

ความสัมพันธ์ระหว่างโอกาสในการล้มละลาย ธุรกิจครอบครัวและการตกแต่งกำไร ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*

ไพฑูรย์ อินตะขัน** ณัฐนันท์ ฐิตียาปรโมทย์*** พรชนก ทองลาด**** สุขเกษม ลางกุลเสนา*****
กาญจนา คุณา***** ปริญญช ปัญญา***** จีราภรณ์ พงศ์พันธ์พัฒนะ***** จตุรภัทร์ วงศ์สิริสถาพร*****

(วันที่รับบทความ: 22 มกราคม 2563; วันที่แก้ไขบทความ: 15 เมษายน 2563; วันที่ตอบรับบทความ: 3 มิถุนายน 2563)

บทคัดย่อ

งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์ เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างโอกาสในการล้มละลาย ธุรกิจครอบครัวและการตกแต่งกำไร เก็บข้อมูลจากงบการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2557-2559 จำนวนทั้งสิ้น 1,119 ตัวอย่าง สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล ได้แก่ ค่าเฉลี่ย ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด การวิเคราะห์สหสัมพันธ์พหุคูณ และการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ

ผลการวิจัยพบว่า โอกาสในการล้มละลาย และขนาดของกิจการ มีความสัมพันธ์ทางบวกต่อการตกแต่งกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ อย่างไรก็ตามธุรกิจครอบครัวไม่มีความสัมพันธ์กับการตกแต่งกำไร ดังนั้น หน่วยงานที่เกี่ยวข้องอาจนำผลการวิจัยไปกำหนดนโยบาย เพื่อยับยั้งพฤติกรรมกรรมการตกแต่งกำไร ที่อาจส่งผลเสียต่อความน่าเชื่อถือของข้อมูลในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยต่อไป

คำสำคัญ: การตกแต่งกำไร, โอกาสในการล้มละลาย, ธุรกิจครอบครัว

* บทความวิจัย, มหาวิทยาลัยราชภัฏลำปาง

** รองศาสตราจารย์, คณะวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยราชภัฏลำปาง, E-mail : Superkop_p@hotmail.com

*** ผู้ช่วยศาสตราจารย์, คณะวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยราชภัฏลำปาง

**** รองศาสตราจารย์, คณะวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยราชภัฏลำปาง

***** ผู้ช่วยศาสตราจารย์, คณะวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยราชภัฏลำปาง

***** ผู้ช่วยศาสตราจารย์, คณะวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยราชภัฏลำปาง

***** อาจารย์, คณะวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยราชภัฏลำปาง

***** ผู้ช่วยศาสตราจารย์, คณะวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยราชภัฏลำปาง

***** ผู้ช่วยศาสตราจารย์, คณะวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยราชภัฏลำปาง

The Relationship among Bankruptcy Risk Level, Family Firm, and Earnings Management of Thai Listed Companies *

Phaithun Intakhan ** Natthanan Thitiyapramote ***

Bhornchanok Thonglard **** Sukasem Langkhunsaen ***** Kanjana Kuma *****

Priyanuch Panya ***** Jeeraporn Pongpanpattana ***** Jaturapat wongsirisathaporn *****

(Received: January 22, 2020; Revised: April 15, 2020; Accepted: June 3, 2020)

Abstract

The objective of this research was to study the relationship between bankruptcy risk level, family firm and earnings management of Thai Listed Companies. Data were collected from the financial statements of companies listed on the Stock Exchange of Thailand from year 2014-2016 in a total of 1,119 samples. The statistics used in data analysis were mean, standard deviation, minimum value, maximum value, correlation analysis, and multiple regression analysis.

The result of the research showed that chance of bankruptcy risk level, and the size of the business has a positive relationship to the earnings management of the companies listed on the Stock Exchange of Thailand with statistical significance. However, the family business has no relationship with earnings management. Therefore, relevant agencies may use research results to formulate policies to restrain earnings management behavior that may negatively affect the credibility of the information on the Stock Exchange of Thailand.

Keywords: Earnings Management, Bankruptcy risk, Family firms

* The Research Article, Lampang Rajabhat University.

