษฐกิจ ขายสินค้าไม่ได้ หรือเรียกเก็บหนี้ไม่ได้ จึงทำให้เกิดปัญหาสภาพคล่องไม่สามารถชำระหนี้ระยะสั้นได้ทันตามกำหนด หรือกิจการบางรายมีการขยายธุรกิจที่คาดว่าจะประสบความสำเร็จในอนาคต แต่มีการจัดการแผนทางการเงินไม่ดีพอจึงเกิดปัญหาขาดเงินทุนหมุนเวียนเมื่อขยายกิจการไปได้ระยะหนึ่ง แต่หากในระยะยาวเมื่อกิจการสามารถสร้างรายได้และกระแสเงินสดได้เพียงพอที่จะจ่ายคืนหนี้สินก็จะสามารถดำเนินงานต่อไปได้ ซึ่งจะเห็นได้ว่ามีความแตกต่างจากการขาดความสามารถในการชำระหนี้อันเนื่องมาจากภาวะล้มละลาย (Insolvency In Bankruptcy) เพราะกิจการที่เข้าข่ายเป็นกิจการที่ขาดความสามารถในการชำระหนี้อันเนื่องมาจากภาวะล้มละลายนั่น

จะเป็นกิจการที่มีมูลค่าตามบัญชีของหนี้สินทั้งหมดของกิจการมากกว่ามูลค่าตลาดของสินทรัพย์ของกิจการ ซึ่งสถานการณ์นี้มีความรุนแรงมากกว่าการขาดความสามารถในการชำระหนี้ในทางเทคนิค

โดยทั่วไปการขาดความสามารถในการชำระหนี้เนื่องจากภาวะล้มละลาย แสดงให้เห็นความน่าจะเป็นที่กิจการจะประสบกับความล้มเหลวทางการเงินจนทำให้ต้องชำระบัญชีในที่สุด หรือเจ้าหน้าที่ของบริษัทยาจฟ้องร้องกิจการให้ล้มละลายเนื่องจากไม่มีความสามารถในการชำระหนี้ให้กับเจ้าหนี้อีกต่อไป (Legal Bankruptcy) ซึ่งกิจการที่ตกอยู่ในสถานการณ์ดังกล่าวจะถูกศาลสั่งให้ขายสินทรัพย์ทอดตลาดเพื่อชำระหนี้ อย่างไรก็ตามความล้มเหลวทางเทคนิคดังกล่าวนี้อาจเป็นสัญญาณเตือนภัยเบื้องต้นที่บ่งบอกถึงความล้มเหลวทางการเงินที่อาจเกิดขึ้นในอนาคต (Brigham and Gapenski, 1997) ซึ่งผู้ศึกษาคาดหวังว่าสัญญาณเตือนภัยจากการศึกษา ในครั้งนี้จะช่วยให้ฝ่ายบริหารและผู้ที่เกี่ยวข้องสามารถประเมินปัญหาทางการเงินได้อย่างครอบคลุมและตรงตามลักษณะของปัญหาที่เกิดขึ้นอย่างมีประสิทธิภาพ เพราะการแก้ปัญหาได้ทันต่อสถานการณ์จะช่วยให้กิจการสามารถลดต้นทุนที่เกิดขึ้นจากภาวะล้มละลายได้

วัตถุประสงค์ของการวิจัย

เพื่อหาตัวแบบสัญญาณเตือนภัยการผิดสัญญาการกู้เงิน (Technical Default Model) สำหรับบริษัทจดทะเบียนที่ไม่ใช่สถาบันการเงิน

สมมติฐานของการวิจัย

งานวิจัยในอดีตที่ผ่านมาพบว่า มีการศึกษาเกี่ยวกับการสร้างแบบจำลองเพื่อใช้ในการทำนายภาวะล้มละลายมาโดยตลอด และเป็นที่ยอมรับว่าอัตราส่วนทางการเงินหลายอัตราส่วนสามารถใช้เป็นตัวแปรในแบบจำลองพยากรณ์ภาวะล้มละลายได้ ในขณะที่ยังไม่มีการศึกษาที่เฉพาะเจาะจงเกี่ยวกับการผิดสัญญาการกู้เงินซึ่งเป็นจุดเริ่มต้นของการประสบภาวะล้มละลายของบริษัท การนำแบบจำลองภาวะล้มละลายมาใช้กับกลุ่มบริษัทที่ผิดสัญญาการกู้เงินอาจไม่สามารถใช้ในการพยากรณ์ได้โดยตรง เนื่องจากการผิดสัญญาการกู้เงินอาจเป็นเพียงการขาดความสามารถในการชำระหนี้ทางเทคนิค หรือเป็นผลจากการขาดสภาพคล่องชั่วคราว ประกอบกับลักษณะของการใช้ข้อมูลทางการเงินเพื่อตอบสนองความต้องการระหว่างนักลงทุน และเจ้าหน้าที่ที่มีความแตกต่างกัน ดังนั้นผู้วิจัยจึงมีความสนใจที่จะหาตัวแบบสัญญาณเตือนภัยการผิดสัญญาการกู้เงิน โดยได้ทำการศึกษาอัตราส่วนทางการเงินที่มีความเกี่ยวข้องกับปัญหาการผิดสัญญาการกู้เงินเพิ่มเติมจากแบบจำลองพยากรณ์ภาวะล้มละลายในอดีตโดยตั้งสมมติฐานทางการวิจัย ดังนี้

