

ปัจจัยที่ส่งผลต่อการถูกเพิกถอนของบริษัทจดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

วันที่ได้รับต้นฉบับบทความ: 14 มีนาคม 2567
วันที่แก้ไขปรับปรุงบทความ: 19 มิถุนายน 2567
วันที่ตอบรับตีพิมพ์บทความ: 20 สิงหาคม 2567

วิชชกานต์ เมธาวิริยะกุล*

สำนักงานสรรพากรพื้นที่พะเยา กรมสรรพากร

ปานฉัตร อาการักษ์

คณะบัญชี มหาวิทยาลัยราชภัฏเชียงราย

ไพฑูรย์ อินตะขัน

คณะวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยราชภัฏลำปาง

บทคัดย่อ

งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาปัจจัยที่ส่งผลต่อการถูกเพิกถอนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ประชากรคือบริษัทที่ถูกเพิกถอนในช่วงปี พ.ศ. 2562-2566 จำนวน 53 บริษัท และกลุ่มตัวอย่างคือบริษัทที่ถูกเพิกถอน จำนวน 20 บริษัท โดยเก็บข้อมูลย้อนหลัง 2 ปีก่อนถูกเพิกถอน รวมเป็นจำนวน 40 ข้อมูลบริษัท และใช้การวิเคราะห์ปัจจัยในการวิเคราะห์ข้อมูล ผลการวิจัยพบ 2 ปัจจัยที่มีผลต่อการถูกเพิกถอนได้แก่ ปัจจัยด้านผลตอบแทน ประกอบด้วย อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) และอัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ (TAT) และปัจจัยด้านสภาพคล่อง ประกอบด้วย อัตราส่วนสภาพคล่อง (CR) ซึ่งสามารถอธิบายความแปรปรวนของตัวแปรได้ร้อยละ 82.34 โดยผ่านการทดสอบด้วย Kaiser-Meyer-Olkin เท่ากับ 0.58 ณ ระดับนัยสำคัญที่ 0.01

คำสำคัญ: การถูกเพิกถอน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย บริษัทจดทะเบียน

วิธีการอ้างอิง:

วิชชกานต์ เมธาวิริยะกุล, ปานฉัตร อาการักษ์ และไพฑูรย์ อินตะขัน. (2567). ปัจจัยที่ส่งผลต่อการถูกเพิกถอนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วารสารวิทยาการจัดการมหาวิทยาลัยราชภัฏพิบูลสงคราม, 6(3), 141-152.

*ผู้ประสานงานหลัก: witsatkar.ma@rd.go.th

Factors Affecting the Delisting of Thai Listed Companies on the Stock Exchange of Thailand

Received: March 14, 2024

Revised: June 19, 2024

Accepted: August 20, 2024

Witchatkarn Maythawiriyakul*

Phayao Area Revenue Office, The Revenue Department

Panchat Akarak

Faculty of Accounting, Chiang Rai Rajabhat University

Phaithun Intakhan

Faculty Of Management Sciences, Lampang Rajabhat University

Abstract

This research aimed to investigate the factors influencing the delisting of listed companies on the Stock Exchange of Thailand. The population consisted of 53 companies delisted between the years 2019 and 2023, with a sample comprising 20 delisted companies. The data were collected the two years before delisting, totaling 40 observations. The data were analyzed using factor analysis. The research findings revealed two factors affecting delisting: the Return Factor, which included Return on Equity (ROE), Return on Assets (ROA), and Total Asset Turnover (TAT), and the Liquidity Factor, which comprised the Current Ratio (CR). Together, these factors can explain the variation of the factors by 82.34% through Kaiser-Meyer-Olkin test equal to 0.58 at the significance level of 0.01

Keywords: delisting, the Stock Exchange of Thailand, listed companies

Cite this article as:

Maythawiriyakul, W., Akarak, P., & Intakhan, P. (2024). Factors Affecting the Delisting of Thai Listed Companies on the Stock Exchange of Thailand. *Journal of Management Science, Pibulsongkram Rajabhat University*, 6(3), 141-152.