** Associate Professor, Faculty of Management Sciences, Lampang Rajabhat University, E-mail: Superkop_p@hotmail.com

*** Assistant Professor, Faculty of Management Sciences, Lampang Rajabhat University

**** Associate Professor, Faculty of Management Sciences, Lampang Rajabhat University

***** Assistant Professor, Faculty of Management Sciences, Lampang Rajabhat University

***** Assistant Professor, Faculty of Management Sciences, Lampang Rajabhat University

***** Lecturer, Faculty of Management Sciences, Lampang Rajabhat University

***** Assistant Professor, Faculty of Management Sciences, Lampang Rajabhat University

***** Assistant Professor, Faculty of Management Sciences, Lampang Rajabhat University

บทนำ

การตกแต่งกำไร (Earnings Management) เป็นพฤติกรรมของผู้บริหารที่ใช้กลยุทธ์ที่มาตรฐานการบัญชีเปิดทางเลือกให้ในการเพิ่ม ลด รายได้ และค่าใช้จ่าย เช่น การเลือกวิธีการตีราคาสินค้า การกำหนดอัตราค่าเพื่อหนี้สงสัยจะสูญ เป็นต้น ส่งผลให้ตัวเลขกำไรของกิจการเป็นไปตามเป้าหมายที่ตั้งไว้ (Kiattikulwattana, 2014) พฤติกรรมดังกล่าวเป็นการกระทำที่ฉ้อฉล บิดเบือน โดยนำเสนอรายงานทางการเงินที่ผ่านการตกแต่งตัวเลขทางบัญชี ให้เป็นไปตามความต้องการของฝ่ายบริหารกระทบต่อการตัดสินใจเชิงเศรษฐกิจของผู้ใช้งบการเงิน เช่น นักลงทุนอาจตัดสินใจซื้อหุ้น เนื่องจากผลประกอบการเป็นไปตามเป้าหมายที่กำหนดไว้ เป็นต้น ส่งผลให้บริษัทประสบปัญหาถึงขั้นล้มละลาย จากการบิดเบือนตัวเลขดังกล่าว หรือเกิดปัญหาธรรมาภิบาลในการดำเนินงาน เช่น บริษัท Enron, Worldcom ที่ผู้บริหารระดับสูงร่วมมือกับผู้สอบบัญชีในการตกแต่งงบการเงิน หรือ กรณีที่เป็นการตกแต่งตัวเลขทางบัญชีบริษัทของไทย เช่น บริษัท Roynet ที่ตกแต่งตัวเลขทางการบัญชีจนทำให้สำนักงานกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ก.ล.ต.) เพิกถอนบริษัทออกจากตลาดหลักทรัพย์ หรือ บริษัทปิคนิคที่ตกแต่งตัวเลขกำไร โดยการเปลี่ยนแปลงนโยบายการบัญชี ส่งผลให้เกิดการรับรู้รายได้ที่ไม่ได้เกิดขึ้นจริง ทำให้ผู้บริหารถูกกล่าวโทษทางอาญา จากเหตุการณ์ดังกล่าวข้างต้น ก่อให้เกิดความเสียหายแก่นักลงทุน ความน่าเชื่อถือของวิชาชีพบัญชี วิชาชีพสอบบัญชี ความน่าเชื่อถือของตลาดทุน ตลอดจนเสถียรภาพทางเศรษฐกิจในภาพรวม

งานวิจัยในอดีตให้ความสำคัญกับการหาปัจจัยในการยับยั้งการตกแต่งบัญชี ตลอดจน วิธีการที่ใช้ในการตกแต่งบัญชี โดยมีนักวิชาการพัฒนาตัวแบบเพื่อประเมินถึงระดับของการตกแต่งกำไรในแต่ละกิจการ และได้รับการยอมรับและนิยมใช้ในวงการวิชาการ ได้แก่ Modified Jones (Dechow, Sloane, and Sweeney, 1995) ซึ่งเป็นตัวแบบที่วัดระดับการตกแต่งกำไร โดยประเมินความแตกต่างระหว่างกำไรสุทธิและกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน หรือเรียกอีกอย่างว่า Total Accrual จำแนกได้ 2 องค์ประกอบ ได้แก่ Normal Accrual หรือ Nondiscretionary Accrual คือ ส่วนที่มาจากผลการดำเนินงานตามปกติ หรือเรียกว่า ส่วนที่ไม่ได้มีผลกระทบจากการใช้กลยุทธ์ของฝ่ายบริหารในการตกแต่งกำไร และ Abnormal Accrual หรือ Discretionary Accrual) คือ ส่วนที่เกิดจากความพยายามของฝ่ายบริหารในการตกแต่งกำไรให้เป็นไปตามเป้าหมาย ซึ่งเป็นตัวแทนของความเป็นไปได้ในการตกแต่งกำไร ดังนั้นระดับการตกแต่งกำไรของกิจการจะพิจารณาจาก Discretionary Accrual ถ้าบริษัทที่ระดับ Discretionary Accrual สูงแสดงให้เห็นถึงกิจการมีระดับการตกแต่งกำไรสูงตามไปด้วย การบิดเบือนข้อมูลจากการตกแต่งกำไรย่อมส่งผลกระทบต่อกิจการ เช่น ราคาหุ้นอาจจะลดต่ำลง ความสามารถในการทำกำไรลดลง ความน่าเชื่อถือของบริษัท และอาจจะสร้างโอกาสในการล้มละลาย

โอกาสในการล้มละลาย (Bankruptcy risk) เป็นระดับของโอกาสที่กิจการจะล้มละลาย หรือ กิจการมีหนี้สินเป็นจำนวนมาก งานวิจัยในอดีตได้พัฒนาตัวแบบที่จะประเมินความเสี่ยงในการล้มละลาย เรียกว่า Atman's Z-score เป็นการประเมินโอกาสในการล้มละลายโดยใช้ข้อมูลทางการบัญชีและอัตราส่วนทางการเงินเป็นตัวชี้วัด ตัวแบบดังกล่าวจำแนกได้ 3 ลักษณะ ได้แก่ Z-score (โอกาสในการล้มละลาย) แบบดั้งเดิมที่ใช้ประเมินโอกาสในการล้มละลายของทุกกิจการ แต่หลังจากนั้น Atman ได้พัฒนาตัวแบบ Z-score สำหรับกิจการที่ไม่ใช่การผลิตและธุรกิจบริการ และในปี 2006 ได้พัฒนาตัวแบบสำหรับตลาดหลักทรัพย์ใหม่ (Emerging market) ซึ่งส่วนใหญ่งานวิจัยในอดีตจะใช้อัตราส่วนนี้ อย่างไรก็ตาม งานวิจัยนี้ประยุกต์ใช้อัตราส่วนความสามารถในการล้มละลายเป็นตัวแทนในการวัดโอกาสในการล้มละลาย โดยใช้ความสามารถในการหาทำไรเป็นเงินสดที่มีต่อหนี้สินทั้งหมด ซึ่งจะเป็นแนวทางในการศึกษาผลจากการตกแต่งกำไรในอีกทางหนึ่ง

งานวิจัยในอดีตมีการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่าง โอกาสในการล้มละลายและการตกแต่งกำไรของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์มาแล้ว เช่น งานวิจัยของ ณัฐธยา เพชรล่อเลียน (2553) และงานวิจัยของประเสริฐ ลิพหาวาสน์ และ มนวิภา ผดุงสิทธิ์ (2552) โดยใช้ตัวแบบ Atman's Z-score แบบดั้งเดิมในการวัดโอกาสในการล้มละลาย ซึ่งผลการวิจัยที่ได้มีความขัดแย้งกันเมื่อใช้การทดสอบที่ต่างกัน ทำให้ยังไม่สามารถสรุปได้อย่างแน่ชัดระหว่างความสัมพันธ์ของการตกแต่งกำไรและโอกาสในการล้มละลาย ดังนั้นงานวิจัยนี้จะทำการศึกษารูปแบบของความสัมพันธ์ดังกล่าวอีกครั้งหนึ่งโดยมีการเปลี่ยนตัวแบบ Z-score เป็นอัตราส่วนความสามารถในการล้มละลาย (Theeravanich, 2013) ประกอบกับงานวิจัยของ พิมลพรรณ สิบศิริ (2560) ศึกษาถึงระดับความเครียดทางการเงิน โดยใช้ตัวแบบ EM Z-score ในการประเมินความเครียดทางการเงิน (Financial Stress) และใช้ตัวแบบของ Kothri et al (2005) ในการวัดการตกแต่งกำไร ผลการวิจัยที่ได้ไม่สอดคล้องกับทฤษฎีที่กล่าวไว้ นอกจากนั้นแล้วงานวิจัยนี้ยังได้ศึกษาเพิ่มเติมเกี่ยวกับโครงสร้างการถือหุ้นที่มีลักษณะครอบครัว (Family Firms) จะส่งผลกระทบต่อระดับการตกแต่งบัญชี เนื่องจากเมื่อมีผู้ถือหุ้นส่วนใหญ่ในตลาดที่เป็นตลาดใหม่ (Emerging market) จะมีลักษณะความไม่เท่ากันของข้อมูลมาก (Information asymmetry) ผู้บริหารจะสามารถใช้ความไม่เท่ากันของข้อมูลในการตกแต่งตัวเลข เพื่อทำให้งบการเงินแสดงข้อมูลที่เป็นประโยชน์ต่อตนเอง

จากที่กล่าวมาทั้งหมด งานวิจัยนี้จะศึกษาความสัมพันธ์ของระดับความเสี่ยงในการล้มละลายและการถือหุ้นที่มีลักษณะธุรกิจครอบครัว (Family firms) ต่อโอกาสในการตกแต่งกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลของงานวิจัยจะเพิ่มวรรณกรรมที่เกี่ยวข้องกับการตกแต่งกำไรในประเทศไทย ตลอดจนหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง เช่น สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาด

หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สภาวิชาชีพบัญชีสามารถประยุกต์ใช้ผลการวิจัยในการกำหนดกฎเกณฑ์ข้อบังคับ เพื่อยับยั้งพฤติกรรมกรรมการตกแต่งกำไรซึ่งจะเกิดผลดีแต่ตลาดทุน และเศรษฐกิจไทยในภาพรวม

วัตถุประสงค์ของการวิจัย

เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างโอกาสในการล้มละลาย ธุรกิจครอบครัวและการตกแต่งกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานการวิจัย

H1: โอกาสในการล้มละลายมีความสัมพันธ์ทางบวกต่อการตกแต่งกำไร

H2: ธุรกิจครอบครัวมีความสัมพันธ์ต่อการตกแต่งกำไร

แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง

ทฤษฎีการบัญชีผลประโยชน์ (Positive Accounting Theory) กล่าวถึงมูลเหตุจูงใจของฝ่ายบริหารในการบิดเบือนหรือตกแต่งตัวเลขทางบัญชีเพื่อให้ผลการดำเนินงานเป็นไปตามเป้าหมายที่กำหนดไว้ โดยกำหนดมูลเหตุจูงใจเป็นสามสมมติฐาน ประกอบด้วยสมมติฐานการให้ผลตอบแทน ข้อตกลงในการก่อหนี้ และต้นทุนทางการเมือง โดยทั้งสามสมมติฐาน มุ่งอธิบายพฤติกรรมในการเป็นการอธิบายและคาดการณ์วิธีปฏิบัติทางบัญชีว่าเกิดอะไรขึ้นทำไมองค์กรจึงปฏิบัติเช่นนั้น และส่งผลต่อฝ่ายต่าง ๆ อย่างไร

ขอบเขตโครงการวิจัย

ขอบเขตด้านเนื้อหา ประกอบด้วย การศึกษาการตกแต่งกำไร โดยใช้แนวคิดของ Jones Model การประเมินโอกาสในการล้มละลาย โดยใช้อัตราส่วนความสามารถในการล้มละลาย และ ธุรกิจครอบครัว ใช้เกณฑ์ในการประเมินธุรกิจครอบครัว โดยใช้เกณฑ์การถือหุ้นของครอบครัวตั้งแต่ ร้อยละ 20 ขึ้นไป

