

บทที่ 2

เอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

การดำเนินธุรกิจ ผู้บริหารจะเป็นผู้กำหนดขนาดขององค์กรและนำพาธุรกิจไปสู่เป้าหมาย รวมทั้งต้องรับผิดชอบการดำเนินงานให้เป็นไปตามวัตถุประสงค์ต่อผู้ถือหุ้นและบุคคลภายนอก ดังนั้นผู้บริหารจึงมีบทบาทสำคัญต่อความถูกต้องของข้อมูลทางการเงิน จัดทำงบการเงินให้มีคุณภาพ ได้มาตรฐาน โปร่งใส และไม่เลือกปฏิบัติ อีกทั้งจะต้องเปิดเผยข้อมูลที่จำเป็นต่อการตัดสินใจของผู้ลงทุนให้ครบถ้วนถูกต้องและเป็นไปตามระยะเวลาที่กำหนด ซึ่งการเปิดเผยข้อมูลเป็นกลไกสำคัญที่ทำให้ผู้ใช้งบการเงินสามารถใช้เป็นช่องทางในการติดตามผลการดำเนินงานและการปฏิบัติงานของคณะกรรมการและคณะผู้บริหารได้ ในการศึกษาครั้งนี้จะศึกษาถึง แนวคิดทางการเงินบัญชี แนวทางการบัญชี รายงานทางการเงิน สัญญาณเตือนภัยธุรกิจภาวะล้มเหลวทางการเงิน และกฎระเบียบของตลาดหลักทรัพย์ที่เกี่ยวข้องกับบริษัทจดทะเบียนที่เข้าข่ายถูกเพิกถอนและต้องจัดทำแผนฟื้นฟู ซึ่งเป็นข้อมูลเชิงปริมาณและเชิงคุณภาพที่สามารถนำมาตัดสินใจและพยากรณ์ความล้มเหลวของธุรกิจ

แนวความคิดทางการเงินบัญชี

แนวทางการบัญชีเป็นแนวทางในการกำหนดพื้นฐานและเหตุผลในการพิจารณาทางเลือกเพื่อพัฒนามาตรฐานทางการเงินบัญชีและรายงานทางการเงิน ซึ่งข้อมูลในรายงานทางการเงินและรายงานผลการดำเนินงานควรเป็นข้อมูลที่มีประโยชน์แก่บุคคลทุกฝ่ายที่สนใจ ลักษณะข้อมูลจึงควรเป็นประโยชน์ในการตัดสินใจลงทุนและให้สินเชื่อ ควรนำเสนอรายงานทางการเงินที่แสดงข้อมูลเกี่ยวกับทรัพยากรทางเศรษฐกิจของกิจการ ภาวะผูกพันและส่วนของเจ้าของ ข้อมูลดังกล่าวต้องเป็นประโยชน์ต่อผู้ใช้ในการประเมินความมั่นคงทางการเงิน สภาพคล่องและความสามารถในการชำระหนี้ของกิจการ ให้ข้อมูลเกี่ยวกับผลการดำเนินงานประจำวัน ผู้ใช้สามารถใช้ข้อมูลในอดีตเพื่อประเมินเหตุการณ์ในภายหน้าของกิจการ ข้อมูลดังกล่าวจะประเมินผลการดำเนินงานของกิจการ และประเมินผลการปฏิบัติงานของผู้บริหารในการพยากรณ์กำไรอนาคตและประเมินความสามารถในการทำกำไร ประเมินความเสี่ยงในการลงทุนและการให้กู้ยืมรวมทั้งประเมินความรับผิดชอบต่อผู้บริหารของกิจการ (เมธากุล เกียรติกระจาย และศิลปพร ศรีจันทพร, 2544, หน้า 65-66) ข้อสมมติฐานที่อยู่เบื้องหลังในการจัดทำงบการเงินประการแรกคือเกณฑ์คงค้างซึ่งกิจการจะต้องบันทึกบัญชีรายการและเหตุการณ์ทางการเงินเมื่อรายการเกิดขึ้น ประการที่สองคือ

กิจการจะต้องดำเนินงานต่อเนื่องและดำรงอยู่ต่อไปในอนาคตซึ่งกำหนดให้ฝ่ายบริหารจะต้องพิจารณาถึงปัจจัยต่าง ๆ ที่มีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรทั้งในปัจจุบันและอนาคต อีกทั้งความสามารถในการจัดหาแหล่งเงินทุน กำหนดการชำระหนี้ และที่สำคัญงบการเงินจะมีประโยชน์ต่อผู้ใช้งบการเงินตามวัตถุประสงค์ที่วางไว้ก็ต่อเมื่อบการเงินนั้นมีลักษณะเชิงคุณภาพ ซึ่งต้องแสดงข้อมูลที่ถูกต้องตามควร ลักษณะเชิงคุณภาพดังกล่าวประกอบด้วย

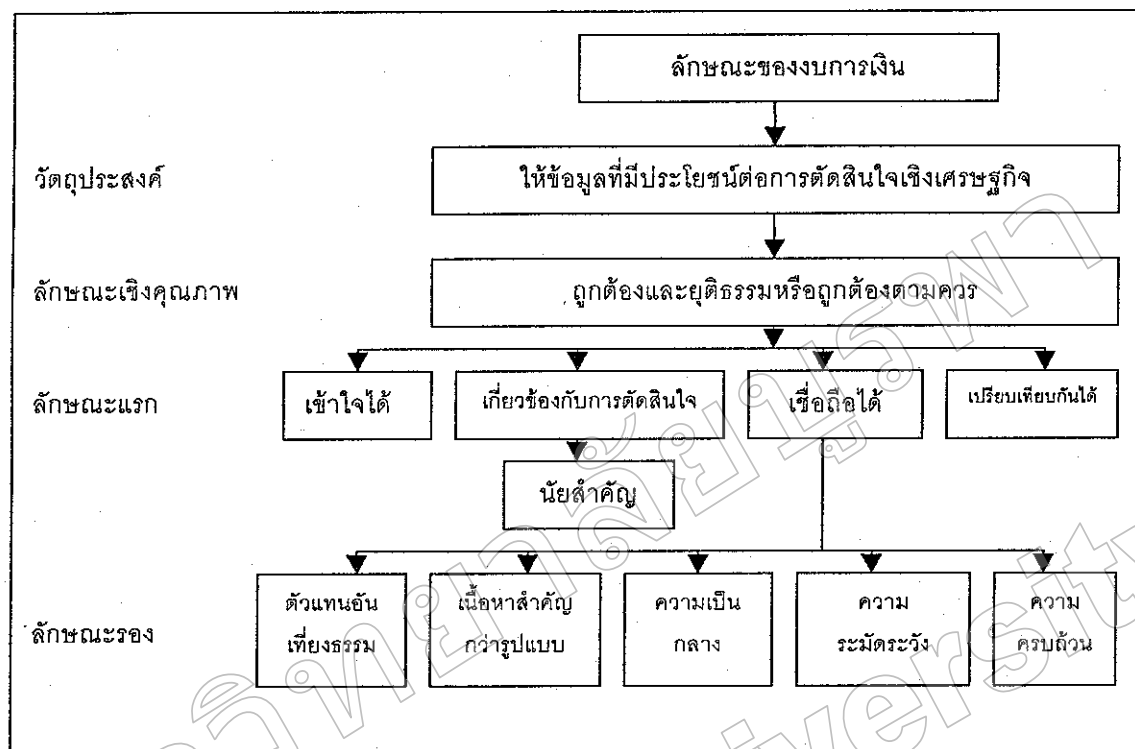
1. ความเข้าใจได้ (Understandability) ข้อมูลในงบการเงินต้องสามารถเข้าใจได้ในทันทีที่ผู้ใช้งบการเงินใช้ข้อมูล อย่างไรก็ตาม ข้อมูลแม้ว่าจะมีความซับซ้อน แต่ถ้าเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจเชิงเศรษฐกิจ ก็ไม่ควรละเว้นที่จะแสดงในงบการเงิน

2. ความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจ (Relevance) ข้อมูลที่มีประโยชน์เกี่ยวข้องกับการตัดสินใจของผู้ใช้งบการเงิน โดยข้อมูลที่น่าเสนอจะช่วยให้ผู้ใช้งบการเงินสามารถประเมินเหตุการณ์ทั้งในอดีต ปัจจุบัน และอนาคต รวมทั้งช่วยยืนยันหรือชี้ข้อผิดพลาดของผลการประเมินที่ผ่านมาของผู้ใช้งบการเงินได้ ข้อมูลที่แสดงต้องมีความมีนัยสำคัญ (Materiality) ถ้าหากไม่แสดงข้อมูลหรือการแสดงข้อมูลผิดพลาดมีผลกระทบต่อผู้ใช้งบการเงินในการตัดสินใจเชิงเศรษฐกิจ ความมีนัยสำคัญขึ้นอยู่กับขนาดและลักษณะของรายการหรือเหตุการณ์ทางบัญชีที่เกิดขึ้นภายใต้สภาพการณ์เฉพาะซึ่งต้องพิจารณาเป็นกรณี ๆ ไป

3. ความเชื่อถือได้ (Reliability) ข้อมูลที่น่าเสนอต้องเป็นประโยชน์เชื่อถือได้ ปราศจากความผิดพลาดที่มีนัยสำคัญและความลำเอียง ซึ่งทำให้ผู้ใช้ข้อมูลสามารถ เชื่อได้ว่าข้อมูลนั้นเป็นตัวแทนอันเที่ยงธรรม ข้อมูลที่ต้องการให้แสดงหรือควรแสดงต้องบันทึกและแสดงตามเนื้อหา และความเป็นจริงเชิงเศรษฐกิจอีกทั้งต้องแสดงด้วยความระมัดระวัง ครบถ้วนและเป็นกลาง

4. การเปรียบเทียบกันได้ (Comparability) ข้อมูลที่มีประโยชน์สามารถเปรียบเทียบได้กับข้อมูลที่มีลักษณะคล้ายคลึงกันของกิจการอื่น ๆ และเปรียบเทียบกับข้อมูลที่มีลักษณะคล้ายคลึงกันของกิจการเดียวกันในรอบระยะเวลาบัญชีที่ต่างกัน

การแสดงผลข้อมูลและการเปิดเผยข้อมูลตามลักษณะเชิงคุณภาพข้างต้น จะสะท้อนให้เห็นถึงความเป็นจริงของกิจกรรมทางธุรกิจ

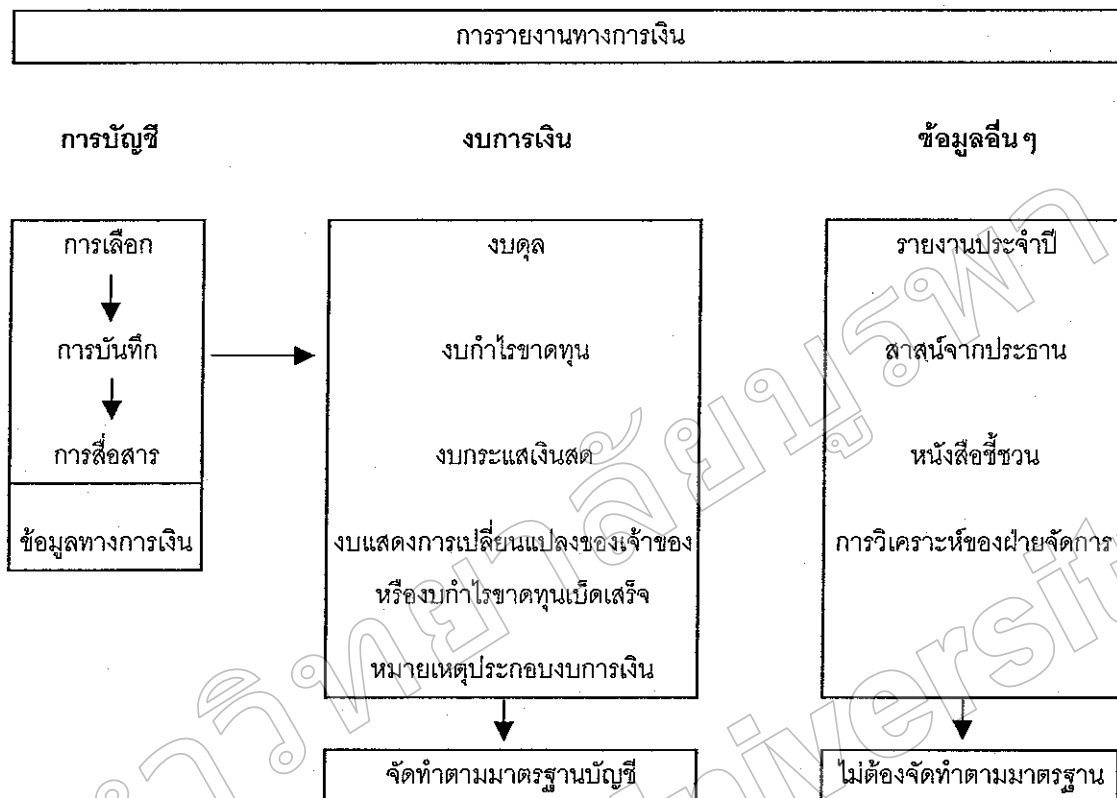


ภาพที่ 2 แสดงลักษณะของงบการเงินตามแม่บทการบัญชี (สมาคมนักบัญชีและผู้สอบบัญชีรับอนุญาตแห่งประเทศไทย, 2544)

