

สภาพคล่องทางการเงินที่ส่งผลต่อความล้มเหลวทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai)

The Financial Liquidity Affecting Financial Failure of Companies Listed on The MAI Stock Exchange (MAI)

ปานไพลิน ศรีต่ายขำ, กิติยา ห้วยหงษ์ทอง, จิรัชญา โชติสุวรรณกุล, ผกามาส เบาผล,
สมิตานัน พิทักษ์ปิยะวรรณ, และทิพวรรณ ฤทธิชัย
มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

Parnpailin Sritaykham, Kitiya Huayhongtong, Chiratchaya Chotsuwankul,
Phakamas Baophon, Samitanan Pithakpiyawan, Tippawan Rittichai
Kasetsart University

ประวัติย่อ

1. นางสาวปานไพลิน ศรีต่ายขำ นักศึกษา หลักสูตรบริหารธุรกิจบัณฑิต สาขาการบัญชี คณะศิลปศาสตร์และวิทยาศาสตร์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์ วิทยาเขตกำแพงแสน e-mail: Parnpailin.sr@ku.th ความเชี่ยวชาญ ด้านบัญชี การเงิน

2. นางสาวกิติยา ห้วยหงษ์ทอง นักศึกษา หลักสูตรบริหารธุรกิจบัณฑิต สาขาการบัญชี คณะศิลปศาสตร์และวิทยาศาสตร์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์ วิทยาเขตกำแพงแสน e-mail: Kitiya.h@ku.th ความเชี่ยวชาญ ด้านบัญชี การเงิน

3. นางสาวจิรัชญา โชติสุวรรณกุล นักศึกษา หลักสูตรบริหารธุรกิจบัณฑิต สาขาการบัญชี คณะศิลปศาสตร์และวิทยาศาสตร์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์ วิทยาเขตกำแพงแสน e-mail: Chiratchaya.c@ku.th ความเชี่ยวชาญ ด้านบัญชี การเงิน

4. นางสาวผกามาส เบาผล นักศึกษา หลักสูตรบริหารธุรกิจบัณฑิต สาขาการบัญชี คณะศิลปศาสตร์และวิทยาศาสตร์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์ วิทยาเขตกำแพงแสน e-mail: Phakamas.b@ku.th ความเชี่ยวชาญ ด้านบัญชี การเงิน

5. นางสาวสมิตานัน พิทักษ์ปิยะวรรณ นักศึกษา หลักสูตรบริหารธุรกิจบัณฑิต สาขาการบัญชี คณะศิลปศาสตร์และวิทยาศาสตร์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์ วิทยาเขตกำแพงแสน e-mail: Samitanan.p@ku.th ความเชี่ยวชาญ ด้านบัญชี การเงิน

6. นางสาวทิพวรรณ ฤทธิชัย (Corresponding author) อาจารย์ หลักสูตรบริหารธุรกิจบัณฑิต สาขาการบัญชี คณะศิลปศาสตร์และวิทยาศาสตร์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์ วิทยาเขตกำแพงแสน e-mail: tippawan.ri@ku.th ความเชี่ยวชาญ ด้านบัญชี การเงิน ต้นทุน

Revised: June 20, 2024; Revised: October 26, 2024; Accepted: November 4, 2024

บทคัดย่อ

การวิจัยในครั้งนี้มีวัตถุประสงค์ คือ ศึกษาลักษณะของสภาพคล่องทางการเงินและความล้มเหลวทางการเงิน และศึกษาสภาพคล่องทางการเงินที่ส่งผลต่อความล้มเหลวทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) ในช่วงระหว่างปี พ.ศ. 2563-2565 จากการศึกษาได้ทำการเลือกกลุ่มตัวอย่างของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) จำนวนทั้งสิ้น 408 ข้อมูล สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลสำหรับงานวิจัยฉบับนี้ ได้แก่ การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน และการวิเคราะห์สมการถดถอยโลจิสติก ผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนทุนหมุนเวียนและขนาดของกิจการมีผลต่อความล้มเหลวทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ในทิศทางเชิงบวก กล่าวคือ บริษัทที่มีอัตราส่วนทุนหมุนเวียนและขนาดของกิจการเพิ่มขึ้น มีผลต่อความล้มเหลวทางการเงินของบริษัทลดลง

คำสำคัญ: สภาพคล่องทางการเงิน, ความล้มเหลวทางการเงิน, Z-Score, อัตราส่วนทุนหมุนเวียน, อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว

Abstract

The objective of the research is a study of liquidity and financial failures and a Study of the financial liquidity that affects the financial failure of companies listed on the mai stock exchange during the period 2020-2022. From this study, there was a sample of companies listed on the mai stock exchange 408 data. Data analysis for research, including descriptive statistical analysis. Pearson's correlation coefficient and logistic regression analysis. The research results show that Current Ratio and SIZE affects to financial failure of companies listed on the mai stock exchange at a significance level of 0.05 in a positive direction, the coefficient of the independent variables is which is a positive sign. This means that if the current ratio increase affects to financial failure decrease.

Keywords: Financial Liquidity, Financial Failure, Z-Score, Current ratio, Quick Ratio

บทนำ

ในปัจจุบันสภาพสังคมเศรษฐกิจโลก ประสบวิกฤตปัญหาต่าง ๆ มากมาย หากไม่นับรวมปี 2563 ที่เกิดวิกฤตการณ์ระบาดของโควิด-19 ซึ่งเป็นสถานการณ์ไม่ปกติ อาจจะกล่าวได้ว่า ปี 2566 เป็นปีที่ธุรกิจหลายประเทศทั่วโลกมีการยื่นล้มละลายมากที่สุดในหลังช่วงวิกฤตการณ์ซัปโพรในสหรัฐในปี 2551 ที่ส่งผลให้สถาบันการเงินและกิจการหลายแห่งล้มละลาย และในปี 2566 พบว่า ในพหุช่วง 11 เดือนหลังของปี 2566 มีบริษัทในสหรัฐยื่นล้มละลายไปถึง 591 ราย ซึ่งเพิ่มขึ้นจากปี 2564 และ 2565 เกือบเท่าตัว ทำให้เห็นถึงแนวโน้มการล้มละลายที่อาจจะเพิ่มขึ้นเรื่อย ๆ เนื่องจากสภาวะเศรษฐกิจโลก โดยประเทศไทยก็เป็นอีกหนึ่งประเทศที่ได้รับผลกระทบเช่นกัน (เอสแอนด์พี โกลบอล มาร์เก็ต อินเทลลิเจนซ์, 2566) ปัจจุบันธุรกิจในประเทศไทยมีการขยายตัวค่อนข้างมากประกอบกับเศรษฐกิจโลกมีการเจริญเติบโตอย่างต่อเนื่อง ส่งผลให้ธุรกิจในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมมีการแข่งขันกันมากขึ้น รัฐบาลจึงมีความพยายามที่จะส่งเสริมธุรกิจภายในประเทศให้เติบโตอย่างเข้มแข็ง โดยมีการดำเนินงานผ่านทางหน่วยงานต่าง ๆ ของรัฐ เช่น กระทรวงการคลังได้จัดทำแผนพัฒนาตลาดทุนไทย ฉบับที่ 3 (พ.ศ.2560-2564) ที่มุ่งพัฒนาตลาดทุนไทยให้สามารถเข้าถึง แข่งขันได้ เชื่อมโยง และสนับสนุนการพัฒนาเศรษฐกิจอย่างยั่งยืน เนื่องจากตลาดทุนไทยมีบทบาทสำคัญในการขับเคลื่อนเศรษฐกิจของประเทศให้เติบโตยิ่งขึ้น (วิมลมาศ โสธรศักดิ์, 2562) ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีการเติบโตอย่างต่อเนื่อง และมีความโดดเด่นในระดับภูมิภาค ถึงแม้จะได้รับผลกระทบจากความไม่แน่นอน จึงเป็นที่น่าสนใจของนักลงทุนทั้งในประเทศและต่างประเทศ ปัจจัยที่ทำให้เกิดการเติบโตต่อเนื่องดังกล่าว คือประสิทธิภาพของตลาดหลักทรัพย์ และควมมีคุณภาพของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ (เกรียงไกร บุญเลิศอุทัย, และคณะ, 2564)