ขอบเขตด้านพื้นที่ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ขอบเขตด้านประชากร บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทุกกลุ่มอุตสาหกรรมยกเว้น กลุ่มอุตสาหกรรมการเงิน เนื่องจากมีรายการบัญชี และการจัดประเภทรายการทางบัญชีที่มีความแตกต่างกับอุตสาหกรรมโดยทั่วไป ประกอบด้วย กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร กลุ่มสินค้าอุปโภคและบริโภค กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้าง กลุ่มทรัพยากร กลุ่มบริการ และกลุ่มเทคโนโลยี

ขอบเขตด้านกลุ่มตัวอย่าง บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทุกกลุ่มอุตสาหกรรมยกเว้น กลุ่มอุตสาหกรรมการเงิน เนื่องจากมีรายการบัญชี และการจัดประเภทรายการทางบัญชีที่มีความแตกต่างกับอุตสาหกรรมโดยทั่วไปในช่วงปี 2557 – 2559 จำนวนทั้งสิ้น 1,119 ตัวอย่าง

ระเบียบวิธีวิจัย

แบบจำลองในการวิจัยและการวัดค่าตัวแปร

การวิจัยครั้งนี้ใช้ Regression Models ในการศึกษา โดยใช้ข้อมูลของบริษัท (i) ณ เวลาที่ i ซึ่งโอกาสในการล้มละลาย แทนค่าด้วยอัตราส่วนความสามารถในการล้มละลาย และธุรกิจครอบครัวซึ่งวัดโดยการถือหุ้นเป็นกลุ่มเกินร้อยละสิบ มีลักษณะเป็นตัวแปรหุ่นเป็นตัวแปรอิสระ (Independent Variable) และการตกแต่งกำไรซึ่งแทนค่าด้วย (Absolute Discretionary Accruals) เป็นตัวแปรตาม (Dependent Variable) โดยแบบจำลองที่ใช้ในการวิจัยสำหรับบริษัท I ในปี t โดยมี ขนาดของกิจการ เป็นตัวแปรควบคุม เป็นดังนี้

$$EM_{it} = \beta_0 + \beta_1 BR + \beta_2 FF + \beta_3 Size$$

- โดย EM = การตกแต่งกำไร
 BR = โอกาสในการล้มละลาย
 FF = ธุรกิจครอบครัว หากบริษัทมีการถือหุ้นเป็นกลุ่ม (เกินร้อยละ 20) จะแทนค่าเป็น 1 หากไม่โซจะแทนค่าเป็น 0
 SIZE = ขนาดกิจการ ได้แก่ ค่าลอการิทึมฐานธรรมชาติของสินทรัพย์รวมของบริษัท

โดยรายละเอียดของตัวแปร ดังนี้

ตัวแปรต้น: ความสามารถในการล้มละลาย

การวิจัยนี้ใช้ อัตราส่วนความสามารถในการล้มละลาย เป็นตัวแทนของโอกาสในการล้มละลาย ถ้าอัตราส่วนนี้ต่ำแสดงว่ากิจการมีระดับการล้มละลายสูง

อัตราส่วนความสามารถในการล้มละลาย = (After Tax Net Profit + Depreciation) / Total Liabilities

- After Tax Net Profit = กำไรสุทธิหลังหักภาษี
 Depreciation = ค่าเสื่อมราคา
 Total Liabilities = หนี้สินรวม

ธุรกิจครอบครัว

งานวิจัยนี้ใช้เกณฑ์สัดส่วนการถือหุ้นเป็นกลุ่มจำนวน ไม่น้อยกว่า ร้อยละ 20 (ลิตา แซ่กั้ง, 2558; Bataineh, H., Abuaddous, M., และ Alabood, E., 2018) กำหนดเป็นธุรกิจครอบครัว โดยกล่าวคือ การถือหุ้นของผู้ถือหุ้นที่มีความสัมพันธ์หรือเกี่ยวข้องกันในรายชื่อผู้ถือหุ้นของกิจการ โดยพิจารณาความสัมพันธ์จากนามสกุลและรายละเอียดที่มีการเปิดเผยไว้ของกิจการ ถ้ามีสัดส่วนผู้ถือหุ้นที่มีความสัมพันธ์และเกี่ยวข้องเกิน ร้อยละ 20 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดจะเป็นบริษัทครอบครัวและให้ค่าคะแนนเท่ากับ 1 ที่เหลือจะเป็น 0 ดังนั้น ธุรกิจครอบครัวจะเป็นตัวแปรหุ่น (Dummy)

ตัวแปรตาม: การตกแต่งกำไร

งานวิจัยนี้ใช้การประมาณระดับของรายการคงค้างที่เกิดจากดุลยพินิจของผู้บริหาร (Absolute Discretionary Accruals:DACC) เป็นตัวแทนของการจัดการกำไรตามแบบจำลอง Modified Jones (1995) โดยใช้วิธีการคำนวณรายการคงค้างรวม (Total Accruals: TAC) จากแนวคิด Cash Flow-Based Approach ดังสมการ

$$TAC_{it} = NI_{it} - CFO_{it}$$

- โดย i = บริษัทที่ทำการศึกษา
 t = ปีที่ทำการศึกษา
 TAC_{it} = รายการคงค้างรวมของบริษัท i ในปีที่ t
 NI_{it} = กำไรสุทธิจากการดำเนินงานของบริษัท i ในปีที่ t
 CFO_{it} = กระแสเงินสดจากการดำเนินงานของบริษัท i ในปีที่ t

