



วารสารสภาวิชาชีพบัญชี

Journal of Federation
of Accounting Professions

ปีที่ 1 ฉบับที่ 3 • กันยายน - ธันวาคม 2562



Download ในรูปแบบ E-book
ได้โดย Scan QR Code
www.ffac.or.th



สาส์นจากบรรณาธิการ

ความเจริญก้าวหน้าในวิชาชีพย่อมมาจากสองภาคส่วนที่บูรณาการเข้าหากัน คือ ภาคทฤษฎี (วิชาการ) และภาคปฏิบัติ ภาระของส่วนแวดวงวิชาการ คือ นำเสนอความรู้หลักการวิทยาการใหม่ ๆ ในขณะที่หน้าที่ส่วนของผู้ปฏิบัติคือระบุประเด็นที่เป็นปัญหาในการปฏิบัติงานวิชาชีพ หากทั้งสองส่วนร่วมมือกันอย่างใกล้ชิดและจริงจังย่อมก่อให้เกิดประโยชน์อย่างสำคัญต่อสังคมธุรกิจในวงกว้าง

วารสารสภาวิชาชีพบัญชีมีเจตจำนงแน่วแน่ในการผลักดันเพื่อพัฒนาวิชาชีพบัญชีให้ตอบโจทย์ของสังคมได้ตรงจุด และสร้างคุณค่าแก่การประกอบธุรกิจในยุคสมัยใหม่ที่เต็มไปด้วยการเปลี่ยนแปลงที่สำคัญด้านเทคโนโลยีและสภาพภูมิทัศน์การประกอบธุรกิจ หวังเป็นอย่างยิ่งว่าทุกท่านจะมีส่วนร่วมด้วยช่วยกันนำเสนอความเห็นผ่านทางบทความวิชาการบทความวิจัยที่นำข้อมูลมาวิเคราะห์ ถกเถียง เพื่อให้ได้แนวทางที่ดีที่สุดและทำให้วิชาชีพบัญชีสามารถอยู่รอดได้อย่างน้อยในทศวรรษนี้

มาร่วมเป็นส่วนหนึ่งในการสร้างเสริมความศรัทธาต่อวิชาชีพการบัญชีให้คงมั่น ช่วยกันจรรโลงหลักวิธีปฏิบัติทางธรรมาภิบาล ดำเนินการตามแนวทางการปฏิบัติงานที่สุจริต โปร่งใส และในโอกาสที่จะขึ้นปีใหม่ ๒๕๖๓ นี้ ขอส่งคำดีสิริมงคลที่ทุกท่านเคารพนับถือประทานพรให้ทุกท่านมีสุขภาพพลานามัยทั้งกายใจแข็งแรงสมบูรณ์มีความพร้อมในการสร้างประโยชน์ส่วนตนและประโยชน์ส่วนร่วมเพื่อการพัฒนาที่ยั่งยืนของสังคมและประเทศชาติของเราสืบไป



บรรณาธิการ
ผู้ช่วยศาสตราจารย์สมชาย สุภธาดา

สารบัญ

๐๑ บทความวิชาการ ๐๑

- 04** การประยุกต์ TFRS 15 กับการฝากขาย
การขายผ่อนชำระ การขายอสังหาริมทรัพย์
และสัญญาก่อสร้าง

ดร.ศิลปพร ศรีจันทร์เพชร

ผู้ช่วยศาสตราจารย์ อนุวัฒน์ ภักดิ์

๐๒ บทความวิจัย ๐๒

- 24** ความสอดคล้องระหว่างการบริหารความเสี่ยง
ในหน่วยงานภาครัฐกับการบริหารความเสี่ยงตาม
กรอบแนวคิด COSO ERM 2017: กรณีศึกษา
สำนักงานตรวจเงินแผ่นดิน (ส่วนกลาง)

รัฐพงษ์ รัตนพันธ์ศรี

ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ธีรชัย อรุณเรืองศิริเลิศ

- 44** การศึกษาประสิทธิภาพและความเสี่ยงของบริษัท
ที่ดำเนินธุรกิจ ตามหลักศาสนาอิสลาม: กรณีศึกษา
บริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

อิงครัต ลีนะกิตติ

ทศพร เลิศพิเชฐ

- 62** ความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุนของกิจการ
ต่อมูลค่ากิจการ และความสามารถในการทำกำไร
ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์
เอ็ม เอ ไอ

พุทธิมน เพชรคง

ภาวัต ยุพาภรณ์

- 82** ปัจจัยที่ส่งผลต่อความน่าเชื่อถือของการเงิน
ของธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (SMEs)
ในมุมมองของนักวิเคราะห์สินเชื่อ

ชนมันภา ทับพรหม

บรรณาธิการ

ผู้ช่วยศาสตราจารย์สมชาย ศุภธาดา

- มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

ที่ปรึกษา

ศาสตราจารย์ธีรยุทธ บุญศิริ

ศาสตราจารย์วิโรจน์ เลาหะพันธุ์

นายจักรกฤษณ์ พาราพันธกุล

กองบรรณาธิการบริหารและกลั่นกรองบทความ

ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ธีรชัย อรุณเรืองศิริเลิศ

- มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.วชิระ บุญยเนตร

- จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ศิลปพร ศรีจันทะพร

- มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

กองบรรณาธิการกลั่นกรองบทความ (ภายนอก)

รองศาสตราจารย์ ดร.สมชาย สุภัทรกุล

ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ดิชพงศ์ พงศ์ภัทรชัย

- มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.เกรียงไกร บุญเลิศอุทัย

- จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.สุนิษฐ์รัตน์ วุฒิจินดานนท์

ดร.อุษารัตน์ อธิธรรม

- มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

รองศาสตราจารย์ ดร.สมนึก เอื้อจิระพงษ์พันธ์

- มหาวิทยาลัยวลัยลักษณ์

รองศาสตราจารย์ ดร.พนารัตน์ ปานมณี

- มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย

ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.นันทวัฒน์ วิเศษสรพร

- มหาวิทยาลัยรังสิต

ดร.กรัณท์รัตน์ บุญญวัฒน์

- มหาวิทยาลัยกรุงเทพ

ดร.เพ็ญ เสงี่ยมวิบูล

- มหาวิทยาลัยเวสสเตอร์ (ประเทศไทย)

นายสุพจน์ สิงห์เสนห์

นางนันทนา สังขวิจิตร

- สภาวิชาชีพบัญชี ในพระบรมราชูปถัมภ์

นางสาวนิดาพร อัครธีระเกียรติ

นายธวัชชัย เกียรติกานกุล

- สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

ผู้ช่วยบรรณาธิการ

ผู้ช่วยศาสตราจารย์ขวัญหทัย มิตรภานนท์

ผู้ช่วยศาสตราจารย์เมตตา เสมสมบูรณ์

- มหาวิทยาลัยเกษมบัณฑิต

วารสารสภาวิชาชีพบัญชี

ปีที่ 1/ ฉบับที่ 3 กันยายน - ธันวาคม 2562



เจ้าของ

สภาวิชาชีพบัญชี ในพระบรมราชูปถัมภ์
Federation of Accounting Professions
Under The Royal Patronage
of His Majesty the King

ที่อยู่สำนักงาน

เลขที่ 133 ถนนสุขุมวิท 21 (อโศกมนตรี)
แขวงคลองเตยเหนือ
เขตวัฒนา กรุงเทพฯ 10110
โทรศัพท์ 02 685 2500
โทรสาร 02 685 2501

ออกแบบ

นางสาวสาวิตา สุวรรณกุล
นายวรวิทย์ แก้วมณี
นายจิราวัฒน์ เพชรชู
นางสาวสุษมัลย์ แก้วสนั่น
นายชยากรณ์ นกุล
ส่วนสื่อสารองค์กร
สภาวิชาชีพบัญชี ในพระบรมราชูปถัมภ์



http://www.tfac.or.th
tfac@tfac.or.th
www.facebook.com/tfac.family
LINE@ @tfac.family



การประยุกต์ TFRS 15 กับการฝากขาย การขายผ่อนชำระ การขายอสังหาริมทรัพย์ และสัญญาก่อสร้าง

The Application of TFRS 15 to Consignment, Installment,
Real Estate and Construct Contract

ดร.ศิลปพร ศรีจันทเพชร

หัวหน้าภาควิชาการบัญชี คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์
กรรมการมาตรฐานการสอบบัญชี และอนุกรรมการกลั่นกรองมาตรฐานการบัญชี
สภาวิชาชีพบัญชี ในพระบรมราชูปถัมภ์

Dr. Sillapaporn Srijunpetch

Head of Accounting Department, Thammasat Business School, Thammasat University
Auditing Standards Committee and Accounting Standard Review Subcommittee,
Federation of Accounting Professions Under The Royal Patronage of His Majesty The King

อนุวัฒน์ ภัคดี

ผู้ช่วยศาสตราจารย์ประจำหลักสูตรบัญชีบัณฑิต คณะวิทยาการจัดการ
มหาวิทยาลัยราชภัฏจันทรเกษม

Anuwat Phakdee

Assistant Professor of Department of Accounting,
Faculty of Management Sciences, Chandrakasem Rajabhat University

การประยุกต์ TFRS 15 กับการฝากขาย การขายผ่อนชำระ การขายอสังหาริมทรัพย์ และสัญญาก่อสร้าง

ดร.ศิลปพร ศรีจันเพชร

หัวหน้าภาควิชาการบัญชี คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์
กรรมการมาตรฐานการสอบบัญชี และอนุกรรมการกลั่นกรองมาตรฐานการบัญชี
สภาวิชาชีพบัญชี ในพระบรมราชูปถัมภ์

อนุวัฒน์ ภัคดี

ผู้ช่วยศาสตราจารย์ประจำหลักสูตรบัญชีบัณฑิต คณะวิทยาการจัดการ
มหาวิทยาลัยราชภัฏจันทรเกษม

วันที่ได้รับบทความต้นฉบับ: 19 พฤศจิกายน 2562

วันที่แก้ไขปรับปรุงบทความ: 18 ธันวาคม 2562

วันที่ตอบรับตีพิมพ์บทความ: 19 ธันวาคม 2562

บทคัดย่อ

บทความนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้แนวทางในการวิเคราะห์ และการประยุกต์หลักการรับรู้รายได้ 5 ขั้นตอน กับการรับรู้รายได้ที่เกิดจากตัวแทนและการฝากขาย การขายผ่อนชำระ การขายอสังหาริมทรัพย์และสัญญาก่อสร้าง โดยเนื้อหาเป็นการอธิบายประเด็นสำคัญสำหรับการรับรู้รายได้ในแต่ละขั้นตอนตั้งแต่ 1) การระบุสัญญา 2) การระบุภาระที่ต้องปฏิบัติ 3) การกำหนดราคาขาย 4) การปันส่วนราคา และ 5) การรับรู้รายได้ ซึ่งสอดคล้องตามหลักการที่กำหนดไว้ของ TFRS 15

คำสำคัญ: รายได้ 5 ขั้นตอน ตัวแทน การฝากขาย การขายผ่อนชำระ อสังหาริมทรัพย์ สัญญาก่อสร้าง

The Application of TFRS 15 to Consignment, Installment, Real Estate and Construct Contract

Dr. Sillapaporn Srijunpetch

Head of Accounting Department, Thammasat Business School, Thammasat University
Auditing Standards Committee and Accounting Standard Review Subcommittee,
Federation of Accounting Professions Under The Royal Patronage of His Majesty The King

Anuwat Phakdee

Assistant Professor of Department of Accounting,
Faculty of Management Sciences, Chandrakasem Rajabhat University

Received: November 19, 2019

Revised: December 18, 2019

Accepted: December 19, 2019

ABSTRACT

This article provides the guidance to analyze and apply the 5 Step Revenue Model to revenue from Agent, Consignment, Installment Sales, Real Estate. The article illustrates the key concepts of TFRS 15 in each step including 1) identify the contract 2) identify the performance obligations 3) determine the transaction price 4) allocate the transaction price and 5) recognize revenue.

Keywords: *5 Step Revenue Model, Agent, Consignment, Installment, Real Estate, Construction Contract*

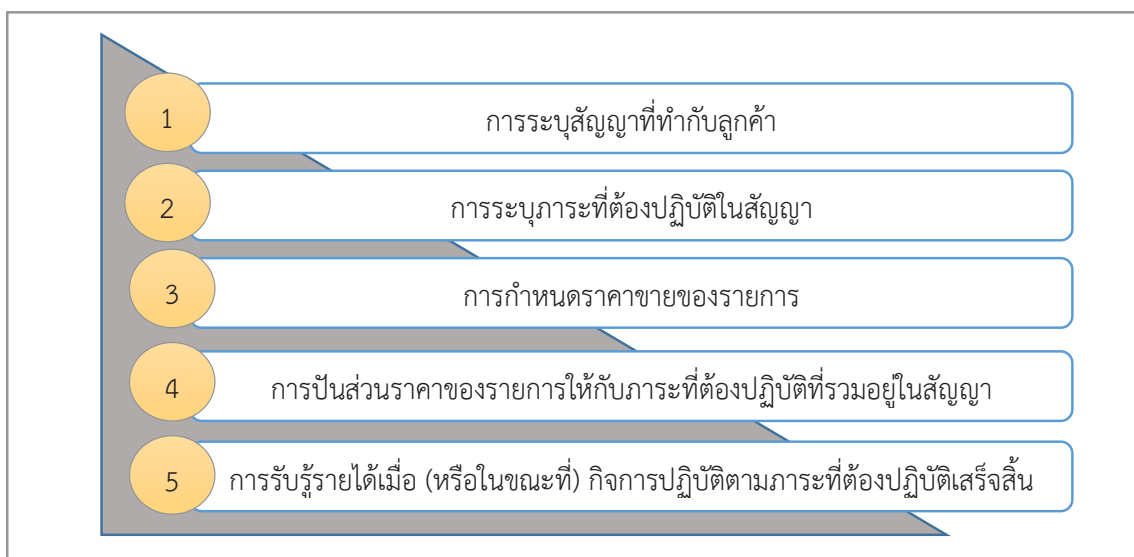
■ บทนำ

มาตรฐานการรายงานทางการเงิน ฉบับที่ 15 เรื่อง รายได้จากสัญญาที่ทำกับลูกค้า (IFRS 15) เป็นมาตรฐานฉบับใหม่สำหรับการรับรู้รายได้ของกิจการที่มีส่วนได้เสียสาธารณะ (PAEs) ในประเทศไทย ซึ่งได้ยกเลิกมาตรฐานการบัญชีเกี่ยวกับการรับรู้รายได้ในอดีต ทั้งนี้ IFRS 15 ได้กำหนดหลักการสำหรับการรายงานข้อมูลรายได้ที่เกิดจากสัญญาของกิจการที่ทำกับลูกค้า ซึ่งถือเป็นข้อมูลที่มีประโยชน์ต่อผู้ใช้งบการเงิน เพื่อให้ความเข้าใจเกี่ยวกับลักษณะจำนวนเงิน จังหวะเวลา และความไม่แน่นอนของรายได้ และกระแสเงินสดจากสัญญาดังกล่าว สภาวิชาชีพบัญชีในพระบรมราชูปถัมภ์ได้ประกาศใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงิน ฉบับที่ 15 เรื่อง รายได้จากสัญญาที่ทำกับลูกค้า เมื่อวันที่ 8 กุมภาพันธ์ พ.ศ. 2561 และมีผลให้ถือปฏิบัติกับงบการเงินสำหรับรอบระยะเวลาบัญชีที่เริ่มในหรือหลังวันที่ 1 มกราคม พ.ศ. 2562 เป็นต้นไป ทั้งนี้ได้อนุญาตให้กิจการนำไปใช้ก่อนวันถือปฏิบัติ IFRS 15 ถือเป็นความสำเร็จของการทำโครงการพัฒนามาตรฐานการรับรู้รายได้ให้เป็นแบบแผนเดียวกันของคณะกรรมการมาตรฐานการบัญชีระหว่างประเทศ (IASB) และคณะกรรมการมาตรฐานการบัญชีของประเทศสหรัฐอเมริกา (FASB)

IFRS 15 มีเนื้อหาเป็นลักษณะหลักการ (Principle Based) เพื่อให้มีความเหมาะสมกับการนำไปประยุกต์สำหรับเหตุการณ์ทางบัญชีเกี่ยวกับรายได้ของธุรกิจต่าง ๆ ให้มีความเหมาะสม เนื่องจากปัจจุบันรูปแบบการดำเนินธุรกิจมีการเปลี่ยนแปลงอย่างรวดเร็ว รวมทั้งรายการบัญชีมีความซับซ้อนมากขึ้น การรับรู้รายได้ตามหลักการแบบเดิมจึงไม่เหมาะสม

รายได้ (Revenue) เป็นรายการที่มีความสำคัญและได้รับความสนใจอย่างยิ่งจากผู้ใช้งบการเงิน รวมทั้งรายได้อาจยังสามารุใช้เป็นข้อมูลในการพยากรณ์การเจริญเติบโตของกิจการ ผลการดำเนินงานในอนาคต และกระแสเงินสดที่คาดว่าจะได้รับ ทั้งนี้ รูปแบบการดำเนินธุรกิจ (Business Model) ในปัจจุบันมีการเปลี่ยนแปลงไปอย่างรวดเร็ว ซึ่งมีสาเหตุมาจากการแข่งขัน เทคโนโลยี รวมทั้งสภาพแวดล้อมทางเศรษฐกิจที่มีความซับซ้อนมากยิ่งขึ้น (ศิลปพร ศรีจันทเพชร และ อนุวัฒน์ ภักดี, 2562) การนำ IFRS 15 มาใช้ทำให้ข้อมูลในงบการเงินมีความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจ (Relevance) และเป็นตัวแทนอันเที่ยงธรรม (Faithful Representation) รวมทั้งมีความสามารถในการเปรียบเทียบกันได้มากกว่าหลักการรับรู้รายได้แบบเดิมตาม TAS 18

IFRS 15 ได้กำหนดหลักการรับรู้รายได้ที่สำคัญไว้ 5 ขั้นตอน ดังแสดงในภาพที่ 1



ภาพที่ 1 การรับรู้รายได้ 5 ขั้นตอนตาม IFRS 15

จากภาพที่ 1 TFRS 15 ได้อธิบายรายละเอียดไว้ดังนี้

ขั้นตอนที่ 1 : การระบุสัญญาที่ทำกับลูกค้า : การพิจารณาว่ามีสัญญาหรือไม่ให้พิจารณาจากข้อตกลงของทั้ง 2 ฝ่ายว่าทำให้เกิดสิทธิที่สามารถบังคับได้และมีภาระผูกพันที่ต้องปฏิบัติตามหรือไม่ TFRS 15 ระบุว่าการทำสัญญาอาจเป็นไปได้ทั้งด้วยวาจาหรือการทำให้เป็นลายลักษณ์อักษรก็ได้

ขั้นตอนที่ 2 : การระบุภาระที่ต้องปฏิบัติในสัญญา : สำหรับการพิจารณาว่ากิจการมีภาระที่ต้องปฏิบัติตามสัญญาที่ภาระนั้นให้พิจารณาจากสินค้าหรือบริการที่กิจการส่งมอบให้กับลูกค้ามีความแตกต่างกัน (Distinct) หรือไม่ หากสินค้าและบริการที่ลูกค้าได้รับไม่พึงพาดำรงกันหรือใช้ประโยชน์ได้ด้วยตัวของสินค้านั้นเอง ให้ถือว่าสินค้าและบริการดังกล่าวมีความแตกต่างกัน ในลักษณะดังกล่าว TFRS 15 กำหนดให้เป็นภาระที่ต้องปฏิบัติแยกต่างหาก ดังนั้น ความแตกต่างของสินค้าและบริการจะนำไปสู่การระบุภาระที่ต้องปฏิบัติให้กับลูกค้า

ขั้นตอนที่ 3 : การกำหนดราคาขายของรายการ : ราคาขายของรายการ คือ สิ่งตอบแทนที่วัดเป็นจำนวนเงินได้ ซึ่งกิจการมีสิทธิจะได้รับตามสัญญา ในบางครั้งราคาขายในสัญญาอาจไม่ใช่ราคาขายที่กิจการกำหนด เนื่องจากในการปฏิบัติภาระที่ต้องปฏิบัติให้กับลูกค้าอาจมีผลตอบแทนอื่น ๆ ได้แก่ สิ่งตอบแทนผันแปร (Variable Consideration) การจำกัดประมาณการสิ่งตอบแทนผันแปร (Constraint) การมีองค์ประกอบเกี่ยวกับการจัดหาเงินที่มีนัยสำคัญในสัญญา (The Existence of a Significant Financing Component in The Contract) สิ่งตอบแทนที่ไม่ใช่เงินสด (Non-Cash Consideration) และสิ่งตอบแทนที่จะจ่ายให้กับลูกค้า (Consideration Payable to Customers) ดังนั้น ในการกำหนดราคาขาย TFRS 15 กำหนดให้กิจการรวมสิ่งตอบแทนดังกล่าวไว้ในราคาขายด้วย โดยกิจการต้องประมาณการสิ่งตอบแทนที่รวมไว้ได้อย่างสมเหตุสมผล และกิจการต้องมั่นใจว่าราคาขายของรายการดังกล่าวจะไม่มีมีการกลับรายการรายได้ที่ได้รับรู้ไว้แล้ว

ขั้นตอนที่ 4 : การปันส่วนราคาขายของรายการให้กับภาระที่ต้องปฏิบัติที่รวมอยู่ในสัญญา : TFRS 15 กำหนดให้กิจการปันส่วนราคาขายของรายการ (Allocate The Transaction Price) ไปยังภาระที่ต้องปฏิบัติในสัญญาโดยใช้เกณฑ์ของราคาขายแบบเอกเทศ (Stand-Alone Selling Prices) ของสินค้าหรือบริการที่แตกต่างกัน (Distinct) ที่กำหนดไว้ในสัญญา หากราคาขายแบบเอกเทศไม่สามารถสังเกตได้ (Unobservable) กิจการต้องประมาณการขึ้นมาตามหลักเกณฑ์ที่กำหนดไว้ใน TFRS 15 ในบางครั้งราคาขายของรายการได้รวมส่วนลดหรือจำนวนเงินที่ผันแปรได้ของสิ่งตอบแทน กิจการต้องปันส่วนราคาขายดังกล่าวไปยังภาระที่ต้องปฏิบัติเฉพาะส่วนที่เกี่ยวข้องตามสัญญา

ขั้นตอนที่ 5 : การรับรู้รายได้เมื่อ (หรือในขณะที่) กิจการปฏิบัติตามภาระที่ต้องปฏิบัติเสร็จสิ้น : กิจการรับรู้รายได้เมื่อกิจการได้ปฏิบัติหรือในขณะที่ปฏิบัติตามภาระที่ต้องปฏิบัติตามสัญญาแล้วโดยการส่งมอบสินค้าหรือบริการที่สัญญาให้ลูกค้า ซึ่งเป็นเวลาที่ลูกค้าได้ควบคุมสินค้าหรือบริการนั้น หากกิจการปฏิบัติตามภาระที่ต้องปฏิบัติให้กับลูกค้าเสร็จสิ้นแล้ว ให้รับรู้รายได้ ณ เวลาใดเวลาหนึ่ง (Point in Time) หรือ หากกิจการมีภาระที่ต้องปฏิบัติให้กับลูกค้าตลอดช่วงเวลา ให้รับรู้รายได้ตลอดช่วงเวลา (Over Time) ซึ่งการรับรู้รายได้ตลอดช่วงเวลากิจการต้องวัดระดับความก้าวหน้าของงานได้อย่างน่าเชื่อถือและมีความเหมาะสม

เนื่องจาก TFRS 15 เป็นมาตรฐานการรายงานทางการเงินที่ให้หลักการรับรู้รายได้โดยพิจารณา 5 ขั้นตอนที่สำคัญ รวมทั้งเป็นแนวคิดการรับรู้รายได้ที่ถือเป็นเรื่องใหม่ในประเทศไทย บทความวิชาการนี้จึงมีวัตถุประสงค์เพื่อให้แนวทางในการวิเคราะห์ และการประยุกต์หลักการรับรู้รายได้ 5 ขั้นตอนกับการรับรู้รายได้ที่เกิดจากตัวแทนและการฝากขาย การขายผ่อนชำระ การขายอสังหาริมทรัพย์และสัญญาก่อสร้าง โดยเนื้อหาเป็นการอธิบายประเด็นสำคัญในแต่ละขั้นตอน ซึ่งเป็นประโยชน์สำหรับผู้สนใจทั่วไป อาจารย์ผู้สอน และนักศึกษาในหลักสูตรบัญชีบัณฑิตหรือหลักสูตรอื่นที่เกี่ยวข้อง

■ ความสัมพันธ์ระหว่างตัวการกับตัวแทน

ตัวการ (Principal) คือ กิจการผู้มีสิทธิในการควบคุมและสิทธิสั่งการในสินค้าและบริการ หรือกิจการที่เป็นเจ้าของสินค้าหรือบริการ ส่วน**ตัวแทน (Agent)** คือ ผู้มีหน้าที่ปฏิบัติภาระที่ต้องปฏิบัติแทนตัวการ หรือทำหน้าที่อย่างอื่นอย่างใดในลักษณะหนึ่ง ทั้งนี้ TFRS 15 อธิบายว่ากิจการเป็นตัวแทน (Agent) เมื่อกิจการมีภาระที่ต้องปฏิบัติ คือ การจัดการให้มีการจัดหาสินค้าหรือบริการที่ระบุจากบุคคลอื่น โดยกิจการที่เป็นตัวแทนจะไม่ได้ควบคุมสินค้าหรือบริการที่ระบุ ซึ่งจัดหาโดยบุคคลอื่นก่อนที่จะโอนให้กับลูกค้า

ดังนั้น เมื่อกิจการตัวแทนส่งมอบสินค้าหรือบริการให้กับลูกค้าแล้วจะถือว่าได้ปฏิบัติตามภาระที่ต้องปฏิบัติเสร็จสิ้นแล้ว กิจการตัวแทนจะรับรู้รายได้ด้วยจำนวนค่าธรรมเนียมหรือค่านายหน้าตามที่ตกลงกันในสัญญา ในขณะที่ตัวการอาจรับรู้รายได้ ณ เวลาใดเวลาหนึ่งเมื่อตัวแทนได้ปฏิบัติภาระในการส่งมอบสินค้าให้กับลูกค้าแล้วหรือรับรู้รายได้ตลอดช่วงเวลาเมื่อตัวการมีภาระที่ต้องให้บริการกับลูกค้าตามสัญญาในอนาคต เป็นต้น

สำหรับข้อบ่งชี้ที่ระบุว่ากิจการเป็นตัวการตาม TFRS 15 พิจารณาได้ดังนี้

- กิจการเป็นผู้รับผิดชอบหลักในการปฏิบัติตามข้อตกลงที่จะจัดหาสินค้าหรือบริการที่ระบุ รวมถึงความรับผิดชอบหลักในการทำให้สินค้ามีลักษณะตามข้อกำหนดของลูกค้า
- กิจการมีความเสี่ยงจากสินค้าคงเหลือก่อนที่จะสินค้าหรือบริการจะถูกโอนให้ลูกค้าหรือหลังจากโอนการควบคุมให้กับลูกค้าแล้ว เช่น การให้สิทธิคืนสินค้าหรือบริการ เป็นต้น
- กิจการเป็นผู้มีสิทธิในการกำหนดราคาสินค้าหรือบริการที่ระบุ ซึ่งการกำหนดราคาที่ลูกค้าจ่ายชำระสำหรับสินค้าหรือบริการที่ระบุในลักษณะนี้อาจเป็นข้อบ่งชี้ว่ากิจการมีความสามารถสั่งการการใช้และได้รับประโยชน์ที่เหลืออยู่ทั้งหมดส่วนใหญ่จากสินค้าหรือบริการ แต่ในบางกรณีตัวแทนอาจเป็นผู้กำหนดราคาก็ได้

ตัวอย่างที่ 1 การพิจารณาว่าเป็นตัวการหรือตัวแทน : บริษัท นกไทยแอร์เวย์ จำกัด (มหาชน) ได้ทำสัญญาแต่งตั้งให้บริษัท นายหน้า จำกัด ขายตัวเครื่องบินให้กับลูกค้า จำนวน 100 ใบ เมื่อพิจารณาจากข้อมูลดังกล่าวให้พิจารณาว่าภาระที่ต้องปฏิบัติให้กับลูกค้าคืออะไรและจะรับรู้รายได้อย่างไร

จากตัวอย่างดังกล่าวพบว่า บริษัท นายหน้า จำกัด มีสถานะเป็นตัวแทน (Agent) ส่วนบริษัท นกไทยแอร์เวย์ จำกัด (มหาชน) มีสถานะเป็นตัวการ (Principal) และเมื่อพิจารณาภาระที่ต้องปฏิบัติให้กับลูกค้าพบว่า บริษัท นกไทยแอร์เวย์ จำกัด (มหาชน) ต้องปฏิบัติภาระที่ต้องปฏิบัติให้กับลูกค้าในการขนส่งทางอากาศ ส่วนบริษัท นายหน้า จำกัด ไม่มีภาระที่ต้องปฏิบัติให้กับลูกค้า แต่จะได้รับค่าธรรมเนียมหรือค่านายหน้าในการขายตัวเครื่องบินให้กับลูกค้าตามสัญญา

ถึงแม้ว่าบริษัท นายหน้า จำกัด จะได้รับเงินค่าขายตัวเครื่องบินจากลูกค้าแล้ว บริษัทไม่สามารถรับรู้เป็นรายได้ของตนเองทั้งจำนวนได้ เนื่องจากบริษัทมีสิทธิรับรู้รายได้เพียงค่านายหน้าตามที่ตกลงกันไว้ในสัญญาเท่านั้น ในขณะที่บริษัท นกไทยแอร์เวย์ จำกัด (มหาชน) จะรับรู้รายได้หลังจากหักค่านายหน้าแล้ว ดังนั้น การรับรู้รายได้ของบริษัท นกไทยแอร์เวย์ จำกัด (มหาชน) จะรับรู้รายได้เมื่อบริษัทได้ให้บริการขนส่งทางอากาศให้กับลูกค้าแล้ว ในขณะที่บริษัท นายหน้า จำกัด จะไม่รับรู้รายได้ดังกล่าว แต่จะรับรู้เฉพาะรายได้ค่านายหน้าของตนเองเท่านั้น

■ การรับรู้รายได้เกี่ยวกับการฝากขายสินค้า

การฝากขายสินค้า (Consignment Sale) คือ กิจการหรือบุคคลผู้เป็นเจ้าของสินค้า ซึ่งเรียกว่า “ผู้ฝากขาย” ส่งสินค้าของตนไปให้กับกิจการหรือบุคคลอีกฝ่ายหนึ่ง ซึ่งทำหน้าที่เป็นผู้ขายหรือตัวแทนขายสินค้าให้ เรียกว่า “ผู้รับฝากขาย” สำหรับการฝากขายสินค้า ผู้ฝากขายยังมิได้โอนการควบคุมในสินค้าที่ส่งไปฝากขาย กล่าวคือ ผู้ฝากขายยังคงไว้ซึ่งสิทธิในการควบคุมและสิทธิสังหารหรือกีดกันมิให้คนอื่นใช้ประโยชน์ในสินค้าฝากขาย ซึ่งแสดงให้เห็นว่าผู้ฝากขายยังคงไว้ซึ่งความเสี่ยง (Risk) และผลตอบแทน (Reward) ในสินค้า รวมถึงกรรมสิทธิ์ จนกว่าผู้รับฝากขายจะขายสินค้าที่รับฝากขายไปให้กับลูกค้า จึงจะถือว่าผู้ฝากขายมีรายได้จากการขายสินค้าเกิดขึ้น และผู้รับฝากขายจะได้รับผลตอบแทนเป็นรายได้ค่านายหน้า

สำหรับการดำเนินธุรกิจโดยการฝากขายสินค้า กิจการผู้ฝากขายมีลักษณะเป็นตัวการ เนื่องจากเป็นฝ่ายที่มีสิทธิในการควบคุมและสิทธิสังหารในสินค้าและบริการ หรือเป็นเจ้าของสินค้าหรือบริการ ส่วนผู้รับฝากขายมีลักษณะเป็นตัวแทน เนื่องจากเป็นฝ่ายที่มีหน้าที่ในการปฏิบัติตามภาระที่ต้องปฏิบัติแทนตัวการหรือทำหน้าที่อย่างอื่นอย่างใดในลักษณะหนึ่ง

การฝากขายมีกระบวนการที่สำคัญ ดังนี้

(1) ผู้ฝากขายส่งสินค้าให้ผู้รับฝากขาย โดยผู้ฝากขายจะส่งสินค้าไปในราคาทุน พร้อมทั้งอาจกำหนดราคาขายให้กับผู้รับฝากขายก็ได้

(2) เมื่อผู้รับฝากขายได้รับสินค้าแล้วจะดูแลสินค้าให้อยู่ในสภาพพร้อมขายและส่งมอบสินค้าที่รับฝากขายให้กับลูกค้า ในขั้นตอนนี้ เมื่อผู้รับฝากขายได้ปฏิบัติตามภาระที่ต้องปฏิบัติให้กับลูกค้าแล้ว ผู้รับฝากขายจะรับรู้รายได้ค่านายหน้าในส่วนของตนตามที่ตกลงในสัญญากับผู้รับฝากขาย

(3) ผู้รับฝากขายรับชำระเงินค่าสินค้าจากผู้ซื้อในกรณีขายสินค้าเป็นเงินสด

(4) ทุกวันสิ้นเดือนหรือรายสัปดาห์ (ตามที่ตกลงในสัญญา) ผู้รับฝากขายจะจัดทำรายงานสรุปยอดขายสินค้าที่รับฝากขายส่งไปยังผู้ฝากขาย ในส่วนนี้ผู้ฝากขายจะรับรู้รายได้ตามที่ผู้รับฝากขายส่งรายงานการขายมาให้ ซึ่งผู้ฝากขายอาจบันทึกบัญชีโดยหักยอดขายก่อนหักค่าใช้จ่ายในการฝากขาย (Gross Sale) หรือยอดขายสุทธิจากค่าใช้จ่ายในการฝากขาย (Net Sale) ก็ได้

TFRS 15 ได้อธิบายถึงภาระที่กิจการต้องปฏิบัติเสร็จสิ้น ณ เวลาใดเวลาหนึ่ง (Point in Time) ว่าการระบุว่าจะดูเวลาใดที่ลูกค้าจะได้รับอำนาจควบคุมสินค้าตามที่ได้ตกลงกัน รวมทั้ง ภาระที่ต้องปฏิบัติได้เสร็จสิ้น ณ จุดเดียวกัน กิจการต้องพิจารณาข้อกำหนดสำหรับอำนาจการควบคุม (Control) ในสินค้านี้ว่ากล่าวถึงอำนาจการควบคุมได้ถูกโอนหรือไม่

นอกจากนี้ กิจการต้องพิจารณาข้อบ่งชี้ของการโอนอำนาจการควบคุม ซึ่งการฝากขายสินค้านี้ดังกล่าวถือเป็นภาระที่กิจการต้องปฏิบัติให้เสร็จสิ้น ณ เวลาใดเวลาหนึ่ง แต่มีข้อแตกต่างในเรื่องของการครอบครองในสินค้าฝากขาย กล่าวคือ กิจการผู้ขายสินค้าได้ส่งสินค้าฝากขายไปยังผู้รับฝากขาย ในลักษณะนี้เป็นการส่งมอบการครอบครองทางกายภาพของสินทรัพย์เท่านั้น เนื่องจากผู้ฝากขายยังคงไว้ซึ่งสิทธิในการควบคุมและสิทธิสังหารหรือกีดกันมิให้คนอื่นได้ใช้ประโยชน์ในสินค้าฝากขาย (เช่น หากสินค้าที่ส่งไปฝากขายชำรุดเสียหายอยู่ในมือผู้รับฝากขาย ผู้รับผิดชอบในความเสียหาย คือ ผู้ฝากขาย) ทั้งนี้ หากผู้รับฝากขายได้ขายสินค้ารับฝากขายไปยังลูกค้าแล้ว พบว่าลูกค้ามีอำนาจควบคุมโดยได้ครอบครองทางกายภาพ พร้อมทั้งมีสิทธิสังหารและกีดกันมิให้บุคคลอื่นมาใช้ประโยชน์จากสินค้า จึงถือว่าการควบคุมได้ถูกโอนจากผู้ฝากขายไปยังลูกค้าแล้ว อย่างไรก็ตาม การฝากขายสินค้าเป็นการแสดงให้เห็นว่าการครอบครองทางกายภาพมิได้เกิดขึ้นพร้อมกันกับการโอนอำนาจควบคุมในสินค้า

ภายใต้การฝากขายสินค้า ผู้ฝากขายเป็นผู้รับผิดชอบความเสี่ยงในสินค้าฝากขายทั้งหมด ตามหลักการของ TFRS 15 ได้อธิบายถึงหลักการรับรู้รายได้เกี่ยวกับสัญญาฝากขาย (Consignment Arrangements) ว่าเมื่อผู้ฝากขายได้ส่งมอบสินค้าไปยังบุคคลอื่น (เช่น ผู้รับฝากขาย ผู้แทนจำหน่ายหรือผู้จัดจำหน่าย) เพื่อให้ขายสินค้าดังกล่าวให้กับตนเอง ผู้ฝากขายต้องพิจารณาว่าบุคคลอื่นนั้นได้ควบคุม (Control) สินค้า ณ จุดที่มีการส่งมอบหรือไม่ ทั้งนี้ในกรณีที่บุคคลอื่นได้ครอบครอง แต่ไม่มีอำนาจควบคุมให้ถือว่าเป็น “สัญญาฝากขาย” ผู้ฝากขายจึงไม่รับรู้รายได้ ณ จุดส่งมอบสินค้าไปยังบุคคลอื่น จนกว่าบุคคลอื่นดังกล่าวจะส่งมอบสินค้าฝากขายให้กับลูกค้า ดังนั้น การรับรู้รายได้จากการฝากขาย ผู้ฝากขายจะรับรู้รายได้เมื่อผู้รับฝากขายได้ส่งมอบสินค้าให้กับลูกค้าแล้ว (การควบคุมได้ถูกโอนไปยังลูกค้า) ผู้ฝากขายจึงสามารถรับรู้รายได้จากการฝากขายสินค้าได้ ส่วนผู้รับฝากขายจะรับรู้รายได้เพียงจำนวนค่าตอบแทนตามที่ตกลงกันเท่านั้น การบันทึกบัญชีเกี่ยวกับการฝากขายแสดงดังตัวอย่างที่ 2

ตัวอย่างที่ 2 การฝากขาย : ปี 25X1 บริษัท ผู้ฝากขาย จำกัด (มหาชน) ส่งสินค้าไปฝากขายกับบริษัท ผู้รับฝากขาย จำกัด ในราคาทุน 30,000 บาท และบริษัท ผู้ฝากขาย จำกัด (มหาชน) จ่ายค่าขนส่งจำนวน 3,500 บาท ส่วนบริษัท ผู้รับฝากขาย จำกัด จ่ายค่าโฆษณา 2,000 บาท และขายสินค้าฝากขายได้จำนวน 45,000 บาท บริษัท ผู้รับฝากขาย จำกัด ได้รับค่านายหน้า 10%

การบันทึกบัญชีและการรับรู้รายได้ของผู้ฝากขายและผู้รับฝากขายมีดังนี้

บริษัท ผู้ฝากขาย จำกัด (มหาชน)	บริษัท ผู้รับฝากขาย จำกัด
สินค้าฝากขาย 30,000	Memo: รับสินค้าฝากขายจำนวน 30,000 บาท
สินค้าคงเหลือ 30,000	ราคาขาย 45,000 บาท ค่านายหน้า 10 %
บันทึกส่งสินค้าไปฝากขาย	
สินค้าฝากขาย 3,500	
เงินสด 3,500	ไม่บันทึก
บันทึกจ่ายค่าขนส่ง	
ไม่บันทึก	รับฝากขาย (ลูกหนี้ผู้ฝากขาย) 2,000
	เงินสด 2,000
	บันทึกจ่ายค่าโฆษณา
ไม่บันทึก	เงินสด 45,000
	รับฝากขาย (เจ้าหนี้ผู้ฝากขาย) 45,000
	บันทึกขายสินค้ารับฝากขาย
เงินสด 38,500	รับฝากขาย (เจ้าหนี้ผู้ฝากขาย) 45,000
ค่าโฆษณา-ฝากขาย 2,000	รับฝากขาย (ลูกหนี้ผู้ฝากขาย) 2,000
ค่านายหน้า 4,500	รายได้ค่านายหน้า ² 4,500
ขาย-สินค้าฝากขาย ¹ 45,000	เงินสด 38,500
บันทึกรับรู้รายได้จากการฝากขายสินค้า	บันทึกส่งเงินให้ผู้ฝากขาย
ต้นทุนขาย 33,500	
สินค้าฝากขาย 33,500	ไม่บันทึก
บันทึกต้นทุนขาย (30,000 + 3,500)	

¹ผู้ฝากขายรับรู้รายได้จากการขายสินค้าฝากขายตามรายงานการขาย

²ผู้รับฝากขายรับรู้รายได้ค่านายหน้าตามสัญญา (45,000 X 10%)

การแสดงรายการในงบการเงินสำหรับการฝากขาย แสดงดังนี้

บริษัท ผู้ฝากขาย จำกัด (มหาชน) งบกำไรขาดทุน (บางส่วน) สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 25X1 หน่วย : บาท	บริษัท ผู้รับฝากขาย จำกัด งบกำไรขาดทุน (บางส่วน) สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 25X1 หน่วย : บาท
รายได้ : ขาย-สินค้าฝากขาย 45,000	รายได้ : รายได้ค่านายหน้า 4,500

■ การรับรู้รายได้เกี่ยวกับการขายผ่อนชำระ

การขายผ่อนชำระ (Installment Sales) หมายถึง การขายสินค้าที่ผู้ขายได้ส่งมอบสินค้าให้แก่ผู้ซื้อก่อน และให้ผู้ซื้อจ่ายชำระค่าสินค้าดังกล่าวเป็นงวด ๆ ติดต่อกันในช่วงระยะเวลาหนึ่ง โดยทั่วไปการขายผ่อนชำระมักกำหนดให้ผู้ซื้อจ่ายเงินล่วงหน้าที่เรียกว่า “เงินดาวน์”

กิจการนิยมนำสินค้าที่มีราคาสูงมาขายผ่อนชำระ ซึ่งเป็นการจูงใจลูกค้าให้ซื้อสินค้าดังกล่าว โดยกิจการจะคิดราคาขายผ่อนชำระสูงกว่าราคาขายสินค้าปกติที่ขายเป็นเงินสด เนื่องจากระยะเวลาในการเรียกเก็บเงินค่อนข้างนาน การรับรู้รายได้จากการขายผ่อนชำระถือเป็นสัญญาการขายสินค้าปกติ โดยผู้ขายผ่อนชำระจะปฏิบัติตามหลักการสำคัญของ TFRS 15 ซึ่งกำหนดให้กิจการรับรู้รายได้ เพื่อแสดงการส่งมอบสินค้าหรือบริการที่สัญญาให้กับลูกค้าในจำนวนเงินที่สะท้อนถึงสิ่งตอบแทนที่กิจการคาดว่าจะมีสิทธิได้รับจากการแลกเปลี่ยนสินค้าหรือบริการนั้น ๆ โดยกิจการจะรับรู้รายได้ตามหลักการสำคัญ 5 ขั้นตอน ตามข้อกำหนดของ TFRS 15

กิจการผู้ขายผ่อนชำระต้องคำนึงถึงภาระที่ต้องปฏิบัติให้กับลูกค้าว่าในสัญญามีภาระที่ต้องปฏิบัติตามภาระเดียวหรือเป็นภาระที่ต้องปฏิบัติตามมากกว่า 1 ภาระ เช่น กิจการขายผ่อนชำระสินค้าที่แตกต่างกัน (Distinct) หรือไม่ ซึ่งจะกระทบต่อการกำหนดราคาขาย (Transaction Price) โดยราคาขายสำหรับการขายผ่อนชำระอาจมีทั้งราคาที่กำหนดไว้แน่นอนตามสัญญาหรืออาจรวมกับจำนวนผันแปรก็ได้ ดังนั้น กิจการจึงต้องพิจารณาการกำหนดราคาขายเพื่อนำไปใช้ปันส่วนราคาให้กับภาระที่ต้องปฏิบัติตามภาระอื่นด้วยเกณฑ์ราคาขายแบบเอกเทศ

โดยทั่วไปการขายผ่อนชำระมักมีราคาขายที่สูงกว่าราคาขายเงินสด ซึ่งสะท้อนให้เห็นถึงการมีองค์ประกอบเกี่ยวกับการจัดหาเงินที่มีนัยสำคัญในสัญญา ดังนั้น TFRS 15 จึงกำหนดให้กิจการกำหนดราคาของรายการโดยต้องปรับปรุงจำนวนเงินของสิ่งตอบแทนที่สัญญาไว้ด้วยผลกระทบของมูลค่าของเงินตามเวลา (Time Value of Money) หากระยะเวลาในการจ่ายชำระที่ตกลงกันระหว่างคู่สัญญา (โดยชัดแจ้งหรือโดยนัย) ทำให้เกิดประโยชน์ที่สำคัญในรูปแบบของการจัดหาเงินให้กับลูกค้าหรือกิจการในการโอนสินค้าหรือบริการ การขายผ่อนชำระถือเป็นการขายสินค้าเมื่อกิจการได้โอนการควบคุมให้กับลูกค้าแล้ว ดังนั้น กิจการจะรับรู้กำไรขั้นต้นจากการขายผ่อนชำระทั้งจำนวนในงวดที่มีการขายเกิดขึ้นซึ่งกิจการสามารถประมาณการเก็บเงินตามสัญญาได้ค่อนข้างแน่นอน และสามารถประมาณค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องทั้งหมดได้อย่างน่าเชื่อถือในรอบบัญชีที่มีการขายผ่อนชำระเมื่อส่งมอบสินค้าไปแล้วให้ถือว่ารายได้เกิดขึ้นทั้งจำนวน

