การวิเคราะห์การจัดการกำไร กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ถูกเพิกถอน

Earnings Management Analysis: Case Study Delisted Companies in The Stock Exchange of Thailand

อริสรา ธานีรณานนท์

Arisara Thaneerananon

มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

E-mail: arisara.tha@dpu.ac.th

บทคัดย่อ

งานวิจัยนี้มีเป้าหมาย 1) เพื่อศึกษาสาเหตุที่มีผลต่อการจัดการกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ถูกเพิกถอน 2) เพื่อวิเคราะห์การจัดการกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ถูกเพิกถอน ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง คือ บริษัทที่เพิกถอนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ปี พ.ศ. 2518 – 2563 รวบรวมข้อมูลทุติยภูมิจากรายงานทางการเงินที่เปิดเผยไว้ในระบบให้บริการข้อมูลหลักทรัพย์แบบออนไลน์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Market Analysis and Reporting Tool : SETSMART) จำนวน 261 บริษัท เก็บข้อมูลตั้งแต่วันที่ 1 เมษายน 2563 ถึงวันที่ 20 เมษายน 2563 จำนวนกลุ่มตัวอย่างทั้งสิ้น 37 บริษัท ดำเนินวิธีวิจัยเชิงปริมาณ วิเคราะห์และคำนวณตามแบบจำลองของ The Beneish M-Score Model มีองค์ประกอบ 8 ดัชนี พิจารณาถึงโอกาสในการจัดการกำไรหรือการตกแต่งกำไรเป็นรายดัชนี และสถิติเชิงพรรณนา

ผลการวิจัยพบว่า บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ถูกเพิกถอนตามขนาดของกลุ่มตัวอย่างมีสาเหตุเพิกถอนจากบริษัทขอเพิกถอนโดยสมัครใจ บริษัทถูกควบรวม ตลาดหลักทรัพย์สั่งเพิกถอนเนื่องจากฟื้นฟูกิจการไม่สำเร็จ จากการไม่ส่งงบการเงิน จากการฝ่าฝืนข้อกำหนดและสาเหตุอื่น มีความเป็นไปได้ที่จะมีการจัดการกำไรจำนวน 2 บริษัท คือ บริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง หมวดธุรกิจก่อสร้าง สาเหตุเพิกถอนหลักทรัพย์เนื่องจากบริษัทขอเพิกถอนโดยสมัครใจจำนวน 1 บริษัท ค่า M-Score เท่ากับ 1.32 (M-Score > -2.22) และบริษัทในกุล่มอุตสาหกรรมบริการ หมวดธุรกิจขนส่งและ โลจิสติกส์ สาเหตุเพิกถอนหลักทรัพย์เนื่องจากบริษัทถูกควบรวมจำนวน 1 บริษัท ค่า M-Score เท่ากับ 2.46 (M-Score > -2.22)

คำสำคัญ: การจัดการกำไร แบบจำลอง M-Score บริษัทถูกเพิกถอน

Abstract

The research aim to 1) Study earning management of delisted companies in the stock exchange of Thailand 2) To analyze earning management of delisted companies in the stock exchange of Thailand. The population and samples of this study were the delisted companies in the stock exchange of Thailand since 1975-2020. Gather secondary data from SET Market Analysis and Reporting Tool: SETSMART total 261 companies and sample 37 companies since April 1, 2020 to April 20, 2020. The research were quantitative research, the analysis and compute by The Beneish M-Score Model element 8 index decision opportunity earning management or creative earning by using index. And using descriptive statistics.

The results showed that delisted companies in the stock exchange of Thailand by sample size. Causes for delisting from the company voluntarily delisting The company has been merged. The Stock Exchange of

Thailand ordered the delisting due to unsuccessful business rehabilitation. From not submitting financial statements Due to violation of the terms and other causes. There is a possibility of earning management of 2 companies, which are companies in the real estate and construction industry. Construction business Causes for delisting due to 1 company voluntarily delisting. The M-Score value is 1.32 (M-Score> -2.22) and companies in the service industry group Transport and Logistics Business Reasons for Delisting Securities due to the Merger of 1 Company with M-Score equal to 2.46 (M-Score> -2.22)

Keywords: Earnings management, M-Score Model, Delisted companies

บทนำ

การเปิดดำเนินกิจการประกอบธุรกิจต้องคำนึงถึงเศรษฐกิจทั้งในระดับโลก ระดับประเทศและระดับภูมิภาคในการดำเนินธุรกิจให้ประสบความสำเร็จให้เป็นที่ยังไม่พอใจแก่ผู้ถือหุ้น ผู้มีส่วนได้เสียในกิจการ รายงานทางการเงินของกิจการต้องมีผลประกอบการที่ดีในทุกจุดที่สำคัญ จึงอาจส่งผลให้ผู้บริหารพยายามนำเสนอภาพของรายงานการเงินที่ถูกต้องตามควร (True and fair view) การสร้างรายการค้าขึ้นเพื่อก่อให้เกิดผลลัพธ์ทางบัญชีที่ต้องการ การทำบัญชีที่ไม่โปร่งใส การปรับแต่งตัวเลขทางบัญชีโดยอาศัยช่องโหว่ที่มีอยู่ในกฎเกณฑ์ทางบัญชีและทางเลือกต่างๆ เพื่อแปรเปลี่ยน งบการเงินจากสิ่งที่ควรจะเป็น ให้เป็นไปตามที่ผู้จัดทำงบการเงินปรารถนาที่จะแสดง ดังเช่น การทุจริตของบริษัท Worldcom Corporation จำกัด บริษัทโทรคมนาคมขนาดใหญ่ของประเทศสหรัฐอเมริกา การล้มละลายของบริษัท Enron บริษัทพลังงานชั้นนำของโลกซึ่งก่อให้เกิดความวิตกกังวลต่อนักลงทุนทั่วโลกเกี่ยวกับการตกแต่งบัญชี และการทำบัญชีไม่โปร่งใสที่เกิดขึ้น ส่งผลให้หลากหลายประเทศกลับมาพิจารณา บริษัทซึ่งอยู่ในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศตนเองและให้ความสำคัญกับการตรวจสอบการทุจริตในงบการเงิน (Financial Accounting Fraud Detection : FAFD) จึงนำไปสู่การเพิกถอนบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ในหลายประเทศรวมทั้งประเทศไทย คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2555, หน้า 1-13) ออกข้อบังคับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเพิกถอนหลักทรัพย์จดทะเบียน (ฉบับที่ 9) พ.ศ. 2555 ลงวันที่ 15 สิงหาคม 2555 มีผลบังคับใช้ตั้งแต่วันที่ 1 กันยายน 2555 เป็นต้นไป มีการกำหนดหลักเกณฑ์และเงื่อนไขเกี่ยวกับการเพิกถอนหลักทรัพย์เพื่อคุ้มครองผู้ถือหุ้น เนื่องจากการเพิกถอนหลักทรัพย์ส่งผลกระทบต่อสิทธิประโยชน์ของผู้ถือหุ้นและสภาพคล่องของหลักทรัพย์ โดยการเพิกถอนหลักทรัพย์มี 2 ลักษณะ คือ 1)ตลาดหลักทรัพย์สั่งเพิกถอน เมื่อบริษัทมีคุณสมบัติไม่เหมาะสมเป็นบริษัทจดทะเบียน เช่น ศาลสั่งพิทักษ์ทรัพย์เป็นต้น ทั้งนี้ หากเป็นเหตุที่บริษัทอาจแก้ไขให้หมดไปได้ ตลาดหลักทรัพย์จะให้เวลาบริษัทในการแก้ไขคุณสมบัติ โดยแบ่งออกเป็น 2 ช่วง ได้แก่ ช่วงแก้ไขเหตุเพิกถอน และช่วงดำเนินการให้มีคุณสมบัติเพื่อกลับมาซื้อขาย (Resume Stage) ประกอบด้วย 1.1) หากถูกเพิกถอนเนื่องจากฐานะการเงินและผลการดำเนินงานไม่เป็นตามกำหนด เช่น ส่วนของผู้ถือหุ้นต่ำกว่าศูนย์ ทรัพย์สินลดลงอย่างมีนัยสำคัญ หยุดประกอบธุรกิจทั้งหมดหรือเกือบทั้งหมด เป็นต้น ตลาดหลักทรัพย์จะให้เวลาช่วงแก้ไขเหตุเพิกถอนเป็นระยะเวลา 3 ปี หรืออาจขยายเวลาไม่เกิน 1 ปี โดยมีการประกาศรายชื่อเป็น 3 ระยะ ได้แก่ NC ระยะที่ 1, NC ระยะที่ 2 และ NC ระยะที่ 3 และให้เวลาช่วงดำเนินการให้มีคุณสมบัติเพื่อกลับมาซื้อขายเป็นเวลา 2 ปี และอาจขยายเวลาไม่เกิน 1 ปี 1.2)หากถูกเพิกถอนเนื่องจาก บริษัทฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามเกณฑ์อย่างร้ายแรง เช่น ไม่ส่งงบการเงินภายในกำหนด บริษัทเป็น Cash Company ตลาดหลักทรัพย์จะให้เวลาช่วงแก้ไขเหตุเพิกถอนเป็นระยะเวลา 1 ปี และให้เวลาช่วงดำเนินการให้มีคุณสมบัติเพื่อกลับมาซื้อขายเป็นเวลา 1 ปี และอาจขยายเวลาไม่เกิน 1 ปี 2)บริษัทขอเพิกถอนจากตลาดหลักทรัพย์โดยสมัครใจ หากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทมีมติให้เพิกถอน ด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่าสามในสี่ของทุนชำระแล้ว และไม่มีผู้คัดค้านเกินกว่า 10% บริษัทก็สามารถที่จะเพิกถอนหลักทรัพย์จากตลาดหลักทรัพย์ ทั้งนี้บริษัทต้องจัดให้มีการทำคำเสนอซื้อเพื่อซื้อหุ้นคืนจากผู้ถือหุ้นทุกรายก่อนเพิกถอน