*Corresponding Author: witchatkarn.ma@rd.go.th

บทนำ

ปัจจุบันมีทางเลือกในการลงทุนที่หลากหลาย เช่น การถือหุ้นสามัญ (Stock) เป็นจุดเริ่มต้นสำคัญของความมั่งคั่งและเป็นเครื่องมือที่สำคัญในการส่งเสริมธุรกิจ ผู้ถือหุ้นสามัญมีบทบาทเหมือนเจ้าของกิจการโดยตรง โดยได้รับผลตอบแทนในรูปแบบของเงินปันผลจากกำไรของบริษัท และกำไรจากการเพิ่มขึ้นของราคาหุ้น รวมถึงมีสิทธิในการมีส่วนร่วมในการออกเสียงเพื่อกำหนดนโยบายต่าง ๆ ของบริษัท (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2563ก) ตราสารอนุพันธ์ (Derivatives) คือ สัญญาทางการเงินที่ถูกสร้างขึ้นเพื่อให้สิทธิในการซื้อหรือขาย “สินทรัพย์อ้างอิง” (Underlying Asset) ในอนาคต (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2563ข) กองทุนรวม (Mutual Fund) คือ การรวบรวมเงินจากนักลงทุนทั้งหลายในตลาดหลักทรัพย์เพื่อลงทุนตามนโยบายการลงทุนที่กองทุนรวมเป็นผู้กำหนดไว้ โดยมี “ผู้จัดการกองทุน” ที่มีความเชี่ยวชาญในการบริหารจัดการเงินทุนของกองทุน (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2563ค) ใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) เป็นเครื่องมือทางการเงินที่ช่วยให้สามารถลงทุนโดยใช้เงินน้อยกว่าและสร้างผลตอบแทนที่มากขึ้นได้ ไม่ว่าจะเป็นในตลาดหุ้นที่ขึ้นหรือลง (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2563ง) ตราสารหนี้ (Bond) คือ หลักทรัพย์ทางการเงินที่ผู้ถือหุ้น (นักลงทุน) มีบทบาทเป็นเจ้าหนี้ และผู้ออกมีบทบาทเป็นลูกหนี้ โดยเจ้าหนี้จะได้รับดอกเบี้ยเป็นรายได้ตลอดระยะเวลาตามที่กำหนดไว้ และจะได้รับเงินต้นคืนเมื่อตราสารครบกำหนดอายุ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2563จ) การลงทุนในหุ้นของบริษัทเป็นทางเลือกที่ได้รับความนิยมมากเนื่องจากมีโอกาสดำเนินการเพิ่มหรือลดลงตามการเติบโตของธุรกิจและตลาดหุ้น อย่างไรก็ตาม ความเสี่ยงและผลตอบแทนที่เกิดขึ้นมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน ซึ่งนักลงทุนควรศึกษาข้อมูลและทำความเข้าใจเกี่ยวกับทางเลือกการลงทุนก่อนตัดสินใจ เพื่อให้สามารถจัดการความเสี่ยงและปรับผลตอบแทนให้เหมาะสมตรงกับวัตถุประสงค์ของการลงทุนแต่ละราย นอกจากนี้ การลงทุนในหุ้นยังเป็นช่องทางสำคัญในการระดมทุนให้กับบริษัท เพื่อการขยายธุรกิจ สร้างงานและอาชีพ ซึ่งมีผลกระทบต่อเศรษฐกิจไทยในระยะยาว

จากการทบทวนงานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับการศึกษาบริษัทที่อาจถูกเพิกถอนจากตลาดหลักทรัพย์มีจำนวนหนึ่งแต่วิธีการศึกษาไม่เหมือนกัน ดังปรากฏในงานวิจัยของ เปรมารัช วิลาลัย (2564) ใช้ตัวแบบ Zmijewski และงานวิจัยของ อริสรา ธาณินานนท์ (2563) ใช้แบบจำลอง The Beneish M-Score Model นอกจากนี้ มีงานวิจัยของ วิชชกานต์ เมธาวิริยะกุล, ปานฉัตร อาการักษ์ และวัฒนา ยืนยง (2560) ใช้การวิเคราะห์การถดถอยโลจิสติก (Logistic Regression Analysis) และวิธีโครงข่ายประสาทเทียม (Neural Network) และงานวิจัยของ อรรถพงศ์ พิระเชื้อ (2561) ใช้การวิเคราะห์การถดถอยโลจิสติก (Logistic Regression Analysis) เช่นกัน นอกจากนี้ งานวิจัยของชลธิชา กระจายลม (2563) ใช้วิธีการจำแนกประเภท และงานวิจัยของ Nurfadillah and Yulianti (2024) ใช้แบบจำลอง Altman Z-Score, Springate, Zmijewski และ Grover จะเห็นว่า ในบริบทของสังคมไทยยังไม่พบงานวิจัยที่ศึกษาด้วยการวิเคราะห์ปัจจัย (Factor Analysis)

อย่างไรก็ตาม มีอาจกล่าวได้ว่า บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจะประสบความสำเร็จในการดำเนินธุรกิจทั้งหมด เนื่องจากมีหลายบริษัทที่ประสบความสำเร็จในการดำเนินธุรกิจจนกระทั่งถูกเพิกถอนจากตลาดหลักทรัพย์ฯ ซึ่งส่งผลเสียหายในวงกว้าง เพื่อเป็นการลดปัญหาดังกล่าวเพื่อให้เกิดความเสียหายน้อยที่สุด ในการศึกษาครั้งนี้ถึงปัจจัยที่ส่งผลการถูกเพิกถอนจากตลาดหลักทรัพย์ก่อน 2 ปีย้อนหลัง ซึ่งมีคำถามงานวิจัยว่า ปัจจัยอะไรบ้างที่ส่งผลการถูกเพิกถอนของบริษัทดังกล่าวจากตลาดหลักทรัพย์ฯ โดยใช้การวิเคราะห์ปัจจัย เพื่อให้ให้นักลงทุนบริหารความเสี่ยงจากการลงทุน และผู้บริหารของบริษัทตระหนักและให้ความสำคัญกับปัจจัยดังกล่าวเพื่อประโยชน์สูงสุดของผู้ถือหุ้นต่อไป