TFRS 15 มีวัตถุประสงค์ให้กิจการต้องปรับปรุงจำนวนเงินของสิ่งตอบแทนที่สัญญาไว้ด้วยผลกระทบขององค์ประกอบการจัดหาเงินที่มีนัยสำคัญ เพื่อให้รายได้ที่กิจการรับรู้แสดงจำนวนเงิน ซึ่งสะท้อนราคาเฉพาะส่วนที่เทียบเท่ากรณีที่ถูกค้าต้องจ่ายชำระค่าสินค้าหรือบริการเป็นเงินสด (ราคาขายเงินสด) หากกิจการขายสินค้า A เป็นเงินสดราคา 100 บาท ในขณะที่กิจการนำสินค้า A มาขายผ่อนชำระในราคา 120 บาท

TFRS 15 กำหนดให้กิจการแสดงรายได้จากการขายผ่อนชำระในงบกำไรขาดทุนจำนวน 100 บาท ส่วนที่เกิน 20 บาท (120 – 100) เป็นองค์ประกอบการจัดหาเงินที่มีนัยสำคัญ กิจการต้องแยกแสดงรายการดังกล่าวไว้ต่างหาก

TFRS 15 กำหนดให้กิจการต้องคำนึงถึงข้อเท็จจริงและสถานการณ์ที่เกี่ยวข้อง เพื่อพิจารณาว่าสัญญาดังกล่าวมีองค์ประกอบของการจัดหาเงินและองค์ประกอบดังกล่าวมีนัยสำคัญต่อสัญญาหรือไม่โดยพิจารณาดังนี้

(1) มีความแตกต่างกันหรือไม่ระหว่างจำนวนเงินของสิ่งตอบแทนที่จะได้รับตามสัญญากับราคาขายเงินสดของสินค้าที่จะส่งมอบให้ลูกค้า

(2) มีผลกระทบรวมจาก 2 ปัจจัย คือ ประเมินการระยะเวลาตั้งแต่โอนสินค้าให้จนถึงวันที่ลูกค้าจ่ายชำระและอัตราดอกเบี้ยในตลาดที่เกี่ยวข้อง

ในการพิจารณาว่ามีส่วนประกอบการจัดหาเงินหรือไม่แบ่งออกเป็น 2 ลักษณะ คือ รับรู้เป็นต้นทุนทางการเงิน (ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ย) เมื่อลูกค้าจ่ายชำระล่วงหน้า หรือรับรู้เป็นรายได้ทางการเงิน (ดอกเบี้ยหรือรายได้) เมื่อลูกค้ามียอดค้างชำระ (KPMG, 2019)

ดังนั้น ในเนื้อหาในส่วนนี้จะกล่าวถึงการขายผ่อนชำระที่มีลักษณะของการขายสินค้า ซึ่งมีภาระที่ต้องปฏิบัติตามระเบียบ และมีราคาขายแบบเอกเทศที่สังเกตได้ชัดเจน โดยกิจการผู้ขายผ่อนชำระจะใช้วิธีรับรู้รายได้ ณ เวลาใดเวลาหนึ่ง (Point in Time) เมื่อลูกค้าได้ควบคุม (Control) สินค้าชิ้น ซึ่งอยู่ในกรณีที่กิจการให้คำสัญญาการส่งมอบสินค้าทั่ว ๆ ไปให้กับลูกค้า การรับรู้รายได้จากการขายผ่อนชำระแสดงในตัวอย่างที่ 3

ตัวอย่างที่ 3 การขายผ่อนชำระ : วันที่ 1 เมษายน 25X1 บริษัท ขายผ่อนชำระ จำกัด (มหาชน) ได้ทำสัญญาขายรถยนต์ HDR-557 กับบริษัท ลูกค้า จำกัด โดยใช้วิธีขายผ่อนชำระในราคา 1,583,400 บาท (ผ่อนชำระจำนวน 14 เดือนๆ ละ 113,100 บาท) โดยรถยนต์ HDR-557 มีราคาขายเงินสดเท่ากับ 1,500,000 บาท ราคาทุนเท่ากับ 1,000,000 บาท สมมติให้อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงเท่ากับ 8.75% ต่อปี โดยดอกเบี้ยดังกล่าวไม่แตกต่างจากอัตราดอกเบี้ยในท้องตลาด ณ ขณะนั้น (สมมติให้มีอัตราเท่ากัน) ทั้งนี้ เมื่อคิดเป็นรายเดือนจะทำให้ อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงเฉลี่ยต่อเดือนเท่ากับ 0.729% ($8.75\% \div 12$ เดือน) โดยกำหนดให้เริ่มผ่อนชำระในงวดแรก คือ สิ้นเดือนเมษายน 25X1

การรับรู้รายได้จากการขายผ่อนชำระตาม TFRS 15 โดยพิจารณาหลักการสำคัญ 5 ขั้นตอน มีดังนี้

ขั้นตอนที่ 1 : การระบุสัญญาที่ทำกับลูกค้า : วันที่ 1 เมษายน 25X1 บริษัท ขายผ่อนชำระ จำกัด (มหาชน) ได้ทำสัญญาขายรถยนต์ HDR-557 กับบริษัท ลูกค้า จำกัด โดยใช้วิธีขายผ่อนชำระในราคา 1,583,400 บาท (ผ่อนชำระจำนวน 14 เดือนๆ ละ 113,100 บาท) ถือว่ามีสัญญาเกิดขึ้นเนื่องจากมีข้อตกลงระหว่างคู่สัญญาทั้งสองฝ่ายที่ทำให้เกิดสิทธิที่สามารถบังคับได้ เช่น สิทธิในการเรียกเก็บเงินตามสัญญา และภาระผูกพัน เช่น การส่งมอบรถยนต์ HDR-557 เป็นต้น

ขั้นตอนที่ 2 : การระบุภาระที่ต้องปฏิบัติในสัญญา : ตามที่ บริษัท ขายผ่อนชำระ จำกัด (มหาชน) ได้ทำสัญญาขายรถยนต์ HDR-557 กับบริษัท ลูกค้า จำกัด โดยใช้วิธีขายผ่อนชำระ ซึ่งสัญญาดังกล่าวแสดงให้เห็นว่า บริษัท ขายผ่อนชำระ จำกัด (มหาชน) มีภาระที่ต้องปฏิบัติ 1 ภาระ คือ การส่งมอบรถยนต์ HDR-557 ให้กับลูกค้า ซึ่งเป็นคำสัญญาในการส่งมอบสินค้าให้กับลูกค้าตามสัญญา

ขั้นตอนที่ 3 : การกำหนดราคาขายของรายการ : จำนวนเงินของสิ่งตอบแทนในสัญญาที่บริษัท ขายผ่อนชำระ จำกัด (มหาชน) คาดว่าจะมีสิทธิได้รับ ซึ่งเป็นการแลกเปลี่ยนกับการส่งมอบรถยนต์ตามคำสัญญาที่จะให้กับลูกค้า โดยราคาขายผ่อนชำระตามสัญญาดังกล่าวได้รวมสิ่งตอบแทนผันแปร (Variable Consideration) หรือสิ่งตอบแทนอื่นที่ไม่ได้อยู่ในรูปของเงินสด TFRS 15 กำหนดให้กิจการต้องปรับปรุงผลกระทบของค่าเงินตามเวลา หากสัญญามี

องค์ประกอบการจัดหาเงินที่มีนัยสำคัญ โดยกิจการต้องคำนึงถึงข้อเท็จจริงและสถานการณ์ที่เกี่ยวข้อง เพื่อพิจารณาว่าสัญญาดังกล่าวมีองค์ประกอบของการจัดหาเงินและองค์ประกอบดังกล่าวมีนัยสำคัญต่อสัญญาหรือไม่ โดยพิจารณาดังนี้

- (1) มีความแตกต่างกันหรือไม่ระหว่างจำนวนเงินของสิ่งตอบแทนที่จะได้รับตามสัญญากับราคาขายเงินสดของสินค้าที่จะส่งมอบให้กับลูกค้า
- (2) มีผลกระทบรวมจาก 2 ปัจจัย คือ ประเมินการระยะเวลาตั้งแต่โอนสินค้าให้กับลูกค้าจนถึงวันที่ลูกค้าจ่ายชำระและอัตราดอกเบี้ยในตลาดที่เกี่ยวข้อง

จากตัวอย่างดังกล่าวจึงสรุปได้ว่าสัญญาขายผ่อนชำระรถยนต์ HDR-557 ได้รวมองค์ประกอบการจัดหาเงินไว้ เนื่องจากมีความแตกต่างกัน จำนวน 83,400 บาท (1,583,400 - 1,500,000) ระหว่างราคาขายเงินสดกับจำนวนเงินที่เรียกเก็บชำระจากลูกค้าทั้งหมด โดยราคาขายเงินสดเท่ากับ 1,500,000 บาท และจำนวนเงินที่เรียกเก็บจากลูกค้าทั้งหมดเท่ากับ 1,583,400 บาท (จำนวน 14 งวด ๆ ละ 113,100 บาท) การรับรู้รายได้ตาม TFRS 15 ของบริษัท ขายผ่อนชำระ จำกัด (มหาชน) จะรับรู้รายได้จากการขายรถยนต์ HDR-557 ด้วยจำนวน 1,500,000 บาท โดยไม่รวมองค์ประกอบการจัดหาเงิน จำนวน 83,400 บาท กล่าวคือ บริษัทต้องบันทึกแยกองค์ประกอบในการจัดหาเงินเป็นรายการแยกต่างหาก ดังแสดงในขั้นตอนที่ 5

ขั้นตอนที่ 4 : การปันส่วนราคาของรายการให้กับภาระที่ต้องปฏิบัติที่รวมอยู่ในสัญญา :
ในกรณีที่กิจการมีภาระที่ต้องปฏิบัติมากกว่า 1 ภาระ TFRS 15 กำหนดให้กิจการต้องปันส่วนราคาของรายการ (Allocate The Transaction Price) ไปยังภาระที่ต้องปฏิบัติในสัญญาโดยใช้เกณฑ์ของราคาขายแบบเอกเทศ (Stand-Alone Selling Prices) แต่เนื่องจากตัวอย่างดังกล่าวแสดงให้เห็นว่าสัญญาขายผ่อนชำระของบริษัท ขายผ่อนชำระ จำกัด (มหาชน) มีภาระที่ต้องปฏิบัติเพียง 1 ภาระ คือ การส่งมอบรถยนต์ HDR-557 ดังที่กล่าวไว้แล้วในขั้นตอนที่ 2 บริษัทจึงไม่ต้องปันส่วนราคาของรายการให้กับภาระที่ต้องปฏิบัติอื่น

ขั้นตอนที่ 5 : รับรู้รายได้เมื่อ (หรือในขณะที่) กิจการปฏิบัติตามภาระที่ต้องปฏิบัติเสร็จสิ้น :
TFRS 15 กำหนดให้กิจการรับรู้รายได้ (Recognize Revenue) เมื่อกิจการได้ปฏิบัติตามภาระตามสัญญากับลูกค้าแล้ว ซึ่งถือว่าลูกค้าได้ควบคุม (Control) สินค้านั้น วิธีการรับรู้รายได้มี 2 วิธี

- (1) วิธีการรับรู้รายได้ ณ เวลาใดเวลาหนึ่ง (Point in Time)
- (2) วิธีการรับรู้รายได้ตลอดช่วงเวลา (Over Time)

ในตัวอย่างดังกล่าว บริษัท ขายผ่อนชำระ จำกัด (มหาชน) จะรับรู้รายได้จากการขายรถยนต์ HDR-557 ด้วยวิธีการรับรู้รายได้ ณ เวลาใดเวลาหนึ่ง เนื่องจากบริษัทได้ส่งมอบรถยนต์ให้กับลูกค้าตามสัญญาถือเป็นการปฏิบัติตามภาระที่ต้องปฏิบัติที่เสร็จสิ้น โดยมีได้คำนึงถึงระยะเวลาการรับชำระเงินงวดจากการผ่อนชำระ ตัวอย่างการบันทึกบัญชีสำหรับการขายผ่อนชำระแสดงดังนี้

1. บันทึกขายรถยนต์ HDR-557 โดยวิธีขายผ่อนชำระ แสดงดังนี้

1 เม.ย. 25X1		
เดบิต ลูกหนี้การค้า - ขายผ่อนชำระ	1,500,000	
เครดิต รายได้ขายสินค้า - รถยนต์ HDR-557		1,500,000
บันทึกขายสินค้า		
เดบิต ต้นทุนขาย		
	1,000,000	
เครดิต สินค้าคงเหลือ - รถยนต์ HDR-557		1,000,000
บันทึกต้นทุนขาย		

2. บันทึกรับชำระเงินจากการขายรถยนต์ HDR-557 โดยวิธีขายผ่อนชำระ พร้อมรายได้ทางการเงิน (ดอกเบี้ยรับ) แสดงดังนี้

30 เม.ย. 25X1		
เดบิต เงินสด/เงินฝากธนาคาร	102,165	
เครดิต ลูกหนี้การค้า - ขายผ่อนชำระ (113,100 - 10,935)		102,165
บันทึกรับชำระเงินงวดที่ 1 (30 เม.ย. X1)		
เดบิต เงินสด/เงินฝากธนาคาร	10,935	
เครดิต รายได้ทางการเงิน		10,935
บันทึกรายได้ทางการเงินงวดที่ 1 (30 เม.ย. X1) จากตารางที่ 1		

การบันทึกรับชำระเงินงวดที่ 2 – 14 รวมทั้งรายได้ทางการเงินที่รับรู้ในแต่ละงวดจะเป็นไปในทำนองเดียวกัน โดยใช้ข้อมูลดังตารางที่ 1 สำหรับรายได้ทางการเงินในงวดที่ 2 กิจการจะรับรู้ด้วยจำนวน 10,190.22 บาท และงวดที่ 3 กิจการจะรับรู้ด้วยจำนวน 9,440 บาท ตามลำดับ

ตารางที่ 1 คำนวณดอกเบี้ยจากการขายผ่อนชำระ

งวดที่ (เดือน)	ลูกหนี้ต้นงวด (1)	เงินงวด (2)	ดอกเบี้ยรับ (3) = (1) × 0.729%	ลูกหนี้คงเหลือต้นงวด (4) = (1) - (2) + (3)
เม.ย. X1	1,500,000.00	113,100	10,935.00	1,397,835.00
พ.ค. X1	1,397,835.00	113,100	10,190.22	1,294,925.22
มิ.ย. X1	1,294,925.22	113,100	9,440.00	1,191,265.22
ก.ค. X1	1,191,265.22	113,100	8,684.32	1,086,849.55
ส.ค. X1	1,086,849.55	113,100	7,923.13	981,672.68
ก.ย. X1	981,672.68	113,100	7,156.39	875,729.07
ต.ค. X1	875,729.07	113,100	6,384.06	769,013.13
พ.ย. X1	769,013.13	113,100	5,606.11	661,519.24
ธ.ค. X1	661,519.24	113,100	4,822.48	553,241.72
ม.ค. X2	553,241.72	113,100	4,033.13	444,174.85
ก.พ. X2	444,174.85	113,100	3,238.03	334,312.88
มี.ค. X2	334,312.88	113,100	2,437.14	223,650.02
เม.ย. X2	223,650.02	113,100	1,630.41	112,180.43
พ.ค. X2	112,180.43	113,100	919.57	-

การแสดงรายการเกี่ยวกับการขายผ่อนชำระในงบการเงิน ณ วันสิ้นปี แสดงดังนี้

บริษัท ขายผ่อนชำระ จำกัด (มหาชน) งบแสดงฐานะการเงิน (บางส่วน) ณ วันที่ 31 ธันวาคม 25X1 หน่วย : บาท	บริษัท ขายผ่อนชำระ จำกัด (มหาชน) งบกำไรขาดทุน (บางส่วน) สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 25X1 หน่วย : บาท
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด XXX	รายได้ขายสินค้า (ขายผ่อนชำระ) 1,500,000.00
ลูกหนี้การค้า 553,241.72	รายได้ทางการเงิน (ดอกเบี้ยรับ) ¹ 71,141.72
สินค้าคงเหลือ XXX	หัก ต้นทุนขาย <u>1,000,000.00</u>
	กำไรขั้นต้น <u>571,141.72</u>
	¹ ผลรวมของรายได้ทางการเงิน ตั้งแต่เดือน เม.ย. - ธ.ค. X1

■ รายได้สำหรับธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้าง

ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ หมายถึง ธุรกิจที่ดำเนินการพัฒนาที่ดิน การขายบ้านพร้อมที่ดิน ขายบ้านจัดสรร คอนโด ทาวน์เฮาส์ เป็นต้น การรับรู้รายได้เกี่ยวกับอสังหาริมทรัพย์อาจเป็นไปในลักษณะของการขายสินค้าหรือ การให้บริการ (เช่น สัญญาก่อสร้าง) กล่าวคือ ถ้าเป็นการขายสินค้า กิจกรรมจะใช้วิธีรับรู้รายได้ ณ เวลาใดเวลาหนึ่ง (รับรู้รายได้ทั้งจำนวน) เมื่องานเสร็จและได้ส่งมอบอสังหาริมทรัพย์นั้นให้กับลูกค้าแล้ว แต่ถ้าเป็นการให้บริการ กิจกรรมจะใช้วิธีรับรู้รายได้ตลอดช่วงเวลา โดยอ้างอิงกับระดับความก้าวหน้าของงานก่อสร้าง การให้บริการดังกล่าวอาจพิจารณาได้ดังนี้

1) ผู้ซื้อหรือลูกค้าเป็นผู้กำหนดรูปแบบหรือโครงสร้างต่าง ๆ รวมถึงวัตถุประสงค์ในการก่อสร้างหรือการออกแบบบ้าน หรืออสังหาริมทรัพย์นั้นตามที่ต้องการ

2) กิจกรรมผู้ขายได้โอนการควบคุม (Control) ความเสี่ยง (Risk) และผลตอบแทน (Rewards) ที่มีความสำคัญของความเป็นเจ้าของในงานระหว่างทำ (Work-in-Process) ไปยังผู้ซื้อ ในลักษณะดังกล่าวหมายความว่าความถึงในกรณีที่สัญญาจำเป็นต้องยกเลิกไป ผู้ซื้อจะมีสิทธิในงานระหว่างทำนั้น (เช่น สำนักงานที่ยังก่อสร้างไม่เสร็จแต่เป็นอันต้องยุติสัญญา เป็นต้น) โดยผู้ซื้ออาจนำงานระหว่างทำดังกล่าวไปให้ผู้ขายรายอื่นก่อสร้างต่อ

การรับรู้รายได้เกี่ยวกับธุรกิจอสังหาริมทรัพย์

ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์สามารถรับรู้รายได้ทั้ง 2 วิธี คือ การรับรู้รายได้ ณ เวลาใดเวลาหนึ่งหรือการรับรู้รายได้ตลอดช่วงเวลา ซึ่งขึ้นอยู่กับความสำเร็จของภาระที่ต้องปฏิบัติ การรับรู้รายได้ดังกล่าวอธิบายรายละเอียดได้ดังนี้

1. การขายอสังหาริมทรัพย์โดยใช้วิธีการรับรู้รายได้ ณ เวลาใดเวลาหนึ่ง

ในกรณีที่กิจการขายอสังหาริมทรัพย์เสมือนเป็นการขายสินค้า TFRS 15 กำหนดให้กิจการรับรู้รายได้โดยใช้วิธีการรับรู้รายได้ ณ เวลาใดเวลาหนึ่ง เช่น บริษัท บ้านสวยเอสเตตรส จำกัด (มหาชน) ได้ทำสัญญาขายบ้านเดี่ยวริมทะเลสาบใกล้รถไฟฟ้าสายสีชมพู ราคา 3.5 ล้านบาท ให้กับลูกค้า ในลักษณะดังกล่าวถือเป็นการขายสินค้า กิจกรรมจะใช้วิธีการรับรู้รายได้ ณ เวลาใดเวลาหนึ่ง (Point in Time) หรืออาจเรียกว่า “การรับรู้รายได้ทั้งจำนวน” เนื่องจากกิจการได้ปฏิบัติตามภาระที่ต้องปฏิบัติเสร็จสิ้นโดยการส่งมอบอสังหาริมทรัพย์ซึ่งอาจเป็นที่ดินบ้านพร้อมที่ดิน และห้องชุดให้กับลูกค้าแล้ว

นอกจากนั้น การรับรู้รายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์อาจต้องพิจารณาถึงอำนาจควบคุม (Control) หากลูกค้ามีอำนาจในการควบคุม โดยมีสิทธิสั่งการและกีดกันในการใช้อสังหาริมทรัพย์ จะถือว่ากิจการผู้ขายได้โอนการควบคุมให้กับลูกค้าแล้ว ทั้งนี้ ในการส่งมอบอสังหาริมทรัพย์ให้กับลูกค้าให้พิจารณาว่าลูกค้ามีอำนาจควบคุมสินทรัพย์นั้นหรือไม่ กิจกรรมผู้ขายอาจต้องพิจารณาข้อบ่งชี้ ซึ่งมีอยู่หลายลักษณะ เช่น ผู้ซื้อได้ลงลายมือชื่อเพื่อรับโอนอสังหาริมทรัพย์ ผู้ขายได้โอนกรรมสิทธิ์ให้ผู้ซื้อแล้ว หรือผู้ซื้อได้เข้าใช้ประโยชน์จากอสังหาริมทรัพย์ที่ซื้อแล้ว เป็นต้น รวมทั้ง กิจการต้องพิจารณาเนื้อหาทางเศรษฐกิจของรายการบัญชีมากกว่ารูปแบบตามกฎหมาย ซึ่งเป็นไปตามแนวคิด “เนื้อหาสำคัญกว่ารูปแบบ” (Substance Over Form) อย่างไรก็ตาม TFRS 15 ไม่อนุญาตให้กิจการรับรู้รายได้โดยวิธีการรับรู้รายได้ ณ เวลาใดเวลาหนึ่ง หากการขายอสังหาริมทรัพย์ไม่เข้าเงื่อนไขการรับรู้รายได้ภายใต้ TFRS 15 กล่าวคือ ลูกค้ายังไม่มีอำนาจควบคุมสินทรัพย์ หรือกิจการยังมิได้ปฏิบัติตามภาระที่ต้องปฏิบัติให้กับลูกค้า

การอธิบายหลักการรับรู้รายได้สำหรับการขายอสังหาริมทรัพย์ที่มีลักษณะเป็นการขายสินค้าให้กับลูกค้าแสดงดังตัวอย่างที่ 4

ตัวอย่างที่ 4 การขายอสังหาริมทรัพย์ : บริษัท ขายบ้านพร้อมที่ดิน จำกัด (มหาชน) ได้ทำสัญญาขายบ้านพร้อมที่ดินให้กับลูกค้า ในราคา 7.9 ล้านบาท โดยมีโปรโมชั่นให้ส่วนลดราคาขายให้กับลูกค้า จำนวน 3 แสนบาท พร้อมแถมรถยนต์ Toyota 1 คัน สำหรับราคาขายแบบแยกเทศของบ้านพร้อมที่ดิน เท่ากับ 7,600,000 บาท ส่วนรถยนต์ Toyota 1 คัน ราคาเท่ากับ 400,000 บาท ในสัญญาดังกล่าวกิจการจะส่งมอบบ้านพร้อมที่ดินและรถยนต์ในวันที่ 10 มิถุนายน 25X5

การรับรู้รายได้ตาม TFRS 15 ของ บริษัท ขายบ้านพร้อมที่ดิน จำกัด (มหาชน) อธิบายได้ดังนี้

ขั้นตอนที่ 1 : การระบุสัญญาที่ทำกับลูกค้า : วันที่ 10 มิถุนายน 25X5 บริษัท ขายบ้านพร้อมที่ดิน จำกัด (มหาชน) ได้ทำสัญญาขายบ้านพร้อมที่ดินให้กับลูกค้า ในราคา 7.9 ล้านบาท

ขั้นตอนที่ 2 : การระบุภาระที่ต้องปฏิบัติในสัญญา : ตามที่บริษัท ขายบ้านพร้อมที่ดิน จำกัด (มหาชน) ได้ทำสัญญาขายบ้านพร้อมที่ดินให้กับลูกค้า ในราคา 7.9 ล้านบาท เมื่อพิจารณาจากสัญญาแล้วพบว่าภาระที่ต้องปฏิบัติให้กับลูกค้า 2 ภาระ คือ (1) การส่งมอบบ้านพร้อมที่ดิน และ (2) การส่งมอบรถยนต์ Toyota จำนวน 1 คัน การพิจารณาภาระที่ต้องปฏิบัติดังกล่าวเป็นไปตามข้อกำหนดของ TFRS 15 ซึ่งสินค้าที่บริษัท ขายบ้านพร้อมที่ดิน จำกัด (มหาชน) ส่งมอบให้กับลูกค้ามีความแตกต่างกัน (Distinct) โดยลูกค้าสามารถใช้ประโยชน์จากบ้านหรือรถยนต์แยกจากกันได้

ขั้นตอนที่ 3 : การกำหนดราคาขายของรายการ : จากตัวอย่างดังกล่าวพบว่าสัญญาขายบ้านพร้อมที่ดินให้กับลูกค้าฉบับนี้ มีมูลค่าตามสัญญาจำนวน 7.9 ล้านบาท เนื่องจากบริษัทมีโปรโมชั่นให้ส่วนลดราคาขายให้กับลูกค้าจำนวน 3 แสนบาท พร้อมทั้งแถมรถยนต์ Toyota จำนวน 1 คัน ในลักษณะดังกล่าว บริษัทจึงต้องปรับปรุงราคาขายของสัญญาตามข้อกำหนด TFRS 15 เนื่องจากราคาขายตามสัญญามีสิ่งตอบแทนผันแปรรวมอยู่ (ส่วนลดราคาขาย) การกำหนดราคาขายต้องหักส่วนลดดังกล่าวด้วย

นอกจากนั้น เมื่อพิจารณาจากสัญญาแล้วพบว่ากิจการมีภาระที่ต้องปฏิบัติให้กับลูกค้า 2 ภาระ ในการกำหนดราคาขาย กิจการจึงต้องนำไปปันส่วนราคาให้กับภาระที่ต้องปฏิบัติตามสัญญา โดยราคาขายดังกล่าวต้องปรับปรุงจำนวนส่วนลดที่ให้กับลูกค้า ซึ่งเป็นสิ่งตอบแทนผันแปร ดังนั้น กิจการต้องนำมูลค่าตามสัญญาจำนวน 7.9 ล้านบาท หักด้วยส่วนลดราคาขาย จำนวน 3 แสนบาท แล้วจึงจะนำราคาขายจำนวน 7.6 ล้านบาท ไปปันส่วนให้กับภาระที่ต้องปฏิบัติให้กับลูกค้าในขั้นตอนที่ 4

ขั้นตอนที่ 4 : การปันส่วนราคาของรายการให้กับภาระที่ต้องปฏิบัติที่รวมอยู่ในสัญญา : TFRS 15 กำหนดให้กิจการปันส่วนราคาของรายการ (Allocate The Transaction Price) ไปยังภาระที่ต้องปฏิบัติในสัญญา โดยใช้เกณฑ์ของราคาขายแบบแยกเทศ (Stand-Alone Selling Prices) ในกรณีที่กิจการมีภาระที่ต้องปฏิบัติมากกว่า 1 ภาระ โดยสัญญาขายบ้านพร้อมที่ดินฉบับนี้ มี 2 ภาระที่ต้องปฏิบัติให้กับลูกค้าดังที่กล่าวไว้แล้วในขั้นตอนที่ 2 การปันส่วนราคาขายแสดงได้ดังนี้

ภาระที่ต้องปฏิบัติ	ราคาขาย แบบแยกเทศ	การปันส่วนราคาขาย	ราคาขาย หลังปันส่วนราคา
บ้านพร้อมที่ดิน	7,600,000	$(7,600,000 \times 7,600,000) \div 8,000,000$	7,220,000
รถยนต์ - Toyota	400,000	$(7,600,000 \times 400,000) \div 8,000,000$	380,000
	<u>8,000,000</u>		<u>7,600,000</u>

ขั้นตอนที่ 5 : การรับรู้รายได้เมื่อ (หรือในขณะที่) กิจการปฏิบัติตามภาระที่ต้องปฏิบัติเสร็จสิ้น :

TFRS 15 กำหนดให้กิจการรับรู้รายได้ (Recognize Revenue) เมื่อกิจการได้ปฏิบัติตามภาระตามสัญญากับลูกค้าแล้ว ซึ่งถือว่าลูกค้าได้ควบคุม (Control) สินค้าในสัญญาดังกล่าว กิจการจะส่งมอบบ้านพร้อมที่ดินและรถยนต์ Toyota 10 มิถุนายน 25X5 ซึ่งแสดงให้เห็นว่าลูกค้ามีอำนาจในการควบคุมสินทรัพย์ในวันดังกล่าว บริษัท ขายบ้านพร้อมที่ดินจำกัด (มหาชน) จึงใช้วิธีรับรู้รายได้ ณ เวลาใดเวลาหนึ่ง (Point in Time)

จากตัวอย่างที่ 4 สมมติให้รายการขายบ้านพร้อมที่ดินมีราคาทุนเท่ากับ 4,800,000 บาท และรถยนต์ Toyota มีราคาทุนเท่ากับ 300,000 บาท การบันทึกบัญชีแสดงดังนี้

บันทึกขายบ้านพร้อมที่ดิน รวมทั้งแถมรถยนต์ Toyota

10 มิ.ย. 25X5		
เดบิต เงินฝากธนาคาร	7,600,000	
เครดิต รายได้ขายสินค้า – บ้านพร้อมที่ดิน		7,220,000
รายได้ขายสินค้า – รถยนต์ Toyota		380,000
บันทึกขายสินค้า		
เดบิต ต้นทุนขาย - บ้านพร้อมที่ดิน	4,800,000	
ต้นทุนขาย - รถยนต์ Toyota	300,000	
เครดิต สินค้าคงเหลือ - บ้านพร้อมที่ดิน		4,800,000
สินค้าคงเหลือ - รถยนต์ Toyota		300,000
บันทึกต้นทุนขาย		

2. การก่อสร้างอสังหาริมทรัพย์โดยใช้วิธีการรับรู้รายได้ตลอดช่วงเวลา

ในส่วนนี้เป็นการอธิบายถึงการขายอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งมีลักษณะเป็นการให้บริการก่อสร้างอสังหาริมทรัพย์ให้กับลูกค้าถือเป็น “สัญญาก่อสร้าง” กิจการจะใช้วิธีการรับรู้รายได้จากสัญญาก่อสร้างโดยใช้วิธีรับรู้รายได้ตลอดช่วงเวลา (Over Time) หรืออาจเรียกว่า “วิธีทยอยรับรู้รายได้” ทั้งนี้ TFRS 15 กำหนดให้กิจการพิจารณาว่ากิจการได้ส่งมอบอำนาจในการควบคุมงานระหว่างก่อสร้างหรืออสังหาริมทรัพย์ให้กับลูกค้าตลอดช่วงเวลานึ่ง และถือว่าภาระที่ต้องปฏิบัติเสร็จสิ้นตลอดช่วงเวลานึ่ง การรับรู้รายได้วิธีดังกล่าวต้องอ้างอิงระดับความก้าวหน้า (Progress Towards Complete Satisfaction) สำหรับการรับรู้รายได้ตลอดช่วงเวลา กิจการจะทำได้ก็ต่อเมื่อกิจการได้โอนการควบคุม (Control) ความเสี่ยง (Risk) และผลตอบแทน (Rewards) ที่มีนัยสำคัญของความเป็นเจ้าของในงานระหว่างทำไปยังลูกค้าแล้ว

TFRS 15 กำหนดให้กิจการรับรู้รายได้การขายอสังหาริมทรัพย์เมื่อกิจการส่งมอบอำนาจการควบคุมสินค้าหรือบริการตลอดช่วงเวลานึ่ง โดยใช้วิธีรับรู้รายได้ตลอดช่วงเวลาเมื่อเป็นไปตามเงื่อนไขข้อใดข้อหนึ่งดังนี้

- (1) ลูกค้าได้รับและใช้ประโยชน์จากการปฏิบัติงานพร้อมกันของกิจการทันทีที่กิจการได้ปฏิบัติงาน ซึ่งอาจพิจารณาได้จากการบริการที่ไม่ซับซ้อน เช่น การบริการทำความสะอาด ลูกค้าจะได้รับประโยชน์ทันทีที่กิจการได้ปฏิบัติงานให้ แต่การรับเหมาก่อสร้างในเงื่อนไขข้อนี้อาจพิจารณาได้ไม่ชัดเจนนักเนื่องจากเมื่องานก่อสร้างเริ่มต้นกิจการอาจยังไม่ได้รับประโยชน์ทันที ดังนั้น กิจการจึงจำเป็นต้องพิจารณาเงื่อนไขข้ออื่น
- (2) การปฏิบัติงานของกิจการเป็นการสร้างหรือทำให้สินทรัพย์ของลูกค้าเพิ่มขึ้น เช่น งานระหว่างทำที่ลูกค้ามีอำนาจควบคุมเมื่อสินทรัพย์เกิดขึ้นหรือเพิ่มขึ้นทั้งนี้อาจเป็นได้ทั้งสินทรัพย์ที่มีตัวตนและไม่มีตัวตน เช่น กิจการรับงานก่อสร้างคลังสินค้าบนพื้นดินของลูกค้าซึ่งเป็นไปตามรูปแบบและโครงสร้างที่ลูกค้ากำหนด ในลักษณะนี้อาจพิจารณาได้ว่าลูกค้ามีอำนาจควบคุมงานระหว่างก่อสร้างที่กิจการทำขึ้น เป็นต้น หรือ กิจการทำสัญญาก่อสร้างบ้านบนที่ดินของลูกค้า A แต่เมื่อก่อสร้างมาได้ระยะหนึ่งมีเหตุการณ์อื่นทำให้ต้องยุติสัญญาก่อสร้างลง โดยลูกค้า A ได้นำงานระหว่างทำไปให้ผู้ขายรายอื่นก่อสร้างต่อ ในลักษณะนี้ ก็ถือว่าลูกค้ามีอำนาจควบคุมในงานระหว่างก่อสร้าง เป็นต้น
- (3) การปฏิบัติงานของกิจการไม่ก่อให้เกิดสินทรัพย์ที่กิจการมีทางเลือกอื่นในการนำไปใช้ (Alternative Use) (เช่น กิจการไม่สามารถนำงานระหว่างก่อสร้างบ้านของลูกค้า ก ไปขายให้กับลูกค้ารายอื่นได้เนื่องจากมีลูกค้า ก เพียงรายเดียวที่ออกแบบบ้านดังกล่าว) และกิจการมีสิทธิที่สามารถบังคับให้จ่ายชำระสำหรับการปฏิบัติงานที่เสร็จสิ้นถึงปัจจุบัน โดยกิจการต้องพิจารณาเงื่อนไขของสัญญาและกฎหมายต่าง ๆ ที่ใช้กับสัญญานั้น

หากไม่เข้าเงื่อนไขทั้ง 3 ข้อข้างต้น กิจการต้องรับรู้รายได้แบบ ณ เวลาใดเวลาหนึ่ง (Point in Time) ทั้งนี้ หากกิจการรับรู้รายได้ตลอดช่วงเวลาหนึ่งกิจการต้องวัดระดับความก้าวหน้าของงานก่อสร้าง โดย TFRS 15 ได้กำหนดวิธีการวัดระดับความก้าวหน้าไว้ 2 วิธี คือ วิธีป้อนจ่ายนำเข้า (Input Method) และวิธีผลลัพธ์ (Output Method) โดยกิจการต้องใช้ดุลยพินิจโดยพิจารณาว่าการกำหนดระดับความก้าวหน้าวิธีใด (รวมทั้งพิจารณาถึงป้อนจ่ายนำเข้า) สะท้อนเนื้อหาภาระการปฏิบัติได้ดีที่สุด ตัวอย่างการวัดระดับความหน้าทั้ง 2 วิธี มีดังนี้

วิธีการวัดระดับความก้าวหน้า	
วิธีป้อนจ่ายนำเข้า	วิธีผลลัพธ์
จำนวนชั่วโมงแรงงาน ชั่วโมงเครื่องจักร ระยะเวลาที่ใช้ ปริมาณวัตถุดิบ หรือต้นทุนที่กิจการใช้ไป	จำนวนผลผลิตที่ส่งมอบ จำนวนงานที่เสร็จสิ้นจริง หรือการสำรวจโดยวิศวกร

TFRS 15 กำหนดให้กิจการต้องใช้วิธีเดียวในการวัดระดับความก้าวหน้าของภาระที่ต้องปฏิบัติให้กับลูกค้าในแต่ละรายการ และให้ใช้วิธีนั้นอย่างสม่ำเสมอกับภาระที่ต้องปฏิบัติที่คล้ายกันและในสถานการณ์ที่คล้ายกัน ณ วันสิ้นรอบระยะเวลารายงาน

ตัวอย่างที่ 5 สัญญาก่อสร้าง : ในเดือนมกราคม 25X3 บริษัท สัญญาก่อสร้าง จำกัด (มหาชน) ได้ทำสัญญาก่อสร้างห้างสรรพสินค้าไทยเจริญพลาซ่า ให้กับบริษัท ลูกค้า จำกัด โดยคาดว่าจะงานก่อสร้างทั้งหมดจะแล้วเสร็จในเดือนธันวาคม 25X5 สัญญาก่อสร้างมีมูลค่า 12 ล้านบาท ทั้งนี้ หากกิจการก่อสร้างอาคารดังกล่าวเสร็จเร็วกว่ากำหนด 1 ปี จะได้รับค่าตอบแทนเพิ่ม 10% ของมูลค่าตามสัญญา และหากงานก่อสร้างมีความล่าช้ากว่ากำหนด 1 ปี กิจการจะถูกคิดค่าปรับ 10% ของมูลค่าตามสัญญาเช่นกัน จากประสบการณ์ในอดีตความเป็นไปได้ที่กิจการคาดว่าจะงานจะเสร็จเร็วกว่ากำหนด 1 ปี มีความเป็นไปได้ 70% งานเสร็จทันเวลาที่กำหนด มีความเป็นไปได้ 20% และงานเสร็จล่าช้ากว่ากำหนด มีความเป็นไปได้ 10%

ข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับสัญญาก่อสร้าง มีดังนี้

หน่วย : บาท

	25X3	25X4	25X5
ค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นจนถึงสิ้นปี	2,000,000	6,480,000	8,100,000
ต้นทุนที่คาดว่าจะต้องจ่ายเพิ่มจนกว่างานจะเสร็จ	6,000,000	1,620,000	-
จำนวนเงินที่เรียกเก็บจนถึงสิ้นปี	1,800,000	5,500,000	4,700,000
ค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นแล้ว	2,000,000	6,480,000	8,100,000
ค่าใช้จ่ายที่ต้องจ่ายเพิ่มจนกระทั่งงานเสร็จ	<u>6,000,000</u>	<u>1,620,000</u>	<u>-</u>
ค่าใช้จ่ายที่คาดว่าจะเกิดขึ้นทั้งหมด	<u>8,000,000</u>	<u>8,100,000</u>	<u>8,100,000</u>

ขั้นตอนที่ 1 : การระบุสัญญาที่ทำกับลูกค้า : บริษัท สัญญาก่อสร้าง จำกัด (มหาชน) ได้ทำสัญญาก่อสร้างห้างสรรพสินค้าไทยเจริญพลาซ่า ให้กับบริษัท ลูกค้า จำกัด

ขั้นตอนที่ 2 : การระบุภาระที่ต้องปฏิบัติในสัญญา : บริษัท สัญญาก่อสร้าง จำกัด (มหาชน) มีภาระที่ต้องปฏิบัติให้กับ บริษัท ลูกค้า จำกัด 1 ภาระ คือ การก่อสร้างห้างสรรพสินค้าไทยเจริญพลาซ่า

ขั้นตอนที่ 3 : การกำหนดราคาขายของรายการ : สัญญาก่อสร้างมีมูลค่า 12 ล้านบาท โดยมีเงื่อนไขต่าง ๆ ดังนี้ หากกิจการก่อสร้างอาคารดังกล่าวเสร็จเร็วกว่ากำหนด 1 ปี จะได้รับค่าตอบแทนเพิ่ม 10% ของมูลค่าตามสัญญา และหากงานก่อสร้างมีความล่าช้ากว่ากำหนด 1 ปี กิจการจะถูกคิดค่าปรับ 10% ของมูลค่าตามสัญญาเช่นกัน จากประสบการณ์ในอดีตความเป็นไปได้ที่กิจการคาดว่าจะเสร็จเร็วกว่ากำหนด 1 ปี มีความเป็นไปได้ 70% งานเสร็จทันเวลาที่กำหนด มีความเป็นไปได้ 20% และงานเสร็จล่าช้ากว่ากำหนด มีความเป็นไปได้ 10% ในลักษณะดังกล่าวถือว่ากิจการมีผลตอบแทนผันแปร (Variable Consideration) ที่ต้องรวมเป็นราคาขายด้วย กิจการจึงจำเป็นต้องประมาณสิ่งตอบแทนผันแปรตามที่ TFRS 15 กำหนด ซึ่งมี 2 วิธีคือ **มูลค่าที่คาดหวัง (The Expected Value)** และ **จำนวนเงินที่มีความเป็นไปได้สูงสุด (The Most Likely Amount)** โดยกิจการต้องประมาณจำนวนเงินของสิ่งตอบแทนผันแปรโดยขึ้นอยู่กับว่าวิธีใดที่กิจการคาดว่าเป็นวิธีที่เหมาะสมโดยผลดังกล่าวจะไม่มีผลกระทบต่อรายการในการรับรู้รายได้ (ศิลปพร ศรีจันทร์เพชร และ อนุวัฒน์ ภักดี, 2562)

ในตัวอย่างนี้สมมติว่ากิจการใช้มูลค่าที่คาดหวังในการประมาณสิ่งตอบแทนผันแปรโดยใช้ผลรวมของจำนวนเงินของสิ่งตอบแทนในช่วงของจำนวนเงินของสิ่งตอบแทนที่เป็นไปได้ถ่วงน้ำหนักด้วยความน่าจะเป็น การคำนวณผลตอบแทนที่จะได้รับตามสัญญาซึ่งรวมสิ่งตอบแทนผันแปรเพื่อกำหนดราคาขายของสัญญาก่อสร้างแสดงดังนี้

		หน่วย : บาท	
เงื่อนไขของสัญญาก่อสร้าง	ผลตอบแทนที่ได้รับ X ความเป็นไปได้	มูลค่า	
งานเสร็จเร็วกว่ากำหนด 1 ปี (+1,200,000)	13,200,000 X 0.7	=	9,240,000
งานเสร็จตามกำหนดเวลา	12,000,000 X 0.2	=	2,400,000
งานเสร็จล่าช้ากว่ากำหนด 1 ปี (-1,200,000)	10,800,000 X 0.1	=	1,080,000
รวมผลตอบแทนของสัญญาก่อสร้าง			<u>12,720,000</u>

ขั้นตอนที่ 4 : การปันส่วนราคาของรายการให้กับภาระที่ต้องปฏิบัติที่รวมอยู่ในสัญญา : เนื่องจากบริษัท สัญญาก่อสร้าง จำกัด (มหาชน) มีภาระที่ต้องปฏิบัติให้กับ บริษัท ลูกค้า จำกัด 1 ภาระ คือ การก่อสร้างห้างสรรพสินค้า ไทยเจริญพลาซ่า ให้กับลูกค้าในขั้นตอนนี้จึงไม่ปันส่วนราคาขายให้กับภาระอื่น

ขั้นตอนที่ 5 : การรับรู้รายได้เมื่อ (หรือในขณะที่) กิจการปฏิบัติตามภาระที่ต้องปฏิบัติเสร็จสิ้น : กิจการใช้วิธีรับรู้รายได้ตลอดช่วงเวลา (Over Time) ตามข้อกำหนดของ TFRS 15 เนื่องจากบริษัท สัญญาก่อสร้าง จำกัด (มหาชน) ได้ส่งมอบอำนาจการควบคุมงานระหว่างก่อสร้างอสังหาริมทรัพย์ให้กับลูกค้าตลอดช่วงเวลานึง โดยถือว่าเป็นภาระที่ต้องปฏิบัติตลอดช่วงเวลานึง ดังนั้น การรับรู้รายได้ของสัญญาก่อสร้างห้างสรรพสินค้าไทยเจริญพลาซ่า โดยใช้วิธีตลอดช่วงเวลา ซึ่งต้องอ้างอิงกับระดับความก้าวหน้า (Progress Towards Complete Satisfaction) ของงานก่อสร้าง

ในตัวอย่างนี้สมมติว่ากิจการกำหนดระดับความก้าวหน้าของสัญญาก่อสร้าง โดยใช้วิธีป้อนจ่ายนำเข้า (Input Method) ซึ่งวัดด้วยอัตราส่วนของต้นทุนการก่อสร้างที่เกิดขึ้นจริงกับประมาณการต้นทุนการก่อสร้างทั้งสิ้น การคำนวณแสดงดังนี้

	25X3	25X4	25X5
ต้นทุนจริง	2,000,000 = 25%	6,480,000 = 80%	8,100,000 = 100%
ต้นทุนประมาณการทั้งหมด	8,000,000	8,100,000	8,100,000

การรับรู้รายได้ในงบกำไรขาดทุนแต่ละปีแสดงดังนี้

	25X5	25X4	25X3
รายได้จากสัญญาก่อสร้าง	2,544,000	6,996,000	3,180,000
หัก ต้นทุนการก่อสร้าง	<u>1,620,000</u>	<u>4,480,000</u>	<u>2,000,000</u>
กำไรขั้นต้น	<u>924,000</u>	<u>2,516,000</u>	<u>1,180,000</u>

หน่วย : บาท

■ บทสรุป

TFRS 15 กำหนดหลักการรับรู้รายได้ทุกประเภทไว้ 5 ขั้นตอน ดังนั้น ในการรับรู้รายได้ในแต่ละประเภทของการมีตัวตน การฝากขาย การขายผ่อนชำระ หรือการขายอสังหาริมทรัพย์และสัญญาก่อสร้างต้องคำนึงถึงหลักการสำคัญดังกล่าว เพื่อประโยชน์ในการตัดสินใจของผู้ใช้งบการเงินและรายการที่แสดงไว้มีความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจและเป็นตัวแทนอันเที่ยงธรรม

เอกสารอ้างอิง

ภาษาไทย

ศิลปพร ศรีจันเพชร และอนุวัฒน์ ภักดี. (2562). การบัญชีขั้นสูง. กรุงเทพฯ: ทีพีเอ็น เพรส. พิมพ์ครั้งที่ 1.

