

บทที่ 3

วิธีดำเนินการศึกษา

ลักษณะประชากร

ประชากรที่ใช้ในการศึกษาเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างปี พ.ศ. 2542-2545 โดยการศึกษาจะแบ่งออกเป็น 2 กลุ่ม คือ บริษัทจดทะเบียนที่ประสบความล้มเหลวทางการเงินและการเงินจัดอยู่ในหมวด REHABCO และกลุ่มบริษัทจดทะเบียนที่ดำเนินงานตามปกติ ทั้งนี้จะไม่ศึกษากลุ่มธนาคาร เงินทุนหลักทรัพย์และการประกันภัย เนื่องจากกลุ่มบริษัททั้งสองมีลักษณะเฉพาะทางบัญชีและการดำเนินธุรกิจที่แตกต่างอย่างเห็นได้ชัดซึ่งสะท้อนออกมาในรูปแบบที่แตกต่างกันรวมทั้งนโยบายทางการกำกับดูแลของทั้งสองกลุ่มก็แตกต่างกัน

การคัดเลือกกลุ่มตัวอย่าง

การเลือกกลุ่มตัวอย่างในการศึกษาใช้วิธีการสุ่มตัวอย่างแบบ Paired Simple Design ทั้งนี้เพื่อควบคุมปัจจัยในด้านขนาดของสินทรัพย์และช่วงเวลาที่ใช้ในการศึกษาของ 2 กลุ่มดังกล่าวให้มีขนาดใกล้เคียงกัน โดยมีขั้นตอนและวิธีการคัดเลือกดังนี้

โดยใช้ฐานข้อมูล I-SIMS (Integrated SET Information Management System) พิจารณาจาก รายงานผู้สอบบัญชี บดุล งบกำไรขาดทุน หมายเหตุประกอบงบการเงิน และจัดเก็บข้อมูลเพิ่มเติมจากแหล่งอื่น ได้แก่ แบบแสดงรายงานข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) โดยจะแยกกลุ่มบริษัทออกเป็น 2 กลุ่ม ได้แก่

1. บริษัทจดทะเบียน ที่ประสบความล้มเหลวทางการเงิน จัดอยู่ในหมวด REHABCO ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้ข้อมูลจากบริษัทจดทะเบียนที่มีชื่อในหมวด REHABCO จำนวน 38 บริษัทระหว่างปี พ.ศ. 2542 ถึงปี พ.ศ. 2545
2. บริษัทจดทะเบียนที่ไม่อยู่ในหมวด REHABCO และเป็นประเภทอุตสาหกรรมเดียวกัน ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในช่วงปีเดียวกันจำนวนเท่ากับกลุ่มแรก คือ 38 บริษัท โดยเลือกจากบริษัทที่มีขนาดสินทรัพย์ใกล้เคียงกันโดยมีค่าความแตกต่างไม่เกินร้อยละ 30 ทั้งนี้เพื่อเป็นการควบคุมปัจจัยที่เกี่ยวกับขนาด เนื่องจากค่าสัดส่วนดังกล่าวเป็นขนาดที่เหมาะสมกับกลุ่มตัวอย่างในหมวด REHABCO ซึ่งมีจำนวนน้อย ถ้าใช้อัตราที่ต่ำกว่านี้จะไม่สามารถควบคุมกลุ่มตัวอย่างที่เหมาะสมได้ และใช้กลุ่มตัวอย่างในปีเดียวกันเพื่อควบคุมเวลา

การเก็บรวบรวมข้อมูล

การศึกษาครั้งนี้เป็นการศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการกำหนดความล้มเหลวทางการเงินโดยใช้ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ของบริษัทจดทะเบียนที่อยู่ระหว่างการฟื้นฟูการดำเนินงาน (REHABCO) จำนวน 38 บริษัท และกลุ่มบริษัทจดทะเบียนที่ดำเนินงานปกติจำนวน 38 บริษัท ในปี พ.ศ. 2542 ถึง ปี พ.ศ. 2545 โดยใช้ข้อมูลในงบการเงินและข้อมูลอื่นในรูปแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) แหล่งข้อมูลที่ใช้ได้จากการรวบรวมข้อมูลในระบบฐานข้อมูล I-SIMS (Integrated SET Information Management System) ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และเอกสารที่ทางบริษัทจดทะเบียนได้นำส่งตามข้อบังคับที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีขั้นตอนดังนี้

