

บทที่ 1

บทนำ

หลักการและเหตุผล

จากวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจและการเงินครั้งร้ายแรงที่เกิดขึ้นในปี 2540 ส่งผลให้ประเทศไทยประสบกับภาวะเศรษฐกิจถดถอย และความสามารถในการแข่งขันกับตลาดโลกลดลง ธุรกิจบางแห่งประสบปัญหาขาดทุนและล้มละลายจนถึงขั้นปิดกิจการไป ถึงแม้ว่าภาวะการณ์ของเศรษฐกิจโดยรวมภายหลังปี 2547 จะเติบโตต่อเนื่องเมื่อเทียบกับช่วงเวลาก่อนหน้า แต่จะพบได้ว่าท่ามกลางการเติบโตนั้นยังมีปัจจัยเสี่ยงหลายด้าน เช่น สถานการณ์ราคาน้ำมัน ไข้หวัดนก โรคซาร์ ฯลฯ ซึ่งทำให้การดำเนินธุรกิจยังมีความเสี่ยงจากการดำเนินงานสูง

จะเห็นได้ว่าการเปลี่ยนแปลงของสภาพทางเศรษฐกิจอย่างรวดเร็วในปัจจุบัน ปัจจัยที่มีผลต่อการดำเนินธุรกิจในระยะยาว การประเมินความอยู่รอดหรือความเสี่ยงของการล้มละลายจึงเป็นสิ่งที่ผู้ถือหุ้นหรือผู้ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ต้องการทราบข้อมูลเพื่อใช้ในการตัดสินใจลงทุน ในการวิเคราะห์เพื่อประเมินความเสี่ยงทางการเงินหรือโอกาสการล้มละลายของธุรกิจ ผู้วิเคราะห์ต้องตรวจสอบโครงสร้างเงินทุนเพื่อให้ทราบว่าแหล่งเงินทุนที่นำมาใช้ในธุรกิจนั้น มีโครงสร้างเงินทุนที่มีองค์ประกอบอย่างไร โครงสร้างเงินทุนที่มีสัดส่วนของหนี้เป็นส่วนใหญ่ จะมีผลต่อเสถียรภาพทางการเงินและทำให้มีความเสี่ยงต่อการล้มละลายสูง นอกจากนี้ในการประเมินความอยู่รอดของธุรกิจ ผู้วิเคราะห์จะต้องคำนึงถึงฐานะทางการเงินในระยะยาว ความคล่องตัวทางการเงินในระยะสั้น รวมถึงความสามารถในการทำกำไรในปัจจุบันและโอกาสในการหาทำกำไรของกิจการในอนาคตอีกด้วย

การตรวจสอบความเสี่ยงจากการล้มละลายของบริษัทจดทะเบียน มีวิธีการหลายวิธี เช่น การตรวจสอบความเสี่ยงจากโครงสร้างเงินทุน การวัดสภาพคล่อง ฯลฯ วิธีการวัดที่นิยมใช้กันมากคือ การประเมินภาวะล้มละลายด้วยแบบจำลอง Z-Score ซึ่งพัฒนาโดย Dr. Edward I. Altman จึงนิยมเรียกว่า Altman Z-Score แต่เนื่องจากประเทศไทยซึ่งจัดเป็นกลุ่มประเทศที่เกิดใหม่ ถือว่ามีความเสี่ยงสูงกว่ากลุ่มประเทศอื่น การใช้แบบจำลองการทดสอบคะแนนของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์เกิดใหม่ (Emerging Market Score Model) จึงเป็นแนวทางที่เหมาะสมในการวิเคราะห์หาค่าความเสี่ยงของธุรกิจได้อย่างเหมาะสมและน่าเชื่อถือ โดยแบบจำลองนี้สามารถใช้เป็นเครื่องมือในการวัดสถานะของกิจการในปัจจุบัน และสามารถเป็นสัญญาณเตือนภัยทางธุรกิจในอนาคตได้อีกด้วย (รุ่งทิพย์ วิเศษสิงห์, สุวรรณ แก้วทรัพย์ และอรวรรณ ชิตศิริเวช : 2545) การประเมินความ