วัตถุประสงค์ในการวิจัย

เพื่อศึกษาปัจจัยที่ส่งผลการถูกเพิกถอนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ขอบเขตของการวิจัย

ด้านเนื้อหา: ศึกษาเฉพาะอัตราส่วนสภาพคล่อง อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ และอัตรากារหมุนเวียนของสินทรัพย์

ด้านประชากรและกลุ่มตัวอย่าง: ด้านประชากรศึกษาเฉพาะบริษัทที่ถูกเพิกถอนจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ส่วนกลุ่มตัวอย่างไม่ศึกษา ได้แก่ บริษัทใน mai ธุรกิจการเงิน กองทุนรวมฯ บริษัทที่อยู่ระหว่างฟื้นฟู และบริษัทที่มีข้อมูลไม่ครบถ้วน

ด้านพื้นที่: ศึกษาเฉพาะบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ด้านเวลา: ศึกษาเฉพาะปี พ.ศ. 2562-2566

ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับการวิจัย

ทราบปัจจัยที่ส่งผลการถูกเพิกถอนของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และประโยชน์ของงานวิจัย เช่น นักลงทุนสามารถบริหารจัดการความเสี่ยงในการลงทุนได้ ผู้บริหารของบริษัทควรให้ความสำคัญกับปัจจัยดังกล่าว และหน่วยงานที่เกี่ยวข้องสามารถกำกับดูแลบริษัทที่จดทะเบียน นอกจากนี้ นักวิชาการหรือนักวิจัยสามารถศึกษาเพิ่มเติม เพื่อได้องค์ความรู้ที่เป็นประโยชน์ต่อตลาดทุนต่อไป

แนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ความเป็นมา วิสัยทัศน์และพันธกิจของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตลาดทุนในประเทศไทยในยุคใหม่เริ่มต้นจากการประกาศใช้แผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติฉบับที่ 1 (พ.ศ. 2504 - 2509) เพื่อสนับสนุนการเติบโตและเสริมความมั่นคงทางเศรษฐกิจ และพัฒนาคุณภาพชีวิตของประชาชน หลังจากนั้น แผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติฉบับที่ 2 (พ.ศ. 2510 - 2514) ได้เสนอให้จัดตั้งตลาดหลักทรัพย์ขึ้นเป็นครั้งแรก โดยการจัดตั้งตลาดหลักทรัพย์นี้มีเป้าหมายหลักคือการเป็นแหล่งระดมเงินทุนเพื่อสนับสนุนการพัฒนาเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมของประเทศ ส่วนพัฒนาการของตลาดทุนในประเทศไทยในยุคใหม่สามารถแบ่งออกเป็น 2 ยุค โดยเริ่มแรกคือ “ตลาดหุ้นกรุงเทพ” (Bangkok Stock Exchange) ซึ่งเป็นองค์กรเอกชน และต่อมาได้เปลี่ยนเป็น “ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย” ภายใต้ชื่อภาษาอังกฤษว่า “The Stock Exchange of Thailand” (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2565ก)

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีวิสัยทัศน์ คือ พัฒนาตลาดทุนเพื่อทุกคน ส่วนพันธกิจ ได้แก่ 1) มุ่งมั่นพัฒนากระบวนการทำงานที่เป็นเลิศอย่างต่อเนื่อง 2) ปกป้องแนวคิดการดำเนินธุรกิจ 3) สร้างสรรค์สินค้าและบริการที่มีประสิทธิภาพ 4) มุ่งมั่นพัฒนาองค์ความรู้ที่มีคุณค่าภายในองค์กร และ 5) บ่มเพาะบุคลากรให้เปี่ยมด้วยศักยภาพ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2565ข)

การเพิกถอนหลักทรัพย์จดทะเบียน

การเพิกถอนหลักทรัพย์จดทะเบียนสามารถแบ่งออกเป็น 2 กรณี ได้แก่ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2563ฉ)

1. ตลาดหลักทรัพย์ฯ เป็นผู้เพิกถอนหลักทรัพย์จดทะเบียน ในกรณีที่ตลาดหลักทรัพย์อนุญาตให้บริษัทเพิกถอนหลักทรัพย์จดทะเบียนสามารถเกิดขึ้นได้เมื่อมีปัญหาที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินธุรกิจของบริษัท ซึ่งส่งผลให้ฐานะการเงินและผลการดำเนินงานลดลง หรือในกรณีที่บริษัทไม่สามารถปฏิบัติตามคุณสมบัติที่กำหนดในการเป็นบริษัทจดทะเบียนอย่างครบถ้วนตามที่กำหนดไว้ หรือบริษัทได้ละเมิดกฎหมายเกี่ยวกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ หรือข้อกำหนดของตลาดหลักทรัพย์ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อสิทธิประโยชน์หรือการตัดสินใจของนักลงทุน