1. คัดเลือกบริษัทจดทะเบียนที่ดำเนินงานปกติยกเว้นกลุ่มธนาคาร เงินทุนหลักทรัพย์ และการประกันภัย (เนื่องจากกลุ่มบริษัททั้งสองมีลักษณะเฉพาะทางบัญชีและการดำเนินธุรกิจที่แตกต่างอย่างเห็นได้ชัดซึ่งจะสะท้อนออกมาในรูปแบบที่แตกต่างกันรวมทั้งนโยบายทางการกำกับดูแลของทั้งสองก็แตกต่างกัน) และบริษัทจดทะเบียนที่ประสบความล้มเหลวทางการเงินจัดอยู่ในหมวด REHABCO ระหว่างปี พ.ศ. 2542 ถึงปี พ.ศ. 2545 จำนวน 76 บริษัท
2. พิจารณานาฬิกาของสินทรัพย์รวมของบริษัทจดทะเบียนที่ประสบความล้มเหลวด้านการเงินจัดอยู่ในหมวด REHABCO จับคู่กับกลุ่มบริษัทจดทะเบียนที่ดำเนินงานปกติ มีความใกล้เคียงกันมากที่สุดและแตกต่างมากกว่าไม่เกินร้อยละ 30 หรือน้อยกว่าร้อยละ 30 ของบริษัทจดทะเบียนที่ประสบความล้มเหลวทางการเงินจัดอยู่ในหมวด REHABCO เพื่อควบคุมปัจจัยในด้านขนาดของบริษัทจดทะเบียน
3. จากการคัดเลือกดังกล่าวได้กลุ่มตัวอย่างเพื่อนำไปวิเคราะห์ทั้งสิ้น 76 บริษัท โดยขนาดของบริษัทจดทะเบียนที่ประสบความล้มเหลวทางการเงินจัดอยู่ในหมวด REHABCO จำนวน 38 บริษัท มีขนาดสินทรัพย์เฉลี่ยอยู่ที่ 6,758 พันล้านบาท ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 11,361 พันล้านบาท และกลุ่มบริษัทจดทะเบียนที่ดำเนินงานปกติ จำนวน 38 บริษัท มีขนาดสินทรัพย์เฉลี่ยอยู่ที่ 6,791 พันล้านบาท ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 9,091 พันล้านบาท (ดังตารางที่ 7 ในภาคผนวก)
4. สำหรับขอบเขตในการเลือกอัตราส่วนทางการเงินได้อิงจากผลการศึกษาในอดีตของ Chen and Shimerda (1981) และ วันฤดี สุขสงวน (2547) ได้นำอัตราส่วนที่ Chen and Shimerda ได้รวบรวมไว้มาสร้างแบบจำลองเพื่อศึกษาตัวชี้ภาวะความล้มเหลวของธุรกิจ อสังหาริมทรัพย์ที่ถูกฟ้องล้มละลายเมื่อปี พ.ศ. 2547 ในการเลือกอัตราส่วนเพื่อนำมาเป็นตัวแปร

สำหรับการศึกษาค้างนี้ได้ออกอัตราส่วนตามตารางของ Chen and Shimerda ที่ผู้วิจัยในอดีตได้ใช้และได้ผลเหมือนกันตั้งแต่ 2 ทานขึ้นไปมาเป็นอัตราส่วนในการวิเคราะห์รวมทั้งสิ้น 15 อัตราส่วน และได้ตัดอัตราส่วนที่เป็นตัวแปร Funds Flow และ No Credit Interval คงเหลือ 13 ตัว เนื่องจากในการเงินไม่มีข้อมูลดังกล่าว

ตัวแปรและการวัดค่า

ในการศึกษาค้างนี้จะศึกษาถึงปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการกำหนดความล้มเหลวทางการเงิน โดยกำหนดตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาค้างนี้

1. ตัวแปรตาม ได้แก่ บริษัทที่ประสบความล้มเหลวทางการเงิน เป็น 0 และบริษัทที่ดำเนินตามปกติ เป็น 1

2. ตัวแปรอิสระ ได้แก่ ปัจจัยที่มีนัยสำคัญสามารถเป็นสัญญาณเตือนภัยถึงความล้มเหลวทางการเงิน ประกอบด้วย

2.1 ข้อมูลเชิงปริมาณ โดยใช้อัตราส่วนทางการเงิน เพื่อเปรียบเทียบความสัมพันธ์ระหว่างความเสี่ยงและผลตอบแทนของกิจการ อัตราส่วนทางการเงินสามารถสะท้อนภาพของกิจการเกี่ยวกับลักษณะเศรษฐกิจและผลการดำเนินงาน การจัดหาเงินและการลงทุน จึงได้ออกอัตราส่วนที่ผู้วิจัยในอดีตเลือกให้มากที่สุดจากการรวบรวมของ Chen and Shimerda (1981) มาเป็นตัวแปรเชิงปริมาณประกอบกับตัวแปรข้อมูลเชิงคุณภาพเพื่อจะได้พยากรณ์ได้ถูกต้องมากกว่าการวิจัยในอดีต โดยมีอัตราส่วนเพื่อการพยากรณ์ ได้แก่

2.1.1 ชุด Return on Investment เป็นอัตราส่วนที่อธิบายให้ทราบถึงความสามารถในการทำกำไร อัตราส่วนในชุดนี้มีค่าสูงแสดงให้เห็นถึงความสามารถในการทำกำไรของบริษัทอยู่ในเกณฑ์ดี และมีโอกาสที่จะประสบกับความล้มเหลวของธุรกิจน้อย ประกอบด้วย

2.1.1.1 อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์รวม (Net Income/Total Assets: NI/TA)

2.1.1.2 อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Net Income/Net Worth: NI/NW)

2.1.2 ชุด Capital Intensiveness แสดงประสิทธิภาพการใช้สินทรัพย์รวมเพื่อสร้างยอดขายและกำไรสะสม ตามปกติถ้าอัตราส่วนอยู่ในระดับสูง แสดงให้เห็นถึงความมั่นคงของกิจการ หากอัตราส่วนดังกล่าวมีค่าลดลง ชี้ให้เห็นว่ากิจการมีแนวโน้มเข้าใกล้