ปัญหาความล้มเหลวทางการเงินของธุรกิจส่งผลให้เกิดความเสียหายเป็นอย่างมากต่อผู้มีส่วนได้เสียกับกิจการโดยเฉพาะผู้ลงทุน เจ้าหนี้ พนักงาน ตลอดจนระบบเศรษฐกิจของประเทศ จากผลกระทบดังกล่าว ทำให้สังคมเกิดตระหนักถึงสัญญาณเตือนภัย หรือการพยากรณ์ล่วงหน้าถึงแนวโน้มความล้มเหลวทางการเงินของธุรกิจ เพื่อใช้เป็นเครื่องมือทำให้ทราบถึงปัญหาที่อาจจะเกิดขึ้น เพื่อให้ผู้ที่มีส่วนได้เสียกับกิจการ สามารถตัดสินใจ ตลอดจนผู้บริหารได้เตรียมการรับมือกับสถานการณ์ที่จะเกิดขึ้นได้อย่างทันท่วงที และหาแนวทางการป้องกันหรือแก้ไขปัญหาทางการเงินที่อาจจะเกิดขึ้นได้ล่วงหน้า ถึงแม้ว่าเหตุการณ์ของการเกิดเหตุการณ์ความล้มเหลวทางการเงินไม่บ่อยนัก แต่เป็นเหตุการณ์ที่มีต้นทุนทางการเงินที่สูง จึงได้มีการพัฒนาเครื่องมือใช้สำหรับการพยากรณ์ความล้มเหลวทางการเงินของธุรกิจขึ้น (บัญชา ไชยสมคุณ, 2560) ภาวะความล้มเหลวทางการเงินเกิดจากการที่ธุรกิจขาดสภาพคล่อง ไม่สามารถชำระหนี้สินระยะสั้นหรือหนี้สินทั้งหมดของธุรกิจ ซึ่งจะส่งผลกระทบในวงกว้าง ถึงภาพลักษณ์ ความไว้วางใจในการลงทุนของนักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ ดังนั้นปัจจัยทางการเงินจึงมีความสำคัญที่ทำให้ธุรกิจประสบกับความล้มเหลวทางการเงิน (วิมลมาศ โสธรศักดิ์, 2562) งานวิจัยของ Edward Altman (1968) Beaver (1966) และ Ohlson (1980) ได้ทำการศึกษาปัจจัยที่กำหนดความล้มเหลวทางการเงินของธุรกิจ โดยใช้อัตราส่วนทางการเงิน คือ การนำตัวเลขจากงบการเงินของกิจการมาหาอัตราส่วนต่าง ๆ เพื่อให้ได้ตัวเลขที่สามารถนำมาใช้วิเคราะห์สุขภาพทางการเงินของกิจการซึ่งอาจนำไปเปรียบเทียบกับข้อมูลในอดีตของกิจการ ข้อมูลคู่แข่ง หรือข้อมูลทั้งอุตสาหกรรม และช่วยให้นักลงทุนเข้าใจความหมายและสามารถติดตามข่าวสารต่าง ๆ ได้โดยมีความเข้าใจมากขึ้น (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2563) โดยทั่วไปอัตราส่วนทางการเงิน มักแบ่งออกเป็น 4 ด้านด้วยกันคือ วิเคราะห์สภาพคล่องทางการเงิน วิเคราะห์การบริหารสินทรัพย์ วิเคราะห์ความสามารถในการก่อหนี้ และวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไร (สุพัตรา อภิชัยมงคล, 2566) ซึ่งตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) เป็นตลาดรองแห่งหนึ่งที่เกิดขึ้นโดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยทั่วไปเป็นธุรกิจขนาดเล็ก ทำให้มีสภาพคล่องต่ำและมีความเสี่ยงในการ

เกิดภาวะล้มละลายได้ แต่ในอนาคตบริษัทอาจมีโอกาสดำเนินการฟื้นตัวขึ้นสูงถ้าหากมีการบริหารสินทรัพย์ทางการเงินได้ดี (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2566) สาเหตุของความล้มเหลวทางการเงินแบ่งออกเป็น 2 สาเหตุหลัก คือ สาเหตุที่เกิดจากภายในกิจการ เช่น บริหารงานที่ผิดพลาด การสูญเสียพนักงานที่มีความสามารถ และอีกสาเหตุหนึ่ง คือ สาเหตุที่เกิดจากภายนอกกิจการ เช่น การแข่งขันที่มากขึ้น การเปลี่ยนแปลงพฤติกรรมของผู้บริโภค (สุพัตรา อภิชัยมงคล, 2566)

อย่างไรก็ตาม งานวิจัยในประเทศไทยได้ให้ความสนใจกับ อัตราส่วนกำไรสุทธิ อัตราส่วนของหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม ในธุรกิจที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ หรือตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) แต่ยังไม่พบ หรือหาได้ยากที่จะมีงานวิจัยที่ใช้ อัตราส่วนสภาพคล่องทางการเงิน ได้แก่ อัตราส่วนทุนหมุนเวียน และอัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว ในการหาความสัมพันธ์กับความล้มเหลวทางการเงินในบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) ดังนั้น ผู้วิจัยจึงสนใจที่จะศึกษาสภาพคล่องทางการเงินที่ส่งผลต่อความล้มเหลวทางการเงินในบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) โดยใช้อัตราส่วนทุนหมุนเวียน และอัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว ในการศึกษาดังกล่าว เพื่อช่วยให้นักลงทุนใช้สำหรับการตัดสินใจในการลงทุน ผู้บริหารใช้สำหรับการประกอบการตัดสินใจในการบริหารงาน และธุรกิจสามารถทราบโอกาสของภาวะความล้มเหลวทางการเงินของธุรกิจได้

วัตถุประสงค์

1. ศึกษาลักษณะของสภาพคล่องทางการเงินและความล้มเหลวทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai)
2. ศึกษาสภาพคล่องทางการเงินที่ส่งผลต่อความล้มเหลวทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai)

สมมติฐาน

H₁ : อัตราส่วนทุนหมุนเวียนส่งผลต่อความล้มเหลวทางการเงินของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai)

H₂ : อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็วส่งผลต่อความล้มเหลวทางการเงินของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai)