2. บริษัทจดทะเบียนมีความประสงค์เพิกถอนหลักทรัพย์ของตนเองโดยเสนอขอเพิกถอนโดยสมัครใจ ในกรณีที่บริษัทจดทะเบียนประสงค์ที่จะขอเพิกถอนหลักทรัพย์จดทะเบียนโดยเสนอขอเพิกถอนโดยสมัครใจ บริษัทจดทะเบียนจะต้องดำเนินการตามหลักเกณฑ์ที่กำหนดและต้องได้รับความเห็นชอบจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนหุ้นที่ออกจำหน่ายทั้งหมด

แนวคิดอัตราส่วนทางการเงิน

นอกเหนือจากการพิจารณาข้อมูลตัวเลขที่แสดงในงบการเงินแล้ว นักลงทุนยังสามารถใช้ประโยชน์จากงบการเงินอย่างเพิ่มเติม โดยการนำตัวเลขเหล่านั้นมาวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratio Analysis) ซึ่งเป็นตัวเลขที่แสดงถึงความสัมพันธ์ระหว่างรายการในงบการเงิน และเป็นเครื่องมือในการประเมินฐานะทางการเงินและความสามารถในการทำกำไรของบริษัทได้อย่างถูกต้อง ชัดเจน โดยอัตราส่วนทางการเงินนี้สามารถนำมาใช้ในการวิเคราะห์ที่เปรียบเทียบกับอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทเดียวกันในช่วงเวลาที่ต่างกัน หรือเปรียบเทียบกับบริษัทอื่น ๆ ในอุตสาหกรรมเดียวกันหรืออุตสาหกรรมอื่น ๆ ในช่วงเวลาเดียวกันด้วย ตัวอย่างการคำนวณและการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสำคัญและเป็นประโยชน์ต่อการวิจัยนี้ดังต่อไปนี้ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2551, 2559)

อัตราส่วนสภาพคล่อง (Current Ratio: CR) คือ อัตราส่วนที่บ่งบอกถึงความสามารถในการชำระหนี้สินระยะสั้นของบริษัท หากค่าอัตราส่วนมีค่าสูง แสดงว่าบริษัทมีความคล่องตัวมาก อย่างไรก็ตามในการตัดสินใจควรพิจารณาปัจจัยอื่น ๆ ร่วมด้วย เช่น ลักษณะหรือประเภทธุรกิจ ค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรม เป็นต้น ค่าที่ได้จะถูกนับเป็นค่าบวกและมักจะมีหน่วยเป็นเท่า สูตรในการคำนวณอัตราส่วนสภาพคล่อง = สินทรัพย์หมุนเวียน/หนี้สินหมุนเวียน

อัตรการหมุนเวียนของสินทรัพย์ (Total Asset Turnover: TAT) เป็นอัตราส่วนที่บ่งบอกถึงความสามารถในการใช้สินทรัพย์ทั้งหมดที่บริษัทลงทุนไปในการสร้างรายได้ หากค่าอัตราส่วนมีค่าสูง แสดงว่าบริษัทสามารถใช้เงินทุนที่มีต้นทุนต่ำเพื่อสร้างรายได้ ทำให้เกิดกำไรเพิ่มขึ้น ค่าที่คำนวณได้จะมีหน่วยเป็นเท่า สูตรในการคำนวณอัตรการหมุนเวียนของสินทรัพย์ = รายได้รวม/สินทรัพย์รวม (เฉลี่ย)

อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on Asset: ROA) เป็นอัตราส่วนที่แสดงถึงประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ในการลงทุนเพื่อผลตอบแทนของบริษัท ซึ่งเป็นการวัดว่าบริษัทมีความสามารถในการทำกำไรจากสินทรัพย์ที่มีอยู่เท่าไร ค่าที่คำนวณได้จะมีหน่วยเป็นร้อยละ สูตรในการคำนวณอัตราผลตอบแทนทรัพย์สิน = กำไร (ขาดทุน) ก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษีเงินได้/สินทรัพย์รวม (เฉลี่ย) * 100

อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE) เป็นอัตราส่วนที่บ่งบอกถึงความสามารถในการจัดการทรัพยากรทางการเงินของบริษัทในการสร้างกำไรต่อรายได้ของผู้ถือหุ้นที่ลงทุนในบริษัท ค่าที่คำนวณได้จะเป็นร้อยละ สูตรในการคำนวณอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น = กำไร (ขาดทุน) สุทธิ/ส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทใหญ่ (เฉลี่ย) * 100