รายงานทางการเงิน (Financial Reports)

รายงานทางการเงิน คือ กระบวนการสื่อสารข้อมูลทางการเงินซึ่งได้มาจากระบบบัญชี โดยมึงบการเงินเป็นส่วนประกอบที่สำคัญของรายงานทางการเงิน ทั้งนี้จะทำในรูปแบบของรายงานประจำปี หนังสือชี้ชวน เอกสารแจ้งข่าวหรือการพยากรณ์ ซึ่งปัจจุบันรายงานเหล่านี้ไม่มีรูปแบบที่แน่นอนและไม่มีมาตรฐานการบัญชีกำหนด (นุชจรี พิเชฐกุล, 2547, หน้า 4)

รายงานทางการเงิน ถือเป็นเครื่องมือที่สำคัญอย่างยิ่งของธุรกิจ รายงานทางการเงินที่จัดทำอย่างถูกต้องและเป็นไปตามหลักการบัญชีที่รับรองทั่วไปจะสะท้อนภาพฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของกิจการที่เหมาะสมและเชื่อถือได้และปัจจัยที่สำคัญในการสร้างความเชื่อถือของนักลงทุนต่อความโปร่งใสและการกำกับดูแลของกิจการที่ดีของบริษัท



ภาพที่ 3 แสดงความสัมพันธ์ระหว่างบัญชี การรายงานทางการเงินและงบการเงิน

การเปิดเผยข้อมูลในรายงานทางการเงินมีความสำคัญต่อผู้ใช้งบการเงินและช่วยให้งบการเงินมีความสมบูรณ์ยิ่งขึ้น และไม่ทำให้ผู้ใช้งบการเงินเข้าใจผิดในข้อมูลที่นำเสนอข้อมูลคุณภาพในงบการเงินจึงประกอบด้วยข้อมูล 2 ลักษณะ คือ

1. ข้อมูลเชิงปริมาณ เป็นข้อมูลพื้นฐานทางตัวเลขในเชิงคำนวณที่มาจากงบดุล (Balance Sheet) งบกำไรขาดทุน (Income Statement) งบแสดงการเปลี่ยนแปลงฐานะการเงิน (Statement of Changes in Financial Position) และงบกระแสเงินสด (Statement of Cash Flow)

จากการศึกษาของ Beaver (1966) Altman (1968) Deakin (1972) Libby R (1975) Ohlson (1980) Ko (1982) จินดา ชันทอง (2541) อ้างถึงใน เอกชัย นิตยาเกษตรวัฒน์, สันติ ธิรพัฒน์ และประดิษฐ์ วิวิศุกร (2542) แสดงให้เห็นว่าอัตราส่วนทางการเงินและข้อมูลทางการเงินสามารถใช้เป็นสัญญาณเตือนภัยความล้มเหลวทางการเงินแต่ยังไม่สามารถพยากรณ์ได้ถูกต้องถึงร้อยเปอร์เซ็นต์

2. ข้อมูลเชิงคุณภาพ เป็นข้อมูลที่ไม่เกี่ยวกับการคำนวณ ซึ่งเป็นข้อมูลที่อธิบายรายละเอียดของการดำเนินงานและฐานะการเงิน ที่ไม่สามารถแสดงเป็นตัวเลข เพื่อเพิ่มศักยภาพของตัวแบบพยากรณ์ และเป็นปัจจัยชี้้นำในการหาสัญญาณเตือนภัยภาวะล้มเหลว ซึ่งจะเปิดเผยรายการที่จะมีผลกระทบต่อการทำงานและฐานะการเงินของกิจการ เช่น การค้าประกัน ภาระผูกพัน การละเมิดสัญญา ข้อพิพาททางกฎหมาย รายการที่เกี่ยวข้องกัน การกำกับดูแลที่ดี ปัจจัยความเสี่ยง ลักษณะการประกอบ ภาวะการแข่งขัน หรือรายการพิเศษที่อาจเป็นปัจจัยชี้้นำ รายงานถึงการดำรงอยู่ของกิจการ รวมทั้งการกระทำผิดกฎระเบียบของกิจการ ซึ่งจะพิจารณาจาก

2.1 รายงานผู้สอบบัญชีรับอนุญาต (Audit Report) เป็นรายงานที่ผู้สอบบัญชีเสนอต่อผู้ถือหุ้น คณะกรรมการบริษัทและผู้ใช้งบการเงิน เพื่อแสดงความเห็นต่องบการเงินที่ได้ตรวจสอบซึ่งประกอบด้วย 3 ส่วน ดังนี้

2.1.1 วรรคนำ ระบุถึงงบการเงินของกิจการที่ตรวจสอบสำหรับงวดบัญชีและระบุถึงความรับผิดชอบของผู้บริหารและผู้สอบบัญชีให้ชัดเจน

2.1.2 วรรคขอบเขต ระบุว่าได้ตรวจสอบงบการเงินตามมาตรฐานการสอบบัญชีที่ยอมรับโดยทั่วไปโดยระบุถึงวิธีการตรวจสอบที่ใช้ และอาจมีวรรคเพิ่มเติมที่อาจจะเกิดขึ้นเพื่อให้ได้ข้อสรุปในการแสดงความเห็น

2.1.3 วรรคความเห็น ระบุถึงความเห็นของผู้สอบในรายงานการสอบบัญชีว่า งบการเงินที่ตรวจสอบแสดงฐานะการเงินผลการดำเนินงานและกระแสเงินสดของกิจการโดยถูกต้องตามที่ควรในสาระสำคัญตามหลักการบัญชีที่รับรองทั่วไป

ความเห็นในรายงานของผู้สอบบัญชีรับอนุญาต กรณีที่ผู้สอบบัญชีมีการตั้งประเด็นข้อสังเกตในรายงานหน้างบการเงิน เพื่อเป็นการส่งสัญญาณเตือนภัยให้ผู้ใช้งบการเงินระมัดระวังในการใช้งบการเงิน ผู้สอบบัญชีเป็นผู้ตรวจสอบว่าข้อมูลที่เปิดเผยในตงงบการเงินและหมายเหตุประกอบงบการเงินนั้นถูกต้องตามหลักการบัญชีหรือไม่ และแสดงความเห็นถึงผลการตรวจสอบในรายงานผู้สอบบัญชี รายงานผู้สอบบัญชีจึงเป็นส่วนสำคัญอย่างยิ่ง เนื่องจากเป็นความเห็นของผู้เชี่ยวชาญอิสระที่ช่วยบอกว่างบการเงินที่บริษัทจัดทำนั้น ถูกต้องหรือมีข้อสังเกตใดที่พึงต้องระวังหรือไม่ ทั้งนี้ การแสดงความเห็นผู้สอบบัญชีในรายงานมี 4 ลักษณะ ดังนี้

1. แสดงความเห็นอย่างไม่มีเงื่อนไข กรณีนี้ผู้สอบบัญชีเห็นว่างบการเงินที่บริษัทจัดทำขึ้นถูกต้องตามหลักการบัญชีแล้ว แม้ว่าบางกรณีผู้สอบบัญชีอาจมีข้อสังเกต แต่ก็มิมีสาเหตุ

มาจากความไม่แน่นอนของเหตุการณ์ที่อาจเกิดขึ้นในอนาคต จึงต้องการเตือนให้ผู้ใช้งบการเงินระมัดระวัง และติดตามเหตุการณ์ในอนาคตเท่านั้น

2. แสดงความเห็นอย่างมีเงื่อนไข กรณีนี้ผู้สอบบัญชีเห็นว่ามีการรายการในงบการเงินไม่ถูกต้องหรือผู้สอบบัญชีไม่สามารถตรวจสอบได้ว่าถูกต้องหรือไม่เพียงใด ซึ่งรายการดังกล่าว มีผลกระทบต่อความถูกต้องของงบการเงินโดยรวมอยู่บ้างแต่ไม่มากนัก

3. แสดงความเห็นว่างบการเงินไม่ถูกต้อง กรณีนี้ผู้สอบบัญชีเห็นว่ามีการรายการในงบการเงินไม่ถูกต้อง ซึ่งรายการดังกล่าวมีผลกระทบให้งบการเงินโดยรวมไม่ถูกต้อง

4. ไม่แสดงความเห็น ผู้สอบบัญชีแสดงความคิดเห็นลักษณะนี้เมื่อผู้สอบบัญชีไม่สามารถตรวจสอบบางรายการหรือหลายรายการที่มีความสำคัญต่องบการเงินได้ จนไม่สามารถแสดงความเห็นได้ว่างบการเงินนั้นถูกต้องหรือไม่เพียงใด

ผู้สอบบัญชีรับอนุญาตเป็นผู้ประกอบวิชาชีพอิสระที่มีมาตรฐานและจรรยาบรรณทำงานตามมาตรฐานการสอบบัญชีและตรวจสอบบัญชีตามหลักการบัญชีที่รับรองทั่วไปภายใต้การควบคุมของสภาวิชาชีพบัญชี หากผู้ใช้งบการเงินให้ความสำคัญในการอ่านและแปลความหมายของรายงานผู้สอบบัญชีแล้วก็จะได้ทั้งข้อมูลผลกระทบที่มีต่องบการเงินและสัญญาณเตือนภัยธุรกิจล่วงหน้าซึ่งในการศึกษาค้างนี้ถ้าผู้สอบบัญชีรับอนุญาตแสดงความคิดเห็นอย่างไม่มีเงื่อนไขถือว่ากิจการดำเนินงานตามปกติแต่ถ้าแสดงความคิดเห็นอย่างอื่นถือว่าน่าจะมีปัจจัยขึ้นถึงภาวะล้มเหลวทางการดำเนินงานโดยมีการวิจัยของ Hopwood, MeKeourn, & Mutchter (1989) ประวิทย์ ตันตราจินต์ (2543) สุภาพร เริงเยี่ยม (2544) ศึกษาและทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างลักษณะของรายงานของผู้สอบบัญชีรับอนุญาตกับความล้มเหลวทางการเงินของบริษัท พบว่ารายงานผู้สอบบัญชีรับอนุญาตมีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติต่อการล้มเหลวของบริษัท

หมายเหตุประกอบงบการเงิน (Notes to financial statement) คือ ส่วนประกอบหนึ่งของงบการเงินที่เป็นคำอธิบายหรือรายละเอียดเพิ่มเติมที่แสดงไว้ทำงงบการเงินโดยให้ข้อมูลที่เป็นรายละเอียดประกอบเพิ่มเติมอย่างเพียงพอ ข้อมูลในหมายเหตุประกอบงบการเงินเป็นข้อมูลที่บริษัทต้องเปิดเผยตามข้อกำหนดในมาตรฐานการบัญชีและข้อมูลนั้นได้รับการตรวจสอบและรับรองจากผู้สอบบัญชี ตามมาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 35 ระบุว่าหมายเหตุประกอบงบการเงินต้องแสดงข้อมูลดังต่อไปนี้