ศิลปพร ศรีจันเพชร และอนุวัฒน์ ภักดี. (2562). รายได้จากสัญญาที่ทำกับลูกค้า: หลักการรับรู้รายได้. วารสารสภาวิชาชีพบัญชี, 1(1), 40-20.

สภาวิชาชีพบัญชี. มาตรฐานการรายงานทางการเงิน ฉบับที่ 15 เรื่อง รายได้จากสัญญาที่ทำกับลูกค้า. สืบค้นจาก <http://www.tfac.or.th>.

ภาษาอังกฤษ

KPMG (2019). Revenue IFRS 15 Handbook. Retrieved from <https://home.kpmg/content/dam/kpmg/xx/pdf/2019/06/ifrs15-revenue-handbook.pdf>.



ความสอดคล้องระหว่างการบริหารความเสี่ยง ในหน่วยงานภาครัฐกับการบริหารความเสี่ยง ตามกรอบแนวคิด COSO ERM 2017: กรณีศึกษาสำนักงานการตรวจเงินแผ่นดิน (ส่วนกลาง)

Consistency between Risk Management in Government Agencies
and COSO ERM 2017: A Case Study of State Audit Office of the
Kingdom of Thailand (Central Administration)

รัฐพงศ์ รัตนพันธ์ศรี

นักวิชาการตรวจเงินแผ่นดิน สำนักงานตรวจเงินแผ่นดิน

Rattapong Ratanabhansri

Auditor Practitioner Level (Academic) State Audit Office of the
Kingdom of Thailand

ดร.ธีรชัย อรุณเรืองศิริเลิศ

ผู้ช่วยศาสตราจารย์ประจำภาควิชาการบัญชี

คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

Teerachai Arunruangsirilert, Ph.D., CPA

Assistant Professor of Department of Accounting,
Thammasat Business School, Thammasat University

ความสอดคล้องระหว่างการบริหารความเสี่ยง ในหน่วยงานภาครัฐกับการบริหารความเสี่ยง ตามกรอบแนวคิด COSO ERM 2017: กรณีศึกษาสำนักงานการตรวจเงินแผ่นดิน (ส่วนกลาง)

รัฐพงศ์ รัตนพันธ์ศรี

นักวิชาการตรวจเงินแผ่นดิน สำนักงานการตรวจเงินแผ่นดิน

ดร.ธีรชัย อรุณเรืองศิริเลิศ

ผู้ช่วยศาสตราจารย์ประจำภาควิชาการบัญชี

คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

วันที่ได้รับบทความต้นฉบับ: 29 กรกฎาคม 2562

วันที่แก้ไขปรับปรุงบทความ: 16 กันยายน 2562

วันที่ตอบรับตีพิมพ์บทความ: 24 กันยายน 2562

บทคัดย่อ

การวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสอดคล้องระหว่างการบริหารความเสี่ยงในสำนักงาน การตรวจเงินแผ่นดิน (สตง.) กับการบริหารความเสี่ยงตามกรอบแนวคิด COSO ERM 2017 การศึกษานี้ใช้การวิเคราะห์ถดถอยพหุคูณศึกษาข้อมูลจากการสำรวจผู้ที่ปฏิบัติงานใน สตง. จำนวน 320 คน ในเดือนมิถุนายน 2562 ผลการศึกษาพบว่ามียอดประกอบการบริหารความเสี่ยงเพียง 3 องค์ประกอบของ สตง. ที่มีความสอดคล้องกับการบริหารความเสี่ยงตามกรอบแนวคิด COSO ERM 2017 ได้แก่ (1) ด้านการประเมินความเสี่ยง (2) ด้านกิจกรรมการควบคุม และ (3) ด้านสภาพแวดล้อมภายในองค์กร ดังนั้น หาก สตง. ต้องการเพิ่มประสิทธิภาพการบริหารความเสี่ยงทั่วทั้งองค์กร สตง. ควรมีการทบทวน ปรับปรุง และพัฒนาระบบการบริหารความเสี่ยง ในแต่ละองค์ประกอบของการบริหารความเสี่ยงที่เหลือให้เกิดความสอดคล้องกับการบริหารความเสี่ยงตามกรอบแนวคิด COSO ERM 2017

คำสำคัญ: ความสอดคล้อง การบริหารความเสี่ยง โคโซ
สำนักงานการตรวจเงินแผ่นดิน (สตง.)

Consistency between Risk Management in Government Agencies and COSO ERM 2017: A Case Study of State Audit Office of the Kingdom of Thailand (Central Administration)

Rattapong Ratanabhansri

Auditor Practitioner Level (Academic)

State Audit Office of the Kingdom of Thailand

Teerachai Arunruangsirilert, Ph.D., CPA

Assistant Professor of Department of Accounting,

Thammasat Business School, Thammasat University

Received: July 29, 2019

Revised: September 16, 2019

Accepted: September 24, 2019

ABSTRACT

This research aims to study consistency between risk management of State Audit Office of the Kingdom of Thailand (SAO) and COSO ERM 2017. This study uses multiple regression analysis to observe survey data from 320 persons in SAO in June 2019. Results show that there are only 3 risk management components of SAO being consistent with COSO ERM 2017 such as (1) Risk Assessment, (2) Control Activities, and (3) Internal Environment. SAO can enhance efficiency of its organization's risk management by reviewing, supporting and developing the rest of risk management's components to be consistent with COSO ERM 2017.

Keywords: *Consistency, Risk Management, COSO, State Audit Office of the Kingdom of Thailand (SAO)*

ในอดีตที่ผ่านมาเมืองธุรกิจขนาดใหญ่ชั้นนำหลายแห่งในโลกที่ล้มละลายจากการบริหารความเสี่ยงขององค์กรที่ไม่มีประสิทธิภาพเพียงพอ และไม่มีการใช้ระบบบริหารความเสี่ยงแบบบูรณาการจากกลยุทธ์องค์กร การวางแผนงาน การปฏิบัติตามกฎระเบียบ และผลงานการดำเนินงาน ซึ่งจากเหตุการณ์เหล่านี้ทำให้นักลงทุนและผู้ที่เกี่ยวข้องขาดความเชื่อมั่นในข้อมูลที่แสดงผ่านรายงานทางการเงินที่กิจการเปิดเผยต่อสาธารณชน และเกิดความคลางแคลงสงสัยต่อกระบวนการบริหารความเสี่ยงขององค์กรว่า การบริหารความเสี่ยงและการควบคุมภายในทั้งหลายตามกรอบแนวคิดต่าง ๆ จะทำให้กระบวนการบริหารความเสี่ยงและการควบคุมภายในขององค์กรต่าง ๆ มีประสิทธิภาพและลดความเสี่ยงได้จริงหรือไม่

จากเหตุการณ์ดังกล่าว The Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission จึงพัฒนาและปรับปรุงกรอบแนวความคิดการบริหารความเสี่ยงให้มีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น โดยให้ความสำคัญกับการนำการบริหารความเสี่ยงมาสนับสนุนการจัดการเชิงยุทธศาสตร์ และเชื่อมโยงกับผลการดำเนินงานขององค์กร ซึ่งนอกจากเป็นการสนับสนุนให้การดำเนินงานขององค์กรบรรลุวัตถุประสงค์และเป้าหมายแล้ว ยังช่วยเพิ่มประสิทธิภาพในการดำเนินงาน สามารถระบุและประเมินความเสี่ยงอย่างแม่นยำมากยิ่งขึ้น รวมถึงสร้างมูลค่าเพิ่มให้แก่องค์กรอีกด้วย จึงส่งผลให้ COSO ERM 2017 เป็นกรอบการบริหารความเสี่ยงทั่วทั้งองค์กรที่ได้รับการยอมรับในระดับสากล (The Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission, 2017) ดังนั้น หากกระบวนการบริหารความเสี่ยงขององค์กรใด มีความสอดคล้องหรือเป็นไปในทิศทางเดียวกันกับการบริหารความเสี่ยงตามกรอบแนวคิด COSO ERM 2017 มากเท่าใด ก็จะเป็นการแสดงให้เห็นถึงประสิทธิภาพของกระบวนการบริหารความเสี่ยงขององค์กรดังกล่าวมากขึ้นเท่านั้น

สำนักงานการตรวจเงินแผ่นดิน (State Audit Office of the Kingdom of Thailand) เป็นองค์กรอิสระอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของคณะกรรมการตรวจเงินแผ่นดิน และมีผู้ว่าการตรวจเงินแผ่นดิน (Auditor General) เป็นหัวหน้าสำนักงาน โดยมีหน้าที่ดำเนินการเกี่ยวกับการบริหารงานบุคคล การงบประมาณ การปฏิบัติงาน และการดำเนินการอื่นที่เกี่ยวกับการตรวจสอบการใช้งบประมาณของรัฐบาล เพื่อตรวจสอบ การรับจ่ายเงิน การเก็บรักษา การใช้จ่ายเงินและทรัพย์สินอื่น ของหน่วยงานภาครัฐ รัฐวิสาหกิจ หรือองค์กรอื่นของรัฐ และแสดงความเห็นว่าเป็นไปตามกฎหมาย ระเบียบ ข้อบังคับ และมติคณะรัฐมนตรี และอาจตรวจสอบการใช้จ่ายเงิน การใช้จ่ายทรัพย์สินอื่น หรือการจัดซื้อจัดจ้างตามแผนงานหรือโครงการ และแสดงความเห็นว่าเป็นไปอย่างเหมาะสมหรือไม่ จึงถือว่าเป็นองค์กรที่มีความสำคัญต่อประเทศชาติอย่างยิ่ง กระบวนการบริหารความเสี่ยงของสำนักงานการตรวจเงินแผ่นดิน จึงถือเป็นกลไกสำคัญที่สนับสนุนให้การดำเนินงานบรรลุวัตถุประสงค์และเป้าหมายขององค์กร หากการบริหารความเสี่ยงของสำนักงานการตรวจเงินแผ่นดินไม่มีความสอดคล้องหรือเป็นตามกรอบการบริหารความเสี่ยง COSO ERM 2017 ซึ่งเป็นกรอบการบริหารความเสี่ยงสากล ก็อาจส่งผลให้การดำเนินงานของสำนักงานการตรวจเงินแผ่นดินไม่บรรลุวัตถุประสงค์และเป้าหมายขององค์กร

จากที่กล่าวมาข้างต้นจึงเป็นที่น่าสนใจว่าการบริหารความเสี่ยงของสำนักงานการตรวจเงินแผ่นดินมีความสอดคล้องกับการบริหารความเสี่ยงตามกรอบแนวคิด COSO ERM 2017 หรือไม่อย่างไร ดังนั้นวัตถุประสงค์ของการวิจัยนี้เพื่อศึกษาความสอดคล้องระหว่างการบริหารความเสี่ยงในหน่วยงานภาครัฐกับการบริหารความเสี่ยงตามกรอบแนวคิด COSO ERM 2017: กรณีศึกษาสำนักงานการตรวจเงิน (ส่วนกลาง) เพื่อนำผลที่ได้จากการวิจัยนี้มาใช้เป็นแนวทางในการพัฒนากระบวนการบริหารความเสี่ยงของสำนักงานการตรวจเงินแผ่นดินให้มีประสิทธิภาพและประสิทธิผลมากยิ่งขึ้น รวมถึงสนับสนุนการจัดการเชิงยุทธศาสตร์และการดำเนินงานขององค์กรอย่างต่อเนื่อง

การบริหารความเสี่ยงเป็นทักษะการใช้ชีวิตเพื่อความอยู่รอดของมนุษย์และเกิดขึ้นพร้อมกับมนุษย์บนโลก ต่อมาเมื่อนุสรณ์รวมตัวเป็นสังคมการบริหารความเสี่ยงจึงเป็นส่วนหนึ่งของเครื่องมือในการจัดการสังคมให้อยู่รอดและลดความสูญเสียที่อาจเกิดขึ้น ซึ่งในอดีตการบริหารความเสี่ยงถูกนำมาใช้ในวงการประกันภัยทางทะเล การประกันความเสียหายจากพืชผล ต่อมาถูกนำมาประยุกต์ใช้กับหลักคณิตศาสตร์และสถิติเพื่อใช้จัดการความเสี่ยงทางการเงินและลดความสูญเสียของความเสียหายที่เป็นตัวเงิน ในยุคแรกการบริหารความเสี่ยงมีลักษณะแยกส่วนเป็นการจัดการความเสี่ยงเป็นเรื่อง ๆ ไป ต่อมาสภาพแวดล้อมขององค์กรมีความผันผวนสูงขึ้น ทำให้ต้องให้ความสำคัญกับการจัดการความเสี่ยงเชิงกลยุทธ์ ปฏิบัติการ และการปฏิบัติตามกฎเกณฑ์ ที่ไม่ใช่เป็นความเสี่ยงทางการเงินเพิ่มขึ้น ทำให้มีการพัฒนาการบริหารความเสี่ยงในลักษณะเป็นองค์รวม (Integrated risk management) หรือการบริหารความเสี่ยงทั่วทั้งองค์กร (ERM) และได้รับความนิยมใช้กันอย่างแพร่หลายอย่างรวดเร็วในเวลาต่อมา หลังจากเกิดวิกฤตการณ์ Hamburger crisis ส่งผลให้สถาบันการเงินในหลายประเทศต้องล้มละลาย ทั้งที่สถาบันการเงินเหล่านั้นมีความเข้าใจและมีการบริหารความเสี่ยงเป็นอย่างดี จนถึงกับนำเครื่องมือบริหารความเสี่ยงไปแสวงหาประโยชน์ (Take risk) จนเกินความพอดี ทำให้เกิดการบูรณาการการบริหารความเสี่ยงกับจริยธรรมภายในองค์กร การบริหารงานตามหลักธรรมาภิบาล การปฏิบัติตามหลักเกณฑ์ของทางการ การจัดการสารสนเทศ และการบูรณาการให้เป็นส่วนหนึ่งของเครื่องมือในการจัดการสมัยใหม่ (Sadgrove, K, 2005; มโนชัย สุดจิตร, 2557)

การบริหารความเสี่ยงเป็นเครื่องมือบริหารจัดการที่สำคัญในการเพิ่มมูลค่าให้กับองค์กรและผู้มีส่วนได้เสียต่าง ๆ อย่างยั่งยืน ในยุคการค้าเสรีที่มีการแข่งขันและมีความไม่แน่นอน เนื่องจากการเปลี่ยนแปลงของสภาพแวดล้อมและเทคโนโลยีที่เปลี่ยนแปลงไปอย่างรวดเร็ว ส่งผลให้ความเสี่ยงเป็นเรื่องที่หลีกเลี่ยงไม่ได้ ดังนั้นการบริหารความเสี่ยงจึงถือเป็นเครื่องมือที่ทำให้องค์กรเกิดความเชื่อมั่นในระดับหนึ่งว่าการดำเนินงานตามภารกิจต่าง ๆ จะสามารถบรรลุวัตถุประสงค์ตามที่กำหนดไว้ ซึ่งในประเทศไทยการนำการบริหารความเสี่ยงมาใช้เป็นเครื่องมือในการจัดการบริหารองค์กรเริ่มจากภาคธุรกิจเอกชนก่อน โดยเฉพาะธุรกิจสถาบันการเงินที่ได้รับความนิยมอย่างแพร่หลาย และเข้ามาใช้ในส่วนงานราชการหลังจากเกิดวิกฤตการณ์ต้มยำกุ้ง เพื่อช่วยให้การบริหารความเสี่ยงมีประสิทธิภาพยิ่งขึ้น อย่างไรก็ตามสำหรับภาคราชการได้รับการขับเคลื่อนจากระเบียบคณะกรรมการตรวจเงินแผ่นดิน (คตง.) ตามมาตรฐานการควบคุมภายในปี พ.ศ. 2544 ที่กำหนดให้ส่วนราชการต้องมีการบริหารความเสี่ยงและควบคุมภายในตามกระบวนการที่กำหนดและรายงานผลให้ คตง. ได้ทราบภายใน 90 วันนับตั้งแต่สิ้นปีบัญชีของทุกปี รวมทั้งต้องมีการปฏิบัติตามพระราชกฤษฎีกาว่าด้วยหลักเกณฑ์และวิธีการบริหารกิจการบ้านเมืองที่ดี พ.ศ. 2546 ซึ่งมีหลักการสำคัญ คือการให้ส่วนราชการและรัฐวิสาหกิจมีการบริหารจัดการเป็นธรรมาภิบาล เพื่อให้เกิดประโยชน์สูงสุดแก่ประชาชน โดยในหมวด 4 ว่าด้วยการบริหารราชการอย่างมีประสิทธิภาพและเกิดความคุ้มค่า ซึ่งกำหนดให้ทุกส่วนงานมีการนำแนวทางการบริหารความเสี่ยงมาประเมินและวิเคราะห์การลงทุนของรัฐวิสาหกิจว่ามีความคุ้มค่าสำหรับการลงทุนหรือไม่ ดังนั้นการบริหารความเสี่ยงองค์กรจึงสามารถสะท้อนถึงนโยบายการบริหารจัดการและการกำกับดูแลกิจการอันส่งผลให้สามารถบรรลุวัตถุประสงค์องค์กรได้ทั้งภาครัฐและภาคเอกชน ทั้งนี้ส่วนใหญ่แนวทางในการบริหารความเสี่ยงที่องค์กรส่วนใหญ่เลือกใช้นั้นเป็นแนวทางของ The Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO) ซึ่งถือเป็นกรอบแนวคิดที่อ้างอิงได้อย่างเป็นสากล (สถาบันพระปกเกล้า, 2557; Committee of Sponsoring of the Treadway Commission, 2017)

ในปี พ.ศ. 2560 The Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission มีการปรับปรุงกรอบแนวคิดใหม่ของการบริหารความเสี่ยง คือ กรอบแนวคิด COSO ERM 2017 เพื่อช่วยสนับสนุนการจัดการ

ยุทธศาสตร์และการดำเนินงานขององค์กรให้มีความเหมาะสม สอดคล้องกับสภาพการณ์ในการดำเนินธุรกิจในปัจจุบันมากขึ้น และเป็นเครื่องมือที่มีประสิทธิภาพในการส่งเสริม สนับสนุนการทำธุรกิจได้ดียิ่งขึ้น ส่งผลให้สามารถบริหารความเสี่ยงขององค์กรในปัจจุบันที่อยู่ในสภาวะแวดล้อมที่มีความผันผวน และเปลี่ยนแปลงอยู่ตลอดเวลา ซึ่งมีความไม่แน่นอนของสิ่งต่าง ๆ ที่จะเกิดขึ้น รวมถึงมีความซับซ้อนของปัจจัยแวดล้อมทางสังคม เทคโนโลยี เศรษฐกิจ การเมือง และสิ่งแวดล้อม ตลอดจนมีความคลุมเครือยากต่อการคาดเดาผลลัพธ์ที่จะเกิดขึ้น (ปิยวดี ไชวิฑูรกิจ, 2561) อันมีสาระสำคัญหลายประการที่ทำให้การบริหารความเสี่ยงทั่วทั้งองค์กรมีส่วนช่วยและสนับสนุนในการจัดการยุทธศาสตร์และการดำเนินงาน ซึ่งมีการอธิบายให้เกิดความชัดเจนว่าการบริหารความเสี่ยงทั่วทั้งองค์กรมีส่วนช่วยการจัดการสร้างมูลค่าเพิ่มให้องค์กรได้ รวมถึงองค์กรที่นำหลักการบริหารความเสี่ยงไปใช้งานแล้วจะมีส่วนช่วยให้้องค์กรบรรลุวัตถุประสงค์และเป้าหมายที่ตั้งไว้ได้ (Achievement of Entity Objectives) (มโนชัย สุตจิตร, 2560) โดยการปรับปรุงกรอบแนวคิดใหม่เป็น 5 องค์ประกอบ เพื่อให้การบริหารความเสี่ยงเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ ประสิทธิผล และทันต่อสถานการณ์ ได้แก่ การกำกับดูแลกิจการและวัฒนธรรมองค์กร การกำหนดกลยุทธ์และวัตถุประสงค์ขององค์กร การจัด การความเสี่ยง การทบทวนและแก้ไขข้อมูล การสื่อสารและการรายงานผล ซึ่งเชื่อมโยงกับหลักการ 20 ประการ (The Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission, 2017) ดังนี้

(1) การกำกับดูแลและวัฒนธรรมความเสี่ยงขององค์กร (Governance & Culture)

การกำกับดูแลและวัฒนธรรมองค์กรถือเป็นพื้นฐานขององค์ประกอบอื่น การกำหนดโครงสร้างการกำกับดูแลถือเป็น การกำหนดกรอบการดำเนินงานในการบริหารความเสี่ยงขององค์กร เพื่อให้เกิดการบริหารความเสี่ยงที่เป็นรูปธรรม บทบาทหน้าที่ความรับผิดชอบของทุกฝ่ายที่เกี่ยวข้องมีความชัดเจน และเกิดวัฒนธรรมองค์กรที่เน้นแนวคิดและหลักการของการบริหารความเสี่ยงเมื่อต้องมีการวิเคราะห์และตัดสินใจ

หลักการที่ 1 กำกับดูแลโดยคณะกรรมการบริษัท (Exercises Board Risk Oversight) คณะกรรมการบริษัท มีหน้าที่ในการกำกับดูแลกลยุทธ์ขององค์กร รวมถึงรับผิดชอบด้านการกำกับดูแลและสนับสนุนผู้บริหารขององค์กร

หลักการที่ 2 กำหนดโครงสร้างการดำเนินงานภายในองค์กร (Establishes Operating Structures) องค์กร มีการกำหนดโครงสร้างการดำเนินงานที่เหมาะสม โดยการกำหนดโครงสร้างการดำเนินงานนั้นจะต้องพิจารณาจาก กลยุทธ์และเป้าหมายที่ได้กำหนดไว้

หลักการที่ 3 กำหนดวัฒนธรรมองค์กรที่พึงประสงค์ (Defines Desired Culture) องค์กรมีการกำหนดพฤติกรรม ที่พึงประสงค์ โดยผู้บริหารต้องเป็นผู้นำในการแสดงพฤติกรรมดังกล่าว และให้ความสำคัญกับการทำธุรกิจและ การดำเนินการที่มีมาตรฐานที่ดี ผู้บริหารระดับกลางต้องเป็นผู้เชื่อมประสานระหว่างผู้บริหารกับพนักงาน รวมถึงจัดทำ แผนการปฏิบัติงานให้แก่พนักงานปฏิบัติตามแผนและเป้าหมายที่ได้กำหนดไว้

หลักการที่ 4 ยึดมั่นกับค่านิยมขององค์กร (Demonstrates Commitment to Core Values) องค์กรยึดมั่น ต่อค่านิยมขององค์กรที่ได้กำหนดไว้และสร้างให้บุคลากรมีความตระหนักถึงความเสี่ยงในการทำงานของตน มีการนำ ความเสี่ยงและผลตอบแทนที่จะได้รับไปประกอบการตัดสินใจจนเป็นกิจวัตร

หลักการที่ 5 สรรหา พัฒนา รักษาบุคลากรที่มีความสามารถ (Attracts, Develops, and Retains Capable Individuals) องค์กรยึดมั่นในการสร้างบุคลากรที่มีขีดความสามารถที่จะนำพาให้องค์กรสามารถบรรลุกลยุทธ์และ เป้าหมายทางธุรกิจได้และมีการจัดทำแผนสืบทอดตำแหน่งหลัก

(2) การกำหนดกลยุทธ์และวัตถุประสงค์ทางธุรกิจขององค์กร (Strategy and Objective Setting)

การบริหารความเสี่ยงจะบูรณาการเข้าไปกับแผนกลยุทธ์ขององค์กร และผนวกเข้าไปเป็นส่วนหนึ่งของกระบวนการกำหนดกลยุทธ์และเป้าหมายทางธุรกิจ การทำความเข้าใจสถานะแวดล้อมภายในองค์กร ซึ่งช่วยให้องค์กรสามารถระบุปัจจัยทั้งภายในและภายนอกองค์กรและความเสี่ยงที่จะตามมา องค์กรจึงต้องมี การกำหนดระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้ ควบคู่ไปกับการกำหนดกลยุทธ์ขององค์กร เป้าหมายหรือวัตถุประสงค์ทางธุรกิจเป็นเครื่องมือที่ช่วยนำกลยุทธ์ที่กำหนดไว้มาแปรเป็นกรอบในการดำเนินงาน การกำหนดแผนการดำเนินงานการจัดลำดับความสำคัญของกิจกรรมต่าง ๆ ภายในองค์กร และการบริหารความเสี่ยงที่เกี่ยวข้อง

หลักการที่ 6 วิเคราะห์เกี่ยวกับโครงสร้างธุรกิจ (Analyzes Business Context) องค์กรควรพิจารณาผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นจากบริบทในการประกอบธุรกิจต่อภาพความเสี่ยงรวมของบริษัท โดยพิจารณาทั้งปัจจัยภายนอกองค์กร ได้แก่ สังคม เทคโนโลยี เศรษฐกิจ สิ่งแวดล้อม การเมือง และกฎหมาย รวมถึงพิจารณาปัจจัยภายในองค์กร ได้แก่ เงินกองทุน สินทรัพย์ บุคลากร กระบวนการ ระบบงาน ระบบสารสนเทศ และเทคโนโลยี

หลักการที่ 7 กำหนดระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้ (Defines Risk Appetite) องค์กรควรกำหนดระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้ ซึ่งจะสามารถช่วยสร้างหรือรักษาคุณค่าและก่อให้เกิดการตระหนักในคุณค่าขององค์กรที่มีได้โดยมีการกำหนดระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้ในระดับองค์กรและระดับย่อย

หลักการที่ 8 ประเมินกลยุทธ์ทางเลือกที่เป็นไปได้ (Evaluates Alternative Strategies) องค์กรมีการประเมินกลยุทธ์ทางเลือกต่าง ๆ รวมถึงวิเคราะห์ผลกระทบทั้งเชิงบวกและเชิงลบที่คาดว่าจะเกิดขึ้นจากการเลือกใช้แต่ละกลยุทธ์ต่อภาพความเสี่ยงรวม

หลักการที่ 9 กำหนดวัตถุประสงค์ของธุรกิจ (Formulates Business Objectives) องค์กรมีการกำหนดเป้าหมายทางธุรกิจซึ่งสอดคล้องและสนับสนุนกลยุทธ์ของบริษัทในทุกระดับ โดยเป้าหมายทางธุรกิจที่จะกำหนดนั้นควรครอบคลุมด้านการเงิน ลูกค้า การดำเนินงาน การปฏิบัติตามกฎหมาย ประสิทธิภาพเทคโนโลยี และนวัตกรรม

(3) ประสิทธิภาพการบริหารความเสี่ยง (Performance)

องค์กรจะต้องมีการระบุและประเมินความเสี่ยงซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อความสามารถขององค์กรในการบรรลุกลยุทธ์และเป้าหมายทางธุรกิจที่ได้กำหนดไว้ในการจัดลำดับความสำคัญของความเสี่ยงเหล่านี้ควรพิจารณาจากผลกระทบที่จะเกิดขึ้นควบคู่ไปกับระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้ขององค์กรที่ได้กำหนดไว้ จากนั้นจึงเลือกมาตรการบริหารความเสี่ยงที่เหมาะสม และติดตามผลการดำเนินงานอย่างใกล้ชิด กระบวนการบริหารความเสี่ยงดังกล่าวจะช่วยให้องค์กรเห็นภาพความเสี่ยงรวมของความเสี่ยงที่องค์กรมีอยู่สำหรับการดำเนินการเพื่อให้บรรลุกลยุทธ์และเป้าหมายขององค์กร

หลักการที่ 10 ระบุความเสี่ยง (Identifies Risk) องค์กรมีการระบุความเสี่ยง ซึ่งส่งผลกระทบต่อการดำเนินการเพื่อให้บรรลุกลยุทธ์และเป้าหมายทางธุรกิจที่ได้กำหนดไว้ นอกเหนือจากความเสี่ยงในการประกอบธุรกิจในปัจจุบันแล้ว ควรต้องพิจารณาถึงความเสี่ยงอุบัติใหม่รวมถึงการเปลี่ยนแปลงในอนาคต อันเนื่องมาจากเทคโนโลยีใหม่ แนวโน้มการเปลี่ยนแปลงทางสังคม พฤติกรรมของผู้บริโภค และการเปลี่ยนแปลงทางการเมือง

หลักการที่ 11 ประเมินผลกระทบของความเสี่ยง (Assesses Severity of Risk) องค์กรมีการประเมินผลกระทบของความเสี่ยงที่ได้รับรู้ไว้ โดยประเมินผลกระทบต่อเป้าหมายทางธุรกิจแต่ละเป้าหมายที่กำหนดไว้และเป้าหมายรวมระดับองค์กร และพิจารณาความน่าจะเป็นในการเกิดความเสี่ยงที่ได้รับรู้ไว้ควบคู่กัน

หลักการที่ 12 การจัดลำดับความสำคัญของเสี่ยง (Prioritizes Risks) องค์กรมีการจัดลำดับความสำคัญของความเสี่ยง เพื่อจะได้ใช้ประกอบการเลือกมาตรการตอบสนองความเสี่ยงที่เหมาะสมกับแต่ละความเสี่ยงและสถานะแวดล้อม

หลักการที่ 13 การดำเนินการตอบสนองต่อความเสี่ยง (Implements Risk Responses) องค์กรระบุมาตรการตอบสนองความเสี่ยงและพิจารณาคัดเลือกมาตรการที่เหมาะสม ในการพิจารณาตัดสินใจมาตรการตอบสนองความเสี่ยงนั้น องค์กรควรคำนึงบริบทในการประกอบธุรกิจ ต้นทุนและประโยชน์ที่จะได้รับความคาดหวังของผู้มีส่วนได้เสียขององค์กร ระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้ และความรุนแรงของความเสี่ยง ประกอบการตัดสินใจ

หลักการที่ 14 พัฒนาภาพโดยรวมความเสี่ยงขององค์กร (Develops Portfolio View) องค์กรมีการจัดทำภาพรวมความเสี่ยงของบริษัท และประเมินสถานะความเสี่ยงในปัจจุบัน โดยควรมีการพิจารณาในภาพรวมของกลยุทธ์ ภาพรวมของเป้าหมายทางธุรกิจระดับองค์กร เป้าหมายทางธุรกิจในด้านต่าง ๆ และความเสี่ยงที่เกี่ยวข้อง

(4) การทบทวนและการปรับปรุงแก้ไข (Review & Revision)

การทบทวนความสามารถในการบริหารความเสี่ยง และผลการดำเนินงานขององค์กรเทียบกับเป้าหมายที่ได้กำหนดไว้ จะช่วยให้องค์กรสามารถประเมินขีดความสามารถในการบริหารความเสี่ยงที่มีในปัจจุบัน รวมถึงการปรับปรุงแก้ไขที่ควรดำเนินการเพื่อให้การบริหารความเสี่ยงเป็นเครื่องมือที่ช่วยสร้างคุณค่าให้กับองค์กรได้ในระยะยาว ทั้งในกรณีปกติและกรณีที่เกิดการเปลี่ยนแปลงซึ่งอาจส่งผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญ

หลักการที่ 15 ประเมินการเปลี่ยนแปลงที่มีนัยสำคัญ (Assesses Substantial Change) องค์กรมีการระบุการเปลี่ยนแปลงทั้งภายในและภายนอกที่อาจส่งผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อกลยุทธ์และเป้าหมายทางธุรกิจที่ได้กำหนดไว้ รวมทั้งประเมินผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงดังกล่าว

หลักการที่ 16 ทบทวนความเสี่ยงและผลการดำเนินงาน (Reviews Risk and Performance) องค์กรทบทวนผลการดำเนินงานที่เกิดขึ้นและวิเคราะห์ถึงความเสี่ยงที่ทำให้ผลการดำเนินงานไม่เป็นไปตามที่ได้กำหนดไว้ รวมทั้งวิเคราะห์ความเสี่ยงที่องค์กรมีอยู่เทียบกับระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้ รวมถึงความถูกต้องในการประเมินมูลค่าความเสี่ยงขององค์กร

หลักการที่ 17 การปรับปรุงการบริหารความเสี่ยงขององค์กรอย่างต่อเนื่อง (Pursues Improvement in Enterprise Risk Management) องค์กรทบทวนการบริหารความเสี่ยงที่ได้ดำเนินการไปแล้ว และประเมินประสิทธิภาพและประสิทธิผลของการดำเนินการเพื่อการปรับปรุงแก้ไขในอนาคต รวมถึงพิจารณาเทคโนโลยีใหม่ที่อาจนำมาใช้เป็นเครื่องมือเพื่อช่วยเพิ่มประสิทธิภาพและประสิทธิผลในการบริหารความเสี่ยง การปรับโครงสร้างเพื่อให้สอดคล้องกับกลยุทธ์และสถานะแวดล้อมที่เปลี่ยนแปลงกับการทบทวนระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้ การพิจารณาความเสี่ยงอุบัติใหม่ประกอบการบริหารความเสี่ยงในอนาคต ประสิทธิภาพของการสื่อสาร และการเปรียบเทียบการบริหารความเสี่ยงกับองค์กรอื่น ๆ

(5) ข้อมูล การสื่อสาร และการรายงานผล (Information, Communication & Reporting)

การสื่อสารเพื่อให้ได้รับข้อมูลและสื่อสารข้อมูลที่มีอยู่ให้ทั่วถึงทั้งองค์กรเป็นกระบวนการที่ต้องเกิดขึ้นอย่างต่อเนื่องและทำซ้ำจนเป็นกิจวัตร เพื่อให้ผู้บริหารสามารถนำข้อมูลที่ได้รับทั้งจากภายในภายนอกไปใช้ประกอบการบริหารความเสี่ยงขององค์กร นอกจากนี้องค์กรควรต้องมีการใช้ประโยชน์จากระบบสารสนเทศในการเก็บรวบรวม วิเคราะห์ สังเคราะห์และจัดการข้อมูลและสารสนเทศที่มีอยู่

หลักการที่ 18 ใช้ประโยชน์จากสารสนเทศและเทคโนโลยี (Leverages Information and Technology) องค์กรควรใช้ประโยชน์จากระบบเทคโนโลยีสารสนเทศที่มีอยู่เพื่อนำมาวิเคราะห์หาข้อมูลเชิงลึก รวมถึงมีการเก็บรวบรวมสารสนเทศสำคัญที่เกี่ยวข้อง อาทิ สภาพตลาด อัตราการเจริญเติบโตผลประโยชน์ประกอบกิจการโดยรวม ข้อมูลการประกอบธุรกิจของคู่แข่งในอุตสาหกรรมเดียวกัน แนวโน้มการเติบโตของธุรกิจหรือแนวโน้มการดำเนินการด้านบริหารความเสี่ยงในอนาคต

หลักการที่ 19 พัฒนาช่องทางการสื่อสารที่เกี่ยวข้อง (Communicates Risk Information) องค์กรควรมีการใช้ช่องทางการสื่อสารรูปแบบต่าง ๆ เพื่อสนับสนุนการดำเนินการบริหารความเสี่ยงในองค์กร และสื่อสารข้อมูลที่สำคัญไปยังผู้เกี่ยวข้อง อาทิ ระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้ขององค์กร กลยุทธ์และเป้าหมายในการประกอบธุรกิจความสำคัญของการบริหารความเสี่ยงในงานต่าง ๆ และพฤติกรรมที่พึงประสงค์ของบุคลากรในองค์กร

หลักการที่ 20 รายงานผลที่เกี่ยวกับความเสี่ยงวัฒนธรรมองค์กรและผลการดำเนินงาน (Report on Risk, Culture, and Performance) องค์กรควรต้องมีการรายงานผลเกี่ยวกับการบริหารความเสี่ยงการพัฒนาวัฒนธรรมองค์กรให้พนักงานมีความรู้ความเข้าใจเกี่ยวกับความเสี่ยงในงานของตนและนำการบริหารความเสี่ยงไปเป็นเครื่องมือในการทำงาน รวมถึงมีการสื่อสารผลการดำเนินงานและผลการบริหารความเสี่ยงไปยังบุคลากรทุกระดับรวมถึงองค์กรภายนอกที่เกี่ยวข้อง



ภาพที่ 1 กรอบบริหารความเสี่ยงทั่วทั้งองค์กร COSO ERM 2017 (COSO, 2017)

สำนักงานการตรวจเงินแผ่นดินได้ออกคำสั่งที่ 216/2549 กำหนดนโยบายการบริหารความเสี่ยงให้แก่ผู้บริหาร ข้าราชการ และลูกจ้างของสำนักงานการตรวจเงินแผ่นดินถือปฏิบัติ เพื่อสร้างมูลค่าเพิ่มให้กับการปฏิบัติงาน ตามภารกิจหลักและความมั่นคงของสำนักงานการตรวจเงินแผ่นดินอย่างยั่งยืน เมื่อวันที่ 1 ตุลาคม 2549 โดยกำหนดให้ผู้บริหารทุกระดับเป็นผู้รับผิดชอบในการนำนโยบายการบริหารความเสี่ยงในทุกระดับของการดำเนินงานภายใต้ขอบเขตของงานที่รับผิดชอบ รวมทั้งสื่อสารให้ข้าราชการและลูกจ้างทุกคนที่อยู่ภายใต้การบังคับบัญชาเกิดความเข้าใจในหลักการของการบริหารความเสี่ยงนั้น ตลอดจนผู้ว่าการตรวจเงินแผ่นดินได้เห็นชอบให้มีคู่มือการบริหารความเสี่ยงเป็นกรอบแนวทางการดำเนินการบริหารความเสี่ยงสำหรับบุคลากรทุกคนในสำนักงานการตรวจเงินแผ่นดินให้เป็น

ไปในทิศทางเดียวกัน ซึ่งการบริหารความเสี่ยงของสำนักงานการตรวจเงินแผ่นดินมีแนวทางการบริหารความเสี่ยงตามกรอบแนวคิด COSO ERM 2004 โดยการนำกรอบแนวคิด 8 องค์ประกอบ ซึ่งประกอบด้วย ด้านสภาพแวดล้อมภายในองค์กร ด้านการกำหนดวัตถุประสงค์ ด้านการระบุเหตุการณ์ ด้านการประเมินความเสี่ยง ด้านการตอบสนองความเสี่ยง ด้านกิจกรรมการควบคุม ด้านสารสนเทศและการสื่อสาร และด้านการติดตามผล รวมทั้งแนวทางการตรวจสอบการบริหารความเสี่ยงของกรมบัญชีกลางตามพระราชบัญญัติวินัยการเงินการคลังของรัฐ และระเบียบคณะกรรมการตรวจเงินแผ่นดินว่าด้วยการกำหนดมาตรฐานการควบคุมภายใน พ.ศ.2544 มาใช้เป็นแนวทางในการบริหารความเสี่ยงของสำนักงานการตรวจเงินแผ่นดิน (สำนักงานการตรวจเงินแผ่นดิน, 2551)

การศึกษาเกี่ยวกับการบริหารความเสี่ยงของหน่วยงานภาครัฐในอดีตที่มีผลการศึกษที่น่าสนใจ คือ การศึกษาวิจัยเกี่ยวกับระบบการบริหารจัดการความเสี่ยงโรงพยาบาลภูมิพลอดุลยเดช และความเสี่ยงด้านการรักษาพยาบาล ซึ่งพบว่าผู้บริหารและคณะกรรมการบริหารโรงพยาบาลได้กำหนดให้การบริหารความเสี่ยงของโรงพยาบาลเป็น 1 ใน 5 ของนโยบายคุณภาพ โดยมีคณะกรรมการเป็นคณะในการทำงานในการบริหารความเสี่ยงเป็นปัจจัยที่ทำให้ผลการบริหารความเสี่ยงมีประสิทธิภาพ (มานิตย์ ศัตรูลี, 2544) ซึ่งสอดคล้องกับการศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อความสำเร็จของการบริหารความเสี่ยงของโรงพยาบาลภูมิพลอดุลยเดช ซึ่งเป็นหน่วยงานที่ขึ้นตรงของกองทัพอากาศ พบว่าปัจจัยที่สำคัญที่สุดที่ทำให้การบริหารความเสี่ยงของโรงพยาบาลมีประสิทธิภาพ คือ การสนับสนุนจากผู้บริหารของโรงพยาบาล และหัวหน้าหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง นอกจากนี้ในปี 2552 พบว่าการมีส่วนร่วมของข้าราชการ พนักงานราชการ และผู้ปฏิบัติงานเป็นอีกหนึ่งปัจจัยที่สำคัญที่ทำให้การบริหารความเสี่ยงมีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น เนื่องจากทุกคนในโรงพยาบาลมีความเข้าใจในระบบการบริหารความเสี่ยง ทำให้การจัดทำแผนบริหารความเสี่ยงมีประสิทธิภาพ และผลการบริหารความเสี่ยงมีประสิทธิภาพ ซึ่งต่างจากปี 2544 ที่การบริหารความเสี่ยงของโรงพยาบาลดำเนินการโดยคณะกรรมการเป็นหลัก โดยยังไม่มี การร่วมมือของผู้ปฏิบัติงานในองค์กร (สืบสุข ศิริธร, 2552)

PricewaterhouseCoopers (2004) ได้วิจัยเกี่ยวกับระดับของการนำเอากรอบการบริหารความเสี่ยงมาใช้ในองค์กรโดยศึกษาตามแนวคิดของ COSO ERM ซึ่งพบว่าองค์ประกอบของการบริหารความเสี่ยงในแต่ละองค์ประกอบได้ถูกนำมาใช้ปฏิบัติไม่เท่ากัน โดยองค์ประกอบที่นำมาใช้สูงที่สุดคือ กิจกรรมการควบคุม (Control Activities) การติดตามผล (Monitoring) และการประเมินความเสี่ยง (Risk Assessment) ตามลำดับ ส่วนกลุ่มธุรกิจที่มีการนำไปปฏิบัติมากที่สุดคือ กลุ่มธุรกิจด้านการเงิน รองลงมา คือ เทคโนโลยีการสารสนเทศ ส่วนธุรกิจที่มีการนำไปปฏิบัติน้อยที่สุด คือ ธุรกิจผู้ผลิตและจำหน่าย

Beasley, Clune and Hermanson (2005) ได้สำรวจถึงสัดส่วนของบริษัทชั้นนำของโลกที่อยู่ในแต่ละขั้นตอนของการพัฒนาการบริหารความเสี่ยงในองค์กร ซึ่งผลการศึกษาพบว่ามากกว่าครึ่งหนึ่งของกลุ่มตัวอย่างทั้งหมดที่มีการนำการบริหารความเสี่ยงทั่วทั้งองค์กรมาใช้ในองค์กรแล้วและมีบางองค์กรได้มีการนำมาใช้อย่างเต็มรูปแบบ และจากการวิจัยที่กล่าวมาข้างต้น แสดงให้เห็นว่า นับจากปี ค.ศ.2005 เป็นต้นมาองค์กรต่าง ๆ ทั่วโลกได้ให้ความสนใจกับการบริหารความเสี่ยงเพิ่มมากขึ้น ประโยชน์ของการบริหารความเสี่ยงนอกจากจะทำให้องค์กรสามารถจัดการกับความไม่แน่นอนที่อาจเกิดขึ้นได้แล้ว ยังช่วยเพิ่มความแน่นอนในการบรรลุวัตถุประสงค์สูงสุดขององค์กรได้อีกด้วย

ณัชธินา ปัทมทัตตานนท์ (2553) ได้ศึกษาวิจัยเกี่ยวกับการบริหารความเสี่ยงของสถานศึกษาของรัฐบาลสังกัดเขตพื้นที่การศึกษาในจังหวัดปทุมธานี ในเรื่องของการบริหารความเสี่ยงที่มีสาเหตุให้ไม่เป็นไปตามแผนยุทธศาสตร์ ผลการศึกษาพบว่าสาเหตุที่ทำให้การบริหารความเสี่ยงไม่เป็นไปตามแผนยุทธศาสตร์ ได้แก่ ความเสี่ยงด้านกลยุทธ์การปฏิบัติตามกฎหมายหรือกฎระเบียบและความเสี่ยงด้านการเงินที่ส่งผลให้การบริหารงานของสถานศึกษาไม่เป็นไปตามเป้าหมายที่วางไว้ทั้งจากส่วนราชการที่เกี่ยวข้อง ซึ่งสอดคล้องกับผลศึกษาวิจัยอื่นที่พบว่าการพัฒนาแนวทางการบริหารความเสี่ยง

ด้านการเงิน ของโรงเรียนในสังกัดสำนักงานเขตพื้นที่การศึกษาเขต 26 ที่ทำให้การบริหารความเสี่ยงไม่เป็นไปตามแผน ได้แก่ ความเสี่ยงด้านกลยุทธ์ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงาน ความเสี่ยงด้านการเงิน ความเสี่ยงด้านการปฏิบัติตามกฎหมายหรือระเบียบ และความเสี่ยงด้านบุคลากร โดยประเด็นที่สำคัญที่ทำให้การบริหารความเสี่ยงของหน่วยงานภาครัฐไม่มีประสิทธิผลคือ ความเสี่ยงเชิงนโยบาย และกลยุทธ์ในการบริหารตามนโยบายที่มาจากรัฐบาลที่กำหนดตามแผนยุทธศาสตร์ให้หน่วยงานราชการต่าง ๆ ปฏิบัติตาม และผู้บริหารงานของหน่วยงานราชการนั้น ๆ จะเป็นผู้ที่กำหนดแผนบริหารหน่วยงานให้เป็นไปตามแผนยุทธศาสตร์ของรัฐบาล (พุดิสรรค์ ศรีรัตนประชากุล, พชรวิทย์ จันทร์ศิริสระ และ พัชรกฤษฎี พวงนิล, 2559)