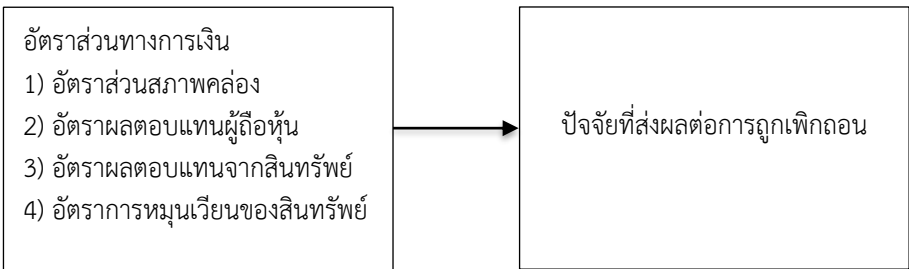
แนวคิดการจำแนกกลุ่มตัวแปรด้วยเทคนิค Factor Analysis

Factor Analysis หรือที่เรียกอีกอย่างว่า “การวิเคราะห์ปัจจัย” หรือเรียกว่า “การวิเคราะห์ตัวประกอบ” เป็นเทคนิคที่ใช้สำหรับการจัดกลุ่มหรือรวมตัวแปรที่มีความสัมพันธ์กันไว้ในกลุ่มหรือ Factor ซึ่งจำนวนข้อมูลควรมีมากกว่าจำนวนตัวแปรอย่างน้อย 10 เท่า (กัลยา วานิชย์บัญชา, 2559)

จากการทบทวนวรรณกรรมที่ศึกษาเกี่ยวกับบริษัทที่อาจถูกเฟิกถอนจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ใช้อัตราส่วนทางการเงินในการวิเคราะห์ข้อมูลทั้งสิ้น แต่วิธีการศึกษาไม่เหมือนกัน นอกจากนี้ในบริบทของสังคมไทยยังไม่พบงานวิจัยที่ศึกษาด้วยการวิเคราะห์ปัจจัยแต่อย่างใด ดังนั้น ผู้วิจัยจึงสนใจที่จะนำอัตราส่วนทางการเงินไปวิเคราะห์ปัจจัย เพื่อศึกษาปัจจัยที่ส่งผลต่อการถูกเฟิกถอนของบริษัทจดทะเบียนฯ

กรอบแนวคิดที่ใช้ในการวิจัย

ผู้วิจัยสนใจศึกษาตัวแปร ได้แก่ อัตราส่วนสภาพคล่อง อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ และอัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ เพื่อจำแนกประเภทของปัจจัยที่ส่งผลต่อการถูกเฟิกถอนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดังภาพที่ 1



ภาพที่ 1 กรอบแนวความคิดที่ใช้ในการวิจัย

สมมติฐานการวิจัย

อัตราส่วนทางการเงินสามารถจำแนกเป็นปัจจัยที่ส่งผลต่อการถูกเฟิกถอนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

วิธีดำเนินการวิจัย

การวิจัยครั้งนี้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ โดยใช้วิธีการวิเคราะห์ปัจจัย ดังนี้

1. ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง : ประชากรของการวิจัยนี้คือ บริษัทที่ถูกเฟิกถอนจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในระหว่างปี 2562-2566 จำนวน 53 บริษัท ส่วนกลุ่มตัวอย่างของการวิจัยนี้คือจำนวน 20 บริษัท โดยศึกษาข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ทางการเงิน โดยเก็บรวบรวมข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินก่อนบริษัทจะถูกเฟิกถอนย้อนหลัง 2 ปี (ตัวอย่างเช่น ถ้าบริษัทถูกเฟิกถอนในปี 2566 จะเก็บข้อมูลของปี 2564-2565) จากระบบ SETSMART (SET Market Analysis and Reporting Tool) ซึ่งเป็นระบบบริการข้อมูลของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดังนี้

บริษัทที่ถูกเฟิกถอน	53	บริษัท
หัก บริษัทในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai)	3	บริษัท

ธุรกิจการเงิน	8	บริษัท
กองทุนรวมฯ	9	บริษัท
บริษัทที่อยู่ระหว่างฟื้นฟู	3	บริษัท
บริษัทที่ข้อมูลไม่ครบถ้วน	<u>10</u>	<u>33</u> บริษัท
คงเหลือบริษัทตัวอย่างของการวิจัย	<u>20</u>	บริษัท

2. เครื่องมือที่ใช้ในการศึกษา: ข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทกลุ่มตัวอย่างย้อนหลัง 2 ปีก่อนถูกเพิกถอน

3. การเก็บรวบรวมข้อมูล: เก็บรวบรวมข้อมูลจากระบบ SETSMART

4. สถิติที่ใช้ในการวิจัย: ใช้การวิเคราะห์ปัจจัยในการวิเคราะห์ข้อมูล

5. การวิเคราะห์ข้อมูล: วิเคราะห์ความสัมพันธ์ของตัวแปร ทดสอบสมมติฐาน การสกัดตัวแปรการหมุนแกนปัจจัย สรุปและตั้งชื่อปัจจัยที่มีผลต่อการถูกเพิกถอนของบริษัท