จากนั้นแบบจำลอง Modified Jones (1995) จะประมาณรายการคงค้างที่ไม่ได้เกิดจากดุลยพินิจของผู้บริหาร (Non-discretionary Accrual) ดังนี้

$$\frac{TAC_{it}}{TA_{t-1}} = \alpha_0 \left(\frac{1}{TA_{i,t-1}} \right) + \alpha_1 \left[\frac{\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it}}{TA_{i,t-1}} \right] + \alpha_2 \left(\frac{PPE_{it}}{TA_{it}} \right) + \varepsilon_{i,t-1}$$

- โดย TAC_{it} = รายการคงค้างรวมของบริษัท i ในปีที่ t
 TA_{it} = สินทรัพย์รวมของบริษัท i ณ สิ้นปีที่ $t-1$
 ΔREV_{it} = การเปลี่ยนแปลงของยอดขายของบริษัท i ในปีที่ $t-1$ กับปีที่ t

- $\Delta \text{REC}_{i,t}$ = การเปลี่ยนแปลงของลูกหนี้ของบริษัท i ในปี $t-1$ กับปีที่ t
 $\text{PPE}_{i,t}$ = มูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์ถาวร (ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์)
 ของบริษัท i ในปี t
 \mathcal{E} = ค่าความคลาดเคลื่อนของสมการถดถอยของบริษัท i ในปี t
 i = บริษัทที่ทำการศึกษา
 t = ปีที่ทำการศึกษา

เมื่อได้รายการคงค้างที่ไม่ได้เกิดจากดุลยพินิจของผู้บริหารแล้ว จึงนำไปหักออกจากรายการคงค้างรวม เพื่อให้ได้รายการคงค้างที่เกิดจากดุลยพินิจของผู้บริหาร (Discretionary Accrual: DAC) นั่นคือ

$$\text{DAC}_{it} = \text{TAC}_{it} - \text{NAC}_{it}$$

โดยที่ DAC = รายการคงค้างทางบัญชีส่วนที่เกิดจากดุลยพินิจของผู้บริหาร
 สรุปผลการวิจัย

ตาราง 1 แสดงจำนวนกลุ่มตัวอย่างแยกตามอุตสาหกรรม

ประเภทอุตสาหกรรม	จำนวนตัวอย่าง	ร้อยละ
เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	126	11.26
สินค้าอุปโภคบริโภค	118	10.55
สินค้าอุตสาหกรรม	228	20.38
อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	207	18.50
ทรัพยากร	123	10.99
บริการ	231	20.64
เทคโนโลยี	86	7.68
รวม	1,119	100

ตาราง 1 พบว่าจำนวนตัวอย่างทั้งสิ้นเท่ากับ 1,119 ตัวอย่าง (งบการเงินประจำปี) จากเจ็ดกลุ่มอุตสาหกรรมที่แบ่งตามข้อกำหนดของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเรียงลำดับจากมากไปหาน้อย 3 ลำดับแรก ได้แก่ อุตสาหกรรมบริการ ร้อยละ 20.64 (จำนวน 231 งบการเงินประจำปี) รองลงมาได้แก่

อุตสาหกรรม สินค้าอุตสาหกรรม ร้อยละ 20.38 (จำนวน 228 งบการเงินประจำปี) และอุตสาหกรรม อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ร้อยละ 18.50 (จำนวน 207 งบการเงินประจำปี) ตามลำดับ

สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้น ประกอบด้วย ความถี่และร้อยละ ค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด ค่าเฉลี่ย เลขคณิต และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน โดยวิเคราะห์ตัวแปรที่เกี่ยวข้อง ประกอบด้วย ตัวแปรการตกแต่งกำไร ทดสอบโดยการประเมินรายการคงค้างที่อยู่ในดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร เป็นตัวแทนของการตกแต่งกำไร โอกาสในล้มละลาย ทดสอบโดย อัตราส่วนความสามารถในการล้มละลาย เป็นตัวแทน และ กิจกรรมครอบครัวโดยใช้เกณฑ์การถือหุ้นที่เป็นกลุ่มตั้งแต่ ร้อยละยี่สิบเป็นต้นไป แสดงได้ดังนี้

ตาราง 2 การตกแต่งกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตัวแปร	ค่าสถิติ	ค่าต่ำสุด	ค่าสูงสุด	ค่าเฉลี่ย	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน
การตกแต่งกำไร EM		0.001	0.750	0.096	0.092
โอกาสล้มละลาย BR		-15.730	40.770	0.386	1.174
ธุรกิจครอบครัว FF		0	1	0.727	0.445

ตาราง 2 พบว่า การตกแต่งกำไรผ่านรายการคงค้าง ที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้บริหารของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเฉลี่ยเท่ากับ 0.096 เท่าของยอดสินทรัพย์รวมปีก่อน ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 0.092 มีค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.001 เท่าของสินทรัพย์ปีก่อน มีค่าสูงสุดเท่ากับ 0.750 เท่าของสินทรัพย์รวมปีก่อน แสดงว่าบริษัทส่วนใหญ่ตกแต่งกำไรให้มีจำนวนตัวเลขเพิ่มขึ้นมากกว่า ตกแต่งให้มีตัวเลขกำไรลดลง ตัวแปรความสามารถในการล้มละลาย ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเฉลี่ยเท่ากับ 0.386 หรือ ร้อยละ 38.6 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 1.174 ค่าต่ำสุดเท่ากับ -15.730 และค่าสูงสุดเท่ากับ 40.770 และตัวแปรธุรกิจครอบครัวของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเฉลี่ยเท่ากับ 0.727 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 0.445 แสดงว่าบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ส่วนใหญ่เป็นบริษัทที่มีการถือหุ้นลักษณะเป็นกลุ่ม คือถือหุ้นมีจำนวนเกินกว่าร้อยละ 20 มีลักษณะเป็นธุรกิจครอบครัว มีค่าต่ำสุดคือ 0 และค่าสูงสุดคือ 1