ประโยชน์ที่ได้รับ

1. นักลงทุนใช้ประกอบการพิจารณาเกี่ยวกับความล้มเหลวทางการเงิน รวมถึงผู้ที่มีความสนใจในบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) เพื่อหลีกเลี่ยงและป้องกันความเสี่ยงในการลงทุน
2. เจ้าของธุรกิจใช้ในการนำไปวิเคราะห์ปัญหาทางการเงิน ประเมินประสิทธิภาพในการดำเนินงานของบริษัท และวางแผนในการบริหารจัดการของบริษัทเพื่อป้องกันการล้มละลาย
3. เจ้าหน้าที่ใช้ในการวิเคราะห์ความเสี่ยงทางการเงินของกิจการ โดยใช้อัตราส่วนสภาพคล่องทางการเงิน เพื่อทราบถึงความสามารถในการจ่ายชำระหนี้ของกิจการ

ทบทวนวรรณกรรม

ทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory) พัฒนาโดย Jensen and Meckling (1976) ทฤษฎีนี้ชี้ให้เห็นถึงความสัมพันธ์ระหว่างผู้ถือหุ้นซึ่งเป็นเจ้าของบริษัทกับผู้จัดการในฐานะตัวแทน เนื่องจากตัวแทนได้รับการแต่งตั้งจากเจ้าของจึงมีความรับผิดชอบต่อการกระทำผิดต่อเจ้าของ อย่างไรก็ตามตัวแทนอาจให้ความสำคัญกับประโยชน์ส่วนตนเหนือกว่าประโยชน์ของบริษัท นอกจากนี้ตัวแทนยังสามารถปกปิดหรือกระทำการบางอย่างกับข้อมูลทางการเงินของบริษัททั้งโดยตั้งใจหรือไม่ตั้งใจเพื่อไม่ให้เจ้าของรับรู้สภาพที่แท้จริงของบริษัท ความแตกต่างของข้อมูลระหว่างตัวแทนและเจ้าของนำไปสู่ความไม่สมมาตรของข้อมูล ซึ่งจะส่งผล

กระทบต่อความน่าเชื่อถือของบริษัท ดังนั้นจึงมีความจำเป็นต้องควบคุมตัวแทนให้เปิดเผยข้อมูลเพื่อให้เจ้าของสามารถค้นหาความจริงเกี่ยวกับสถานะของบริษัทได้ หากบริษัทไม่สามารถควบคุมให้ตัวแทนเปิดเผยข้อมูลทางการเงินที่มีคุณภาพได้มากพอ อาจนำไปสู่การตัดสินใจทางธุรกิจที่ผิดพลาดและนำไปสู่ความล้มเหลวทางการเงิน

ทฤษฎีการส่งสัญญาณ (Signaling Theory) พัฒนาโดย Spence (1973) เป็นทฤษฎีที่อธิบายถึงพฤติกรรมของคนสองฝ่ายคือ ผู้ส่งสัญญาณและผู้รับสัญญาณ โดยปกติแล้วผู้ส่งสัญญาณ คือ บุคคลภายในบริษัท (เช่น ผู้บริหารหรือ ผู้จัดการ) เป็นผู้ที่มีข้อมูลขององค์กรมากกว่าผู้รับสัญญาณที่เป็นบุคคลภายนอก (เช่น นักลงทุน) ข้อมูลเหล่านี้มีทั้งที่อาจส่งผลทางบวก และส่งผลทางลบต่อการตัดสินใจของผู้รับสัญญาณ ผู้ส่งสัญญาณจึงต้องตัดสินใจว่าจะสื่อสารข้อมูล หรือส่งสัญญาณไปสู่บุคคลภายนอกหรือไม่อย่างไร ตัวอย่างเช่น ในการตัดสินใจเรื่องโครงสร้างเงินทุนเป็นการส่งสัญญาณให้ บุคคลภายนอกรู้ว่าผู้บริหารมีความเห็นอย่างไร ต่อทิศทางของบริษัทในอนาคต นักลงทุนโดยทั่วไปอาจมองว่าการตัดสินใจด้านโครงสร้างเงินทุนทั้งหมดเป็นสัญญาณบางอย่าง เช่น บริษัทที่ออกตราสารทุนใหม่โดยทั่วไปจะทำให้ราคาหุ้นลดลงเนื่องจากการออกหุ้นเพิ่มทุนอาจเป็นสัญญาณที่บ่งบอกว่าบริษัทกำลังเผชิญกับปัญหาด้านสภาพคล่องหรือมีแนวโน้มด้านสภาพคล่องลดลง ในทางกลับกันหากบริษัทมีความสามารถในการชำระภาระผูกพันระยะยาวได้ดีหรือมีแนวโน้มที่ดี โดยทั่วไปจะก่อหนี้เพิ่มขึ้นเพื่อหลีกเลี่ยงความเป็นไปได้ที่จะส่งสัญญาณเชิงลบ จากแนวคิดพื้นฐานเกี่ยวกับทฤษฎีการส่งสัญญาณทำให้ผู้ใช้ข้อมูลทางการเงินสามารถใช้ข้อมูลทางการเงินเกี่ยวกับสภาพคล่อง การก่อหนี้ความสามารถในการทำกำไร หรือประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์ที่บริษัทจดทะเบียนเปิดเผยหรือส่งสัญญาณออกมาเพื่อวิเคราะห์ความเสี่ยงในการดำเนินงานของบริษัท ซึ่งเป็นปัจจัยที่ส่งผลให้บริษัทอาจประสบความล้มเหลวทางการเงิน

ทฤษฎีแลกเปลี่ยนชดเชย (Trade - off Theory) พัฒนาโดย Kraus and Litzenberger (1973) ทฤษฎีนี้อธิบายว่า บริษัทจะมีสัดส่วนของหนี้สินในโครงสร้างเงินทุนที่ดีที่สุด เมื่อบริษัทสามารถหาจุดที่มีความเหมาะสมระหว่างประโยชน์จากการก่อหนี้และต้นทุนจากความเสี่ยงที่จะล้มละลาย และโครงสร้างเงินทุนที่ดีที่สุดสามารถทำให้บริษัทมีมูลค่าเพิ่ม จากการประหยัดภาษีและต้นทุนของการมีตัวแทน เนื่องจากในการระดมทุนของบริษัทมีแหล่งเงินทุนมาจาก 2 ส่วน คือ แหล่งเงินทุนภายในและแหล่งเงินทุนภายนอก ข้อดีของการใช้แหล่งเงินทุนจากภายนอกหรือการกู้ยืมคือการนำดอกเบี้ยจากการกู้ยืมไปใช้ประโยชน์เพื่อการลดหย่อนภาษี แต่ในทางตรงกันข้ามก็ทำให้บริษัทเกิดต้นทุนอย่างหนึ่งเพิ่มขึ้นมา คือ ต้นทุนในการล้มละลายซึ่งจะส่งผลให้มูลค่าของกิจการลดลง ในเวลาต่อมาได้มีการคิดค้นต่อยอดจนเกิดทฤษฎีการจัดลำดับชั้นของเงินทุน (Pecking Order Theory) โดย Myers (1984) ซึ่งพยายามหาค่าใช้จ่ายของข้อมูลที่ไม่สมมาตร Myers ระบุว่า บริษัทต่าง ๆ จัดลำดับความสำคัญของแหล่งเงินทุน โดยเริ่มจากการใช้เงินทุนภายในเป็นลำดับแรก ต่อมาจัดหาเงินทุนจากการก่อหนี้ และการออกหุ้นทุนเป็นลำดับสุดท้าย ซึ่งการตัดสินใจในโครงสร้างเงินทุนดังกล่าว บริษัทอาจได้รับทั้งประโยชน์ และขณะเดียวกันก็อาจมีความเสี่ยงที่เกิดจากการก่อหนี้เพิ่มขึ้นจนนำไปสู่ความล้มเหลวทางการเงิน อันเนื่องมาจากการเกิดต้นทุนที่เกี่ยวข้องจำนวนมาก