ผลการวิจัย

การศึกษาปัจจัยที่ส่งผลต่อการถูกเพิกถอนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 20 บริษัท และ 4 ปัจจัย ได้แก่ อัตราส่วนสภาพคล่อง (CR) อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) และอัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ (TAT) ข้อมูลระหว่างปี 2562-2566 จำนวน 40 ข้อมูล (Firm year) และแบ่งผลการวิเคราะห์ข้อมูล ได้แก่ สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) และสมการที่ส่งผลต่อการถูกเพิกถอน รายละเอียดดังนี้

สถิติเชิงพรรณนา

สถิติเชิงพรรณนา ได้แก่ ค่าเฉลี่ย ($\bar{X}$) และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (S.D.) ของบริษัทที่ถูกเพิกถอนจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ปรากฏดังนี้

ตารางที่ 1 สถิติเชิงพรรณนาของบริษัทที่ถูกเพิกถอน

Variables	N	$\bar{X}$	S.D.
CR	40	4.829	10.681
ROE	40	4.018	15.782
ROA	40	4.244	11.651
TAT	40	0.667	0.477

จากข้อมูลตัวอย่าง 40 ข้อมูล ได้แสดงค่าเฉลี่ยและค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานของตัวแปรทั้ง 4 ตัว โดยอัตราส่วนสภาพคล่อง ($\bar{X}=4.83$, S.D.=10.68) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ ($\bar{X}=4.24$, S.D.=11.65) อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น ($\bar{X}=4.02$, S.D.=15.78) อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ ($\bar{X}=0.67$, S.D.=0.48)

ผลการวิเคราะห์ข้อมูล

ผลการศึกษาครั้งนี้ใช้สถิติการวิเคราะห์ปัจจัยในการวิเคราะห์ข้อมูล เพื่อให้ได้ปัจจัยที่ส่งผลต่อการถูกเพิกถอนของบริษัท โดยมีขั้นตอนต่าง ๆ ดังนี้

ตารางที่ 2 แสดงค่า Correlation Matrix ของปัจจัย

		CR	ROE	ROA	TAT
Correlation	CR	1.000			
	ROE	0.023*	1.000		
	ROA	0.044*	0.940	1.000	
	TAT	-0.117	0.428	0.450	1.000

หมายเหตุ * ≤ 0.05

ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ในตารางที่ 2 เป็นค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของ Pearson โดยพบว่า อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) และอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์กันมากที่สุด ดังนั้นควรอยู่ใน Factor เดียวกัน

ตารางที่ 3 แสดงค่า KMO and Bartlett's Test

Kaiser-Meyer-Olkin Measure of Sampling Adequacy.		0.584
Bartlett's Test of Sphericity	Approx. Chi-Square	88.472
	df	6
	Sig.	.000

จากตารางที่ 3 จะเห็นว่าค่า Kaiser-Meyer-Olkin เท่ากับ .58 ซึ่งมากกว่า .50 แสดงให้เห็นว่าตัวแปรมีความสัมพันธ์กันหรือข้อมูลที่มีอยู่เหมาะสมที่จะใช้ Factor analysis ในการวิเคราะห์ข้อมูล นอกจากนี้ใช้ Bartlett's Test of Sphericity ในการทดสอบสมมติฐาน

H_0 : ตัวแปรทั้ง 4 ตัว ไม่มีความสัมพันธ์กัน

H_1 : ตัวแปรทั้ง 4 ตัว มีความสัมพันธ์กัน

สถิติทดสอบได้ค่า Significant เท่ากับ .000 ซึ่งน้อยกว่า .05 จึงปฏิเสธ H_0 กล่าวคือ ตัวแปรทั้ง 4 ตัวมีความสัมพันธ์กัน

ตารางที่ 4 แสดงค่า Communalities

	Initial	Extraction
CR	1.000	.928
ROE	1.000	.906
ROA	1.000	.921
TAT	1.000	.539

Extraction Method: Principal Component Analysis

จากตารางที่ 4 ค่า Initial จากวิธี Principal Component Analysis จะกำหนดให้ตัวแปรทุกตัวเป็น 1 โดยหมายถึงในขั้นแรกไม่ได้ทำการรวมตัวแปรต่าง ๆ ไว้ใน Factor ส่วนค่า Extraction เป็นค่าของตัวแปรหลังจากได้สกัดปัจจัยแล้ว จะพบว่า อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ (TAT) มีค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.54

ตารางที่ 5 แสดงค่า Total Variance Explained

Component	Total	% of Variance	Cummulative %
1	2.249	56.218	56.218
2	1.045	26.117	82.335
3	.647	16.176	98.511
4	.060	1.489	100.00

จากตารางที่ 5 ในช่องของ Total จะไม่พิจารณา Factor ที่มีค่า Eigenvalues น้อยกว่า 1 ดังนั้น จะเห็นว่ามีเพียง Component 1-2 เท่านั้นที่มีค่ามากกว่า 1 สรุปคือ การสร้างปัจจัยจากตัวแปรเดิม 4 ตัว จัดเป็นปัจจัยได้ 2 ปัจจัย โดยทั้ง 2 ปัจจัย มีค่าแปรปรวนรวมร้อยละ 82.34 ของค่าแปรปรวนทั้งหมด