ภาวะความล้มเหลวมากขึ้น ประกอบด้วย

2.1.2.1 อัตราส่วนหมุนเวียนเร็ว (Quick Assets/Total Assets: QA/TA)

2.1.2.2 อัตราส่วนยอดขายต่อสินทรัพย์รวม (Sales/Total Assets: S/TA)

2.1.2.3 อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม (Working Capital/Total Assets: WC/TA)

2.1.3 ชุด Financial Leverage อัตราส่วนชุดนี้แสดงให้เห็น ถึงโครงสร้าง การจัดหาเงินทุนของกิจการ อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม ที่มีค่าสูงชี้ให้เห็นว่ากิจการมี ความเสี่ยงที่เข้าใกล้กับภาวะล้มละลายสูง ส่วนอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วน นี้แสดงให้เห็นสัดส่วนของการจ่ายชำระหนี้สินด้วยเงินทุนจากภายในที่ได้มาจากการทำกำไรของ กิจการ กิจการที่เข้าใกล้ภาวะล้มเหลวทางธุรกิจมักมีอัตราส่วนอยู่ในระดับต่ำ

2.1.3.1 อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม (Total Liabilities/Total Assets: TL/TA)

2.1.3.2 อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Total Liabilities/Net Worth: TL/NW)

2.1.4 ชุด Short-Term Liquidity แสดงสภาพคล่อง (กระแสเงินสด) ของบริษัท ระยะสั้นและแสดงความสามารถในการจ่ายชำระหนี้ระยะสั้นด้วยสินทรัพย์หมุนเวียนที่มีอยู่ ถ้าอัตราส่วนนี้อยู่ในระดับต่ำ เป็นเครื่องบ่งชี้ให้เห็นว่าธุรกิจนี้มีแนวโน้มที่จะเข้าใกล้ภาวะ ล้มละลายสูง ในทางกลับกันอัตราส่วนที่แสดงความสามารถในการก่อหนี้ระยะสั้นถ้าอยู่ใน ระดับสูงติดต่อกันหลายปีแสดงให้เห็นโอกาสในการล้มละลายสูง เนื่องจากธุรกิจที่มีแนวโน้ม เข้าใกล้สภาพภาวะล้มละลายนี้อาจจะมีสัดส่วนของการก่อหนี้ระยะสั้นมากกว่าระยะยาว

2.1.4.1 อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนต่อหนี้สินหมุนเวียน (Current Assets/Current Liabilities: CA/CL)

2.1.4.2 อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเร็วต่อหนี้สินหมุนเวียน (Quick Assets/Current Liabilities: QA/CL)

2.1.5 ชุด Cash Position แสดงถึงสภาพคล่องของกิจการในการชำระหนี้ระยะ สั้นภายในระยะเวลาที่รวดเร็วในธุรกิจที่มีปัญหาทางการเงิน การวัดสภาพคล่องของกิจการจำเป็น ที่จะต้องพิจารณาด้วยมาตรการที่เข้มงวดที่สุด เนื่องจากสินทรัพย์หมุนเวียนอื่นที่ไม่ใช่ เงินสด อาจจะไม่ใช่สินทรัพย์สภาพคล่องที่กิจการจะนำมาชำระหนี้สินได้

2.1.5.1 อัตราส่วนเงินสดต่อทรัพย์สินรวม (Cash/Total Assets: C/TA)

2.1.5.2 อัตราส่วนเงินสดต่อหนี้สินรวม (Cash/Current Liabilities: C/CL)

2.1.6 ชุด Inventory Intensifies แสดงสภาพคล่อง ของกิจการที่มีต่อภาวะ
ล้มเหลวของธุรกิจเป็นเช่นเดียวกับอัตราส่วนที่แสดงสภาพคล่องส่วนอื่น ๆ คือยิ่งสูงยิ่งดี

2.1.6.1 อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนต่อยอดขาย (Current Assets/Sales:
CA/S)

2.1.6.2 อัตราส่วนยอดขายต่อเงินทุนหมุนเวียน (Sales/Working Capital
:SWC)

2.2 ข้อมูลเชิงคุณภาพ เป็นการนำเสนอข้อมูลทางการบัญชีที่ให้ความเชื่อถือ
(Reliability) และนำมาตัดสินใจ (Relevant) เชิงเศรษฐกิจโดยใช้วิจารณ์ฐานหรือดุลยพินิจที่
ขึ้นกับความรู้และความเชี่ยวชาญของผู้อ่านรายงานทางการเงินเพื่อนำไปใช้เป็นข้อมูลใน
การพยากรณ์ร่วมกับข้อมูลเชิงปริมาณข้างต้น ตัวแปรที่นำมาศึกษา ประกอบด้วย