พัชรินทร์ ขำวงษ์ (2554) จากการศึกษาวิจัยเกี่ยวกับองค์ประกอบในการบริหารความเสี่ยงงานการเงินบัญชีของสถานศึกษาภาครัฐแห่งหนึ่ง โดยการนำข้อมูลมาวิเคราะห์ ไม่พบองค์กรหรือบุคคลใดที่จะดำเนินงานอยู่ในสถานะแวดล้อมที่ปราศจากความเสี่ยง ทุกคนหรือทุกองค์กรจะดำรงอยู่ได้ภาวะความเสี่ยง ซึ่งการวิเคราะห์ความเสี่ยงของงานการเงิน บัญชีและพัสดุ เป็นแผนงานที่เป็นแกนหลักของงานสำนักงาน มีความสำคัญและมีโอกาสเกิดความเสี่ยงสูงในการศึกษาจึงเป็นกระบวนการ โดยลดความเสี่ยงของแต่ละเหตุการณ์ที่จะเกิดความเสี่ยงหาย เพื่อให้ระดับของความเสียหายที่เกิดขึ้นในอนาคตอยู่ในระดับที่องค์กรยอมรับได้ ประเมินได้ควบคุมและตรวจสอบได้อย่างมีระบบ โดยบรรลุเป้าหมายขององค์กรเป็นสำคัญ อย่างไรก็ตามผลการศึกษายังชี้ให้เห็นขัดแย้งกับการศึกษาเรื่องการบริหารความเสี่ยงของสหกรณ์เครดิตยูเนียนสาขาเพชรบุรี ที่ได้ศึกษาการบริหารความเสี่ยงของสหกรณ์โดยรวมอยู่ในระดับดีมาก ไม่พบความเสี่ยงที่ส่งผลกระทบต่อการทำงานของสหกรณ์ ซึ่งพบว่าค่าเฉลี่ยมากที่สุด คือ เจ้าหน้าที่ที่มีความเข้าใจในระบบงาน มุ่งมั่นให้เกิดการพัฒนาก่อให้เกิดประสิทธิภาพต่อองค์กรอย่างต่อเนื่อง มีการปฏิบัติตามแผนการบริหารความเสี่ยง และระเบียบปฏิบัติที่เกี่ยวข้องอย่างเคร่งครัด และเน้นแผนการให้การศึกษาอบรมเพิ่มทักษะความรู้ความสามารถแก่เจ้าหน้าที่ของสหกรณ์เพื่อเพิ่มศักยภาพในการทำงานให้แก่เจ้าหน้าที่ (พรพนทิพย์ ทองแถม, 2558)

ธีรพร เนาว์รุ่งโรจน์ (2555) ได้ศึกษาวิจัยเกี่ยวกับการศึกษาปัจจัยที่นำไปสู่ความสำเร็จของระบบการบริหารความเสี่ยงของธนาคารเพื่อการเกษตรและสหกรณ์การเกษตร ในเรื่องการระบุความเสี่ยงด้านการเงินที่ส่งผลให้การบริหารความเสี่ยงมีประสิทธิภาพ ซึ่งพบว่าปัจจัยที่นำไปสู่ความสำเร็จในการบริหารความเสี่ยงคือขั้นตอนและกระบวนการในการบริหารความเสี่ยงของพนักงานในองค์กร การสื่อสารในเรื่องการบริหารความเสี่ยงให้เป็นแบบเดียวกัน รวมทั้งการสนับสนุนจากผู้บริหารเป็นปัจจัยสำคัญที่ทำให้การบริหารความเสี่ยงมีประสิทธิภาพ โดยการระบุความเสี่ยงด้านการเงินที่ส่งผลให้การบริหารความเสี่ยงไม่มีประสิทธิภาพ จากการศึกษาการบริหารความเสี่ยงด้านการเงินของโรงเรียนบ้านแม่หงานหลวง จังหวัดเชียงใหม่ ซึ่งพบว่าการใช้เงินที่ไม่เป็นไปตามแผนจากการใช้เงินกรณีเร่งด่วนของหน่วยงานต้นสังกัดมีความเสี่ยงมากที่สุด รองลงมาเป็นการจัดทำเอกสารทางการเงินเพื่อประกอบการเบิกจ่ายไม่เป็นตามระเบียบ พนักงานขาดความรู้ความเข้าใจในการปฏิบัติงาน (ชญาณี นาดัน, 2555) ตรงกับการศึกษาเรื่องการบริหารความเสี่ยงด้านการเงินของโรงเรียนบ้านแม่แฮเหนือ จังหวัดเชียงใหม่ ที่ได้ศึกษาในเรื่องเดียวกันว่าการใช้เงินไม่เป็นไปตามวัตถุประสงค์ไม่ตรงตามงบประมาณที่ตั้งไว้ เช่น การจ่ายเงินตามภารกิจเร่งด่วนจากการสั่งการของเขตพื้นที่ศึกษา ขาดความรู้ความเข้าใจในการปฏิบัติงานของพนักงาน และยังสอดคล้องผลของการบริหารความเสี่ยงของธนาคารเพื่อการเกษตรและสหกรณ์การเกษตรในเรื่องการขาดความรู้ความเข้าใจในการปฏิบัติงานในเรื่องการบริหารความเสี่ยงของพนักงานที่ส่งผลให้การบริหารความเสี่ยงไม่มีประสิทธิภาพ (ธีรพร เนาว์รุ่งโรจน์, 2555)

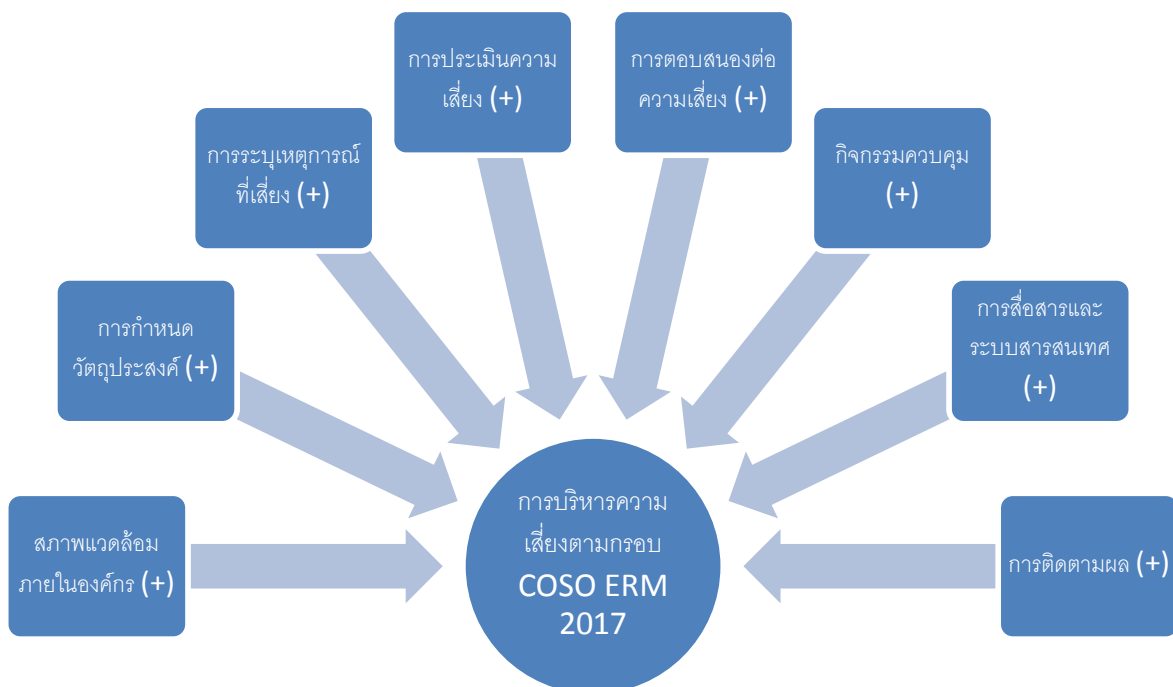
Salifou, D. A. (2016) ได้ศึกษาวิจัยเกี่ยวกับประสิทธิภาพของแบบจำลอง COSO ERM ขององค์กรในการบรรลุกลยุทธ์องค์กรที่ดีกว่า ความได้เปรียบในการแข่งขัน และคุณค่าการเรียนรู้ ใช้วิธีการสำรวจเชิงคุณภาพเพื่อให้บรรลุสู่เป้าหมาย โดยผู้วิจัยใช้การบันทึกอุปกรณ์สำหรับสัมภาษณ์ผู้เข้าร่วม ผู้เข้าร่วมตรวจสอบพวกเขาและบันทึกเสียงต่อมา ถูกนำเข้าสู่ซอฟต์แวร์ NVivo10 สำหรับการวิเคราะห์ข้อมูล ซึ่งผลการศึกษายังพบว่าความสำคัญของผลกระทบเชิงบวก

ที่โมเดล COSO - ERM ในการวิจัยมีผลกระทบเชิงบวกต่อกลยุทธ์องค์กรการแข่งขันทางธุรกิจขององค์กร และความได้เปรียบขององค์กรรวมถึงมูลค่าขององค์กร

ธีระศักดิ์ ใจห้าว (2560) ได้ศึกษาวิจัยเกี่ยวกับความมีประสิทธิภาพของการบริหารความเสี่ยงทั่วทั้งองค์กรของกองทัพอากาศไทย ด้านการเงิน การบัญชี และงบประมาณ ผลการศึกษาค้นคว้าวิจัยพบว่าปัจจัยด้านการปฏิบัติตามแนวทางการบริหารความเสี่ยงของกองทัพไทย ด้านการวัดผลการบริหารความเสี่ยง ด้านการสื่อสารด้านการฝึกอบรม ด้านการสนับสนุนจากผู้บริหาร ด้านความเข้าใจในระบบการบริหารความเสี่ยง ด้านกระบวนการบริหารความเสี่ยง และด้านการติดตามกระบวนการบริหารความเสี่ยงที่ส่งผลต่อความมีประสิทธิภาพของการบริหารความเสี่ยงทั่วทั้งองค์กรของกองทัพอากาศ ด้านการเงิน การบัญชี และงบประมาณ โดยเรียงลำดับปัจจัยที่ส่งผลจากมากไปน้อย ซึ่งหมายความว่าปัจจัยที่เกี่ยวข้องในกระบวนการบริหารความเสี่ยงเพิ่มมากขึ้นเท่าใด ความมีประสิทธิภาพของการบริหารความเสี่ยงทั่วทั้งองค์กรของกองทัพอากาศ ด้านการเงิน การบัญชี และงบประมาณจะมีประสิทธิภาพเพิ่มขึ้นตามไปด้วย

■ วิธีการวิจัย

งานวิจัยนี้เป็นงานวิจัยเชิงสำรวจ (Survey Research) ผ่านการใช้แบบสอบถามเพื่อศึกษาความสอดคล้องระหว่างการบริหารความเสี่ยงในสำนักงานการตรวจเงินแผ่นดินกับการบริหารความเสี่ยงตามกรอบแนวคิด COSO ERM 2017 ในแต่ละองค์ประกอบการบริหารความเสี่ยง โดยสอบถามทัศนคติและใช้ Likert Scale 5 ระดับ ในการวัดระดับความเห็นว่ายหน่วยงานของผู้ตอบแบบสอบถามมีการกระบวนการบริหารความเสี่ยงตามองค์ประกอบทั้ง 8 ด้านอยู่ในระดับใด จากเห็นด้วยน้อยที่สุด (ระดับที่ 1) ไปถึงเห็นด้วยมากที่สุด (ระดับ 5) โดยมีกรอบแนวคิดการวิจัยของตัวแปรอิสระทั้ง 8 ตัวแปร ว่ามีความสอดคล้องเชิงบวกกับการบริหารความเสี่ยงตามกรอบแนวคิด COSO ERM 2017 ดังภาพที่ 1



ภาพที่ 2 กรอบแนวคิดการวิจัย

จากกรอบแนวคิดการวิจัย การศึกษานี้จึงตั้งสมมติฐานการวิจัย ดังนี้

- สมมติฐานที่ 1 สภาพแวดล้อมภายในองค์กร มีความสอดคล้องกับการบริหารความเสี่ยงตามกรอบแนวคิด COSO ERM 2017
- สมมติฐานที่ 2 การกำหนดวัตถุประสงค์ มีความสอดคล้องกับการบริหารความเสี่ยงตามกรอบแนวคิด COSO ERM 2017
- สมมติฐานที่ 3 การระบุเหตุการณ์ที่เสี่ยง มีความสอดคล้องกับการบริหารความเสี่ยงตามกรอบแนวคิด COSO ERM 2017
- สมมติฐานที่ 4 การประเมินความเสี่ยง มีความสอดคล้องกับการบริหารความเสี่ยงตามกรอบแนวคิด COSO ERM 2017
- สมมติฐานที่ 5 การตอบสนองต่อความเสี่ยง มีความสอดคล้องกับการบริหารความเสี่ยงตามกรอบแนวคิด COSO ERM 2017
- สมมติฐานที่ 6 กิจกรรมควบคุม มีความสอดคล้องกับการบริหารความเสี่ยงตามกรอบแนวคิด COSO-ERM 2017
- สมมติฐานที่ 7 การสื่อสารและระบบสารสนเทศ มีความสอดคล้องกับการบริหารความเสี่ยงตามกรอบแนวคิด COSO ERM 2017
- สมมติฐานที่ 8 การติดตามผลการบริหารความเสี่ยง มีความสอดคล้องกับการบริหารความเสี่ยงตามกรอบแนวคิด COSO ERM 2017

ประชากรสำหรับการวิจัยนี้ คือ บุคลากรที่สังกัดสำนักงานการตรวจเงินแผ่นดิน (ส่วนกลาง) การศึกษานี้ได้ส่งแบบสอบถามทั้งสิ้น จำนวน 320 คน ซึ่งเพียงพอต่อการศึกษาจากการอ้างอิงแนวคิดการกำหนดกลุ่มตัวอย่างเพื่อการสำรวจของ Yamane (1973) โดยการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยโปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติ ได้แก่การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา วิเคราะห์ความน่าเชื่อถือของข้อมูล การวิเคราะห์สหสัมพันธ์ และการวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณ

■ ผลการวิจัย

การอภิปรายผลการวิจัยใช้สถิติเชิงบรรยายในการนำเสนอข้อมูลเกี่ยวกับความสอดคล้องระหว่างการบริหารความเสี่ยงในหน่วยงานภาครัฐกับการบริหารความเสี่ยงตามกรอบแนวคิด COSO ERM 2017 : กรณีศึกษาสำนักงานการตรวจเงินแผ่นดิน (ส่วนกลาง) จากกลุ่มตัวอย่างที่ผู้วิจัยส่งแบบสอบถามในเดือนมิถุนายน 2562 โดยจากกลุ่มตัวอย่าง จำนวน 320 คน สามารถแจกแจงเป็นเพศหญิง จำนวน 239 คน คิดเป็นร้อยละ 74.70 และเพศชาย จำนวน 81 คน คิดเป็นร้อยละ 25.30 อายุของผู้ตอบแบบสอบถามส่วนใหญ่ ต่ำกว่า 30 ปี คิดเป็นร้อยละ 60.30 ประสบการณ์การทำงานส่วนใหญ่ ต่ำกว่า 3 ปี คิดเป็นร้อยละ 71.90 ระดับการศึกษาส่วนใหญ่ ปริญญาตรี คิดเป็นร้อยละ 58.10 และตำแหน่งงานส่วนใหญ่เป็นข้าราชการ ระดับปฏิบัติการ คิดเป็นร้อยละ 79.70

ตารางที่ 1 แสดงการแจกแจงตัวแปรโดยใช้สถิติพรรณนา

องค์ประกอบ	ค่าเฉลี่ย	S.D.	ระดับความน่าเชื่อถือ (Cronbach's Alpha)	การปฏิบัติ
สภาพแวดล้อมภายใน (Internal Environment)	3.733	0.665	0.821	มาก
การกำหนดวัตถุประสงค์ (Objective Setting)	3.992	0.668	0.926	มาก
การระบุเหตุการณ์ (Event Identification)	3.638	0.770	0.886	มาก
การประเมินความเสี่ยง (Risk Assessment)	3.613	0.775	0.899	มาก
การตอบสนองความเสี่ยง (Risk Response)	3.614	0.724	0.842	มาก
กิจกรรมการควบคุม (Control Activities)	3.613	0.781	0.901	มาก
สารสนเทศและการสื่อสาร (Information and Communication)	3.091	1.109	0.999	ปานกลาง
การติดตามผล (Monitoring)	3.339	0.846	0.818	ปานกลาง

จากตารางที่ 1 พบว่าตัวแปรอิสระทั้ง 6 ตัวมีค่าเฉลี่ยอยู่ในช่วง 3.41 – 4.20 แปลค่าเฉลี่ยอยู่ในระดับมาก และตัวแปรอิสระ 2 ตัวมีค่าอยู่ในช่วง 2.61 – 3.40 แปลค่าเฉลี่ยอยู่ในระดับปานกลาง และเมื่อพิจารณาในแต่ละตัวแปรที่มีความสำคัญ ซึ่งพบว่าตัวแปรที่มีค่าเฉลี่ยสูงสุด คือ ตัวแปรการกำหนดวัตถุประสงค์การดำเนินงานที่มีความสอดคล้องกับกลยุทธ์ วิสัยทัศน์ พันธกิจ และความเสี่ยงที่องค์กรยอมรับได้ เพื่อวางเป้าหมายขององค์กรได้อย่างชัดเจน ตัวแปรที่มีค่าเฉลี่ยรองลงมา คือ ตัวแปรสภาพแวดล้อมภายในองค์กร มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.733 เนื่องจากทสำนักงานการตรวจเงินแผ่นดินมีการกำหนดกรอบการบริหารความเสี่ยง และมีการจัดทำคู่มือการบริหารความเสี่ยง รวมถึงมีการสนับสนุนการบริหารความเสี่ยงจากผู้บริหารเป็นอย่างดีในขณะที่ตัวแปรที่มีค่าเฉลี่ยน้อยที่สุด คือ ตัวแปรสารสนเทศและการสื่อสาร มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.091 คาดว่าเกิดจากสำนักงานการตรวจเงินแผ่นดินมีระบบเทคโนโลยีสารสนเทศ คอมพิวเตอร์ และอุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์ที่ยังล้าสมัย และไม่เหมาะสมกับความต้องการของบุคลากร ซึ่งผลวิเคราะห์นี้สอดคล้องกับงานวิจัยของ ณัฐยา มงคลสวัสดิ์ (2553) และธีรพร เนาวรุ่งโรจน์ (2555) ปัจจัยที่ทำให้การบริหารความเสี่ยงประสบความสำเร็จ คือ การกำหนดกลยุทธ์และวัตถุประสงค์ รวมถึงการสนับสนุนและการปฏิบัติเป็นแบบอย่างที่ดีของผู้บริหาร ทั้งนี้ค่าความน่าเชื่อถือ (Cronbach's Alpha) เท่ากับ 0.821 – 0.999 ถือว่ามีความน่าเชื่อถืออยู่ในระดับสูง

ตารางที่ 2 แสดงการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient)

องค์ประกอบ	ประเภท	ความสัมพันธ์กับการบริหารความเสี่ยงตามกรอบ COSO-ERM แต่ละองค์ประกอบ							
		สภาพแวดล้อมภายใน	การกำหนดวัตถุประสงค์	การระบุเหตุการณ์	การประเมินความเสี่ยง	การตอบสนองความเสี่ยง	กิจกรรมการควบคุม	สารสนเทศและการสื่อสาร	การติดตามผล
สภาพแวดล้อมภายใน	Pearson	1							
การกำหนดวัตถุประสงค์	Pearson	0.645**	1						
การระบุเหตุการณ์	Pearson	0.646**	0.561**	1					
การประเมินความเสี่ยง	Pearson	0.692**	0.561**	0.720**	1				
การตอบสนองความเสี่ยง	Pearson	0.664**	0.555**	0.768**	0.758**	1			
กิจกรรมการควบคุม	Pearson	0.616**	0.557**	0.758**	0.729**	0.739**	1		
สารสนเทศและการสื่อสาร	Pearson	0.571**	0.393**	0.615**	0.663**	0.676**	0.681**	1	
การติดตามผล	Pearson	0.682**	0.529**	0.753**	0.742**	0.738**	0.706**	0.781**	1

หมายเหตุ ** มีความสัมพันธ์ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 และ * มีความสัมพันธ์ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05

จากตารางที่ 2 พบว่าค่าสัมประสิทธิ์ที่ได้จากการวิเคราะห์ตัวแปรอิสระทั้งสิ้น 8 ตัวแปร ซึ่งมีค่าเป็นบวกทุกรายการ แสดงให้เห็นว่ามีความสัมพันธ์เชิงบวกในทิศทางเดียวกัน โดยมีค่าสัมประสิทธิ์อยู่ระหว่าง 0.393 – 0.781 ที่ได้นำมาพิจารณาในระดับความสัมพันธ์แล้ว พบว่าไม่มีตัวแปรอิสระที่มีความสัมพันธ์กันในระดับมากกว่า 0.800 ซึ่งอาจเกิดปัญหาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระที่มีระหว่างกัน (Multicollinearity Problem)

ตารางที่ 3 แสดงการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

องค์ประกอบ	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta	Tolerance	VIF
สภาพแวดล้อมภายใน	0.144	0.068	0.141 *	0.384	2.606
การกำหนดวัตถุประสงค์	0.003	0.058	0.003	0.524	1.910
การระบุเหตุการณ์	-0.013	0.071	-0.014	0.265	3.775
การประเมินความเสี่ยง	0.212	0.087	0.242 *	0.176	5.671
การตอบสนองความเสี่ยง	0.098	0.087	0.104	0.199	5.031
กิจกรรมการควบคุม	0.161	0.075	0.185 *	0.228	4.387
สารสนเทศและการสื่อสาร	0.057	0.043	0.094	0.344	2.910
การติดตามผล	0.013	0.067	0.016	0.245	4.086

หมายเหตุ ** มีความสัมพันธ์ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 และ * มีความสัมพันธ์ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05

จากตารางที่ 3 พบว่าค่า Tolerance อยู่ระหว่าง 0.176 - 0.524 ค่าดังกล่าวไม่ได้ใกล้ 0 และค่า Variance Inflation Factor (VIF) อยู่ระหว่าง 1.910 - 5.671 ค่าดังกล่าวน้อยกว่า 10 แสดงให้เห็นว่าตัวแปรแต่ละตัวมีความเป็นอิสระระหว่างกัน หรือไม่มีปัญหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ จากการวิเคราะห์ดังกล่าวสามารถพยากรณ์ความสอดคล้องระหว่างการบริหารความเสี่ยงของสำนักงานการตรวจเงินแผ่นดินกับการบริหารความเสี่ยงตามกรอบแนวคิด COSO ERM 2017 ได้ โดยผลการวิเคราะห์ตัวแปรอิสระ 8 ตัวแปร ได้แก่ สภาพแวดล้อมภายในองค์กร การกำหนดวัตถุประสงค์ การระบุเหตุการณ์ การประเมินความเสี่ยง การตอบสนองความเสี่ยง กิจกรรมควบคุมสารสนเทศการสื่อสาร และการติดตามผล มีค่าสัมประสิทธิ์ ระหว่าง -0.014 - 0.242 ซึ่งอยู่ในระดับใกล้เคียงกัน และตัวแปรอิสระมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ร้อยละ 95 ผลการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณพบว่าค่าสัมประสิทธิ์ของแต่ละสมมติฐานที่มีค่าเป็นบวกซึ่งเป็นไปในทิศทางเดียวกัน โดยปัจจัยที่มีค่าทางสถิติมากที่สุดอันส่งผลต่อการบริหารความเสี่ยงตามกรอบแนวคิด COSO ERM 2017 คือ สมมติฐานที่ 4 การประเมินความเสี่ยง ค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.242 และมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ร้อยละ 95 พิจารณา ค่า p-value เท่ากับ 0.015 รองลงมา คือ สมมติฐานที่ 6 กิจกรรมการควบคุม มีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.213 และมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ร้อยละ 95 พิจารณา ค่า p-value เท่ากับ 0.009 และสมมติฐานที่ 1 สภาพแวดล้อมภายในองค์กร ค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.141 และมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ร้อยละ 95 พิจารณา ค่า p-value เท่ากับ 0.036 ตามลำดับ

■ อภิปรายและสรุปผลการวิจัย

จากผลการศึกษาความสอดคล้องระหว่างการบริหารความเสี่ยงในหน่วยงานภาครัฐกับการบริหารความเสี่ยงตามกรอบแนวคิด COSO ERM 2017 : กรณีศึกษาสำนักงานการตรวจเงินแผ่นดิน (ส่วนกลาง) อันมีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาการบริหารความเสี่ยงในสำนักงานการตรวจเงินแผ่นดิน ตามสมมติฐานทั้ง 8 ด้าน ได้แก่ สภาพแวดล้อมภายในองค์กร การกำหนดวัตถุประสงค์ การบ่งชี้เหตุการณ์ การประเมินความเสี่ยงการตอบสนองความเสี่ยง กิจกรรมการควบคุมสารสนเทศและการสื่อสาร และการติดตามผล ว่ามีความสอดคล้องกับการบริหารความเสี่ยงตามกรอบแนวคิด COSO ERM 2017 หรือไม่อย่างไร ซึ่งผลการศึกษาพบว่า การบริหารความเสี่ยงในสำนักงานการตรวจเงินแผ่นดินมีความสอดคล้องกับการบริหารความเสี่ยงตามกรอบแนวคิด COSO ERM 2017 โดยเฉพาะ 3 สมมติฐานที่มีความสัมพันธ์ทางสถิติเชิงบวก หรือการบริหารความเสี่ยงของสำนักงานการตรวจเงินแผ่นดินมีความสอดคล้องกับการบริหารความเสี่ยงตามกรอบแนวคิด COSO ERM 2017 โดยเรียงตามลำดับปัจจัยที่ส่งผลจากมากไปน้อย คือ ด้านการประเมินความเสี่ยงด้านกิจกรรมการควบคุม และด้านสภาพแวดล้อมภายในองค์กร ดังนี้

ด้านการประเมินความเสี่ยง

การศึกษการบริหารความเสี่ยงในสำนักงานการตรวจเงินแผ่นดิน ด้านการประเมินความเสี่ยงพบว่า สำนักงานการตรวจเงินแผ่นดินมีการประเมินความเสี่ยงที่สอดคล้องกับการบริหารความเสี่ยงตามกรอบแนวคิด COSO ERM 2017 เพียงพอแล้ว เนื่องจากผู้บริหารได้ให้ความสำคัญกับการประเมินความเสี่ยงทั้งในระดับองค์กรและระดับกิจกรรมเป็นอย่างมาก รวมทั้งมีการจัดตั้งทีมงานสำนักนโยบายและแผนยุทธศาสตร์ ซึ่งมีหน้าที่ในการศึกษา วิเคราะห์ และดำเนินการเพื่อให้สำนักงานการตรวจเงินแผ่นดินมีกระบวนการบริหารความเสี่ยงอย่างเป็นระบบ มีรูปแบบการปฏิบัติงานที่ชัดเจน และงานจัดสรรทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ ตลอดจนการวิเคราะห์เหตุการณ์ของความเสี่ยง ทั้งประเมินโอกาสหรือความถี่ที่อาจเกิดขึ้นอย่างสม่ำเสมอ ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยเรื่อง การพัฒนามาตรวัดความสำเร็จของระบบการบริหารความเสี่ยงขององค์กรอันเกี่ยวกับการวัดการบริหารความเสี่ยงในรูปแบบของผลกระทบและโอกาสที่เกิดขึ้น โดยกำหนดวิธีการวัดผลด้วยดัชนีวัดผลที่ช่วยให้การบริหารความเสี่ยงมีประสิทธิภาพ (ณัฐยา มงคลสวัสดิ์, 2553)

ด้านกิจกรรมการควบคุม

การศึกษการบริหารความเสี่ยงในสำนักงานการตรวจเงินแผ่นดิน ด้านกิจกรรมการควบคุมพบว่า สำนักงานการตรวจเงินแผ่นดินมีกิจกรรมการควบคุมที่สอดคล้องกับการบริหารความเสี่ยงตามกรอบแนวคิด COSO ERM 2017 เพียงพอแล้ว เนื่องจากสำนักงานการตรวจเงินแผ่นดินมีการกำหนดนโยบาย แนวทางและวิธีการปฏิบัติ มีคู่มือการปฏิบัติงาน และขั้นตอนการปฏิบัติงานในกิจกรรมต่าง ๆ ตามระเบียบข้อบังคับ เพื่อให้การปฏิบัติงานของบุคลากรทุกคนเป็นไปในทิศทางเดียวกัน โดยมีการแบ่งแยกหน้าที่ของผู้ปฏิบัติงาน และมีการสอบทานการปฏิบัติงานจากผู้สอบทานคุณภาพงานสอบบัญชี รวมถึงมีการมอบหมายอำนาจหน้าที่อย่างเหมาะสม ตลอดจนมีการประเมินผลการปฏิบัติงานของบุคลากรอย่างเที่ยงธรรมและสม่ำเสมอโดยผู้บังคับบัญชา ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยเรื่อง ปัจจัยที่นำไปสู่ความสำเร็จของระบบการบริหารความเสี่ยงของธนาคารเพื่อการเกษตรและสหกรณ์การเกษตร ผลการศึกษาพบว่าแนวทางการบริหารความเสี่ยงของหน่วยงานที่นำแนวทางการบริหารความเสี่ยงมาใช้อย่างเป็นรูปแบบเดียวกัน เป็นปัจจัยสำคัญที่ทำให้การบริหารความเสี่ยงของหน่วยงานมีประสิทธิภาพ (ธีรพร เนาว์รุ่งโรจน์, 2555)

ด้านสภาพแวดล้อมภายในองค์กร

การศึกษาการบริหารความเสี่ยงในสำนักงานการตรวจเงินแผ่นดินด้านสภาพแวดล้อมภายในองค์กรพบว่า สำนักงานการตรวจเงินแผ่นดินมีสภาพแวดล้อมภายในองค์กรที่สอดคล้องกับการบริหารความเสี่ยงตามกรอบแนวคิด COSO ERM 2017 เพียงพอแล้ว เนื่องจากสำนักงานการตรวจเงินแผ่นดินมีโครงสร้างองค์กรและนโยบายการจัดการด้านองค์กรที่ดี รวมถึงมีวัฒนธรรมและปรัชญาขององค์กรที่ดี จึงสร้างบรรยากาศที่ดีในการปฏิบัติงาน และเป็นการหล่อหลอมให้บุคลากรมีจิตสำนึกและจริยธรรม ซึ่งเป็นพื้นฐานสำคัญสำหรับการกำหนดกรอบการบริหารความเสี่ยง เพื่อช่วยให้ผู้บริหารใช้ในการวางกลยุทธ์และกำหนดระดับความเสี่ยงที่องค์กรสามารถยอมรับได้ (จันทนา สาขากร, 2550) รวมทั้งผู้บริหารได้ให้ความสำคัญกับการบริหารความเสี่ยง สนับสนุนและผลักดันนโยบายการบริหารความเสี่ยงให้แก่บุคลากรในองค์กร เพื่อให้การปฏิบัติงานของบุคลากรเป็นไปในทิศทางเดียวกันและเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยเรื่อง การพัฒนามาตรวัดความสำเร็จของระบบการบริหารความเสี่ยงขององค์กร และความมีประสิทธิภาพของการบริหารความเสี่ยงทั่วทั้งองค์กรของกองทัพอากาศ ด้านการเงิน การบัญชี และงบประมาณ ผลการศึกษาพบว่า การสนับสนุนจากผู้บริหารขององค์กรมีความสำคัญอย่างมากต่อความสำเร็จของการบริหารความเสี่ยงขององค์กร รวมถึงเป็นเครื่องมือสำคัญที่ส่งผลให้นโยบายต่าง ๆ มีการนำไปปฏิบัติและเกิดประสิทธิภาพ ซึ่งอยู่ในองค์ประกอบด้านสภาพแวดล้อมภายในองค์กร (ณัฐยา มงคลสวัสดิ์, 2553; ธีระศักดิ์ ใจห้าว, 2560)

ทั้งนี้ การวิจัยนี้ได้ศึกษาความสอดคล้องระหว่างการบริหารความเสี่ยงในสำนักงานการตรวจเงินแผ่นดินกับการบริหารความเสี่ยงตามกรอบแนวคิด COSO ERM 2017 โดยครอบคลุมเฉพาะบุคลากรในสำนักงานการตรวจเงินแผ่นดิน สังกัดส่วนกลาง เท่านั้น ซึ่งไม่รวมถึงสำนักงานการตรวจเงินแผ่นดิน สังกัดส่วนภูมิภาค ดังนั้นในอนาคตแนะนำให้ขยายการศึกษาเพิ่มเติมจากขอบเขตงานวิจัยนี้ เพื่อให้ทราบการบริหารความเสี่ยงในทุก ๆ มิติว่าการบริหารความเสี่ยงของสำนักงานการตรวจเงินแผ่นดินมีประสิทธิภาพมากน้อยเพียงใด

เอกสารอ้างอิง

ภาษาไทย

- กรมบัญชีกลาง. (2562). *หลักเกณฑ์กระทรวงการคลังว่าด้วยมาตรฐานและหลักเกณฑ์ปฏิบัติการบริหารจัดการความเสี่ยงสำหรับหน่วยงานของรัฐ พ.ศ. 2562*. สืบค้นจาก <http://61.19.50.59/audit/Centers/View.aspx?id=344&type=1>
- จันทนา สาขากร. (2550). COSO ERM กับงานตรวจสอบภายใน. *วารสารวิชาชีพบัญชี*, 3(8), 75-79.
- จันทนา สาขากร, นิพันธ์ หื่นโชคชัยชนะ, และศิลปะพร ศรีจันเพชร. (2554). *การตรวจสอบภายในและการควบคุมภายใน*. กรุงเทพฯ: ห้างหุ้นส่วนจำกัด ทีพีเอ็น เพรส.
- เจริญ เกษภูววัลย์. (2551). *คู่มือมาตรฐานการบริหารความเสี่ยง*. นนทบุรี: บริษัท พอดี จำกัด.
- ชญาณี นาดัน. (2555). *การบริหารความเสี่ยงด้านการเงินของโรงเรียนบ้านแม่หางานหลวงอำเภอมะเข่ จังหวัดเชียงใหม่*. (สารนิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ). มหาวิทยาลัยเชียงใหม่.
- ชัยเชษฐา พรหมศรี. (2550). *หนังสือการบริหารความเสี่ยง (RISK MANAGEMENT)*. กรุงเทพฯ : บริษัท เอ็กเซอร์เน็ท จำกัด.
- ณัชชญา ปัทมพัฒตานนท์. (2553). *การจัดการความเสี่ยงที่ส่งผลกระทบต่อประสิทธิผลของสถานศึกษา สังกัดสำนักงานเขตพื้นที่การศึกษาในจังหวัดปทุมธานี*. (สารนิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ). มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี.
- ณัฐยา มงคลสวัสดิ์. (2553). *การพัฒนามาตรวัดความสำเร็จของระบบความเสี่ยงขององค์กร*. (การค้นคว้าอิสระปริญญาโทบริหารธุรกิจ). มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- ธีรพร เนาวรุ่งโรจน์. (2555). *ปัจจัยที่นำไปสู่ความสำเร็จของระบบการบริหารความเสี่ยงของธนาคารเพื่อการเกษตรและสหกรณ์การเกษตร*. (สารนิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ). มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- ธีระศักดิ์ ใจหาญ. (2560). *ความมีประสิทธิภาพของการบริหารความเสี่ยงทั่วทั้งองค์กรของกองทัพอากาศ*. (การค้นคว้าอิสระปริญญาโทบริหารธุรกิจ). มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- ปราศรัย กล้าผจญ. (2551). *การบริหารความเสี่ยง*. กรุงเทพฯ: ปราศรัย พับลิชชิง.
- ปิยวดี โชวิฑูรกิจ. (2561). COSO ERM 2017 กรอบการบริหารความเสี่ยงใหม่ไฉไลกว่าเดิม. *วารสารประกันภัย*. 33(138). สืบค้นจาก https://www.tgia.org/magazine-detail-TH_204_1
- พรรณทิพย์ ทองแย้ม. (2558). *การบริหารความเสี่ยงของสหกรณ์เครดิตยูเนี่ยนสาขาจังหวัดเพชรบุรี*. *วารสารวิทยาการจัดการสมัยใหม่*. 1(9) สืบค้นจาก <http://www.mgts.lpru.ac.th/journal/index.php/mgts/article/view/273/111>
- พุดิสสรค์ ศรีรัตนประชากุล, พชรวิทย์ จันทศิริศิริ และ พชรกฤษฎ์ พวงนิล. (2559). *การพัฒนาแนวทางการบริหารความเสี่ยงของโรงเรียนในสังกัดสำนักงานเขตพื้นที่การศึกษามัธยมศึกษา เขต 26*. *วารสารศึกษาศาสตร์*. 10(พิเศษ). สืบค้นจาก http://www.kmutt.ac.th/jif/public_html/article_detail.php?ArticleID=179652

- พัชรินทร์ ขำวงษ์. (2554). *การบริหารความเสี่ยงงานการเงิน บัญชีและพัสดุของสถานศึกษาภาครัฐแห่งหนึ่ง*. (สารนิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ). มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี.
- มานิตย์ ศัตรูลี. (2544). *ความเสี่ยงด้านการรักษาพยาบาลและระบบบริหารความเสี่ยงในโรงพยาบาลภูมิพลอดุลยเดช พอ.บมอ.ในช่วงปี 2554*. (งานวิจัยส่วนบุคคล). กองบัญชาการฝึกศึกษาทหารอากาศวิทยาลัยการทัพอากาศ กองทัพอากาศ.
- มโนชัย สุตจิตร. (2557). *การนำระบบการบริหารความเสี่ยงทั่วทั้งองค์กร มาสนับสนุน ประสิทธิภาพการดำเนินงาน ในสถาบันการเงินเฉพาะกิจ ศึกษากรณีธนาคารเพื่อการเกษตรและสหกรณ์การเกษตร (ธ.ก.ส).* (ดุชนิพนธ์รัฐประศาสนศาสตร์) มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลรัตนโกสินทร์.
- มโนชัย สุตจิตร. (2560). *การบูรณาการบริหารความเสี่ยงทั่วทั้งองค์กรกับการจัดการคุณภาพภาครัฐ : กรณีศึกษากรมอนามัย กระทรวงสาธารณสุข การบูรณาการบริหารความเสี่ยงทั่วทั้งองค์กรกับการจัดการ คุณภาพภาครัฐ. วารสารสถาบันพระปกเกล้า. 15(2). สืบค้นจาก <http://kpi3.uds.co.th/addpdf/15-2-2/>*
- สำนักงานการตรวจเงินแผ่นดิน. (2551). *คู่มือการบริหารความเสี่ยง*. ม.ป.ท.
- สำนักงานคณะกรรมการข้าราชการพลเรือน. (2560). *รายงานกำลังคนภาครัฐในฝ่ายพลเรือน 2560*. สืบค้นจาก <https://www.ocsc.go.th/tags/>
- อิสริย์ จันทร์ฝาย. (2545). *การศึกษาการบริหารความเสี่ยงในโครงการก่อสร้างโรงไฟฟ้า*. (สารนิพนธ์). มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.

ภาษาอังกฤษ

- Beasley M.S., Clune R., & Hermanson D.R. (2005). Enterprise risk management : An empirical analysis of factor associated with the extent of implementation. *Journal of Accounting and Public Policy*, 24(2005), 521-531.
- Crockford, G.N., (1982). "The bibliography and history of risk management". *The Geneva paper on Risk and Insurance*. 7 (23), 169-179.
- Salifou, D. A. (2016). *Analysis of the effectiveness of COSO's ERM model on organization strategy, competitive advantage, and value: A qualitative study* (Order No. 10002584). Available from ProQuest Dissertations & Theses Global. (1762042718). Retrieved from <https://portal.lib.ku.ac.th:10049/docview/1762042718?accountid=48250>
- Jay Alligood. (2005). *Head of Internal Audit Blue Cross Blue shield of Florida*. n.p.
- Pricewaterhousecoopers. (2004). *Managing Risk: an assessment of CEO preparedness 7 Annual Global CEO Survey*. Retrieved from www.pwc.com.
- Sadgrove, K (2005). *The Complete guide to business risk management*. Famham, United Kingdom: Ashgate-Gower Publishing.

Simon Deakin and Suzanne J. Konzelmann (2003). *Learning From Enron*. n.p.

Sunaina maira. (2013). *Research Ethics A Review of Relevant Research Literature*. Birzeit University.

The Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO). (2004). *COSO: Enterprise risk management-integrated framework*. Retrieved from <https://www.coso.org/Documents/COSO-ERM-ExecutiveSummary.pdf>.

The Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO). (2017). *Enterprise Risk Management Integrating with Strategy and Performance Executive*. Retrieved from <https://www.coso.org/Documents/2017-COSO-ERM-Integrating-with-Strategy-and-Performance-Executive-Summary.pdf>.

The Institute of Internal Auditors: *A champion of ERM (2007)*. Retrieved from <https://www.logicmanager.com/erm-software/2007/10/29/the-institute-of-internal-auditors-a-champion-of-erm/>

Yamane, Taro. (1973). *Statistics: An Introductory Analysis*. Third edition. Newyork: Harper and Row Publication.



การศึกษาประสิทธิภาพและความเสี่ยง ของบริษัทที่ดำเนินธุรกิจตามหลักศาสนาอิสลาม: กรณีศึกษาบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

Performance & Risk of Islamic Principle-Oriented Firms:
A Case Study of the Stock Exchange of Thailand

อิงครัต ลีนะกิตติ

นักวิเคราะห์ บริษัท ปตท. น้ำมันและการค้าปลีก จำกัด (มหาชน)

Ingkarat Leenakitti

Analyst

PTT Oil & Retail Business Public Company

ทศพร เลิศพิเชฐ

ผู้ช่วยอธิการบดี มหาวิทยาลัยหัวเฉียวเฉลิมพระเกียรติ

Totsabhorn Lertpichate

Assistant to the President

Huachiew Chalermprakiet University

การศึกษาประสิทธิภาพและความเสี่ยง ของบริษัทที่ดำเนินธุรกิจตามหลักศาสนาอิสลาม: กรณีศึกษาบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

อิงครัต ลินะกิตติ

นักวิเคราะห์

บริษัท ปตท. น้ำมันและการค้าปลีก จำกัด (มหาชน)

ทศพร เลิศพิเชฐ

ผู้ช่วยอธิการบดี

มหาวิทยาลัยหัวเฉียวเฉลิมพระเกียรติ

วันที่ได้รับบทความต้นฉบับ: 15 พฤศจิกายน 2562

วันที่แก้ไขปรับปรุงบทความ: 27 พฤศจิกายน 2562

วันที่ตอบรับตีพิมพ์บทความ: 28 พฤศจิกายน 2562

บทคัดย่อ

การศึกษานี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาประสิทธิภาพและความเสี่ยงเชิงเปรียบเทียบของหุ้นสามัญระหว่างบริษัทที่ดำเนินธุรกิจตามหลักศาสนาอิสลามกับบริษัททั่วไปในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย การศึกษานี้วิเคราะห์ข้อมูลของบริษัทที่มีมูลค่าตลาดสูงสุด 50 บริษัทแรกของแต่ละกลุ่ม ตั้งแต่วันที่ 22 เมษายน 2552 ถึงวันที่ 30 ธันวาคม 2559 โดยใช้วิธีการจัดกลุ่มพอร์ตโฟลิโอแบบถ่วงน้ำหนักตามมูลค่าตลาด และแบบถ่วงน้ำหนักเท่ากันเพื่อวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนรายวันและอัตราผลตอบแทนปรับความเสี่ยง และทำการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของอัตราส่วนการเงินต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญ ผลการศึกษาพบว่า จากการจัดพอร์ตโฟลิโอทั้งสองแบบนี้ ไม่พบความแตกต่างของอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของบริษัททั้งสองกลุ่ม แต่ในกรณีการจัดกลุ่มพอร์ตโฟลิโอแบบถ่วงน้ำหนักตามมูลค่าตลาดการลงทุนในกลุ่มบริษัททั่วไปจะให้ผลตอบแทนแบบปรับความเสี่ยง Sharpe Ratio ที่สูงกว่าขณะที่การจัดกลุ่มพอร์ตโฟลิโอแบบถ่วงน้ำหนักเท่ากัน การลงทุนในกลุ่มบริษัททั่วไปยังคงให้ผลตอบแทนแบบปรับความเสี่ยง Treynor Ratio และ Jensen Alpha ที่สูงกว่าเช่นกัน นอกจากนี้ยังพบว่าอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชีของบริษัทที่ดำเนินธุรกิจตามหลักศาสนาอิสลามมีผลในทิศทางบวกต่ออัตราผลตอบแทนมากกว่าบริษัททั่วไป

คำสำคัญ: การเงินอิสลาม ประสิทธิภาพ ความเสี่ยง

Performance & Risk of Islamic Principle-Oriented Firms: A Case Study of the Stock Exchange of Thailand

Ingkarat Leenakitti

Analyst

PTT Oil & Retail Business Public Company

Totsabhorn Lertpichate

Assistant to the President

Huachiew Chalermprakiet University

Received: November 15, 2019

Revised: November 27, 2019

Accepted: November 28, 2019

ABSTRACT

This study aims to observe performance and risk of common stocks between two groups Islamic principle oriented firms and conventional firms in the Stock Exchange of Thailand. This study examines data from the highest 50 firms in each group from 22 April 2009 to 20 December 2016 by constructing Market Capitalization Portfolio and Equal Weighted Portfolio and analyzing daily stock in each group. Results show that both portfolios have not significant difference in average stock return in both groups. For Market Capitalization Portfolio, however, Sharpe Ratio of conventional firms is higher than Islamic principle-oriented firms; while, for Equal Weighted Portfolio, Treynor Ratio and Jensen Alpha of conventional firms are still higher than the other. Results also show that Price to Book Value (PBV) of Islamic principle-oriented firms more positively affect stock return than conventional firms.