เพื่อตรวจสอบความเหมาะสมของตัวแปรอิสระที่จะใช้พยากรณ์ตัวแปรตาม ตามเงื่อนไขเบื้องต้นของการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสมการถดถอย โดยตัวแปรอิสระ ควรจะมีความสัมพันธ์กับตัวแปรตามจึงจะมีความเหมาะสมในการใช้สมการถดถอย ผู้วิจัยได้ทำการตรวจสอบเงื่อนไขดังกล่าวโดยการทดสอบความสัมพันธ์ของคุณค่าแสดงในตาราง 3

ตาราง 3 แสดงความสัมพันธ์พหุคูณระหว่างตัวแปร

	EM	BR	FF	SIZE	VIF
EM	1				
BR	.079*	1			1.005
FF	-.004	.060*	1		1.016
SIZE	-.149*	-.026	.108*	1	1.013

จากตาราง 3 พบว่า ตัวแปรอิสระส่วนใหญ่มีความสัมพันธ์กับตัวแปรตาม และมีค่าความสัมพันธ์ระหว่าง $-.149 - .079$ นอกจากนั้นยังพบว่า ตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันแต่ไม่เกิดปัญหา Multicollinearity

ผู้วิจัยได้ทำการทดสอบสมมติฐาน โดยใช้ OLS Regression โดยกำหนดให้ตัวแปรอิสระ คือ โอกาสในการล้มละลาย และการถือหุ้นที่มีลักษณะเป็นบริษัทครอบครัว และการตกแต่งกำไรเป็นตัวแปรตาม ส่วนขนาดของกิจการเป็นตัวแปรควบคุม ผลการวิเคราะห์ข้อมูลนำเสนอได้ในตาราง 4

ตาราง 4 ผลการวิเคราะห์ข้อมูล

ตัวแปร	การตกแต่งกำไร (EM)		t	P-value
	สัมประสิทธิ์การ	ความคลาดเคลื่อน		
	ถดถอย	มาตรฐาน		
ค่าคงที่ (a)	.210	.024	8.911	0.000*
โอกาสล้มละลาย (BR)	.004	.002	2.531	0.012*
ธุรกิจครอบครัว (FF)	.001	.006	.235	0.814
ขนาดกิจการ (FS)	-.018	.004	-4.959	0.000*

R = .167 Adj R² = .025 F = 10.626 Sig = .000

*มีนัยสำคัญที่ระดับ .05

ตาราง 4 ผลการทดสอบสมมติฐานพบว่า โอกาสในการล้มละลาย มีความสัมพันธ์ทางบวกต่อการตกแต่งกำไร ($\beta_1 = .004, P < .05$) ดังนั้นยอมรับสมมติฐานที่ 1 และ การถือหุ้นที่มีลักษณะครอบครัว หรือธุรกิจครอบครัวไม่มีความสัมพันธ์ต่อการตกแต่งกำไร ($\beta_2 = .001, P > .05$) ดังนั้นปฏิเสธสมมติฐานที่ 2 นอกจากนั้นแล้ว ขนาดกิจการ มีความสัมพันธ์ทางลบต่อการตกแต่งกำไร ($\beta_3 = -.018, P < .05$) ดังนั้นในการวิจัยเรื่องการตกแต่งกำไรครั้งต่อไป ควรพิจารณนำตัวแปรขนาดกิจการเป็นตัวแปรอิสระ จากผลการทดสอบเขียนเป็นสมการพยากรณ์ ได้ดังนี้

$$EM_{it} = .210 + .004BR - .108 Size$$

อภิปรายผลการวิจัย

งานวิจัยนี้ให้ความสำคัญกับการศึกษาความสามารถในการล้มละลาย ที่อาจจะส่งผลให้ฝ่ายบริหารตัดสินใจใช้ดุลยพินิจในการตกแต่งรายการทางบัญชี เพื่อให้ทำกำไรเป็นไปตามเป้าหมายมีประเด็นที่สำคัญในการอภิปรายผล ดังนี้