ตารางที่ 6 แสดงค่า Extraction Sums of Squared Loadings

Component	Total	% of Variance	Cummulative %
1	2.249	56.218	56.218
2	1.045	26.117	82.335

จากตารางที่ 6 จะเห็นว่า ค่า Eigenvalues, % of Variance, Cummulative % จะเท่ากับตารางที่ 5 แต่จะแสดงเฉพาะ Factor ที่มีค่า Eigenvalues มากกว่า 1

ตารางที่ 7 แสดงค่า Rotation Sums of Squared Loadings

Component	Total	% of Variance	Cummulative %
1	2.248	56.198	56.198
2	1.045	26.137	82.335

จากตารางที่ 7 เมื่อหมุนแกนปัจจัยด้วยวิธี Varimax จะพบว่า ค่าแปรปรวนของ Factor ที่ 1 น้อยกว่าเมื่อยังไม่หมุนแกน แต่ค่าแปรปรวนรวมของทั้ง 2 Factor ยังเหมือนเดิมคือ ร้อยละ 82.335

ตารางที่ 8 แสดงค่า Component Matrix

	Component	
	1	2
CR	-.011	.963
ROE	.946	.105
ROA	.952	.119
TAT	.669	-.303

จากตารางที่ 8 เป็นค่าสัมประสิทธิ์ หรือ Factor loading ซึ่งเป็นค่าที่แสดงความสัมพันธ์ของตัวแปร กับ Factor ทั้ง 2 Factor ก่อนที่ยังไม่หมุนแกนปัจจัย เช่น ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร CR กับ Factor ที่ 1 เท่ากับ -.011 แต่กับ Factor ที่ 2 เท่ากับ .963 จึงสรุปได้ว่า ตัวแปร CR สัมพันธ์กับ Factor ที่ 2 มาก ดังนั้น ควรจัดตัวแปร CR ให้อยู่ใน Factor ที่ 2

ตารางที่ 9 แสดงค่า Rotated Component Matrix

	Component	
	1	2
CR	-.014	.963
ROE	.948	.081
ROA	.955	.095
TAT	.661	-.320

จากตารางที่ 9 เมื่อหมุนแกนปัจจัยด้วยวิธี Varimax พบว่า ค่า Factor loading เปลี่ยนแปลงไปเมื่อเทียบกับตอนยังไม่หมุนแกน สรุปได้ดังนี้

Factor ที่ 1 ประกอบด้วย 3 ตัวแปร คือ ROE, ROA, TAT โดยผู้วิจัยได้ตั้งชื่อปัจจัยว่า “ปัจจัยด้านผลตอบแทน”

Factor ที่ 2 ประกอบด้วย 1 ตัวแปร คือ CR โดยผู้วิจัยได้ตั้งชื่อปัจจัยว่า “ปัจจัยด้านสภาพคล่อง”

สรุปได้ว่า Factor ทั้ง 2 อธิบายความแปรปรวนของตัวแปรได้ร้อยละ 82.34 โดย Factor ที่ 1 อธิบายได้ร้อยละ 56.20 และ Factor ที่ 2 อธิบายได้ร้อยละ 26.14

อภิปรายผลการวิจัย

งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาปัจจัยที่ส่งผลต่อการถูกเพิกถอนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากผลการวิจัยพบว่า มี 2 ปัจจัย คือ

1. ปัจจัยด้านผลตอบแทน ได้แก่ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE), อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA), อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ (TAT) ซึ่งปัจจัยดังกล่าวสามารถอธิบายความแปรปรวนของตัวแปรได้ร้อยละ 56.20 ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของวิชชกานต์ เมธาวิริยะกุล และคณะ (2560) ที่พบว่าอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) สามารถเตือนภัยล่วงหน้าทางการเงินได้ นอกจากนี้ยังสอดคล้องกับงานวิจัยของชลธิชา กระจายลม (2563) ที่พบว่าอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) สามารถเตือนภัยล่วงหน้าทางการเงินได้เช่นกัน

2. ปัจจัยด้านสภาพคล่อง ได้แก่ อัตราส่วนสภาพคล่อง (CR) ซึ่งปัจจัยดังกล่าวสามารถอธิบายความแปรปรวนของตัวแปรได้ร้อยละ 26.14 ในขณะที่บริษัทที่ถูกเพิกถอนมีอัตราส่วนสภาพคล่องที่มีค่าเฉลี่ยสูงสุดเท่ากับ 4.83

อย่างไรก็ตาม ผลการศึกษาจากครั้งนี้ได้สอดคล้องกับสมมติฐานที่ใช้ศึกษา กล่าวคือ ตัวแปร (อัตราส่วนทางการเงิน) ทั้ง 4 ตัว สามารถอธิบายความแปรปรวนของตัวแปรได้ร้อยละ 82.34 ซึ่งอธิบายได้ว่าอัตราส่วนทางการเงินสามารถจำแนกเป็นปัจจัยที่ส่งผลต่อการถูกเพิกถอนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้