Keywords: *Islamic Finance, Performance, Risk*

การลงทุนสำหรับชาวมุสลิมนั้นมีความแตกต่างจากนักลงทุนทั่วไป สาเหตุเนื่องมาจากบทบัญญัติของทางศาสนาตามหลักชะรีอะฮ์ซึ่งจำกัดไม่ให้ชาวมุสลิมสามารถลงทุนในช่องทางต่างๆ เหมือนนักลงทุนทั่วไปได้ เช่น การลงทุนในธนาคารพาณิชย์ การซื้อหุ้นสามัญของบางบริษัท หรือ แม้กระทั่งธุรกิจประกันภัยทั่วไป จากเหตุผลดังกล่าวจึงทำให้มีการจัดตั้งสถาบันการเงินสำหรับชาวมุสลิมโดยเฉพาะ เพื่อตอบสนองต่อความต้องการในการลงทุนของชาวมุสลิมที่มีจำนวนประมาณ 23% ของประชากรโลก อุตสาหกรรมการเงินอิสลามได้ขยายการพัฒนามาในส่วนของการตราสารทุน โดยในปี 1999 ทาง Dow Jones ได้มีการจัดตั้ง Dow Jones Islamic Index ซึ่งเป็นดัชนีที่ใช้วัดประสิทธิภาพของหุ้นสามัญที่มีการดำเนินธุรกิจเข้าข่ายตามหลักชะรีอะฮ์ของอิสลามและมีโครงสร้างทางการเงินในสัดส่วนที่กำหนดไว้ ทั้งนี้เพื่ออำนวยความสะดวกให้กับนักลงทุนมุสลิมและยังเป็นทางเลือกที่หลากหลายมากขึ้นให้กับนักลงทุนทั่วไป และในปี 2552 การขยายตัวดังกล่าวก็แผ่ขยายเข้ามาในประเทศไทย จากการเปิดตัวของ FTSE SET Shariah Index ซึ่งเป็นดัชนีที่ใช้ในการวัดประสิทธิภาพของหุ้นสามัญที่ดำเนินธุรกิจตามหลักศาสนาอิสลาม โดยเฉพาะผ่านความร่วมมือระหว่างตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและองค์กร FTSE Russell ถือเป็นการพัฒนาขึ้นอีกขั้นของอุตสาหกรรมการเงินในประเทศไทย โดยปัจจุบัน (ปี 2560) อุตสาหกรรมการเงินอิสลามมีมูลค่าอยู่ที่ประมาณ USD 2.3 Trillion (79.35 ล้านล้านบาท) และถูกคาดการณ์ว่าจะเติบโตขึ้นไปถึง USD 6.7 Trillion (231.15 ล้านล้านบาท) ในปี 2563

จากการเติบโตอย่างต่อเนื่องของอุตสาหกรรมการเงินอิสลาม จึงได้เริ่มมีงานวิจัยที่ออกมาเพื่อทำการศึกษานแง่มุมต่าง ๆ ของอุตสาหกรรมดังกล่าว อาทิ การศึกษาประสิทธิภาพของธนาคารอิสลามความเสี่ยงของการลงทุนในสุญุก (Sukuk) หรือหุ้นกู้อิสลาม การศึกษาประสิทธิภาพของการลงทุนในหุ้นสามัญอิสลาม เป็นต้น โดยเมื่อพิจารณาในส่วนของการศึกษาประสิทธิภาพของการลงทุนในหุ้นสามัญอิสลาม พบว่าในต่างประเทศได้มีการศึกษาในลักษณะดังกล่าว อาทิ การศึกษาของ Habib and Islam (2014) ซึ่งได้ทำการศึกษาหุ้นบริษัทที่ดำเนินธุรกิจตามหลักศาสนาอิสลามเปรียบเทียบกับกันระหว่างประเทศมาเลเซียและประเทศอินเดีย นอกจากนี้ยังมีการศึกษาของ Abbes (2012) ซึ่งได้ทำการศึกษาเปรียบเทียบประสิทธิภาพและความเสี่ยงของหุ้นสามัญอิสลามกับหุ้นสามัญบริษัททั่วไปใน 35 ประเทศ รวมถึงการศึกษาของ Reddy and Fu (2014) ซึ่งได้ทำการศึกษาในลักษณะเดียวกันในประเทศออสเตรเลียอย่างไรก็ตามยังไม่มีงานวิจัยชิ้นใดที่ทำการศึกษาประสิทธิภาพเชิงเปรียบเทียบสำหรับหุ้นสามัญบริษัทที่ดำเนินธุรกิจตามหลักศาสนาอิสลามในประเทศไทย ซึ่งมีมูลค่าตลาดเป็นจำนวนถึงประมาณ 2 ล้านล้านบาท และมีบริษัทที่ดำเนินธุรกิจตามหลักศาสนาอิสลามเป็นจำนวนมากกว่า 100 บริษัท จากเหตุผลดังกล่าวจึงเป็นที่มาซึ่งทำให้เกิดการศึกษาประสิทธิภาพของบริษัทที่ดำเนินธุรกิจตามศาสนาอิสลามขึ้นนี้ขึ้น เพื่อเป็นข้อมูลและประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนแก่นักลงทุนชาวไทยมุสลิม นักลงทุนมุสลิมทั่วโลก รวมถึงนักลงทุนทั่วไปที่สนใจลงทุนในหุ้นสามัญของบริษัทที่ดำเนินธุรกิจตามหลักศาสนาอิสลามต่อไป

ศาสนาอิสลามอนุญาตให้นักลงทุนมุสลิมสามารถลงทุนได้โดยการลงทุนในหุ้นจัดอยู่ในลักษณะเดียวกับการเข้าร่วมเป็นหุ้นส่วน แต่อย่างไรก็ตามบริษัทดังกล่าวจะต้องประกอบกิจกรรมทางธุรกิจเข้ากับเงื่อนไขของหลักชะรีอะฮ์ ซึ่งประกอบด้วย การไม่ยุ่งเกี่ยวกับดอกเบี้ย การไม่ยุ่งเกี่ยวกับกับความไม่แน่นอน เช่น ธุรกิจประกันภัย การไม่ยุ่งเกี่ยวกับการพนัน และการไม่ยุ่งเกี่ยวกับธุรกิจแอลกอฮอล์ ยาสูบ สื่อลามก อาวุธ เนื้อสุกร เลือดสัตว์ การพนัน สื่อบันเทิง เป็นต้น

งานวิจัยที่ผ่าน ๆ มาได้มีการศึกษาเปรียบเทียบประสิทธิภาพของหุ้นบริษัทที่ดำเนินธุรกิจตามหลักศาสนาอิสลามและหุ้นบริษัททั่วไป ทั้งการศึกษาประสิทธิภาพโดยทั่วไปและการศึกษาประสิทธิภาพเปรียบเทียบระหว่างช่วงก่อนเกิดวิกฤตการณ์ทางการเงิน ระหว่างเกิดวิกฤตการณ์ทางการเงิน และหลังเกิดวิกฤตการณ์ทางการเงิน ทั้งนี้ การศึกษาหลายการศึกษาที่ผ่านมาเลือกที่จะใช้ดัชนีของหุ้นในการศึกษาประสิทธิภาพของบริษัทที่ดำเนินธุรกิจตามหลักศาสนาอิสลาม (Ahdi, Shawkat and Soodabeh, 2013). Nisar (2007) ซึ่งการศึกษาที่ผ่านมาได้มีการเห็นแย้งกัน โดยมีการศึกษาที่พบว่าประสิทธิภาพของหุ้นบริษัททั้งกลุ่มที่ดำเนินธุรกิจตามหลักศาสนาอิสลามและบริษัททั่วไปในตลาดหลักทรัพย์ 35 ตลาดแทบไม่มีความแตกต่างกัน ยกเว้นในประเทศออสเตรเลีย และอิตาลี ซึ่งค่าเฉลี่ยของผลตอบแทนมีความแตกต่างกัน (Abbes , 2012) อย่างไรก็ตาม มีงานวิจัยที่เห็นแย้งต่างออกไป เช่น การศึกษาความเสี่ยงเปรียบเทียบระหว่าง Jakarta Islamic Stock Index (JASKISL) กับ Jakarta Composite Index (JCI) โดยใช้ GARCH Model พบว่า การลงทุนใน JASKISL มีความเสี่ยงน้อยกว่า JCI (Sukmana and Kholid, 2012) นอกจากนี้ยังมีการศึกษาเปรียบเทียบหุ้นบริษัทที่ประกอบธุรกิจตามหลักชะรีอะฮ์กับหุ้นบริษัททั่วไปในประเทศออสเตรเลียด้วยวิธีการจัดหุ้นสามัญเป็นพอร์ตโฟลิโอโดยศึกษาในช่วงวิกฤตการณ์ทางการเงินและในช่วงเวลาปกติ (Reddy and Fu , 2014) โดยพิจารณาอัตราส่วนต่าง ๆ ประกอบด้วย Sharpe Ratio Treynor Ratio และ Jensen's Alpha รวมไปถึงอัตราส่วนที่แสดงถึงสภาพคล่องและผลการดำเนินงานทางการเงิน คือ D/E Ratio Net Profit Margin ROE EPS PE และ Price to Book Value ซึ่งทำการศึกษาผลผ่านแบบจำลอง Student T-Test The Mann Whitney U-Test และ Multiple Regression Analysis พบว่าประสิทธิภาพโดยรวมของหุ้นบริษัทที่ดำเนินธุรกิจตามหลักศาสนาอิสลามไม่มีความแตกต่างกับหุ้นสามัญบริษัททั่วไปของประเทศออสเตรเลีย อย่างไรก็ตามการศึกษานี้พบความแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญในด้านของความเสี่ยงของบริษัททั้ง 2 กลุ่ม และพบว่า D/E Ratio และ ROE ของบริษัททั้ง 2 กลุ่มต่างมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนหุ้น โดยที่ D/E Ratio ของบริษัททั่วไปมีความสัมพันธ์ต่ออัตราผลตอบแทนหุ้นมากกว่า ในขณะที่ ROE ของบริษัทที่ดำเนินธุรกิจตามหลักศาสนาอิสลามมีความสัมพันธ์ต่ออัตราผลตอบแทนหุ้นมากกว่า นอกจากนี้ยังมีการศึกษาพบอีกว่า ดัชนีอิสลาม (FTSE Islamic Index) จะมีผลตอบแทนเกินปกติที่ดีกว่าดัชนีทั่วไป (FTSE-All World Index) ในช่วง Bull Market ในขณะที่ในช่วง Bear Market ดัชนีอิสลามตลาดจะมีผลตอบแทนต่ำกว่าเมื่อเทียบกับดัชนีหุ้นสามัญบริษัททั่วไป (Hussein, 2004)

นอกเหนือจากการศึกษาเปรียบเทียบประสิทธิภาพดัชนีหุ้นสามัญแล้ว ยังมีการศึกษาเปรียบเทียบหุ้นบริษัทที่ดำเนินธุรกิจตามหลักศาสนาอิสลามและหุ้นบริษัททั่วไปในลักษณะกองทุนรวม อาทิ การศึกษาประสิทธิภาพของกองทุนรวมมุสลิมเปรียบเทียบกับกองทุนรวมที่ลงทุนในหุ้นสามัญของบริษัทที่มีความรับผิดชอบต่อสังคม (Social Responsible Mutual Funds: SRI) ว่ามีความแตกต่างกันหรือไม่ โดย Forte and Miglietta (2007) ซึ่งจากงานวิจัยพบว่า การลงทุนในกองทุนมุสลิมเปรียบเทียบกับกองทุนที่ลงทุนแบบ SRI มีความแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญ โดย กองทุนที่ลงทุนใน SRI มีแนวโน้มที่จะมีประสิทธิภาพที่ต่ำกว่า นอกจากนี้ยังได้มีการศึกษาเปรียบเทียบประสิทธิภาพของกองทุนที่ลงทุนในหุ้นที่ปฏิบัติตามกฎของมุสลิมกับกองทุนหุ้นสามัญบริษัททั่วไปโดยตรง (Hayat and Kraeussl, 2011) พบว่าประสิทธิภาพของทางกองทุนหุ้นบริษัททั่วไปอยู่ในเกณฑ์ที่ต่ำกว่าเมื่อเทียบกับกองทุนที่ลงทุนในหุ้นที่ปฏิบัติตามกฎของมุสลิมอีกด้วย

■ วิธีการวิจัย

การศึกษานี้จะใช้ข้อมูลหุ้นสามัญของบริษัทที่ดำเนินธุรกิจตามหลักศาสนาอิสลามและหุ้นสามัญของบริษัททั่วไปในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเพื่อคำนวณหาอัตราผลตอบแทนหุ้นตั้งแต่วันที่ 22 เมษายน พ.ศ. 2552 จนถึงวันที่ 30 ธันวาคม 2559 โดยใช้ความถี่รายวัน และใช้ข้อมูลส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน โดยในส่วนของเกณฑ์การคัดเลือกหุ้นที่ดำเนินธุรกิจตามหลักศาสนาอิสลามจะต้องเป็นบริษัทที่ไม่ดำเนินกิจกรรมที่ขัดกับหลักชะรีอะฮ์ตามที่ได้อ้างอิงไปในการทบทวนวรรณกรรม และจะต้องมีอัตราส่วนการเงินซึ่งกำหนดโดยองค์กร FTSE Russell อยู่ในเกณฑ์ดังนี้

- บริษัทต้องมีหนี้สินรวมน้อยกว่า 33% เมื่อเทียบกับสินทรัพย์รวม
- บริษัทต้องมีเงินสดและดอกเบี้ยรวมกันน้อยกว่า 33% เมื่อเทียบกับสินทรัพย์รวม
- บริษัทต้องมีเงินสดและลูกหนี้การค้ารวมกันแล้วน้อยกว่า 50% เมื่อเทียบกับสินทรัพย์รวม
- บริษัทสามารถมีดอกเบี้ยและรายได้ต่างๆที่ขัดกับหลักของศาสนาอิสลามได้ไม่เกิน 5% ของรายได้ทั้งหมด

ทางผู้วิจัยได้ทำการรวบรวมข้อมูลบริษัทที่เข้าเกณฑ์ดังกล่าวโดยใช้ข้อมูลจากทางองค์กร FTSE Russell และจาก www.ftse.com หลังจากนั้นจึงทำการแบ่งรายชื่อหุ้นออกเป็น 2 กลุ่ม คือ กลุ่มหุ้นบริษัทที่ดำเนินธุรกิจตามหลักศาสนาอิสลามซึ่งได้จากการรวบรวมข้อมูลดังที่ได้กล่าวไปเบื้องต้น และกลุ่มหุ้นบริษัททั่วไปเพื่อทำการจัดพอร์ตโฟลิโอเฉพาะกลุ่มเพื่อทำการเปรียบเทียบประสิทธิภาพ โดยทางผู้วิจัยทำการจัดรายชื่อบริษัทรายวันตั้งแต่วันที่ 22 เมษายน พ.ศ. 2552 (วันแรกที่เริ่มต้นการออกใช้ FTSE SET Shariah Index และถือเป็นวันที่บริษัทที่ได้รับการรับรองให้เป็นบริษัทที่ดำเนินธุรกิจตามหลักศาสนาอิสลามโดยองค์กร FTSE Russell ได้ถูกนำเข้ามาคำนวณใน FTSE SET Shariah Index) จนถึง 30 ธันวาคม 2559 หลังจากนั้นจะทำการคัดเลือกหุ้นของบริษัทในแต่ละกลุ่มเข้าไปในพอร์ตโฟลิโอโดยคัดเลือกจากหุ้นที่มี Market Capitalization สูงสุด 50 อันดับแรกของในแต่ละกลุ่มในแต่ละวัน ทั้งนี้ในบางช่วงเวลาหุ้นสามัญตัวหนึ่งอาจถูกจัดอยู่ในพอร์ตโฟลิโอกลุ่มบริษัทที่ปฏิบัติตามหลักศาสนาอิสลามและในบางช่วงเวลาก็จะถูกจัดอยู่ในพอร์ตโฟลิโอกลุ่มบริษัททั่วไปก็ได้ ขึ้นอยู่กับการประกาศนำเข้าและคัดออกหุ้นจาก FTSE SET Shariah Index ซึ่งประกาศโดย www.ftse.com ในทุก ๆ 6 เดือนต่อปี หลังจากได้ทำการจัดพอร์ตโฟลิโอของทั้ง 2 กลุ่มบริษัทออกมาเรียบร้อยแล้ว โดยใช้น้ำหนักการลงทุนในการจัดแบ่ง และเนื่องจากปริมาณการลงทุนในพอร์ตโฟลิโอของนักลงทุนแต่ละคนอาจมีความแตกต่างกันไป ทางผู้วิจัยจึงทำการนำพอร์ตโฟลิโอในแต่ละกลุ่มมาจัดแบ่งออกเป็นอีก 2 ประเภทย่อย

ประกอบด้วย พอร์ตโฟลิโอแบบถ่วงน้ำหนักตามมูลค่าตลาด (Market Capitalization Weighted Portfolio) พอร์ตโฟลิโอแบบถ่วงน้ำหนักเท่ากัน (Equal Weighted Portfolio) เพื่อให้ครอบคลุมกับการลงทุนในรูปแบบต่าง ๆ โดยในการเปรียบเทียบประสิทธิภาพของบริษัทที่ดำเนินธุรกิจตามหลักศาสนาอิสลาม และบริษัททั่วไปจะทำการเปรียบเทียบในแต่ละรูปแบบการจัดพอร์ตโฟลิโอ หลังจากนั้นทางผู้วิจัยจะทำการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและอัตราผลตอบแทนหุ้นโดยนำเข้าข้อมูลอัตราส่วนทางการเงิน จากทางโปรแกรม Datastream ด้วยความถี่รายไตรมาส และอัตราผลตอบแทนรายไตรมาสซึ่งคำนวณจากข้อมูลราคาหุ้นดังที่ได้กล่าวไปเบื้องต้น โดยข้อมูลต่าง ๆ จะถูกนำไปประยุกต์ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลต่าง ๆ ดังนี้

การวิเคราะห์ความแตกต่างของอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของหุ้นบริษัทที่ดำเนินธุรกิจตามหลักศาสนาอิสลามและหุ้นสามัญบริษัททั่วไป

การวิเคราะห์โดยการคำนวณหาอัตราผลตอบแทนหุ้นด้วยราคาหุ้นก่อนเบื้องต้นด้วยสมการ อัตราผลตอบแทนหุ้น $= \ln\left(\frac{P_t}{P_{t-1}}\right)$ โดย P_t = ราคาหุ้นในช่วงระยะเวลา t และ P_{t-1} = ราคาหุ้นในช่วงระยะเวลา $t-1$ เมื่อคำนวณผลตอบแทนรายวันของหุ้นแล้ว จะทำการหาค่าเฉลี่ยเพื่อหาอัตราผลตอบแทนเฉลี่ย และ ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเฉลี่ยของพอร์ตโฟลิโอแบบรายวัน และค่าเบต้าเฉลี่ยแบบรายเดือน ทั้งนี้หากเป็นพอร์ตโฟลิโอที่ถูกจัดในรูปแบบ Market Capitalization Weighted Portfolio การหาค่าเฉลี่ยของข้อมูลทั้งหมดจะคำนวณโดยวิธีการถ่วงน้ำหนัก หลังจากนั้นจะนำข้อมูลดังกล่าวไปใช้ในการวัดประสิทธิภาพและความเสี่ยงผ่านการทดสอบความแตกต่างเปรียบเทียบกันระหว่างข้อมูลของหุ้นทั้ง 2 กลุ่ม ด้วยเครื่องมือทางสถิติ Student T-Test โดยมีสมมติฐานทางสถิติดังต่อไปนี้

H_0 : อัตราผลตอบแทนเฉลี่ย/ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเฉลี่ย/ค่าเบต้าเฉลี่ยในพอร์ตโฟลิโอของหุ้นสามัญบริษัทที่ดำเนินธุรกิจตามหลักศาสนาอิสลามไม่มีความแตกต่างกับผลตอบแทนหุ้นสามัญบริษัททั่วไปอย่างมีนัยสำคัญ

H_1 : อัตราผลตอบแทนเฉลี่ย/ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเฉลี่ย/ค่าเบต้าเฉลี่ยในพอร์ตโฟลิโอของหุ้นสามัญบริษัทที่ดำเนินธุรกิจตามหลักศาสนาอิสลามมีความแตกต่างกับผลตอบแทนหุ้นสามัญบริษัททั่วไปอย่างมีนัยสำคัญ

H_2 : อัตราผลตอบแทนเฉลี่ย/ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเฉลี่ย/ค่าเบต้าเฉลี่ยในพอร์ตโฟลิโอของหุ้นสามัญบริษัททั่วไปมากกว่ากับผลตอบแทนหุ้นสามัญบริษัทที่ดำเนินธุรกิจตามหลักศาสนาอิสลามอย่างมีนัยสำคัญ

H_3 : อัตราผลตอบแทนเฉลี่ย/ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเฉลี่ย/ค่าเบต้าเฉลี่ยในพอร์ตโฟลิโอของหุ้นสามัญบริษัทที่ดำเนินธุรกิจตามหลักศาสนาอิสลามมากกว่าผลตอบแทนหุ้นสามัญบริษัททั่วไปอย่างมีนัยสำคัญ

การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนปรับความเสี่ยง (Risk-Adjusted Return)

การวิเคราะห์โดยทำการวิเคราะห์ประสิทธิภาพของหุ้นทั้ง 2 ประเภทด้วยอัตราผลตอบแทนปรับความเสี่ยง (Risk-Adjusted Return) อันประกอบด้วย Sharpe Ratio Treynor Ratio และ Jensen Alpha ซึ่งจะทำการคำนวณหาอัตราผลตอบแทนปรับความเสี่ยง (Risk-Adjusted Return) ทั้งหมดในแต่ละพอร์ตโฟลิโอโดยใช้ความถี่ข้อมูลรายวันสำหรับ Sharpe Ratio และความถี่ข้อมูลรายเดือนสำหรับ Treynor Ratio และ Jensen Alpha และจึงทำการหาค่าเฉลี่ยของอัตราผลตอบแทนแต่ละประเภทในแต่ละพอร์ตโฟลิโอเพื่อนำมาใช้ในการเปรียบเทียบกัน โดยวิธีการคำนวณอัตราผลตอบแทนปรับความเสี่ยง (Risk-Adjusted Return) ในแต่ละประเภทมีดังนี้

Sharpe Ratio เป็นอัตราส่วนที่นำมาวิเคราะห์เพื่อทดสอบว่าพอร์ตโฟลิโอมีประสิทธิภาพเพียงใดเมื่อทำการวัดโดยเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทน เมื่อเทียบกับความเสี่ยง 1 หน่วย โดยทำการหา Sharpe Ratio ด้วยสมการดังต่อไปนี้

$$\text{Sharpe Ratio} = \frac{R_p - R_f}{\sigma_p}$$

โดยกำหนดให้

- R_p = อัตราผลตอบแทนของพอร์ตโฟลิโอในช่วงเวลาหนึ่ง
- R_f = อัตราผลตอบแทนปราศจากความเสี่ยงในช่วงเวลาหนึ่ง
- σ_p = ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเฉลี่ยของพอร์ตโฟลิโอในช่วงเวลาหนึ่ง

Treynor Ratio เป็นอัตราส่วนที่นำมาวิเคราะห์เพื่อทดสอบว่าพอร์ตโฟลิโอมีประสิทธิภาพเพียงใดเมื่อทำการวัดโดยเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนต่อความเสี่ยงเชิงระบบ (Systematic Risk) 1 หน่วยโดยความเสี่ยงที่ใช้ในการคำนวณจะใช้ค่าเบต้ามาพิจารณา ด้วยสมการดังต่อไปนี้

$$\text{Treynor Ratio} = \frac{R_p - R_f}{\beta_p}$$

โดยกำหนดให้

- R_p = อัตราผลตอบแทนของพอร์ตโฟลิโอในช่วงเวลาหนึ่ง
- R_f = อัตราผลตอบแทนปราศจากความเสี่ยงในช่วงเวลาหนึ่ง
- β_p = ค่าเบต้าเฉลี่ยของพอร์ตโฟลิโอในช่วงเวลาหนึ่ง

Jensen Alpha เป็นมาตรวัดนำมาใช้ในการวิเคราะห์ผลตอบแทนเกินปกติ (Abnormal Return) ของพอร์ตโฟลิโอโดยวัดจากผลตอบแทนที่ได้เกินจากผลตอบแทนที่คาดหวัง (Expected Return) ตามทฤษฎี Capital Asset Pricing Model (CapM) โดยทำการคำนวณหา Jensen Alpha ด้วยสมการดังต่อไปนี้

$$\text{Jensen } \alpha = R_p - R_f - \beta_p (R_m - R_f)$$

โดยกำหนดให้

R_p	=	อัตราผลตอบแทนของพอร์ตโฟลิโอในช่วงเวลาหนึ่ง
R_f	=	อัตราผลตอบแทนปราศจากความเสี่ยงในช่วงเวลาหนึ่ง
β_p	=	ค่าเบต้าเฉลี่ยของพอร์ตโฟลิโอในช่วงเวลาหนึ่ง
R_m	=	อัตราผลตอบแทนของตลาด

ทั้งนี้ อัตราผลตอบแทนของตลาดสามารถคำนวณได้โดยใช้ข้อมูล ข้อมูล SET TRI Index ของวันที่ t และ วันที่ t-1 ด้วยสมการ $R_m = \ln \left(\frac{P_t}{P_{t-1}} \right)$ โดยที่ P_t = SET TRI Index ณ วันที่ t และ P_{t-1} = SET TRI Index ณ วันที่ t-1

หลังจากคำนวณอัตราผลตอบแทนปรับความเสี่ยง (Risk-Adjusted Return) แล้วทางผู้วิจัยจะทำการทดสอบหาความแตกต่างระหว่างอัตราผลตอบแทนปรับความเสี่ยง (Risk-Adjusted Return) ของบริษัททั้ง 2 กลุ่ม ด้วยเครื่องมือทางสถิติ Student T-Test โดยมีสมมติฐานทางสถิติดังนี้

- H_0 : อัตราผลตอบแทนปรับความเสี่ยง (Sharpe Ratio/Treynor Ratio/Jensen Alpha) ในพอร์ตโฟลิโอของหุ้นสามัญบริษัทที่ดำเนินธุรกิจตามหลักศาสนาอิสลามไม่มีความแตกต่างกับผลตอบแทนหุ้นสามัญบริษัททั่วไปอย่างมีนัยสำคัญ
- H_1 : อัตราผลตอบแทนปรับความเสี่ยง (Sharpe Ratio/Treynor Ratio/Jensen Alpha) ในพอร์ตโฟลิโอของหุ้นสามัญบริษัทที่ดำเนินธุรกิจตามหลักศาสนาอิสลามมีความแตกต่างกับผลตอบแทนหุ้นสามัญบริษัททั่วไปอย่างมีนัยสำคัญ
- H_2 : อัตราผลตอบแทนปรับความเสี่ยง (Sharpe Ratio/Treynor Ratio/Jensen Alpha) ในพอร์ตโฟลิโอของหุ้นสามัญบริษัททั่วไปมากกว่ากับผลตอบแทนหุ้นสามัญบริษัทที่ดำเนินธุรกิจตามหลักศาสนาอิสลามอย่างมีนัยสำคัญ
- H_3 : อัตราผลตอบแทนปรับความเสี่ยง (Sharpe Ratio/Treynor Ratio/Jensen Alpha) ในพอร์ตโฟลิโอของหุ้นสามัญบริษัทที่ดำเนินธุรกิจตามหลักศาสนาอิสลามมากกว่าผลตอบแทนหุ้นสามัญบริษัททั่วไปอย่างมีนัยสำคัญ

การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินผลตอบแทนหุ้นสามัญบริษัทที่ดำเนินธุรกิจตามหลักศาสนาอิสลามและหุ้นสามัญบริษัททั่วไปที่มีต่ออัตราส่วนทางการเงินต่าง ๆ

การวิเคราะห์โดยทำการศึกษาความสัมพันธ์ของอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของหุ้นทั้ง 2 ประเภทที่มีต่ออัตราส่วนทางการเงิน ด้วยวิธีการ Multiple Regression Analysis โดยอัตราส่วนทางการเงินที่ใช้ในการวิเคราะห์ประกอบไปด้วย Debt to equity ratio (D/E Ratio), Earnings Per Share (EPS), Price to Earnings Ratio (P/E Ratio), Net Profit Margin (NPM), Return on Equity (ROE) และ Price to Book Value (PBV) ในส่วนของอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยที่ใช้จะอยู่ในรูปของอัตราผลตอบแทนรายไตรมาสเพื่อให้สอดคล้องกับข้อมูลของอัตราส่วนทางการเงินซึ่งออกประกาศในรูปแบบรายไตรมาสเช่นกันโดยสามารถคำนวณอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยรายไตรมาสได้ด้วยสมการอัตราผลตอบแทนรายไตรมาสของหุ้น ดังนี้

$$\text{Ln} \left(\frac{P_t}{P_{t-1}} \right)$$

โดยกำหนดให้ P_t = ราคาหุ้นในช่วงระยะเวลา t (ไตรมาสปัจจุบัน) และ P_{t-1} = ราคาหุ้นในช่วงระยะเวลา $t-1$ (ไตรมาสก่อนหน้า)

จากนั้นใช้ Multiple Regression Analysis ในการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยรายไตรมาสของหุ้นสามัญบริษัทที่ดำเนินธุรกิจตามหลักศาสนาอิสลามกับหุ้นสามัญบริษัททั่วไปที่มีต่ออัตราส่วนทางการเงินต่าง ๆ ด้วยสมการดังนี้ $R_t = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \beta_6 X_6 + \varepsilon$

โดยที่ R_t = อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยรายไตรมาส, X_1 = Debt to equity ratio (D/E Ratio), X_2 = Earnings per Share (EPS), X_3 = Price to Earnings Ratio (P/E Ratio), X_4 = Net Profit Margin (NPM), X_5 = Return on Equity (ROE), X_6 = Price to Book value (PBV) โดยสามารถกำหนดสมมติฐานทางสถิติของสมการได้ดังนี้

- H_0 : อัตราผลตอบแทนของหุ้นไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนทางการเงิน (D/E Ratio/ EPS/Net Profit Margin/Return on Equity/Price to Book Value)
- H_1 : อัตราผลตอบแทนของหุ้นมีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนทางการเงิน D/E Ratio
- H_2 : อัตราผลตอบแทนของหุ้นมีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนทางการเงิน EPS
- H_3 : อัตราผลตอบแทนของหุ้นมีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนทางการเงิน Net Profit Margin
- H_4 : อัตราผลตอบแทนของหุ้นมีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนทางการเงิน Return on Equity
- H_5 : อัตราผลตอบแทนของหุ้นมีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนทางการเงิน Price to Book Value

ในการทดสอบความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินต่ออัตราผลตอบแทนหุ้นของบริษัททั้ง 2 ประเภท ถ้ามีกรณีที่บริษัททั้ง 2 ประเภท มีอัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหุ้นเหมือนกัน จะทำการเปรียบเทียบประสิทธิภาพของบริษัททั้ง 2 ประเภทเพิ่มเติม โดยวัดจากค่า Beta Standardized Coefficient ที่ได้จากการประมวลผลด้วย Multiple Regression Analysis เพื่อดูว่าหุ้นของบริษัททั้ง 2 กลุ่มมีขนาดและทิศทางของความสัมพันธ์กับอัตราส่วนทางการเงินต่างๆ แตกต่างกันอย่างใดและใช้สำหรับการศึกษาประสิทธิภาพเปรียบเทียบของกลุ่มบริษัททั้ง 2 กลุ่มในมิติของอัตราส่วนทางการเงินต่อไป

ทั้งนี้ ทางผู้วิจัยได้ทำการตั้งสมมติฐานวิจัยว่าอัตราผลตอบแทน ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ค่าเบต้า ค่า Sharpe Ratio ค่า Treynor Ratio และ ค่า Jensen Alpha ของกลุ่มบริษัทที่ดำเนินธุรกิจตามหลักศาสนาอิสลาม และกลุ่มบริษัททั่วไปจะมีความแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญในทุกรูปแบบการจัดพอร์ตโฟลิโอและคาดการณ์ว่าทุกมาตรวัดของกลุ่มบริษัทที่ดำเนินธุรกิจตามหลักศาสนาอิสลามจะมีค่าสูงกว่าในกลุ่มบริษัททั่วไปในทุกรูปแบบการจัดพอร์ตโฟลิโอ โดยอยู่ในสมมติฐานที่ว่าบริษัทที่ดำเนินธุรกิจตามหลักศาสนาอิสลามมีโครงสร้างทุนที่มีหนี้สินน้อย และมีลูกหนี้การค้ำในปริมาณน้อยจึงทำให้บริษัทมีแนวโน้มที่จะมีสถานะการเงินมั่นคง และมีสภาพคล่องสูงซึ่งจะเป็นที่ดึงดูดของนักลงทุนได้มากกว่า

ในส่วนของการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและอัตราผลตอบแทนหุ้น ทางผู้วิจัยได้คาดการณ์ผลการศึกษาโดยอ้างอิงจากผลการศึกษาเปรียบเทียบหุ้นสามัญที่ดำเนินธุรกิจตามหลักศาสนาอิสลาม และหุ้นสามัญทั่วไปของ Reddy and Fu (2014) เป็นหลัก ซึ่งมีผลการคาดการณ์ดังนี้

บริษัทที่ดำเนินธุรกิจตามหลักศาสนาอิสลาม: D/E Ratio NPM และ ROE มีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับอัตราผลตอบแทนของหุ้น และ ROE มีความสัมพันธ์ในเชิงลบกับอัตราผลตอบแทนหุ้น ในขณะที่ EPS และ PBV ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนของหุ้น

บริษัททั่วไป: D/E Ratio และ ROE มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนของหุ้นในเชิงลบ ในขณะที่ EPS NPM และ PBV ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนของหุ้น

ตารางที่ 1 ผลการศึกษาความแตกต่างของอัตราผลตอบแทน ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน เบต้า Sharpe Ratio Treynor Ratio และ Jensen Alpha ของการจัดพอร์ตโฟลิโอแบบ Equal Weighted Portfolio ที่ความเชื่อมั่น 95%

ตัวแปร	กลุ่มตัวอย่าง		ค่าเฉลี่ย			นัยสำคัญทางสถิติ (P-value)		
	บริษัท อิสลาม	บริษัท ทั่วไป	บริษัทอิสลาม	บริษัททั่วไป	ผลต่าง	H_0		
						H_1	H_2	H_3
อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยรายวัน	1879	1879	0.0007861	0.0009467	-0.0001606	0.6362*	0.3181	0.6819
ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเฉลี่ย	1879	1879	0.0198112	0.0189605	0.0008507	0.0001	1.0000	0.0000*
ค่าเบต้า	92	92	1.172329	1.921728	-.749399	0.0000	0.0000*	1.0000
Sharpe Ratio	1879	1879	-1.144642	-1.183566	0.0389231	0.1141*	0.9429	0.0571
Treynor Ratio	92	92	-0.0169804	-0.0103457	-0.00663448	0.0000	0.0000*	1.0000
Jensen Alpha	92	92	0.002569737	0.0256925	-0.0227188	0.0000	0.0000*	1.0000

จากการวิเคราะห์ความแตกต่างด้วย Student t-test สำหรับการจัดพอร์ตโฟลิโอแบบ Equal Weighted Portfolio ได้ผลดังตารางที่ 1

ทั้งนี้สมมติฐานทางสถิติในตารางประกอบด้วย

H_0 : ค่าเฉลี่ยของบริษัทที่ดำเนินธุรกิจตามหลักศาสนาอิสลาม - ค่าเฉลี่ยบริษัททั่วไป = 0

H_1 : ค่าเฉลี่ยของบริษัทที่ดำเนินธุรกิจตามหลักศาสนาอิสลาม - ค่าเฉลี่ยบริษัททั่วไป $\neq$ 0

H_2 : ค่าเฉลี่ยของบริษัทที่ดำเนินธุรกิจตามหลักศาสนาอิสลาม - ค่าเฉลี่ยบริษัททั่วไป < 0

H_3 : ค่าเฉลี่ยของบริษัทที่ดำเนินธุรกิจตามหลักศาสนาอิสลาม - ค่าเฉลี่ยบริษัททั่วไป > 0

โดยผลทางสถิติที่นำมาใช้วิเคราะห์จะถูกทำตัวหนาและมีดอกจันอยู่ข้างท้าย ทั้งนี้การวิเคราะห์จะเริ่มจากสมมติฐาน H_1 โดยหากไม่สามารถปฏิเสธ H_0 ได้เมื่อพิจารณาสมมติฐาน H_1 จะสรุปว่ามาตรวัดดังกล่าวไม่มีความแตกต่างกัน ในขณะที่หากผลทางสถิติมีการปฏิเสธ H_0 จะทำการพิจารณาในส่วนสมมติฐาน H_2 และ H_3 ว่าสมมติฐานมีการปฏิเสธ H_0 หากเกิดขึ้นที่สมมติฐาน H_2 จะสรุปว่ามาตรวัดดังกล่าวในบริษัทที่ดำเนินธุรกิจตามหลักศาสนาอิสลามมีค่าสูงกว่า ในขณะที่หากเกิดขึ้นที่สมมติฐาน H_3 จะสรุปว่ามาตรวัดดังกล่าวในบริษัททั่วไปมีค่าสูงกว่า ซึ่งจากผลทางสถิติในตารางพบว่าอัตราผลตอบแทนและ Sharpe Ratio ของบริษัททั้ง 2 กลุ่มไม่มีความแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ในขณะที่ ค่าเบต้า Treynor Ratio และ Jensen Alpha ของบริษัทที่ดำเนินธุรกิจตามหลักศาสนาอิสลามมีค่าสูงกว่าอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ และ ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของบริษัททั่วไปมีค่าสูงกว่าอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

ตารางที่ 2 ผลการศึกษาความแตกต่างของอัตราผลตอบแทน ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน เบต้า Sharpe Ratio Treynor Ratio และ Jensen Alpha ของการจัดพอร์ตโฟลิโอแบบ Market Capitalization Weighted Portfolio ที่ความเชื่อมั่น 95%

ตัวแปร	กลุ่มตัวอย่าง		ค่าเฉลี่ย			นัยสำคัญทางสถิติ (P-value)		
						H ₀		
	บริษัท อิสลาม	บริษัท ทั่วไป	บริษัทอิสลาม	บริษัททั่วไป	ผลต่าง	H ₁	H ₂	H ₃
อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยรายวัน	1879	1878	0.0005566	0.0009568	-0.0004002	0.3088*	0.1544	0.8456
ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเฉลี่ย	1879	1878	0.0151642	0.016632	-0.0014678	0.0000	0.0000*	1.0000
ค่าเบต้า	92	92	0.7856115	0.6513887	0.1342228	0.0001	1.0000	0.0000*
Sharpe Ratio	1879	1878	-1.539807	-1.35189	-0.1879172	0.0000	0.0000*	1.0000
Treynor Ratio	92	92	-0.0166374	-0.01062	-0.0060174	0.4767*	0.2384	0.7616
Jensen Alpha	92	92	-0.0022901	-0.0035666	0.0012765	0.1737*	0.9131	0.0869

จากนั้นจึงทำการพิจารณาความแตกต่างด้วย Student t-test สำหรับการจัดพอร์ตโฟลิโอแบบ Market Capitalization Weighted Portfolio ได้ผลดังตารางที่ 2 โดยมีสมมติฐานและวิธีการทางสถิติในลักษณะเดียวกับการวิเคราะห์ของ Equal Weighted Portfolio โดยจากผลทางสถิติพบว่า อัตราผลตอบแทน Treynor Ratio และ Jensen Alpha ของบริษัททั้ง 2 กลุ่มไม่มีความแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ในขณะที่ ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานและ Sharpe Ratio ของบริษัทที่ดำเนินธุรกิจตามหลักศาสนาอิสลามมีค่าสูงกว่าอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ และ ค่าเบต้าของบริษัททั่วไปมีค่าสูงกว่าอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

ตารางที่ 3 ตารางแสดงผลความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและอัตราผลตอบแทนหุ้นของบริษัทที่ดำเนินธุรกิจตามหลักศาสนาอิสลามและบริษัททั่วไป

บริษัทที่ดำเนินธุรกิจตามหลักศาสนาอิสลาม

	Coefficient	Std.Error	t-stat	p-value	Beta Standardized Coefficient
Constant	0.0953773	0.013625	7.00	0.000	
D/E Ratio	-0.041304	0.0165626	-2.49	0.013*	-0.071262
EPS	-0.0074494	0.0037494	-1.99	0.047*	-0.0571535
NPM	0.0068929	0.0185852	0.37	0.711	0.0107185
PBV	0.0083681	0.0025376	3.30	0.001*	0.1180159
PE Ratio	-0.0000369	0.0000343	-1.08	0.282	-0.0304911
ROE	-0.0941691	0.0499803	-1.88	0.060*	-0.0687342
F-Value	0.0006*				
R-Square	0.0190				
Adjusted R-Square	0.0142				
Observation	1247				

บริษัททั่วไป

	Coefficient	Std.Error	t-stat	p-value	Beta Standardized Coefficient
Constant	0.0920599	0.012376	7.44	0.000	
D/E Ratio	-0.0002781	0.0046714	-0.06	0.953	-0.0017342
EPS	-0.0016566	0.0028794	-0.58	0.565	-0.0165055
NPM	-0.0239417	0.0195742	-1.22	0.222	-0.0367436
PBV	0.0027631	0.0022182	1.25	0.213	0.0423107
PE Ratio	-0.0000751	0.0000867	-0.87	0.387	-0.0249948
ROE	-0.010747	0.0462205	-0.23	0.816	-0.0081935
F-Value	0.6228				
R-Square	0.0035				
Adjusted R-Square	-0.0013				
Observation	1247				

จากนั้นจึงทำการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและอัตราผลตอบแทนหุ้นรายไตรมาส โดยเริ่มต้นจากบริษัทที่ดำเนินธุรกิจตามหลักศาสนาอิสลามดังตารางด้านบน โดยทำการตัดชุดข้อมูลที่ไม่ครบถ้วนสมบูรณ์ออกไป (Missing Values) และกำหนดให้ผลการศึกษาที่มีดอกจันหรืออยู่แนบท้ายหมายถึงผลที่มีนัยสำคัญทางสถิติที่ความเชื่อมั่น 90 % จากผลการศึกษา Multiple Regression Analysis ของบริษัทที่ดำเนินธุรกิจตามหลักศาสนาอิสลามพบว่า D/E Ratio EPS PBV และ ROE มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยรายไตรมาสอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ในขณะที่บริษัททั่วไปไม่พบความสัมพันธ์ในทุกตัวแปรและแบบจำลองดังกล่าวไม่มีนัยสำคัญทางสถิติอีกด้วย

จากข้อมูลดังกล่าวจึงไม่สามารถนำตัวแปรของบริษัททั้ง 2 กลุ่มมาใช้ในการพิจารณาถึงประสิทธิภาพเปรียบเทียบกันได้ ดังนั้นทางผู้วิจัยจึงได้พิจารณาในการศึกษาผลความสัมพันธ์ของแบบตัวแปรดังกล่าวใหม่โดยเลือกศึกษาเฉพาะตั้งแต่ ปี 2553 - 2559 และพิจารณาตัดข้อมูลปี 2552 ออก ในสมมติฐานที่ว่าข้อมูลตัวแปรของต่างๆ อาจมีความผันผวนเนื่องจากเป็นช่วงเวลาที่ทางตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเพิ่งเริ่มต้นการใช้ FTSE SET Shariah Index

จากการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและอัตราผลตอบแทนหุ้นเฉพาะข้อมูลปี 2553 - 2559 ปรากฏผลการศึกษาออกมาดังนี้

ตารางที่ 4 ตารางแสดงผลความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและอัตราผลตอบแทนหุ้นของบริษัทที่ดำเนินธุรกิจตามหลักศาสนาอิสลามและบริษัททั่วไป (วิเคราะห์ข้อมูลเฉพาะปี 2553 - 2559)

บริษัทที่ดำเนินธุรกิจตามหลักศาสนาอิสลาม

	Coefficient	Std.Error	t-stat	p-value	Beta Standardized Coefficient
Constant	0.0670779	0.013235	5.07	0.000	
D/E Ratio	-0.0296483	0.0158611	-1.87	0.062*	-0.0552065
EPS	-0.0052652	0.0036001	-1.46	0.144	-0.0435463
NPM	0.0096947	0.0175994	0.55	0.582	0.0164497
PBV	0.0129274	0.0024376	5.30	0.000*	0.198341
PE Ratio	-0.0000334	0.0000321	-1.04	0.299	-0.0304691
ROE	-0.1481577	0.0480245	-3.09	0.002*	-0.1176676
F-Value	0.0000*				
R-Square	0.0311				
Adjusted R-Square	0.0260				
Observation	1151				

บริษัททั่วไป

	Coefficient	Std.Error	t-stat	p-value	Beta Standardized Coefficient
Constant	0.0550186	0.0116963	4.70	0.000	
D/E Ratio	-0.0000495	0.0043304	-0.01	0.991	-0.0003469
EPS	0.0002687	0.0026372	0.10	0.919	0.0030441
NPM	-0.0135578	0.0178702	-0.76	0.448	-0.0237286
PBV	0.0055496	0.0020238	2.74	0.006*	0.0964495
PE Ratio	0.0964495	0.0000783	-0.25	0.806	-0.0073859
ROE	0.0047958	0.0420632	0.11	0.909	0.0041606
F-Value	0.0749				
R-Square	0.0100				
Adjusted R-Square	0.0048				
Observation	1145				

จากข้อมูลในตารางที่ 4 ผลการศึกษา Multiple Regression Analysis ของบริษัทที่ดำเนินธุรกิจตามหลักศาสนาอิสลามพบว่า D/E Ratio PBV และ ROE มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยรายไตรมาสอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่น 90% ในขณะที่บริษัททั่วไปพบว่า PBV มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยรายไตรมาสอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่น 90%

จากผลการศึกษาในตารางที่ 4 จึงสรุปได้ว่ามีเพียง PBV ที่พบความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยรายไตรมาส ในบริษัททั้ง 2 กลุ่ม โดยพบความสัมพันธ์ในเชิงบวกสอดคล้องกับการศึกษาของ Martani and Khairurizka (2009) การศึกษานี้จึงสามารถเปรียบเทียบประสิทธิภาพของอัตราส่วนทางการเงินและอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยรายไตรมาสได้เฉพาะ PBV เท่านั้น ซึ่งเมื่อพิจารณาค่า Beta Standardized Coefficient ของบริษัททั้ง 2 กลุ่มแล้วสามารถสรุปได้ว่า เมื่อค่า PBV ของบริษัทที่ดำเนินธุรกิจตามหลักศาสนาอิสลามเพิ่มขึ้น 1 หน่วยอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยรายไตรมาสของ หุ้นบริษัทที่ดำเนินธุรกิจตามหลักศาสนาอิสลาม จะเพิ่มขึ้น 0.198341 หน่วย และเมื่อค่า PBV ของบริษัททั่วไป เพิ่มขึ้น 1 หน่วยอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยรายไตรมาสของหุ้นบริษัททั่วไป จะเพิ่มขึ้น 0.0964495 หน่วย และเมื่อพิจารณา จากผลดังกล่าวจึงสรุปได้ว่า PBV ของบริษัทที่ดำเนินธุรกิจตามหลักศาสนาอิสลามมีประสิทธิภาพดีกว่า PBV ของ บริษัททั่วไป เนื่องจากสามารถเพิ่มอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยรายไตรมาสหุ้นของบริษัทได้มากกว่า