1. ข้อมูลทั่วไปเกี่ยวกับบริษัทและหลักเกณฑ์การจัดทำงบการเงินและนโยบายบัญชีที่เลือกใช้กับรายการและเหตุการณ์ทางบัญชีที่สำคัญ เปิดเผยข้อมูลตามที่มาตรฐานการบัญชี

กำหนด และต้องแสดงข้อมูลเพิ่มเติมที่ไม่ได้แสดงอยู่ในงบการเงินแต่เป็นข้อมูลที่จำเป็นเพื่อให้บการเงินนั้นแสดงถูกต้องตามที่ควร

2. ข้อมูลที่อธิบายและวิเคราะห์รายละเอียดของจำนวนเงินที่แสดงในงบดุล งบกำไรขาดทุน งบกระแสเงินสด และงบแสดงการเปลี่ยนแปลงในส่วนของผู้ถือหุ้น ข้อมูลเกี่ยวกับนโยบายบัญชีรวมทั้งข้อมูลเพิ่มเติมถึงการรวมธุรกิจ เงินลงทุนในบริษัทย่อย บริษัทร่วมและกิจการร่วมค้า รายการระหว่างบุคคลและกิจการที่เกี่ยวข้องกัน หนี้สินที่อาจเกิดขึ้นและภาระผูกพัน รวมทั้งการเปิดเผยข้อมูลตามที่มาตรฐานการบัญชีกำหนดและเปิดเผยถึงผลกระทบของข้อมูลดังกล่าว

3. การเปิดเผยข้อมูลสำหรับรายการที่ไม่ได้บันทึกไว้ในงบการเงินแต่เป็นข้อมูลที่จำเป็นและมีผลกระทบต่อความเสี่ยงในการลงทุน เปิดเผยเกี่ยวกับเหตุการณ์ภายหลังวันที่ใน งบการเงิน และเหตุการณ์ที่อาจเกิดขึ้นภายหลัง

4. ข้อมูลที่เปิดเผยเรื่องอื่น ๆ เพิ่มเติมซึ่งมิได้เปิดเผยไว้ใน 3 กลุ่มแรก

การเปิดเผยข้อมูลในหมายเหตุประกอบงบการเงินเป็นคำบรรยายประกอบตัวเลขในงบการเงินซึ่งจะพิจารณาได้ว่าตัวเลขในงบการเงินมีคุณภาพระดับไหนและจะเปิดเผยข้อมูลเชิงคุณภาพในข้อมูลทั่วไปเกี่ยวกับลักษณะการดำเนินธุรกิจและความเสี่ยงที่บริษัทกำลังประสบอยู่ อาทิเช่น การเปิดเผยถึงการขาดทุนเกินทุนการดำเนินธุรกิจต่อเนื่อง และผลการดำเนินงานในอนาคต การเปิดเผยหนี้สินภาระผูกพันและการละเมิดสัญญา การเปิดเผยถึงการทำการรายการที่เกี่ยวข้องกัน เป็นต้น การอ่านหมายเหตุประกอบงบการเงินในหัวข้อต่าง ๆ สามารถเป็นสัญญาณเตือนภัยธุรกิจได้

แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) เป็นแบบแสดงรายการการเปิดเผยข้อมูลประจำปีที่เป็นการเปิดเผยข้อมูลที่สำคัญของบริษัทที่เป็นข้อกำหนดของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจัดทำขึ้นตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 กำหนดให้บริษัทที่ออกหลักทรัพย์จัดทำและส่งงบการเงินและรายงานเกี่ยวกับฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัทต่อสำนักงาน ก.ล.ต.และตลาดหลักทรัพย์ เพื่อเป็นประโยชน์ต่อการตัดสินใจของผู้ลงทุนและเป็นกลไกสำคัญที่ทำให้ผู้ถือหุ้นสามารถใช้เป็นช่องทางในการติดตามการปฏิบัติงานของผู้บริหาร การเปิดเผยข้อมูลตามแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี แบบ 56-1 มีการเปิดเผยดังนี้

1. ข้อมูลสรุปบริษัท ภาพรวมการดำเนินธุรกิจ
2. ปัจจัยความเสี่ยง เพื่อให้ผู้ลงทุนได้รับทราบความเสี่ยงในการลงทุนที่สำคัญและระบุความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้น และผลกระทบต่อบริษัทและผู้ลงทุน รวมทั้งมาตรการรองรับ (ถ้ามี)

รวมทั้งเปิดเผยถึงปัจจัยที่อาจทำให้การดำเนินงาน ฐานะการเงินไม่เป็นไปตามที่ควรจะเป็นใน สภาพปกติ หรือผู้ลงทุนอาจไม่ได้รับผลตอบแทนที่คาดหวัง

3. ลักษณะการประกอบธุรกิจ ให้เปิดเผยถึง ประวัติความเป็นมา และการเปลี่ยนแปลง ที่สำคัญ โครงสร้างกลุ่มธุรกิจ นโยบายการแบ่งการดำเนินงานของบริษัทในกลุ่ม โครงสร้างรายได้ แยกตามสายผลิตภัณฑ์/กลุ่ม

4. การประกอบธุรกิจแยกตามกลุ่มธุรกิจ/สายผลิตภัณฑ์ เพื่อให้ผู้ลงทุนเข้าใจลักษณะ ธุรกิจว่ารายได้มาจากไหน ลูกค้าเป็นใคร จัดสินค้ามาได้อย่างไร สภาพปัจจุบันและการแข่งขันเป็น อย่างไร รวมทั้งให้ระบุถึงปัจจัยที่มีผลกระทบต่อโอกาสหรือข้อจำกัดในการประกอบธุรกิจ เช่น ใบอนุญาตประกอบธุรกิจ สัมปทาน การได้รับการส่งเสริมการลงทุน (ถ้ามี) และ ผลกระทบต่อ สิ่งแวดล้อม รวมทั้งข้อพิพาท หรือถูกฟ้องร้องเกี่ยวกับสิ่งแวดล้อมและอธิบายแนวทางแก้ไขข้อ พิพาท

5. การวิจัยและพัฒนา เปิดเผยถึงนโยบายการวิจัยและพัฒนา พร้อมทั้งแสดงค่าใช้จ่าย ในการวิจัยและพัฒนาในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา

6. ทรัพย์สินที่ใช้ในการประกอบธุรกิจ เปิดเผยถึงสินทรัพย์ถาวรหลักที่ใช้ในการ ประกอบธุรกิจยอดรวมของมูลค่าทรัพย์สินหลักที่ใช้ในการประกอบธุรกิจ ลักษณะกรรมสิทธิ์และ ภาระผูกพันของทรัพย์สิน (ถ้ามี)

7. โครงการในอนาคต (Future Plan) เป้าหมายการดำเนิน ลักษณะโครงการ ผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับ ปัจจัยที่ทำให้โครงการไม่สามารถดำเนินไปตามแผนได้

8. ข้อพิพาททางกฎหมายที่ (เฉพาะคดีที่ยังไม่สิ้นสุด) คดีที่มีผลกระทบด้านลบต่อ สินทรัพย์และคดีที่มีผลต่อการดำเนินธุรกิจอย่างมีนัยสำคัญ (ไม่สามารถประเมินเป็นตัวเลขได้) ศาลที่กำลังพิจารณาคดี วันเริ่มคดี คู่ความและมูลคดี ความคืบหน้าของคดี ความเห็นของผู้บริหาร เกี่ยวกับผลกระทบที่อาจเกิดกับการดำเนินงานของบริษัท

9. โครงสร้างเงินทุน เปิดเผยถึงหลักทรัพย์ของบริษัท ทุนจดทะเบียน/ทุนชำระแล้ว/ จำนวนหุ้น ผู้ถือหุ้น กลุ่มผู้ถือหุ้นสูงสุด 10 รายแรก จำนวนและสัดส่วนการถือหุ้น นโยบาย การจ่ายเงินปันผล

10. การจัดการ เปิดเผยถึงโครงสร้างกรรมการบริษัทขอเขตอำนาจหน้าที่และรายชื่อ ของคณะกรรมการ คำตอบแทนผู้บริหาร การปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการ 15 ข้อ

11. การควบคุมภายใน สรุปความเห็นของคณะกรรมการบริษัทเกี่ยวกับความเพียงพอ และความเหมาะสมของระบบควบคุมภายในของบริษัท คณะกรรมการได้ตรวจสอบแบบ

การประเมินการควบคุมภายในได้ชัดเจนและครบถ้วน ข้อบกพร่องเกี่ยวกับระบบการควบคุมภายในและการแก้ไข โดยระบุวันที่จะแก้ไขแล้วเสร็จ ความเห็นของกรรมการอิสระ กรรมการตรวจสอบ หรือผู้สอบบัญชี เพิ่มเติม (ถ้ามี)

12. รายการระหว่างกัน เปิดเผยเพื่อให้ผู้ลงทุนได้รับทราบเกี่ยวกับ นโยบายและการทำรายการระหว่างกันรวมทั้งรายการระหว่างกันกับบุคคลที่อาจขัดแย้งในอนาคต ขั้นตอนการอนุมัติรายการเพื่อป้องกันการถ่ายเทผลประโยชน์ การเปิดเผยข้อมูลของรายการระหว่างกัน อธิบายถึงความจำเป็นและความสมเหตุสมผลของการทำรายการ และมาตรการคุ้มครองผู้ลงทุน

13. ฐานะการเงินและผลการดำเนินงาน

13.1 งบการเงิน : สรุปฐานะการเงินและผลการดำเนินงาน 3 ปีที่ผ่านมา

สรุปรายงานการสอบบัญชี ตารางสรุปงบการเงิน/งบการเงินรวม อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

13.2 คำอธิบายและการวิเคราะห์ฐานะการเงินและผลการดำเนินงานเป็นความเห็นของผู้บริหารซึ่งวิเคราะห์ที่เกี่ยวกับฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงาน การเปลี่ยนแปลงที่สำคัญ ปัจจัยที่เป็นสาเหตุที่มีผลต่อฐานะการเงิน ผลดำเนินงาน โดยมีหัวข้อในการวิเคราะห์ดังนี้

13.2.1 ผลการปฏิบัติตามแผนการดำเนินธุรกิจ

13.2.1.1 วิเคราะห์ผลการดำเนินธุรกิจว่าเป็นไปตามเป้าหมายที่กำหนดหรือไม่ ในด้าน ประสิทธิภาพของการปฏิบัติตามแผน ระยะเวลาที่ใช้

13.2.1.2 สาเหตุที่แตกต่างจากแผนทั้งทางบวกและทางลบและแนวทางแก้ไข

13.2.1.3 กรณีที่ไม่สามารถแก้ไขได้ภายในระยะเวลาของแผนให้อธิบายแนวทางการปรับแผนการดำเนินธุรกิจ

13.2.2 ภาพรวมของการดำเนินงานที่ผ่านมา

13.2.2.1 ภาพรวมของการดำเนินงานของบริษัทและบริษัทย่อย โดยวิเคราะห์การเปลี่ยนแปลงและความสัมพันธ์ของตัวเลขที่ปรากฏในงบกำไรขาดทุนทั้งเชิงบวกและลบ

13.2.2.2 สาเหตุของการเปลี่ยนแปลงและปัจจัยสำคัญที่มีผลกระทบต่อการดำเนินงาน เช่น นโยบายของหน่วยงานรัฐ การตลาดและการแข่งขัน

13.2.2.3 ผลการดำเนินงานที่ผ่านมาของแต่ละสายผลิตภัณฑ์หรือกลุ่มธุรกิจ ให้อธิบายผลการดำเนินงานตามตารางโครงสร้างรายได้โดยคำนึงถึงรายการที่สำคัญทุกรายการ และแยกแสดงองค์ประกอบย่อยที่สำคัญของรายการด้วย

13.2.2.4 ผลการดำเนินการเทียบกับประมาณการ (กรณีในปีที่ผ่านมา บริษัทแสดงประมาณการในการยื่น Filing)

13.2.2.5 กรณีที่รายได้หรือกำไรสุทธิแตกต่างจากประมาณการ 25% ให้ระบุคำชี้แจงของบริษัทและที่ปรึกษาทางการเงิน

13.2.2.6 ฐานะการเงิน อธิบายและวิเคราะห์ฐานะการเงินของ บริษัท และบริษัทย่อยทั้งเชิงบวกและลบ และสาเหตุของการเปลี่ยนแปลงรายการในงบการเงิน

