

**ชื่อสรุปและชื่อเสนอแนะ**

จากการที่กระทรวงพาณิชย์ได้มีการอนุมัติให้มีการจัดตั้งบริษัทประกันภัยเพิ่มขึ้น เมื่อวันที่ 25 มีนาคม 2540 ที่ผ่านมา โดยกระทรวงพาณิชย์ระบุว่า เหตุผลของการจัดตั้งบริษัทประกันภัยที่เพิ่มขึ้นนั้น เพื่อรองรับการแข่งขัน การค้าเสรี ซึ่งทางกระทรวงพาณิชย์ได้มีการอนุมัติให้มีการเปิดบริษัทประกันวินาศภัยจำนวน 16 บริษัท<sup>1</sup> โดยจะต้องเป็นบริษัทจำกัด หรือบริษัทมหาชนจำกัด ซึ่งมีทุนจดทะเบียนชำระแล้ว ไม่ต่ำกว่า 300 ล้านบาท เพื่อเป็นมาตรการให้บริษัทประกันภัยที่จัดตั้งใหม่นั้น มีสถานภาพทางด้านการเงินมั่นคง เนื่องจากธุรกิจประกันวินาศภัยเป็นธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับประชาชนเป็นจำนวนมากและเป็นประโยชน์ต่อสังคมโดยรวม ซึ่งนับวันจะมีบทบาทมากขึ้นในระบบเศรษฐกิจ เนื่องจากเป็นธุรกิจที่รับผิดชอบต่อความเสี่ยงมาจากผู้เอาประกันภัยหรือประชาชนนั่นเอง นอกจากนี้ธุรกิจประกันวินาศภัยนั้นจะช่วยสร้างความมั่นคงให้กับสังคม และช่วยให้เกิดเครดิตและส่งเสริมการลงทุน ดังนั้นถ้าหากบริษัทที่รับประกันภัยนั้นมีสถานภาพทางด้านการเงินไม่มั่นคง ก็อาจจะส่งผลกระทบต่อประชาชนเป็นจำนวนมาก

หากพิจารณาถึงปัจจัยที่มีผลกระทบต่อความมั่นคงของธุรกิจประกันวินาศภัยนั้น(ซึ่งในที่นี้ใช้อัตราส่วน P/S) โดยทำการศึกษาภาพรวมทั้งอุตสาหกรรม และแยกเป็นกลุ่มบริษัทที่มีขนาดต่างๆ (ขนาดเล็ก ขนาดกลาง และขนาดใหญ่) โดยใช้เกณฑ์ขนาดของเบี้ยประกันภัยรับและขนาดของเงินกองทุนเป็นเกณฑ์ในการจำแนก

ความมั่นคงของธุรกิจประกันวินาศภัยนั้น อาจสามารถพิจารณาได้จากการวิเคราะห์ความสามารถในการชำระหนี้ของกริษัทที่รับประกันภัย ซึ่งวิธีการที่นิยมใช้กันแพร่หลาย คือการใช้การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน ซึ่งกำหนดขึ้นมาเป็นกฎโดยสมาคมประกันวินาศภัยของสหรัฐอเมริกา โดยอัตราส่วนที่จัดได้ว่าสำคัญที่สุด คือ อัตราส่วนเบี้ยประกันภัยสุทธิต่อเงินกองทุน(Premium To Surplus Ratio) โดยในการศึกษานี้ได้กำหนดปัจจัยที่เป็นตัวกำหนด อัตราส่วนเบี้ยประกันภัยสุทธิต่อเงินกองทุนดังนี้

1. เบี้ยประกันภัยรับสุทธิรวมทุกประเภท(Net Written Premium) เพราะ ถ้าหากเบี้ยประกันภัยรับสุทธิมีขนาดใหญ่ขึ้น อัตราส่วน P/S ก็น่าจะเพิ่มขึ้นด้วย ทั้งนี้เนื่องมาจากมีการเสี่ยงภัยเพิ่มมากขึ้น
2. ปัจจัยเน้นการรับประกันภัยทางด้านสาขาการรับประกันภัยรถยนต์ (Automobile Insurance) เพราะถ้าหากเบี้ยประกันภัยรับสุทธิในหมวดการรับประกันภัยรถยนต์มีขนาดใหญ่ขึ้น อัตราส่วน P/S ก็น่าจะเพิ่มขึ้นด้วย ทั้งนี้เนื่องมาจากมีการเสี่ยงภัยเพิ่มมากขึ้น

<sup>1</sup> หนังสือพิมพ์ข่าวสด ฉบับประจำวันพุธที่ 26 มีนาคม พ.ศ.2540

3. ปัจจัยเน้นการรับประกันภัยทางด้านสาขาวางการรับประกันภัยเบ็ดเตล็ด (Miscellaneous Insurance) เพราะถ้าหากเบี้ยประกันภัยรับสุทธิในหมวดการรับประกันภัยเบ็ดเตล็ดมีขนาดใหญ่ขึ้น อัตราส่วน P/S ก็อาจจะเพิ่มขึ้นด้วย ทั้งนี้เนื่องมาจากมีการเสี่ยงภัยเพิ่มมากขึ้น

4. ปัจจัยการเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ (Stock Company) เพราะถ้าหากบริษัทใดที่เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ อัตราส่วน P/S ก็อาจจะลดลง ทั้งนี้เนื่องจากบริษัทที่เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ จะมีการระดมทุนจากผู้ถือหุ้น

5. ปัจจัยการอยู่ในกลุ่มบริษัทในเครือเดียวกัน (Affiliate Group) เพราะถ้าหากบริษัทที่อยู่ในเครือเดียวกันนั้นปกติจะมีนโยบายการดำเนินงานที่คล้ายคลึงกัน ซึ่งเกณฑ์ที่ใช้แบ่งว่าบริษัทใดอยู่ในเครือเดียวกันนั้นจะใช้การรับงานจากธนาคารพาณิชย์ ดังนั้นน่าจะส่งผลต่ออัตราส่วน P/S ในทิศทางบวก

6. ปัจจัยมูลค่าตลาดของหลักทรัพย์เมื่อเทียบกับมูลค่าสินทรัพย์พึงประเมิน (Market Value Of Common Stock Divided By Admitted Assets) เพราะถ้าบริษัทใดมีมูลค่าของหลักทรัพย์เมื่อเทียบกับมูลค่าสินทรัพย์พึงประเมินมูลค่าสูง นั่นแสดงว่าบริษัทมีความมั่นคง ดังนั้นน่าจะส่งผลต่ออัตราส่วน P/S ในทิศทางตรงกันข้าม

#### 7. ปัจจัยผลกระทบร่วมระหว่างแต่ละปัจจัย

การวิเคราะห์ว่าธุรกิจประกันภัยแต่ละกลุ่มนั้น มีความสามารถในการชำระหนี้หรือไม่นั้น โดยการกำหนดแบบจำลองในรูปแบบการถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression) และเป็นสมการเชิงเดียว (Single Equation Regression Models) ในการประมาณค่าพารามิเตอร์ของแบบจำลอง ได้นำข้อมูลภาคตัดขวางร่วมกับข้อมูลอนุกรมเวลา (Pooling Cross Section Data) โดยใช้ข้อมูลจากบริษัทรับประกันวินาศภัย จำนวน 61 บริษัท จากปี 2533-2537 และวิธีการประมาณค่าพารามิเตอร์ใช้วิธีกำลังสองน้อยที่สุดแบบธรรมดา (General Least Square) เนื่องจากสามารถจัดตั้งปัญหาตัวตลาดเคลื่อนที่ของข้อมูลภาคตัดขวางมีค่าความแปรปรวนไม่คงที่ และตัวตลาดเคลื่อนที่ของข้อมูลอนุกรมเวลามีความสัมพันธ์กัน ผลการศึกษาของธุรกิจทั้ง 7 กลุ่ม สามารถสรุปได้ดังนี้