H1 : อัตราส่วนทางการเงินที่จะแสดงถึงการขาดความสามารถในการชำระหนี้เชิงเทคนิค¹ (ผิดสัญญาการกู้เงิน) สามารถใช้เป็นตัวแบบสัญญาณเตือนภัยการผิดสัญญาการกู้เงิน

ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1. สามารถนำตัวแปรทางการเงินมาสร้างเป็นสัญญาณเตือนภัยการผิดสัญญาการกู้เงินในอนาคตได้
2. ฝ่ายบริหารของบริษัทสามารถทราบถึงสัญญาณเตือนภัยว่าบริษัทมีโอกาสที่จะประสบปัญหาทางการเงินในอนาคต เพื่อวางแผนทางป้องกันและแก้ไขได้ทันทั่วทั้งที่ และสามารถสร้างความมั่นใจให้แก่เจ้าหนี้และนักลงทุนได้
3. เป็นประโยชน์ต่อเจ้าหนี้และสถาบันการเงิน ในด้านที่จะได้ทราบถึงสัญญาณเตือนภัยของบริษัทที่ผิดสัญญาการกู้เงินก่อนการปล่อยกู้ ซึ่งอาจจะทำให้เกิดปัญหาในอนาคตต่อเจ้าหนี้และสถาบันการเงิน และสามารถป้องกันและแก้ไขได้ทันทั่วทั้งที่
4. เป็นประโยชน์ต่อนักลงทุน ในด้านที่จะได้ทราบถึงสัญญาณเตือนภัยของบริษัทที่จะผิดสัญญาการกู้เงิน ซึ่งอาจจะทำให้เกิดปัญหาในอนาคตและสามารถหลีกเลี่ยงการลงทุนในบริษัทที่มีความเสี่ยงสูงได้

ขอบเขตของการวิจัย

การศึกษานี้ครอบคลุมเฉพาะบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ไม่ใช่กลุ่มสถาบันการเงิน โดยแบ่งกลุ่มบริษัทดังกล่าวออกเป็น 2 กลุ่ม คือกลุ่มบริษัทที่มีปัญหาทางการเงินด้านการผิดสัญญาการกู้เงิน ซึ่งในการศึกษานี้ หมายถึง กลุ่มบริษัทที่ไม่สามารถชำระหนี้ได้ตามกำหนดเวลาที่ระบุไว้ในสัญญา ในช่วงระหว่างปี พ.ศ. 2536 ถึง ปี พ.ศ. 2545 ยกเว้นในปี พ.ศ. 2540 และ ปี พ.ศ. 2541 เนื่องจากในการศึกษาต้องเก็บรวบรวมข้อมูลในระยะเวลา 1 ปี ก่อนที่บริษัทจดทะเบียนที่ไม่ใช่สถาบันการเงินจะผิดสัญญาการกู้เงิน ซึ่งในช่วงปี พ.ศ. 2540 เป็นช่วงปีที่เกิดวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจส่งผลให้ข้อมูลในงบการเงินเกิดความผันผวนอย่างมาก เมื่อพิจารณาแล้วจึงไม่เหมาะสมที่จะนำข้อมูลในช่วงปีดังกล่าวมาทำการศึกษา และกลุ่มกิจการ

¹ อัตราส่วนทางการเงินที่จะแสดงถึงการขาดความสามารถในการชำระหนี้เชิงเทคนิค ได้แก่ อัตราส่วนกระแสเงินสดสุทธิจากหนี้สินหมุนเวียนต่อรายได้จากการดำเนินงาน อัตราส่วนหนี้สินหมุนเวียนต่อหนี้สินรวม อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายชำระหนี้ อัตราส่วนสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนต่อเงินทุนระยะยาว อัตราส่วนเงินกู้ระยะยาวที่ครบกำหนดภายใน 1 ปีต่อเงินกู้ระยะยาว

ที่ดำเนินงานปกติ (ไม่ผิดสัญญา) ในช่วงระหว่างปีเดียวกัน โดยใช้ข้อมูลในงบการเงินประจำปี ในระยะ 1 ปีก่อนที่บริษัทจะผิดสัญญา เพื่อศึกษาว่าอัตราส่วนทางการเงินใดสามารถที่จะใช้เป็น สัญญาณเตือนภัยก่อนที่บริษัทเหล่านั้นจะผิดสัญญาการกู้เงิน

นิยามศัพท์

งบการเงิน (Financial Statements) หมายถึง การนำเสนอข้อมูลทางการเงินบัญชีเพื่อแสดงฐานะการเงิน ผลการดำเนินงาน และสภาพความเป็นไปในการดำเนินธุรกิจของกิจการ ซึ่งเป็นประโยชน์ต่อผู้ใช้งบการเงินในการตัดสินใจเชิงเศรษฐกิจ

สัญญาณเตือนภัย (Warning Signs) หมายถึง ปัจจัยชี้ว่าต้นเหตุของการก่อตัวของปัญหา ซึ่งในการศึกษาครั้งนี้ คือ ข้อมูลทางบัญชีเชิงปริมาณ ได้แก่ อัตราส่วนทางการเงิน

ตลาดหลักทรัพย์ หมายถึง ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

บริษัทจดทะเบียน หมายถึง บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยไม่รวมกลุ่มบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์และกลุ่มสถาบันการเงิน

บริษัทจดทะเบียนที่ผิดสัญญาการกู้เงิน (Default Debt Covenant) หมายถึง บริษัทที่ไม่สามารถปฏิบัติตามเงื่อนไขการจ่ายเงินต้นและดอกเบี้ยที่ครบกำหนดตามสัญญาที่ระบุไว้