13.2.3 ปัจจัยและอิทธิพลหลักที่อาจมีผลต่อการดำเนินงานหรือฐานะการเงินในอนาคต โดย อธิบายรายละเอียดของปัจจัยและอิทธิพลหลักที่อาจมีผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อผลการดำเนินงานหรือฐานะการเงินของบริษัทและ บริษัทย่อย ไม่ว่าจะเป็นสิ่งที่เกิดขึ้นแล้วหรือคาดว่าจะเกิดขึ้น ภาระหนี้สินที่อาจเกิดขึ้นในอนาคต รวมทั้งวิเคราะห์ผลกระทบและแนวทางการดำเนินการเพื่อรองรับปัจจัยและอิทธิพลหลักดังกล่าว

14. ข้อมูลอื่นที่เกี่ยวข้อง ข้อมูลที่อาจมีผลกระทบต่อการตัดสินใจของผู้ลงทุน รายงานทางการเงินและการเปิดเผยข้อมูลในแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ถือว่าเป็นปัจจัยสำคัญประการหนึ่งในการสร้างความเชื่อมั่นของนักลงทุนต่อความโปร่งใสและกำกับดูแลดูแลที่ดีของบริษัทดังนั้นข้อมูลที่เปิดเผยมจึงมีความสำคัญต่อการตัดสินใจและ สามารถเป็นเครื่องบ่งชี้ถึงปัจจัยความเสี่ยงที่มีอิทธิพลต่อการดำเนินงานและเป็นสัญญาณเตือนภัยภาวะล้มเหลวของบริษัทในอนาคต

แนวความคิดเกี่ยวกับสัญญาณเตือนภัยธุรกิจภาวะความล้มเหลวทางการเงินและการดำเนินงาน

สมาคมนักบัญชีและผู้สอบบัญชีรับอนุญาตแห่งประเทศไทย (คณะกรรมการมาตรฐานการบัญชี, 2544, หน้า 4-6) (ปัจจุบันได้เปลี่ยนเป็นสภาวิชาชีพบัญชี) ได้ให้แนวความคิดเกี่ยวกับสัญญาณเตือนภัยความล้มเหลวทางการเงินและการดำเนินงานต่อเนื่อง ในแถลงการณ์มาตรฐานการสอบบัญชี รหัส 570 ซึ่งหมายถึงการใช้ข้อมูลที่ชี้ให้เห็นว่ากิจการอาจไม่สามารถดำรงอยู่ได้ต่อไปโดยข้อมูลเหล่านี้อาจเป็นข้อมูลทางการเงิน ข้อมูลในการดำเนินงานและข้อมูลอื่นที่ชี้ให้เห็นว่ากิจการมีปัญหาด้านการดำเนินงานที่เป็นเหตุให้เกิดข้อสงสัยอย่างมากในข้อสมมติเรื่องการดำเนินงานต่อเนื่องแบ่งออกเป็น 3 ประเภท ได้แก่

1. เหตุการณ์หรือสถานการณ์ที่สัมพันธ์กับข้อมูลทางการเงิน อาทิ เช่น

1.1 การมีหนี้สินสูงกว่าสินทรัพย์หรือมีหนี้สินหมุนเวียนสูงกว่าสินทรัพย์หมุนเวียน

เงินกู้ยืมที่มีเงื่อนไขชำระคืนที่แน่นอนแต่ไม่มีสิ่งชี้ให้เห็นว่ากิจการจะชำระหนี้หรือขยายเวลาการชำระหนี้ หรือการใช้เงินกู้ยืมระยะสั้นจำนวนมากเพื่อไปลงทุนในสินทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนระยะยาว

1.2 ข้อบ่งชี้ที่แสดงถึงการยกเลิกความช่วยเหลือทางการเงินของผู้ให้กู้และเจ้าหนี้รายอื่น ๆ

1.3 กระแสเงินสดของการดำเนินงานติดลบซึ่งเห็นได้จากงบการเงินในอดีตหรือประมาณการงบการเงิน

1.4 อัตราส่วนการเงินที่สำคัญซึ่งแสดงถึงปัญหาทางการเงินที่รุนแรง

1.5 ผลขาดทุนจากการดำเนินงานเป็นจำนวนมาก หรือการลดลงอย่างสำคัญของมูลค่าสินทรัพย์ที่ก่อให้เกิดเงินสด

1.6 กิจการไม่สามารถจ่ายเงินปันผลได้ตามที่ประกาศไว้หรือหยุดจ่ายเงินปันผลที่เคยทำปกติ

1.7 กิจการไม่สามารถชำระหนี้แก่เจ้าหนี้ได้ตามกำหนด

1.8 กิจการไม่สามารถปฏิบัติตามเงื่อนไขในสัญญาเงินกู้

1.9 กิจการต้องซื้อสินค้าโดยชำระเงินสดทันทีที่ได้รับสินค้าเนื่องจากผู้ขายหยุดการให้สินเชื่อ

1.10 กิจการไม่สามารถหาแหล่งเงินทุนมาพัฒนาผลิตภัณฑ์ใหม่ที่สำคัญหรือเพื่อการลงทุนอื่นที่จำเป็น

2. เหตุการณ์หรือสถานการณ์ที่สัมพันธ์กับข้อมูลในการดำเนินงาน เช่น

2.1 การสูญเสียผู้บริหารที่สำคัญโดยไม่มีผู้อื่นมาแทน

2.2 มีการสูญเสียด้านการตลาดที่สำคัญ สัมปทาน ใบอนุญาต หรือแหล่งวัตถุดิบรายใหญ่

2.3 ปัญหาด้านแรงงานหรือขาดแคลนแหล่งวัตถุดิบที่สำคัญ

3. เหตุการณ์หรือสถานการณ์ที่สัมพันธ์กับข้อมูลอื่น ๆ เช่น

3.1 การไม่ปฏิบัติตามข้อกำหนดเกี่ยวกับทุนหรือข้อกำหนดอื่นทางกฎหมาย

3.2 กิจการอยู่ในระหว่างถูกฟ้องคดี ซึ่งถ้าหากแพคดีกิจการไม่สามารถปฏิบัติตามข้อเรียกร้องได้

3.3 การเปลี่ยนแปลงกฎหมายหรือนโยบายของรัฐบาลที่คาดว่าจะมีผลกระทบต่อกิจการอย่างรุนแรง

สาเหตุของความล้มเหลวทางการเงิน

ทั่วไปแล้วความล้มเหลวทางการเงินที่เกิดขึ้น มักเริ่มต้นจากการที่บริษัทไม่สามารถชำระหนี้ได้ทันตามกำหนด หรือเมื่อกระแสเงินสดที่คาดว่าจะได้รับของบริษัทไม่เพียงพอที่จะสามารถชำระหนี้และบริษัทไม่สามารถแก้ไขปัญหาดังกล่าวได้ทันเวลา สาเหตุของความล้มเหลวทางการเงินอาจเกิดได้จากหลายสาเหตุ

Wood (1989, pp. 26 – 27) ได้สรุปสาเหตุของความล้มเหลวทางการเงินของธุรกิจในประเทศสหรัฐอเมริกาส่วนใหญ่จากการรวบรวมโดย The National Organization of Retired Business Executives ประกอบด้วย 9 สาเหตุที่สำคัญ ได้แก่

1. การขาดการจัดเก็บข้อมูลทางธุรกิจที่ดี
2. การขาดประสบการณ์
3. การหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือต่ำ
4. การมีลูกหนี้ที่มากเกินไป
5. การหดตัวของปริมาณสินค้า
6. การมีการควบคุมสินค้าที่ไม่มีประสิทธิภาพ
7. เงินทุนไม่เพียงพอ
8. การเพิ่มราคาที่ไม่เหมาะสม
9. ยอดขายที่ลดลงอย่างมาก นอกจากนี้ยังรวมถึงการขาดความรู้ การฝึกฝนและทักษะทางธุรกิจของผู้บริหาร

Khunthong (1997, p. 6) ได้ให้ทรรศนะต่อสาเหตุของความล้มเหลวทางการเงินที่สำคัญของธุรกิจแบ่งออกได้เป็น 2 สาเหตุหลัก ได้แก่ ประการแรกสาเหตุที่เกิดจากภายในบริษัท เช่น การขาดการบริหารที่ดี การเพิกเฉย การทุจริตและสาเหตุอื่น และประการที่สองได้แก่สาเหตุที่เกิดจากภายนอกบริษัท คือ

1. กิจกรรมการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ (Economic Growth Activity) เช่น ภาวะเศรษฐกิจถดถอยหรือตึงตัว
2. กิจกรรมในตลาดเงิน (Money Marketing Activity) เช่น การไม่มีสินเชื่อหรือการขาดแคลนเงินทุนที่เพียงพอ
3. กิจกรรมในตลาดทุน (Capital Market Activity) เช่น การที่ราคหุ้นตกต่ำลง
4. คุณลักษณะของธุรกิจ (Business Characteristic) เช่น อายุและขนาดของธุรกิจ

5. ระดับราคาที่เปลี่ยนแปลงหรืออัตราเงินเฟ้อ (Price Level Change or the Rate of Inflation)

กฎระเบียบของตลาดหลักทรัพย์ที่เกี่ยวข้องกับการเพิกถอนหลักทรัพย์

เพื่อพัฒนาและกำกับดูแลตลาดทุนทั้งระบบรวมทั้งรักษาคุณภาพของหลักทรัพย์จดทะเบียน ปกป้องผู้ถือหุ้นรายย่อย นักลงทุน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้กำหนดหลักเกณฑ์การเพิกถอนหุ้นสามัญจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนไว้หลายประการ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย "ข้อบังคับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเพิกถอนหลักทรัพย์จดทะเบียน พ.ศ. 2542 (บจ/พ 01-00)" ลงวันที่ 9 ธันวาคม 2542) การเพิกถอนหุ้นสามัญเมื่อมีเหตุเพิกถอนเมื่อเกิดกรณีดังนี้

1. หุ้นสามัญมีคุณสมบัติไม่ครบตามข้อกำหนดของตลาดหลักทรัพย์
2. บริษัทจดทะเบียนมีทุนชำระแล้วในส่วนของหุ้นสามัญน้อยกว่า 60 ล้านบาท
3. บริษัทจดทะเบียนฝ่าฝืนหรือไม่ปฏิบัติตามกฎหมายว่าด้วยตลาดหลักทรัพย์ฯ และตลาดหลักทรัพย์ มีนโยบายการดำเนินการต่อบริษัทจดทะเบียนในเรื่องการนำส่งงบการเงินในงวดหนึ่งงวดใดล่าช้า เป็นเวลาดำเนินการติดต่อกันมากกว่า 180 วัน (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย "นโยบายการประกาศเข้าเกณฑ์อาจถูกเพิกถอน กรณีบริษัทจดทะเบียนนำส่งงบการเงินล่าช้าเกินกว่า 180 วัน (บจ/พ 12-00)" ลงวันที่ 4 สิงหาคม 2541)
4. บริษัทจดทะเบียนเปิดเผยข้อมูลอันเป็นเท็จหรือไม่เปิดเผยข้อมูลอันเป็นสาระสำคัญอันอาจมีผลกระทบอย่างร้ายแรงต่อผลประโยชน์ของผู้ลงทุน
5. บริษัทจดทะเบียนมีปัญหาด้านการดำเนินงานหรือฐานะการเงิน ในกรณีดังต่อไปนี้
 - 5.1 สินทรัพย์ที่ใช้ในการดำเนินงานของบริษัทลดลงหรือกำลังการผลิตลดลงในจำนวนที่มีนัยสำคัญ
 - 5.2 มีการหยุดประกอบกิจการทั้งหมดหรือเกือบทั้งหมดไม่ว่าด้วยเหตุใด
 - 5.3 ผู้สอบบัญชีรายงานว่าไม่แสดงความเห็นหรือแสดงความเห็นว่างบการเงินไม่ถูกต้องเป็นเวลา 3 ปี ติดต่อกัน
 - 5.4 ฐานะการเงินซึ่งเปิดเผยไว้ในงบการเงินหรืองบการเงินรวมที่ผ่านการตรวจสอบจากผู้สอบบัญชีแล้วมีค่าน้อยกว่าศูนย์ (ภายใต้ "บจ/พ 13-00 ขั้นตอนและแนวทางดำเนินการต่อบริษัทจดทะเบียนที่เข้าข่ายอาจถูกเพิกถอนและต้องจัดทำแผนฟื้นฟูกิจการ" กิจการที่มีส่วนของ