1. เมื่อพิจารณารวมทั้งอุตสาหกรรม ซึ่งมีจำนวนทั้งหมด 61 บริษัท พบว่าเมื่อค่าเบี้ยประกันภัยรับรวมทุกประเภทมีค่าเพิ่มสูงขึ้น จะส่งผลให้ค่า P/S Ratio มีค่าลดลง กล่าวคือ ถ้ามีการรับประกันภัยรวมทุกประเภท เพิ่มสูงขึ้น จะส่งผลให้บริษัทมีความมั่นคงมากขึ้น เนื่องจากมีการรับงานกระจายทุกประเภท ทำให้เป็นการเฉลี่ยโอกาสในการเกิดความเสียหายที่จะเกิดขึ้นให้มีค่าลดลง<sup>2</sup> หรืออาจกล่าวโดยนัยได้ว่า ถ้าแต่ละบริษัทมีการรับประกันภัยในแต่ละประเภทเพิ่มขึ้น จะช่วยลดโอกาสในการเกิดความล้มละลายให้ลดลงได้ ซึ่งผลที่ได้นี้จะตรงข้ามกับสมมติฐานที่ตั้งไว้ว่า เมื่อมีการรับประกันภัยเพิ่มขึ้น จะส่งผลให้เพิ่มโอกาสในการล้มละลายมากขึ้น เนื่องจากมีการเสี่ยงภัยเพิ่มมากขึ้น

<sup>2</sup> ใช้กฎของเลขจำนวนมาก (Law Of Large Number) ว่าเป็นตัวสนับสนุน กล่าวคือ ถ้ามีการรับประกันภัยเพิ่มจำนวนขึ้นจะเป็นการกระจายความเสี่ยงภัยให้ลดลง

แต่ถ้าจำแนกปัจจัยเน้นการรับงานทางด้านสาขาต่างๆ พบว่า หากบริษัทใดมีนโยบายการรับประกันงานด้านสาขาเรขาคณิตเพิ่มสูงขึ้น จะส่งผลให้บริษัทเกิดการล้มละลายได้มากขึ้น เนื่องมาจากความเสี่ยงภัยที่เพิ่มขึ้น โดยโอกาสและมูลค่าในการเรียกร้องค่าสินไหมนั้น มีมูลค่าสูงกว่าการประกันภัยสาขาอื่นๆ ซึ่งผลที่ได้นี้จะเกินไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ ในขณะที่ถ้าหากบริษัทที่มีนโยบายการรับประกันงานทางด้านเทคโนโลยีเพิ่มสูงขึ้น จะไม่ส่งผลต่อการเกิดการล้มละลาย (ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ ที่ระดับความเชื่อมั่น 95 %)

แต่ถ้าหากบริษัทที่มีนโยบายการขยายสาขาของการรับประกันภัย ทางด้านการประกันภัยรถยนต์และการประกันภัยเบ็ดเตล็ดควบคู่ไปด้วยกัน ก็ส่งผลให้บริษัทสามารถลดปัญหาการเกิดความไม่มั่นคงของบริษัทให้ลดลงได้ เนื่องจากการรับประกันภัยทางด้านเบ็ดเตล็ดมีโอกาสในการเกิดความเสียหายค่อนข้างต่ำ ในขณะที่ถ้าหากบริษัทต้องการที่จะขยายเฉพาะด้านการประกันภัยรถยนต์ หรือการประกันภัยเบ็ดเตล็ดนั้น จะไม่ส่งผลกระทบต่อค่าอัตราส่วน P/S Ratio ในภาพรวมทั้งอุตสาหกรรม (ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ ที่ระดับความเชื่อมั่น 95 %)

หากบริษัทใดมีมูลค่าของราคาหุ้นสามัญ (ซึ่งในที่นี้ใช้กำไรจากการดำเนินงานเป็นค่า Proxy) ต่อมูลค่าสินทรัพย์เพิ่มสูงขึ้น หรืออาจกล่าวได้ว่า ถ้าบริษัทใดมีกำไรจากการดำเนินงานต่อสินทรัพย์เพิ่มสูงขึ้น จะส่งผลให้บริษัทประสบกับปัญหาความไม่มั่นคงได้ ซึ่งผลที่ได้นี้จะตรงข้ามกับสมมติฐานที่ตั้งไว้

แต่ถ้าบริษัทมีการรับประกันภัยในภาพรวมทุกประเภทเพิ่มสูงขึ้นและในขณะเดียวกันก็มีมูลค่าของกำไรจากการดำเนินงานต่อสินทรัพย์สินเพิ่มขึ้นด้วยนั้น จะส่งผลให้ค่าอัตราส่วน P/S ในภาพรวมทั้งอุตสาหกรรมมีมูลค่าเพิ่มสูงขึ้นแต่ไม่มากนัก แต่ถ้ามองการรับประกันภัยในสาขาการประกันภัยรถยนต์เพิ่มสูงขึ้น และในขณะเดียวกันก็มีมูลค่าของกำไรจากการดำเนินงานต่อสินทรัพย์เพิ่มมากขึ้นนั้น กลับส่งผลให้ค่าอัตราส่วน P/S Ratio ในภาพรวมทั้งอุตสาหกรรมมีมูลค่าลดลงได้ ในขณะที่หากมีการขยายงานทางด้านรับประกันภัยเบ็ดเตล็ดเพิ่มสูงขึ้น ในขณะที่มูลค่าของกำไรจากการดำเนินงานต่อสินทรัพย์เพิ่มขึ้นนั้น จะไม่มีผลต่ออัตราส่วน P/S แต่อย่างไร (ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่น 95 %)

แต่ถ้าพิจารณาปัจจัยการจัดรวมอยู่ในบริษัทที่อยู่ในเครือเดียวกัน โดยการใช้กลุ่มของธนาคารพาณิชย์เป็นเกณฑ์ในการจัดแบ่ง พบว่าปัจจัยดังกล่าวจะไม่มีผลต่ออัตราส่วน P/S แต่ถ้ามองบริษัทที่อยู่ในกลุ่มบริษัทเดียวกันนั้น มีนโยบายด้านการรับประกันภัยทรัพย์สินซึ่งรวมหมวดการรับประกันภัยสุขภาพเพิ่มสูงขึ้นนั้น จะส่งผลต่อทิศทางของอัตราส่วน P/S ในทิศทางตรงกันข้าม กล่าวคือจะช่วยทำให้ลดระดับความเสี่ยงภัยและระดับความไม่มั่นคงลงได้ ในขณะที่กลุ่มบริษัทเดียวกันที่มีนโยบายการรับประกันภัยงานด้านอื่นๆ เพิ่มขึ้น (ไม่รวมการรับประกันภัยสุขภาพ) จะส่งผลให้ระดับความไม่มั่นคงมีค่าสูงขึ้นเล็กน้อย แต่ถ้าหากมีนโยบายขยายการรับประกันภัยทั้ง 2 อย่างพร้อมๆ กันนั้นจะไม่ส่งผลต่ออัตราส่วน P/S แต่อย่างใด (ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่น 95 %)

เมื่อพิจารณาถึงบริษัทที่เข้ารับอนุญาตจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ พบว่าไม่ว่าจะเข้าจดทะเบียนหรือไม่เข้าจดทะเบียนก็ตาม จะไม่ส่งผลกระทบต่อความไม่มั่นคงแต่อย่างใด (ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่น 95 %) ซึ่งตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ นั้น จะส่งผลในทิศทางตรงกันข้าม

2. เมื่อพิจารณาในกลุ่มบริษัทที่มีขนาดเล็ก ที่จำแนกด้วยเกณฑ์ประกันภัยรั่ว ซึ่งมีจำนวน 16 บริษัท พบว่าค่าเบี้ยประกันภัยรวบรวมทุกประเภทมีค่าเพิ่มสูงขึ้น จะส่งผลให้อัตราส่วน P/S มีค่าเพิ่มสูงขึ้น กล่าวคือ ถ้าหากบริษัทมีการรับประกันภัยงานทุกประเภทมีมูลค่าเพิ่มสูงขึ้น จะส่งผลให้บริษัทมีการแบกรับความเสี่ยงภัยเพิ่มขึ้น ซึ่งส่งผลต่อการเกิดปัญหาการล้มละลายมากขึ้น ทั้งนี้ในกลุ่มบริษัทขนาดเล็กนั้น ระดับความสามารถในการแบกรับความเสี่ยงภัยนั้นมีไม่มากนัก เมื่อเทียบกับบริษัทใหญ่ รวมทั้งงานที่รับประกันภัยเข้ามาบางรายนั้น เป็นภัยที่มีความเสี่ยงสูง แต่จำนวนภัยที่รับมีน้อย ไม่เป็นไปตามกฎของเลขจำนวนมาก(Law Of Large Numbers) ดังนั้นจึงไม่เป็นการเฉลี่ยโอกาสในการเกิดความเสียหาย