■ อภิปรายและสรุปผลการวิจัย

จากผลการศึกษาการจัดพอร์ตโฟลิโอในรูปแบบ Equal Weighted Portfolio ไม่พบความแตกต่างของ อัตราผลตอบแทนเฉลี่ย และค่าเฉลี่ย Sharpe Ratio ระหว่างหุ้นกลุ่มบริษัทที่ดำเนินธุรกิจตามหลักศาสนาอิสลามและ หุ้นกลุ่มบริษัททั่วไป อย่างไรก็ตามส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเฉลี่ยของหุ้นกลุ่มบริษัทที่ดำเนินธุรกิจตามหลักศาสนา อิสลามมีค่าสูงกว่าของกลุ่มบริษัททั่วไป ในขณะที่ ค่าเบต้าเฉลี่ย ค่าเฉลี่ย Treynor Ratio และ ค่าเฉลี่ย Jensen Alpha ของหุ้นกลุ่มบริษัททั่วไปมีค่าสูงกว่ากลุ่มบริษัทที่ดำเนินธุรกิจตามหลักศาสนาอิสลามจากผลการศึกษาดังกล่าวสามารถเป็นข้อมูล เสนอแนะให้นักลงทุนได้ใช้ในการจัดพอร์ตโฟลิโอแบบ Equal Weighted Portfolio นักลงทุนสามารถลงทุนในกลุ่ม หุ้นแบบใดก็ได้ เนื่องจากมีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ย และ Sharpe Ratio ที่ไม่แตกต่างกัน อย่างไรก็ตามหากนักลงทุนเป็น ผู้ที่ชอบความเสี่ยง (Risk-Lover) ก็สามารถเลือกที่จะลงทุนในกลุ่มบริษัทที่ดำเนินธุรกิจตามหลักศาสนาอิสลามได้ เนื่องจากมีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานที่สูงกว่ากลุ่มบริษัททั่วไป และหากนักลงทุนต้องการที่จะลงทุนโดยต้อง การผลตอบแทนที่มากกว่าตลาดก็สามารถที่จะเลือกลงทุนในหุ้นกลุ่มบริษัททั่วไป เนื่องจากมีค่าเฉลี่ย Jensen Alpha ที่สูงกว่า กลุ่มบริษัทที่ดำเนินธุรกิจตามหลักศาสนาอิสลาม และในส่วนของ ค่าเบต้าเฉลี่ย และ ค่าเฉลี่ย Treynor Ratio สามารถ ใช้เป็นข้อมูลให้นักลงทุนได้ว่า หุ้นของบริษัททั่วไปมีความเสี่ยงเชิงระบบ (Systematic Risk) ที่สูงกว่าหุ้นของบริษัท ที่ดำเนินธุรกิจตามหลักศาสนาอิสลามเนื่องจากมีค่าเบต้าเฉลี่ยที่สูงกว่า ในขณะที่อัตราผลตอบแทนที่ปรับด้วยความเสี่ยง เชิงระบบที่สูงกว่า (Treynor Ratio) ของบริษัทที่ดำเนินธุรกิจตามหลักศาสนาอิสลาม

จากผลการศึกษาการจัดพอร์ตโฟลิโอในรูปแบบ Market Capitalization Weighted Portfolio ไม่พบความแตกต่างของอัตราผลตอบแทนเฉลี่ย ค่าเฉลี่ย Treynor Ratio และ ค่าเฉลี่ย Jensen Alpha ระหว่างหุ้นกลุ่มบริษัทที่ดำเนินธุรกิจตามหลักศาสนาอิสลามและหุ้นกลุ่มบริษัททั่วไป อย่างไรก็ตามส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเฉลี่ยของหุ้นกลุ่มบริษัททั่วไป และค่าเฉลี่ย Sharpe Ratio มีค่าสูงกว่าของกลุ่มบริษัทที่ดำเนินธุรกิจตามหลักศาสนาอิสลาม ในขณะที่ ค่าเบต้าเฉลี่ยของหุ้นกลุ่มบริษัทที่ดำเนินธุรกิจตามหลักศาสนาอิสลามมีค่าสูงกว่ากลุ่มบริษัททั่วไป จากผลการศึกษาดังกล่าว สามารถเป็นข้อมูลเสนอแนะให้นักลงทุนได้ในการจัดพอร์ตโฟลิโอแบบ Market Capitalization Weighted Portfolio ถึงแม้ว่าอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของหุ้นในบริษัททั้ง 2 กลุ่มจะไม่มี ความแตกต่างกัน แต่การลงทุนในบริษัททั่วไปจะให้ผลตอบแทนแบบปรับความเสี่ยงที่สูงกว่า เนื่องจาก ค่าเฉลี่ย Sharpe Ratio ของบริษัทกลุ่มดังกล่าวมีค่าสูงกว่า นอกจากนี้หากนักลงทุนเป็นผู้ที่ชอบความเสี่ยง (Risk Lover) ก็ควรจะลงทุนในกลุ่มบริษัททั่วไปด้วยเช่นกัน แต่หากต้องการลงทุนให้ได้ผลตอบแทนมากกว่าตลาดสามารถลงทุนในหุ้นกลุ่มใดก็ได้ เนื่องจากค่าเฉลี่ย Jensen Alpha ของหุ้นทั้ง 2 กลุ่มไม่แตกต่างกัน และในส่วนของค่าเบต้าเฉลี่ย และ ค่าเฉลี่ย Treynor Ratio สามารถใช้เป็นข้อมูลให้นักลงทุนได้ว่าหุ้นของบริษัทที่ดำเนินธุรกิจตามหลักศาสนาอิสลามมีความเสี่ยงเชิงระบบ (Systematic Risk) ที่สูงกว่า เนื่องจากมีค่าเบต้าเฉลี่ยที่สูงกว่า ในขณะที่อัตราผลตอบแทนที่ปรับด้วยความเสี่ยงเชิงระบบที่สูงกว่า (Treynor Ratio) ไม่มีความแตกต่างกัน

ในส่วนของการความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของหุ้นรายไตรมาส พบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยรายไตรมาสและ D/E Ratio EPS PBV ROE ของบริษัทที่ดำเนินธุรกิจตามหลักศาสนาอิสลามโดยใช้ข้อมูลระหว่างปี 2552 - 2559 และพบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยรายไตรมาสและ D/E Ratio PBV ROE เมื่อใช้ข้อมูลระหว่างปี 2553 - 2559 ในขณะที่บริษัททั่วไปกลับไม่พบความสัมพันธ์ใด ๆ ระหว่างอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยรายไตรมาสและอัตราส่วนทางการเงินเมื่อใช้ข้อมูลระหว่างปี 2552 -2559 แต่อย่างไรก็ตามเมื่อทำการวิเคราะห์ผลความสัมพันธ์โดยใช้ข้อมูลระหว่างปี 2553 - 2559 กลับพบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยรายไตรมาสและ PBV ซึ่งจากการศึกษาความสัมพันธ์ดังกล่าว จึงสามารถพิจารณาประสิทธิภาพของอัตราส่วนการเงินของบริษัททั้ง 2 กลุ่มได้แค่ในส่วนของ PBV เท่านั้น โดยใช้ข้อมูลการศึกษาจากปี 2553 - 2559 ในการพิจารณา ซึ่งพบว่า PBV ของบริษัททั้ง 2 กลุ่มมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนเฉลี่ยรายไตรมาส โดยที่ PBV ของบริษัทที่ดำเนินธุรกิจตามหลักศาสนาอิสลามมีประสิทธิภาพมากกว่า เนื่องจากการเปลี่ยนแปลงของ PBV ของกลุ่มบริษัทดังกล่าวสามารถสร้างการเปลี่ยนแปลงต่ออัตราผลตอบแทนเฉลี่ยรายไตรมาสได้มากกว่า ซึ่งอาจสรุปเป็นนัยได้ว่าในมิติของ PBV นักลงทุนมีความเชื่อมั่นต่อหุ้นของกลุ่มบริษัทที่ดำเนินธุรกิจตามหลักศาสนาอิสลามมากกว่าหุ้นของกลุ่มบริษัททั่วไป โดยอาจสันนิษฐานได้ว่ามาจากเหตุผลที่ทางกลุ่มบริษัทที่ดำเนินธุรกิจตามหลักศาสนาอิสลามมีปริมาณหนี้สินที่ต่ำซึ่งทำให้ความเสี่ยงในการล้มละลายของบริษัทในกลุ่มดังกล่าวมีน้อยลง ประกอบกับมีข้อจำกัดที่ทำให้ทางกลุ่มบริษัทดังกล่าวมียอดลูกหนี้การค้าได้ไม่มาก ทำให้บริษัทมีสภาพคล่องที่สูง แสดงให้เห็นถึงแนวโน้มการมีสถานะการเงินที่มั่นคงของทางกลุ่มบริษัท และทำให้นักลงทุนเชื่อมั่นที่จะซื้อหุ้นในกลุ่มบริษัทดังกล่าว

■ เอกสารอ้างอิง

- Abbes, M. (2012). Risk and Return of Islamic and Conventional Indices. *International Journal of Euro Mediterranean Studies*, 5(1), 1-23.
- Ahdi, A., Shawkat H., Duc, N. & Soodabeh, S. (2013). How strong are the casual relationships between Islamic stock markets and conventional financial systems? Evidence from linear and nonlinear tests. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 28.
- FTSE Russell. (2016). *FTSE SET Shariah Index*. Retrieved from <http://www.ftse.com/Analytics/FactSheets>
- Forte, G. & Miglietta, F. (2007). Islamic mutual funds as faith-based funds in a socially responsible context. *Working Paper*, Bocconi University.
- Habib, M., & Islam, K. (2014). Performance of Shariah Compliant Index: A Comparative Study of India and Malaysia. *International Journal of Interdisciplinary and Multidisciplinary Studies (IJIMS)*, 1(6), 231-241.
- Hamada, R. S. (1972). The effect of the firm's capital structure on the systematic risk of common stocks. *The Journal of Finance*, 27(2), 435-452.
- Hayat, R. Kraussl, R. (2011). Risk and return characteristics of Islamic equity funds. *Emerging Markets Review*, 12, 189-203.
- Hussein, K. A. (2004). Ethical Investment: Empirical Evidence from FTSE Islamic Index. *Islamic Economics Studies*, 12(1), 21-40
- Martani, D. & Khairurizka, R. (2009). The effect of financial ratios, firm size, and cash flow from operating activities in the interim report to the stock return. *Chinese Business Review*, 8(6), 44.
- Guruswamy, M. (2014). *Turmoil in the world of Islam*. Retrieved from <http://www.deccanchronicle.com/140614/commentary-op-ed/article/turmoil-world-islam>
- Nisar, S. (2007). Islamic norms for stock screening. *Islamic Banking and Finance Magazine*, 12, 95-113
- Reddy, K., & Fu, M. (2014). Does shariah compliant stocks perform better than the conventional stocks? A comparative study of stocks listed on the Australian Stock Exchange. *Asian Journal of Finance & Accounting*, 6(2), 155-170.
- S&P Global Ratings. (2016). *Islamic Finance Outlook 2017 Edition*. Retrieved from <https://www.spratings.com/documents/20184/0/Islamic+Finance+Outlook+2017/5abbe572-c826-4622-bd13-1aba725281fc>

Sharpe, W. F. (1964). Capital asset prices: A theory of market equilibrium under conditions of risk. *The journal of finance*, 19(3), 425-442.

Sharpe, W. F., Alexander, G. J., & Bailey, J. V. (1999). Prentice Hall Upper Saddle River. NJ, 1.

Sukmana, R., & Kholid, M. (2012). Impact of global financial crisis on Islamic and conventional stocks in emerging market: an application of ARCH and GARCH method. *Asian Academy of Management Journal of Accounting & Finance*, 31(2), 357-370.

ความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุนของกิจการ ต่อมูลค่ากิจการและความสามารถในการทำกำไร ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

The Relationship of Capital Structure on Firm Value and Profitability
of Listed Companies in Market for Alternative Investment (MAI)

พุทธิมน เพชรคง

ผู้ช่วยผู้สอบบัญชีอาวุโส เคพีเอ็มจี ภูมิไชย สอบบัญชี จำกัด

Puttimon Phetkong

Senior Auditor KPMG Phoomchai Audit Ltd.

ภวัต ยุพากรณ์, CPA, ASEAN CPA

รองประธานเจ้าหน้าที่บริหาร บริษัท เจเนอรัล เบเวอเรจ จำกัด

Bhawat Yupabhorn, CPA, ASEAN CPA

Vice President-General Beverage Company Limited

ความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุนของกิจการ ต่อมูลค่ากิจการและความสามารถในการทำกำไร ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

พุทธิมน เพชรคง

ผู้ช่วยผู้สอบบัญชีอาวุโส

เคพีเอ็มจี ภูเก็ต สอบบัญชี จำกัด

ภวัฏ ยุพากรณ์, CPA, ASEAN CPA

รองประธานเจ้าหน้าที่บริหาร

บริษัท เจเนอรัล เบเวอเรจ จำกัด

วันที่ได้รับบทความฉบับ: 15 พฤศจิกายน 2562

วันที่แก้ไขปรับปรุงบทความ: 6 ธันวาคม 2562

วันที่ตอบรับตีพิมพ์บทความ: 9 ธันวาคม 2562

บทคัดย่อ

การศึกษานี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของโครงสร้างทุนต่อมูลค่ากิจการและความสามารถในการทำกำไร โดยการวิเคราะห์ข้อมูล 491 ตัวอย่างจาก 125 บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ในช่วงปี พ.ศ. 2555-2559 ผลการศึกษาพบว่าโครงสร้างเงินทุนซึ่งวัดด้วยอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อมูลค่ากิจการ และมีความสัมพันธ์เชิงลบต่อความสามารถในการทำกำไร กล่าวคือ การก่อหนี้จะทำให้กิจการได้รับประโยชน์ทางภาษีที่ลดลง (Tax shield) ทำให้ภาระทางการเงินลดลง ส่งผลให้มูลค่ากิจการเพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตาม เมื่อกิจการสามารถสร้างผลตอบแทนได้ต่ำกว่าภาระต้นทุนทางการเงินและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน จึงทำให้ความสามารถในการทำกำไรของกิจการลดลง

คำสำคัญ: โครงสร้างทุน มูลค่ากิจการ ความสามารถในการทำกำไร

The Relationship of Capital Structure on Firm Value and Profitability of Listed Companies in Market for Alternative Investment (MAI)

Puttimon Phetkong

Senior Auditor

KPMG Phoomchai Audit Ltd.

Bhawat Yupabhorn, CPA, ASEAN CPA

Vice President-General

Beverage Company Limited

Received: November 15, 2019

Revised: December 6, 2019

Accepted: December 9, 2019

ABSTRACT

This study has an objective to analyze an effect of capital structure on firm value and profitability by observing 491 firm-year from 125 firms listed in Market for Alternative Investment (MAI) of Thailand between 2012 and 2016. Results show that a capital structure measured by the debt-to-assets ratio positively affects firm value, but negatively affects profitability. It implies that debt would benefit a firm from tax saving (Tax shield) so as to reduce financial burden as a result of higher firm value. When a company, however, performs lower returns than its financial costs and operating expenses; its profitability is decreased.

***Keywords:** Capital structure, Firm value, Profitability*

การจัดการและการตัดสินใจเกี่ยวกับโครงสร้างเงินทุนถือเป็นการตัดสินใจด้านการเงินที่สำคัญสำหรับทุกบริษัท เนื่องจากการจัดหาเงินทุนเพื่อนำมาดำเนินงานและผลิตสินค้าและบริการ รวมถึงความต้องการของบริษัทที่จะมีต้นทุนของเงินทุนต่ำที่สุด โดยทั่วไปโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจะมาจากสองแหล่งคือ การกู้ยืมเงินซึ่งจะทำให้บริษัทเกิดหนี้สิน และจากการใช้เงินทุนส่วนของเจ้าของบริษัท (Abor, 2007) กล่าวคือ บริษัทสามารถเลือกโครงสร้างทุนในรูปแบบที่หลากหลาย ทั้งการกู้ยืมเงินเป็นจำนวนมากหรือจำนวนน้อย ๆ การออกตราสารหนี้, warrants หุ้นกู้แปลงสภาพ หรือการใช้เงินทุนจากเจ้าของบริษัทไม่ว่าจะเป็นการออกหุ้นสามัญหรือหุ้นบุริมสิทธิ อย่างไรก็ตาม การใช้แหล่งเงินทุนจากส่วนของเจ้าของนั้น บริษัทต้องคำนึงถึงมูลค่าตลาด (Market Value) ของกิจการ จากงานวิจัยที่ผ่านมาพบว่ากิจการที่ใช้แหล่งเงินทุนจากการก่อหนี้สินจะมีมูลค่าของกิจการ (Firm Value) ที่ดีกว่ากิจการที่เลือกแหล่งเงินทุนจากส่วนของเจ้าของเพียงอย่างเดียว (ภาชีการออมการลงทุนและการระดมทุนในตลาดการเงินของไทย, 2544) เนื่องจากบริษัทสามารถนำประโยชน์จากการลดหย่อนภาษีที่เกิดขึ้นไปลดภาระทางภาษีทำให้เสียภาษีน้อยลง (Tax Shield from Debt) และช่วยลดต้นทุนทางการเงินของบริษัท ทำให้บริษัทมีผลตอบแทนจากการลงทุนที่สูงขึ้น ดังนั้น จากประโยชน์ที่ได้รับจากการก่อหนี้บริษัทจึงนิยมระดมทุนด้วยวิธีการนี้ ดังเช่นการศึกษาของ Mesquita and Lara (2003) ที่ทำการศึกษาโครงสร้างเงินทุนและความสามารถในการทำกำไรในประเทศบราซิลพบว่า อัตราผลตอบแทนมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับหนี้สินระยะสั้น และส่วนของผู้อถือหุ้น แต่ทั้งนี้หากบริษัทมีการก่อหนี้มากเกินไป จะมีความเสี่ยงในการล้มละลายสูงขึ้นและก่อให้เกิดปัญหาสภาพคล่อง นำไปสู่ปัญหาเรื่องการผิดนัดชำระหนี้ในที่สุด ซึ่งเป็นการกดดันราคาหุ้นของบริษัทให้ลดต่ำลงได้ ความเสี่ยงของผู้อถือหุ้นจะสูงขึ้น และผลตอบแทนที่ผู้อถือหุ้นคาดว่าจะได้รับจะสูงขึ้นตามไปด้วย (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2548) หากบริษัทมีโครงสร้างเงินทุนที่เหมาะสม ต้นทุนถัวเฉลี่ยของเงินทุน (Weighted Average Cost of Capital: WACC) จะลดลง ทำให้ผู้อถือหุ้นได้รับประโยชน์จากการก่อหนี้และทำให้ผู้อถือหุ้นมีความมั่งคั่งสูงขึ้นได้

ส่วนใหญ่เป้าหมายหลักที่ทุกบริษัทต้องการคือการมีโครงสร้างเงินทุนที่เหมาะสมที่สามารถสร้างความมั่งคั่งสูงสุดให้แก่ผู้อถือหุ้น ซึ่งส่งผลกระทบต่อความสามารถในการแข่งขันในสภาพแวดล้อมทางการแข่งขันที่บริษัทเผชิญอยู่ (Abor, 2005) ดังนั้น ผู้บริหารต้องจัดโครงสร้างเงินทุนโดยต้องเลือกระหว่างประโยชน์จากการก่อหนี้และความเสี่ยงที่จะเกิดขึ้นตาม Trade-off Theory และหาจุดที่เหมาะสมของสัดส่วนโครงสร้างทุนระหว่างหนี้สินและทุน บริษัทสามารถจัดหาแหล่งเงินทุนโดยการก่อหนี้ได้จากการกู้ยืมเงินผ่านสถาบันการเงินหรือการระดมทุนจากภาคประชาชนโดยการออกหุ้นกู้หรือตราสารหนี้ หรือจากแหล่งภายในที่มาจากส่วนของ

ภาครัฐได้เล็งเห็นความสำคัญของการระดมเงินทุนเพื่อรองรับเศรษฐกิจไทยที่เติบโตขึ้น จึงมีการจัดตั้งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Stock Exchange of Thailand: SET) อยู่ภายใต้การกำกับดูแลของคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) จึงทำให้บริษัทสามารถระดมเงินทุนระยะยาวเพื่อใช้ในการลงทุนและดำเนินธุรกิจได้ตามต้องการ โดยไม่มีการระดมเงินกู้และสัดส่วนหนี้สินต่อส่วนของเจ้าของเพิ่มขึ้น ซึ่งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยนั้นเปรียบเสมือนสื่อกลางที่ทำให้ผู้ที่มีเงินออมหรือผู้ที่ต้องการลงทุนและบริษัทหรือผู้ต้องการเงินทุนได้มาพบกัน จึงทำให้การออมและการลงทุนดำเนินไปอย่างมีประสิทธิภาพ และยังเป็นการสนับสนุนการพัฒนาธุรกิจโดยตรง อย่างไรก็ตามบริษัทที่จะเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ได้นั้น จะต้องเป็นบริษัทที่มีขนาดใหญ่ มีทุนจดทะเบียนตั้งแต่ 300 ล้านบาทขึ้นไป จึงก่อให้เกิดความเสียเปรียบแก่บริษัทขนาดกลางและขนาดเล็กที่มีทุนจดทะเบียนไม่ถึง 300 ล้านบาทที่ต้องการระดมเงินทุน จึงทำให้ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยไม่ได้ดำเนินงานตามวัตถุประสงค์เท่าที่ควร ดังนั้น ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจึงได้มีการจัดตั้งตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (Market for Alternative Investment: MAI) ขึ้นในวันที่ 17 กันยายน พ.ศ. 2544 เพื่อเปิดโอกาสให้แก่บริษัทขนาดกลางและขนาดย่อมที่มีศักยภาพในการเติบโตในอนาคตและมีทุนจดทะเบียนตั้งแต่ 20 ล้านบาทขึ้นไป

สามารถเข้ามระดมเงินทุนจากภาคประชาชนโดยตรง จึงช่วยให้บริษัทขนาดกลางและขนาดย่อมสามารถเพิ่มความยืดหยุ่นในการบริหารต้นทุนทางการเงินได้มากขึ้น และรองรับความไม่แน่นอนทางภาวะเศรษฐกิจและอัตราดอกเบี้ยที่อาจเกิดขึ้นในอนาคต จากการกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงินทำให้บริษัทต้องจ่ายดอกเบี้ยแม้ว่าจะมีผลขาดทุนจากการดำเนินงานก็ตาม (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2558) โดยตั้งแต่ตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ มีบริษัทที่เข้ามาจดทะเบียนในปี 2559 มีทั้งสิ้น 134 บริษัท ซึ่งบางบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ อาจย้ายไปจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET ได้เมื่อมีการเติบโตของทุนจดทะเบียนมากขึ้น ฉะนั้นการที่มีบริษัทขนาดกลางและขนาดย่อมเข้ามาจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ เพิ่มจำนวนขึ้นทุกปีและมีทุนจดทะเบียนที่เพิ่มขึ้นในบางบริษัทนั้นแสดงให้เห็นว่าบริษัทสามารถขยายกิจการให้เจริญเติบโตได้มากขึ้น และแสดงถึงประสิทธิภาพและความสามารถในการทำกำไรที่ดี บ่งบอกถึงการเติบโตได้ต่อไปในอนาคต ดังนั้น การศึกษานี้จึงมีวัตถุประสงค์ในการศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างทุนของกิจการต่อมูลค่ากิจการและความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

■ ทบทวนวรรณกรรม

บริษัทสามารถเลือกใช้แหล่งเงินทุนได้จากหลายแหล่ง ซึ่งแต่ละแหล่งนั้นมีต้นทุนที่ต่างกัน ทำให้กิจการที่จัดหาเงินทุนโดยไม่มีการก่อกั้นเข้าใจว่า โครงสร้างทุนไม่มีผลต่อมูลค่าของบริษัท แต่มูลค่าของบริษัทขึ้นอยู่กับความเสี่ยงและการตัดสินใจลงทุนของกิจการ อย่างไรก็ตาม ในความเป็นจริงนั้น ตลาดเป็นตลาดแข่งขันไม่สมบูรณ์ เนื่องจากมีการเก็บภาษีทำให้มูลค่ากิจการที่จัดหาเงินทุนโดยการก่อกั้นอาจจะมากกว่ามูลค่าของกิจการที่จัดหาเงินทุนโดยการไม่ก่อกั้น อีกทั้งมีปัญหาต้นทุนด้านการเงิน (Financial Distress Problem) และปัญหาเรื่องตัวแทน (Agency Problem) ซึ่งเป็นนัยว่าโครงสร้างเงินทุนมีผลต่อมูลค่าของบริษัท (นพรัตน์ ทรัพย์อดุลชัย, 2547)

Kraus and Litzenberger (1973) ได้เสนอทฤษฎี Trade-off Theory หรือ ทฤษฎีเปรียบเทียบผลได้เสีย เป็นครั้งแรกกล่าวว่า การหาระดับโครงสร้างเงินทุนที่เหมาะสม (Optimal Capital Structure) เพื่อให้บริษัทมีมูลค่าสูงที่สุดนั้น บริษัทต้องเปรียบเทียบผลประโยชน์และความเสี่ยง (Trade-off) ที่ได้รับการก่อกั้น ต่อมาการศึกษาของ Myers (1977) พบว่า การก่อกั้นเพิ่มขึ้น แม้จะได้รับผลประโยชน์จากการลดภาระทางภาษี หากแต่เป็นการเพิ่มความเสี่ยงและเผชิญกับภาวะกดดันทางการเงิน (Financial Distress Cost) หรือเกิดต้นทุนของการล้มละลาย (Bankruptcy Cost) เพิ่มขึ้น และหากบริษัทมีการก่อกั้นมากขึ้นทำให้ต้นทุนส่วนนี้เพิ่มขึ้นจนกระทั่งมากกว่าประโยชน์ที่ได้รับจากภาษี ซึ่งส่งผลให้มูลค่าของกิจการลดลง ดังนั้นแต่ละบริษัทจึงมีสัดส่วนของหนี้สินในโครงสร้างเงินทุนที่ดีที่สุดที่แตกต่างกัน โดยต้องหาจุดที่มีความเหมาะสมระหว่างประโยชน์จากการก่อกั้นและต้นทุนจากความเสี่ยงที่จะล้มละลาย (เนาวรัตน์ ศรีพนากุล, 2558) แต่ทฤษฎีนี้ยังไม่สามารถบอกถึงระดับของโครงสร้างเงินทุนที่ดีที่สุดได้

Myer and Majluf (1984) ได้นำเสนอทฤษฎี Pecking Order Theory ซึ่งอธิบายถึงปรากฏการณ์ว่าการระดมทุนด้วยตราสารทุนจะไม่ได้ได้รับความนิยมมากนัก เนื่องจากถ้าบริษัทออกหุ้นใหม่จะทำให้นักลงทุนมองว่าหุ้นของบริษัทกำลังมีมูลค่าสูงเกินกว่าความเป็นจริง (Overvalued) และผู้บริหารจะกอบโกยกำไรจากการออกหุ้นใหม่ จนในที่สุดนักลงทุนจะไม่สนใจในหุ้นของบริษัทนั้น ซึ่งทฤษฎีนี้ตั้งอยู่บนสมมติฐานสองข้อ คือ ผู้บริหารรู้ถึงข้อมูลภายในมากกว่านักลงทุนภายนอก และผู้บริหารจะทำทุกอย่างเพื่อผลประโยชน์สูงสุดแก่ผู้ถือหุ้น ซึ่งจากทฤษฎีดังกล่าวจะทำให้เกิดปัญหาความไม่เท่าเทียมกันของข้อมูล (Asymmetric Information) ขึ้น เพื่อแก้ปัญหานี้ Myer and Majluf (1984) ได้เสนอว่า ผู้บริหารควรจัดหาเงินทุนโดยหลีกเลี่ยงการส่งสัญญาณไปยังตลาด กล่าวคือ บริษัทควรจัดหาเงินทุนโดยใช้เงินทุนภายในกิจการก่อนใช้หนี้สินและออกหุ้นเพิ่มทุนตามลำดับ

นอกจากนี้ ในอดีตยังมีการศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์โครงสร้างของเงินทุนกับมูลค่ากิจการมากมาย แต่ยังไม่สามารถหาข้อสรุปได้ว่าสัดส่วนโครงสร้างทุนแบบใดเหมาะสม (Optimal Capital Structure) หรือบริษัทควรก่อหนี้ในสัดส่วนเท่าใดเพื่อให้มูลค่าของบริษัทเพิ่มขึ้น Weston and Brighton (1992) กล่าวว่า โครงสร้างเงินทุนที่เหมาะสมจะต้องสามารถเพิ่มมูลค่าตลาดของหุ้นจดทะเบียนของบริษัทได้ ซึ่งสอดคล้องกับ Brealey and Myers (2003) ที่กล่าวว่า การตัดสินใจเลือกโครงสร้างเงินทุนนั้นจะขึ้นอยู่กับราคาหุ้น เนื่องจากบริษัทสามารถออกหุ้นได้จำนวนมากเพื่อระดมทุน แต่ในความเป็นจริงบริษัทกลับมองหาสัดส่วนที่เหมาะสมทั้งการระดมทุนโดยการก่อหนี้และแบบไม่ก่อหนี้เพื่อสร้างมูลค่าตลาดให้สูงขึ้น ซึ่งเป็นไปตามข้อสมมติฐานของทฤษฎีโครงสร้างเงินทุน Pecking Order ที่กล่าวว่า บริษัทที่สามารถสร้างผลกำไรได้และมีผลตอบแทนที่สูงจะใช้แหล่งเงินทุนจากการก่อหนี้ต่ำกว่าบริษัทที่ไม่สามารถสร้างผลตอบแทนที่สูงได้ นอกจากนี้ยังมีงานวิจัยที่ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุนและความสามารถในการทำกำไร เช่น การศึกษาของ Friend and Lang (1988) ที่ได้ศึกษาบริษัทในประเทศสหรัฐอเมริกา และ Kester (1986) ที่ได้ศึกษาการเปรียบเทียบโครงสร้างเงินทุนระหว่างบริษัทในประเทศสหรัฐอเมริกาและประเทศญี่ปุ่น ซึ่งพบว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์และความสามารถในการทำกำไรมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามอย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งมีผลการศึกษาที่สอดคล้องกับการศึกษาของ Rajan and Zingales (1995) ที่ศึกษาบริษัทในกลุ่มประเทศ G7 และ Wald (1999) ที่ศึกษาโครงสร้างทุนของบริษัทในประเทศฝรั่งเศส เยอรมัน ญี่ปุ่น สหราชอาณาจักร และสหรัฐอเมริกา

Mesquita and Lara (2003) ศึกษาผลกระทบของโครงสร้างเงินทุนต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทในประเทศบราซิล ระหว่างปี ค.ศ. 1995 – 2001 โดยใช้ตัวแปรอัตราส่วนหนี้สินระยะสั้นต่อหนี้สินรวม อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อหนี้สินรวม อัตราส่วนผู้ถือหุ้นต่อหนี้สินรวม อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นแทนโครงสร้างเงินทุน และใช้อัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นเป็นตัวแทนของความสามารถในการทำกำไร ผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนหนี้สินระยะสั้นต่อหนี้สินรวมและอัตราส่วนของผู้ถือหุ้นต่อหนี้สินรวมมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น แต่อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น ซึ่งกล่าวได้ว่าหากบริษัทมีหนี้สินจำนวนมากจะทำให้มีความสามารถในการทำกำไรต่ำ ส่วนอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อหนี้สินรวมไม่มีนัยสำคัญกับแบบจำลอง จึงตัดออกจากการวิเคราะห์ ซึ่งสอดคล้องกับการศึกษาของ Fama and French (1998), Majumdar and Chhibber (1999), Khishnan and Moyer (1997) และ Gleason et al. (2000) ที่พบว่า หนี้สินมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับความสามารถในการทำกำไร

Abor (2005) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุนกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศกานา ระหว่างปี ค.ศ. 1998 – 2002 โดยใช้อัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นเป็นตัววัดความสามารถในการทำกำไร และใช้อัตราส่วนหนี้สิน (Leverage Ratio) เป็นตัวแทนสัดส่วนของโครงสร้างเงินทุน ดังต่อไปนี้ อัตราส่วนหนี้สินระยะสั้นต่อสินทรัพย์ อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อสินทรัพย์ และอัตราส่วนหนี้รวมต่อสินทรัพย์ โดยมีตัวแปรควบคุมคือขนาดของกิจการซึ่งวัดจากลอการิทึมของยอดขายและอัตราการเติบโตของยอดขาย ผลการศึกษาพบว่าอัตราส่วนหนี้สินรวมและอัตราส่วนหนี้สินระยะสั้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น แต่อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวมีความสัมพันธ์ด้านลบกับอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น แสดงว่าบริษัทควรจัดหาเงินทุนจากการก่อหนี้โดยเป็นหนี้ระยะสั้นเนื่องจากมีต้นทุนที่ต่ำกว่าหนี้ระยะยาว

นพรัตน์ ทรัพย์อดุลชัย (2547) ศึกษาความสัมพันธ์ของโครงสร้างทางการเงินซึ่งวัดด้วยอัตราส่วนหนี้สินระยะสั้นต่อหนี้สินรวม อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อหนี้สินรวม อัตราส่วนของผู้ถือหุ้นต่อหนี้สินรวม และอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และยังได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างการเงินกับราคาตลาดซึ่งสะท้อนมูลค่ากิจการ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ยกเว้นสถาบันการเงิน ระหว่างปี พ.ศ.2543 – 2545 ซึ่งพบว่าอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามอย่างมีนัยสำคัญกับความสามารถในการทำกำไรเพียงปัจจัยเดียว ซึ่งแสดงว่าบริษัทที่มีการก่อหนี้สูงจะส่งผลให้ความสามารถในการทำกำไรต่ำ นอกจากนี้ งานวิจัยของรัฐทิพร กมลกิจเจริญ (2552) ได้ทำการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุนและความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ยกเว้นบริษัทในกลุ่มธุรกิจการเงิน ระยะเวลา 4 ปี ระหว่าง พ.ศ. 2547 ถึง พ.ศ.2550 โดยใช้แนวทางการศึกษาที่อ้างอิงจาก Abor (2005) และได้เพิ่มอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์มาเป็นตัววัดความสามารถในการทำกำไร นอกจากการใช้อัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นอย่างเดียว พบว่าอัตราส่วนโครงสร้างเงินทุนทุกตัวมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับความสามารถในการทำกำไร แสดงว่าบริษัทที่มีการก่อหนี้สูง ไม่ว่าจะเป็นหนี้สินระยะสั้น หรือหนี้สินระยะยาว ต่างมีผลทำให้ความสามารถในการทำกำไรของบริษัทลดลง ขณะที่ คมกริช สิงห์ใจ (2550) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพกำไรและโครงสร้างเงินทุนของบริษัทที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง และกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างปี พ.ศ.2546 – 2548 พบว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นซึ่งเป็นตัวแทนของโครงสร้างทุนกับดัชนีรายการคงค้างซึ่งเป็นตัวแทนของคุณภาพกำไรพบว่าไม่มีความสัมพันธ์กัน

จากการทบทวนวรรณกรรมพบว่านอกจากโครงสร้างทุนแล้วยังมีปัจจัยอื่นที่ส่งผลกระทบต่อมูลค่ากิจการและความสามารถในการทำกำไรด้วยเช่นเดียวกัน การศึกษาอิสระฉบับนี้จึงกำหนดให้ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ขนาดของกิจการ (Firm Size) และอัตราการเติบโต (Growth) เป็นตัวแปรควบคุม

■ วิธีการวิจัย

การศึกษาวเคราะห์ข้อมูลของกลุ่มตัวอย่างในบริษัทที่จดทะเบียนอยู่ในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ โดยใช้ข้อมูลย้อนหลังเป็นระยะเวลา 5 ปี ระหว่างปี พ.ศ.2555 – 2559 โดยยกเว้นบริษัทที่อยู่ในอุตสาหกรรมกลุ่มธุรกิจการเงิน ซึ่งประกอบด้วยกลุ่มธนาคาร กลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์ กลุ่มประกันภัยและประกันชีวิต บริษัทจดทะเบียนที่อยู่ระหว่างฟื้นฟูการดำเนินงาน (Companies under Rehabilitation) และบริษัทจดทะเบียนที่เข้าข่ายอาจถูกเพิกถอน จึงทำให้คงเหลือกลุ่มตัวอย่างของบริษัทที่ใช้ในการศึกษาทั้งหมดจำนวน 125 บริษัท ดังนั้นจะมีกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ทั้งหมดจำนวน 491 ตัวอย่าง ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาเป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) แบบ Panel Data ที่เป็นข้อมูลสาธารณะ ซึ่งสามารถรวบรวมได้จากจากงบการเงิน (Financial Statements) เว็บไซต์แหล่งรวบรวมข้อมูลด้านการเงินและการลงทุนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (www.settrade.com) ฐานข้อมูล SETSMART (SET Market Analysis and Reporting Tool) และฐานข้อมูล EIKON (datastream)

งานวิจัยนี้มีสมมติฐานแยกตามการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างทุนและมูลค่ากิจการที่ได้มาจากการทบทวนวรรณกรรม ดังนี้

สมมติฐานที่ 1 อัตราส่วนหนี้สินระยะสั้นต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับมูลค่ากิจการ

สมมติฐานที่ 2 อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับมูลค่ากิจการ

สมมติฐานที่ 3 อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับมูลค่ากิจการสมมติฐานสำหรับการทดสอบโครงสร้างทุนและความสามารถในการทำกำไร

สมมติฐานที่ 4 อัตราส่วนหนี้สินระยะสั้นต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์

สมมติฐานที่ 5 อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์

สมมติฐานที่ 6 อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์

การศึกษานี้ ใช้แนวคิดจากงานวิจัยของ Abor (2007) การศึกษาโครงสร้างเงินทุนที่มีผลต่อมูลค่ากิจการ และจากการศึกษาของ รัฐดิพร (2552) การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างทุนและความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยดัชนีที่ใช้เพื่อสะท้อนสัดส่วนโครงสร้างเงินทุนและเป็นตัวแปรต้นคือ Leverage Ratio ได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินระยะสั้นต่อสินทรัพย์รวม, อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อสินทรัพย์รวม, และอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม โดยใช้การวิเคราะห์สมการถดถอยพหุ (Multiple Regression Analysis) ด้วยวิธีความถดถอยในแบบคงที่ (Fixed-effects Model) เพื่อศึกษาถึงความสัมพันธ์กับมูลค่ากิจการ (Firm Value) ซึ่งใช้ Tobin's Q เป็นตัวแทนในการวัดมูลค่ากิจการ และผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (Return on Assets) โดยมีการควบคุมตัวแปร (Control Variable) ในด้านขนาดของกิจการ (Firm Size) ซึ่งแทนค่าด้วยลอการิทึม (Logarithm) ของสินทรัพย์รวม และอัตราการเติบโตของยอดขายของบริษัท (Sales Growth)

การศึกษานี้ สามารถเขียนแบบจำลองที่แยกตามการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างทุนและมูลค่ากิจการ โดยอ้างอิงจากการศึกษาของ Al-Najjar and Anfimiadou (2012) ในการวัดมูลค่ากิจการจะใช้ Tobin's q เป็นตัวแทน และใช้ตัวแปรควบคุมตามการศึกษานี้ โดยสามารถเขียนแบบจำลองสมการถดถอยที่ใช้ในการประมาณค่าที่แสดงความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างทุนและมูลค่ากิจการได้ดังนี้

$$\text{Tobin's } q_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \text{SDA}_{i,t} + \beta_2 \text{ROA}_{i,t} + \beta_3 \text{SIZE}_{i,t} + \beta_4 \text{SG}_{i,t} + e_{i,t} \quad (1)$$

$$\text{Tobin's } q_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \text{LDA}_{i,t} + \beta_2 \text{ROA}_{i,t} + \beta_3 \text{SIZE}_{i,t} + \beta_4 \text{SG}_{i,t} + e_{i,t} \quad (2)$$

$$\text{Tobin's } q_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \text{DA}_{i,t} + \beta_2 \text{ROA}_{i,t} + \beta_3 \text{SIZE}_{i,t} + \beta_4 \text{SG}_{i,t} + e_{i,t} \quad (3)$$

โดยกำหนดให้ Tobin's Q คือค่าที่วัดมูลค่าของกิจการ; $SDA_{i,t}$ คืออัตราส่วนหนี้สินระยะสั้นต่อสินทรัพย์; $LDA_{i,t}$ คืออัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อสินทรัพย์; $DA_{i,t}$ คืออัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์; $ROA_{i,t}$ คือผลตอบแทนต่อสินทรัพย์; $SIZE_{i,t}$ คือขนาดของกิจการ; $SG_{i,t}$ คืออัตราการเติบโตของยอดขาย

สำหรับการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างทุนและความสามารถในการทำกำไร การศึกษานี้ใช้ตัวแปรตามแนวทางการศึกษาของ รัฐติพร (2552) คืออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA) เนื่องจากสามารถแสดงความสามารถในการทำกำไรของบริษัทแทนการใช้ ROE ที่สะท้อนกำไรจากเงินลงทุนของผู้ถือ ซึ่งสามารถเขียนแบบจำลองสมการถดถอยที่ใช้ในการประมาณค่าที่แสดงความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างทุนและความสามารถในการทำกำไรได้ดังนี้

$$ROA_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 SDA_{i,t} + \beta_2 SIZE_{i,t} + \beta_3 SG_{i,t} + e_{i,t} \quad (4)$$

$$ROA_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 LDA_{i,t} + \beta_2 SIZE_{i,t} + \beta_3 SG_{i,t} + e_{i,t} \quad (5)$$

$$ROA_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 DA_{i,t} + \beta_2 SIZE_{i,t} + \beta_3 SG_{i,t} + e_{i,t} \quad (6)$$

โดยกำหนดให้ $ROA_{i,t}$ คืออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์; $SDA_{i,t}$ คืออัตราส่วนหนี้สินระยะสั้นต่อสินทรัพย์; $LDA_{i,t}$ คืออัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อสินทรัพย์; $DA_{i,t}$ คืออัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์; $SIZE_{i,t}$ คือขนาดของกิจการ; $SG_{i,t}$ คืออัตราการเติบโตของยอดขาย

■ ผลการศึกษา

ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics)

จากตารางที่ 1 แสดงค่าสถิติพื้นฐานของตัวแปรเบื้องต้นจากจำนวนกลุ่มตัวอย่าง 491 ตัวอย่าง ซึ่งจะเห็นว่ามูลค่าของบริษัท (Tobin's Q) มีค่าเฉลี่ยที่ต่ำเท่ากับ 2.095 แต่พบว่ามีค่าสูงสุดอยู่ที่ 15.259 ซึ่งแสดงว่าบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ส่วนใหญ่มีมูลค่าบริษัทที่ต่ำ

ตารางที่ 1 ข้อมูลทางสถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา

Variables	N	Mean	Std. Dev.	Min	Max
Tobin's Q	491	2.095	1.884	0.000	15.259
SDA	491	0.153	0.173	0.000	1.178
LDA	491	0.052	0.089	0.000	0.621
DA	491	0.205	0.201	0.000	1.178
ROA	491	0.031	0.147	-1.324	0.288
Size	491	20.653	0.798	17.924	24.449
Growth	491	0.161	0.965	-0.999	11.505

สำหรับตัวแปรโครงสร้างทุนที่เป็นตัวแปรอิสระนั้นพบว่าโดยส่วนใหญ่บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ มีโครงสร้างทุนที่เกิดจากการกู้ยืมที่ต่ำ โดยจากตัวแปร DA (Total Debt/Total Asset) จะพบว่ามีค่าเฉลี่ยที่ต่ำเท่ากับ 0.205 โดยมีค่าต่ำสุดอยู่ที่ 0.000 และมีค่าสูงสุดอยู่ที่ 1.178 และโดยส่วนใหญ่เป็นการกู้ยืมจากหนี้สินระยะสั้น มากกว่าหนี้สินระยะยาว จากค่าเฉลี่ยของตัวแปร SDA (Short-term Debt/Total Asset) ที่สูงกว่าค่าเฉลี่ยของตัวแปร LDA (Long-term Debt/Total Asset) โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.153 และ 0.052 ตามลำดับ

ในส่วนของตัวแปรควบคุมนั้น พบว่าอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.031 ค่าต่ำสุดเท่ากับ -1.324 และมีค่าสูงสุดเท่ากับ 0.288 ขนาดของกิจการมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 20.653 ค่าต่ำสุดเท่ากับ 17.924 และมีค่าสูงสุดเท่ากับ 24.449 การเติบโตของยอดขายของบริษัทพบว่ามีค่าต่ำสุดเท่ากับ -0.999 ค่าสูงสุดเท่ากับ 11.505 และมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.161

การวิเคราะห์ค่าสหสัมพันธ์ (Correlation Analysis)

การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างทุนและมูลค่ากิจการ

จากตารางที่ 2 - 4 พบว่าตัวแปรอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์และตัวแปรอัตราการเติบโตของยอดขาย มีความสัมพันธ์ทิศทางเป็นบวกกับมูลค่าของกิจการ นั่นหมายความว่าหากบริษัทมีความสามารถในการทำกำไรที่ดี จะเป็นเหตุที่สอดคล้องกับการเติบโตของบริษัทที่ขยายตัวสูงขึ้น สำหรับตัวแปรอัตราส่วนทางโครงสร้างเงินทุนที่ประกอบด้วยอัตราส่วนหนี้สินระยะสั้น อัตราส่วนหนี้สินระยะยาว และอัตราส่วนหนี้สินรวมนั้นมีความสัมพันธ์ทิศทางตรงข้ามกับมูลค่าของบริษัท รวมไปถึงขนาดของกิจการที่มีความสัมพันธ์ทางลบกับมูลค่าของกิจการ แต่ทั้งนี้จากงานวิจัยที่ผ่านมา ตัวแปรขนาดของกิจการน่าจะมีความสัมพันธ์ในทางบวกกับมูลค่ากิจการแต่กลับได้ค่าความสัมพันธ์ที่เป็นลบ อย่างไรก็ตาม การวิเคราะห์ค่าสหสัมพันธ์นั้นเป็นแค่เพียงการวิเคราะห์เพื่อดูความสัมพันธ์และการแปรผันร่วมกันในเพียงเบื้องต้นเท่านั้น ซึ่งแต่ละปัจจัยที่จะส่งผลกระทบต่อมูลค่ากิจการนั้นอาจจะมีความสัมพันธ์ร่วมกับปัจจัยอื่น ดังนั้นจึงต้องทำการวิเคราะห์ความถดถอย (Regression Analysis) ต่อไป

สำหรับการทดสอบปัญหา Multicollinearity หรือปัญหาตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันเอง พบว่าตัวแปรอิสระที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้มีค่า VIF น้อยกว่า 10 และมีค่า Tolerance ที่ใกล้เคียง 1 ดังนั้นจึงสามารถใช้ตัวแปรอิสระทั้งหมดนี้ในแต่ละแบบจำลองได้

ตารางที่ 2 ค่าสหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรของแบบจำลองที่ 1

	Tobin's Q	SDA	ROA	SIZE	GROWTH
Tobin's Q	1.000				
SDA	-0.146	1.000			
ROA	0.016	-0.198	1.000		
SIZE	-0.196	0.255	0.015	1.000	
GROWTH	0.006	-0.025	-0.006	0.221	1.000

ตารางที่ 3 ค่าสหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรของแบบจำลองที่ 2

	Tobin's Q	LDA	ROA	SIZE	GROWTH
Tobin's Q	1.000				
LDA	-0.083	1.000			
ROA	0.016	-0.001	1.000		
SIZE	-0.196	0.456	0.015	1.000	
GROWTH	0.006	0.071	-0.006	0.221	1.000

ตารางที่ 4 ค่าสหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรของแบบจำลองที่ 3

	Tobin's Q	DA	ROA	SIZE	GROWTH
Tobin's Q	1.000				
DA	-0.163	1.000			
ROA	0.016	-0.171	1.000		
SIZE	-0.196	0.421	0.015	1.000	
GROWTH	0.006	0.010	-0.006	0.221	1.000

การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างทุนและความสามารถในการทำกำไร

จากตารางที่ 5 – 7 พบว่าตัวแปรที่มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการทำกำไรนั้นมีเพียงขนาดของกิจการ และตัวแปรที่มีความสัมพันธ์เชิงลบกับความสามารถในการทำกำไรนั้น ประกอบด้วยตัวแปรอัตราส่วนหนี้สินระยะสั้น อัตราส่วนหนี้สินระยะยาว อัตราส่วนหนี้สินรวม และอัตราการเติบโตของยอดขาย

ตัวแปรอัตราส่วนหนี้สินที่เป็นตัวแทนของโครงสร้างทุนนั้น สอดคล้องกับงานวิจัยที่ผ่านมา (นพรัตน์, 2547; Kester,1986; Mesquita & Lara, 2003) ซึ่งแสดงว่าบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ นั้น มีการก่อหนี้สูงเกินกว่าประโยชน์ที่จะได้รับจากการประหยัดภาษี อย่างไรก็ตาม การวิเคราะห์ค่าสหสัมพันธ์นั้นเป็นแค่เพียงการวิเคราะห์เพื่อดูความสัมพันธ์ร่วมกันในเพียงเบื้องต้นเท่านั้น ต้องมีการวิเคราะห์เชิงถดถอยต่อไป

การทดสอบปัญหา Multicollinearity หรือปัญหาตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันเอง พบว่าตัวแปรอิสระที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้มีค่า VIF น้อยกว่า 10 และมีค่า Tolerance ที่ใกล้เคียง 1 ดังนั้นจึงสามารถใช้ตัวแปรอิสระทั้งหมดนี้ในแต่ละแบบจำลองได้

ตารางที่ 5 ค่าสหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรของแบบจำลองที่ 4

	ROA	SDA	SIZE	GROWTH
ROA	1.000			
SDA	-0.198	1.000		
SIZE	0.016	0.255	1.000	
GROWTH	-0.007	-0.025	0.221	1.000

ตารางที่ 6 ค่าสหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรของแบบจำลองที่ 5

	ROA	LDA	SIZE	GROWTH
ROA	1.000			
LDA	-0.001	1.000		
SIZE	0.016	0.456	1.000	
GROWTH	-0.007	0.071	0.221	1.000

ตารางที่ 7 ค่าสหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรของแบบจำลองที่ 6

	ROA	DA	SIZE	GROWTH
ROA	1.000			
DA	-0.171	1.000		
SIZE	0.016	0.422	1.000	
GROWTH	-0.007	0.010	0.221	1.000

การทดสอบสมมติฐานงานวิจัย (Test of Hypothesis)

การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างทุนและมูลค่ากิจการ

ตารางที่ 8 ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างทุนกับมูลค่าของกิจการ

Variables	Dependent Variable : Tobin's Q		
	Model 1 (t-statistics)	Model 2 (t-statistics)	Model 3 (t-statistics)
Constant	29.9832*** (3.9453)	29.3105*** (4.0768)	30.9449*** (3.9990)
SDA	2.1015*** (0.7956)		
LDA		-0.5156 (1.3448)	
DA			1.5908** (0.7268)
ROA	0.1813 (0.6562)	-0.0974 (0.6554)	1.1578 (0.6597)
SIZE	-0.3670*** (0.1916)	-1.3172*** (0.1984)	-1.4138*** (0.1951)
GROWTH	0.1168 (0.0928)	0.1177 (0.0937)	0.1130 (0.0931)
R-square	0.1378	0.1215	0.1326
F-statistic	14.46***	12.52***	13.84***
หมายเหตุ *** p<0.01, ** p<0.05			

จากตารางที่ 8 แสดงผลลัพธ์ที่ได้จากการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ เพื่อทดสอบสมมติฐานที่ 1-3 ได้ดังนี้

สมมติฐานที่ 1 อัตราส่วนหนี้สินระยะสั้นต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์ต่อมูลค่ากิจการ อัตราส่วนหนี้สินระยะสั้นต่อสินทรัพย์รวมนั้น มีความสัมพันธ์ทางบวกอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับมูลค่าของกิจการ ซึ่งมีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 2.1015 ณ ระดับนัยความเชื่อมั่นร้อยละ 99 ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Abor (2005) อันเนื่องมาจากการจัดหาแหล่งเงินทุนจากการก่อหนี้นั้น ทำให้กิจการได้ผลประโยชน์ทางภาษีและการที่แหล่งเงินทุนจากหนี้สินระยะสั้นนั้นส่งผลต่อมูลค่าของกิจการอย่างมีนัยสำคัญ อาจเป็นไปได้ว่ากิจการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ซึ่งเป็นธุรกิจขนาดกลางและขนาดเล็กล้วน มีความต้องการเพิ่มเงินทุนหมุนเวียนเพื่อใช้ในการดำเนินงาน ซึ่งเป็นการเพิ่มมูลค่าของกิจการไปด้วย

สมมติฐานที่ 2 อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์ต่อมูลค่าของกิจการ จากการวิเคราะห์พบว่าอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อสินทรัพย์รวมไม่มีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญกับมูลค่าของกิจการ ดังนั้นจึงไม่เป็นไปตามสมมติฐานที่ 2 ซึ่งอาจเป็นไปได้ว่าการที่กิจการมีการจัดหาแหล่งเงินทุนจากหนี้สินระยะยาวนั้น นักลงทุนหรือผู้ถือหุ้นได้คาดหวังไว้อยู่แล้ว ดังนั้นการจัดหาแหล่งเงินทุนดังกล่าวจึงไม่ส่งผลต่อมูลค่าของกิจการซึ่งวัดจากมูลค่าหุ้นแต่อย่างใด

สมมติฐานที่ 3 อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์ต่อมูลค่าของกิจการ จากการวิเคราะห์พบว่าอัตราส่วนหนี้สินรวมมีความสัมพันธ์ทางบวกอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับมูลค่าของกิจการ ซึ่งมีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 1.5908 ณ ระดับนัยสำคัญที่ร้อยละ 95 ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Stulz (1990) ที่พบว่าการมีสัดส่วนหนี้ที่สูงจะเป็นการเพิ่มวินัยให้กับผู้บริหารเนื่องจากลดกระแสเงินสดส่วนเกินได้ นักลงทุนจึงตอบสนองทางบวกโดยสะท้อนผ่านทางมูลค่าหุ้นและส่งผลต่อมูลค่ากิจการที่เพิ่มขึ้น ทั้งนี้มีความเป็นไปได้ที่บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ นั้น มีการบริหารงานเป็นลักษณะครอบครัวเนื่องจากเป็นธุรกิจขนาดกลางและขนาดเล็ก ทำให้ผู้ถือหุ้นส่วนใหญ่เป็นบุคคลในครอบครัว ดังนั้นการที่กิจการระดมทุนจากตลาดหลักทรัพย์อาจได้ไม่มากนักจึงต้องมีการจัดหาทุนจากการก่อหนี้ ประกอบกับการก่อหนี้ทำให้กิจการได้รับประโยชน์ทางภาษี (Tax shield) ส่งผลให้กิจการมีการชำระภาษีที่ลดลงอันส่งผลต่อมูลค่าของบริษัทที่เพิ่มขึ้น อีกทั้งยังสอดคล้องกับทฤษฎีเปรียบเทียบผลได้เสีย (Trade-off Theory) ที่กล่าวว่ากิจการควรมีโครงสร้างของเงินทุนทั้งหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้นที่เหมาะสมเพื่อให้มีมูลค่ากิจการที่สูงที่สุด แต่ทั้งนี้ กิจการไม่ควรก่อหนี้ที่มากเกินไปเนื่องจากการก่อหนี้เป็นการเพิ่มความเสี่ยงและเกิดต้นทุนของการล้มละลาย (Bankruptcy Cost) เพิ่มขึ้น

การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างทุนและความสามารถในการทำกำไร

ตารางที่ 9 ผลการวิเคราะห์การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างทุนกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์

Variables	Dependent Variable : ROA		
	Model 4 (t-statistics)	Model 5 (t-statistics)	Model 6 (t-statistics)
Constant	0.0074 (0.3156)	-0.0333 (0.3265)	-0.1134 (0.3181)
LDA		-0.1084 (0.1075)	
DA			-0.1846*** (0.0570)
SIZE	0.0024 (0.0153)	0.0033 (0.0159)	0.0087 (0.0155)
GROWTH	0.0182** (0.0074)	0.0188** (0.0074)	0.0185** (0.0083)
R- square	0.0425	0.0222	0.0470
F-statistic	5.36***	2.75**	5.96***
หมายเหตุ *** p<0.01, ** p<0.05			

จากตารางที่ 9 แสดงผลลัพธ์ที่ได้จากการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ เพื่อตอบสนองสมมติฐานที่ 4-6 ได้ดังนี้
สมมติฐานที่ 4 อัตราส่วนหนี้สินระยะสั้นต่อสินทรัพย์รวมกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์

อัตราส่วนหนี้สินระยะสั้นต่อสินทรัพย์มีความสัมพันธ์ทางลบอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ ซึ่งมีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.1857 ณ ระดับนัยสำคัญที่ร้อยละ 99 สอดคล้องกับการศึกษาของ รัฐดิพร กมลกิจเจริญ (2552) ที่ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างทุนกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ พบว่าอัตราส่วนหนี้สินระยะสั้นต่อสินทรัพย์มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนของส่วนของผู้ถือหุ้น ซึ่งตรงข้ามกับการศึกษาของ Mesquita and Lara (2003) ที่พบว่าอัตราส่วนหนี้สินระยะสั้นต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราผลตอบแทนของส่วนของผู้ถือหุ้น

สมมติฐานที่ 5 ทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อสินทรัพย์รวมกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์
จากการวิเคราะห์พบว่าอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อสินทรัพย์รวมไม่มีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ ดังนั้นจึงไม่เป็นไปตามสมมติฐานที่ 5 แสดงว่าการที่กิจการมีการจัดหาเงินทุนจากหนี้สินระยะยาวนั้น ไม่มีผลต่ออัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์

สมมติฐานที่ 6 ทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์ทางลบอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับอัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ ซึ่งมีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.1846 ณ ระดับนัยสำคัญร้อยละ 99 ซึ่งสอดคล้องกับงานศึกษาของ Kester (1986) และ Mesquita and Lara (2003) ที่พบว่าหนี้สินต่อสินทรัพย์และความสามารถในการทำกำไรมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามอย่างมีนัยสำคัญ แสดงว่ากิจการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ มีโครงสร้างทุนจากการก่อหนี้สูงซึ่งส่งผลให้มีความสามารถในการทำกำไรที่ต่ำ กล่าวคือเมื่อกิจการมีการก่อหนี้ที่มากจะเป็นการเพิ่มความเสี่ยงและทำให้กิจการเผชิญกับภาวะกดดันทางการเงิน (Financial Distress Cost) หรือเกิดต้นทุนของการล้มละลาย (Bankruptcy Cost) เพิ่มขึ้น ซึ่งมากเกินกว่าผลตอบแทนที่สามารถสร้างได้

■ อภิปรายและสรุปผลการวิจัย

การศึกษานี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างทุนต่อมูลค่ากิจการและความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ โดยใช้ข้อมูลรายปี ระหว่างปี พ.ศ. 2555 – 2559 เป็นระยะเวลาทั้งสิ้น 5 ปี ในทุกกลุ่มอุตสาหกรรมยกเว้นบริษัทที่อยู่ในอุตสาหกรรมกลุ่มธุรกิจการเงิน ซึ่งประกอบด้วยกลุ่มธนาคาร กลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์ กลุ่มประกันภัยและประกันชีวิต บริษัทจดทะเบียนที่อยู่ระหว่างฟื้นฟูการดำเนินงาน (Companies under Rehabilitation) และบริษัทจดทะเบียนที่เข้าข่ายอาจถูกเพิกถอน โดยการศึกษาครั้งนี้ได้ใช้แบบจำลองสมการถดถอย (Regression Analysis) ในการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ สามารถสรุปผลการศึกษาได้ดังนี้

โครงสร้างทุนซึ่งวัดโดยอัตราหนี้สินระยะสั้นต่อสินทรัพย์รวมและอัตราหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมนั้นมีความสัมพันธ์ทางบวกกับมูลค่าของกิจการ ซึ่งสอดคล้องกับการศึกษาของ Abor (2007) และ Stulz (1990) และสอดคล้องกับทฤษฎีเปรียบเทียบผลได้เสีย (Trade-off theory) ที่กล่าวว่ากิจการควรมีโครงสร้างของเงินทุนทั้งหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้นที่เหมาะสมเพื่อให้มูลค่ากิจการที่สูงที่สุด ประกอบกับกิจการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ เป็นกิจการขนาดกลางและขนาดเล็กที่มีความเป็นไปได้ว่าผู้ถือหุ้นส่วนใหญ่จะเป็นบุคคลในครอบครัว ทำให้การระดมทุนผ่านตลาดหลักทรัพย์ได้ไม่มากนัก แต่เนื่องจากกิจการกำลังอยู่ในช่วงเติบโตทำให้ต้องการเงินทุน จึงต้องมีการจัดหาเงินจากการก่อหนี้จึงทำให้ได้รับประโยชน์ทางด้านภาษีที่ลดลง และการก่อหนี้ก็ยังไม่เกินไปจุดเหมาะสมตามทฤษฎีเปรียบเทียบผลได้เสีย (Trade-off theory)

แต่ทั้งนี้ในส่วน of ความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างทุนที่วัดโดยอัตราหนี้สินระยะสั้นต่อสินทรัพย์รวมและอัตราหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมนั้น มีความสัมพันธ์ในทางตรงข้ามกับความสามารถในการทำกำไรที่วัดโดยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ กล่าวคือหากกิจการมีการก่อหนี้ที่สูงจะทำให้มีความสามารถในการทำกำไรที่ต่ำ อันเนื่องมาจากต้นทุนทางการเงินที่เกิดจากการก่อหนี้ที่สูงกว่าผลตอบแทนที่บริษัทสามารถสร้างได้ แต่ทั้งนี้อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์นั้นไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติต่อมูลค่ากิจการ ดังนั้นการที่กิจการที่จดทะเบียนในตลาด เอ็ม เอ ไอ มีการจัดหาแหล่งเงินทุนโดยการก่อหนี้ก็ยังยังสามารถเพิ่มมูลค่าให้แก่กิจการได้

ในส่วนข้อเสนอแนะสำหรับผู้บริหารนั้น จากการศึกษาพบว่าการจัดหาแหล่งเงินทุนของกิจการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ จากการก่อหนี้มีความสัมพันธ์ทางบวกกับมูลค่าของกิจการ ดังนั้น ผู้บริหารควรระวังไม่ให้เกิดการก่อหนี้ที่สูงเกินไปจนเกินไปจนประโยชน์ที่จะได้รับจากการประหยัดทางภาษี และจากการวิเคราะห์พบว่าหนี้สินระยะสั้นมีความสัมพันธ์ทางบวกกับมูลค่าของกิจการเช่นกัน ทำให้ผู้บริหารควรคำนึงถึงความเหมาะสมของสภาพคล่องทางการเงินด้วย อีกทั้งยังพบความสัมพันธ์ทางลบของอัตราส่วนหนี้สินกับความสามารถในการทำกำไร ดังนั้นผู้บริหารจึงควรระมัดระวังในการตัดสินใจจัดหาแหล่งเงินทุนในการก่อหนี้เพราะหากมีอัตราส่วนหนี้สินที่สูงจะส่งผลให้กิจการมีความสามารถในการทำกำไรที่ต่ำ ทำให้ไม่เป็นที่น่าดึงดูดใจสำหรับนักลงทุนทั่วไปเพื่อมาลงทุนในกิจการ

สำหรับการศึกษาในอนาคตผู้วิจัยสามารถวิเคราะห์โดยใช้อัตราส่วนอื่นที่แสดงถึงความสามารถในการทำกำไร หรือทำการวิเคราะห์เป็นรายไตรมาสเพื่อศึกษาถึงของผลกระทบของโครงสร้างทุนภายในปีและระหว่างปีที่แตกต่างกัน อีกทั้งหากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ มีจำนวนเพิ่มมากขึ้น ผู้วิจัยสามารถแยกวิเคราะห์เป็นรายอุตสาหกรรมเพื่อให้ได้ผลการศึกษาที่ละเอียดยิ่งขึ้นได้

งานวิจัยฉบับนี้มีข้อจำกัดคือในการทดสอบความสัมพันธ์ของโครงสร้างทุนและมูลค่าของกิจการนั้น จากการศึกษาของ Al-Najjar and Anfimiadou (2012) พบว่ามีปัจจัยของประสิทธิภาพเชิงนิเวศเศรษฐกิจ (Eco-efficiency: EE) นั้น มีผลต่อมูลค่าของกิจการด้วย แต่งานวิจัยนี้ไม่ได้ใส่เป็นตัวแปรควบคุมในสมการ เนื่องจากในประเทศไทยไม่สามารถหาข้อมูลเกี่ยวกับตัวแปรนี้ของแต่ละบริษัทได้ อีกทั้งการศึกษาและการเก็บข้อมูลรายปีของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ระยะเวลา 5 ปี ในระหว่างปี พ.ศ. 2555 – 2559 นั้นมีจำนวนกลุ่มตัวอย่างที่น้อยเกินไป จึงอาจทำให้การวิเคราะห์ไม่แม่นยำเท่าที่ควร



■ เอกสารอ้างอิง

ภาษาไทย

- คมกริช สิงห์ใจ. (2550). *ความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพกำไรและโครงสร้างเงินทุน*. (การศึกษาค้นคว้าอิสระปริญญาบัญชีมหาบัณฑิต). มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์. กรุงเทพมหานคร.
- นพรัตน์ ทรัพย์อดุลชัย. (2547). *ความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างทางการเงินและความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. (การศึกษาค้นคว้าอิสระปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต). มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์. กรุงเทพมหานคร.
- รัฐติพร กมลกิจเจริญ. (2552). *ความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุนและความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. (การศึกษาค้นคว้าอิสระปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต). มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์. กรุงเทพมหานคร.
- วรภพ เสือพลาย. (2554). *ความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพกำไรกับมูลค่าบริษัท*. (การศึกษาค้นคว้าอิสระปริญญาบัญชีมหาบัณฑิต). มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์. กรุงเทพมหานคร.

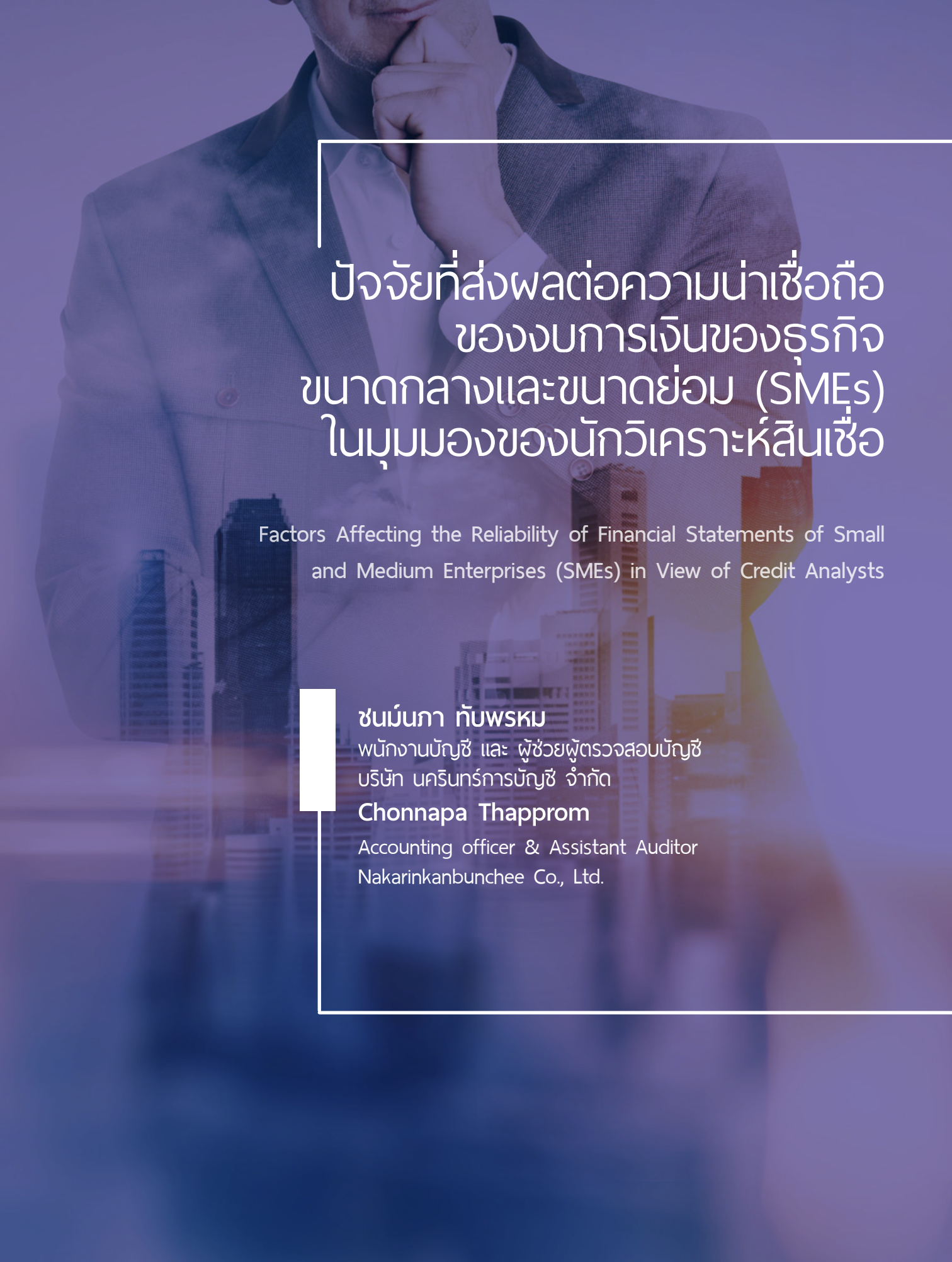
ภาษาอังกฤษ

- Abor, J. (2005). The effect of capital structure on profitability: empirical analysis of listed firms in Ghana. *Journal of Risk Finance*, 6(5), 438-45.
- Abor, J. (2007). Debt policy and performance of SMEs evidence from Ghana and South Africa firms. *Journal of Risk Finance*, 8(4), 364-79.
- Al-Najjar, B. & Anfimiadou, A. (2012). Environment policies and firm value. *Business Strategy and the Environment*, 21(1), 49-59.
- Brealey, R.A. and Myer S.C. (2003). *Principles of Corporate Finance*, international ed., McGraw-Hill, Boston, MA.
- Fama, E.F. and French, K.R. (1998). Taxes, financing decisions, and firm value. *Journal of Finance*, 53(3), 819-43.
- Friend, I. and Lang, H.P. (1998). An empirical test of the impact of managerial self-interest on corporate capital structure. *Journal of Finance*, 43(2). 271-81.
- Gleason, K.C., Mathur, L.K. and Mathur, I. (2000). The interrelationship between culture, capital structure, and performance: evidence from European retailers. *Journal of Business Research*, 50(2), 185-91.
- Kester, W.C. (1986). Capital and ownership structure: a comparison of United States and Japanese manufacturing corporations. *Financial Management*, 15(1), 5-16.
- Krishman, S.V. & Moyer, C.R. (1997). Performance, capital structure and home country: an analysis of Asian corporations. *Global Finance Journal*, 8(1), 129-43.
- Lins, K. (2003). Equity Ownership and Firm Value in Emerging Markets. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 38(1), 159-184.
- Majumdar, S.K. & Chhibber, P. (1999). Capital structure and performance: evidence from a transition economy on an aspect of corporate governance. *Public Choice*, 98(3-4), 87-305.

- Mesquita, J.M.C. & Lara, J.E. (2003). Capital structure and profitability: The Brazilian case. *Academy of Business and Administration Sciences Conference*, Vancouver, July 11-13.
- Osazuwa, N.P. & Che-Ahmad, A. (2016). The moderating effect of profitability and leverage on the relationship between eco-efficiency and firm value in publicly traded Malaysian firms. *Social Responsibility Journal*, 12(2), 295-306.
- Rajan, R.G. & Zingales, L. (1995). What do we know about capital structure? Some evidence from international data. *Journal of Finance*, 50(5), 1421-60.
- Rountree, B., Weston, J., and Allayannis, G. (2008). Do Investors Value Smooth Performance?. *Journal of Financial Economics*, 90(3), 237-257.
- Stulz, R. (1990). Managerial Discretion and optimal financing policies. *Journal of Financial Economics*, 26(1), 3-27.
- Wald, J.K. (1999). How firm characteristics affect capital structure: an international comparison. *Journal of Financial Research*, 22(2), 161-87.
- Weston, J.F. & Brigham, E.F. (1992). *Essentials of Managerial Finance*. The Dryden Press, Hinsdale, IL.







ปัจจัยที่ส่งผลต่อความน่าเชื่อถือ ของงบการเงินของธุรกิจ ขนาดกลางและขนาดย่อม (SMEs) ในมุมมองของนักวิเคราะห์สินเชื่อ

Factors Affecting the Reliability of Financial Statements of Small
and Medium Enterprises (SMEs) in View of Credit Analysts

ชนมนภา ทับพรสม

พนักงานบัญชี และ ผู้ช่วยผู้ตรวจสอบบัญชี
บริษัท นครินทร์การบัญชี จำกัด

Chonnapa Thapprom

Accounting officer & Assistant Auditor
Nakarinkanbunchee Co., Ltd.

ปัจจัยที่ส่งผลต่อความน่าเชื่อถือของงบการเงิน ของธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (SMEs) ในมุมมองของนักวิเคราะห์สินเชื่อ

ชนมนภา กับพรหม

พนักงานบัญชี และ ผู้ช่วยผู้ตรวจสอบบัญชี

บริษัท นครินทร์การบัญชี จำกัด

วันที่ได้รับบทความต้นฉบับ: 11 ธันวาคม 2562

วันที่แก้ไขปรับปรุงบทความ: 23 ธันวาคม 2562

วันที่ตอบรับตีพิมพ์บทความ: 25 ธันวาคม 2562

บทคัดย่อ

งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาปัจจัยที่ส่งผลต่อความน่าเชื่อถือของงบการเงินของธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (SMEs) รวมทั้งเพื่อศึกษาถึงระดับความน่าเชื่อถือของงบการเงินของธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (SMEs) ในมุมมองของนักวิเคราะห์สินเชื่อ งานวิจัยใช้แบบสอบถามและวิเคราะห์กลุ่มเจ้าหน้าที่สายงานสินเชื่อของธนาคารต่าง ๆ ในเขตกรุงเทพมหานคร จำนวน 321 คน ผลการวิจัยพบว่า ปัจจัยด้านผู้ประกอบการ ปัจจัยด้านระบบบัญชี ปัจจัยด้านบทบาทขององค์กรทางวิชาชีพบัญชี มีความสัมพันธ์กันในเชิงบวกกับความน่าเชื่อถือของงบการเงินของธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (SMEs) ในมุมมองนักวิเคราะห์สินเชื่อ นอกจากนี้ ปัจจัยด้านผู้ทำบัญชี และปัจจัยด้านจรรยาบรรณของผู้ประกอบวิชาชีพบัญชีมีความสัมพันธ์กันในเชิงลบกับความน่าเชื่อถือของงบการเงินของธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (SMEs) ในมุมมองนักวิเคราะห์สินเชื่อ

คำสำคัญ: ความน่าเชื่อถือของงบการเงิน ธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อม นักวิเคราะห์สินเชื่อ

Factors Affecting the Reliability of Financial Statements of Small and Medium Enterprises (SMEs) in View of Credit Analysis

Chonnapa Thapprom

Accounting officer & Assistant Auditor

Nakarinkanbunchee Co., Ltd.

Received: December 11, 2019

Revised: December 23, 2019

Accepted: December 25, 2019

ABSTRACT

This study aims to study factors affecting the reliability of medium and small business financial statements of small and medium enterprises (SMEs) as well as to study the level of reliability of financial statements of small and medium enterprises (SMEs) in the view of credit analysts. The study used a questionnaire and analysis to analyze credit analysts of various banks in Bangkok for 321 persons. Results show that entrepreneurial factors, accounting system factors and the role of accounting professional organization have a positive correlation with the reliability of the financial statements of SMEs in the view of credit analysts. In addition, accountant factors and ethical factors of accounting professionals have a negative relationship with the reliability of the financial statements of SMEs in the view of credit analysts.

Keywords: *Financial statements reliability, Small and medium enterprises, Credit analysts*

■ บทนำ

ธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (Small and Medium Enterprises: SMEs) คือ วิชาธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อม ที่มีความสำคัญและมีบทบาทอย่างยิ่งต่อการพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมของประเทศ เนื่องจากธุรกิจขนาดย่อมช่วยให้เกิดการกระจายรายได้จากกลุ่มผู้ประกอบการธุรกิจไปสู่กลุ่มคนต่าง ๆ ทำให้มีการจ้างงานและประชาชนได้รับรายได้ ซึ่งทำให้โครงสร้างทางเศรษฐกิจและสังคมดีขึ้น เป็นจุดเริ่มต้นของกิจการขนาดใหญ่เพราะความเจริญก้าวหน้าของกิจการขนาดย่อมทำให้กิจการมั่นคง มีความสามารถในการผลิตที่เพิ่มขึ้น และมีการนำเทคโนโลยีที่มีประสิทธิภาพมากขึ้นมาใช้ในการผลิต ซึ่งสิ่งเหล่านี้เป็นฐานไปสู่ธุรกิจขนาดใหญ่ และยังเป็นแหล่งผลิตสินค้าใหม่ๆ เป็นการรวมกลุ่มของบุคคลร่วมกันคิด และผลิตผลิตภัณฑ์ใหม่ๆ ออกมาสู่ตลาด โดยที่กิจการขนาดใหญ่ไม่กล้าเสี่ยงต่อการลงทุนสำหรับขนาดของ SMEs กำหนดจากมูลค่าของสินทรัพย์ถาวร หรือจำนวนการจ้างงานไม่เกินกว่าเกณฑ์ที่กำหนด โดยมูลค่าสูงสุดของสินทรัพย์ถาวร (ไม่รวมที่ดิน) ไม่เกิน 200 ล้านบาท และมีจำนวนการจ้างงานไม่เกินกว่า 200 คน (กองบริหารภาษีธุรกิจขนาดกลางและขนาดเล็ก, 2561) ซึ่งปัจจุบันมีธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อมประมาณร้อยละ 99 ของธุรกิจทั้งหมดดังรายละเอียด

ตารางที่ 1 แสดงจำนวนและการจ้างงานของธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (SMEs) ปี 2560

ประเภทกิจการ	จำนวนกิจการ		จำนวนการจ้างงาน	
	ราย	%	คน	%
กิจการขนาดย่อม (ZE)	3,028,495	99.18	10,729,124	72.57
กิจการขนาดกลาง (ME)	18,298	0.60	1,426,523	9.65
กิจการขนาดใหญ่ (LE)	6,662	0.22	2,629,525	17.78
กิจการขนาดกลางและขนาดย่อม (SMEs)	3,046,793	99.78	12,155,647	82.22
ไม่ระบุ	16	0.00	0.00	0.00
รวม	3,053,471	100.00	14,785,172	100.00

ที่มา: สำนักงานส่งเสริมวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม

ด้วยเหตุนี้ ทำให้หน่วยงานภาครัฐและภาคเอกชนหลายแห่งให้ความสนใจและให้การสนับสนุนทางด้านข้อมูลในการดำเนินงานและแหล่งเงินทุนมีการออกกฎหมายส่งเสริม SMEs โดยมีสาระสำคัญในการเข้าช่วยเหลือ ส่งเสริมสนับสนุน และพัฒนาศักยภาพของ SMEs รวมทั้งจัดตั้งสถาบันที่เกี่ยวข้องกับการพัฒนา SMEs ขึ้นมาอีกหลายแห่ง

แต่ปัญหาที่สำคัญสำหรับผู้ประกอบการ SMEs อีกประเด็นหนึ่งคือ ปัญหาการขาดแคลนเงินทุนผู้ประกอบการ SMEs มักมีปัญหาค่ากู้เงินจากสถาบันการเงินเพื่อมาลงทุน ขยายการลงทุน หรือเป็นเงินทุนหมุนเวียน เพราะผู้ประกอบการไม่มีการทำบัญชีอย่างเป็นระบบและขาดหลักทรัพย์ค้ำประกันเงินกู้ทำให้ต้องพึ่งพาเงินกู้จากรัฐบาลและจ่ายอัตราดอกเบี้ยสูง

สำหรับผู้ประกอบการ SMEs ที่ดำเนินธุรกิจในรูปแบบนิติบุคคลนั้น เป็นผู้มีหน้าที่จัดทำบัญชีตามพระราชบัญญัติการบัญชี พ.ศ. 2543 โดยเมื่อสิ้นรอบระยะเวลาบัญชีต้องมีการจัดทำงบการเงิน โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อให้ข้อมูลเกี่ยวกับผลการดำเนินงาน ฐานะการเงิน หรือการเปลี่ยนแปลงฐานะการเงินของกิจการ ซึ่งงบการเงินต้องส่งเสริมการนำเสนอข้อมูลที่มีประโยชน์ต่อการตัดสินใจเชิงเศรษฐกิจ เพื่อเพิ่มความสามารถในการเข้าถึงแหล่งเงินทุนให้ง่ายขึ้น ส่งเสริมให้เกิดความสม่ำเสมอและเปรียบเทียบกันได้ สามารถทำให้ผู้ใช้งบการเงินเกิดความมั่นใจ นำไปสู่การเติบโตของธุรกิจ และระบบเศรษฐกิจโดยรวม แต่ด้วยข้อจำกัดของ SMEs ที่ยังมีปัญหาหลายประการ โดยเฉพาะปัญหาด้านการเงินที่สำคัญคือ งบการเงินไม่น่าเชื่อถือขาดระบบบัญชีที่ดี และไม่เก็บเอกสารการค้า (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2551) จึงส่งผลให้ความน่าเชื่อถือของงบการเงินของธุรกิจ SMEs มีแนวโน้มที่จะลดลง

ดังนั้น ผู้ใช้งบการเงินของกลุ่ม SMEs จึงอาจได้รับผลกระทบจากปัญหาความน่าเชื่อถือของงบการเงิน แม้ว่าผู้ใช้งบการเงินจะอยู่ในวงจำกัด ส่วนใหญ่เป็นเจ้าของกิจการ ลูกค้า เจ้าหนี้ ผู้ร่วมลงทุน สถาบันการเงิน และหน่วยงานของรัฐ แต่หากมีการนำข้อมูลในงบการเงินไปใช้โดยไม่ได้ตระหนักถึงปัญหาดังกล่าว ก็อาจส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจในวงกว้างได้ งานวิจัยนี้จึงมีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความน่าเชื่อถือของงบการเงินของธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อม โดยมุ่งศึกษาในมุมมองนักวิเคราะห์สินเชื่อสถาบันการเงิน ซึ่งเป็นกลุ่มที่ต้องใช้งบการเงินวิเคราะห์สถานะทางการเงินของธุรกิจ SMEs และได้รับผลกระทบโดยตรงจากความน่าเชื่อถือของงบการเงิน ในขณะเดียวกันก็เป็นกลุ่มที่ทราบถึงข้อจำกัด ปัญหา หรืออุปสรรคที่เกิดขึ้นได้เป็นอย่างดี เพื่อเป็นแหล่งข้อมูลในการสร้างความเข้มแข็งให้กับสถาบันการเงินในการพิจารณาสินเชื่อสำหรับ SMEs และเพื่อนำผลการศึกษาเสนอต่อทุกฝ่ายที่เกี่ยวข้อง เป็นข้อสังเกตในการนำข้อมูลในงบการเงินไปใช้ประกอบการตัดสินใจ เพื่อให้เกิดประสิทธิภาพและประสิทธิผลสูงสุดในการใช้ข้อมูลรายงานทางการเงินต่อไป

■ บททวนวรรณกรรม

การวิจัยครั้งนี้เป็นการศึกษาปัจจัยที่ส่งผลต่อความน่าเชื่อถือของงบการเงินของธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (SMEs) ในมุมมองนักวิเคราะห์สินเชื่อ โดยผู้วิจัยได้ทำการศึกษาค้นคว้าจากเอกสาร บทความวิชาการและงานวิจัยที่เกี่ยวข้องเพื่อนำมาใช้เป็นข้อมูลในการออกแบบเครื่องมือในงานวิจัยโดยนำเสนอตามหัวข้อต่อไปนี้

2.1 แนวคิดเกี่ยวกับงบการเงิน

2.2 ความหมายและความสำคัญของธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (SMEs)

2.3 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

จากการศึกษางานวิจัยในอดีตที่เกี่ยวข้องพบว่า ปัจจัยที่มีความสัมพันธ์กับความน่าเชื่อถือของงบการเงินของธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (SMEs) มีดังนี้

(1) ปัจจัยด้านผู้ประกอบการ

ผู้ประกอบการธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (SMEs) ส่วนใหญ่มองว่าค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับกระบวนการทางบัญชี หรือการจัดทำงบการเงินเป็นค่าใช้จ่ายส่วนเกิน และจากปัญหาในการจัดทำงบการเงินที่มีต้นทุนในการจัดทำสูง มากกว่าประโยชน์ที่ได้รับจากงบการเงิน (สุภาพร กุศลสัจย์, 2550) เป็นเหตุผลหนึ่งที่ทำให้ผู้ประกอบการ SMEs หลีกเลี่ยงการเข้าถึงแหล่งเงินทุนจากสถาบันการเงิน เนื่องจากการปิดบังข้อมูลทางการเงินเพื่อหลีกเลี่ยงภาษี (สิริลักษณ์ สมประสงค์, พรพจน์ อิทธิวามิธรรม, ประวิทย์ อนันต์คูศรี และ บัณฑิต ศรีนิล, 2551) การบังคับใช้ภาษีสำหรับ SMEs มักมีปัญหาเสมอซึ่งในหลายๆ ประเทศต้องพึ่งพาอัตราภาษีพิเศษเพื่อให้การจ่ายภาษีสมดุลกับขนาดของธุรกิจ

เป็นการลดหย่อนค่าใช้จ่าย และลดการหลีกเลี่ยงการเสียภาษีในกลุ่ม SMEs (Arachi and Santoro, 2007) โดยผู้ประกอบการธุรกิจบางรายเห็นว่าภาษีเป็นค่าใช้จ่ายที่ทำให้ส่วนแบ่งกำไรของตนลดลง ประกอบกับการประกอบการของธุรกิจนอกตลาดหลักทรัพย์ฯ มีหน่วยงานผู้กำกับดูแลตรวจสอบการปฏิบัติตามมาตรฐานการบัญชี และระเบียบข้อบังคับต่าง ๆ น้อยกว่าบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ฯ ดังนั้นจึงเป็นช่องทางที่ทำให้เกิดการตกแต่งบัญชีได้ง่าย โดยผู้ประกอบการจัดทำบัญชีเป็นไปเพียงเพื่อให้สอดคล้องกับข้อกำหนดของกฎหมายและมีเอกสารประกอบการยื่นงบการเงิน และแบบแสดงรายการเพื่อเสียภาษีประจำปีเท่านั้น ซึ่งสิ่งเหล่านี้เป็นมูลเหตุที่ทำให้รายงานทางการเงินของกิจการแสดงรายการผลการดำเนินงานไว้ไม่เป็นไปตามข้อเท็จจริง อีกสาเหตุหนึ่งอาจเนื่องมาจากการประกอบกิจการของธุรกิจเหล่านี้มิได้มุ่งหวังถึงการระดมเงินจากนักลงทุน แต่เป็นการคำนึงถึงประโยชน์ทางภาษี หรือการหลบเลี่ยงภาษี เพียงประการเดียว (อรจิรา ปัญจะเทวคุปต์, 2549)

(2) ปัจจัยด้านระบบบัญชี

ธุรกิจ SMEs มากกว่าร้อยละ 90 ยังมีจุดอ่อนในด้านการจัดการระบบสารสนเทศ โดยเฉพาะทางด้านบัญชี เนื่องจากศักยภาพทางการเงินที่มีอยู่อย่างจำกัด แม้แต่ระบบสารสนเทศทางบัญชีพื้นฐานที่มีระบบขนาดเล็กที่จำหน่ายอยู่ในตลาด ก็ไม่ได้ถูกพัฒนามาเพื่อธุรกิจใดธุรกิจหนึ่งโดยเฉพาะ ดังนั้นการพัฒนาระบบสารสนเทศทางบัญชีสำหรับ SMEs เพื่อธุรกิจใดธุรกิจหนึ่งจึงเป็นสิ่งจำเป็น เพื่อพัฒนาให้มีความเข้มแข็งสามารถแข่งขันกับคู่แข่งได้ โดยมีระบบควบคุมทางบัญชีที่ดี ซึ่งควรประกอบไปด้วย (จุลพร เหล่าธนากิจ, 2549)

1) ผังบัญชี และนโยบายการบัญชี ทั้งนี้เพื่อให้การรวบรวมข้อมูลทางบัญชีเป็นไปอย่างเรียบร้อย และสอดคล้องกับรายงานทางการเงิน ช่วยป้องกันความผิดพลาดในการบันทึกข้อมูลและยังช่วยให้พนักงานบัญชีสามารถปฏิบัติงานได้อย่างมีประสิทธิภาพ

2) การใช้งบประมาณ เป็นมาตรการในการประเมินผลงานและควบคุมการปฏิบัติงานทำให้กิจการจำเป็นต้องมีข้อมูลทางบัญชีที่สมบูรณ์ ซึ่งมีผลทำให้ข้อผิดพลาดหรือการทุจริตต่าง ๆ เกิดขึ้นได้ยาก

3) ระบบการบัญชีต้นทุนที่ดี เพื่อช่วยผู้บริหารควบคุมต้นทุนการผลิต แกไขการสิ้นเปลืองหรือปรับปรุงประสิทธิภาพของการผลิต

4) เอกสารประกอบรายการ และแบบพิมพ์ต่างๆ ควรมีหมายเลขกำกับและเรียงลำดับเพื่อให้สามารถควบคุมได้ และใช้เป็นหลักฐานในการประมวลผลข้อมูลทางการเงินบัญชีได้

(3) ปัจจัยด้านผู้ทำบัญชี

ผู้ทำบัญชีในงานวิจัยนี้ หมายถึง นักบัญชี และสำนักงานบัญชี ซึ่งพระราชบัญญัติการบัญชี พ.ศ. 2543 ให้ความหมายของผู้ทำบัญชีไว้ว่า เป็นผู้รับผิดชอบในการทำบัญชีของผู้มีหน้าที่จัดทำบัญชี (ห้างหุ้นส่วนจดทะเบียน บริษัทจำกัด บริษัทมหาชนจำกัด ที่จัดตั้งขึ้นตามกฎหมายไทย นิติบุคคลที่ตั้งขึ้นตามกฎหมายต่างประเทศที่ประกอบธุรกิจในประเทศไทย กิจการร่วมค้าตามประมวลรัษฎากร) ไม่ว่าจะกระทำในฐานะเป็นลูกจ้างของผู้มีหน้าที่จัดทำบัญชี หรือไม่ก็ตาม ผู้ทำบัญชีต้องจัดทำบัญชีเพื่อให้มีการแสดงผลการดำเนินงาน ฐานะการเงิน หรือการเปลี่ยนแปลงฐานะการเงินของผู้มีหน้าที่จัดทำบัญชีที่เป็นอยู่ตามความจริงและตามมาตรฐานการบัญชี โดยมีเอกสารที่ต้องใช้ประกอบการลงบัญชีให้ถูกต้องครบถ้วน เพื่อสร้างความโปร่งใสให้กับข้อมูลหรืองบการเงิน หรือเป็นการเพิ่มความน่าเชื่อถือของงบการเงินทำให้เกิดความมั่นใจของผู้ใช้งบการเงิน หรือเป็นการลดความเสี่ยงเกี่ยวกับความถูกต้องของข้อมูล (Information risk) ซึ่งสาเหตุหนึ่งของความเสี่ยงดังกล่าว คือ ผู้จัดทำข้อมูลมีเจตนาในการบิดเบือนข้อมูล