รายงานทางการเงินเป็นรายงานที่แสดงข้อมูลอันเป็นผลจากการประกอบธุรกิจของกิจการ ประกอบด้วย งบแสดงฐานะทางการเงิน งบกำไรขาดทุน งบแสดงการเปลี่ยนแปลงในส่วนของเจ้าของ งบกระแสเงินสด หมายเหตุประกอบงบการเงิน

อัตราส่วนทางการเงิน เป็นเครื่องมือทางการเงินที่ใช้วิเคราะห์เพื่อตรวจสอบสัมพันธภาพของรายงานในงบการเงิน โดยการนำตัวเลขทางการเงินมาพิจารณาเปรียบเทียบให้อยู่ในรูปของอัตราส่วนทั้งในอดีตจนถึงปัจจุบันและในอนาคต โดยแบ่งออกเป็น 4 กลุ่ม คือ อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratio) อัตราส่วนแสดง

สมรรถภาพในการดำเนินงานหรือความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ (Activity Ratio) อัตราส่วนแสดงสภาพเสี่ยง (Leverage Ratio) อัตราส่วนแสดงสมรรถภาพในการทำกำไรที่เกี่ยวกับการขาย (Profitability Ratio)

ความล้มเหลวทางการเงิน (Financial Failure) คือ ภาวะที่บริษัทประสบปัญหาทางการเงิน โดยมีกระแสเงินสดเข้าน้อยกว่ากระแสเงินสดออก เป็นช่วงเวลาที่บริษัทมีกำไรลดลง ทำให้ไม่สามารถชำระหนี้แก่เจ้าหนี้เมื่อครบกำหนดได้ และอาจนำไปสู่การล้มละลายในอนาคต

2. อัตราส่วนกำไรสุทธิและอัตรากาไรสุทธิของสินทรัพย์รวม มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความล้มเหลวทางการเงิน ส่วนอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์เชิงลบกับความล้มเหลวทางการเงิน และตัวแปรควบคุมอายุของกิจการ และขนาดของกิจการมีความสัมพันธ์เชิงลบกับความล้มเหลวทางการเงิน

Edward I. Altman (2014) ได้ทำการศึกษา บริษัทที่ประสบปัญหาทางการเงิน และศึกษาการทำนายอัตราส่วนมูลค่าตลาดของส่วนของผู้ถือหุ้นต่อหนี้สินในกลุ่มบริษัทระหว่างประเทศ การทบทวนและการวิเคราะห์เชิงประจักษ์ของแบบจำลอง Z-Score ของ Altman โดยมีวัตถุประสงค์ คือ เพื่อทบทวนวรรณกรรมเกี่ยวกับประสิทธิภาพและความสำคัญของแบบจำลองการทำนายการล้มละลายของ Altman Z-Score และเพื่อประเมินประสิทธิภาพการจำแนกประเภทของแบบจำลองในการพยากรณ์บริษัท กลุ่มตัวอย่างของวิจัยนี้ คือ บริษัทใน ORBIS เป็นบริษัทอุตสาหกรรม (ไม่ใช่ทางการเงิน) ที่ล้มเหลว 28 ประเทศในยุโรป และ 3 ประเทศนอกยุโรป ช่วงปี 2002 ถึง 2010 โดยใช้การวิเคราะห์ทางสถิติแบบจำลอง Z-score จากการศึกษาพบว่า แบบจำลองสากลทั่วไปสามารถทำนายโอกาสการล้มละลายได้ดีพอสมควร สำหรับประเทศส่วนใหญ่มีระดับความแม่นยำในการทำนายประมาณ 75% และสำหรับบางประเทศมีความแม่นยำมากถึง 90% จึงทำให้สรุปผลได้ยาก

สุพัตรา อภิชัยมงคล (2565) ได้ทำการศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างความล้มเหลวทางการเงินกับอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย การวิจัยครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อ 1.ศึกษาโอกาสเกิดความล้มเหลวทางการเงินของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม โดยใช้แบบจำลองสัญญาณเตือนภัยการล้มละลาย (Z-Score Model) 2.ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความล้มเหลวทางการเงินกับอัตราส่วนทางการเงิน การวิจัยครั้งนี้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ กลุ่มตัวอย่างเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 1853 ตัวอย่าง วิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้วิธีการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุคูณ ผลการวิจัยพบว่า 1. บริษัทส่วนใหญ่อยู่ในเกณฑ์ Safe Zone (42.47%) โดยกลุ่มอุตสาหกรรมที่บริษัทส่วนใหญ่อยู่ในเกณฑ์ Safe Zone คือ เกษตรและอุตสาหกรรมอาหารบริการ สินค้าอุตสาหกรรมและสินค้าอุปโภคบริโภค ส่วนกลุ่มอุตสาหกรรมที่บริษัทส่วนใหญ่อยู่ในเกณฑ์ Distress Zone คือ ทรัพยากรและอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

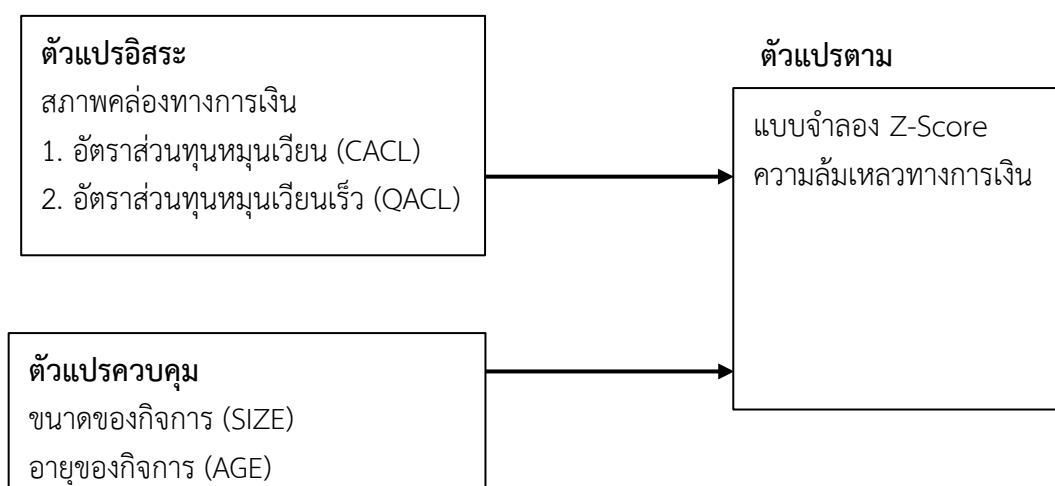
ลลธรिता จันทรสุข (2561) ได้ศึกษาเรื่อง การพยากรณ์ความล้มเหลวและภาวะกีดตันทางการเงิน ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดย แบบจำลอง Campbell งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อพัฒนาแบบจำลองในการพยากรณ์ความล้มเหลวและภาวะกีดตันทางการเงินของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในช่วงปี พ.ศ. 2550 - พ.ศ. 2560 ด้วยแบบจำลองที่ใช้ทั้งข้อมูลอัตราส่วนทางการเงิน (Financial ratio Based) และข้อมูลราคาตลาด (Market Based) อ้างอิงจากแบบจำลองของ Campbell และคณะ (2008) จากการเก็บรวบรวมข้อมูลบริษัทที่เผชิญกับภาวะล้มเหลวและกีดตันทางการเงินตามเกณฑ์ที่กำหนดทั้งสิ้น 80 บริษัท และบริษัทที่ดำเนินการปกติทั้งสิ้น 160 บริษัท โดยทำการคัดเลือกด้วยการจับคู่แบบ 1:2 (REHABCO : NON-REHABCO) ผลการศึกษาสำหรับการพยากรณ์ล่วงหน้า 1 ปีก่อนที่บริษัทจะประสบภาวะล้มเหลวทางการเงินด้วย Binary Logistic Regression พบว่ามี 3 ตัวแปรอิสระที่สามารถพยากรณ์ภาวะความ