ผู้ถือหุ้นน้อยกว่าศูนย์ หมายความว่าถึง ส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนที่มากกว่าศูนย์แต่เมื่อได้ปรับปรุงตามความเห็นของผู้สอบบัญชีแล้วจะทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้นน้อยกว่าศูนย์)

6. บริษัทจดทะเบียนมีการชำระบัญชีเพื่อเลิกกิจการ

7. บริษัทจดทะเบียนถูกศาลสั่งพิทักษ์ทรัพย์ หรือมีเหตุอย่างใดอย่างหนึ่งที่มีลักษณะเสียหายอย่างแรงต่อประโยชน์ผู้ถือหุ้น

8. บริษัทจดทะเบียนมีการดำเนินใด ๆ ในลักษณะที่จะก่อให้เกิดความเสียหายอย่างแรงต่อประโยชน์ของผู้ถือหุ้น

9. ลักษณะการประกอบธุรกิจของบริษัทจดทะเบียนไม่เหมาะสมที่จะดำรงอยู่ในฐานะบริษัทจดทะเบียน

10. บริษัทจดทะเบียนมีการเปลี่ยนแปลงการถือหุ้นในบริษัทย่อยหรือบริษัทร่วมการเปลี่ยนแปลงนั้นมีผลอย่างร้ายแรงต่อผลการดำเนินงาน ฐานะการเงินและสภาพคล่องของบริษัทจดทะเบียน

ทั้งนี้ ปัญหาด้านการดำเนินงานหรือฐานะการเงินถือเป็นสาเหตุสำคัญที่สุดที่ทำให้ตลาดหลักทรัพย์ต้องเพิกถอนหลักทรัพย์จดทะเบียน ในช่วงปี พ.ศ. 2542 ถึง พ.ศ. 2545 บริษัทจดทะเบียนล้วนแต่ประสบความล้มเหลวด้านการดำเนินงานหรือฐานะการเงินแทบทั้งสิ้น

ในส่วนของการประเมินว่าบริษัทจดทะเบียนฯ แห่งใดอยู่ในข่ายต้องฟื้นฟูกิจการหรือไม่นั้น ตลาดหลักทรัพย์จะพิจารณาจากส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนฯ แห่งนั้นเป็นหลัก กล่าวคือ หากส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนฯ ใดที่ปรากฏในงบการเงินที่ผ่านการตรวจสอบจากผู้สอบบัญชีมีค่าต่ำกว่าศูนย์ ก็จะต้องพิจารณาว่ากิจการแห่งนั้นเป็น “บริษัทจดทะเบียนที่เข้าข่ายต้องจัดทำแผนฟื้นฟูกิจการ” โดยกำหนดข้อยกเว้นให้เฉพาะกิจการที่มีส่วนของผู้ถือหุ้นน้อยกว่าศูนย์ที่สืบเนื่องจากผลขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนที่ยังไม่เกิดขึ้นจริง และกิจการที่สามารถหาเม็ดเงินจากการเพิ่มทุนจากผู้ร่วมทุนรายใหม่ได้เท่านั้น (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2546, หน้า 12-15) ทั้งนี้ แม้บริษัทจดทะเบียนจะประสบความล้มเหลวการดำเนินงานหรือฐานะการเงินอันทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้นเหลือมีค่าน้อยกว่าศูนย์ แต่ตลาดหลักทรัพย์จะยังไม่เพิกถอนหุ้นสามัญในทันที โดยจะเปิดโอกาสให้ผู้บริหารของบริษัทจดทะเบียน ดัดจริตใจถึงอนาคตของกิจการว่าจะฟื้นฟูกิจการให้พ้นจากเหตุแห่งการเพิกถอน หรือขอเพิกถอนหลักทรัพย์ออกจากความเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนโดยสมัครใจ ซึ่งที่ผ่านมาการฟื้นฟูกิจการเป็นแนวทางหลักที่กิจการส่วนใหญ่เลือก

ภายหลังจากที่ระบุว่าบริษัทจดทะเบียนใดเข้าข่ายต้องจัดทำแผนฟื้นฟูกิจการ ตลาดหลักทรัพย์จะย้ายหุ้นสามัญของกิจการแห่งนั้นไว้ในหมวด “บริษัทจดทะเบียนที่อยู่ระหว่างการฟื้นฟูการดำเนินงาน” ซึ่งบริษัทจดทะเบียนที่เลือกฟื้นฟูกิจการ จะต้องจัดทำแผนฟื้นฟูกิจการ ส่งให้กับตลาดหลักทรัพย์ รวมทั้งต้องเปิดเผยรายละเอียดของแผนฟื้นฟูกิจการตลอดจนรายงานความคืบหน้าของการดำเนินงานตามแผนดังกล่าวแก่ตลาดหลักทรัพย์อย่างสม่ำเสมอจากหลักเกณฑ์ของตลาดหลักทรัพย์ในการพิจารณาให้บริษัทจดทะเบียนใดเข้าข่ายเกณฑ์ถูกเพิกถอน (ย้ายไปอยู่กลุ่ม REHABCO) เป็นหลักเกณฑ์ข้อบังคับเพื่อให้บริษัทจดทะเบียนได้ทราบถึงแนวทางปฏิบัติที่ชัดเจน และเพื่อให้ผู้ถือหุ้นและผู้ลงทุนสามารถประเมินความเสี่ยงของตนจากการลงทุนในบริษัทจดทะเบียน ซึ่งการศึกษาครั้งนี้จึงได้เปลี่ยนจากบริษัทล้มละลายแทนด้วยบริษัทที่อยู่ระหว่างการฟื้นฟูการดำเนินงาน เพื่อหาสัญญาณเตือนภัยธุรกิจ

งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

การศึกษาวิจัยในอดีตจนถึงปัจจุบันได้มีการศึกษาปัจจัยที่มีผลกระทบต่อความล้มเหลวของธุรกิจโดยใช้ข้อมูลเชิงปริมาณและนำอัตราส่วนทางการเงินมาเป็นเครื่องมือในวิเคราะห์สร้างตัวแบบเพื่อใช้เป็นสัญญาณเตือนภัยภาวะล้มเหลว ซึ่งเป็นผลงานของ Altman (1968) Altman, Ho and Kim (1995 cited in Altman, 1968) และวันถิติ สุขสงวน (2547)

Hopwood, Mckeoun and Mutchter (1989) เอกชัย นิตยาเกษตรวัฒน์, สันติ ถิรวัดน์ และประดิษฐ์ วิศิฎกร (2542) ประวิทย์ ดันตราจินต์ (2543) สุภาพร เริงเยี่ยม (2544) ได้ใช้ข้อมูลเชิงคุณภาพ สร้างตัวแบบเพื่อใช้เป็นสัญญาณเตือนภัย สรุปงานวิจัยดังนี้

Altman (1968) สร้างแบบจำลองในการพยากรณ์ภาวะล้มละลายของธุรกิจอุตสาหกรรม โดยใช้ข้อมูลทางการเงินของกิจการที่ล้มละลายปี ค.ศ. 1945-1965 จับคู่กับบริษัทไม่ล้มละลายในปีเดียวกัน รวม 66 บริษัท และใช้งบการเงินก่อนปีที่ถูกฟ้องล้มละลาย 1 ปีมาคำนวณ อัตราส่วนรวม 22 อัตราส่วน ใช้เทคนิคการวิเคราะห์แบบจำแนกประเภท (Multiple Discriminate Analysis : MDA) ได้สมการซึ่งมีตัวแปร 5 ตัวแปร โดยสามารถใช้ร่วมกันในการพยากรณ์แยกกลุ่มได้อย่างมีนัยสำคัญ 0.01 และตัวแปรแต่ละตัวมีอิทธิพลในการแยกกลุ่มแตกต่างกัน ผลการศึกษามีความสามารถในการพยากรณ์ภาวะล้มละลายได้ถูกต้องเฉลี่ยร้อยละ 95 สำหรับการพยากรณ์ล่วงหน้า 1 ปี และความสามารถในการพยากรณ์ของแบบจำลองดังกล่าวจะลดลงเมื่อมีระยะเวลานานขึ้น ความผิดพลาดมีลักษณะแบบ Type I Error ร้อยละ 6 และมีลักษณะแบบ Type II Error ร้อยละ 3 โดยแบบจำลองดังกล่าว ประกอบด้วยอัตราส่วนทางการเงินที่สามารถชี้วัดภาวะล้มละลายได้ 5 อัตราส่วน ดังนี้

1. อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม
2. อัตราส่วนกำไรสะสมต่อสินทรัพย์รวม
3. อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษีต่อสินทรัพย์รวม
4. อัตราส่วนยอดขายสุทธิต่อสินทรัพย์รวม
5. อัตราส่วนมูลค่าตลาดส่วนของผู้ถือหุ้นต่อหนี้สินรวม

Hopwood, Mckeourn and Mutchter (1989) ศึกษาและทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างลักษณะของรายงานของผู้สอบบัญชีรับอนุญาตกับความล้มเหลวทางการเงินของบริษัท โดยศึกษาข้อมูลงบการเงินของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์อเมริกาที่ประสบความล้มเหลวทางการเงินจำนวน 55 บริษัท และบริษัทที่ไม่ประสบความล้มเหลวทางการเงินจำนวน 55 บริษัท ระหว่างปี ค.ศ. 1974 - 1981 โดยใช้วิธีถดถอยโลจิสติก ในการวิเคราะห์และประยุกต์ใช้เทคนิคตัวแปรเดียว และเทคนิคหลายตัวแปร เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ดังกล่าว

จากการศึกษาพบว่า แบบจำลองที่ใช้เทคนิคตัวแปรเดียว ชี้ให้เห็นว่า ลักษณะของรายงานของผู้สอบบัญชีแบบมีเงื่อนไขทั้ง 3 แบบมีความสัมพันธ์กับความล้มเหลวทางการเงินของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

สำหรับการทดสอบด้วยเทคนิคหลายตัวแปร พบว่า มีเพียงการรายงานและแสดงความเห็นต่อปัญหาการดำเนินงานต่อเนื่อง (Going-Concern Uncertainties) และการรายงานแสดงความเห็นอย่างมีเงื่อนไขขึ้นอยู่กับความไม่แน่นอน (Subject-to Uncertainty) มีความสัมพันธ์กับความล้มเหลวทางการเงินของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

นอกจากนี้ยังได้ทำการศึกษาเพิ่มเติมถึงความสามารถในการพยากรณ์ด้วยการใช้ข้อมูล 5 ปีก่อนที่บริษัทจะประสบความล้มเหลวทางการเงินโดยเปรียบเทียบกันในแต่ละแบบจำลองดังนี้

แบบจำลองที่ 1 ประกอบด้วยตัวแปรที่เป็นลักษณะของรายงานของผู้สอบบัญชีรับอนุญาต

แบบจำลองที่ 2 ประกอบด้วยตัวแปรที่เป็นอัตราส่วนทางการเงิน จำนวน 6 ตัวแปร ประกอบด้วย อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนสภาพคล่อง อัตราส่วนเงินสดต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนต่อยอดขาย อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อสินทรัพย์รวม

แบบจำลองที่ 3 ประกอบด้วยตัวแปรในแบบจำลองที่ 1 และ 2 รวมกัน

ผลการศึกษาพบว่าแบบจำลองที่ประกอบด้วยรายงานผู้สอบบัญชีและอัตราส่วนทางการเงินมีความสามารถในการพยากรณ์มากที่สุด ดังนี้

๑

๒๗.45

๙๙๖ ๗

196526

ตารางที่ 1 แบบจำลองผู้สอบบัญชีและอัตราส่วนทางการเงินในการพยากรณ์

แบบจำลอง	% ความถูกต้อง	
	NB	B
แบบจำลองที่ 1 รายงานผู้สอบบัญชี	100.0	46.9
แบบจำลองที่ 2 อัตราส่วนทางการเงิน 6 อัตราส่วน	100.0	18.8
แบบจำลองที่ 3 รายงานผู้สอบบัญชีและอัตราส่วนรวมกัน	100.0	50.0