ข้อมูลของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีการประกาศรายชื่อหลักทรัพย์จดทะเบียนที่ถูกเพิกถอนตั้งแต่ปี พ.ศ. 2518 ถึงปัจจุบัน ปี พ.ศ. 2563 เป็นจำนวนทั้งสิ้น 261 บริษัท ซึ่งมีสาเหตุของการเพิกถอนทั้งจากตลาดหลักทรัพย์สั่งเพิกถอนเนื่องจาก

ฝ่าฝืนข้อกำหนด การฟื้นฟูกิจการไม่สำเร็จ บริษัทไม่ส่งงบการเงิน บริษัทขอเพิกถอนโดยสมัครใจ บริษัทถูกควบรวม และเหตุผลอื่นๆ หรือแม้กระทั่งมิได้ระบุเหตุผล เช่น บริษัท ปิคนิค คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ซึ่งเป็นบริษัทเข้าข่ายอาจถูกเพิกถอนหลักทรัพย์จากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยตั้งแต่วันที่ 28 สิงหาคม 2551 เนื่องจากนำส่งงบการเงินประจำปี 2550 ล่าช้ากว่า 180 วัน และส่วนของผู้ถือหุ้นติดลบ 1,648 ล้านบาท รวมทั้งผู้สอบบัญชีรับอนุญาตไม่แสดงความเห็นในงบการเงิน 3 ปี ติดต่อกัน จึงเป็นเหตุให้เกิดความสงสัยในการจัดทำรายงานทางการเงินและการจัดทำบัญชีดังกล่าว (ข่าวหุ้นธุรกิจ , 2561, 20 มกราคม 2563)

จากเหตุการณ์ที่เกิดขึ้นจึงมีนักวิชาการและนักวิจัยให้ความสำคัญในการศึกษาการจัดการกำไร (Earnings management) โดยนำวิธีการตรวจสอบ เช่น The Modified Jones Model (1995) The Beneish M-Score Model (1991) มาใช้ในการศึกษาวิจัยการจัดการกำไรหรือที่เรียกว่า การตกแต่งกำไร อย่างไรก็ตามแม้ว่าจะมีการศึกษาการตรวจสอบการจัดการกำไรหรือการตกแต่งกำไรในระบบเศรษฐกิจ ก็ยังคงพบว่ามีการจัดการกำไรหรือการตกแต่งกำไรกันตลอดมา ซึ่งปัจจุบันพบว่าการจัดการกำไรหรือการตกแต่งกำไรในรายงานทางการเงิน การทุจริตทางบัญชี มีแนวโน้มเพิ่มขึ้น ข้อมูลจาก Association of Certified Fraud Examiner : ACFE, (2015, 20 มกราคม 2563) พบว่า จำนวนคดีการทุจริตทางบัญชีเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง มีกรณีการฉ้อโกงทางบัญชีไม่ว่าจะเป็นคดีความฟ้องร้องคดีหลักทรัพย์หรือคดีบังคับใช้โดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (SEC) ของสหรัฐเพิ่มขึ้นอย่างมากในช่วงหลายปีที่ผ่านมา เกี่ยวกับการฉ้อโกงทางบัญชี จึงส่งผลให้งานวิจัยครั้งนี้มุ่งศึกษาและวิเคราะห์การจัดการกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ถูกเพิกถอน

วัตถุประสงค์การวิจัย

1. เพื่อศึกษาสาเหตุที่มีผลต่อการจัดการกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ถูกเพิกถอน
2. เพื่อวิเคราะห์การจัดการกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ถูกเพิกถอน

ประโยชน์ที่ได้รับจากงานวิจัย

1. ผู้บริหารสามารถนำผลการศึกษา ใช้ประกอบการพิจารณา วางแผนและแก้ไขปัญหา และป้องกันไม่ให้เกิดปัจจัยที่จะทำให้เกิดการจัดการกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ถูกเพิกถอน

2. ผู้บริหาร ผู้ประกอบการ นักวิชาการ นักลงทุนและผู้ที่สนใจ สามารถนำ Beneish M-Score Model เป็นเครื่องมือในวิเคราะห์การจัดการกำไรหรือตรวจสอบหาการทุจริตของบริษัทจากข้อมูลในรายงานทางการเงินได้อย่างมีประสิทธิภาพ ประสิทธิผลสำหรับงานตรวจจับทุจริตในรายงานทางการเงิน และสามารถนำมาประกอบการประเมินความเสี่ยงของธุรกิจที่อาจจะเกิดจากการจัดการกำไร

เอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ผู้วิจัยได้ทำการศึกษาทฤษฎีและงานวิจัยต่างๆ ที่เกี่ยวข้องของแนวคิดการจัดการกำไรซึ่งในงานวิจัยนี้การจัดการกำไรเป็นการใช้เครื่องมือตรวจสอบรายงานทางการเงินโดยใช้แบบจำลอง M-Score

แบบจำลอง M-Score (Beneish M-Score) เป็นแบบสมการทางคณิตศาสตร์ที่ใช้อัตราส่วนทางการเงินคำนวณและตรวจสอบกับข้อมูลบัญชีในรายงานทางการเงิน เป็นตัวบ่งชี้ถึงความผิดปกติของรายงานทางการเงิน โดยสามารถวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินที่ผิดปกติหรือผลของการทุจริตในรายงานทางการเงินได้ ถูกคิดค้นและพัฒนาขึ้นโดย Dr.Messod Beneish แห่งมหาวิทยาลัย Indiana ประเทศสหรัฐอเมริกา เพื่อตรวจสอบการจัดการกำไรหรือการตกแต่งกำไรในประเทศไทยกลุ่มนิติบัญชีศาสตร์ (Forensic Accounting) นิยมใช้แบบจำลอง M-score เพื่อใช้อ้างอิง ซึ่งค่าของ M-Score สามารถจำแนกบริษัทที่ตกแต่งกำไรออกจากบริษัทที่ไม่ตกแต่งกำไรได้ Dr.Messod Beneish ได้ศึกษาวิจัยแบบจำลอง M-Score เมื่อปี ค.ศ.1999 โดยศึกษาการตรวจสอบการตกแต่งกำไรของกลุ่มตัวอย่าง 74 บริษัท ข้อมูลจาก COMPUSTAT ซึ่งเป็นฐานข้อมูลทางการเงินที่เป็นข้อมูลสถิติ

และข้อมูลการตลาดของบริษัทระดับโลกที่มีทั้งข้อมูลของบริษัทที่ยังคงมีการดำเนินงานอยู่และไม่ได้ดำเนินงานแล้วทั่วโลก ระยะเวลาปี ค.ศ. 1982-1992 โดยแบบจำลอง M-Score มีสมการทางคณิตศาสตร์คำนวณได้ดังนี้

$$\text{M-Score} = -4.84 + 0.92*\text{DSRI} + 0.528*\text{GMI} + 0.404*\text{AQI} + 0.892*\text{SGI} + 0.115*\text{DEPI} - 0.172*\text{SGAI} + 4.679*\text{TATA} - 0.327*\text{LVGI}$$

องค์ประกอบสมการของแบบจำลอง M-Score ประกอบไปด้วย 8 ดัชนี ซึ่งมีรายละเอียดในการคำนวณ ดังนี้

1. ดัชนีลูกหนี้การค้าต่อยอดขาย (Days Sales in Receivables Index: DSRI) คือ ดัชนีที่แสดงถึงประสิทธิภาพของการบริหารจัดการลูกหนี้การค้าต่อยอดขาย 2 ปี ติดต่อกัน โดยพิจารณาจากลูกหนี้การค้ากับยอดขายปีปัจจุบัน เปรียบเทียบกับลูกหนี้การค้าเทียบกับยอดขายปีก่อน แสดงถึงระยะเวลาในการเก็บหนี้ที่เพิ่มขึ้นหรือเป็นผลมาจากการเปลี่ยนแปลงนโยบายให้สินเชื่อเพื่อกระตุ้นยอดขาย หรือการสร้างรายได้ให้สูงเกินจริง ซึ่งเป็นสัญญาณบอกว่ามีการตกแต่งกำไรผ่านงบการเงิน หากดัชนีมีค่าสูง โอกาสที่รายได้และกำไรจะถูกทำให้สูงเกินจริงจะเพิ่มขึ้นด้วย แสดงการคำนวณดังนี้

$$\text{DSRI} = \frac{(\text{ลูกหนี้การค้าปีปัจจุบัน} / \text{ยอดขายปีปัจจุบัน})}{(\text{ลูกหนี้การค้าปีก่อน} / \text{ยอดขายปีก่อน})}$$

2. ดัชนีอัตรากำไรขั้นต้น (Gross Margin Index: GMI) คือ ดัชนีที่แสดงความสามารถในการบริหารจัดการรายได้ 2 ปี ติดต่อกัน โดยพิจารณาจากกำไรขั้นต้นกับยอดขายปีก่อน เปรียบเทียบกับกำไรขั้นต้นกับยอดขายปีปัจจุบัน หากผลการคำนวณดัชนีมีค่ามากกว่า 1 แสดงถึงความสามารถในการทำกำไรขั้นต้นลดลงหรือเป็นสัญญาณเชิงลบของบริษัท หรือเป็นสัญญาณว่ามีการตกแต่งกำไรผ่านงบการเงิน แสดงการคำนวณดังนี้

$$\text{GMI} = \frac{(\text{ยอดขายปีก่อน} - \text{ต้นทุนขายปีก่อน}) / \text{ยอดขายปีก่อน}}{(\text{ยอดขายปีปัจจุบัน} - \text{ต้นทุนขายปีปัจจุบัน}) / \text{ยอดขายปีปัจจุบัน}}$$

3. ดัชนีคุณภาพสินทรัพย์ (Asset Quality Index: AQI) คือ ดัชนีที่แสดงประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์ 2 ปี ติดต่อกัน เป็นดัชนีที่ใช้ในการวัดคุณภาพของสินทรัพย์เพื่อวัดสัดส่วนของสินทรัพย์ที่ก่อให้เกิดประโยชน์เชิงเศรษฐกิจในอนาคต โดยพิจารณาจากสินทรัพย์หมุนเวียนรวมถึงที่ดินอาคารและอุปกรณ์กับยอดรวมของสินทรัพย์ปีปัจจุบัน เปรียบเทียบกับสินทรัพย์หมุนเวียนรวมทั้งที่ดินอาคารและอุปกรณ์กับยอดรวมของสินทรัพย์ปีก่อน หากผลการคำนวณดัชนีมีค่ามากกว่า 1 มีการใช้สินทรัพย์ที่เพิ่มขึ้นหรือเป็นสัญญาณบอกว่ามีการตกแต่งกำไรผ่านงบการเงิน แสดงการคำนวณดังนี้

$$\text{AQI} = \frac{1-((\text{สินทรัพย์หมุนเวียนปีปัจจุบัน} + \text{ที่ดินอาคารและอุปกรณ์ปีปัจจุบัน}) / \text{สินทรัพย์รวมปีปัจจุบัน})}{1-((\text{สินทรัพย์หมุนเวียนปีก่อน} + \text{ที่ดินอาคารและอุปกรณ์ปีก่อน}) / \text{สินทรัพย์รวมปีปัจจุบัน})}$$

4. ดัชนีการเติบโตของยอดขาย (Sales Growth Index: SGI) คือ ดัชนีวัดการเติบโตของยอดขาย เป็นอัตราส่วนยอดขายปีปัจจุบันเทียบกับปีก่อนเพื่อดูการปรับเปลี่ยนตัวเลขของยอดขาย แสดงถึงการเพิ่มขึ้นของยอดขายหรือเป็นสัญญาณว่ามีการตกแต่งกำไรผ่านงบการเงิน ทั้งนี้ ยอดขายเป็นตัวเลขเบื้องต้นที่สะท้อนให้เห็นการปรับแต่งตัวเลขทางการเงินจากภาวะกดดันทางเศรษฐกิจ แสดงการคำนวณได้ดังนี้

$$SGI = \frac{\text{ยอดขายปีปัจจุบัน}}{\text{ยอดขายปีก่อน}}$$

5. ดัชนีค่าเสื่อมราคา (Depreciation Index: DEPI) คือ ดัชนีการประเมินอัตราส่วนค่าเสื่อมราคาปีปัจจุบันเทียบกับปีก่อน โดยพิจารณาจากค่าเสื่อมราคากับที่ดินอาคารและอุปกรณ์ก่อนหักค่าเสื่อมราคาปีก่อน เปรียบเทียบกับค่าเสื่อมราคากับที่ดินอาคารและอุปกรณ์ก่อนหักค่าเสื่อมราคาปีปัจจุบัน หากผลการคำนวณดัชนีมีค่ามากกว่า 1 แสดงถึง การเปลี่ยนแปลงนโยบายการบันทึกบัญชี การเปลี่ยนวิธีการคิดค่าเสื่อมราคา หรือการลงทุนขยายกิจการที่เพิ่มขึ้นหรือเป็นสัญญาณว่ามีการตกแต่งกำไรผ่านงบการเงิน แสดงการคำนวณได้ดังนี้

$$DEPI = \frac{\text{ค่าเสื่อมราคาปีก่อน / (ค่าเสื่อมราคาปีก่อน + ที่ดินอาคารและอุปกรณ์ปีก่อน)}}{\text{ค่าเสื่อมราคาปีปัจจุบัน / (ค่าเสื่อมราคาปีปัจจุบัน + ที่ดินอาคารและอุปกรณ์ปีปัจจุบัน)}}$$

6. ดัชนีค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร (Sales General and Administrative Expense Index: SGAI) คือ ดัชนีที่แสดงถึงประสิทธิภาพของการบริหารจัดการค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร 2 ปี ติดต่อกัน โดยพิจารณาจากค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารกับยอดขายปีปัจจุบัน เปรียบเทียบกับค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารเทียบกับยอดขายปีก่อน เนื่องจากค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารกับยอดขายนั้นมีความสัมพันธ์กัน แสดงว่า ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารที่เพิ่มขึ้นหรือค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารเพิ่มขึ้นแต่ไม่สัมพันธ์กับยอดขายที่ไม่เพิ่มขึ้น จึงเป็นสัญญาณว่ามีการตกแต่งกำไรผ่านงบการเงิน แสดงการคำนวณดังนี้

$$SGAI = \frac{\text{ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารปีปัจจุบัน / ยอดขายปีปัจจุบัน}}{\text{ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารปีก่อน / ยอดขายปีก่อน}}$$

7. ดัชนียอดขายรวมของรายการคงค้างต่อยอดขายรวมของสินทรัพย์ (Total Accruals to Total Asset: TATA) คือ ดัชนีที่แสดงการบริหารจัดการสินทรัพย์อย่างมีประสิทธิภาพ 2 ปี ติดต่อกัน โดยพิจารณาจากยอดรวมของรายการคงค้างปีปัจจุบันหักปีก่อน เปรียบเทียบกับยอดรวมสินทรัพย์ปีปัจจุบัน รายการคงค้างที่เพิ่มขึ้น(เงินสดลดลง)หรือเป็นสัญญาณว่ามีการตกแต่งกำไรผ่านงบการเงิน แสดงการคำนวณดังนี้

$$TATA = \frac{\begin{array}{c}((\text{สินทรัพย์หมุนเวียนปัจจุบัน} - \text{เงินสดปีปัจจุบัน}) - (\text{หนี้สินหมุนเวียนปีปัจจุบัน} - \text{หนี้สินระยะยาวที่ถึงกำหนดชำระ} \\ \text{ภายในหนึ่งปีปีปัจจุบัน} - \text{ภาษีเงินได้ค้างจ่ายปีปัจจุบัน}) - (\text{สินทรัพย์หมุนเวียนปีก่อน} - \text{เงินสดปีก่อน}) \\ - (\text{หนี้สินหมุนเวียนปีก่อน} - \text{หนี้สินระยะยาวที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปีปีก่อน} - \text{ภาษีเงินได้ค้างจ่ายปีก่อน})) \\ - \text{ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายปีปัจจุบัน}\end{array}}{\text{ยอดรวมสินทรัพย์ปีปัจจุบัน}}$$

8. ดัชนีหนี้สิน (Leverage Index: LVGI) คือ ดัชนีที่แสดงการเพิ่มขึ้นของหนี้สิน 2 ปี ติดต่อกัน พิจารณาจากยอดรวมของหนี้สินกับยอดรวมของสินทรัพย์ปีปัจจุบัน เปรียบเทียบกับยอดรวมของหนี้สินกับยอดรวมของสินทรัพย์ปีก่อน หากผลการคำนวณดัชนีมีค่ามากกว่า 1 แสดงถึง ภาระหนี้สินที่เพิ่มขึ้นซึ่งเป็นแรงจูงใจให้ผู้บริหารหลีกเลี่ยงไม่ปฏิบัติมาตรฐานการบัญชีเพื่อลดต้นทุนของเงินทุน ซึ่งเป็นสัญญาณว่ามีการตกแต่งกำไรผ่านงบการเงิน แสดงการคำนวณดังนี้

$$LVGI = \frac{\text{(หนี้สินไม่หมุนเวียนปีปัจจุบัน + หนี้สินหมุนเวียนปีปัจจุบัน) / สินทรัพย์รวมปีปัจจุบัน}}{\text{(หนี้สินไม่หมุนเวียนปีก่อน + หนี้สินหมุนเวียนปีก่อน) / สินทรัพย์รวมปีก่อน}}$$

ในการอธิบายความหมายของผลการคำนวณดัชนี แบบจำลอง M-Score มีการให้ความหมายไว้ว่า หากค่าของ M-Score มีค่ามากกว่า -2.22 แสดงว่า มีความเป็นไปได้ค่อนข้างมากว่ารายงานทางการเงินหรืองบการเงินดังกล่าวจะมีการตกแต่งกำไร (Messod D. Beneish, 1999)

แบบจำลอง M-Score ได้ถูกนำมาศึกษาและวิจัยตรวจสอบการจัดการกำไร การตกแต่งกำไรทั้งในประเทศและต่างประเทศดังเช่น จุรีพร อัศวะอิทธิฤทธิ์ และชุติมา นาคประสิทธิ์ (2559) ศึกษาการตรวจสอบการตกแต่งกำไรโดยแบบจำลอง M-Score กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า ในภาพรวมของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ไม่มีการตกแต่งกำไร แต่อย่างไรก็ดีการตกแต่งกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดนั้นมีโอกาสที่จะเกิดขึ้นได้ เนื่องจากพบว่าค่าที่ได้จากดัชนีค่าเสื่อมราคา (DEPI) และดัชนีค่าใช้จ่ายในการขายและบริการ (SGAI) มีค่ามากกว่าค่าเฉลี่ยของ M-Score ศิริพร ถมยาพิทักษ์ (2559) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างคะแนนความรับผิดชอบของธุรกิจต่อสังคมกับคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า คะแนนความรับผิดชอบของธุรกิจต่อสังคมกับคุณภาพกำไรไม่มีความสัมพันธ์กัน หมายความว่า คะแนนความรับผิดชอบของธุรกิจต่อสังคมนั้นอาจมาจากเกณฑ์ในการพิจารณาโดยที่ไม่ได้คำนึงถึงคุณภาพกำไรของกิจการมากนัก สรศาสตร์ สุขเจริญสิน และปิริยดา สุขเจริญสิน (2556) ศึกษาการตรวจสอบการวัดเสถียรภาพจากโอกาสในการตกแต่งกำไรโดยใช้แบบจำลอง M-Score จากกลุ่มตัวอย่างบริษัทใน 5 ประเทศ AEC ระหว่าง พ.ศ. 2545-2554 พบว่าประเทศไทยมีค่าเฉลี่ยของ M-Score -2.45 โดยรวมไม่มีการตกแต่งกำไร อย่างไรก็ตามพบว่าในปี พ.ศ. 2547-2554 มีการตกแต่งกำไรโดยเฉลี่ยประมาณร้อยละ 34.00 ของจำนวนบริษัท Egbunike และ Ikponmwosa (2018) ศึกษาการตรวจจับการล้มละลายและการตกแต่งกำไรของกลุ่มอุตสาหกรรมธนาคารจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไนจีเรีย พบว่า การล้มละลายไม่ส่งผลต่อโอกาสในการตกแต่งรายได้ให้เพิ่มขึ้น เนื่องจากการตกแต่งกำไรนั้นไม่เพียงแต่ตกแต่งเพื่อสร้างผลประกอบการดี ส่งผลต่อกิจการมีกำไรแล้ว แต่การตกแต่งกำไรยังมีวัตถุประสงค์อื่นอีกซึ่งเป็นความต้องการของผู้บริหาร เช่น มีความต้องการให้กำไรลดลง เพื่อเบี่ยงเบนความสนใจจากเจ้าหนี้หรือการหลีกเลี่ยงภาษี Warshavsky (2012) ได้นำ M-Score มาตรวจสอบการตกแต่งกำไรโดยใช้งบการเงินของบริษัท Enron ในปี ค.ศ.1996-1997 พบว่า มีการตกแต่งกำไร โดย M-Score มีค่าเป็น -1.89 จากงานวิจัยที่เกี่ยวข้องทั้งหมดนี้ส่งผลให้เห็นว่าการจัดการกำไรหรือการตกแต่งกำไรยังคงเกิดขึ้นทั้งในประเทศและต่างประเทศจนถึงปัจจุบัน

วิธีดำเนินการวิจัย

ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

การวิจัยเรื่อง การวิเคราะห์การจัดการกำไร กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ถูกเพิกถอน มีประชากรของงานวิจัย คือ บริษัทที่เพิกถอนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ปี 2518-2563 มาจากสาเหตุเพิกถอน คือ บริษัทขอเพิกถอนโดยสมัครใจ บริษัทถูกควบรวม ตลาดหลักทรัพย์สั่งเพิกถอน เนื่องจากฟื้นฟูกิจการไม่สำเร็จ ตลาดหลักทรัพย์สั่งเพิกถอน เนื่องจากไม่ส่งงบการเงิน ตลาดหลักทรัพย์สั่งเพิกถอน เนื่องจากฝ่าฝืนข้อกำหนดและสาเหตุอื่นๆ เก็บรวบรวมข้อมูลทุติยภูมิจากรายงานทางการเงินที่เปิดเผยไว้ในระบบให้บริการข้อมูลหลักทรัพย์แบบออนไลน์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หรือ SETSMART (SET Market Analysis and Reporting Tool) จำนวนทั้งสิ้น 261 บริษัท โดยเก็บข้อมูลตั้งแต่วันที่ 1 เมษายน 2563 ถึง วันที่ 20 เมษายน 2563 และมีการคัดเลือกกลุ่มตัวอย่างที่มีคุณลักษณะดังตารางที่ 1 เก็บข้อมูล 2 ปี ก่อนการถูกเพิกถอนหลักทรัพย์ตามเกณฑ์ของตัวแบบจำลอง M-Score ได้กลุ่มตัวอย่างทั้งสิ้นจำนวน 37 บริษัท

ตารางที่ 1 จำนวนประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรที่ทำการศึกษา	จำนวนบริษัท
บริษัทที่เพิกถอนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ปี 2518-2563	261
หัก กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน	67
หัก กลุ่มกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ ทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์	22
หัก บริษัทที่ไม่ใช้ปีบัญชีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม	7
หัก บริษัทที่มีข้อมูลไม่ครบถ้วนหรือมีค่าตัวแปรไม่ครบ 2 ปี ก่อนการถูกเพิกถอน	128
จำนวนกลุ่มตัวอย่างทั้งสิ้น	37

ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (www.set.or.th) ค้นหาเมื่อวันที่ 20 เมษายน 2563

วิธีวิจัย

งานวิจัยนี้ใช้วิธีวิจัยเชิงปริมาณ ซึ่งใช้วิธีการวิเคราะห์และการคำนวณตามแบบจำลองของ The Beneish M-Score Model (1999) เมื่อรวบรวมข้อมูลครบถ้วนแล้ว จึงนำค่าตัวแปรของการวิเคราะห์ M-Score ที่คำนวณได้ของแต่ละบริษัทที่เป็นกลุ่มตัวอย่างมาจำแนกเป็น กลุ่มที่มีความเป็นไปได้ที่จะมีการจัดการกำไร และกลุ่มที่ไม่มีความเป็นไปได้ที่จะมีการจัดการกำไร และจำแนกความเป็นไปได้ที่จะจัดการกำไรตามสาเหตุที่เพิกถอน ได้นำค่าเฉลี่ยแต่ละดัชนีขององค์ประกอบ M-Score ทั้ง 8 ดัชนีมาพิจารณาโอกาสในการจัดการกำไรเป็นรายดัชนี ตามเกณฑ์ของ Beneish (1999) โดยใช้สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) ได้แก่ ค่าร้อยละ (Percentage) ค่าสูงสุด (Maximum Value) ค่าต่ำสุด (Minimum Value) ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) และค่าเฉลี่ย (Mean) ในการวิเคราะห์เพื่อสรุปความเป็นไปได้ที่บริษัทจะมีการจัดการกำไร ช่วยให้เข้าใจกลุ่มตัวอย่างยิ่งขึ้น

ผลการวิจัย

ผลการศึกษาการวิเคราะห์และการคำนวณตามแบบจำลองของ The Beneish M-Score Model (1999) เป็นการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยค่าสถิติพื้นฐาน ประกอบด้วย ค่าต่ำสุด (Minimum Value) ค่าสูงสุด (Maximum Value) ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ค่าเฉลี่ย (Mean) และค่าร้อยละ (Percentage) การวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรที่ได้ศึกษามีผลการวิเคราะห์ข้อมูลดังต่อไปนี้

ตารางที่ 2 การจำแนกบริษัท ตามเกณฑ์ของแบบจำลอง Beneish M-Score

เกณฑ์การจำแนกบริษัท	จำนวนบริษัท	ร้อยละ
	(N)	(Percentage)
กลุ่มที่มีความเป็นไปได้ที่จะมีการจัดการกำไร (M-Score > -2.22)	2	5.41
กลุ่มที่ไม่มีความเป็นไปได้ที่จะมีการจัดการกำไร (M-Score ≤ -2.22)	35	94.59
ผลรวมการจำแนกบริษัท	37	100

จากตารางที่ 2 ผลการจำแนกบริษัท ตามเกณฑ์ของแบบจำลอง Beneish M-Score การศึกษาตัวแปรที่ใช้ในการจัดการกำไรด้วยการคำนวณค่า M-Score ของกลุ่มตัวอย่างบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ถูกเพิกถอนจำนวน 37 บริษัท มาจากสาเหตุเพิกถอน คือ บริษัทขอเพิกถอนโดยสมัครใจ บริษัทถูกควบรวม ตลาดหลักทรัพย์สั่งเพิกถอน เนื่องจากฟื้นฟูกิจการไม่สำเร็จ ตลาดหลักทรัพย์สั่งเพิกถอน เนื่องจากไม่ส่งงบการเงิน ตลาดหลักทรัพย์สั่งเพิกถอน เนื่องจากฝ่าฝืนข้อกำหนดและสาเหตุอื่น ๆ ผลการศึกษา พบว่า กลุ่มที่มีความเป็นไปได้ที่จะมีการจัดการกำไรเท่ากับ 2 บริษัท คือ บริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง หมวดธุรกิจวัสดุก่อสร้าง สาเหตุเพิกถอนหลักทรัพย์เนื่องจากบริษัทขอเพิกถอนโดยสมัครใจ จำนวน 1 บริษัท และ บริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ หมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์ สาเหตุเพิกถอนหลักทรัพย์

เนื่องจากบริษัทถูกควบรวม จำนวน 1 บริษัท ทั้งนี้กลุ่มที่ไม่มีความเป็นไปได้ที่จะมีการจัดการกำไรเท่ากับ 35 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 5.41 และ 94.59 ตามลำดับ

ตารางที่ 3 การวิเคราะห์ค่าสถิติเชิงพรรณนา การจัดการกำไร (M-Score)

การจัดการกำไร (M-Score)	จำนวน (N)	ค่าต่ำสุด (Minimum)	ค่าสูงสุด (Maximum)	ค่าเฉลี่ย (Mean)	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Std. Deviation)
Days Sales in Receivables Index (DSRI)	37	0.2984	2.5501	1.0783	0.4221
Gross Margin Index (GMI)	37	- 0.1016	2.0166	0.9383	0.4067
Asset Quality Index (AQI)	37	- 0.9980	0.8404	- 0.5960	0.4670
Sales Growth Index (SGI)	37	0.3164	1.7259	1.0669	0.2188
Depreciation Index (DEPI)	37	0.0685	9.9521	1.2555	1.5087
Sales General and Administrative Expenses Index (SGAI)	37	0.6152	2.5659	1.0013	0.2965
Total Accruals to Total Assets (TATA)	37	- 1.2182	1.0190	- 0.4108	0.4771
Leverage Index (LEVI)	37	0.7673	1.5761	0.9817	0.1486
M-Score	**37**	**- 8.6776**	**2.4560**	**- 4.9125**	**2.3891**

จากตารางที่ 3 ผลสถิติเชิงพรรณนาของการจัดการกำไร (M-Score) พบว่าค่าเฉลี่ยมีค่าเท่ากับ -4.9125 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน เท่ากับ 2.3891 ค่าต่ำสุดเท่ากับ -8.6776 คือ บริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม หมวดธุรกิจยานยนต์ สาเหตุเพิกถอนหลักทรัพย์เนื่องจากแก้ไขเหตุเพิกถอนไม่ได้หรือไม่สามารถดำเนินการให้มีคุณสมบัติเพื่อกลับมาซื้อขายได้ภายในระยะเวลาที่กำหนด และ ค่าสูงสุด เท่ากับ 2.4560 คือ บริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ หมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์ สาเหตุเพิกถอนหลักทรัพย์เนื่องจากบริษัทถูกควบรวม

เมื่อพิจารณารายดัชนีพบว่า ดัชนีที่มีค่าต่ำสุดคือ ดัชนียอดรวมของรายการคงค้างต่อยอดรวมของสินทรัพย์ (TATA) มีค่าต่ำสุด เท่ากับ -1.2182 ดัชนีที่มีค่าสูงสุดคือ ดัชนีค่าเสื่อมราคา มีค่าสูงสุดเท่ากับ 9.9521 และค่าเฉลี่ยดัชนีที่มีค่ามากกว่า 1 มีดัชนีลูกหนี้การค้าต่อยอดขาย (DSRI) มีค่าเท่ากับ 1.0783 ดัชนีการเติบโตของยอดขาย (SGI) มีค่าเท่ากับ 1.0669 ดัชนีค่าเสื่อมราคา (DEPI) มีค่าเท่ากับ 1.2555 และดัชนีค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร (SGAI) มีค่าเท่ากับ 1.0013 เป็นสัญญาณบอกว่ามีการจัดการกำไรหรือการตกแต่งกำไรผ่านรายงานทางการเงิน

ตารางที่ 4 การเปรียบเทียบค่าเฉลี่ยการจัดการกำไร (M-Score) รายดัชนี

การจัดการกำไร (M-Score)	Beneish M-Score (Mean)		M-Score
	กลุ่มมีการจัดการกำไร	กลุ่มไม่มีการจัดการกำไร	(Mean)
Days Sales in Receivables Index (DSRI)	1.0863	1.0778	1.0783
Gross Margin Index (GMI)	0.7195	0.9387	0.9383
Asset Quality Index (AQI)	0.0103	- 0.6307	- 0.5960
Sales Growth Index (SGI)	1.0736	1.0665	1.0669
Depreciation Index (DEPI)	0.8791	1.2771	1.2555
Sales General and Administrative Expenses Index (SGAI)	1.0547	0.9983	1.0013
Total Accruals to Total Assets (TATA)	0.9994	- 0.4913	- 0.4108
Leverage Index (LEVI)	0.9824	0.9817	0.9817
M-Score	> -2.22	≤ -2.22	- 4.9125

จากตารางที่ 4 ผลการเปรียบเทียบค่าเฉลี่ยการจัดการกำไร M-Score รายดัชนี การคำนวณค่า M-Score ของกลุ่มตัวอย่าง 37 บริษัท พบว่า ค่าเฉลี่ยของ M-Score เท่ากับ -4.9125 ซึ่งเป็นค่าน้อยกว่า -2.22 ผลที่ได้แสดงว่าโดยภาพรวมบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ถูกเพิกถอนส่วนใหญ่เป็นกลุ่มที่ไม่มีความเป็นไปได้ที่จะมีการจัดการกำไรหรือการตกแต่งกำไร ตามเกณฑ์การจำแนกบริษัทที่มีการจัดการกำไรตามแบบจำลอง Beneish M-Score แต่เมื่อพิจารณารายดัชนีพบว่าบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ถูกเพิกถอนกลุ่มมีการจัดการกำไร มีโอกาสจัดการกำไรหรือตกแต่งกำไรผ่านดัชนีประกอบด้วย ดัชนีลูกหนี้การค้าต่อยอดขาย (DSRI) มีค่าเท่ากับ 1.0863 ดัชนีคุณภาพสินทรัพย์ (AQI) มีค่าเท่ากับ 0.0103 ดัชนีการเติบโตของยอดขาย (SGI) มีค่าเท่ากับ 1.0736 ดัชนีค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร (SGAI) มีค่าเท่ากับ 1.0547 ดัชนี ดัชนียอดขายรวมของรายการคงค้างต่อยอดขายรวมของสินทรัพย์ (TATA) มีค่าเท่ากับ 0.9994 และดัชนีหนี้สิน (LEVI) มีค่าเท่ากับ 0.9824 ซึ่งค่าเฉลี่ยดัชนีที่กล่าวมามีค่ามากกว่าค่าเฉลี่ย M-Score แสดงให้เห็นว่าบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ถูกเพิกถอนมีโอกาสที่จะมีการจัดการกำไรเกิดขึ้นได้ สาเหตุอาจเกิดจากการขยายธุรกิจเพิ่มขึ้น การเพิ่มขึ้นของค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร และอาจเกิดจากการเปลี่ยนแปลงนโยบายการบัญชี

ตารางที่ 5 การวิเคราะห์ค่าเฉลี่ย M-Score ของกลุ่มตัวอย่าง จำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรม

กลุ่มอุตสาหกรรม	จำนวน (N)	M-Score (Mean)
เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	9	- 5.338
ทรัพยากร	3	- 4.301
เทคโนโลยี	2	- 7.336
บริการ	6	- 3.236
สินค้าอุตสาหกรรม	6	- 5.788
สินค้าอุปโภคบริโภค	5	- 5.829
อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	6	- 3.810
รวม	**37**	**≤ -2.22 ไม่มีการจัดการกำไร > -2.22 มีการจัดการกำไร**

จากตารางที่ 5 การวิเคราะห์ค่าเฉลี่ย M-Score ของกลุ่มตัวอย่าง จำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรม พบว่า การจำแนกหลักทรัพย์ตามกลุ่มอุตสาหกรรมมีค่าเฉลี่ย M-Score มี กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารจำนวน 9 บริษัท มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ -5.338 กลุ่มทรัพยากรจำนวน 3 บริษัท มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ -4.301 กลุ่มเทคโนโลยีจำนวน 2 บริษัท มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ -7.336 กลุ่มบริการจำนวน 6 บริษัท มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ -3.236 กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรมจำนวน 6 บริษัท มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ -5.788 กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภคจำนวน 5 บริษัท มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ -5.829 และกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ -3.810 แสดงให้เห็นว่าบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ถูกเพิกถอนจำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรมไม่มีความเป็นไปได้ที่จะมีการจัดการกำไรหรือการตกแต่งกำไรในรายงานทางการเงิน

ตารางที่ 6 การวิเคราะห์ค่าเฉลี่ย M-Score ของกลุ่มตัวอย่าง จำแนกตามสาเหตุการเพิกถอนหลักทรัพย์

สาเหตุการเพิกถอนหลักทรัพย์	จำนวน (N)	M-Score (Mean)
บริษัทถูกควบรวม	11	- 3.3630
บริษัทขอเพิกถอนโดยสมัครใจ	23	- 5.3946
อื่น ๆ - บริษัทจดทะเบียนที่แก้ไขการดำเนินงานไม่ได้ตามกำหนด	1	- 6.8974
อื่น ๆ - บริษัทจดทะเบียนที่แก้ไขเหตุเพิกถอนไม่ได้หรือไม่สามารถดำเนินการให้มีคุณสมบัติเพื่อกลับมาซื้อขายได้ภายในระยะเวลาที่กำหนด	1	
อื่น ๆ – บริษัทจดทะเบียนที่มีคุณสมบัติเข้าข่ายอาจถูกเพิกถอน และไม่สามารถแก้ไขเหตุเพิกถอนได้ภายในระยะเวลาที่กำหนด	1	
รวม	**37**	**≤ -2.22 ไม่มีการจัดการกำไร > -2.22 มีการจัดการกำไร**

จากตารางที่ 6 การวิเคราะห์ค่าเฉลี่ย M-Score ของกลุ่มตัวอย่าง จำแนกตามสาเหตุการเพิกถอนหลักทรัพย์ พบว่า สาเหตุการเพิกถอนหลักทรัพย์มีค่าเฉลี่ย M-Score มี สาเหตุที่หนึ่งบริษัทถูกควบรวมจำนวน 11 บริษัท มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ -3.3630 สาเหตุที่สองบริษัทขอเพิกถอนโดยสมัครใจจำนวน 23 บริษัท มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ -5.3946 สาเหตุที่สามเป็นสาเหตุอื่น ๆ มีบริษัทที่แก้ไขการดำเนินงานไม่ได้ตามกำหนด บริษัทที่แก้ไขเหตุเพิกถอนไม่ได้ บริษัทที่มีคุณสมบัติเข้าข่ายอาจถูกเพิกถอนและไม่สามารถแก้ไขเหตุเพิกถอนได้ภายในระยะเวลาที่กำหนด รวม 3 บริษัท ค่าเฉลี่ยเท่ากับ -6.8974 โดยภาพรวมแสดงให้เห็นว่าบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ถูกเพิกถอนจำแนกตามสาเหตุการเพิกถอนหลักทรัพย์เป็นกลุ่มที่ไม่มีความเป็นไปได้ที่จะมีการจัดการกำไรหรือการตกแต่งกำไรในรายงานทางการเงิน

สรุปและอภิปรายผล

จากการศึกษาและวิเคราะห์เรื่อง การวิเคราะห์การจัดการกำไร กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ถูกเพิกถอนจากการวิเคราะห์ Beneish M-Score Model บริษัทที่เพิกถอนหลักทรัพย์มาจากสาเหตุต่าง ๆ อาทิเช่น บริษัทขอเพิกถอนโดยสมัครใจ บริษัทถูกควบรวม ตลาดหลักทรัพย์สั่งเพิกถอน เนื่องจากฟื้นฟูกิจการไม่สำเร็จ ตลาดหลักทรัพย์สั่งเพิกถอน เนื่องจากไม่ส่งงบการเงิน ตลาดหลักทรัพย์สั่งเพิกถอน เนื่องจากฝ่าฝืนข้อกำหนดและสาเหตุอื่นๆ

การศึกษาครั้งนี้มีกลุ่มตัวอย่างบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ถูกเพิกถอนจำนวน 37 บริษัท มีบริษัทในกลุ่มที่มีความเป็นไปได้ที่จะมีการจัดการกำไรเท่ากับ 2 บริษัท คือ บริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างเพิกถอนหลักทรัพย์เนื่องจากบริษัทขอเพิกถอนโดยสมัครใจและบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ เพิกถอนหลักทรัพย์เนื่องจากบริษัทบริษัทถูกควบรวม ทั้งนี้กลุ่มที่ไม่มีความเป็นไปได้ที่จะมีการจัดการกำไรหรือการตกแต่งกำไรเท่ากับ 35 บริษัท จะเห็นได้ว่ากลุ่มตัวอย่างส่วนใหญ่ไม่มีความเป็นไปได้ที่จะมีการจัดการกำไรในรายงานทางการเงิน นอกจากนี้ได้วิเคราะห์กลุ่มตัวอย่างแยกรายดัชนี รายอุตสาหกรรม และรายสาเหตุ ผลการศึกษารายดัชนีพบว่าบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ถูกเพิกถอนมีความเป็นไปได้ที่มีการจัดการกำไรผ่านดัชนีบางรายดัชนี คือ ดัชนีลูกหนี้การค้าต่อยอดขาย (DSRI) ดัชนีคุณภาพสินทรัพย์ (AQI) ดัชนีการเติบโตของยอดขาย (SGI) ดัชนีค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร (SGAI) ดัชนี ดัชนียอดขายรวมของรายการคงค้างต่อยอดขายรวมของสินทรัพย์ (TATA) และดัชนีหนี้สิน (LEVI) แสดงให้เห็นว่าบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ถูกเพิกถอนมีโอกาสที่จะมีการจัดการกำไรเกิดขึ้นได้สอดคล้องกับ ผลงานวิจัยของ Warshavsky (2012) ที่ได้นำ M-Score มาตรวจสอบการตกแต่งกำไรโดยใช้งบการเงินของบริษัท Enron ในปี ค.ศ. 1996-1997 พบว่า มีการตกแต่งกำไร โดย M-Score มีค่าเป็น -1.89 และ จุรีพร อัศวะอิทธิฤทธิ์ และชุติมา นาคประสิทธิ์ (2559) ที่ได้นำ M-Score มาการตรวจสอบการตกแตงกำไรบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพยแหงประเทศไทยปี 2553 -2555 จำนวน 655 บริษัท พบว่า บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ไม่มีการตกแต่งกำไร มีโอกาสเกิดการตกแต่งกำไรในบางดัชนี สำหรับผลการศึกษารายอุตสาหกรรมและผลการศึกษารายสาเหตุการเพิกถอนหลักทรัพย์ไม่มีความเป็นไปได้ที่จะเกิดการจัดการกำไร

ข้อเสนอแนะ ผู้ใช้รายงานทางการเงินต้องการวิเคราะห์ความเป็นไปได้ของโอกาสที่จะเกิดการจัดการกำไรในบริษัทจำกัด หรือธุรกิจกิจประเภทอื่นๆ สามารถใช้แบบจำลองอื่นเป็นเครื่องมือในวิเคราะห์การจัดการกำไรของบริษัทได้อย่างมีประสิทธิภาพประสิทธิผล รวมทั้งการศึกษาครั้งต่อไปสามารถเปลี่ยนกลุ่มตัวอย่าง หรือใช้ตัวแบบจำลองอื่นในการวิเคราะห์การจัดการกำไร เพื่อให้การศึกษาวิจัยแม่นยำมากขึ้น นอกจากนี้นักลงทุนต่าง ๆ สามารถนำข้อมูลไปประกอบการพิจารณาการลงทุน ความเสี่ยง ต่าง ๆ ก่อนการลงทุนได้อีกด้วย

เอกสารอ้างอิง

ข่าวหุ้นธุรกิจออนไลน์. (2561). *ย้อนรอยมหากาพย์จาก PICNI สู่ WP*. เข้าถึงจาก https://www.kaohoon.com/content/214091. (สืบค้นเมื่อ 20 มกราคม 2563)

คณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์. (2555). *ข้อบังคับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเพิกถอนหลักทรัพย์จดทะเบียน (ฉบับที่ 9) พ.ศ. 2555*. เข้าถึงจาก https://www.set.or.th/dat/content/rule/th/7(Bor.Jor-Phor 01-00)Eff01042562TH.pdf. (สืบค้นเมื่อ 19 มกราคม 2563)

จุรีพร อัศวะอิทธิฤทธิ์ และ ชุติมา นาคประสิทธิ์. (2559). *การตรวจสอบการตกแต่งกำไรโดยแบบจำลอง M-Score : กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. เข้าถึงจาก http://www.icmsit.ssru.ac.th. (สืบค้นเมื่อ 22 กุมภาพันธ์ 2563)

ศิริพร ถมยาพิทักษ์. (2559). *การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความรับผิดชอบของธุรกิจต่อสังคมของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. เข้าถึงจาก http://ethesisarchive.library.tu.ac.th/thesis/2016/ TU_2016_5802031707_5234_4042.pdf. (สืบค้นเมื่อ 19 กุมภาพันธ์ 2563)

สรศาสตร์ สุขเจริญสินและปิริยดา สุขเจริญสิน. (2556). *โครงการวิเคราะห์ตัวชี้วัดเพื่อการพัฒนาตลาดทุนและประเมินศักยภาพตลาดหลักทรัพย์ของประเทศไทยในกลุ่มประชาคมเศรษฐกิจภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้(AEC): การวัดเสถียรภาพจากโอกาสในการตกแต่งกำไรของตลาดหลักทรัพย์ในกลุ่มประชาคมเศรษฐกิจอาเซียน*. เข้าถึงจาก http://rc.nida.ac.th/th/research/45-2558/205-aec. (สืบค้นเมื่อ 24 กุมภาพันธ์ 2563)

Association of Certified Fraud Examiner: ACFE. (2015). *Number of Accounting Fraud Cases Continues to Ris*. เข้าถึงจาก https://www.accountingweb.com/aa/standards/number-of-accounting-fraud-cases-continues-to-rise. (สืบค้นเมื่อ 20 มกราคม 2563)

Beneish, M. D. (1999). The Detection of Earnings Manipulation. *Financial Analyst Journal*, 55(5), 24-36.

Beneish, M. D. and Craig, N. (2005). *Earning s Quality and Future Returns: The Relation between accruals and the Propability of Earnings Manipulation*. Indiana University workingpaper.

Dechow, P. M., Sloan, R. G. and Sweeney, A. P. (1995). Detecting Earnings Management. *The Accounting Review*. 70(2), 193-225.

Egbunike, Patrick A., and Ikponmwosa, Michael I. (2018) Treat of Bankruptcy and Earnings Management in Nigerian Listed Banks. *Economica*, 14(3), 238-253.

Warshavsky, M. (2012). Analyzing Earnings Quality as a Financial Forensic Tool. *FVLE*, 39, 16-20