2.2.1 การแสดงความเห็นของผู้สอบบัญชีรับอนุญาตในรายงานการสอบ
บัญชีหน้างบการเงิน ถ้าผู้สอบบัญชีแสดงความเห็นไว้ในรายงานของผู้สอบบัญชีไม่มีเงื่อนไขแต่
ระบุไว้ในวรรคเน้นเรื่องการดำรงอยู่ การผิดสัญญาเงินกู้ และการปรับโครงสร้างหนี้ และรายงาน
อย่างมีเงื่อนไข หรือรายงานว่าไม่แสดงความเห็น หรือแสดงความเห็นว่างบการเงิน งบการเงินรวม
ไม่ถูกต้อง ซึ่งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเห็นว่ามีผลกระทบต่อฐานะการเงินของบริษัท
จดทะเบียนอย่างมีนัยสำคัญและถือเป็นเหตุแห่งการเพิกถอนทะเบียน ตัวแปรนี้ Hopwood,
Mekeourn and Mutchter (1989) ประวิทย์ ดันตราจินต์ (2543) สุภาพร เจริญ (2544) ได้วิจัย
ไว้ในอดีตและสามารถเป็นสัญญาณเตือนภัยภาวะล้มละลายได้ ตัวแปรที่ใช้ในการวัดค่าเป็นดังนี้

AD = การแสดงความเห็นในรายงานผู้สอบบัญชีรับอนุญาต กรณีที่แสดง
ความเห็นแบบไม่มีเงื่อนไข และไม่มีข้อสังเกต เกี่ยวกับการดำรงอยู่ การผิดสัญญาเงินกู้และ
การปรับโครงสร้างหนี้ให้ค่าเป็น 1 นอกเหนือจากนี้ให้ค่าเป็น 0

2.2.2 หมายเหตุประกอบงบการเงิน เป็นข้อมูลที่ต้องเปิดเผยตามข้อกำหนด
ในมาตรฐานการบัญชีและข้อมูลในหมายเหตุประกอบงบการเงินจะต้องผ่านการตรวจสอบจาก
ผู้สอบบัญชีรับอนุญาตซึ่งการศึกษานี้ต้องการที่จะระบุข้อมูลที่สามารบ่งชี้ลักษณะของบริษัท
จดทะเบียนที่ประสบความล้มเหลวทางการเงิน ซึ่งในการระบุข้อมูลในหมายเหตุงบการเงินที่น่าจะ
เป็นปัจจัยที่มีศักยภาพในการจำแนกกลุ่ม

การเปิดเผยเรื่องการผิดสัญญาเงินกู้

จากมาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 35 เรื่องนำเสนองบการเงิน กำหนดให้กิจการต้องเปิดเผยข้อมูลที่จำเป็นในงบการเงินหรือในหมายเหตุประกอบงบการเงินเพื่อความเพียงพอของข้อมูล กิจการต้องเปิดเผยข้อมูลเพิ่มเติมนอกเหนือจากรายการที่แสดงไว้ในงบดุล ซึ่งในหมายเหตุได้มีข้อกำหนดเงื่อนไขที่ต้องปฏิบัติตามบัญชีที่ผู้ใช้งบการเงินควรทราบเพื่อการตัดสินใจ ดังนั้นการเปิดเผยเกี่ยวกับการผิดสัญญาเงินกู้ การผิดเงื่อนไขหรือผิดนัดชำระหนี้ ในหัวข้อของเงินกู้ยืมระยะยาว น่าจะเป็นข้อบ่งชี้ถึงสัญญาณเตือนภัยภาวะล้มเหลวทางการเงินล่วงหน้าได้ เนื่องจากการผิดนัดชำระหนี้เป็นความเสี่ยงที่ลูกหนี้ไม่สามารถจะชำระเงินต้นและดอกเบี้ยให้เจ้าหนี้ได้ซึ่งเป็นข้อบ่งชี้ถึงการขาดสภาพคล่องของกิจการ

NOTE1 = การเปิดเผยเรื่องหนี้สินระยะยาวเกี่ยวกับการละเมิดสัญญาหรือผิดสัญญาเงินกู้ที่มีข้อบ่งชี้เกี่ยวกับการผิดนัดชำระหนี้ ให้ค่าเป็น 0 ไม่มีการเปิดเผยให้ค่าเป็น 1

การเปิดเผยในแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) เป็นแนวทางที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนดให้บริษัทจดทะเบียนต้องจัดทำรายงานประจำปีและเปิดเผยการดำเนินงาน เพื่อให้มีการเปิดเผยข้อมูลอย่างเพียงพอ ทันเหตุการณ์และมีสาระสำคัญ เป็นประโยชน์ต่อผู้ใช้งบการเงินที่จะเข้าถึงข้อมูลอย่างทัดเทียมกัน การเปิดเผยดังกล่าวเป็นการสร้างมูลค่าของกิจการที่จะส่งผลให้นักลงทุนเชื่อถือและมั่นใจแม้ว่าจะไม่มีผลตอบแทนระยะสั้นก็ตาม ผู้ศึกษาจึงเห็นว่าการเปิดเผยข้อมูลในแบบ 56-1 เป็นข้อมูลเชิงคุณภาพที่มีสาระสำคัญและสามารถกำหนดความเป็นไปได้ที่บริษัทจะประสบความล้มเหลวทางการเงิน ตัวแปรที่ใช้ในการวัดค่าเป็นดังนี้

ปัจจัยความเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

สำนักงาน ก.ล.ต.กำหนดให้บริษัทจดทะเบียนต้องรายงานข้อมูลเกี่ยวกับปัจจัยความเสี่ยงของบริษัท โดยบริษัทจดทะเบียนจะต้องเปิดเผยถึงปัจจัยที่มีผลกระทบต่อการลงทุนและการดำเนินงานที่มีข้อจำกัดในการประกอบธุรกิจ โดยระบุให้เปิดเผยถึงสถานะการแข่งขัน เพื่อสะท้อนให้เห็นถึงข้อมูลดังกล่าวว่าบริษัทมีความสามารถในการแข่งขันอย่างไร สภาพแวดล้อมการแข่งขันในอุตสาหกรรมจะส่งผลกระทบโดยตรงต่อธุรกิจ เนื่องจากธุรกิจทุกประเภทต่างหวั่นความเจริญเติบโต ยั่งยืนและสามารถแข่งขันและดำรงอยู่ในตลาด ดังนั้นผู้บริหารจะต้องทราบสถานะภาพทางการแข่งขันของตนเองและคู่แข่ง จากทฤษฎี 5 รูปแบบ (Five Force Model) ของ Porter (1979) ได้กำหนดถึงปัจจัยทั้ง 5 ประการ ได้แก่ 1) จำนวนคู่แข่งในปัจุบัน 2) การ

คุกคามของคู่แข่งรายใหม่ 3) สินค้าทดแทน 4) อำนาจการต่อรองของผู้ขายวัตถุดิบ 5) อำนาจการต่อรองของผู้ซื้อ ปัจจัยด้านการแข่งขันเป็นความเสี่ยงจากภายนอกที่สำคัญที่กระทบต่อความสามารถในการทำกำไรและสภาพคล่อง ปัจจัยดังกล่าวเป็นอุปสรรคในการดำเนินงานที่คุกคามธุรกิจและกระทบถึงความอยู่รอดของธุรกิจทั้งนี้ในการวิเคราะห์ข้อมูลจะต้องคำนึงถึงปัจจัยระดับมหภาคด้วย เนื่องจากปัจจัยในระดับมหภาคนั้นมีผลกระทบทั้งทางตรงและทางอ้อมต่ออุตสาหกรรม โดยมีทั้งปัจจัยทางเศรษฐกิจ ทางด้านประชากรศาสตร์ ทางด้านรูปแบบการดำเนินชีวิตของสังคม นโยบายและข้อกำหนดของรัฐบาลและการเปลี่ยนแปลงทางเทคโนโลยี เป็นต้น ซึ่งล้วนแต่ส่งผลต่อการดำเนินงานและการเติบโตของอุตสาหกรรมทั้งสิ้น ซึ่งการเปิดเผยปัจจัยความเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ เรื่องสภาวะการแข่งขันต้องใช้ดุลยพินิจในการวิเคราะห์ข้อมูลเพื่อจะเป็นข้อบ่งชี้ของสัญญาณเตือนภัยธุรกิจ ตัวอย่างเช่น การขายสินค้าของห้างสรรพสินค้ากับร้านค้าปลีกที่มีสภาวะการแข่งขันในเรื่องราคาซึ่งเป็นผลให้รายได้การดำเนินงานและความสามารถในการทำกำไรลดลงซึ่งส่งผลกระทบต่อสภาพคล่อง อาทิเช่นการเปิดเผยของบริษัทห้างสรรพสินค้าโรบินสัน จำกัด (มหาชน) ปี พ.ศ. 2542 ดังนี้

ปัจจัยความเสี่ยงในการประกอบธุรกิจ

ปัจจัยทางสภาวะเศรษฐกิจ เมื่อมีการชะลอตัวทางเศรษฐกิจและเกิดความไม่แน่ใจในสภาวะทางเศรษฐกิจ ผู้บริโภคจะชะลอหรืองดการใช้จ่ายเงินสำหรับสินค้าที่มีความจำเป็นน้อยและสินค้าบางอย่างซึ่งถือว่าเป็นสินค้าฟุ่มเฟือย ซึ่งเป็นสินค้าส่วนใหญ่ที่จำหน่ายในห้างสรรพสินค้า จึงทำให้มีผลกระทบโดยตรงต่อยอดขายของห้างสรรพสินค้า

สภาวะการแข่งขันที่รุนแรง ประกอบกับการชะลอตัวทางเศรษฐกิจ ทำให้การแข่งขันเน้นหนักในการใช้กลยุทธ์การตัดราคา ทำให้รายได้จากการดำเนินงานลดลง ประกอบกับในระยะ 3 ปีที่ผ่านมา ทุกธุรกิจค้าปลีกจะใช้นโยบายลดราคาทุก ๆ สัปดาห์ ทำให้ผู้บริโภคการซื้อสินค้าเมื่อมีการลดราคา

จากตัวอย่างข้างต้นข้อมูลเชิงคุณภาพเป็นข้อมูลที่เป็นข้อความในลักษณะบรรยายที่เกี่ยวข้องกับการบริหารซึ่งต้องใช้ดุลยพินิจในการตัดสินใจ จึงมีตัวแปรที่ใช้ในการวัดค่าดังนี้

DIS1 = การเปิดเผยถึงปัจจัยความเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ เรื่องสภาวะการแข่งขันที่รุนแรงและการที่ถูกกำหนดให้สินค้าทดแทน ให้ค่าเป็น 0 ไม่มีการเปิดเผยให้ค่าเป็น 1