จึงอาจกล่าวได้ว่ารายงานผู้สอบบัญชีมีความสามารถในการอธิบายหรือช่วยให้การพยากรณ์ความล้มเหลวทางการเงินมีความถูกต้องมากขึ้นและข้อมูลในช่วง 3 ปีก่อนที่บริษัทจะประสบความล้มเหลวทางการเงินจะเป็นสัญญาณเตือนภัยได้ดีที่สุด

เอกชัย นิตยาเกษตรวัฒน์, สันติ ถิรพัฒน์ และประดิษฐ์ วิจิศุกร (2542) เป็นการศึกษาเพื่อมุ่งหาแบบจำลองในการทำนายความเป็นไปได้ของภาวะวิกฤตและการล้มเหลวทางการเงินที่อาจเกิดขึ้น เศรษฐกิจในระดับมหภาค และต่อบริษัทต่าง ๆ ในระดับจุลภาค การศึกษานี้แบ่งเป็น 2 ภาค ภาคที่ 1 ศึกษาหาดัชนีชี้วัดที่สามารถนำมาใช้เป็นสัญญาณเตือนภัยล่วงหน้าก่อนที่จะเกิดภาวะวิกฤตทางเศรษฐกิจ และภาคที่ 2 จะใช้อัตราส่วนทางการเงินของบริษัทในการทำนายความเป็นไปได้ของภาวะวิกฤตทางการเงิน

1. ศึกษาในระดับมหภาค ศึกษาภาวะวิกฤตของระบบธนาคารและภาวะวิกฤตในดุลการชำระเงินหรือระบบอัตราแลกเปลี่ยน ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อปัจจัยองค์กรธุรกิจ ในภาคเศรษฐกิจจริงในระดับจุลภาค

1.1 การศึกษาสัญญาณเตือนภัยก่อนที่จะเกิดวิกฤตของระบบธนาคารเกิดจากมูลเหตุด้านปัญหาระดับเศรษฐกิจมหภาค (Macroeconomic Epidemics) ความไม่มีประสิทธิภาพของการบริหารซึ่งเป็นระดับจุลภาค (Poor Management/Microeconomic Deficiencies) และการถูกแทรกแซงจากภาครัฐ (Endemic Crisis in a Government-Permeated Banking-System) ซึ่งสาเหตุดังกล่าวเป็นสัญญาณสำคัญที่สะท้อนถึงภาวะวิกฤติมหภาค โดยใช้หลักทางสถิติการถดถอยโลจิสติก (Logistic Regression Analysis-Logit) การศึกษาใช้ข้อมูลต่าง ๆ ของประเทศไทยในช่วงปี พ.ศ. 2527-2540 ตัวแปรที่ใช้มี 10 ตัวแปร จากการศึกษาพบว่า สัญญาณเตือนภัยภาวะวิกฤตที่มีนัยสำคัญทางสถิติ ได้แก่ การเติบโตที่แท้จริงของผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติรายไตรมาส (Growth of Real Quarterly Gross Domestic Product) ซึ่งได้

เครื่องหมายเป็นลบ หมายความว่า ถ้าการเจริญเติบโตมาก ความน่าจะเป็นที่จะเกิดวิกฤตจะน้อยลง อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงระยะสั้น (Real Short-Term Rulers Rate) ซึ่งมีเครื่องหมายเป็นบวกแสดงว่าถ้าอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงลดลงความน่าจะเป็นที่จะเกิดวิกฤตจะลดลง อัตราเงินเฟ้อภายในประเทศ (Domestic Inflation) ซึ่งมีเครื่องหมายเป็นบวกแสดงว่าเงินเฟ้อสูงความน่าจะเป็นที่จะเกิดวิกฤตจะมากขึ้นและอัตราส่วนปริมาณเงิน M_2 ต่อเงินสำรองระหว่างประเทศ (M_2 Money Supply to International Reserves) ซึ่งมีเครื่องหมายเป็นบวก แสดงว่า การพึ่งพิงทางการเงินมากขึ้นจะส่งผลทำให้ความน่าจะเป็นที่จะเกิดวิกฤตสูงขึ้น ตัวแปร ทั้งสี่มีนัยสำคัญในการเตือนภัยภาวะวิกฤตทางเศรษฐกิจ

1.2 การศึกษาหาสัญญาณเตือนภัยก่อนที่จะเกิดวิกฤตดุลการชำระเงิน การศึกษาเชิงคุณภาพศึกษาถึงความเป็นไปได้ในการลดค่าเงิน โดยเปรียบเทียบระหว่างช่วงเวลาปกติและช่วงเวลาวิกฤต (Examine the Stylized Facts: Tranquil Versus Crisis) และศึกษาหาปัจจัยโดยวิธีการส่งสัญญาณ (Nonparametric หรือ Signals Approach)

1.2.1 ศึกษาถึงความเป็นไปได้ในการลดค่าเงิน โดยเปรียบเทียบระหว่างช่วงเวลาปกติและช่วงเวลาวิกฤต (Examine the Stylized Facts: Tranquil Versus Crisis) ตัวแปรที่ใช้ 7 ตัวแปร พิจารณาตัวแปรโดยดูความแตกต่างระหว่างอัตราค่าเงินเปลี่ยนแปลงของตัวแปรดังกล่าว 18 เดือนก่อนหน้าเดือนที่เผชิญการเกิดวิกฤตกับอัตราค่าเงินเปลี่ยนแปลงของตัวแปรนั้น ๆ ในปีที่เกิดเหตุการณ์ปกติ ยกเว้นเฉพาะอัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง ซึ่งจะพิจารณาแตกต่างกันโดยตรง พบว่าทั้งวิกฤตดุลการชำระเงินปี พ.ศ. 2527 และ พ.ศ. 2540 อัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงจะส่งสัญญาณให้เห็นโดยจะแข็งค่ากว่าปีที่เหตุการณ์ปกติมาก ในขณะที่สัญญาณที่ส่งจากภาคการส่งออกจะสม่ำเสมอมากกว่าในกรณีของวิกฤตอัตราแลกเปลี่ยนปี พ.ศ. 2540 ที่ผ่านมาได้ชัดเจนกว่าวิกฤตปี พ.ศ. 2527

1.2.2 การศึกษาหาปัจจัยโดยวิธีการส่งสัญญาณ Kaminsky and Reinhart (1997 อ้างถึงใน เอกชัย นิตยาเกษตรวัฒน์, สันติ ถิรพัฒน์ และประดิษฐ์ วิจิตรกุล, 2542) ใช้วิธีการส่งสัญญาณ (Signals Approach) โดยมีหลักการที่ว่าสัญญาณที่จะนำมาใช้เป็นสัญญาณเตือนล่วงหน้า จะต้องมีความสัมพันธ์ ดังนี้

- 1.2.2.1 มีอัตราส่วนของการส่งสัญญาณผิด (Noise-to-signals) ต่ำ
- 1.2.2.2 มีความสม่ำเสมอ (Persistency) ในการส่งสัญญาณสูง
- 1.2.2.3 มีความสามารถบอกล่วงหน้า (Average Lead Time)
- 1.2.2.4 เป็นข้อมูลที่สามารถหาได้ (Availability)

ในการศึกษาวิกฤตการอัตราแลกเปลี่ยน 76 ครั้ง จากตัวอย่าง 20 ประเทศ ซึ่งประกอบด้วยประเทศกำลังพัฒนา 15 ประเทศและประเทศอุตสาหกรรม 5 ประเทศ ในช่วงปี ค.ศ. 1970-1995 โดยศึกษาคุณสมบัติของตัวแปรต่าง ๆ ที่จะเลือกมาเป็นสัญญาณเตือนภัย ผลการศึกษาพบว่า

ตัวแปรเตือนภัยที่มีอัตราส่วนของการส่งสัญญาณ P (Crisis/Signal) และ Noise/Signal ต่ำ และมีความสม่ำเสมอในการส่งสัญญาณสูง คือ อัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง (Real Exchange Rate) มูลค่าการส่งออก (Exports) ราคาหุ้น (Stock Price) ปริมาณเงินสำรองระหว่างประเทศ (International Reserve) ส่วนความสามารถในการส่งสัญญาณล่วงหน้ามีเพียงอัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงเท่านั้นที่สามารถส่งสัญญาณล่วงหน้าได้ก่อนตัวแปรอื่น สรุปผลได้ว่าภาวะวิกฤตจะเริ่มจากการที่อัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจที่ต่ำกว่าปกติจะนำไปสู่การเกิดวิกฤตธนาคาร ซึ่งส่งผลให้ระบบธนาคารที่ไม่แข็งแรงเกิดวิกฤต และหลังจากนั้นจะนำไปสู่วิกฤตดุลการชำระเงิน หรือวิกฤตค่าเงิน

2. ศึกษาระดับจุลภาคเป็นการสรุหาสัญญาณเตือนภัยหรือปัจจัยที่นำถึงภาวะขาดช่อง
ทางการเงินในระดับบริษัท ดังนี้

2.1 โดยการสร้างแบบจำลองในการทำนายภาวะวิกฤตทางการเงิน ใช้เทคนิคการวิเคราะห์ทางสถิติได้แก่การวิเคราะห์จำแนกประเภทเชิงเส้น (Linear Discriminant Analysis : LDA) และการวิเคราะห์ความถดถอยโลจิสติก โดยแยกแยะกลุ่มที่มีปัญหาทางการเงินและไม่มีปัญหาทางการเงินออกจากกัน

2.2 เป็นการหาสัญญาณเตือนภัย โดยใช้ตัวแปรที่มีนัยสำคัญ (Significant Variables) และมีเครื่องหมายที่ถูกต้อง

2.3 เป็นการประยุกต์ใช้แบบจำลอง เพื่อทำนายโอกาสหรือความเป็นไปได้ที่บริษัท
หนึ่ง ๆ จะประสบความล้มเหลวทางการเงินในอนาคตโดยแสดงผลรวมในอุตสาหกรรมทั้งหมด 31
กลุ่ม เพื่อทำนายความเป็นไปได้ในการเกิดวิกฤตหลังจาก ปี พ.ศ. 2540 ของบริษัทจดทะเบียนใน
ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทั้งหมด 365 บริษัทซึ่งได้คัดบริษัทที่มีปัญหาในปี พ.ศ. 2540
ออกหมดแล้ว

2.4 เป็นการใช้เทคนิคตัวแปรเดียว และการกระจายแบบปกติ (Normal Distribution) เพื่อกำหนดเกณฑ์ในการเตือนภัยภาวะวิกฤตทางการเงินโดยหาค่าตัวแปรที่สามารถใช้เกณฑ์ที่ระดับความเป็นไปได้ในการเกิดภาวะวิกฤตทางการเงิน ณ ระดับต่าง ๆ ของบริษัท

อัตราส่วนทางการเงินที่ใช้ในการศึกษาคือกลุ่มตัวแปร CAMEL องค์ประกอบของ CAMEL คือสัดส่วนที่แสดงถึง เงินกองทุน (Capital: C) ปริมาณและคุณภาพของสินทรัพย์ (Asset: A) การบริหารงาน (Management: M) ความสามารถในการทำกำไร (Earnings: E) สภาพคล่อง (Liquidity: L) ของบริษัท จากการศึกษาได้รวบรวมสัดส่วนทางบัญชีที่สำคัญทั้งหมด 27 ตัว และได้แยกสัดส่วนที่แสดงถึงกระแสเงินสด กิจกรรมของบริษัท ภาระหนี้สิน ขนาด และมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาของ บริษัท กลุ่มตัวอย่างแบ่งเป็น กลุ่มบริษัทที่เป็นสถาบันการเงิน จำนวน 88 บริษัท และกลุ่มบริษัทที่ไม่เป็นสถาบันการเงิน จำนวน 346 บริษัท ข้อมูลที่ศึกษาเป็น ข้อมูล ปี พ.ศ. 2539 ซึ่งจะนำมาใช้ทำนายความล้มเหลวของบริษัท ปี พ.ศ. 2540