แต่หากมีการเน้นการรับงานในสาขาต่างๆ พบว่า ถ้าหากกลุ่มบริษัทเล็กที่มีการรับงานประกันภัยทางด้านรถยนต์มากๆ จะส่งผลให้อัตราส่วน P/S มีค่าเพิ่มสูงขึ้น ทั้งนี้เนื่องจากในกลุ่มบริษัทขนาดเล็ก หากมีการเน้นการรับงานทางด้านรถยนต์ จะส่งผลให้บริษัทประสบกับสถานะการล้มละลายได้ง่ายขึ้น เพราะหมวดการรับประกันภัยรถยนต์นั้นโอกาสในการเกิดความเสียหายหรือการเรียกร้องค่าสินไหมนั้นมากกว่าการประกันภัยประเภทอื่นๆ (ค่า Loss Ratio ของการรับประกันภัยรถยนต์มีค่าสูงที่สุด เมื่อเปรียบเทียบกับประเภทอื่นๆ ซึ่งได้กล่าวไว้แล้วในบทที่ 3 ) ในขณะที่หากบริษัทเน้นการรับประกันภัยงานทางด้านเบ็ดเตล็ดเพิ่มขึ้น จะไม่ส่งผลกระทบต่อความไม่มั่นคงของบริษัทแต่อย่างใด (ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่น 95 %)

แต่ถ้าหากบริษัทมีนโยบายการขยายงานทางด้านการรับประกันภัยรถยนต์ควบคู่ไปพร้อมๆ กับการขยายงานทางด้านการประกันภัยเบ็ดเตล็ดจะช่วยให้สามารถลดการเกิดการล้มละลายลงได้ หรือถ้าหากบริษัทเน้นการรับประกันภัยงานในสาขาการรับประกันภัยรถยนต์เพิ่มมากขึ้น ในขณะที่เดียวกันก็มีมูลค่ากำไรจากการดำเนินงานต่อสินทรัพย์เพิ่มมากขึ้นนั้น จะช่วยให้สามารถลดปัญหาการเกิดความไม่มั่นคงได้เช่นเดียวกัน หากมีการขยายงานทางด้านการประกันภัยเบ็ดเตล็ดเพิ่มสูงขึ้น ในขณะที่มูลค่ากำไรจากการดำเนินงานต่อสินทรัพย์เพิ่มสูงขึ้นนั้น จะไม่มีผลต่ออัตราส่วน P/S แต่อย่างไร (ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่น 95%) แต่ถ้าหากธุรกิจมีมูลค่าตลาดของหุ้นสามัญต่อสินทรัพย์เพิ่มสูงขึ้น (ซึ่งในที่นี้ใช้กำไรจากการดำเนินงานเป็น Proxy ) จะช่วยให้บริษัทที่อยู่ในกลุ่มบริษัทที่มีขนาดเล็ก สามารถลดปัญหาความไม่มั่นคงลงได้

แต่ถ้าพิจารณาปัจจัยการจัดรวมอยู่ในบริษัทที่อยู่ในเครือเดียวกัน (โดยการใช้กลุ่มของธนาคารพาณิชย์เป็นเกณฑ์ในการจัดแบ่ง) ที่มีการรับงานในด้านการประกันภัยทรัพย์สินไม่รวมการรับประกันภัยสุขภาพนั้น พบว่าไม่ส่งผลต่ออัตราส่วน P/S แต่อย่างไร แต่ถ้ากลุ่มบริษัทที่อยู่ในเครือเดียวกันนั้น มีการรับประกันภัยทรัพย์สินที่รวมการรับประกันภัยสุขภาพ จะช่วยให้สามารถลดความรุนแรงของความไม่มั่นคงลงได้ ทั้งนี้เนื่องจากหมวดการรับประกันภัยสุขภาพนั้นมีอัตราการเกิดความเสียหายค่อนข้างต่ำ



เมื่อพิจารณาถึงบริษัทที่เข้ารับอนุญาตจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ พบว่าไม่ว่าจะเข้าจดทะเบียนหรือไม่เข้าจดทะเบียนก็ตาม จะไม่ส่งผลกระทบต่อปัญหาความไม่มั่นคงอย่างต่อเนื่อง (ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่น 95 %) ซึ่งตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ นั้น จะส่งผลในทิศทางตรงกันข้าม

3. เมื่อพิจารณาในกลุ่มบริษัทที่มีขนาดเล็ก ที่จำแนกด้วยเงินกองทุน ซึ่งมีจำนวน 31 บริษัท พบว่าเมื่อค่าเบี้ยประกันภัยรวบรวมทุกประเภทมีค่าเพิ่มสูงขึ้น จะส่งผลให้ค่า P/S Ratio มีค่าลดลง กล่าวคือ ถ้ามีการรับประกันภัยรวมทุกประเภท เพิ่มสูงขึ้น จะส่งผลให้บริษัทมีความมั่นคงมากขึ้น เนื่องจากมีการรับงานกระจายทุกประเภท ทำให้เป็นการเฉลี่ยโอกาสในการเกิดความเสียหายที่จะเกิดขึ้นให้มีค่าลดลง หรืออาจกล่าวโดยนัยได้ว่า ถ้าแต่ละบริษัทมีการรับประกันภัยในแต่ละประเภทเพิ่มขึ้น จะช่วยลดโอกาสในการเกิดความล้มละลายให้ลดลงได้ ซึ่งผลที่ได้นี้จะตรงข้ามกับสมมติฐานที่ตั้งไว้ว่า เมื่อมีการรับประกันภัยเพิ่มขึ้น จะส่งผลให้เพิ่มโอกาสในการล้มละลายมากขึ้น เนื่องจากมีการเสี่ยงภัยเพิ่มมากขึ้น

แต่ถ้าจำแนกปัจจัยเน้นการรับงานทางด้านสาขาต่างๆ พบว่า หากบริษัทใดมีนโยบายการรับประกันงานด้านสาขารถยนต์เพิ่มสูงขึ้น จะส่งผลให้บริษัทเกิดการล้มละลายได้มากขึ้น เนื่องมาจากการเสี่ยงภัยที่เพิ่มขึ้น โดยโอกาสและมูลค่าในการเรียกร้องค่าสินไหมนั้นจะมีมูลค่าสูงกว่าการรับประกันภัยสาขาอื่นๆ ซึ่งผลที่ได้นี้จะ เป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ ในขณะที่ถ้าหากบริษัทที่มีนโยบายการรับประกันงานทางด้านเบ็ดเตล็ดเพิ่มสูงขึ้น จะช่วยลดโอกาสในการเกิดความล้มละลายให้ลดลงได้ ซึ่งผลที่ได้นี้จะตรงข้ามกับสมมติฐานที่ตั้งไว้ว่า เมื่อมีการรับประกันภัยเพิ่มขึ้น จะส่งผลให้เพิ่มโอกาสในการล้มละลายมากขึ้น เนื่องจากมีการเสี่ยงภัยเพิ่มมากขึ้น

แต่ถ้าหากบริษัทที่มีนโยบายการขยายสาขาของการรับประกันภัย ทางด้านการประกันภัยรถยนต์และการประกันภัยเบ็ดเตล็ดควบคู่ไปด้วยกัน ก็จะส่งผลให้เป็นการเพิ่มโอกาสให้บริษัทประสบกับปัญหาการเกิดความไม่มั่นคงของบริษัทได้ เนื่องจากการรับประกันภัยทางด้านเบ็ดเตล็ดนั้นมีมูลค่าของทุนประกันภัยสูง ถ้าหากเกิดความเสียหายก็จะมีมูลค่าเงินกองทุนที่ทางบริษัทซึ่งเป็นบริษัทขนาดเล็กดำรงอยู่นั้น อาจไม่เพียงพอ สำหรับการจ่ายค่าสินไหมที่อาจเกิดขึ้น ในขณะที่ถ้าหากบริษัทต้องการที่จะขยายเฉพาะด้านการประกันภัยรถยนต์ จะไม่ส่งผลกระทบต่อค่าอัตราส่วน P/S RATIO (ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ ที่ระดับความเชื่อมั่น 95 %) ในขณะที่ขยายการประกันภัยทางด้านเบ็ดเตล็ดนั้น ในกลุ่มบริษัทขนาดเล็กอาจส่งผลในทิศทางบวกต่อค่าอัตราส่วน P/S

หากบริษัทใดมีมูลค่าของราคาหุ้นสามัญ(ซึ่งในที่นี้ใช้กำไรจากการดำเนินงานเป็นค่า Proxy) ต่อมูลค่าสินทรัพย์เพิ่มสูงขึ้น หรืออาจกล่าวได้ว่า ถ้าบริษัทใดมีกำไรจากการดำเนินงานต่อสินทรัพย์เพิ่มสูงขึ้น จะส่งผลให้บริษัทประสบกับปัญหาความไม่มั่นคงได้ ซึ่งผลที่ได้นี้จะตรงข้ามกับสมมติฐานที่ตั้งไว้