โอกาสในการล้มละลาย มีความสัมพันธ์ทางบวกต่อการตกแต่ง แสดงถึงในกิจการที่มีโอกาสในการล้มละลาย นั่นคือ มีความสามารถในการหากำไรที่เป็นเกณฑ์เงินสดไม่เพียงพอต่อการจ่ายชำระหนี้สิน ส่งผลให้ฝ่ายบริหารมีความตั้งใจขึ้นนโยบายการบัญชี ที่เป็นรายการคงค้างในการตกแต่งกำไร เพื่อให้บรรลุเป้าหมายที่ต้องการ เช่น ให้มีกำไรสูงขึ้นเพื่อบรรลุเงื่อนไขของสัญญาหนี้ หรือทำกำไรให้ต่ำลงเพื่อเสียภาษีลดลง ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับความต้องการของฝ่ายบริหาร สอดคล้องกับ ทฤษฎีการบัญชีผลประโยชน์ (Positive Accounting Theory) (Watt and Zimmerman, 1990) สมมติฐานการให้ผลตอบแทน (The Bonus Plan Hypothesis) สมมติฐานนี้เป็นการจัดการเกี่ยวกับแผนการให้ผลตอบแทนพิเศษ (Bonus Plan) ของผู้บริหารที่มีผลตอบแทน ขึ้นอยู่กับประสิทธิภาพการปฏิบัติงาน เพราะเหตุนี้งบการเงินจึงถูกนำมาใช้เป็นเครื่องมือในการวัดผลการปฏิบัติงานของผู้บริหาร โดยการเปรียบเทียบกับกำไรที่ใช้เป็นเกณฑ์อ้างอิงที่ได้มีการระบุไว้ในสัญญาผลตอบแทนที่ได้ทำไว้กับผู้บริหาร ดังนั้นเพื่อให้เกิดผลประโยชน์ต่อผู้บริหารสูงสุด ผู้บริหารจึงมีแนวโน้มที่จะรับนโยบายบัญชีที่หละหลวม (Liberal Accounting Policies) มาใช้เพื่อสร้างผลตอบแทนให้กับตนเองสูงขึ้น และเป็นไปในทิศทางเดียวกับ Shuto (2007) และพรทิชา ชาวสะอาด (2555) ที่พบความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันระหว่างรายการคงค้างที่อยู่ในดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร และค่าตอบแทนของผู้บริหารระดับสูง

นอกจากนั้นแล้วยังมีความเกี่ยวข้องกับ สมมติฐานข้อตกลงในสัญญาหนี้ (The Debt Covenant Hypothesis) สมมติฐานนี้กล่าวว่า ผู้ถือหุ้นและผู้เป็นเจ้าหนี้รายอื่น ๆ ต้องการให้บริษัทสร้างความเชื่อมั่นว่าจะสามารถจ่ายชำระหนี้คืน และดอกเบี้ยเมื่อครบกำหนด ดังนั้นเพื่อป้องกันความเสี่ยงต่อการผิดนัดชำระหนี้จึงต้องกำหนดกฎเกณฑ์ไว้ในเงื่อนไขของสัญญาเงินกู้ เพื่อใช้บังคับบริษัท เช่น การจ่ายเงินปันผล การซื้อหุ้นคืนกับคืนการควบคุมบริษัท การจัดจำหน่ายทรัพย์สิน และการก่อหนี้ใหม่เป็นการเพิ่มเติมข้อกำหนดต่าง ๆ เหล่านี้มีมักอยู่ในรูปของจำนวนเงินทางบัญชีและอัตราส่วนทางการเงิน นอกจากนี้เงื่อนไขของสัญญาเงินกู้โดยทั่วไป มักกำหนดให้บริษัททำเป็นต้องดำรงอัตราส่วนทุนหมุนเวียน อัตราความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย ส่วนของผู้ถือหุ้น และตัวแปรอื่น ๆ ในระดับที่ผู้ให้กู้จะสามารถยอมรับได้ บริษัทที่มีอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนสูงหรือใกล้ฝ่าฝืนข้อตกลงสัญญาเงินกู้ ผู้บริหารมักจะเลือกวิธีการทางบัญชีที่จะช่วยลดโอกาสที่บริษัทจะฝ่าฝืนเงื่อนไขของสัญญาเงินกู้ และผลการวิจัยยังเป็นไปในทิศทางเดียวกับ กฤษณา กัมปนาทโกศล และ ชาญชัย ตั้งเรื่อนรัตน์ (2551) กล่าวว่า กิจการที่มีสัดส่วนการก่อหนี้สูง มีโอกาส

ที่ผู้บริหารจะทำการตกแต่งกำไรมากขึ้น และเป็นไปในทิศทางเดียวกับ Susanto, Pradipta, and Cecilia (2019) ที่พบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมต่อการตกแต่งกำไร ซึ่งอธิบายได้ว่า กิจการที่มีสัดส่วนหนี้สูงจะส่งผลให้กิจการมีโอกาสในการล้มละลายสูง และจะมีโอกาสเลือกใช้นโยบายการบัญชีที่ช่วยเพิ่มกำไรให้สูงขึ้น เพื่อให้ผลการดำเนินงานเป็นไปตามเป้าหมายและลดแรงกดดันจากเจ้าหนี้

ธุรกิจครอบครัวไม่มีความสัมพันธ์ต่อการตกแต่งกำไร ธุรกิจครอบครัวในที่นี้ประเมินจาก สัดส่วนการถือหุ้นที่มีลักษณะเป็นกลุ่มมากกว่าร้อยละ 20 ผลการวิจัยขัดแย้งกับงานวิจัยของวศิดา รัตนวิจิตร (2556) ที่พบความสัมพันธ์ระหว่างบรรษัทภิบาล ธุรกิจครอบครัว และการตกแต่งกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทั้งนี้อาจเนื่องมาจาก ข้อมูลที่ใช้วิเคราะห์เป็นคนละช่วงกันนอกจากนั้น ตลาดหลักทรัพย์อาจจะมีการปรับปรุงข้อบังคับ กฎเกณฑ์ทำให้ยับยั้งระดับการตกแต่งกำไรของบริษัท อีกทั้งงานวิจัยของวศิดา รัตนวิจิตร (2556) ใช้เกณฑ์ในการประเมินเป็นผู้ถือหุ้นที่มีนามสกุลเดียวกันไม่ต่ำกว่าร้อยละ 5 จะถือเป็นบริษัทครอบครัว แต่งานวิจัยนี้ใช้สัดส่วนการถือหุ้นเป็นกลุ่มที่มีลักษณะการถือหุ้นมากกว่าร้อยละ 20 อาจจะส่งผลถึงผลการศึกษาดังกล่าว

ข้อเสนอแนะ

ข้อเสนอแนะทั่วไป

จากผลการวิจัยที่พบว่า โอกาสในการล้มละลายมีความสัมพันธ์ทางบวกต่อการตกแต่งกำไร ดังนั้น (1) หน่วยงานที่เกี่ยวข้อง เช่น สภาวิชาชีพบัญชี สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ก.ล.ต.) ควรใช้ผลการวิจัยไปกำหนดกฎเกณฑ์ กฏระเบียบ เพื่อสร้างค่าน้ำเชื่อถือของรายงานทางการเงิน เช่น กำหนดสัดส่วนของค่าตอบแทนฝ่ายบริหาร หรือแจ้งเตือนผู้ลงทุนในกรณีที่มีอัตราส่วนหนี้สินที่จะส่งผลให้ผู้บริหารมีมูลเหตุจูงใจในการตกแต่งกำไร (2) นักลงทุนควรระมัดระวังหรือหลีกเลี่ยงการลงทุนในกิจการครอบครัวที่มีสัดส่วนหนี้สูงเพราะอาจมีการตกแต่งตัวเลขทางการเงินบัญชี ทำให้การตัดสินใจในการซื้อขายกิจการดังกล่าวผิดพลาดได้

ข้อเสนอแนะในการวิจัยครั้งต่อไป

1. ผลการวิจัยชี้ชัดว่า ขนาดของกิจการมีความสัมพันธ์ต่อการตกแต่งกำไร ดังนั้นการวิจัยครั้งต่อไปควรกำหนดตัวแปรดังกล่าวเป็นตัวแปรอิสระ
2. ผลการศึกษาพบว่า ธุรกิจครอบครัวไม่เป็นไปตามวรรณกรรมในอดีต การวิจัยในอนาคตควรศึกษาตัวแปรดังกล่าวซ้ำ โดยอาจจะเทียบเคียงตัววัดหลายประเภท ทั้งเชิงคุณภาพและเชิงปริมาณ เพื่อให้ได้ข้อสรุปในการศึกษา

เอกสารอ้างอิง

- กฤษณา กัมปนาทโกศล และ ชามุขัย ตั้งเรื่อนรัตน์. (2551). การตกแต่งกำไรกับสัดส่วนการถือหุ้น. *วารสารวิชาชีพบัญชี*, 4 (10): 66-78.
- ณัฐธยา เพชรต่อเหลียน. (2553). การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างโอกาสในการล้มละลายและการล้มละลายของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การศึกษาอิสระปริญญาบัญชีมหาบัณฑิต. มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, กรุงเทพฯ
- ประเสริฐ ลิพหาวาสน์ และ มนวิกา ผดุงสิทธิ์. (2552). การพยากรณ์ภาวะล้มเหลวทางธุรกิจจาก ข้อมูลทางบัญชี. *วารสารวิชาชีพบัญชี*, 5 (13): 65-82.
- พิมพ์พรณ สืบศรี. (2560). ระดับภาวะความเครียดทางการเงินและการตกแต่งกำไร ผ่านรายการคงค้างภายใต้ดุลยพินิจของผู้บริหาร. การศึกษาอิสระปริญญาบัญชีมหาบัณฑิต. มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, กรุงเทพฯ
- พรทิชา ขาวสะอาด. (2555). ปัจจัยที่มีความสัมพันธ์กับระดับการจัดการกำไร: กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารวิชาการศรีปทุม ชลบุรี*, 9 (2): 29-34
- ลลิตา แซ่ก้ง. (2558). ความสัมพันธ์ระหว่างความเป็นครอบครัวต่อผลการดำเนินงานของธุรกิจ กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่ม SET 100. การศึกษาอิสระปริญญาวิทยาศาสตรมหาบัณฑิต (สาขาวิชาการบริหารการเงิน). มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, กรุงเทพฯ.
- วศิธา รัตน์วิจิตร. (2556). ความสัมพันธ์ระหว่างบรรษัทภิบาลธุรกิจครอบครัวและการตกแต่งกำไร ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การศึกษาอิสระปริญญาบัญชีมหาบัณฑิต. มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, กรุงเทพฯ.
- Bataineh, H., Abuaddous, M., and Alabood, E. (2018). The Effect of Family Ownership and Board Characteristics on Earnings Management: Evidence from Jordan. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, 22 (4): 1-17
- Dechow, P.M., Slone, R.G., and Sweeney, A.P. (1995). Detecting Earnings Management. *The Accounting Review*, 70 (2): 193-235
- Kiattikulwattana, P. (2014). Earnings Management and Voluntary Disclosure of Management's Responsibility for the Financial Reports. *Asian Review of Accounting*, 22 (3): 233-256.
- Shuto, A. (2007). Executive compensation and earnings management: Empirical evidence from Japan. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 16 (1): 1-26.



- Susanto, Y, K., Pradipta, A., and Cecilia, E. (2019). Earnings Management: ESOP and Corporate Governance. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, 23 (Special Issue 1), 1-13.
- Theeravanich, A. (2013), Director Compensation in Emerging Markets: A Case Study of Thailand. *Journal of Economics and Business*, 70: 71-91.
- Watts, R. L. and Zimmerman, J. L. (1990). Positive Accounting Theory: A Ten Year Perspective. *The Accounting Review*, 65 (1): 131-156.