เสี่ยงจากการล้มละลายของธุรกิจทำให้ผู้ที่เกี่ยวข้อง (ผู้บริหาร ผู้ถือหุ้น นักลงทุน) สามารถประมาณการได้ว่าธุรกิจใดที่อยู่ในภาวะความเสี่ยงจากภาวะล้มละลาย หากธุรกิจใดมีความเสี่ยงทางธุรกิจ และอยู่ในเกณฑ์ล้มละลาย หลักทรัพย์นั้นย่อมไม่เป็นที่ต้องการของนักลงทุน เนื่องจากแบบจำลอง EM-Score Model เป็นแบบจำลองที่สะท้อนความเสี่ยงในการล้มละลาย จึงเป็นปัจจัยที่มีความสัมพันธ์กับค่าความเสี่ยงอื่นของกิจการ เช่น ค่าเบต้า (Beta) โดยที่ค่าเบต้าหมายถึงค่าดัชนีที่ใช้วัดความเสี่ยงที่เป็นระบบของหลักทรัพย์

จากเหตุผลดังกล่าวข้างต้น ทำให้ผู้ศึกษาสนใจที่จะศึกษาเรื่อง การประเมินความเสี่ยงในการล้มละลายของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้แบบจำลองการทดสอบคะแนนของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์เกิดใหม่ (Emerging Market Score Model : EM-Score Model) โดยศึกษาว่า บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งเป็นบริษัทขนาดใหญ่และเป็นหลักสำคัญในโครงสร้างเศรษฐกิจของไทย อยู่ในภาวะที่มีความเสี่ยงซึ่งจะล้มละลายหรือไม่ และค่าคะแนนที่ทดสอบได้จากการวัดค่า EM-Score นั้น มีความสัมพันธ์กับค่าเบต้าและอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นหรือไม่ เพื่อเป็นแนวทางให้ผู้ใช้งบการเงินทั้งนักลงทุนและนักวิเคราะห์งบการเงิน สามารถวิเคราะห์สถานภาพของกิจการและนำข้อมูลดังกล่าวไปใช้ในการตัดสินใจลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ดียิ่งขึ้น

วัตถุประสงค์ของการศึกษา

1. เพื่อการประเมินความเสี่ยงในการล้มละลายของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้แบบจำลองการทดสอบคะแนนของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์เกิดใหม่ (Emerging Market Score Model : EM-Score Model)
2. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความเสี่ยงในการล้มละลาย และตัวแปรชี้วัดความเสี่ยงที่เป็นระบบ (เบต้า) และตัวแปรชี้วัดความเสี่ยงจากสัดส่วนของหนี้ต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

ประโยชน์ที่ได้รับจากการศึกษา

1. ทำให้ทราบถึงแนวโน้มของบริษัทในด้านความเสี่ยงทางธุรกิจ โดยการคาดคะเนภาวะล้มละลายและโอกาสการอยู่รอดในระยะยาวของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2. ทำให้ทราบถึงความสัมพันธ์ของตัวแปรชี้วัดความเสี่ยงในการล้มละลายที่เกี่ยวข้องของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
3. นำเสนอข้อมูลเบื้องต้นให้กับนักลงทุนในการนำไปใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

นิยามศัพท์

การประเมินความเสี่ยงในการล้มละลาย หมายถึง การวิเคราะห์ ดีความ หรือสรุปความเห็น แนวโน้มอันอาจก่อให้เกิดปัญหาทางการเงิน และความเสี่ยงที่กิจการเกิดภาวะล้มละลาย

บริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมายถึง บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในปี 2544 – 2547 โดยไม่รวมถึงกลุ่มธุรกิจการเงิน (ประกอบไปด้วยหมวดธนาคารพาณิชย์ หมวดเงินทุนหลักทรัพย์ และประกันภัยและประกันชีวิต) เนื่องจากธุรกรรมทางการเงินและทางบัญชีขึ้นพื้นฐานที่แตกต่างกัน และไม่รวมถึงบริษัทจดทะเบียนที่อยู่ระหว่างฟื้นฟูการดำเนินงาน (REHABCO)

ตลาดหลักทรัพย์เกิดใหม่ หมายถึง ตลาดหลักทรัพย์ในประเทศกำลังพัฒนาที่มีศักยภาพที่จะพัฒนาต่อไปได้ ได้แก่ ประเทศสิงคโปร์ เกาหลีใต้ ฮองกง และไทย เป็นต้น

แบบจำลองการทดสอบคะแนนของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์เกิดใหม่ หมายถึง แบบจำลองที่ใช้อัตราส่วนทางการเงินเฉพาะที่แสดงถึงแนวโน้มอันอาจก่อให้เกิดการล้มละลายของธุรกิจ เพื่อใช้วัดความน่าเชื่อถือทางการเงินของธุรกิจโดยวัดสถานะของกิจการในปัจจุบัน และความเสี่ยงที่กิจการอาจเกิดภาวะล้มละลายได้