ล้มเหลวและกีดกันทางการเงินได้อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 อันได้แก่ อัตราส่วนที่ใช้วัดความสามารถในการทำกำไร (NIMTA), อัตราส่วนทางการเงินที่แสดงถึงสภาพคล่องของกิจการ (CASHMTA) และ ขนาดของบริษัท (RSIZE) โดยกำหนด Cutting Point เท่ากับ 0.6 แบบจำลองสามารถพยากรณ์ความล้มเหลวทางการเงินของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้แม่นยำถึง 89.36% ไม่มี Type I error และมี Type II error เท่ากับ 12.5% จากการทดสอบโดยตัวอย่าง Holdout Sample จำนวน 47 บริษัท

ณิชดาภา นาคพงศ์ (2561) ได้ทำการศึกษาเรื่อง การวิเคราะห์ความเสี่ยงด้วยเครื่องมืออัตราส่วนทางการเงินของธุรกิจรับเหมาก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์ 1. เพื่อพยากรณ์ความเสี่ยงด้วยอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ 2. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลประกอบการของธุรกิจ 3. เพื่อเปรียบเทียบผลประกอบการของธุรกิจกับดัชนีการลงทุนภาคเอกชน กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ คือ กลุ่มธุรกิจรับเหมาก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย การวิจัยครั้งนี้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ (Quantitative Research) ใช้วิธีเก็บรวบรวมข้อมูลทุติยภูมิ แบ่งเป็นข้อมูลทั่วไปและมาตรฐานบัญชีของธุรกิจรับเหมาก่อสร้าง ข้อมูลด้านการเงิน ข้อมูลราคาปิดหลักทรัพย์ของแต่ละบริษัทในกลุ่มตัวอย่างย้อนหลัง ข้อมูลด้านสถิติจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย นำข้อมูลที่ได้มาวิเคราะห์คำนวณหาค่าความเสี่ยงของหลักทรัพย์ (โอกาสจะล้มละลาย) โดยใช้สมการแบบจำลอง Altman Z-Score Model (Non – Manufacturing firm) ในการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลประกอบการใช้การวิเคราะห์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน และการเปรียบเทียบผลประกอบการกับดัชนีการลงทุนภาคเอกชนโดยการนำข้อมูลด้านการเงินและข้อมูลทางสถิติสร้างกราฟเปรียบเทียบ ผลการวิจัยพบว่า 1. บริษัทที่อยู่ในกลุ่มธุรกิจรับเหมาก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีระดับความเสี่ยง (โอกาสจะล้มละลาย) ค่อนข้างต่ำ 2. อัตราส่วนทางการเงินกับผลประกอบการมีระดับความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันที่ระดับ นัยสำคัญ 0.01 3. ผลประกอบการกับดัชนีการลงทุนภาคเอกชนเคลื่อนไหวไปในทิศทางเดียวกัน

กรอบแนวคิดการศึกษา

การศึกษาเรื่องสภาพคล่องทางการเงินที่ส่งผลต่อความล้มเหลวทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) มีกรอบแนวคิดงานวิจัยดังนี้



วิธีดำเนินการวิจัย

การศึกษาวิจัย โดยใช้วิธีการทางสถิติมาทดสอบและวิเคราะห์ข้อมูล โดยคณะผู้วิจัยได้ทำการศึกษาแนวคิด ทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง และงานวิจัยในอดีต รวมถึงการเก็บข้อมูลด้านการเงินเพื่อให้ผลการวิจัยที่ได้เป็นประโยชน์และเป็นแนวทางในการลงทุนแก่นักลงทุนในอนาคต

ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรที่ใช้ในการวิจัย ได้แก่ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) ตั้งแต่ปี พ.ศ.2563-2565 จำนวน 636 ข้อมูล และใช้เกณฑ์ในการเลือกกลุ่มตัวอย่างคือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) ยกเว้นบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมการเงิน บริษัทที่มีข้อมูลไม่ครบถ้วน รวมถึงบริษัทที่มีวันสิ้นรอบระยะเวลาบัญชีไม่ตรงกับวันที่ 31 ธันวาคมของทุกปี จำนวนทั้งสิ้น 408 ข้อมูล

เครื่องมือ

การวิจัยครั้งนี้เป็นการรวบรวมข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) แบ่งออกเป็น 4 ข้อ ดังนี้

1. งบการเงินของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) ประกอบด้วย งบแสดงฐานะการเงิน และงบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ ซึ่งถูกรวบรวมมาจากฐานข้อมูลของตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) และสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.)

2. แบบจำลองการล้มละลาย Altman's EM score model ใช้ประเมินภาวะความล้มละลายทางการเงิน

$$Z = 3.25 + 6.56X_1 + 3.26X_2 + 6.72X_3 + 1.05X_4$$

Z = ดัชนีวัดความล้มเหลวทางการเงิน

X_1 = อัตราเงินทุนหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม

X_2 = อัตราส่วนกำไรสะสมต่อสินทรัพย์รวม

X_3 = อัตราส่วนกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีต่อสินทรัพย์รวม

X_4 = อัตราส่วนมูลค่าทางบัญชีของส่วนของเจ้าของต่อหนี้สินรวม

อินทิต โกศลวิตร, เคียงขวัญ อักษรวงศ์, วิชดา ลีวนานนท์ชัย (2563) สถานะของบริษัท มีดังนี้

0 = บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) มีความล้มเหลวทางการเงิน

1 = บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) ไม่มีความล้มเหลวทางการเงิน

3. การวิเคราะห์สภาพคล่องทางการเงิน (Liquidity Ratio) เป็นอัตราส่วนวิเคราะห์สภาพคล่องของกิจการ ประกอบด้วยอัตราส่วน ดังต่อไปนี้

3.1 อัตราส่วนทุนหมุนเวียนหรืออัตราส่วนสภาพคล่อง (Current Ratio) เป็นอัตราส่วนที่ใช้วัดความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้นหรือวัดสภาพคล่องของกิจการหากคำนวณความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้นมีค่าสูง แสดงว่าบริษัทมีสินทรัพย์หมุนเวียนที่ประกอบไปด้วย เงินสด ลูกหนี้การค้า และสินค้าคงเหลือ

$$\text{อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (เท่า)} = \frac{\text{สินทรัพย์หมุนเวียน}}{\text{หนี้สินหมุนเวียน}}$$