แต่ถ้าบริษัทมีการรับประกันภัยในภาพรวมทุกประเภทเพิ่มสูงขึ้นและในขณะเดียวกันก็มีมูลค่าของกำไรจากการดำเนินงานต่อสินทรัพย์สินเพิ่มขึ้นด้วยนั้น จะไม่ส่งผลให้ค่าอัตราส่วน P/S (ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ ที่ระดับความเชื่อมั่น 95 %) แต่ถ้บริษัทมีการรับประกันภัยในสาขาการประกันภัยรถยนต์เพิ่มสูงขึ้น และในขณะเดียวกันก็มีมูลค่าของกำไรจากการดำเนินงานต่อสินทรัพย์เพิ่มมากขึ้นนั้น ส่งผลให้ค่าอัตราส่วน

P/S Ratio ในกลุ่มบริษัทขนาดเล็กที่จำแนกด้วยเงินกองทุนมีมูลค่าเพิ่มสูงขึ้นได้ ซึ่งในขณะที่หากมีการขยายงานทางด้านบริการรับประกันภัยเบ็ดเตล็ดก็จะส่งผลเช่นเดียวกัน

แต่ถ้าพิจารณาปัจจัยการจัดรวมอยู่ในบริษัทที่อยู่ในเครือเดียวกัน โดยการใช้กลุ่มของธนาคารพาณิชย์เป็นเกณฑ์ในการจัดแบ่ง ทว่าหากบริษัทที่อยู่ในกลุ่มบริษัทขนาดเล็กและเงินกองทุนการรับประกันงานจากกลุ่มธนาคารพาณิชย์ที่อยู่ในกลุ่มเดียวกัน มีการขยายการรับประกันเพิ่มขึ้น จะส่งผลให้บริษัทมีความมั่นคงเพิ่มมากขึ้น ทั้งนี้เนื่องจากการรับประกันงานจากกลุ่มธนาคารพาณิชย์นั้น งานส่วนมากที่ส่งให้มักเป็นงานที่ซอลินเชื่อ จะผ่านการตรวจสอบในเรื่องของมาตรฐานความปลอดภัยจากทางธนาคารแล้วทอดหนึ่ง ในขณะที่กลุ่มบริษัทเดียวกันที่มีนโยบายการรับประกันภัยหมวดการประกันภัยทรัพย์สินเพิ่มขึ้น(รวมการประกันภัยสุขภาพ) จะส่งผลให้ระดับความไม่มั่นคงมีค่าสูงขึ้น แต่ถ้าธุรกิจมีนโยบายขยายการรับประกันภัยทั้ง 2 อย่างพร้อมๆ กันนั้นจะไม่ส่งผลต่ออัตราส่วน P/S แต่อย่างใด (ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่น 95 %)

เมื่อพิจารณาถึงบริษัทที่เข้ารับอนุญาตจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ พบว่าการเข้าจดทะเบียน จะส่งผลทำให้บริษัทลดระดับความไม่มั่นคงลงได้ ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้

4. เมื่อพิจารณาในกลุ่มบริษัทที่มีขนาดกลาง ที่จำแนกด้วยเบี้ยประกันภัยรับ ซึ่งมีจำนวน 17 บริษัท พบว่าค่าเบี้ยประกันภัยรับรวมทุกประเภทมีค่าเพิ่มสูงขึ้น จะส่งผลให้อัตราส่วน P/S มีค่าลดลง กล่าวคือ ถ้าหากบริษัทมีการรับประกันภัยงานทุกประเภทมีมูลค่าเพิ่มสูงขึ้น จะส่งผลให้บริษัทมีความมั่นคงมากขึ้น เนื่องจากมีการรับประกันงานกระจายทุกประเภท ทำให้เป็นการเฉลี่ยโอกาสในการเกิดความเสียหายที่จะเกิดขึ้นให้มีค่าลดลง หรืออาจกล่าวโดยนัยได้ว่า ถ้าแต่ละบริษัทมีการรับประกันภัยในแต่ละประเภทเพิ่มขึ้น จะช่วยลดโอกาสในการเกิดความล้มละลายให้ลดลงได้ ซึ่งผลที่ได้นี้จะตรงข้ามกับสมมติฐานที่ตั้งไว้ว่า เมื่อมีการรับประกันภัยเพิ่มขึ้น จะส่งผลให้เพิ่มโอกาสในการล้มละลายมากขึ้น เนื่องจากมีการเสี่ยงภัยเพิ่มมากขึ้น จะส่งผลให้บริษัทมีการแบกรับความเสี่ยงภัยเพิ่มขึ้น ซึ่งส่งผลต่อการเกิดปัญหาการล้มละลายมากขึ้น

แต่หากมีการเน้นการรับประกันงานในสาขาต่างๆ พบว่า ถ้าหากกลุ่มบริษัทกลางที่จำแนกโดยการใช้จ่ายมูลค่าเบี้ยประกันภัยรับ ที่มีการรับประกันภัยทางด้านรถยนต์ต่างๆ จะส่งผลให้อัตราส่วน P/S มีค่าเพิ่มสูงขึ้น ทั้งนี้เนื่องจากในกลุ่มบริษัทขนาดเล็ก หากมีการเน้นการรับประกันงานทางด้านรถยนต์ จะส่งผลให้บริษัทประสบกับสถานะการล้มละลายได้ง่ายขึ้น เพราะหมวดการรับประกันภัยรถยนต์นั้นโอกาสในการเกิดความเสียหายหรือการเรียกร้องค่าสินไหมนั้นมีมากกว่าการรับประกันภัยประเภทอื่นๆ (ค่า Loss Ratio ของการรับประกันภัยรถยนต์มีค่าสูงที่สุด เมื่อเปรียบเทียบกับประเภทอื่นๆ ซึ่งได้กล่าวไว้แล้วในบทที่ 3 ) ในขณะที่หากบริษัทเน้นการรับประกันภัยงานทางด้านเบ็ดเตล็ดเพิ่มขึ้น จะส่งผลต่อความไม่มั่นคงของบริษัทขนาดใหญ่เช่นเดียวกันแต่อย่างใด (ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่น 95 %)

แต่ถ้าหากบริษัทมีนโยบายการขยายงานทางด้านการรับประกันภัยรถยนต์ควบคู่ไปพร้อมๆ กับการขยายงานทางด้านการรับประกันภัยเบ็ดเตล็ดจะช่วยเพิ่มโอกาสในการเกิดการล้มละลายให้มากขึ้น หรือถ้าหากบริษัทเน้นการรับประกันภัยงานในสาขาการรับประกันภัยรถยนต์เพิ่มมากขึ้น ในขณะที่เดียวกันก็มีมูลค่ากำไร

จากการดำเนินงานต่อสินทรัพย์เพิ่มมากขึ้นนั้น จะช่วยให้สามารถลดปัญหาการเกิดความเสี่ยงได้ หากมีการขยายงานทางด้านการประกันภัยเบ็ดเตล็ดเพิ่มสูงขึ้นในขณะที่มูลค่าค่าไวจากจากการดำเนินงานต่อสินทรัพย์เพิ่มสูงขึ้นนั้น จะส่งผลต่ออัตราส่วน P/S ให้เพิ่มมากขึ้น แต่ถ้าหากธุรกิจมีมูลค่าตลาดของหุ้นสามัญต่อสินทรัพย์เพิ่มสูงขึ้น (ซึ่งในที่นี้ได้ทำไวจากจากการดำเนินงานใน Proxy) จะช่วยให้บริษัทที่อยู่ในกลุ่มบริษัทที่มีขนาดกลาง อาจเกิดปัญหาความเสี่ยงมากขึ้น

แต่ถ้าพิจารณาปัจจัยการจัดรวมอยู่ในบริษัทที่อยู่ในเครือเดียวกัน (โดยการใช้กลุ่มของธนาคารพาณิชย์เป็นเกณฑ์ในการจัดแบ่ง) ที่มีการรับงานในด้านการประกันภัยทรัพย์สินไม่รวมการประกันภัยสุขภาพนั้น พบว่าส่งผลให้อัตราส่วน P/S มีค่าเพิ่มสูงขึ้น แต่ถ้ากลุ่มบริษัทที่อยู่ในเครือเดียวกันนั้น มีการรับประกันภัยทรัพย์สินที่รวมการประกันภัยสุขภาพ จะช่วยให้สามารถลดความเสี่ยงของความเสี่ยงได้ ทั้งนี้เนื่องจากหมวดการรับประกันภัยสุขภาพนั้นมีอัตราการเกิดความเสี่ยงภัยค่อนข้างต่ำ