และข้อมูลมีปริมาณมาก หรือข้อมูลมีความซับซ้อนมาก (สมชาย สุภัทรกุล, 2541 อ้างถึงใน วราภรณ์ ตันติยุทธ, 2549) โดยเฉพาะ SMEs ไทย มักพบปัญหาเรื่องการทำบัญชี เนื่องจากบุคลากรมีความรู้ทางด้านบัญชีที่จำกัด และไม่สามารถตามการเปลี่ยนแปลงของมาตรฐานการบัญชีที่เปลี่ยนแปลงบ่อยครั้งได้ (ศิริลักษณ์ ศุภรัชย์, 2549 อ้างถึงใน สุภาพร กุศลสัตย์, 2550) และงานด้านระบบบัญชีและการเงินในกิจการ SMEs ส่วนใหญ่จัดทำโดยพนักงานบัญชีเพียงไม่กี่คน อีกทั้งเจ้าของธุรกิจขนาดย่อมมักให้ความสำคัญกับการดำเนินงานด้านอื่นมากกว่า ดังนั้นจึงอาจเกิดการบันทึกบัญชีที่ไม่ครบถ้วน (ศิลปพร ศรีจันเพชร, 2545 อ้างถึงใน สุภาพร กุศลสัตย์, 2550) บุคคลที่เกี่ยวข้องจึงควรต้องตระหนักถึงความสำคัญในการติดตามความเคลื่อนไหวของวิชาชีพ เพื่อให้สามารถปฏิบัติงานได้ด้วยความถูกต้องและได้มาตรฐาน ซึ่งส่วนใหญ่ยังคงขาดการติดต่อข้อมูลข่าวสารที่ทันสมัยในมาตรฐานการบัญชีขาดความรู้ และความเข้าใจในการเปลี่ยนแปลงที่เกิดขึ้น (สุภาพร กุศลสัตย์, 2550) ทั้งนี้ตามประกาศกรมพัฒนาธุรกิจการค้า ได้กำหนดหลักเกณฑ์ วิธีการ และระยะเวลาในการพัฒนาความรู้ต่อเนื่องทางวิชาชีพของผู้ทำบัญชี พ.ศ. 2557 โดยผู้ทำบัญชีต้องเข้ารับการพัฒนาความรู้ต่อเนื่องทางวิชาชีพบัญชีไม่น้อยกว่า 12 ชั่วโมงต่อปีปฏิทินโดยการพัฒนาความรู้ต่อเนื่องทางวิชาชีพของผู้ทำบัญชีต้องมีเนื้อหาที่เกี่ยวข้องกับเรื่องดังต่อไปนี้

1) การบัญชี

2) กฎหมายที่เกี่ยวข้องกับวิชาชีพบัญชี ได้แก่ กฎหมายว่าด้วยการบัญชี กฎหมายว่าด้วยการสอบบัญชี ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ (ว่าด้วยหุ้นส่วนและบริษัท) กฎหมายว่าด้วยบริษัทมหาชนจำกัด กฎหมายว่าด้วยหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ กฎหมายว่าด้วยการธนาคารพาณิชย์ กฎหมายว่าด้วยการประกันชีวิต และประกันวินาศภัย กฎหมายว่าด้วยการประกอบธุรกิจเงินทุน ธุรกิจหลักทรัพย์ และธุรกิจเครดิตฟองซิเออร์ กฎหมายอื่นนอกจากที่ระบุข้างต้นที่มีเนื้อหาเกี่ยวข้องกับวิชาชีพบัญชี

3) กฎหมายที่เกี่ยวข้องกับการภาษีอากร

4) เทคโนโลยีสารสนเทศเฉพาะที่เกี่ยวข้องกับวิชาชีพบัญชี

(4) ปัจจัยด้านจรรยาบรรณของผู้ประกอบวิชาชีพบัญชี

ข้อบังคับสภาวิชาชีพบัญชี ฉบับที่ 19 เรื่อง จรรยาบรรณของผู้ประกอบวิชาชีพบัญชี พ.ศ. 2553 ซึ่งต่อมาถูกยกเลิก โดยข้อบังคับสภาวิชาชีพบัญชี ว่าด้วยจรรยาบรรณของผู้ประกอบวิชาชีพบัญชี พ.ศ. 2561 มีความสำคัญต่อผู้ประกอบวิชาชีพบัญชีเป็นอย่างมาก ในการช่วยส่งเสริม พัฒนา และกำกับดูแลการปฏิบัติงานของผู้ประกอบวิชาชีพบัญชีให้ถูกต้องตามจรรยาบรรณแห่งวิชาชีพบัญชีโดยข้อบังคับดังกล่าวครอบคลุมเนื้อหาตามข้อบัญญัติแห่งพระราชบัญญัติวิชาชีพบัญชี พ.ศ. 2547 และมีความสอดคล้องกับหลักการเบื้องต้น (Fundamental Principle) ที่กำหนดโดยสหพันธ์นักบัญชีระหว่างประเทศ (International Federation of Accountants: IFAC) ซึ่งถือเป็นแนวทางให้กับประเทศต่าง ๆ ทั่วโลกสามารถนำไปใช้ในการกำหนดข้อบังคับสำหรับนักวิชาชีพบัญชีในประเทศของตนได้

(5) ปัจจัยด้านบทบาทขององค์กรทางวิชาชีพบัญชี

ชูศรี เที้ยศิริเพชร (2553) ได้กล่าวถึงข้อบังคับ การควบคุม กำกับดูแลการปฏิบัติงานของนักวิชาชีพบัญชีไว้ในบทความเรื่อง การศึกษาเปรียบเทียบข้อบังคับสำหรับนักวิชาชีพบัญชีระหว่างประเทศไทย ประเทศสิงคโปร์ และประเทศอินเดีย ในวารสารวิชาชีพบัญชีฉบับที่ 15 ไว้ว่า ประเทศไทยได้กำหนดข้อบังคับ และกฎระเบียบที่ใช้ควบคุมนักวิชาชีพบัญชี 3 ฉบับ ได้แก่ พระราชบัญญัติวิชาชีพบัญชี พ.ศ. 2547 พระราชบัญญัติการบัญชี พ.ศ. 2543 และ พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 โดยมีองค์กรวิชาชีพบัญชีที่มีบทบาทต่อนักวิชาชีพบัญชีหลายหน่วยงาน โดยสภาวิชาชีพบัญชีฯ ทำหน้าที่ในการดำเนินการเกี่ยวกับการประกอบวิชาชีพบัญชีและนักวิชาชีพบัญชีทุกด้าน กรมพัฒนาธุรกิจการค้ากระทรวงพาณิชย์ทำหน้าที่ในการกำหนดคุณสมบัติและควบคุมการปฏิบัติ

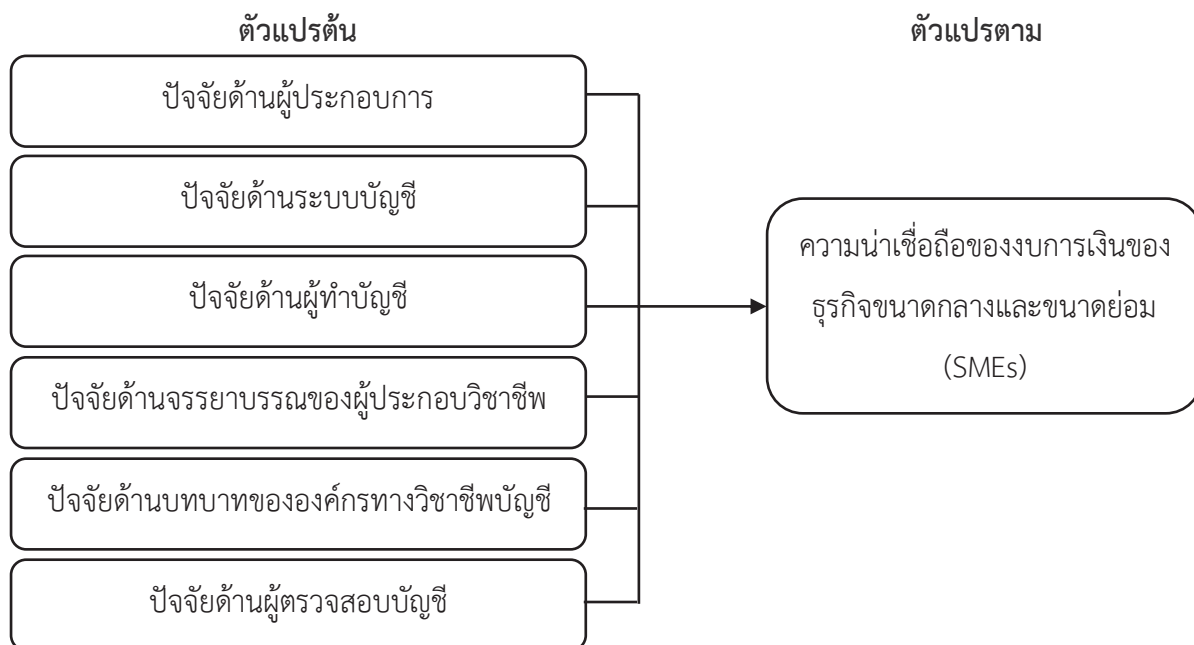
งานของนักวิชาชีพด้านการทำบัญชี และสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ทำหน้าที่ในการกำหนดหลักเกณฑ์ เงื่อนไข ขอบเขตการปฏิบัติหน้าที่ และวิธีการในการให้ความเห็นชอบนักวิชาชีพด้านการสอบบัญชี ของนิติบุคคลในตลาดหลักทรัพย์

(6) ปัจจัยด้านผู้ตรวจสอบบัญชี

อรกานต์ ผดุงสังกุล (2554) โดยทั่วไปงานวิจัยด้านการสอบบัญชีมักจะได้ข้อสรุปที่ว่า การสอบบัญชีของสำนักงานสอบบัญชีขนาดใหญ่ หรือ Big 4 มีคุณภาพมากกว่าการสอบบัญชีของสำนักงานสอบบัญชีที่ไม่ใช่สำนักงานสอบบัญชีขนาดใหญ่ หรือ Non-Big 4 จากงานวิจัยของ Deangelo (1981) อ้างถึงใน Lennox (1999), Lawrence, Minutti-Meza and Zhang (2011) และ Krurana and Raman (2004) พบว่า สำนักงานสอบบัญชีที่มีขนาดใหญ่กว่าจะมีข้อผูกมัดที่เกี่ยวข้องกับความเป็นอิสระในการสอบบัญชีน้อยกว่าสำนักงานสอบบัญชีที่มีขนาดเล็กกว่า และสำนักงานสอบบัญชีที่มีขนาดใหญ่เหล่านั้นจะมีแรงจูงใจมากกว่าสำนักงานสอบบัญชีขนาดเล็กในการออกรายงานที่ถูกต้อง เนื่องจากสำนักงานสอบบัญชีขนาดใหญ่จะต้องดำรงรักษาไว้ซึ่งชื่อเสียงที่มีคุณค่าของสำนักงาน ซึ่งสอดคล้องกับทฤษฎีความมั่งคั่ง (Deep Pockets Theory) คือ สำนักงานสอบบัญชีขนาดใหญ่เป็นสำนักงานที่มีความมั่งคั่งมากกว่าสำนักงานสอบบัญชีขนาดเล็ก จึงทำให้สำนักงานสอบบัญชีขนาดใหญ่มีความเสี่ยงในการถูกฟ้องร้องมากกว่าสำนักงานสอบบัญชีขนาดเล็กสำหรับการออกรายงานให้มีความถูกต้อง ด้วยเหตุนี้จึงเป็นข้อสรุปที่ว่าคุณภาพการสอบบัญชีของสำนักงานสอบบัญชีขนาดใหญ่ นั้นมากกว่าคุณภาพการสอบบัญชีของสำนักงานสอบบัญชีขนาดเล็ก (Dye, 1993)

จากการศึกษาแนวคิดทฤษฎี และผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับปัจจัยที่ส่งผลต่อความน่าเชื่อถือของงบการเงินของธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (SMEs) ผู้วิจัยจะทำการวิเคราะห์ผลกระทบของปัจจัยอิสระ 6 ปัจจัยที่ได้กล่าวมาข้างต้น ในมุมมองของนักวิเคราะห์สินเชื่อ อันได้แก่ (1) ปัจจัยด้านผู้ประกอบการ (2) ปัจจัยด้านระบบบัญชี (3) ปัจจัยด้านผู้ทำบัญชี (4) ปัจจัยด้านจรรยาบรรณของผู้ประกอบวิชาชีพบัญชี (5) ปัจจัยด้านบทบาทขององค์กรทางวิชาชีพบัญชี และ (6) ปัจจัยด้านผู้ตรวจสอบบัญชีซึ่งจากปัจจัยดังกล่าวได้นำมาสรุปเป็นกรอบความคิดทางการวิจัย ตามภาพที่ 1 ดังนี้

ในบทต่อไปจะกล่าวถึงวิธีการและขั้นตอนในงานวิจัย โดยผู้วิจัยจะทำการกำหนด ประชากรกลุ่มตัวอย่าง เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย รวมไปถึงแนวทางการวิเคราะห์ข้อมูล และสถิติที่ใช้ในการศึกษาถึงปัจจัยที่ส่งผลต่อความ



ภาพที่ 1 กรอบแนวคิดการวิจัย

น่าเชื่อถือของการเงินของธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (SMEs) ในมุมมองนักวิเคราะห์สินเชื่อ

สมมติฐานงานวิจัย

H1: ปัจจัยด้านผู้ประกอบการมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับความน่าเชื่อถือทางการเงินของธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (SMEs)

H2: ปัจจัยด้านระบบบัญชีมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับความน่าเชื่อถือทางการเงินของธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (SMEs)

H3: ปัจจัยด้านผู้ทำบัญชีมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับความน่าเชื่อถือทางการเงินของธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (SMEs)

H4: ปัจจัยด้านจรรยาบรรณของผู้ประกอบวิชาชีพมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับความน่าเชื่อถือทางการเงินของธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (SMEs)

H5: ปัจจัยด้านบทบาทขององค์กรทางวิชาชีพบัญชีมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับความน่าเชื่อถือทางการเงินของธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (SMEs)

H6: ปัจจัยด้านผู้ตรวจสอบบัญชีมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับความน่าเชื่อถือทางการเงินของธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (SMEs)

■ วิธีการวิจัย

ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรที่ใช้ในการศึกษาวิจัยครั้งนี้ คือ นักวิเคราะห์สินเชื่อของธนาคารและสถาบันการเงินในเขตกรุงเทพมหานคร

กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในงานวิจัยครั้งนี้ คือ เจ้าหน้าที่ฝ่ายสินเชื่อของธนาคารและสถาบันการเงินในเขตกรุงเทพมหานคร กำหนดขนาดของกลุ่มตัวอย่างโดยใช้สูตรของ W.G.Cochran ใช้ในกรณีที่ไม่ทราบขนาดของประชากรที่แน่นอน แต่ทราบว่ามีจำนวนมากและต้องการประมาณค่าสัดส่วนของประชากร ที่มีระดับความเชื่อมั่น 90%

$$\text{สูตร } n = \frac{P(1-P)(Z)^2}{e^2}$$

กลุ่มตัวอย่างนักวิเคราะห์สินเชื่อที่คำนวณได้ คือ 273 คน ซึ่งผู้วิจัยขอกำหนดเป็น 321 คน เพื่อป้องกันแบบสอบถามที่ตอบไม่ครบหรือไม่ถูกต้อง

เครื่องมือที่ใช้ในการศึกษา

งานวิจัยนี้เป็นการวิจัยเชิงสำรวจ โดยใช้วิธีเลือกตัวอย่างแบบเจาะจง (Purposive Sampling) และใช้แบบสอบถามเป็นเครื่องมือในการเก็บรวบรวมข้อมูลซึ่งแบ่งออกเป็น 5 ส่วน ดังนี้

ส่วนที่ 1 ข้อมูลทั่วไปของกิจการ SMEs

ส่วนที่ 2 เป็นคำถามเกี่ยวกับปัจจัยที่ส่งผลต่อความน่าเชื่อถือของงบการเงินของธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (SMEs) ในมุมมองนักวิเคราะห์สินเชื่อ

ส่วนที่ 3 เป็นคำถามเกี่ยวกับระดับความน่าเชื่อถือโดยรวมของงบการเงินของธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (SMEs) ในมุมมองของนักวิเคราะห์สินเชื่อการเงินจากระดับที่ 1 (น้อยที่สุด) ไปจนถึงระดับที่ 5 (มากที่สุด)

ส่วนที่ 4 เป็นคำถามปลายเปิด (Open-ended Questions) ซึ่งเปิดโอกาสให้ผู้ตอบแบบสอบถามได้เสนอแนะเกี่ยวกับปัจจัยอื่น ๆ นอกเหนือจากตัวแปรต้น และข้อเสนอแนะอื่น ๆ

ส่วนที่ 5 ข้อมูลทั่วไปของผู้ตอบแบบสอบถาม

การทดสอบคุณภาพเครื่องมือ

ผู้วิจัยทำการทดสอบคุณภาพของเครื่องมือก่อนนำไปใช้จริง โดยการนำแบบสอบถามไปขอความเห็น และข้อเสนอแนะจากเจ้าหน้าที่วิเคราะห์สินเชื่อจำนวน 2 คน เพื่อทดสอบความเข้าใจได้และความตรงประเด็นของคำถาม พร้อมทั้งเสนอต่ออาจารย์ที่ปรึกษาเพื่อตรวจสอบความถูกต้องว่าครอบคลุมเนื้อหาที่ผู้วิจัยต้องการทราบแล้วหรือไม่ จากนั้นทำการปรับปรุงข้อคำถามต่าง ๆ ตามข้อเสนอแนะที่ได้รับก่อนนำแบบสอบถามไปใช้จริง

การวิเคราะห์ข้อมูล

ข้อมูลที่ได้จากการเก็บรวบรวมแบบสอบถามจะนำมาประมวลผลและวิเคราะห์โดยใช้โปรแกรมบัญชีสำเร็จรูปทางสถิติ โดยการวิเคราะห์ข้อมูลแยกเป็น 6 ส่วน ดังนี้

1. วิเคราะห์ข้อมูลทั่วไปของผู้ตอบแบบสอบถามโดยใช้สถิติเชิงบรรยาย (Descriptive Statistics) ค่าสถิติที่ใช้ ได้แก่ ความถี่ (Frequency) ร้อยละ (Percentage) ค่าเฉลี่ยเลขคณิต (Mean)

2. วิเคราะห์ข้อมูลทั่วไปของกิจการ SMEs โดยใช้สถิติเชิงบรรยาย (Descriptive Statistics) ค่าสถิติที่ใช้ ได้แก่ ความถี่ (Frequency) ร้อยละ (Percentage) ค่าเฉลี่ยเลขคณิต (Mean)

3. วิเคราะห์ระดับความคิดเห็นของผู้ตอบแบบสอบถามต่อปัจจัยต่างๆ โดยจัดลำดับความคิดเห็นจากระดับที่ 1 (ไม่เห็นด้วยอย่างยิ่ง) ไปจนถึงระดับที่ 5 (เห็นด้วยอย่างยิ่ง) และวิเคราะห์ระดับความน่าเชื่อถือโดยรวมต่องบการเงิน โดยจัดระดับความน่าเชื่อถือจากระดับที่ 1 (น้อยที่สุด) ไปจนถึงระดับ 5 (มากที่สุด) โดยอาศัยสถิติเชิงบรรยาย (Descriptive Statistics) ค่าสถิติที่ใช้ได้แก่ ความถี่ (Frequency) ร้อยละ (Percentage) ค่าเฉลี่ยเลขคณิต (Mean) ค่ามัธยฐาน (Median) ฐานนิยม (Mode) และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation)

4. วิเคราะห์ตัวประกอบ (Factor Analysis) เพื่อจับกลุ่มหรือรวมกลุ่มตัวแปรต้นทั้งหมดที่ได้กล่าวไว้ในบทที่ 2 อันได้แก่ (1) ปัจจัยด้านผู้ประกอบการ (2) ปัจจัยด้านระบบบัญชี (3) ปัจจัยด้านผู้ทำบัญชี (4) ปัจจัยด้านจรรยาบรรณของผู้ประกอบวิชาชีพบัญชี และ (5) ปัจจัยด้านบทบาทขององค์กรทางวิชาชีพบัญชี (6) ปัจจัยด้านผู้ตรวจสอบบัญชี โดยจับกลุ่มตัวแปรต้นที่มีความสัมพันธ์กันไว้ในกลุ่มหรือปัจจัยเดียวกันก่อนที่จะนำไปวิเคราะห์หาความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยดังกล่าวกับความน่าเชื่อถือของงบการเงินของธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (SMEs) ในลำดับถัดไป

5. วิเคราะห์ผลกระทบของปัจจัยที่ได้จากการวิเคราะห์ตัวประกอบ (Factor Analysis) ในข้อ 4 ที่มีต่อระดับความน่าเชื่อถือของงบการเงินของธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (SMEs) โดยอาศัยการวิเคราะห์สหสัมพันธ์ (Correlation Analysis) และการวิเคราะห์การถดถอย (Regression Analysis)

6. สรุปข้อมูลเชิงบรรยายจากแบบสอบถามส่วนที่ 4 ซึ่งมีไว้เพื่อให้ผู้ตอบแบบสอบถามได้แสดงความคิดเห็นเพิ่มเติม เพื่อเป็นข้อมูลสำหรับผู้วิจัยที่อาจเป็นประโยชน์ต่องานวิจัยครั้งนี้และในอนาคตได้

■ ผลการวิจัย

งานวิจัยนี้ได้ทำการศึกษารายละเอียดถึงปัจจัยที่ส่งผลต่อความน่าเชื่อถือของงบการเงินของธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (SMEs) ในมุมมองนักวิเคราะห์สินเชื่อ ซึ่งกลุ่มตัวอย่าง คือ เจ้าหน้าที่สายงานสินเชื่อ มีจำนวน 321 คน ผู้วิจัยได้รับแบบสอบถามตอบกลับมาเป็นจำนวน 321 ชุด คิดเป็นอัตราการตอบกลับ 100% จากนั้นผู้วิจัยได้นำข้อมูลที่ได้จากแบบสอบถามมาวิเคราะห์โดยใช้โปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติ ได้ผลการวิเคราะห์ดังนี้

ข้อมูลทั่วไปของผู้ตอบแบบสอบถาม

จากการวิเคราะห์ข้อมูลทั่วไปของผู้ตอบแบบสอบถาม โดยใช้สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) ในการวิเคราะห์ค่าความถี่ (Frequency) และร้อยละ (Percentage) พบว่า ผู้ตอบแบบสอบถามส่วนใหญ่เป็นเพศชาย คิดเป็น 59.8% และเป็นเพศหญิง 40.2% ส่วนใหญ่อยู่ในช่วงอายุ 25-35 ปี คิดเป็นประมาณ 68.9% มีวุฒิการศึกษาในระดับปริญญาตรี คิดเป็น 71% และระดับปริญญาโท 29% ส่วนใหญ่มีประสบการณ์ในงานวิเคราะห์สินเชื่ออยู่ในช่วง 1-5 ปี คิดเป็น 41.4% เท่ากันและส่วนใหญ่มีตำแหน่งอยู่ในระดับเจ้าหน้าที่วิเคราะห์คิดเป็น 49.8% จากผู้ตอบแบบสอบถามทั้งหมด

ข้อมูลทั่วไปของกิจการ SMEs

จำนวนทุนจดทะเบียนของกิจการ SMEs ที่ผู้ตอบแบบสอบถามใช้อ้างอิงในการประเมินความน่าเชื่อถือของงบการเงินส่วนใหญ่อยู่ในช่วง 1-20 ล้านบาท คิดเป็น 70.1% จากจำนวนกิจการทั้งหมด

รายได้เฉลี่ยต่อปีของกิจการ SMEs ที่ผู้ตอบแบบสอบถามใช้อ้างอิงในการประเมินความน่าเชื่อถือของงบการเงินส่วนใหญ่อยู่ในช่วง 1-50 ล้านบาท คิดเป็น 43.50% จากจำนวนกิจการทั้งหมด

ระยะเวลาในการดำเนินธุรกิจของกิจการ SMEs ที่ผู้ตอบแบบสอบถามใช้อ้างอิงในการประเมินความน่าเชื่อถือของงบการเงินส่วนใหญ่อยู่ในช่วง 1-10 ปี คิดเป็น 52.6% จากจำนวนกิจการทั้งหมด

วิเคราะห์สหสัมพันธ์ (Correlation Analysis) เพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรแต่ละกลุ่มว่ามีความสัมพันธ์กันหรือไม่

ผู้วิจัยได้ทำการศึกษาสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สันพบว่า ตัวแปรอิสระ จำนวน 18 ตัวแปรที่นัยสำคัญ 0.05 ผลที่ได้พบว่าตัวแปรมีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งสอดคล้องกับผลที่ได้จากการใช้ KMO and Bartlett's Test ในการทดสอบสมมติฐานตัวแปร ดังนี้

H0: ตัวแปรไม่มีความสัมพันธ์ระหว่างกัน

H1: ตัวแปรมีความสัมพันธ์ระหว่างกัน

ตารางที่ 2 แสดงผลการวิเคราะห์ข้อมูล KMO and Bartlett's Test

KMO and Bartlett's Test

Kaiser-Meyer-Olkin Measure of Sampling Adequacy.		.941
Bartlett's Test of Sphericity	Approx. Chi-Square	13,573.493
	df	153
	Sig.	.000

จากตารางที่ 2 พบว่าค่าของ KMO เท่ากับ 0.941 มีค่าเข้าใกล้ 1 ทำให้สรุปได้ว่าตัวแปรอิสระดังกล่าวมีความสัมพันธ์กัน และผลการทดสอบ Bartlett's Test พบว่าค่า Chi-Square = 13,573.493 และมีค่า Sig 0.000 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญสถิติ 0.05 ดังนั้น จึงปฏิเสธ H0 จึงต้องนำไปวิเคราะห์ปัจจัย (Factor Analysis) ถัดไป

การวิเคราะห์การถดถอยเชิงเส้น (Regression Analysis)

ตารางที่ 3 แสดงค่าสัมประสิทธิ์ถดถอย (Regression Coefficients)

Coefficients (a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.097	0.119		9.182	0.000
	ปัจจัยด้านผู้ประกอบการ	0.361	0.044	.0478	8.261	0.000
	ปัจจัยด้านระบบบัญชี	0.527	0.068	0.559	7.718	0.000
	ปัจจัยด้านผู้ทำบัญชี	-0.395	0.055	-0.392	-7.113	0.000
	ปัจจัยด้านจรรยาบรรณของผู้ประกอบวิชาชีพบัญชี	-0.454	0.069	-0.397	-6.581	0.000
	ปัจจัยด้านบทบาทขององค์กรทางวิชาชีพบัญชี	0.124	0.063	0.114	1.983	0.048
	ปัจจัยด้านผู้ตรวจสอบบัญชี	0.598	0.036	0.626	16.483	0.000

จากตารางที่ 3 เมื่อพิจารณาค่า Sig. สามารถสรุปได้ว่า ปัจจัยที่ส่งผลต่อความน่าเชื่อถือของงบการเงินของธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (SMEs) ในมุมมองของนักวิเคราะห์สินเชื่อ อย่างมีนัยสำคัญที่ 0.05 มีจำนวน 6 ปัจจัย ได้แก่ ปัจจัยด้านผู้ประกอบการ ปัจจัยด้านระบบบัญชี ปัจจัยด้านผู้ทำบัญชี ปัจจัยด้านจรรยาบรรณของผู้ประกอบวิชาชีพบัญชี ปัจจัยด้านบทบาทขององค์กรทางวิชาชีพบัญชี ปัจจัยด้านผู้สอบบัญชี โดยผลที่ได้จากการวิเคราะห์แต่ละสมมติฐานดังนี้

สมมติฐานที่ 1 ปัจจัยด้านผู้ประกอบการ

จากผลวิจัยพบว่า ค่าสถิติ T-Test มีค่า Sig. เท่ากับ 0.000 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญที่ $\alpha=0.05$ จึงสรุปได้ว่า “ยอมรับสมมติฐานที่ 1” ซึ่งอธิบายได้ว่า ปัจจัยด้านผู้ประกอบการส่งผลเชิงบวกต่อความน่าเชื่อถือของงบการเงินของธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (SMEs) ในมุมมองนักวิเคราะห์สินเชื่อ อธิบายได้ว่าหากผู้ประกอบการให้ความสำคัญในการออกเอกสารการค้า และการจัดการทางการเงินอย่างถูกต้อง จะส่งผลให้ระดับความน่าเชื่อถือของงบการเงินเพิ่มขึ้น

สมมติฐานที่ 2 ปัจจัยด้านระบบบัญชี

จากผลวิจัยพบว่า ค่าสถิติ T-Test มีค่า Sig. เท่ากับ 0.000 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญที่ $\alpha=0.05$ จึงสรุปได้ว่า “ยอมรับสมมติฐานที่ 2” ซึ่งอธิบายได้ว่า ปัจจัยด้านระบบบัญชีส่งผลเชิงบวกต่อความน่าเชื่อถือของงบการเงินของธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (SMEs) ในมุมมองนักวิเคราะห์สินเชื่อ อธิบายได้ว่าหากกิจการ SMEs มีระบบการจัดการด้านเอกสารการค้าอย่างเป็นระบบซึ่งเป็นข้อมูลสนับสนุนในการบริหารงานให้มีประสิทธิภาพมากขึ้น และมีนโยบายการบัญชีที่ชัดเจน จะส่งผลให้ระดับความน่าเชื่อถือของงบการเงินเพิ่มขึ้น

สมมติฐานที่ 3 ปัจจัยด้านผู้ทำบัญชี

จากผลวิจัยพบว่า ค่าสถิติ T-Test มีค่า Sig. เท่ากับ 0.000 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญที่ $\alpha=0.05$ จึงสรุปได้ว่า “ยอมรับสมมติฐานที่ 3” ซึ่งอธิบายได้ว่า ปัจจัยด้านผู้ทำบัญชีส่งผลเชิงลบต่อความน่าเชื่อถือของงบการเงินของธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (SMEs) ในมุมมองนักวิเคราะห์สินเชื่อ อธิบายได้ว่าถึงแม้ว่ากิจการ SMEs อาจจะมีการทำบัญชี 2 ชุด หรือ อาจมีผู้ทำบัญชีที่ขาดความเป็นอิสระในการปฏิบัติ แต่หากงบการเงินของกิจการ SMEs นั้น ถูกจัดทำขึ้นโดยสำนักงานบัญชีภายนอกแล้ว ก็ส่งผลให้ระดับความน่าเชื่อถือของงบการเงินเพิ่มขึ้น

สมมติฐานที่ 4 ปัจจัยด้านจรรยาบรรณของผู้ประกอบวิชาชีพบัญชี

จากผลวิจัยพบว่า ค่าสถิติ T-Test มีค่า Sig. เท่ากับ 0.000 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญที่ $\alpha=0.05$ จึงสรุปได้ว่า “ยอมรับสมมติฐานที่ 4” ซึ่งอธิบายได้ว่า ปัจจัยด้านจรรยาบรรณของผู้ประกอบวิชาชีพบัญชีส่งผลเชิงลบต่อความน่าเชื่อถือของงบการเงินของธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (SMEs) ในมุมมองนักวิเคราะห์สินเชื่อ อธิบายได้ว่ากรณีที่ผู้สอบบัญชีและผู้ทำบัญชีมีจรรยาบรรณในการปฏิบัติงาน จะส่งผลให้ระดับความน่าเชื่อถือของงบการเงินเพิ่มขึ้น

สมมติฐานที่ 5 ปัจจัยด้านบทบาทขององค์กรทางวิชาชีพบัญชี

จากผลวิจัยพบว่า ค่าสถิติ T-Test มีค่า Sig. เท่ากับ 0.048 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญที่ $\alpha=0.05$ จึงสรุปได้ว่า “ยอมรับสมมติฐานที่ 5” ซึ่งอธิบายได้ว่า ปัจจัยด้านบทบาทขององค์กรทางวิชาชีพบัญชีส่งผลเชิงบวกต่อความน่าเชื่อถือของงบการเงินของธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (SMEs) ในมุมมองนักวิเคราะห์สินเชื่อ อธิบายได้ว่ากรณีที่องค์กรทางวิชาชีพคอยกำกับดูแลผู้ประกอบวิชาชีพบัญชีนั่น จะส่งผลให้ระดับความน่าเชื่อถือของงบการเงินเพิ่มขึ้น

สมมติฐานที่ 6 ปัจจัยด้านผู้สอบบัญชี

จากผลวิจัยพบว่า ค่าสถิติ T-Test มีค่า Sig. เท่ากับ 0.000 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญที่ $\alpha=0.05$ จึงสรุปได้ว่า “ยอมรับสมมติฐานที่ 6” ซึ่งอธิบายได้ว่า ปัจจัยด้านผู้สอบบัญชีส่งผลเชิงบวกต่อความน่าเชื่อถือของงบการเงินของธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (SMEs) ในมุมมองนักวิเคราะห์สินเชื่อ อธิบายได้ว่ากรณีที่ผู้สอบบัญชีอยู่ในบริษัทตรวจสอบบัญชีขนาดใหญ่ (Big 4) มีความน่าเชื่อถือมากกว่าผู้สอบบัญชีของสำนักงานบัญชีที่มีขนาดเล็ก ดังนั้นจะส่งผลให้ระดับความน่าเชื่อถือของงบการเงินเพิ่มขึ้น

■ สรุปผลการวิจัย

ผลการวิจัยพบว่า ปัจจัยที่ส่งผลต่อความน่าเชื่อถือของงบการเงินของธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (SMEs) ในมุมมองนักวิเคราะห์สินเชื่อ ได้แก่ ปัจจัยด้านผู้ประกอบการ ปัจจัยด้านระบบบัญชี ปัจจัยด้านผู้ทำบัญชี ปัจจัยด้านจรรยาบรรณของผู้ประกอบวิชาชีพบัญชี ปัจจัยด้านบทบาทขององค์กรทางวิชาชีพบัญชีและปัจจัยด้านผู้สอบบัญชี ในส่วนของระดับความน่าเชื่อถือโดยรวมที่มีต่องบการเงิน พบว่ากลุ่มตัวอย่างมีระดับความคิดเห็นเฉลี่ยว่างบการเงินของธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (SMEs) มีระดับความน่าเชื่อถือโดยรวมอยู่ในระดับปานกลาง สำหรับปัจจัยที่มีความสัมพันธ์กับความน่าเชื่อถือของงบการเงินของธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (SMEs) สามารถอธิบายได้ดังนี้

นักวิเคราะห์สินเชื่อเห็นว่า การที่กิจการให้ความสำคัญด้านเอกสารหลักฐานซึ่งเป็นส่วนสำคัญในการจัดทำบัญชีและงบการเงิน โดยจัดให้มีการออกเอกสารการซื้อ-ขาย อย่างเป็นระบบ มีการกำหนดนโยบายการบัญชีที่ชัดเจน รวมถึงการที่ผู้ประกอบการให้ความสำคัญในการจัดทำงบการเงินอย่างถูกต้องนั้นจะส่งผลให้ระดับความน่าเชื่อถือของงบการเงินเพิ่มขึ้น

และการที่มีองค์กรทางวิชาชีพบัญชีคอยกำกับดูแลการประกอบวิชาชีพบัญชีของผู้ที่เกี่ยวข้อง น่าจะเป็นการช่วยส่งเสริมให้ผู้ประกอบวิชาชีพมีจรรยาบรรณในการปฏิบัติงานมากขึ้น ซึ่งจะส่งผลให้ระดับความน่าเชื่อถือของงบการเงินเพิ่มขึ้น

และถึงแม้ว่ากิจการ SMEs อาจจะมีการทำบัญชี 2 ชุด หรือ อาจมีผู้ทำบัญชีที่ขาดความเป็นอิสระในการปฏิบัติ แต่หากงบการเงินของกิจการ SMEs นั้นถูกจัดทำขึ้นโดยสำนักงานบัญชีภายนอกแล้ว ก็จะช่วยส่งผลให้ระดับความน่าเชื่อถือของงบการเงินเพิ่มขึ้น

เอกสารอ้างอิง

ภาษาไทย

- กรมพัฒนาธุรกิจการค้า. (2549). ผู้ทำบัญชีตามพระราชบัญญัติการบัญชี พ.ศ. 2543 และพระราชบัญญัติวิชาชีพบัญชี พ.ศ. 2547. สืบค้นจาก https://www.dbd.go.th/ewt_news.php?nid=1082&filename=law.
- กรมพัฒนาธุรกิจการค้า. (2557). ประกาศกรมพัฒนาธุรกิจการค้า เรื่อง กำหนดคุณสมบัติและเงื่อนไขของการเป็นผู้ทำบัญชี พ.ศ. 2557. สืบค้นจาก https://www.dbd.go.th/download/article/article_20140915104736.pdf
- กองบริหารภาษีธุรกิจขนาดกลางและขนาดเล็. (2561). ลักษณะของ SMEs. สืบค้นจาก <https://www.rd.go.th/publish/38056.0.html>.
- จุลชีพ เหล่าธนากิจ. (2549). การพัฒนาระบบสารสนเทศทางการบัญชีสำหรับวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม กรณีศึกษา: ธุรกิจตัวแทนจัดจ้างการเดินทาง. (การค้นคว้าอิสระปริญญามหาบัณฑิต). มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- ชนิกา อรุณวัฒนา. (2547). การศึกษาความคิดเห็นของผู้สอบบัญชีและผู้ช่วยผู้สอบบัญชีเกี่ยวกับรูปแบบและมูลเหตุจูงใจของการตกแต่งบัญชีในประเทศไทย. (วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต). มหาวิทยาลัยบูรพา.
- ชูศรี เทย์ศิริเพชร. (2553). การศึกษาเปรียบเทียบข้อบังคับสำหรับนักวิชาชีพบัญชีระหว่างประเทศไทยประเทศสิงคโปร์ และประเทศอินเดีย. วารสารวิชาชีพบัญชี, 15 (1), 51-68.
- โชคชัย อิทธิวิบูลย์. (2546). ผลกระทบจากพระราชบัญญัติการบัญชี พ.ศ. 2543 ที่มีต่อความคาดหวังในมาตรฐานการจัดทำบัญชีของห้างหุ้นส่วนจดทะเบียนและบริษัทจำกัดขนาดย่อมในกรุงเทพมหานคร. (งานวิจัยปริญญามหาบัณฑิต). มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- ธกานต์ชาติวงศ์. (2550). ผลกระทบของจริยธรรมธุรกิจและวัฒนธรรมองค์กรที่มีต่อคุณภาพงบการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต). มหาวิทยาลัยมหาสารคาม.
- ธนาคารแห่งประเทศไทย (2550). การเข้าถึงแหล่งเงินทุนของ SMEs: กรณีศึกษาภาคตะวันออกเฉียงเหนือ. สืบค้นจาก https://www.bot.or.th/Thai/MonetaryPolicy/NorthEastern/DocLib_Research/02-SMEs%20NE.pdf
- ธनिया นฤนาทชีวิน, เอมร กิตติคุณงาม, และ จิรนนท์ สุระยศ. (2547). การศึกษาปัญหาและข้อเสนอแนะของผู้ที่เกี่ยวข้องต่อการปฏิบัติงานจริงของผู้สอบบัญชีภาษีอากร: เขตกรุงเทพมหานครและปริมณฑล. (งานวิจัย). มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- บุญญ์วีร์ ปุชะพันธ์. (2550). ปัจจัยที่มีผลต่อความเชื่อมั่นของงบการเงินในมุมมองของผู้สอบบัญชีกรณีศึกษาผู้สอบบัญชีในสำนักงานบัญชีขนาดใหญ่ (Big 4) และผู้สอบบัญชีในสำนักงานบัญชีขนาดย่อมและอิสระในเขตกรุงเทพมหานคร. (การศึกษาด้วยตนเองปริญญามหาบัณฑิต). มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- พรพนม ศรีวิชัย. (2547). ความสัมพันธ์ระหว่างการเรียนรู้ของนักบัญชีกับคุณภาพกำไรของธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อมในเขตภาคตะวันออกเฉียง. (วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต). มหาวิทยาลัยมหาสารคาม.

- ภคินี อริยะ, (2547). การศึกษาการตกแต่งงบการเงินที่มีผลกระทบต่อคุณภาพผลกำไร: กรณีศึกษากลุ่มสถาบันการเงินที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (การค้นคว้าอิสระปริญญามหาบัณฑิต). มหาวิทยาลัยเชียงใหม่.
- รุ่งฟ้า ยิ่งจรัสแสงและคณะ (2545). การเลือกใช้บริการสำนักงานบัญชีในการจัดทำบัญชีของธุรกิจในจังหวัดพิษณุโลก. (โครงการวิจัยปริญญามหาบัณฑิต). มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- วรารณณ์ ตันติยุทธ. (2549). ความคาดหวังของผู้ใช้งบการเงินต่อผู้สอบบัญชี. (การศึกษาด้วยตนเองปริญญามหาบัณฑิต). มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- ศิลปพร ศรีจันทเพชร. (2559). บริหารจัดการ SMEs ด้วยบัญชี. วารสารวิชาชีพบัญชี, 12 (36), 85-92.
- สภาวิชาชีพ ในพระบรมราชูปถัมภ์. (2561). ข้อบังคับสภาวิชาชีพบัญชีว่าด้วยจรรยาบรรณของผู้ประกอบวิชาชีพบัญชี พ.ศ. 2561. สืบค้นจาก <http://www.tf.ac.or.th/upload/9414/5HnUcQr4Rn.PDF>
- สำนักงานส่งเสริมและพัฒนาธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (SMEs). (2550). รายงานสถานการณ์วิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม. สืบค้นจาก http://www.sme.go.th/upload/mod_download/
- สิริลักษณ์ สมประสงค์, พรพจน์ อิทธิวามีธรรม, ประวิทย์ อนันต์คูศรี และ บัณฑิต ศรีนิล. (2551). ปัจจัยที่มีผลต่อการพิจารณาสินเชื่อของสถาบันการเงินให้กับวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมในเขตกรุงเทพมหานครและปริมณฑล. มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- สุภาพร กุศลสัตย์. (2550). การนำมาตรฐานการบัญชีสำหรับกิจการขนาดกลางและขนาดย่อมมาใช้ในประเทศไทยในมุมมองของผู้สอบบัญชี. (การศึกษาด้วยตนเองปริญญามหาบัณฑิต). มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- อรกานต์ ผดุงสังกุล. (2544). ความแตกต่างของคุณภาพงานสอบบัญชีระหว่างสำนักงานสอบบัญชี Big 4 และ Non-Big 4 สามารถบอกลักษณะของลูกค้าได้หรือไม่: หลักฐานจากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (การศึกษาด้วยตนเองปริญญามหาบัณฑิต). มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- อรจิรา ปัญจะเทวคุปต์ (2549). การตกแต่งบัญชีเพื่อประโยชน์ทางภาษีเงินได้นิติบุคคลผ่านบัญชีรายจ่าย. (การศึกษาด้วยตนเองปริญญามหาบัณฑิต). มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.

ภาษาอังกฤษ

- Arachi, G., & Santoro, A. (2007). *Tax Enforcement for SMEs: Lessons from the Italian Experience?*. Retrieved from <http://www.austlii.org/au/journals/eJltaxR/2007/10.pdf>
- Bass, T., & Schrooten, M. (2006). *Relationship Banking and SMEs: A Theoretical Analysis*. Retrieved from http://www.papers.ssm.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=788344
- Breen, J., Sciulli, N., & Calvert, C. (2003). *The Role of the External Accountant in Small Firms*. Retrieved from <http://www.cric.com.au/seanz/Resources/1BreenSciuliCalvert.pdf>
- Dye, R. A. (1993). Discussion: Limiting auditors' liability. *Journal of Economics & Management Strategy*, 2(3), 435-443.

- Khurana, I. K., & Raman, K. K. (2004). Litigation risk and the financial reporting credibility of Big 4 versus non-Big 4 audits: Evidence from Anglo-American countries. *The Accounting Review*, 79(2), 473–495.
- Lawrence, A., Minutti-Meza, M., & Zhang, P. (2011). Can Big 4 versus Non-Big 4 Differences in Audit-Quality Proxies Be Attributed to Client Characteristics? *The Accounting Review*, 86(1), 259–286.
- Lennox, C.S. (1999). Audit Quality and Auditor Size: An Evaluation of Reputation and Deep Pockets Hypotheses. *Journal of Business Finance and Accounting*, 26(7–8), 779–805.
- Mahmood, S. (1998). *Corporate Governance and Business Ethics for SMEs in Developing Countries: Challenges and Way Forward*. Retrieved from <http://www.kantaji.com/files/companies/w111.pdf>
- Martins, R. A., & Salerno, M. S. (1999). *Performance measurement systems in SMEs: A Review for a research agenda*. Retrieved from <http://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1111/j.1468-2370.2005.00105.x/full#b5>
- Van Caneghem, T., & Van Campenhout, G. (2012). Quantity and quality of information and SME financial structure. *Small Business Economics*, 39(2), 341–358.



สภาวิชาชีพบัญชี ในพระบรมราชูปถัมภ์

Federation of Accounting Professions
Under The Royal Patronage of His Majesty the King

เลขที่ 133 ถนนสุขุมวิท 21 (อโศกมนตรี) แขวงคลองเตยเหนือ
เขตวัฒนา กรุงเทพฯ 10110

โทรศัพท์ 02 685 2500 โทรสาร 02 685 2501

 <http://www.tfac.or.th>

 www.facebook.com/tfac.family

 tfac@tfac.or.th

 LINE@ @TFAC.Family