การผูกขาดทางการค้า

สำนักงาน ก.ล.ต. ได้กำหนดให้บริษัทจดทะเบียนต้องเปิดเผยถึงการประกอบกิจการที่บริษัทต้องพึ่งพิงลูกค้า หรือผู้จัดจำหน่ายที่มีสัดส่วนเกินกว่าร้อยละ 30 ของรายได้รวม หรือยอดซื้อรวม ไว้ในแบบ 56-1 ถ้าบริษัทจดทะเบียนต้องพึ่งพิงลูกค้าและผู้ขายรายใหญ่เพียงไม่กี่รายในธุรกิจ ทั้งผู้ซื้อและผู้ขายจะมีอิทธิพลต่อการกำหนดราคาและคุณภาพสินค้า ซึ่งจะทำให้เกิดความเสียหาย และจะเป็นปัจจัยที่กระทบต่อผลประโยชน์ของบริษัทเป็นเหตุให้ความสามารถในการทำกำไรลดลง และขาดสภาพคล่องจนไม่สามารถชำระหนี้ได้ในที่สุด ข้อมูลเชิงคุณภาพที่เป็นข้อบ่งชี้ของสัญญาณเตือนภัยธุรกิจจะเปิดเผยไว้ในหัวข้อการประกอบธุรกิจของสายผลิตภัณฑ์ตามแบบ 56-1 อาทิเช่น บริษัท วงศ์ไพฑูรย์กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) ปี พ.ศ. 2543 มีการเปิดเผยถึงอำนาจการต่อรองของผู้ซื้อที่มีอิทธิพลต่อความสามารถในการทำกำไรเนื่องจากผู้ซื้อสามารถเสนอราคาซื้อถูกลงและเรียกร้องสินค้าที่มีคุณภาพและบริการที่ดีซึ่งถ้าผู้ซื้อไม่ทำการต่อสัญญาก็จะเป็นผลในการดำรงอยู่ของกิจการ โดยมีตัวอย่างการเปิดเผยดังนี้

“บริษัทประกอบธุรกิจในลักษณะผลิตสินค้าตามคำสั่งของลูกค้า ซึ่งปัจจุบันมีลูกค้ารายใหญ่เพียง 1 รายคือ Reebok International Limited ที่ผ่านมามีความสัมพันธ์ที่ดีกับลูกค้ารายนี้มาโดยตลอด เนื่องจากเป็นลูกค้าของบริษัทตั้งแต่เริ่มดำเนินธุรกิจ และบริษัทมีการทำสัญญาขายสินค้ากับลูกค้ารายนี้โดยมีอายุสัญญา 5 ปี ซึ่งสัญญาดังกล่าวจะหมดอายุในปี พ.ศ. 2546 อย่างไรก็ดี เนื่องจากธุรกิจนี้มีผู้ประกอบการที่เป็นคู่แข่งกันอีกหลายราย ดังนั้นจึงมีโอกาสที่ลูกค้าจะไม่ต่อสัญญากับบริษัทได้ และหากบริษัทต้องสูญเสียลูกค้าดังกล่าวไป จะมีผลต่อรายได้บริษัท และหากบริษัทไม่สามารถหาลูกค้ามาทดแทนได้อาจมีผลต่อความอยู่รอดของธุรกิจบริษัทในระยะยาว”

จากตัวอย่างข้างต้นข้อมูลเชิงคุณภาพเป็นข้อมูลที่เป็นข้อความในลักษณะบรรยายที่เกี่ยวข้องกับการบริหารซึ่งต้องใช้ดุลยพินิจในการตัดสินใจ จึงมีตัวแปรที่ใช้ในการวัดค่าดังนี้

DIS2 = เปิดเผยถึงการผูกขาดทางการค้าทั้งผู้ซื้อและผู้ขายที่มีสัดส่วนเกินกว่าร้อยละ 30 ให้ค่าเป็น 0 ไม่มีการเปิดเผยให้ค่าเป็น 1

ข้อพิพาททางกฎหมาย

สำนักงาน ก.ล.ต. ได้กำหนดให้บริษัทจดทะเบียนต้องเปิดเผยถึงข้อพิพาทตามกฎหมายในแบบ 56-1 ในกรณีดังต่อไปนี้

1. คดีที่อาจมีผลกระทบด้านลบต่อสินทรัพย์ของบริษัท ที่มีจำนวนสูงกว่าร้อยละ 5 ของ ส่วนของผู้ถือหุ้น ณ วันสิ้นปีบัญชี กรณีที่ส่วนของผู้ถือหุ้นติดลบให้เปิดเผยเฉพาะคดีที่มีจำนวนสูง กว่าร้อยละ 10 ของสินทรัพย์หมุนเวียน ณ วันสิ้นปีบัญชี
2. คดีที่กระทบต่อการดำเนินธุรกิจของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญ แต่ไม่สามารถประเมินผล กระทบเป็นตัวเลขได้

3. คดีที่ไม่ได้เกิดจากการประกอบธุรกิจโดยปกติของบริษัท

ข้อพิพาทดังกล่าวเป็นข้อโต้แย้งที่เป็นทั้งลูกหนี้และเจ้าหนี้ที่จะก่อให้เกิดความเสียหาย ต่อบริษัทจดทะเบียนซึ่งมีผลกระทบต่อสภาพคล่องของบริษัทที่ไม่สามารถชำระหนี้และภาระผูกพัน เมื่อถึงกำหนด เนื่องจากไม่สามารถเปลี่ยนสินทรัพย์เป็นเงินสดได้ หรือไม่สามารถจัดหาเงินทุนได้ เพียงพอหรือสามารถจัดหาเงินทุนได้แต่ต้นทุนสูงเกินกว่าระดับที่ยอมรับได้ ดังนั้นการเปิดเผย ข้อมูลดังกล่าวจะกำหนดความเป็นไปได้ของบริษัทจดทะเบียนที่จะประสบความล้มเหลวทาง การเงินและรายการดังกล่าวเป็นรายการนอกงบดุลที่ไม่สามารถประเมินผลกระทบเป็นตัวเลขได้ ตัวอย่างเช่น บริษัท ไทยเอนจิน เมนูแฟคเจอร์ จำกัด (มหาชน) 2543 ที่มีการเปิดเผยดังนี้