เมื่อพิจารณาถึงบริษัทที่เข้ารับอนุญาตจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ พบว่าการเข้าจดทะเบียนเป็นบริษัทมหาชนในตลาดหลักทรัพย์ จะส่งผลให้เกิดปัญหาความเสี่ยงได้มากขึ้น ซึ่งตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ นั้น จะส่งผลในทิศทางตรงกันข้าม

5. เมื่อพิจารณาในกลุ่มบริษัทที่มีขนาดกลาง ที่จำแนกด้วยเงินกองทุน ซึ่งมีจำนวน 19 บริษัท พบว่าเมื่อค่าเบี้ยประกันภัยรวมทุกประเภทมีค่าเพิ่มสูงขึ้น จะส่งผลให้ค่า P/S Ratio มีค่าลดลง กล่าวคือ ถ้ามีการรับประกันภัยรวมทุกประเภท เพิ่มขึ้น จะส่งผลให้บริษัทมีความมั่นคงมากขึ้น เนื่องจากมีการรับงานกระจายทุกประเภท ทำให้เป็นการเฉลี่ยโอกาสในการเกิดความเสี่ยงที่จะเกิดขึ้นให้มีค่าลดลง หรืออาจกล่าวโดยนัยได้ว่า ถ้าแต่ละบริษัทมีการรับประกันภัยในแต่ละประเภทเพิ่มขึ้น จะช่วยลดโอกาสในการเกิดความเสี่ยงล้มละลายให้ลดลงได้ ซึ่งผลที่ได้นี้จะตรงข้ามกับสมมติฐานที่ตั้งไว้ว่า เมื่อมีการรับประกันภัยเพิ่มขึ้น จะส่งผลให้เพิ่มโอกาสในการล้มละลายมากขึ้น เนื่องจากมีการเสี่ยงภัยเพิ่มมากขึ้น

แต่ถ้าจำแนกปัจจัยเน้นการรับงานทางด้านสาขาต่างๆ พบว่า หากบริษัทใดมีนโยบายการรับประกันงานด้านสาขารถยนต์เพิ่มสูงขึ้น จะส่งผลให้อัตราส่วน P/S มีค่าลดลง อาจกล่าวได้ว่าโอกาสในการเกิดการล้มละลายมีน้อยลง ถึงแม้ว่าโอกาสและมูลค่าในการเรียกร้องค่าสินไหมนั้นจะมีมูลค่าสูงกว่าการประกันภัยสาขาอื่นๆ แต่ทั้งนี้อาจเนื่องมาจากในบริษัทขนาดกลางนั้นมีมูลค่าของเงินกองทุนที่ค่อนข้างสูง ซึ่งผลที่ได้นี้จะตรงข้ามกับสมมติฐานที่ตั้งไว้ ในขณะที่ถ้าหากบริษัทที่มีนโยบายการรับประกันงานทางด้านเบ็ดเตล็ดเพิ่มสูงขึ้น จะเพิ่มโอกาสในการเกิดความเสี่ยงล้มละลายให้มากขึ้น ซึ่งผลที่ได้นี้จะตรงกับสมมติฐานที่ตั้งไว้ว่า เมื่อมีการรับประกันภัยในด้านการรับประกันภัยเบ็ดเตล็ดเพิ่มขึ้น จะส่งผลให้เพิ่มโอกาสในการล้มละลายมากขึ้น เนื่องจากมีการเสี่ยงภัยเพิ่มมากขึ้น

แต่ถ้าหากบริษัทที่มีนโยบายการขยายสาขาของการรับประกันภัย ทางด้านการประกันภัยรถยนต์และการประกันภัยเบ็ดเตล็ดควบคู่ไปด้วยกัน ก็จะส่งผลให้เป็นการเพิ่มโอกาสให้บริษัทประสบกับปัญหาการเกิดความเสี่ยงของบริษัทได้ ในขณะที่ถ้าหากบริษัทต้องการที่จะขยายเฉพาะด้านการประกันภัยรถยนต์ จะส่ง

ผลกระทบต่อค่าอัตราส่วน P/S Ratio ในทิศทางบวกในกรณีที่ขยายการประกันภัยทางด้านเบ็ดเตล็ดนั้น ในกลุ่มบริษัทขนาดกลางส่งผลในทิศทางลบต่อค่าอัตราส่วน P/S

หากบริษัทใดมีมูลค่าของราคาหุ้นสามัญ(ซึ่งในที่นี้ใช้กำไรจากการดำเนินงานเป็นค่า Proxy) ต่อมูลค่าสินทรัพย์เพิ่มสูงขึ้น หรือกล่าวกันว่า ถ้าบริษัทใดมีกำไรจากการดำเนินงานต่อสินทรัพย์เพิ่มสูงขึ้น จะส่งผลให้บริษัทลดปัญหาความไม่มั่นคงได้ ซึ่งผลที่ได้นี้จะตรงกับสมมติฐานที่ตั้งไว้

แต่ถ้าบริษัทมีการรับประกันภัยในภาพรวมทุกประเภทเพิ่มสูงขึ้นและในขณะเดียวกันก็มีมูลค่าของกำไรจากการดำเนินงานต่อสินทรัพย์เพิ่มขึ้นด้วยนั้น จะส่งผลให้ค่าอัตราส่วน P/S มีค่าเพิ่มสูงขึ้น แต่ถ้าบริษัทมีการรับประกันภัยในสาขาการรับประกันภัยรถยนต์เพิ่มสูงขึ้นและในขณะเดียวกันก็มีมูลค่าของกำไรจากการดำเนินงานต่อสินทรัพย์เพิ่มมากขึ้นนั้น ส่งผลให้ค่าอัตราส่วน P/S Ratio ในกลุ่มบริษัทขนาดกลางที่จำแนกด้วยเงินกองทุนมีมูลค่าเพิ่มสูงขึ้นได้ ซึ่งในกรณีที่หากมีการขยายงานทางด้านประกันภัยเบ็ดเตล็ดก็จะส่งผลในทิศทางตรงกันข้าม

แต่ถ้าพิจารณาปัจจัยการจัดรวมอยู่ในบริษัทที่อยู่ในเครือเดียวกัน โดยการใช้กลุ่มของขนาดการพาณิชย์เป็นเกณฑ์ในการจัดแบ่ง พบว่าหากบริษัทที่อยู่ในกลุ่มบริษัทขนาดกลางและมีนโยบายการรับงานจากกลุ่มขนาดการพาณิชย์ที่อยู่ในกลุ่มเดียวกัน มีการขยายการรับงานเพิ่มขึ้น จะส่งผลให้บริษัทประสบปัญหาเรื่องความไม่มั่นคงเพิ่มมากขึ้น ในขณะที่กลุ่มบริษัทเดียวกันที่มีนโยบายการรับประกันภัยหมวดการประกันภัยทรัพย์สินเพิ่มขึ้น(รวมการประกันภัยสุขภาพ) จะส่งผลให้ระดับความไม่มั่นคงมีค่าลดลงได้ แต่ถ้าธุรกิจมีนโยบายขยายการรับงานรับประกันภัยทั้ง 2 อย่างพร้อมๆ กันนั้นจะส่งผลต่ออัตราส่วน P/S ก็จะช่วยลดปัญหาการเกิดจรรยาไม่มั่นคงได้มากขึ้น

เมื่อพิจารณาถึงบริษัทที่เข้ารับอนุญาตจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ พบว่าการเข้าจดทะเบียน จะส่งผลทำให้บริษัทเพิ่มระดับความไม่มั่นคงมากขึ้น ซึ่งตรงข้ามกับสมมติฐานที่ตั้งไว้

6. เมื่อพิจารณาในกลุ่มบริษัทที่มีขนาดใหญ่ ที่จำแนกด้วยเบี้ยประกันภัยรับ ซึ่งมีจำนวน 27 บริษัท พบว่าค่าเบี้ยประกันภัยรับรวมทุกประเภทมีค่าเพิ่มสูงขึ้น จะส่งผลให้อัตราส่วน P/S มีค่าลดลง กล่าวคือ ถ้าหากบริษัทมีการรับประกันภัยงานทุกประเภทมีมูลค่าเพิ่มสูงขึ้น จะส่งผลให้บริษัทอาจประสบปัญหาการล้มละลายได้มากขึ้น ซึ่งผลที่ได้นี้จะตรงกับสมมติฐานที่ตั้งไว้ว่า เมื่อมีการรับประกันภัยเพิ่มขึ้น จะส่งผลให้เพิ่มโอกาสในการล้มละลายมากขึ้น เนื่องจากมีการเสี่ยงภัยเพิ่มมากขึ้น จะส่งผลให้บริษัทมีการแบกรับความเสี่ยงภัยเพิ่มขึ้น ซึ่งส่งผลต่อการเกิดปัญหาการล้มละลาย