3.2 อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว (Quick Ratio) เป็นอัตราส่วนที่สามารถวิเคราะห์ว่ากิจการมีสินทรัพย์หมุนเวียนเพียงพอหรือไม่ที่จะนำไปชำระหนี้สินหมุนเวียน จะแตกต่างกับอัตราส่วนทุนหมุนเวียนที่อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็วจะรวมสินค้าคงเหลือเป็นสินทรัพย์หมุนเวียนที่เปลี่ยนสภาพเป็นเงินเพื่อนำมาชำระหนี้ได้ช้ากว่าสินทรัพย์หมุนเวียนตัวอื่น ๆ ดังนั้น อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็วจะไม่นับรวมสินค้าคงเหลือเป็นสินทรัพย์ที่อยู่ในสินทรัพย์หมุนเวียน

$$\text{อัตราส่วนหมุนเวียนเร็ว (เท่า)} = \frac{\text{สินทรัพย์หมุนเวียน} - \text{สินค้าคงเหลือ}}{\text{หนี้สินหมุนเวียน}}$$

4. การวิเคราะห์ตัวแปรควบคุม มีดังต่อไปนี้ (กัญชวี ศรีพรหม, 2560)

4.1 ขนาดของกิจการ (SIZE) มูลค่าของสินทรัพย์ของบริษัท ณ เวลา t ซึ่งเป็นตัวแทนของขนาดของกิจการนั้น จะขึ้นอยู่กับประเภทของอุตสาหกรรมที่บริษัทนั้นดำเนินงานอยู่ ซึ่งแต่ละอุตสาหกรรมจะทำให้ค่าที่ได้มีความแตกต่างกัน ดังนั้นจึงแทนค่าด้วยลอการิทึม (Logarithm) เพื่อให้ข้อมูลที่ได้มีความใกล้เคียงกัน แทนด้วย SIZE โดยมีวิธีการคำนวณดังนี้

$$\text{SIZE} = \log_n(\text{Total Asset})$$

4.2 อายุของกิจการ (Age) จำนวนปีที่กิจการจดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ตั้งแต่ปีที่เข้าจดทะเบียนจนถึงปัจจุบัน)

การจัดกระทำและวิเคราะห์ข้อมูล

ชินทัต โกศลวิตร และคณะ (2563) วิเคราะห์ข้อมูลโดย

1. คำนวณอัตราส่วนทางการเงิน 2. สร้างแบบจำลองและวิเคราะห์ตาม แบบจำลองของ Altman's EM-Score

1. คำนวณอัตราส่วนทางการเงินจากข้อมูลที่ได้จากงบการเงิน ทั้ง 2 อัตราส่วน

2. การวิเคราะห์ตามแบบจำลองของ Altman's EM-Score มีขั้นตอนดังนี้

2.1 คำนวณคะแนน Z-Score ตามสมการต่อไปนี้

$$Z = 3.25 + 6.56X_1 + 3.26X_2 + 6.72X_3 + 1.05X_4$$

2.2 ใช้จุดกึ่งกลางของชั้น Grey Zone เป็นจุดแบ่งการพยากรณ์ว่าประสบความล้มเหลวทางการเงินหรือไม่ นั่นคือ หากค่าที่คำนวณได้ต่ำกว่า 1.85 จะพยากรณ์ว่าจะประสบความล้มเหลวทางการเงิน และหากค่าที่คำนวณได้เท่ากับหรือสูงกว่า 1.85 จะพยากรณ์ว่าจะไม่ประสบความล้มเหลวทางการเงิน

สถานะของบริษัท มีดังนี้

0 = บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) มีความล้มเหลวทางการเงิน

1 = บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) ไม่มีความล้มเหลวทางการเงิน

การจัดกระทำข้อมูลเมื่อเก็บข้อมูลครบถ้วนแล้ว ผู้วิจัยนำข้อมูลที่รวบรวมได้มาดำเนินการ ดังต่อไปนี้

1. การตรวจสอบข้อมูล (Editing) ผู้วิจัยทำการตรวจสอบความสมบูรณ์ของข้อมูล

2. การลงรหัส (Coding) นำข้อมูลที่ได้จากการเก็บรวบรวมมาบันทึกลงตามรหัสที่ได้กำหนดไว้

ล่วงหน้า

3. การประมวลผล นำข้อมูลที่ได้ลงรหัสแล้วมาบันทึกโดยใช้คอมพิวเตอร์เพื่อทำการประมวลผลข้อมูล ซึ่งใช้โปรแกรมสถิติสำเร็จรูป SPSS

การวิเคราะห์ข้อมูล

1. การวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) เพื่อบรรยายลักษณะข้อมูลที่ได้จากตัวแปรในรูปแบบของตัวอักษรหรือตัวเลข ดังนี้ ค่าร้อยละ (Percentage) ค่าเฉลี่ย (Mean) ค่าสูงสุด (Maximum) ค่าต่ำสุด (Minimum) ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation: S.D.) เพื่อให้เข้าใจลักษณะของข้อมูลมากยิ่งขึ้น

2. การวิเคราะห์สถิติเชิงอนุมาน (Inference Statistics) เพื่อสรุปอ้างอิงค่าสถิติต่าง ๆ ที่เกิดขึ้นในกลุ่มตัวอย่างที่ศึกษาและเพื่อทดสอบสมมติฐาน โดยจะมีการทดสอบกลุ่มตัวอย่างทางสถิติ ก่อนที่จะไปอ้างอิงทดสอบสมมติฐานทุกครั้ง ซึ่งสถิติที่นำมาวิเคราะห์กลุ่มตัวอย่างมีดังนี้

2.1 วิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน (Pearson Correlation Coefficient Analysis) หรือบางครั้งเรียกว่า สหสัมพันธ์อย่างง่าย (Simple Correlation) เป็นการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร โดยการคำนวณหาค่าสหสัมพันธ์เพียร์สัน (r) เพื่ออธิบายระดับ

ความสัมพันธ์ของตัวแปรที่ทำการศึกษา

2.2 การวิเคราะห์ความถดถอยโลจิสติก (Logistic Regression Analysis) แบบ Binary Logistic โดยมีขั้นตอนการวิเคราะห์ดังนี้ (อินทิต โกศลวิตร และคณะ, 2563)

2.2.1 พิจารณาเลือกตัวแปรอิสระทั้ง 3 อัตราส่วนทางการเงิน และสร้างสมการ Logistic Response Function ที่เหมาะสมในรูปแบบสูตร

$$Z = \beta_0 + \beta_1 CACL + \beta_2 AGE + \beta_3 SIZE$$

2.2.2 คำนวณโอกาสในการไม่ประสบความสำเร็จล้มเหลวทางการเงิน (มีผลการดำเนินงานปกติ) จากการพยากรณ์จากสูตร

$$P(\text{ไม่ล้มเหลวทางการเงิน}) = \frac{1}{1 + e^{-z}}$$

2.2.3 เลือกจุด Cutting Point คือ 0.5 ดังนั้น หากความน่าจะเป็นที่บริษัทจะไม่ล้มเหลวทางการเงินมากกว่าหรือเท่ากับ 0.5 จะพยากรณ์ว่าบริษัทนั้นมีการดำเนินงานปกติ แต่หากความน่าจะเป็นที่บริษัทจะไม่ล้มเหลวทางการเงินต่ำกว่า 0.5 จะพยากรณ์ว่าบริษัทนั้นประสบความสำเร็จล้มเหลวทางการเงิน สามารถแทนสถานะของบริษัท ดังนี้

0 = บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) มีความล้มเหลวทางการเงิน

1 = บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) ไม่มีความล้มเหลวทางการเงิน