ข้อพิพาททางกฎหมาย

ในคดีที่บริษัทหรือบริษัทย่อยเป็นคู่ความ ส่วนใหญ่โจทก์ฟ้องบริษัทฯ ทั้งในและ ต่างประเทศเป็นคดีที่มีทุนทรัพย์ที่ฟ้องสูง ย่อมมีผลกระทบต่อสัดส่วนในการคำนวณกำไรสุทธิหรือ มีผลกระทบต่อสัดส่วนผู้ถือหุ้น ทำให้บริษัทขาดสภาพคล่องเนื่องจากสถาบันการเงินเหล่านั้น ยังไม่ปล่อยสินเชื่อต่าง ๆ ให้แก่บริษัทฯ และปัจจุบันการฟ้องร้องคดีของสถาบันการเงินเหล่านั้น ศาลที่รับพิจารณาคดีได้มีคำสั่งให้โจทก์หรือสถาบันการเงินเหล่านั้นจำหน่ายคดีไว้ชั่วคราว เนื่องจากอยู่ในระหว่างการฟื้นฟูกิจการของศาลล้มละลายกลาง

จากตัวอย่างข้างต้นเป็นข้อกำหนดที่มีลักษณะข้อมูลเชิงคุณภาพ ซึ่งต้องใช้ดุลยพินิจ ในการตัดสินใจ จึงกำหนดตัวแปรที่ใช้ในการวัดค่าดังนี้

DIS3 =เปิดเผยถึงข้อพิพาทตามกฎหมายที่มีผลกระทบด้านลบต่อสินทรัพย์ของบริษัท จำนวนสูงกว่าร้อยละ 5 ของส่วนของผู้ถือหุ้น หรือ กรณีที่ส่วนของผู้ถือหุ้นติดลบ มีจำนวนสูงกว่า ร้อยละ 10 ของสินทรัพย์หมุนเวียน ณ วันสิ้นปีบัญชี ให้ค่าเป็น 0 ไม่มีการเปิดเผยให้ค่าเป็น 1

การวิเคราะห์ข้อมูล

เมื่อรวบรวมข้อมูลเสร็จแล้วจะนำข้อมูลดังกล่าวเข้าสู่การประมวลผลดังรายการต่อไปนี้ วิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม ซึ่งได้แก่ ข้อมูลเชิงปริมาณและข้อมูล เชิงคุณภาพ ที่มีอิทธิพลต่อการกำหนดความเป็นไปได้ที่บริษัทจะประสบความล้มเหลวทางการเงิน

การวิเคราะห์ในขั้นตอนนี้จะใช้อัตราส่วนทางการเงิน จำนวน 13 อัตราส่วนและข้อมูลอื่นอีก 5 ตัวแปร รวมทั้งสิ้น 18 ตัวแปร เป็นสัญญาณเตือนภัยบริษัทที่จะประสบความล้มเหลวทางการเงิน ในระยะ 1 ปีก่อนที่บริษัทจะถูกจัดประเภทอยู่ภายใต้หมวดการฟื้นฟูการดำเนินงาน

สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล

การวิเคราะห์จำแนกประเภท (Multivariate Discriminate Analysis) เป็นการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ทางสถิติของตัวแปรอิสระซึ่งได้จากการเก็บข้อมูลใน 1 ปีก่อนที่จะถูกจัดเข้าฟื้นฟูการดำเนินงาน ต่อความสามารถในการจำแนกกลุ่มบริษัทที่จะถูกจัดเข้าประเภทอยู่ภายใต้หมวดการฟื้นฟูการดำเนินงานกับกลุ่มบริษัทที่ดำเนินงานปกติ

เทคนิคทางสถิติที่ใช้ในการคาดการณ์จำแนกกลุ่มตั้งแต่ 2 กลุ่มขึ้นไป เพื่อใช้ในการสร้างสมการจำแนกประเภทที่เรียกว่าค่าฟังก์ชันจำแนกประเภท (Discriminant Function) ดังนี้

ข้อมูลเชิงปริมาณใช้ อัตราส่วนทางการเงินจำนวน 13 อัตราส่วนและข้อมูลอีก 5 ตัวแปร รวมเป็น 18 ตัวแปร เป็นข้อมูลจากรายงานทางการเงินและแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี

$$Z_1 = \beta_0 + \beta_1(NI/TA) + \beta_2(NI/NW) + \beta_3(QA/TA) + \beta_4(S/TA) \\ + \beta_5(WC/TA) + \beta_6(TL/TA) + \beta_7(TL/NW) + \beta_8(CA/CL) \\ + \beta_9(QA/CL) + \beta_{10}(C/TA) + \beta_{11}(C/CL) + \beta_{12}(CA/S) \\ + \beta_{13}(S/WC) + \beta_{14}(AD) + \beta_{15}(NOTE1) + \beta_{16}(DIS1) \\ + \beta_{17}(DIS2) + \beta_{18}(DIS3)$$