แต่หากมีการเน้นการรับงานในสาขาต่างๆ พบว่า ถ้าหากกลุ่มบริษัทใหญ่ที่จำแนกโดยการใช้มูลค่าเบี้ยประกันภัยรับ ที่มีการรับงานประกันภัยทางด้านรถยนต์มากๆ จะส่งผลให้อัตราส่วน P/S มีค่าเพิ่มสูงขึ้น ทั้งนี้เนื่องจากในกลุ่มบริษัทขนาดใหญ่ที่จำแนกด้วยมูลค่าของเบี้ยประกันภัยรับนั้น โดยมากเบี้ยประกันภัยส่วนมากจะมาจากงานทางด้านรถยนต์ จะส่งผลให้บริษัทประสบกับสภาวะการล้มละลายได้ง่ายขึ้น เพราะหมวดการรับประกันภัยรถยนต์นั้นโอกาสในการเกิดความเสียหายหรือการเรียกร้องค่าสินไหมนั้นเมื่อกว่า



การประกันภัยประเภทอื่นๆ (ค่า Loss Ratio ของการรับประกันภัยรถยนต์มีค่าสูงที่สุด เมื่อเปรียบเทียบกับประเภทอื่นๆ ซึ่งได้กล่าวไว้แล้วในบทที่ 3) ในขณะที่หากบริษัทเน้นการรับประกันภัยงานทางด้านเบ็ดเตล็ดเพิ่มขึ้น จะช่วยลดปัญหาการเกิดการล้มละลายลงได้

แต่ถ้าหากบริษัทมีนโยบายการขยายงานทางด้านการประกันภัยรถยนต์ควบคู่ไปพร้อมๆ ก็ การขยายงานทางด้านการประกันภัยเบ็ดเตล็ดจะช่วยให้ลดโอกาสในการเกิดการล้มละลายให้ลดลง หรือถ้าหากบริษัทเน้นการรับประกันภัยงานในสาขาการรับประกันภัยรถยนต์เพิ่มมากขึ้น ในขณะที่เดียวกันก็มีมูลค่ากำไรจากการดำเนินงานต่อสินทรัพย์เพิ่มมากขึ้นนั้น จะช่วยให้สามารถลดปัญหาการเกิดความไม่มั่นคงได้ หากมีการขยายงานทางด้านการประกันภัยเบ็ดเตล็ดเพิ่มสูงขึ้นในขณะที่มูลค่ากำไรจากการดำเนินงานต่อสินทรัพย์เพิ่มสูงขึ้นนั้น จะส่งผลให้อัตราส่วน P/S มีค่าลดลงเช่นกัน และถ้าหากธุรกิจมีมูลค่าตลาดของหุ้นสามัญต่อสินทรัพย์เพิ่มสูงขึ้น (ซึ่งในที่นี้ใช้กำไรจากการดำเนินงานเป็น Proxy) จะช่วยให้บริษัทที่อยู่ในกลุ่มบริษัทที่มีขนาดใหญ่ อาจเกิดปัญหาความไม่มั่นคงได้มากขึ้น

แต่ถ้าพิจารณาปัจจัยการจัดรวมอยู่ในบริษัทที่อยู่ในเครือเดียวกัน (โดยการใช้กลุ่มของธนาคารพาณิชย์เป็นเกณฑ์ในการจัดแบ่ง) ที่มีการร่วมงานในด้านการประกันภัยทรัพย์สินไม่รวมการประกันภัยสุขภาพนั้น พบว่าส่งผลให้อัตราส่วน P/S มีค่าเพิ่มสูงขึ้น แต่ในกลุ่มบริษัทที่อยู่ในเครือเดียวกันนั้น มีการรับประกันภัยทรัพย์สินที่รวมการประกันภัยสุขภาพ จะช่วยให้สามารถลดความรุนแรงของความไม่มั่นคงลงได้ ทั้งนี้เนื่องจากหมวดการรับประกันภัยสุขภาพนั้นมีอัตราการเกิดความเสียหายค่อนข้างต่ำ

เมื่อพิจารณาถึงบริษัทที่เข้ารับอนุญาตจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ พบว่าการเข้าจดทะเบียนเป็นบริษัทมหาชนในตลาดหลักทรัพย์ จะส่งผลให้ลดปัญหาความไม่มั่นคงลงได้ ซึ่งตรงตามสมมติฐานที่ตั้งไว้

7. เมื่อพิจารณาในกลุ่มบริษัทที่มีขนาดใหญ่ ที่จำแนกด้วยเงินกองทุน ซึ่งมีจำนวน 12 บริษัท พบว่าเมื่อค่าเบี่ยงเบนค่าประกันภัยรวมทุกประเภทมีค่าเพิ่มสูงขึ้น จะไม่ส่งผลต่อค่า P/S Ratio แต่ค่าคงที่ (ไม่มีผลสำคัญทางสถิติ ที่ระดับความเชื่อมั่น 95 %)

แต่ถ้าจำแนกปัจจัยเน้นการร่วมงานทางด้านสาขาต่างๆ พบว่า หากบริษัทใดมีนโยบายการรับประกันงานด้านสาขารยนต์หรือทางสาขาเบ็ดเตล็ดเพิ่มสูงขึ้น จะส่งผลให้อัตราส่วน P/S มีค่าลดลง อาจกล่าวได้ว่าโอกาสในการเกิดการล้มละลายมีน้อยลง ถึงแม้ว่าโอกาสและมูลค่าในการเรียกร้องค่าสินไหมนั้นจะมีมูลค่าสูงกว่าการประกันภัยสาขาอื่นๆ แต่ทั้งนี้อาจเนื่องมาจากในบริษัทขนาดใหญ่ที่มีมูลค่าของเงินกองทุนที่ค่อนข้างมหากาล ซึ่งผลที่ได้นี้จะตรงข้ามกับสมมติฐานที่ตั้งไว้

แต่ถ้าหากบริษัทที่มีนโยบายการขยายสาขาของการรับประกันภัย ทางด้านการประกันภัยรถยนต์และทางด้านเบ็ดเตล็ดควบคู่กันไป จะเป็นการเพิ่มปัญหาความไม่มั่นคงได้ ในขณะที่ถ้าหากบริษัทต้องการที่จะขยายเฉพาะด้านการประกันภัยรถยนต์ จะส่งผลกระทบต่อค่าอัตราส่วน P/S Ratio ในทิศทางบวกเช่นเดียวกัน ในขณะที่ขยายการประกันภัยทางด้านเบ็ดเตล็ดนั้น จะไม่ส่งผลต่ออัตราส่วน P/S ในกลุ่มบริษัทขนาดใหญ่แต่อย่างใด

หากบริษัทใดมีมูลค่าของราคาหุ้นสามัญ(ซึ่งในที่นี้ใช้กำไรจากการดำเนินงานเป็นค่า Proxy) ต่อมูลค่าสินทรัพย์เพิ่มสูงขึ้น หรืออาจกล่าวได้ว่า ถ้าบริษัทใดมีกำไรจากการดำเนินงานต่อสินทรัพย์เพิ่มสูงขึ้น จะส่งผลให้บริษัทลดปัญหาความไม่มั่นคงได้ ซึ่งผลที่ได้นี้จะตรงกับสมมติฐานที่ตั้งไว้

แต่ถ้าหากมีการวัดประกันภัยในภาพรวมทุกประเภทเพิ่มสูงขึ้นและในขณะเดียวกันก็มีมูลค่าของกำไรจากการดำเนินงานต่อสินทรัพย์เพิ่มขึ้นด้วยนั้น จะไม่ส่งผลต่ออัตราส่วน P/S แต่อย่างใด แต่ถ้าหากมีการรับประกันภัยในสาขาการประกันภัยรถยนต์เพิ่มสูงขึ้นและในขณะเดียวกันก็มีมูลค่าของกำไรจากการดำเนินงานต่อสินทรัพย์เพิ่มมากขึ้นนั้น ส่งผลให้ค่าอัตราส่วน P/S Ratio มีค่าลดลงในกลุ่มบริษัทขนาดใหญ่ที่จำแนกด้วยเงินกองทุน ซึ่งในกรณีที่หากมีการขยายงานทางด้านประกันภัยเบ็ดเตล็ดก็จะส่งผลในทิศทางตรงกันข้าม