ข้อเสนอแนะ

ข้อเสนอแนะที่ได้จากการวิจัย

1. เห็นควรเพิ่มกลุ่มตัวอย่างและจำนวนตัวแปรที่ใช้ในการศึกษามากขึ้น เพื่อให้ได้ผลการวิจัยที่ครอบคลุมและแม่นยำมากขึ้น

2. เห็นควรใช้สถิติที่หลากหลายในการวิเคราะห์ข้อมูล เพื่อนำผลการวิจัยมาเปรียบเทียบกับสถิติตัวใดให้ผลการวิเคราะห์ได้แม่นยำที่สุด

3. ควรใช้ปัจจัยใหม่แทนตัวแปรเดิม ไปทำการวิเคราะห์การถดถอย เพื่อใช้ประโยชน์ในการพยากรณ์ต่อไป

กิตติกรรมประกาศ

I wish to extend my heartfelt appreciation to Professor Randy J. LaPolla, an esteemed figure in the field of Linguistics, for your invaluable assistance in editing my abstract, as well as for your kindness and encouragement throughout my academic journey. May the blessings of good health and longevity continue to be bestowed upon you by the grace of God. I am solely accountable for any inaccuracies, omissions, or mistakes in this article.

เอกสารอ้างอิง

- กัลยา วานิชย์บัญชา. (2559). *การวิเคราะห์สถิติขั้นสูงด้วย SPSS for Windows* (พิมพ์ครั้งที่ 11). กรุงเทพฯ: สามลดา.
- ชลธิชา กระจ่ายลม. (2563). *สัญญาณเตือนภัยล่วงหน้าทางการเงิน กรณีศึกษาบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. (สารนิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ). กรุงเทพฯ: มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2551). *อ่านงบการเงินอย่างไรให้ได้ประโยชน์*. กรุงเทพฯ: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.
- _____. (2559). *คู่มือ (Manual Guides) SETSMART*. กรุงเทพฯ
- _____. (2563ก). *หุ้น*. สืบค้น 13 มีนาคม 2567, จาก <https://www.setinvestnow.com/th/stock>
- _____. (2563ข). *อนุพันธ์*. สืบค้น 13 มีนาคม 2567, จาก <https://www.setinvestnow.com/th/derivative>
- _____. (2563ค). *กองทุนรวม*. สืบค้น 13 มีนาคม 2567, จาก <https://www.setinvestnow.com/th/mutualfund>
- _____. (2563ง). *DW*. สืบค้น 13 มีนาคม 2567, จาก <https://www.setinvestnow.com/th/dw>
- _____. (2563จ). *ตราสารหนี้*. สืบค้น 13 มีนาคม 2567, จาก <https://www.setinvestnow.com/th/bond>
- _____. (2563ฉ). *การเพิกถอนหลักทรัพย์จดทะเบียน*. สืบค้น 7 เมษายน 2567, จาก <https://www.setinvestnow.com/th/glossary/delisting>
- _____. (2565ก). *ความเป็นมาและบทบาท*. สืบค้น 13 มีนาคม 2567, จาก <https://www.set.or.th/th/about/overview/journey>
- _____. (2565ข). *วิสัยทัศน์และพันธกิจ*. สืบค้น 13 มีนาคม 2567, จาก <https://www.set.or.th/th/about/overview/vision-mission>

-
- เปรมารัช วิลาลัย. (2564). โอกาสในการล้มเหลวทางการเงิน กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ถูกเพิกถอน. *วารสารวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยราชภัฏนครปฐม*, 8(1), 162-173.
- วิชกานต์ เมธาวีริยะกุล, ปานฉัตร อาการักษ์ และวัฒนา ยืนยง. (2560). ตัวแบบสัญญาณเตือนภัยล่วงหน้าทางการเงิน: การเปรียบเทียบระหว่างวิธีการถดถอยโลจิสติกและโครงข่ายประสาทเทียมของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารวิชาชีพบัญชี*, 13(39), 36-57.
- อรรถพงศ์ พิระเชื้อ. (2561). ตัวแบบพยากรณ์บริษัทจดทะเบียนที่อาจถูกเพิกถอนจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารการจัดการ*, 7(2), 8-22.
- อริสรา ธาณินานนท์. (2563). การวิเคราะห์การจัดการกำไร กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ถูกเพิกถอน. *วารสารนวัตกรรมการบริหารและการจัดการ*, 8(3), 67-77.
- Nurfadillah, P.S., & Yulianti, E. (2024). Accuracy Analysis of the Financial Distress Prediction Model Using Altman Z-Score, Springate, Zmijewski And Grover in the Oil, Gas and Geothermal Mining Subsectors Listed on the Indonesian Stock Exchange (BEI). *Jurnal Ekonomi*, 13(1), 2202-2215.