โดยที่ Z_1 = ตัวแปรตามหรือเรียกว่า Discriminant Score ซึ่งในที่นี้

1 หมายถึง บริษัทที่ดำเนินงานตามปกติ

0 หมายถึง บริษัทที่ประสบความล้มเหลวทางการเงิน

β_i = สัมประสิทธิ์ของสมการจำแนกกลุ่ม

NI/TA = อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์รวม

NI/NW = อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

QA/TA = อัตราส่วนหมุนเวียนเร็ว

S/TA = อัตราส่วนยอดขายต่อสินทรัพย์รวม

WC/TA = อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม

- TL/TA = อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม:
 TL/NW = อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น
 CA/CL = อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนต่อหนี้สินหมุนเวียน
 QA/CL = อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเร็วต่อหนี้สินหมุนเวียน
 C/TA = อัตราส่วนเงินสดต่อทรัพย์สินรวม
 C/CL = อัตราส่วนเงินสดต่อหนี้สินรวม
 CA/S = อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนต่อยอดขาย
 S/WC = อัตราส่วนยอดขายต่อเงินทุนหมุนเวียน
 AD = การแสดงความเห็นในรายงานผู้สอบบัญชีรับอนุญาต
 NOTE1 = การผิดสัญญาเงินกู้
 DIS1 = สภาวะการแข่งขัน
 DIS2 = การผูกขาดทางการค้า
 DIS3 = ข้อพิพาททางกฎหมาย

ในครั้งนี้ได้กำหนดระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

เทคนิคการวิเคราะห์ถดถอยโลจิส

เป็นเทคนิคที่มุ่งหาความสัมพันธ์ทางสถิติระหว่างตัวแปรตาม ซึ่งได้แก่ ภาวะล้มเหลวทางการเงิน กับตัวแปรอิสระซึ่งได้แก่ อัตราส่วนทางการเงินและข้อมูลเชิงคุณภาพ โดยใช้ข้อมูล 1 ปีก่อนที่บริษัทจะประสบความล้มเหลวทางการเงิน

ในการศึกษาครั้งนี้กำหนดให้ค่าความน่าจะเป็นของบริษัทจดทะเบียนที่ดำเนินงานปกติเท่ากับ $\text{Prob}(Y = 1)$ ขณะที่บริษัทจดทะเบียนที่ประสบความล้มเหลวทางการเงิน เท่ากับ $\text{Prob}(Y = 0)$ โดยมีความสัมพันธ์กับตัวแปรอิสระตาม Commutative Logistic Distribution Function ดังนี้

ข้อมูลเชิงปริมาณใช้ อัตราส่วนทางการเงินจำนวน 13 ตัวแปร และข้อมูลเชิงคุณภาพอื่นอีก 5 ตัวแปร รวมเป็น 18 ตัวแปร เป็นข้อมูลจากรายงานทางการเงินและแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1)

$$\text{Prob}(Y = 0) = \frac{1}{1 + e^{-z}}$$

โดยที่ e = Base of Natural Logarithms ซึ่งมีค่าเท่ากับ 2.7183 โดยประมาณ

$$\begin{aligned} Z_1 = & \beta_0 + \beta_1(NI/TA) + \beta_2(NI/NW) + \beta_3(QA/TA) + \beta_4(S/TA) \\ & + \beta_5(WC/TA) + \beta_6(TL/TA) + \beta_7(TL/NW) + \beta_8(CA/CL) \\ & + \beta_9(QA/CL) + \beta_{10}(C/TA) + \beta_{11}(C/CL) + \beta_{12}(CA/S) \\ & + \beta_{13}(S/WC) + \beta_{14}(AD) + \beta_{15}(NOTE1) + \beta_{16}(DIS1) \\ & + \beta_{17}(DIS2) + \beta_{18}(DIS3) \end{aligned}$$

β_i = สัมประสิทธิ์ของสมการถดถอยโลจิสต์

NI/TA = อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์รวม

NI/NW = อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

QA/TA = อัตราส่วนหมุนเวียนเร็ว

S/TA = อัตราส่วนยอดขายต่อสินทรัพย์รวม

WC/TA = อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม

TL/TA = อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม:

TL/NW = อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

CA/CL = อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนต่อหนี้สินหมุนเวียน

QA/CL = อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเร็วต่อหนี้สินหมุนเวียน

C/TA = อัตราส่วนเงินสดต่อทรัพย์สินรวม

C/CL = อัตราส่วนเงินสดต่อหนี้สินรวม

CA/S = อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนต่อยอดขาย

S/WC = อัตราส่วนยอดขายต่อเงินทุนหมุนเวียน

AD = การแสดงความเห็นในรายงานผู้สอบบัญชีรับอนุญาต

$NOTE1$ = การผิดสัญญาเงินกู้

$DIS1$ = สภาพการแข่งขัน

$DIS2$ = การผูกขาดทางการค้า

$DIS3$ = ข้อพิพาททางกฎหมาย

ในครั้งนี้ได้กำหนดระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05