แต่ถ้าพิจารณาปัจจัยการจัดรวมอยู่ในบริษัทที่อยู่ในเครือเดียวกัน โดยการใช้กลุ่มของธนาคารพาณิชย์เป็นเกณฑ์ในการจัดแบ่ง พบว่าหากบริษัทที่อยู่ในกลุ่มบริษัทขนาดกลางและมีนโยบายการรับงานจากกลุ่มธนาคารพาณิชย์ที่อยู่ในกลุ่มเดียวกัน มีการขยายการรับงานเพิ่มขึ้น จะไม่ส่งผลให้บริษัทประสบปัญหาเรื่องความไม่มั่นคงแต่อย่างใด ทั้งนี้เนื่องจากในกลุ่มบริษัทขนาดใหญ่นั้นเกือบทุกบริษัทจะมีธนาคารพาณิชย์ทำหน้าที่เป็นเหมือนตัวแทนที่คอยส่งงานให้บริษัทประกันภัย ในขณะที่กลุ่มบริษัทเดียวกันที่มีนโยบายการรับประกันภัยหมวดการประกันภัยทรัพย์สินเพิ่มขึ้น(รวมการประกันภัยสุขภาพ) จะส่งผลให้ระดับความไม่มั่นคงมีค่าเพิ่มขึ้นได้ แต่ถ้าธุรกิจมีนโยบายขยายการรับงานรับประกันภัยทั้ง 2 อย่างพร้อมๆ กันนั้นจะไม่ส่งผลต่ออัตราส่วน P/S แต่อย่างใด (ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ ที่ระดับความเชื่อมั่น 95 %)

เมื่อพิจารณาถึงบริษัทที่เข้ารับอนุญาตจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ พบว่าการเข้าจดทะเบียน จะส่งผลทำให้บริษัทเพิ่มระดับความไม่มั่นคงมากขึ้น ซึ่งตรงข้ามกับสมมติฐานที่ตั้งไว้

สถาบันวิทยบริการ  
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

### ข้อเสนอแนะและข้อจำกัด

ในการศึกษาถึงเรื่องความสามารถในการชำระหนี้ของธุรกิจประกันวินาศภัยเพิ่มเติม นั้น จะต้องมี การพิจารณาในสิ่งต่อไปนี้เพิ่มเติม

ประการแรก ในการศึกษานี้ใช้วิธีการประมาณค่าพหุคูณโดยวิธีกำลังสองน้อยที่สุดแบบทั่วไป (GLS) ทั้งนี้เพราะจากการใช้ข้อมูลภาคตัดขวางร่วมกับข้อมูลอนุกรมเวลาซึ่งได้ตั้งสมมติฐานไว้ 2 ประการคือ

1. ตัวตลาดเคลื่อนของข้อมูลภาคตัดขวางมีความแปรปรวนไม่คงที่
2. ตัวตลาดเคลื่อนของข้อมูลอนุกรมเวลามีความสัมพันธ์กัน ซึ่งจัดได้ว่าครอบคลุมปัญหา

ดังกล่าวในระดับหนึ่งแล้ว และหากในอนาคตหากจะมีการศึกษาในเรื่องเช่นนี้ อาจตั้งสมมติฐานให้ตัวตลาดเคลื่อนมีความสัมพันธ์กันทั้งในข้อมูลภาคตัดขวางและข้อมูลอนุกรมเวลา<sup>3</sup> ก็อาจจะทำให้การวิจัยสมบูรณ์มากยิ่งขึ้น

ประการที่สอง ในการจัดแบ่งบริษัทประกันวินาศภัยแต่ละบริษัท เข้าอยู่ในกลุ่มบริษัทขนาดต่างๆ กล่าวคือ ขนาดเล็ก ขนาดกลาง หรือขนาดใหญ่ นั้น โดยการใช้เกณฑ์เบี่ยงแปรผันกับรวบรวมทุกประเภทและมูลค่าของเงินกองทุนนั้น อาจยังเป็นเกณฑ์ที่ยังไม่ดีเท่าที่ควร หากในการวิจัยที่จะทำเพิ่มเติมในอนาคตนั้น ควรจะใช้เกณฑ์อื่นเข้ามาเป็นเกณฑ์ในการตัดสินใจ เช่น การใช้สินทรัพย์รวมเป็นเกณฑ์ในการจำแนก

ประการที่สาม ในการวิเคราะห์อัตราส่วนนั้น เกณฑ์ที่ทางสถาบัน ISI กำหนดเป็นค่ามาตรฐานนั้น เมื่อนำมาใช้วิเคราะห์กับข้อมูลของประเทศไทย พบว่าผลที่ได้จะเข้าข่ายเป็นบริษัทที่ไม่ได้มาตรฐานค่อนข้างมาก ซึ่งหากพิจารณาหลายๆ ด้านประกอบกันแล้ว บริษัทดังกล่าวก็ยังเข้าข่ายไม่ได้มาตรฐานเสียทีเดียว ดังนั้นในการศึกษาเพิ่มเติมต่อไป ควรมีการกำหนดช่วงมาตรฐานของการวิเคราะห์อัตราส่วนให้สูงกว่านี้ เพื่อที่จะให้ได้ผลที่ถูกต้อง เนื่องจากมาตรฐานที่ทางสถาบัน ISI ได้กำหนดขึ้นนั้น เป็นเกณฑ์ที่ใช้กับทุกบริษัทของประเทศซึ่งมีลักษณะ โครงสร้าง รวมทั้งการดำเนินงานที่แตกต่างกัน ดังนั้นผลที่ได้ อาจไม่แน่นอนเท่าที่ควร ถ้าหากมีการปรับเปลี่ยนช่วงมาตรฐานของอัตราส่วน P/S ก็น่าจะทำให้ผลที่ได้หลังจากที่มีการปรับเปลี่ยนช่วงมาตรฐานนั้นสอดคล้องกับผลการศึกษาที่ได้ กล่าวคือ จำนวนบริษัทที่ไม่มั่นคงนั้นน่าจะมีจำนวนลดน้อยลง ในกลุ่มรวมทั้งอุตสาหกรรม กลุ่มบริษัทขนาดเล็ก ขนาดกลางและขนาดใหญ่ที่จำแนกด้วยเบี่ยงแปรผันกับรับและเงินกองทุน

ประการที่สี่ รัฐบาลควรมีการกำหนดการเพิ่มขีดจำกัดของการดำรงเงินกองทุนให้มีขนาดสูงกว่านี้ เพื่อที่จะช่วยลดจำนวนบริษัทที่มีความไม่มั่นคงให้มีจำนวนน้อยลงและเพื่อเป็นการเพิ่มความมั่นคงทางด้านการเงินของธุรกิจให้มีมากขึ้น

<sup>3</sup> JAN KMEATA ELEMENTS OF ECONOMETRICS MACMILLER COMPANY, NEW YORK,

ประการที่ห้า ในการจัดแปงบริษัทรับประกันภัยเป็นกลุ่มบริษัทที่อยู่ในเครือเดียวกันโดยการใช้เกณฑ์การรับงานจากธนาคารพาณิชย์นั้น จะไม่ได้มีการนำมาศึกษาพิจารณาเลย ดังนั้นหากจะมีการศึกษาเพิ่มเติมในอนาคตนั้น อาจใช้เกณฑ์อื่นที่เหมาะสมเพิ่มเติม คืออาจใช้นอกจากเกณฑ์การรับงานจากธนาคารพาณิชย์ อาจใช้เกณฑ์การรับงานจาก บริษัทเงินทุน บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ (รวมทุกประเภท) เพื่อที่จะให้ค่าประมาณนั้นมีความน่าเชื่อถือมากยิ่งขึ้น

ประการที่หก ในการศึกษาเรื่องความมั่นคงของธุรกิจประกันภัยนี้ แนวความคิดที่สามารถที่จะนำไปใช้ในการวิเคราะห์กับธุรกิจประกันชีวิต ธุรกิจที่เป็นสถาบันการเงินอื่นๆ เช่น ธนาคาร บริษัทเงินทุน บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ได้โดยอาจมีการปรับปรุงให้เหมาะสมกับสภาพหรือลักษณะของธุรกิจแต่ละประเภท หากมีการนำไปปรับปรุงใช้วิเคราะห์ในธุรกิจประกันชีวิตนั้น ตัวแปรบางตัวหรือสาขาการรับงานอาจต้องมีการปรับปรุงให้สอดคล้อง และผลการศึกษานั้น ในธุรกิจประกันชีวิตน่าจะมีปัญหาเรื่องความมั่นคงนั้นน้อยกว่าในธุรกิจประกันวินาศภัย เนื่องจากมูลค่าการรับประกันภัยนั้นมีมูลค่าไม่สูงมากนัก และอัตราการตายของผู้เอาประกันภัยนั้นค่อนข้างต่ำเมื่อเทียบกับอัตราการเกิดความเสียหายในธุรกิจประกันวินาศภัย