ผลการศึกษาของการสร้างแบบจำลองในการทำนายภาวะวิกฤตทางการเงิน ที่ใช้เทคนิค Logit ให้ความถูกต้องประมาณ 85% ของกลุ่มตัวอย่างทั้งหมดโดยจะมีความผิดพลาดในการทำนายบริษัทที่มีปัญหาเป็นบริษัทที่ไม่มีปัญหา (Type I Error ประมาณ 20.0%) และบริษัทที่ไม่มีปัญหาเป็นบริษัทที่มีปัญหา (Type II Error ประมาณ 14.4%) ส่วนแบบจำลอง LDA ให้ความถูกต้องประมาณ 65.3% โดยจะมีความผิดพลาดในการทำนาย บริษัทที่มีปัญหาเป็นบริษัทที่ไม่มีปัญหา (Type I Error ประมาณ 12.5%) และบริษัทที่ไม่มีปัญหาเป็นบริษัทที่มีปัญหา (Type II Error ประมาณ 37.6%) และเมื่อทดสอบโดยกลุ่มนอกตัวอย่างแบบจำลองทั้งสองวิธีพัฒนาได้จากงานวิจัยนี้ให้ความถูกต้อง 70.2-76.6% ของกลุ่มที่ใช้ในการทดสอบโดยโลจิส จะดีกว่า LDA เพราะความผิดพลาดโลจิสประมาณ 20% ในขณะที่ LDA จะมีความผิดพลาดประมาณ 30%

ผลการศึกษาของการหาสัญญาณเตือนภัย โดยใช้ตัวแปรที่มีนัยสำคัญ (Significant Variables) โดยการศึกษาการวิเคราะห์ตัวแปรเดียวกับอัตราส่วนทางบัญชีทั้ง 27 ตัวจะพบว่า อัตราส่วนจำนวนมากเป็นตัวแปรที่มีนัยสำคัญและมีเครื่องหมายเป็นไปตามที่คาดหมายในการกำหนดความเป็นไปได้ ในการเกิดภาวะวิกฤตของบริษัทจดทะเบียนที่ไม่ใช่สถาบันการเงินในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และผลการศึกษาการวิเคราะห์หลายตัวแปร สำหรับกลุ่มที่ไม่ใช่สถาบันการเงิน มีเพียงอัตราส่วน 5 ตัวเท่านั้นที่มีนัยสำคัญ ได้แก่ สภาพคล่อง (อัตราส่วนเงินกองทุนหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม) สัดส่วนเงินกองทุนต่อแหล่งเงินทุนระยะยาวทั้งหมด (กำไรสุทธิต่อสินทรัพย์รวม กำไรสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และขาดทุนสุทธิติดต่อกัน 2 ปี) ล้วนเป็นปัจจัยชี้ถึงภาวะวิกฤตและความสามารถในการอยู่รอดของบริษัท

ผลการศึกษาของการประยุกต์ใช้แบบจำลอง เพื่อทำนายโอกาสหรือความเป็นไปได้ที่บริษัทหนึ่ง ๆ จะประสบความล้มเหลวทางการเงินในอนาคตโดยแสดงผลรวมในอุตสาหกรรมต่าง ๆ

ปรากฏว่า กลุ่มธนาคารพาณิชย์ กลุ่มวัสดุก่อสร้าง กลุ่มเคมีภัณฑ์ กลุ่มพาณิชย์ กลุ่มสื่อสารและโทรคมนาคม กลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้า กลุ่มเงินทุนและเงินทุนหลักทรัพย์ กลุ่มเครื่องใช้ในบ้าน กลุ่มเหมืองแร่ และกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ นับเป็นกลุ่มที่มีปัญหาทางการเงินหลังจากปี พ.ศ. 2540

ผลการศึกษาของการใช้เทคนิคตัวแปรเดียว และการกระจายแบบปกติ (Normal Distribution) จะได้อัตราส่วนทางบัญชีทั้งสิ้น 5 ตัว ได้แก่ สัดส่วนที่แสดงสภาพคล่อง คือ เงินทุนหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม สัดส่วนที่แสดงถึงระดับเงินกองทุน คือ ส่วนผู้ถือหุ้นต่อแหล่งเงินทุนระยะยาว สัดส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไรคือ กำไรสุทธิต่อสินทรัพย์รวม และกำไรสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ปัจจัยแสดงความสามารถของผู้บริหาร คือ การขาดทุนติดต่อกันของบริษัท ซึ่งอัตราส่วนดังกล่าวสามารถเป็นเกณฑ์ในการเตือนภัยที่มีนัยสำคัญระดับต้น ๆ ของการวิเคราะห์ภาวะวิกฤตทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนที่ไม่ใช่สถาบันการเงิน

ประวิทย์ ดันตราจินต์ (2543) ศึกษาทางการเงินเพื่อหาสัญญาณเตือนภัยธุรกิจและศึกษาอัตราส่วนทางการเงินในแต่ละกลุ่มที่มีผลกระทบต่อฐานะการเงินและผลการดำเนินงานในการศึกษาได้ศึกษาจากข้อมูล 2 กลุ่มคือ

1. ข้อมูลเชิงคุณภาพ ได้แก่ การแสดงความเห็นในรายงานผู้สอบบัญชีรับอนุญาต กรณีที่มีการแสดงความเห็นอย่างมีเงื่อนไข หรือมีข้อมูลอื่นที่ส่งผลกระทบต่อฐานะ และการเปิดเผยข้อมูลในหมายเหตุประกอบงบการเงินแสดงให้เห็นถึงข้อมูลเกี่ยวกับการประสบล้มเหลวทางการเงิน ถือว่าเป็นปัจจัยที่เป็นสัญญาณเตือนภัย

2. ข้อมูลเชิงปริมาณ ได้คัดเลือกกลุ่มตัวอย่างจากกลุ่มอุตสาหกรรมที่ประสบล้มเหลวในการดำเนินงานและการเงิน เป็นหลัก คัดได้จำนวน 5 กลุ่ม คือกลุ่มการพิมพ์และสิ่งพิมพ์ กลุ่มวัสดุก่อสร้าง กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ กลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้า และกลุ่มสถาบันการเงิน โดยวิเคราะห์ทั้งแบบรวมกลุ่มและแยกกลุ่ม ข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์ ได้แก่ อัตราส่วนทางการเงินจำนวน 13 รายการ ได้แก่

- 2.1 กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินหมุนเวียน
- 2.2 อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนต่อหนี้สินหมุนเวียน
- 2.3 อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม
- 2.4 อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม
- 2.5 อัตราส่วนกำไรขั้นต้นต่อยอดขาย
- 2.6 อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์รวม
- 2.7 อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

- 2.8 อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น
- 2.9 อัตราส่วนยอดขายต่อสินทรัพย์รวม
- 2.10 อัตราส่วนกำไรสะสมต่อสินทรัพย์รวม
- 2.11 อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม
- 2.12 อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม
- 2.13 อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนต่อหนี้สินรวม

โดยศึกษาข้อมูลจากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ มีขนาดตัวอย่างจำนวน 38 บริษัท แบ่งเป็นบริษัทที่ดำเนินงานตามปกติ จำนวน 19 บริษัท และบริษัทที่ประสบความล้มเหลวทางประสพความล้มเหลวทางการดำเนินงานและการเงิน จำนวน 19 บริษัท ซึ่งเป็นข้อมูลระหว่างปี พ.ศ. 2539-2541 การวิเคราะห์ข้อมูลเชิงปริมาณ สถิติที่ใช้ในการทดสอบเป็นการทดสอบความแตกต่างระหว่างค่าเฉลี่ยของประชากร 2 กลุ่ม (t Test) ส่วนการศึกษาข้อมูลเชิงคุณภาพ ทดสอบโดยนำข้อมูลการให้ค่าของแต่ละปัจจัยระหว่างกิจการที่ดำเนินงานตามปกติเปรียบเทียบกับกิจการที่ประสบความล้มเหลวในการดำเนินงานและการเงิน

ผลการศึกษาข้อมูลเชิงคุณภาพ พบว่า ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานของผู้สอบบัญชีหรือหมายเหตุประกอบงบการเงินที่แสดงว่า กิจการขาดความสามารถในการแข่งขัน ขาดสภาพคล่อง ไม่มีความสามารถในการทำกำไร หรือมีภาระหนี้สินสูง เป็นสัญญาณเตือนภัยการประสพความล้มเหลวทางการเงินในอนาคตของกิจการได้ โดยทดสอบความสามารถในการทำนายได้ถูกต้องร้อยละ 66

ข้อมูลเชิงปริมาณ พบว่า อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสามารถในการเป็นสัญญาณเตือนภัยที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 90 ขึ้นไป แบ่งเป็น 3 กลุ่ม คือ

1. การศึกษารวมทุกกลุ่มอุตสาหกรรม อัตราส่วนที่มีความสามารถในการเป็นสัญญาณเตือนภัย ได้แก่ อัตราส่วนกำไรสะสมต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนกระแสเงินสดต่อหนี้สินหมุนเวียน และอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

2. การศึกษาแยกรายอุตสาหกรรม อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสามารถในการเป็นสัญญาณเตือนในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม ดังนี้

- 2.1 กลุ่มการพิมพ์และสิ่งพิมพ์ ได้แก่ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม
- 2.2 กลุ่มวัสดุก่อสร้าง ได้แก่ อัตราส่วนกำไรสะสมต่อสินทรัพย์รวม
- 2.3 กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ ได้แก่ อัตราส่วนกระแสเงินสดต่อหนี้สินหมุนเวียน
- 2.4 กลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้า ได้แก่ อัตราส่วนกำไรขั้นต้นต่อยอดขาย

กลุ่มสถาบันการเงิน อัตราส่วนที่ศึกษาไม่สามารถเป็นสัญญาณเตือนภัยได้

3. อัตราส่วนทางการเงินที่ใช้ในการศึกษาทั้งหมดไม่มีความสามารถเป็นสัญญาณเตือนภัยในกิจการประเภทสถาบันการเงิน

สุภาพร เชิงเยี่ยม (2544) ได้ทำวิจัยเพื่อสร้างตัวแบบสำหรับคาดการณ์ความล้มเหลวของธุรกิจโดยศึกษาเปรียบเทียบฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ถูกเพิกถอนและไม่ถูกเพิกถอน โดยใช้ข้อมูลจากงบการเงินของบริษัทจดทะเบียนที่ไม่ใช่สถาบันการเงินโดยแยกเป็น 2 กลุ่ม ได้แก่

1. บริษัทจดทะเบียนที่เข้าข่ายถูกเพิกถอนหรือถูกเพิกถอนจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเนื่องจากประสบความล้มเหลวในการดำเนินงาน โดยใช้ข้อมูลจากบริษัทจดทะเบียนทั้งหมดที่ถูกเพิกถอนในช่วงตั้งแต่เดือนมกราคม พ.ศ. 2538 ถึง เดือนมิถุนายน พ.ศ. 2541 จำนวนทั้งสิ้น 39 บริษัท

2. บริษัทจดทะเบียนที่ไม่เข้าข่ายถูกเพิกถอนในช่วงปีตั้งแต่เดือนมกราคม พ.ศ. 2538 ถึงเดือนมิถุนายน พ.ศ. 2541 จำนวนทั้งสิ้น 39 บริษัท โดยเลือกจากบริษัทที่มีขนาดสินทรัพย์รวมเฉลี่ย 3 ปี ใกล้เคียงกันกับแต่ละบริษัทในกลุ่มที่ถูกเพิกถอนและเป็นบริษัทที่อยู่ในอุตสาหกรรมเดียวกันกับแต่ละบริษัทในกลุ่มที่ถูกเพิกถอน เพื่อควบคุมปัจจัยที่เกี่ยวข้องกับขนาด และประเภทของอุตสาหกรรม

โดยตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาประกอบด้วย อัตราส่วนทางการเงินต่าง ๆ และข้อมูลอื่นที่ไม่เป็นตัวเงิน ได้แก่ ดัชนีคุณภาพกำไร สัดส่วนของการถือหุ้นรายใหญ่ 5 รายแรก ความเห็นในรายงานผู้สอบบัญชี สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นต่างชาติ ผู้สอบบัญชีของกิจการ อายุกิจการ นับตั้งแต่การก่อตั้ง และอายุการเป็นบริษัทจดทะเบียน โดยเทคนิคที่ใช้ในการสร้างตัวแบบพยากรณ์ได้แก่การใช้เทคนิคการวิเคราะห์จำแนกประเภท (Multiple Discriminate Analysis : MDA) การใช้เทคนิควิเคราะห์ถดถอยโลจิสติกเรกเรชัน (Logistic Regression) และเทคนิคตัวแบบจำลองอาติฟิเชียล (Artificial Neural Networks) ซึ่งเป็นเทคโนโลยีทางคอมพิวเตอร์ที่จำลองรูปแบบการทำงานของสมองมนุษย์และการเรียนรู้จากตัวอย่าง

จากผลการศึกษาพบว่า ตัวแบบจำลองที่ใช้เทคนิคการวิเคราะห์จำแนกประเภท (MDA) ประกอบด้วยอัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อหนี้สินรวม ความแปรปรวนของกำไรสุทธิในรอบ 3 ปี อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อหนี้สินรวม และความเห็นในรายงานของผู้สอบบัญชี สามารถคาดการณ์ได้ถูกต้องทั้งหมดคิดเป็นร้อยละ 89.7 ความผิดพลาดมีลักษณะแบบ Type I Error ร้อยละ 5.9 และมีลักษณะแบบ Type II Error ร้อยละ 14.7

ตัวแบบจำลองที่ใช้เทคนิควิเคราะห์ถดถอยโลจิสติก รีเกรสชัน (Logistic Regression) ประกอบด้วยอัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อหนี้สินรวม ความแปรปรวนของกำไรสุทธิในรอบ 3 ปี อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อหนี้สินรวม และความเห็นในรายงานของผู้สอบบัญชี สามารถคาดการณ์ได้ถูกต้องทั้งหมดคิดเป็นร้อยละ 91.2 ความผิดพลาดมีลักษณะแบบ Type I Error ร้อยละ 5.9 และมีลักษณะแบบ Type II Error ร้อยละ 11.8

ตัวแบบจำลองอาติฟิเชียล (Artificial Neural Networks) เป็นการวิเคราะห์ข้อมูล โดยแบ่งออกเป็น 2 ส่วน ได้แก่ การเรียนรู้ (Learning) และการทดสอบ (Testing) ใช้ตัวแปรที่คัดเลือกตามเกณฑ์ซึ่งทำให้มีตัวแบบที่ใช้ในการวิเคราะห์ 3 ตัว แบบ

ตัวแบบที่ 1 เลือกตัวแปรโดยใช้ Stepwise ในการวิเคราะห์ MDA และวิเคราะห์ถดถอยโลจิสติก รีเกรสชัน ตัวแปรที่นำมาใช้ ประกอบด้วย อัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อหนี้สินรวม ความแปรปรวนของกำไรสุทธิในรอบ 3 ปี อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อหนี้สินรวมและความเห็นในรายงานของผู้สอบบัญชี สามารถคาดการณ์ได้ถูกต้องคิดเป็นร้อยละ 80

ตัวแบบที่ 2 เลือกตัวแปรที่มี สหสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับตัวแปรอิสระสำหรับตัวแบบจำลอง ตัวแปรที่นำมาใช้ ประกอบด้วย อัตราผลตอบแทนการลงทุน อัตราส่วนต้นทุนขายต่อยอดขาย อัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อหนี้สินหมุนเวียน อัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อหนี้สินรวม อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อหนี้สินรวม ดัชนีคุณภาพของกำไร ความแปรปรวนของกำไรสุทธิในรอบ 3 ปี ความเห็นในรายงานของผู้สอบบัญชี และสัดส่วนของผู้ถือหุ้นต่างชาติ สามารถคาดการณ์ได้ถูกต้องคิดเป็นร้อยละ 80

ตัวแบบที่ 3 เลือกตัวแปรจากผลการวิเคราะห์ปัจจัย (Factor Analysis) และเพิ่มเติมตัวแปรเชิงคุณภาพสำหรับตัวแบบจำลอง ตัวแปรที่นำมาใช้ประกอบด้วย อัตราผลตอบแทนการลงทุน อัตราส่วนต้นทุนขายต่อยอดขาย อัตราหมุนของสินทรัพย์รวม อัตราส่วนทุนหมุนเวียน อัตรากระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อหนี้สินหมุนเวียน จำนวนวันถัวเฉลี่ยในการเรียกเก็บหนี้ อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อหนี้สินรวม ความเพียงพอของกระแสเงินสด ดัชนีคุณภาพของกำไร การได้มาและใช้ไปของเงินทุน ความเห็นในรายงานของผู้สอบบัญชี และสัดส่วนของผู้ถือหุ้นต่างชาติ สามารถคาดการณ์ได้ถูกต้องร้อยละ 60

วันฤดี สุขสงวน (2547) ศึกษาอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลต่อการพยากรณ์ความล้มเหลวของธุรกิจและสร้างสมการเพื่อใช้ในการจำแนกประเภทธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ที่ล้มละลายและไม่ล้มละลาย โดยศึกษาจากงบการเงินก่อนปีที่ถูกฟ้องล้มละลาย 1 ปี จับคู่กับบริษัทที่ไม่ล้มละลายในปีเดียวกัน และขนาดของสินทรัพย์ใกล้เคียงกันรวมทั้งหมด 64 บริษัท และคัดเลือกอัตราส่วน

ทางการเงินโดยอ้างอิงจากผลการศึกษาในอดีตของ Chen and Shimerda (1981) ตามตารางที่ 2 จำนวน 29 อัตราส่วนโดยใช้การวิเคราะห์แบบจำแนกประเภท ส่วนการทดสอบค่าเฉลี่ยและความแปรปรวนใช้ F Test ที่ระดับนัยสำคัญ 95% ผลการทดสอบพบว่าอัตราส่วนทางการเงินที่มีนัยสำคัญสูงสุด มี 6 ตัว คืออัตราส่วนกำไรสุทธิต่อยอดขาย (Net Income/Sales: NI/S) อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม (Total Liabilities/Total Assets: TL/TA) อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเร็วต่อหนี้สินหมุนเวียน (Quick Assets/Current Liabilities: QA/CL) อัตราส่วนเงินสดต่อหนี้สินหมุนเวียน (Cash/Current Liabilities: C/CL) อัตราส่วนเงินสดต่อสินทรัพย์รวม (Cash/Total Assets: C/TA) และ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนต่อยอดขาย (Working Capitals/Sales: WC/S) สำหรับผลการวิเคราะห์จำแนกประเภทพบว่า มีอัตราส่วนทางการเงินที่ได้รับการคัดเลือกให้อยู่ในสมการ 3 ตัวแปร คืออัตราส่วนกำไรสะสมต่อสินทรัพย์รวม (Retained Earnings/Total Assets: RE/TA) อัตราส่วนเงินสดต่อหนี้สินหมุนเวียน (Cash/Current Liabilities: C/CL) และ อัตราส่วนสินค้าคงเหลือต่อยอดขาย (Inventory/Sales: INV/S) โดยมีสมการว่า $Z = 0.854 + 0.2268 \ln (RE/TA)^2 - 0.231 \ln (C/CL) + 0.137 \ln (INV/S)^2$ ซึ่งอัตราส่วนเงินสดต่อหนี้สินหมุนเวียน (C/CL) จะมีอิทธิพลต่อการแบ่งกลุ่มมากที่สุด ในขณะที่กิจการที่ล้มละลายจะมีอัตราส่วนกำไรสะสมต่อสินทรัพย์รวม (RE/TA) และอัตราส่วนเงินสดต่อหนี้สินหมุนเวียน (C/CL) ต่ำ แต่อัตราส่วนสินค้าคงเหลือต่อยอดขาย (INV/S) สูง และผลของการทดสอบความสามารถในการพยากรณ์กับกลุ่มตัวอย่างเดิมถูกต้องในระดับ 80 % โดยมี Type I Error เท่ากับ 16.7% และ Type II Error เท่ากับ 24.1% แต่หากทดสอบกลุ่มที่ตัดออก (Hold Out Sample) พบว่า สมการจำแนกประเภทได้ถูกต้องน้อยลงคือ 76.9% โดยมี Type I Error เท่ากับ 19.4% และ Type II Error เท่ากับ 27.6% มีจุดแบ่งแยก (Cut off Point) อยู่ที่ -3.8124 และ 1.40 ซึ่งแสดงให้เห็นว่าสมการมีความสามารถในการพยากรณ์บริษัทที่ไม่ล้มละลายได้ดีกว่าบริษัทที่ล้มละลาย

ตารางที่ 2 อัตราส่วนทางการเงินที่ Chen and Shimerda (1981, p. 11) เป็นผู้รวบรวม

Group	Factor	Ratio	Study by					
			Beaver	Altman	Deakin	Edmister	Blum	Elam Libby
1	Return on investment	Net Income/Sales						X
		Funds Flow/Net Worth						X
		Funds Flow/Total Assets						X
		Net Income/Total Assets	X		X			X
		Net Income/Net Worth					X	X
		Operating Income/Sales						X
		EBIT/Total Assets		X				
2	Capital Turnover	Quick Assets/Total Assets			X			
		Funds Flow/Sales						X
		Current Assets/Total Assets			X			X
		Net Worth/Sales				X		
		Sales/Total Assets		X				X
		Working Capital/Total Assets	X	X	X			
		Total Liabilities/Total Assets	X		X			X
		Total Liabilities/Net Worth					X	X
3	Financial Leverage	Funds Flow/Total Debts	X		X		X	X
		Funds Flow/Current Liabilities				X		
		Retained Earnings/Total Assets		X				
		Market Value Equity/Total Liabilities		X				

ตารางที่ 2 (ต่อ)

Group	Factor	Ratio	Study by					
			Beaver	Altman	Deakin	Edmister	Blum	Elam Libby
4	Short-Term Liquidity	Current Assets/Current Liabilities	X		X			X X
		Quick Assets/Current Liabilities			X	X		X
		Current Liabilities/Net Worth				X		
		Current Liabilities/Total Assets						X
		Cash/Sales			X			
		Cash/Total Assets			X			X
5	Cash Position	Cash/Current Liabilities			X			X
		No Credit Interval	X					X
		Quick Flow					X	
		Current Assets/Sales			X			X
6	Inventory Turnover	Inventory/Sales				X		
		Sales/Working Capital			X	X		
		Quick Assets/Inventory					X	
7	Receivables Turnover	Quick Assets/Sales			X			

จากการวิจัยในอดีตที่ผ่านมาได้มีการศึกษาแบบจำลองเพื่อใช้ในการพยากรณ์ภาวะล้มเหลวโดยใช้ข้อมูลเชิงปริมาณและนำอัตราส่วนทางการเงินมาเป็นตัวแปรที่สำคัญด้วย และมีการใช้ข้อมูลเชิงคุณภาพในส่วนของการเห็นจากรายงานผู้สอบและการเปิดเผยข้อมูลในหมายเหตุประกอบงบการเงิน ในการศึกษาครั้งนี้จึงมุ่งประเด็นที่จะใช้ข้อมูลเชิงคุณภาพ เนื่องจากการทำหน้าที่ของ สำนักงาน ก.ล.ต. ที่จะติดตามดูแลให้บริษัทจดทะเบียนจัดทำงบการเงินให้เป็นไปตามมาตรฐานและผ่านการตรวจสอบจากผู้สอบบัญชีที่น่าเชื่อถือรวมทั้งให้ปฏิบัติตามกฎระเบียบอย่างเคร่งครัด อีกทั้งในภาวะเศรษฐกิจที่แข่งขันบริษัทจดทะเบียนต้องการสร้างมูลค่าให้กับกิจการและสร้างความเชื่อมั่นในคุณภาพของรายงานทางการเงินและผลการดำเนินงาน จึงต้องมีการเปิดเผย

ข้อมูลที่ดี ตรงไปตรงมา จึงมีเหตุผลที่เชื่อได้ว่าข้อมูลเชิงคุณภาพจากการที่บริษัทจดทะเบียนจัดทำ
เพื่อเสนอต่อผู้ลงทุนสามารถเป็นสัญญาณเตือนภัยธุรกิจได้

มหาวิทยาลัยบูรพา
Burapha University