สรุปผลการวิจัย

1. ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา อธิบายค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด ค่าเฉลี่ย และค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ของตัวแปรที่ใช้ศึกษาสภาพคล่องทางการเงินที่ส่งผลต่อความล้มเหลวทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) ได้แก่ อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (CACL) พบว่า มีค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.17 ค่าสูงสุดเท่ากับ 70.21 ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.14 และค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 5.77 อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว (QACL) พบว่า มีค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.30 ค่าสูงสุดเท่ากับ 70.21 ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 2.66 และค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 5.77 ขนาดของกิจการ (SIZE) พบว่า มีค่าต่ำสุดเท่ากับ 62.52 ล้านบาท ค่าสูงสุดเท่ากับ 24.38 ล้านบาท ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 1.79 ล้านบาท และค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 2.41 ล้านบาท อายุของกิจการ (AGE) พบว่า มีค่าต่ำสุดเท่ากับ 1 ค่าสูงสุดเท่ากับ 43 ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 9.11 และค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 6.06 รายละเอียดดังตารางที่ 1

ตารางที่ 1 ค่าสถิติตัวแปรได้แก่ ค่าต่ำสุด (Minimize) ค่าสูงสุด (Maximize) ค่าเฉลี่ย (Mean) และค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Std. Deviation) (n = 136)

	Minimize	Maximize	Mean	Std. Deviation
CACL (เท่า)	0.17	70.21	3.14	5.77
QACL (เท่า)	0.30	70.21	2.66	5.77
SIZE (TA) (บาท)	62.52 ล้านบาท	24.38 ล้านบาท	1.79 ล้านบาท	2.41ล้านบาท
AGE (ปี)	1	43	9.11	6.06

2. ผลวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน เป็นการวิเคราะห์โดยใช้ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน (Pearson Correlation) เพื่อนำมาพิจารณาถึงความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระที่ใช้ในการศึกษาพบว่า ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ภายในระหว่างตัวแปรอิสระมีค่า 0.993 คือ อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (CACL) กับอัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว (QACL) โดยพิจารณาจากค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สันที่มากกว่า 0.80 ซึ่งตัวแปรอิสระมีปัญหา Multicollinearity เนื่องจากค่าสหสัมพันธ์ (Correlation) ของตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันมาก ดังนั้นเพื่อแก้ปัญหา Multicollinearity ผู้วิจัยจึงได้ทำการตัดตัวแปรอิสระ คือ อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว (QACL) ซึ่งสอดคล้องกับการศึกษาวิจัยของ นิชดาภา นาคพงศ์ (2561) โดยโปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติเหลือตัวแปรอิสระ 3 ตัว และทำการวิเคราะห์อีกรอบ พบว่า ตัวแปรที่เหลือไม่มีปัญหา Multicollinearity

3. ผลการวิเคราะห์ความถดถอยโลจิสติก พบว่า ตัวแปรที่มีความสัมพันธ์ในการพยากรณ์โอกาสความล้มเหลวทางการเงินได้อย่างมีนัยสำคัญ ที่ระดับความเชื่อมั่นที่ 95% คือ อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (CACL) มีค่า Sig เท่ากับ <0.001 โดยค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรอิสระ เท่ากับ 2.296 ซึ่งเป็นเครื่องหมายบวก หมายความว่า ถ้าตัวแปรดังกล่าวเพิ่มขึ้นจะทำให้ความน่าจะเป็นที่บริษัทจะมีความล้มเหลวทางการเงินน้อยลง ขนาดของกิจการ (SIZE) มีค่า Sig เท่ากับ 0.003 โดยค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรอิสระ เท่ากับ 1.014 ซึ่งเป็นเครื่องหมายบวก หมายความว่า ถ้าตัวแปรดังกล่าวเพิ่มขึ้นจะทำให้ความน่าจะเป็นที่บริษัทจะมีความล้มเหลวทางการเงินน้อยลง และอายุของกิจการ (AGE) มีค่า Sig เท่ากับ 0.054 โดยค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรอิสระ เท่ากับ 0.096 ซึ่งเป็นเครื่องหมายลบ หมายความว่า ถ้าตัวแปรดังกล่าวเพิ่มขึ้นจะทำให้ความน่าจะเป็นที่บริษัทจะมีความล้มเหลวทางการเงินเพิ่มขึ้น รายละเอียดดังตารางที่ 4

ตารางที่ 4 ผลการวิเคราะห์ Binary Logistic Regression โดยใช้ตัวแปรที่จัดประเภทใหม่และคัดเลือกตัวแปรออก

	B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
CACL	2.296	.518	19.653	1	<.001**	9.932
ln_size	1.014	.344	8.674	1	.003**	2.757
AGE	-.096	.050	3.705	1	.054	.909
Constant	-20.378	7.346	7.695	1	.006	.000

หมายเหตุ : ** มีความสัมพันธ์ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05

วิจารณ์ผลและข้อเสนอแนะ

ผลการทดสอบสมมติฐานสามารถสรุปได้ดังนี้

สมมติฐานที่ 1

H₁ : อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (CACL) ส่งผลต่อความล้มเหลวทางการเงินของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai)

อัตราส่วนทุนหมุนเวียนมีผลต่อความล้มเหลวทางการเงิน (ค่า sig <0.001 น้อยกว่า 0.05) ซึ่งยอมรับสมมติฐาน H₁ หมายความว่า อัตราส่วนทุนหมุนเวียนส่งผลให้บริษัทมีความล้มเหลวทางการเงินเป็นความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ กล่าวคือ ถ้าบริษัทมีความสามารถในการจ่ายชำระหนี้ระยะสั้น จะทำให้บริษัทมีความล้มเหลวทางการเงินน้อยลง ซึ่งสอดคล้องกับวิจัยของ สุพัตรา อภิชัยมงคล (2566) ที่ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างความล้มเหลวทางการเงินกับอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความล้มเหลวทางการเงินอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ เมื่อกิจการมีการบริหารสินทรัพย์เพื่อให้เกิดรายได้มากขึ้น จะส่งผลต่อโอกาสเกิดความล้มเหลวทางการเงินที่ลดลง และสอดคล้องกับวิจัยของ ลัลลริตา จันทรสุข (2561) ที่ศึกษา

เรื่อง การพยากรณ์ความล้มเหลวและภาวะกดดันทางการเงินของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยแบบจำลอง CAMPBELL พบว่า อัตราส่วนสภาพคล่องของกิจการที่มีค่าสูง ส่งผลให้กิจการประสบภาวะความล้มเหลวทางการเงินน้อยลง

ขนาดของกิจการ มีผลต่อความล้มเหลวทางการเงิน (ค่า $\text{sig} = 0.003$ น้อยกว่า 0.05) ซึ่งยอมรับสมมติฐาน H_1 หมายความว่า ขนาดของกิจการส่งผลให้บริษัทที่มีความล้มเหลวทางการเงินเป็นความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งสอดคล้องกับวิจัยของ กรรณก ฤทธิ์พยัค (2564) ที่ศึกษาเรื่อง การพยากรณ์ความเสี่ยงในการล้มละลายของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ด้วยตัวชี้วัดตลาด และตัวชี้วัด Systemic Risk พบว่า บริษัทที่มีความเสี่ยงในการล้มละลายจะมีขนาดเล็กกว่าเมื่อเทียบกับบริษัทที่ไม่มีความเสี่ยงในการล้มละลาย

อายุของกิจการ มีผลต่อความล้มเหลวทางการเงิน (ค่า $\text{sig} = 0.054$ มากกว่า 0.05) ซึ่งปฏิเสธสมมติฐาน H_1 หมายความว่า อายุของกิจการไม่ส่งผลให้บริษัทที่มีความล้มเหลวทางการเงินมีความสัมพันธ์เชิงลบแต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ สอดคล้องกับการวิจัยของ สุพัตรา อภิชัยมงคล (2566) ศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างความล้มเหลวทางการเงินกับอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อายุของกิจการ ไม่มีความสัมพันธ์กัน ณ ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01 มีความสัมพันธ์เชิงลบหากบริษัทมีอายุกิจการมากขึ้น โอกาสการล้มละลายทางการเงินลดลง

สมมติฐานที่ 2

H_2 : อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็วส่งผลต่อความล้มเหลวทางการเงินของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai)

ไม่สามารถอภิปรายผลการศึกษได้เนื่องจากการวิเคราะห์โดยใช้ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน (Pearson Correlation) พบว่า ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ภายในระหว่างตัวแปรอิสระมีค่า 0.993 คือ อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (CACL) กับอัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว (QACL) ดังนั้นเพื่อแก้ปัญหาจึงตัดตัวแปรอัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว เนื่องจากมีความสัมพันธ์กับตัวแปรอิสระด้วยตัวเอง คือ อัตราส่วนทุนหมุนเวียน ซึ่งสอดคล้องกับวิจัยของนิชดาภา นาคพงศ์ (2561)

ข้อเสนอแนะ

ข้อเสนอแนะเพื่อนำผลวิจัยไปใช้

1. สภาพคล่องทางการเงินที่ดีมีผลต่อความเสี่ยงทางการเงินลดลงของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ (mai) ช่วยสนับสนุนให้นักลงทุนและกลุ่มผู้มีส่วนได้เสีย สามารถนำมาประกอบในการตัดสินใจและประเมินความเสี่ยงก่อนที่จะลงทุนกับบริษัทนั้น ๆ

2. เจ้าของธุรกิจวิเคราะห์ปัญหาทางการเงินโดยประเมินประสิทธิภาพทางการเงิน การบริหารสินทรัพย์เพื่อให้เกิดรายได้มากขึ้น จะส่งผลต่อความล้มเหลวทางการเงินที่น้อยลง ช่วยในการดำเนินงานและวางแผนในการบริหารจัดการของบริษัท

3. เจ้าหนี้สามารถวิเคราะห์ความสามารถในการชำระหนี้ของกิจการ ถ้ากิจการมีสภาพคล่องทางการเงินที่ดี จะส่งผลให้ความล้มเหลวทางการเงินลดลงและมีความสามารถในการชำระหนี้มากขึ้น ซึ่งเกิดจากกิจการที่มีขนาดกิจการที่ใหญ่ขึ้นหรือมีสินทรัพย์มากขึ้นจะสามารถก่อให้เกิดรายได้เพิ่มขึ้น เพื่อนำมาจ่ายชำระหนี้ระยะสั้นได้เร็วและมากขึ้นเท่าไร จะส่งผลให้กิจการลดภาวะความเสี่ยงการล้มเหลวทางการเงินได้ อีกทั้งเจ้าหนี้อาจจะวิเคราะห์การให้สินเชื่อแก่กิจการที่มีอายุมากกว่ากิจการที่มีอายุน้อย เนื่องจากกิจการที่มีอายุมากมีโอกาสล้มเหลวทางการเงินลดลง

ข้อเสนอแนะเพื่อวิจัยในครั้งต่อไป

นักวิจัยที่สนใจสามารถศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมการเงิน ที่มีโครงสร้างของข้อมูลทางการเงินต่างจากกลุ่มที่ผู้วิจัยศึกษา

เอกสารอ้างอิง

- กัญชวี ศรีพรหม. (2560). ผลกระทบของคุณภาพกำไรต่อโอกาสในการล้มละลายของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (รายงานวิจัย). คณะการจัดการและการท่องเที่ยว. มหาวิทยาลัยบูรพา.
- กาญจนาพร ปานันท์. (2563). การวิเคราะห์ความล้มเหลวทางการเงินของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (รายงานวิจัย). คณะบริหารธุรกิจ. สาขาวิชาการเงินและการธนาคาร. มหาวิทยาลัยรามคำแหง.
- กรกนก ฤทธิ์พยัค. (2564). การพยากรณ์ความเสี่ยงในการล้มละลายของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ด้วยตัวชี้วัดตลาด และตัวชี้วัด Systemic Risk. วิทยาลัยการจัดการ. มหาวิทยาลัยมหิดล
- ณิชาภา นาคพงศ์. (2561). การวิเคราะห์ความเสี่ยงด้วยเครื่องมืออัตราส่วนทางการเงินของธุรกิจ รับเหมาก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วิทยานิพนธ์บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต. มหาวิทยาลัยศิลปากร
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2566). ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (ออนไลน์). จาก <https://www.set.or.th/th/home>. สืบค้นเมื่อวันที่ 25 ธันวาคม 2566.
- ธินัท โกศลวิตร, เคียงขวัญ อักษรวงศ์, และ วิชดา ลีวนานนท์ชัย (2563). การพยากรณ์ความล้มเหลวทางการเงินของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. คณะบริหารศาสตร์. มหาวิทยาลัยอุบลราชธานี
- บัญชา ไชยสมคุณ. (2559). การพยากรณ์ความล้มเหลวทางการเงิน กรณีศึกษาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (วิทยานิพนธ์ปัญหามหาบัณฑิต). มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.
- ประนอม คำผา. (2565). การศึกษาความแม่นยำของตัวแบบ Altman's EM-Score Model และการพยากรณ์โอกาสเกิดความล้มเหลวทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. คณะบริหารธุรกิจและการจัดการ. ภาควิชาการบัญชี. มหาวิทยาลัยราชภัฏอุบลราชธานี
- ลลธิธิดา จันทรสุข. (2561). การพยากรณ์ความล้มเหลวและภาวะกดดันทางการเงินของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยแบบจำลอง CAMPBELL. การค้นคว้าอิสระหลักสูตรวิทยาศาสตรมหาบัณฑิต. คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี. สาขาวิชาการบริหารการเงิน. มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์
- วิมลมาศ ไสธรงค์ดี. (2562). ปัจจัยที่กำหนดความล้มเหลวทางการเงินของธุรกิจที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การค้นคว้าอิสระปริญญาเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต. สาขาเศรษฐศาสตร์ธุรกิจ. ภาควิชาเศรษฐศาสตร์. มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์
- สภาวีชาชีพ. (2566). สภาวีชาชีพ. (ออนไลน์). จาก <https://www.tfac.or.th/> สืบค้นเมื่อวันที่ 25 ธันวาคม 2566.
- สุพัตรา อภิชัยมงคล. (2566). ความสัมพันธ์ระหว่างความล้มเหลวทางการเงินกับอัตราส่วนทางการเงิน

ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. คณะบริหารธุรกิจ. สาขาวิชาการบัญชี.
มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลพระนคร

Altman, E. I. (1968). *Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporation bankruptcy*. The journal of Finance, 23, 589-609.

Fallahpour, S. (2004). *Prediction of bankruptcy by usage of neural network model*.
Master dissertation, Faculty of Management, University of Tehran

Nurul Izzaty Hasanah Azhar. et al. (2021). *Factors Determining Z-score and Corporate Failure in Malaysian Companies*. Faculty of Administrative Science and Policy Studies
Universiti Teknologi Mara, Shah Alam, Malaysia