ประการที่เจ็ด ในการศึกษาครั้งนี้ ไม่ได้มีการนำข้อมูลทางด้านสินไหมเข้ามาพิจารณาประกอบ ดังนั้นในการศึกษาต่อไปในอนาคตควรมีการนำข้อมูลดังกล่าวเข้ามาพิจารณาประกอบ เพื่อที่จะได้ผลการศึกษาที่แม่นยำมากขึ้น

ประการที่แปด ในการศึกษาครั้งนี้ ทำการศึกษาโดยใช้ข้อมูลภาคตัดขวาง(Cross Sectional Data) ของปี 2533-2537 จึงควรจะมีตารางที่จะนำผลการศึกษานี้ไปใช้ในปีอื่นๆ ที่มีความแตกต่างกัน ในด้านเศรษฐกิจและสังคม รวมถึงปัจจัยอื่นๆ ซึ่งมีผลต่อการกำหนดพหุคูณสามารถในการชำระหนี้ของธุรกิจประกันวินาศภัย

สถาบันวิทยบริการ  
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย



## ข้อเสนอแนะทางนโยบาย(POLICY RECOMMENDATION)

จากการศึกษาเรื่องความสามารถในการชำระหนี้ของธุรกิจประกันวินาศภัย พบว่ามีประเด็นที่น่าสนใจ ซึ่งงานศึกษาได้ขุดเสาะความชัดเจนและชัดเจนแนะดังต่อไปนี้

1. การที่บริษัทประสบกับปัญหาการล้มละลายเพิ่มขึ้นนั้น เนื่องมาจากการเน้นการรับประกันภัยในหมวดการประกันภัยรถยนต์ ดังนั้นรัฐบาลควรที่จะหามาตรการในการป้องกันไม่ให้เกิดปัญหาการล้มละลายดังกล่าว ซึ่งอาจสามารถกระทำดังต่อไปนี้

1.1 ควรให้บริษัทรับประกันภัย มีการตั้งเงินสำรองเพื่อการเสี่ยงภัยสำหรับค่าสินไหมที่จะเกิดขึ้นสำหรับหมวดการประกันภัยรถยนต์ในอนาคตให้มากขึ้น เพื่อที่จะได้สามารถนำเงินดังกล่าวมาจ่ายเป็นเงินค่าสินไหมให้กับผู้เอาประกันภัย ในกรณีที่เกิดความเสียหาย ทั้งนี้ในหมวดการรับประกันภัยรถยนต์นั้นมีโอกาสเกิดความเสียหายค่อนข้างสูงกว่าการรับประกันภัยประเภทอื่นๆ

1.2 ควรให้บริษัทรับประกันภัย ที่เน้นการรับประกันภัยในหมวดการประกันภัยรถยนต์ ให้มีการขยายสาขาทางด้านการรับประกันภัยอื่นๆ เพิ่มเติม เช่น หมวดการรับประกันภัยเบ็ดเตล็ดและอัคคีภัย เนื่องจากโอกาสในการเกิดความเสียหายของการรับประกันภัยในหมวดเบ็ดเตล็ดและอัคคีภัยนั้นค่อนข้างต่ำ ดังนั้นถ้าขยายสาขาของการรับประกันภัยอื่นๆ เพิ่มเติมจะเป็นการช่วยให้ค่า Loss Ratio มีค่าต่ำลง และสามารถลดปัญหาด้านความไม่มั่นคงให้ค่อยลงได้

2. นโยบายของทางธนาคารที่มีการส่งงานทางด้านการรับประกันภัย ให้กับบริษัทที่รับประกันภัยนั้น จัดเป็นมาตรการหนึ่งที่ทำให้บริษัทรับประกันภัยประสบกับปัญหาการล้มละลายน้อยลง ทั้งนี้เนื่องมาจากงานรับประกันภัยที่ทางธนาคารส่งประกันกับบริษัทนั้นโดยมากจะเป็นงานที่ทางธนาคารให้สินเชื่อกับลูกค้า ซึ่งเปรียบเสมือนทางธนาคารมีการคัดเลือกก่อนแล้วครั้งหนึ่ง ดังนั้นงานจากทางธนาคารนั้นเป็นลักษณะที่มีค่า Loss Ratio ค่อนข้างต่ำ ดังนั้นหากทางบริษัทที่รับประกันภัยมีการเข้าไปรับงานจากทางธนาคารหรือจากสถาบันการเงินอื่นๆ ก็จะช่วยส่งผลให้ทางบริษัทที่รับประกันภัย สามารถลดปัญหาการล้มละลายให้ลดลงได้

3. การเพิ่มสัดส่วนของเงินกองทุน จัดเป็นมาตรการอันสำคัญที่จะสามารถให้บริษัทที่รับประกันวินาศภัยเกิดความมั่นคงได้มากขึ้น จากการที่รัฐบาลมีการอนุมัติใบอนุญาตให้กับกิจการประกันวินาศภัยใหม่จำนวน 16 บริษัทนั้น โดยมีเงื่อนไขที่สำคัญคือ แต่ละบริษัทจะต้องดำรงเงินกองทุนไม่ต่ำกว่า 300 ล้านบาทนั้น ส่งผลให้บริษัทประกันวินาศภัยใหม่ที่กำลังจะจัดตั้งนั้นมีความมั่นคงมากกว่าบริษัทประกันวินาศภัยเดิมที่มีอยู่แล้วบางบริษัท เนื่องจากบริษัทที่มีมูลค่าของเงินกองทุนสูงผู้เอาประกันภัยหรือประชาชนมีความมั่นใจได้ว่า บริษัทจะสามารถแบกรับภาระหนี้สินที่จะเกิดขึ้นในอนาคตได้

สำหรับมูลค่าของเงินกองทุนที่จะเพิ่มขึ้นนั้น จากการศึกษาพบว่าถ้าหากเพิ่มขึ้นจากเดิมจะช่วยทำให้บริษัทที่รับประกันวินาศภัยเกิดความมั่นคงได้มากขึ้น(มีนัยสำคัญทางสถิติ ที่ระดับความเชื่อมั่น 95 %) โดย

เฉพาะในกลุ่มบริษัทขนาดเล็กที่มีมูลค่าของเงินกองทุนต่ำๆ หรือติดลบ ซึ่งสามารถพิจารณาได้จากกราฟแสดง ทรัพย์สินส่วน P/S เมื่อมีการเพิ่มมูลค่าของเงินกองทุน(สามารถพิจารณาได้จากกราฟในภาคผนวก ง)

4. การเพิ่มบทลงโทษสำหรับบริษัทประกันวินาศภัยที่ทำการฝ่าฝืน พรบ.ประกันวินาศภัย ให้มีความ รัดกุมมากขึ้น เนื่องมาจากบทลงโทษเดิมนั้นไม่รัดกุมเพียงพอ ถ้าหากเพิ่มบทลงโทษให้มีความเข้มงวดและรัด กุมมากขึ้น น่าจะส่งผลให้บริษัทประกันวินาศภัยไม่กล้าฝ่าฝืน พรบ.ประกันวินาศภัย และมีความมั่นคงมาก ขึ้น

5. มาตรการสุดท้ายที่น่าจะช่วยส่งเสริมให้บริษัทประกันวินาศภัย มีความมั่นคงมากขึ้น คือรัฐบาล ควรมีนโยบายส่งเสริมด้านการลงทุนของธุรกิจประกันภัยให้ขยายกว้างขึ้น ทั้งนี้เนื่องจากหากบริษัทมีผลการ ประกอบการด้านการรับประกันภัยขาดทุน ในขณะที่มีผลการประกอบการลงทุนที่กำไร ก็จะช่วยให้ผลการ ประกอบการในภาพรวมของบริษัทนั้นกำไร ซึ่งจะช่วยให้บริษัทประกันวินาศภัยมีความมั่นคงมากขึ้น (สามารถพิจารณาได้จากกราฟในภาคผนวก ง)

สถาบันวิทยบริการ  
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย