



การประชุมเสนอผลงานวิจัยระดับชาติ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช ครั้งที่ 7

The 7th STOU National Research Conferenceการตกแต่งกำไรและรายการระหว่างกันของธุรกิจที่มีสัดส่วนการถือหุ้นของครอบครัว: กรณีศึกษาบริษัท
จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยEarnings Management and Related Party Transactions of a Family-Owned Business: A case study of
Companies Listed on the Stock Exchange of Thailandวิชุดา สมงาม (Wichuda Somngam)¹ ฉัตรมงคล วงศ์รัฐนันท์ (Chatmongkon Wongrathanandha)²

บทคัดย่อ

การวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของธุรกิจที่มีสัดส่วนการถือหุ้นของครอบครัว (FAM) ที่มีรายการระหว่างกัน (RPT) กับการตกแต่งกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ (REM) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 390 บริษัท ในปี 2559 โดยทำการเก็บรวบรวมข้อมูลจากงบการเงินและหมายเหตุประกอบงบการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงพรรณนา วิเคราะห์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน และทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตามโดยใช้การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุแบบตัดขวาง ผลการวิจัยพบว่า ธุรกิจที่มีสัดส่วนการถือหุ้นของครอบครัวมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับการตกแต่งกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ โดยที่รายการระหว่างกันไม่มีความสัมพันธ์กับการตกแต่งกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ อย่างไรก็ตามเมื่อธุรกิจที่มีสัดส่วนการถือหุ้นของครอบครัวที่มีรายการระหว่างกันพบว่ามีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับการตกแต่งกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ แสดงให้เห็นว่าธุรกิจที่มีสัดส่วนการถือหุ้นของครอบครัวมากขึ้นและมีการทำรายการระหว่างกันสูงจะส่งผลให้มีการตกแต่งกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจมากขึ้น นอกจากนี้ยังพบว่าโครงสร้างเงินทุนมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับการตกแต่งกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ และสำนักงานสอบบัญชีมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับการตกแต่งกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ

คำสำคัญ การตกแต่งกำไร การใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ ธุรกิจที่มีสัดส่วนการถือหุ้นของครอบครัว

¹ นิสิตปริญญาโท คณะบริหารธุรกิจ สาขาบัญชี มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์ วิทยาเขตบางเขน

² อาจารย์ประจำ คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์ วิทยาเขตบางเขน



การประชุมเสนอผลงานวิจัยระดับชาติ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช ครั้งที่ 7

The 7th STOU National Research Conference

Abstract

The objective of this research is to examine the relationship between real earnings management (REM) and related party transaction (RPT) of family-owned business. 390 listed companies in 2016 were selected as a sample of our study. Information for our variable was obtained from financial statements and its notes of Thai listed companies. Descriptive statistics, Pearson's correlation were used to analyze data. Furthermore, the cross-sectional multiple regression is applied to examine the relationship between dependent and independent variables in our study. Our finding found that family ownership is negatively associated with real earnings management. As well, we found that related party transaction is not significantly associated with real earnings management. However, our study result that family ownership with related party transaction is positively associated with real earnings management. This result suggests that higher family-owned that have greater related party transaction are more likely to have higher real earnings management. In addition, we found that the leverage is positively associated with real earnings management and audit firms is negatively associated with real earnings management.

Keywords: Earnings management, Real activities manipulation, Family-owned business



การประชุมเสนอผลงานวิจัยระดับชาติ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช ครั้งที่ 7

The 7th STOU National Research Conference

บทนำ

งบการเงินเป็นแหล่งข้อมูลที่ให้ข้อมูลเกี่ยวกับฐานะทางการเงิน ผลการดำเนินงานและการเปลี่ยนแปลงฐานะการเงินของกิจการ ซึ่งข้อมูลดังกล่าวล้วนแล้วแต่เป็นประโยชน์ต่อผู้ใช้งบการเงินเพื่อวิเคราะห์ผลการดำเนินงานของกิจการ ดังนั้นความน่าเชื่อถือและคุณภาพของข้อมูลทางการเงินจึงเป็นสิ่งที่สำคัญอย่างยิ่งต่อผู้ใช้งบการเงินในการนำไปประกอบการตัดสินใจเพื่อก่อให้เกิดมูลค่าเพิ่มทางเศรษฐกิจ ซึ่งข้อมูลทางการเงินโดยเฉพาะกำไรเนื่องจากเป็นสิ่งที่ผู้บริหาร นักลงทุนและผู้ใช้งบการเงินอื่นให้ความสนใจก่อนรายการอื่นและใช้เป็นจุดอ้างอิงอย่างง่ายเพื่อประกอบการตัดสินใจเชิงเศรษฐกิจ (Graham et al., 2005) ผู้บริหารจึงมีแรงจูงใจที่จะทำให้ผลประกอบการบรรลุเป้าหมายกำไรของบริษัท และเพื่อที่จะหลีกเลี่ยงการรายงานผลการดำเนินงานที่เป็นผลขาดทุน จึงเป็นสาเหตุทำให้ผู้บริหารที่มีอำนาจในการตัดสินใจในการบริหารงานอาจจะเลือกที่จะตกแต่งตัวเลขทางบัญชีเพื่อให้กำไรเป็นไปตามเป้าหมายของบริษัท เรียกว่า การตกแต่งกำไร ซึ่งการตกแต่งกำไรนั้นสามารถทำได้ 2 วิธี คือ การตกแต่งกำไรผ่านรายการคงค้าง (Accrual-based Earnings Management, AEM) และการตกแต่งกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ (Real Earnings Management, REM) (Dechow and Skinner, 2000) โดยเฉพาะอย่างยิ่งในปัจจุบันมีงานวิจัยจำนวนมากอธิบายว่า ผู้บริหารเลือกที่จะใช้เทคนิคการตกแต่งกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจมากขึ้น เนื่องจากการตกแต่งกำไรที่เกิดจากการตัดสินใจและดุลยพินิจของผู้บริหารดังกล่าวสามารถเกิดขึ้นได้ตลอดรอบระยะเวลาของการดำเนินงาน โดยไม่ต้องรอนจนกระทั่งสิ้นงวดเหมือนการตกแต่งกำไรผ่านรายการคงค้าง รวมทั้งเหตุผลสำคัญด้านกฎระเบียบ ซึ่ง Cohen et al. (2008) พบว่า การตกแต่งกำไรผ่านรายการคงค้างมีแนวโน้มลดลงในขณะที่การตกแต่งกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจนั้นเพิ่มมากขึ้นภายหลังการออก Sarbanes-Oxley Act ในประเทศสหรัฐอเมริกา

สำหรับการตกแต่งกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจนั้นจะขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้บริหาร ซึ่งจะสามารถกระทำได้ง่ายขึ้นเมื่อเป็นธุรกิจครอบครัวเนื่องจากการที่บริษัทมีครอบครัวใดครอบครัวหนึ่งถือหุ้นร่วมกันเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ทำให้ถือเสียงข้างมากและมีอำนาจในการตัดสินใจ ซึ่งเรียกว่า ผู้ถือหุ้นที่มีอำนาจควบคุม (Controlling Shareholder) จึงมุ่งแสวงหาผลประโยชน์ส่วนตัวและสามารถเอาเปรียบผู้ถือหุ้นรายย่อยและผู้มีส่วนได้เสียรายอื่น (ศิลปพร ศรีจันทพร, 2551) โดยทำการตกแต่งตัวเลขในงบการเงิน ซึ่งจะเรียกทฤษฎีนี้ว่า Entrenchment Effect ตามที่ Shleifer and Vishny (1997) ระบุว่าผู้ถือหุ้นที่มีอำนาจควบคุมกิจการอาจใช้อำนาจนำทรัพยากรและผลกำไรของกิจการไปแสวงหาผลประโยชน์ทำให้เกิดผลประโยชน์ส่วนตัวจากการควบคุมกิจการ และสร้างความเสียหายต่อผู้มีส่วนได้เสียอื่น สอดคล้องกับ Graham et al. (2005) ที่พบว่าผู้บริหารร้อยละ 79.9 มีแนวโน้มที่จะตกแต่งกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ หรือในทางกลับกันผู้ถือหุ้นที่มีอำนาจควบคุมอาจเล็งเห็นผลประโยชน์ระยะยาวสู่รุ่นลูกหลานจึงมองการณ์ไกลเพื่อจะรักษาชื่อเสียงของกิจการไว้ จึงทำให้ผู้ถือหุ้นเลือกที่จะไม่ตกแต่งกำไร แต่เลือกที่จะรักษาผลประโยชน์ให้กับผู้ถือหุ้นส่วนน้อยอีกด้วย เรียกทฤษฎีนี้ว่า Alignment Effect (Fan and Wong, 2002) ตามที่ Alzoubi (2015) พบว่า ธุรกิจที่ครอบครัวเป็นเจ้าของจะส่งผลที่ดีต่อคุณภาพการรายงานทางการเงินทำให้การตกแต่งกำไรลดลง และ Sun, Lan and Liu (2014) ก็ระบุว่าผู้ถือหุ้นแบบกระจุกตัวมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับการตกแต่งกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ ทั้งนี้จากการศึกษาในอดีตยังไม่สามารถสรุปได้ว่า พฤติกรรมผู้บริหารของธุรกิจครอบครัวจะเป็นไปตามทฤษฎี Entrenchment Effect หรือ Alignment Effect



การประชุมเสนอผลงานวิจัยระดับชาติ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช ครั้งที่ 7

The 7th STOU National Research Conference

ในขณะที่เมื่อกิจการนั้นมีสัดส่วนการถือหุ้นของครอบครัวมากขึ้นย่อมส่งผลที่จะก่อให้เกิดรายการเพื่อให้ได้มาซึ่งผลประโยชน์สูงสุด โดยสามารถทำผ่านรายการระหว่างกัน (Related Party Transactions, RPT) ซึ่งเป็นการทำรายการค้าระหว่างกิจการกับผู้ถือหุ้นหรือกิจการที่เกี่ยวข้องกัน อันจะช่วยให้ผู้บริหารได้รับผลประโยชน์โดยตรง โดยไม่ต้องคำนึงถึงผลประโยชน์ของบริษัทย่อยและเป็นอีกทางเลือกหนึ่งที่สามารถกระทำการโดยไม่ผิดหลักการบัญชีที่รับรองโดยทั่วไป เช่น การกำหนดให้เข้าสินทรัพย์จากบุคคลในครอบครัว การขายสินทรัพย์ระหว่างกัน เป็นต้น โดยงานวิจัยในอดีตส่วนใหญ่พบว่ากิจการที่มีการทำรายการระหว่างกันนั้นจะมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการตกแต่งกำไร (Limanto and Herusetya, 2016) และ (Vakilifard and Salmanian, 2015) ขณะที่ Kuan, Tower, Rusmin and Van der Zahn (2010) กลับไม่พบความสัมพันธ์ของการทำรายการระหว่างกันกับการตกแต่งกำไร อย่างไรก็ตามยังไม่พบว่าสำหรับธุรกิจที่มีสัดส่วนการถือหุ้นของครอบครัวที่มีรายการระหว่างกันนั้นจะทำให้บริษัทมีการตกแต่งกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการธุรกิจเพิ่มขึ้นหรือไม่ นอกจากนี้ยังมีปัจจัยควบคุมอื่นๆ ที่ส่งผลต่อการตกแต่งกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ ประกอบด้วยขนาดของบริษัท งานวิจัยในอดีตเชื่อว่าขนาดของบริษัทอาจเป็นปัจจัยหนึ่งที่มีความสัมพันธ์กับการตกแต่งกำไร โดยมีทั้งที่พบว่ามีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการตกแต่งกำไร (Gunny, 2010 และ Azoubi, 2015) และมีความสัมพันธ์เชิงลบกับการตกแต่งกำไร (นิพนธ์ โพธิ์วิจิตร, 2555 และ มีนา ภัทรนาวิก, 2555) และโครงสร้างเงินทุนเป็นส่วนหนึ่งที่ใช้วัดผลการดำเนินงานของกิจการได้ โดยงานวิจัยในอดีตส่วนใหญ่พบว่าโครงสร้างเงินทุนมีความสัมพันธ์เชิงลบกับการตกแต่งกำไร (Wang, 2006 และ Azoubi, 2015) อีกทั้งโอกาสการเติบโตยังแสดงถึงความสามารถในการขับเคลื่อนกิจการเพื่อให้อยู่ในความสนใจของนักลงทุน ดังนั้นจึงเป็นอีกปัจจัยหนึ่งที่ส่งผลให้ผู้บริหารตกแต่งกำไร (Azoubi, 2015 และ มีนา ภัทรนาวิก, 2555) นอกจากนี้สำนักงานสอบบัญชีก็ถือเป็นส่วนหนึ่งที่ชี้วัดคุณภาพของตัวเลขในงบการเงินได้ ดังนั้นกิจการที่เลือกใช้สำนักงานสอบบัญชี BIG4 จึงเป็นที่ยอมรับว่าจะไม่มีการตกแต่งกำไร (Azoubi, 2015) นอกจากนี้ผู้วิจัยยังได้มีการควบคุมปัจจัยด้านอุตสาหกรรม (Industry Effect) ที่อาจจะมีผลต่อการศึกษาในครั้งนี้ด้วย

ดังนั้น จากแนวโน้มการตกแต่งกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการธุรกิจที่เพิ่มมากขึ้น รวมถึงแรงจูงใจของการตกแต่งกำไรของธุรกิจที่มีสัดส่วนการถือหุ้นของครอบครัวที่ยังสรุปไม่ได้ และโอกาสของธุรกิจที่มีสัดส่วนการถือหุ้นของครอบครัวที่สามารถสร้างรายการระหว่างกัน จึงทำให้ผู้วิจัยสนใจที่จะศึกษาว่าธุรกิจที่มีสัดส่วนการถือหุ้นของครอบครัวที่ทำรายการระหว่างกันจะมีพฤติกรรมที่จะตกแต่งกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจหรือไม่ เพื่อให้ผู้ใช้ข้อมูลในงบการเงินนำข้อมูลที่ได้ไปใช้ในการตัดสินใจเพื่อก่อให้เกิดมูลค่าเพิ่มทางเศรษฐกิจได้อย่างถูกต้องและมีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น

วัตถุประสงค์การวิจัย

วัตถุประสงค์ในการศึกษาครั้งนี้คือ เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของธุรกิจที่มีสัดส่วนการถือหุ้นของครอบครัวที่ทำรายการระหว่างกันกับการตกแต่งกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ

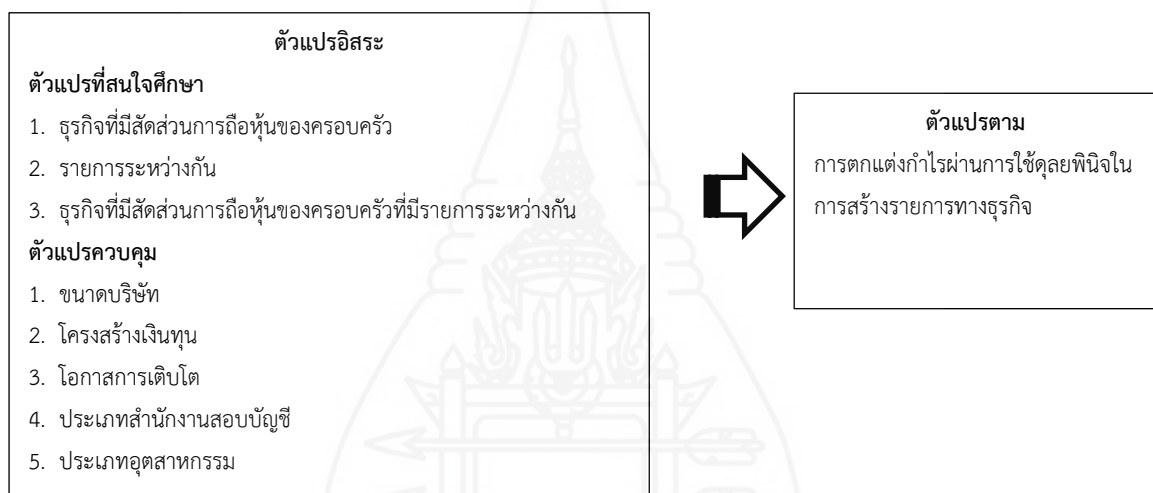


การประชุมเสนอผลงานวิจัยระดับชาติ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช ครั้งที่ 7 The 7th STOU National Research Conference

ประโยชน์ที่ได้รับ

1. เพื่อเพิ่มการวิจัยเกี่ยวกับการตกแต่งกำไรของธุรกิจที่มีสัดส่วนการถือหุ้นของครอบครัวที่ทำรายการระหว่างกัน
2. ช่วยให้นักลงทุนทราบถึงพฤติกรรมของธุรกิจที่มีสัดส่วนการถือหุ้นของครอบครัวในการตกแต่งกำไรและนำไปประกอบการตัดสินใจเพื่อก่อให้เกิดมูลค่าเพิ่มทางเศรษฐกิจ
3. ช่วยให้เจ้าหน้าที่หรือผู้ให้กำเนิดความระมัดระวังต่อข้อมูลทางการเงินที่ได้รับเพื่อใช้ในการตัดสินใจที่จะประเมินความมั่นคงทางการเงิน สภาพคล่องและความสามารถในการชำระหนี้

กรอบแนวคิดการวิจัย



ภาพที่ 1 กรอบแนวคิดการวิจัย

สมมติฐานการวิจัย

จากปัญหาและความสำคัญของการตกแต่งกำไรของผู้บริหารและการทบทวนแนวคิด ทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง ทำให้ตั้งสมมติฐานได้ดังนี้

H1: ธุรกิจที่มีสัดส่วนการถือหุ้นของครอบครัวที่ทำรายการระหว่างกันมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับการตกแต่งกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ

ระเบียบวิธีวิจัย

การวิจัยครั้งนี้เป็นการศึกษาเชิงประจักษ์ ประชากรที่ใช้ในการศึกษา คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในปี 2559 จำนวน 513 บริษัท กลุ่มตัวอย่าง 390 บริษัท ซึ่งจำนวนดังกล่าวไม่รวมบริษัทที่อยู่ในกลุ่มธุรกิจการเงิน บริษัทที่อยู่ในระหว่างการฟื้นฟูกิจการ บริษัทที่ปิดงบการเงินไม่ตรงรอบระยะเวลาสิ้นปี บริษัทที่มีข้อมูลไม่ครบและตัวอย่างที่มีความผิดปกติ (Outliers) โดยทำการเก็บรวบรวมข้อมูลจากงบการเงินและหมายเหตุประกอบงบการเงินของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติพื้นฐาน ได้แก่ ค่าเฉลี่ย ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน



การประชุมเสนอผลงานวิจัยระดับชาติ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช ครั้งที่ 7
The 7th STOU National Research Conference

ค่าต่ำสุด ค่ามัธยฐาน ค่าสูงสุด และวิเคราะห์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน และทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตามโดยใช้การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุแบบตัดขวาง

ตารางที่ 1 จำนวนตัวอย่างที่ศึกษา

ตัวอย่างที่ใช้ศึกษา	จำนวน	ร้อยละ
บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	513	100.00
หัก กลุ่มธุรกิจการเงิน	57	11.11
บริษัทที่ปิดบไม่ตรงรอบสิ้นปี	26	5.07
บริษัทที่ไม่สามารถเก็บข้อมูลได้ครบถ้วน	4	0.78
บริษัทที่อยู่ระหว่างฟื้นฟูการดำเนินงาน	11	2.14
ตัวอย่างที่มีความผิดปกติ (Outliers)	25	4.87
จำนวนตัวอย่าง	390	76.02

ตัวแบบที่ใช้ในการวิจัย

สำหรับการคำนวณหาการตกแต่งกำไรผ่านการใช้จ่ายฟิโนจในการสร้างรายการทางธุรกิจ ตาม Roychowdhury (2006) เนื่องจากเป็นตัวแทนที่นักวิจัยในอดีตนิยมใช้ ไม่ว่าจะเป็น Graham et al. (2005) Sun, Lan and Liu (2014) และ Razzque et al. (2015) ซึ่งสามารถแบ่งออกเป็น 3 ประเภท คือ การประมาณค่าจากกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) การประมาณค่าจากต้นทุนการผลิต (PROD) และการประมาณค่าจากค่าใช้จ่ายที่อยู่ในดุลยพินิจของผู้บริหาร (DISEXP) แต่การศึกษาครั้งนี้นำมาใช้ในการวิเคราะห์เพียง 2 ประเภท คือ การประมาณค่าจากกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) และการประมาณค่าจากค่าใช้จ่ายที่อยู่ในดุลยพินิจของผู้บริหาร (DISEXP) เนื่องจากการประมาณค่าจากต้นทุนการผลิตนั้นข้อจำกัดในส่วนของกลุ่มตัวอย่าง เพราะจะทำให้กลุ่มตัวอย่างที่เป็นอุตสาหกรรมที่ไม่มีต้นทุนการผลิตถูกตัดออก ทำให้กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการประมาณค่าลดลง ดังนั้นจึงเลือกศึกษาจาก 2 ประเภทข้างต้น ตามตัวแบบที่อ้างอิงมาจาก Roychowdhury (2006) มีดังนี้

1. การประมาณค่าจากกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน

$$CFO_i/A_{it-1} = \alpha_0 + \alpha_1(1/A_{it-1}) + \beta_1(S_i/A_{it-1}) + B_2(\Delta S_i/A_{it-1}) + \varepsilon_i \quad (1)$$

โดยที่

- CFO_i คือ กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน ณ วันสิ้นงวด
A_{it-1} คือ สินทรัพย์ ณ วันต้นงวด
S_i คือ ยอดขาย ณ วันสิ้นงวด
ΔS_i คือ การเปลี่ยนแปลงของยอดขาย ณ วันสิ้นงวด
ε_i คือ ค่าความคลาดเคลื่อน (ตัวแทนของการประมาณค่าจากกระแสเงินสด)



การประชุมเสนอผลงานวิจัยระดับชาติ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช ครั้งที่ 7
The 7th STOU National Research Conference

2. การประมาณค่าจากค่าใช้จ่ายที่อยู่ในดุลยพินิจของผู้บริหาร

$$DISEXP_i/A_{it-1} = \alpha_0 + \alpha_1(1/A_{it-1}) + \beta(S_{it-1}/A_{it-1}) + \varepsilon_i \quad (2)$$

โดยที่

$DISEXP_i$ คือ ค่าใช้จ่ายที่อยู่ในดุลยพินิจของผู้บริหารของปีปัจจุบัน (ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร)

A_{it-1} คือ สินทรัพย์รวมของบริษัท ณ วันต้นงวด

S_{it-1} คือ ยอดขายรวม ณ วันต้นงวด

ε_i คือ ค่าความคลาดเคลื่อน (ตัวแทนของการประมาณค่าจากค่าใช้จ่ายที่อยู่ในดุลยพินิจของผู้บริหาร)

เมื่อได้ค่า CFO_i และ $DISEXP_i$ แล้วจึงนำทั้ง 2 ค่ามารวมกันเพื่อให้เป็นตัวแทนของการตกแต่งกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ (REM) ตาม Chi et al. (2011) และ Razzque et al. (2015) ดังนี้

$$REM_i = \text{Standardized Abnormal } CFO_i + \text{Standardized Abnormal } DISEXP_i \quad (3)$$

หลังจากได้ตัวแทนของการการประมาณค่า (REM) หากบริษัทมีการตกแต่งกำไรจะได้ค่าออกมาเป็นลบ ผู้วิจัยจึงได้นำค่า (-1) ไปคูณ และนำมาวิเคราะห์เพื่อหาความสัมพันธ์ ดังสมการการวิเคราะห์เชิงถดถอย ดังนี้

$$REM = \beta_0 + \beta_1 FAM_i + \beta_2 RPT_i + \beta_3 FAM \times RPT_i + \beta_4 SIZE_i + \beta_5 LEV_i + \beta_6 GROWTH_i + \beta_7 AUDIT_i + \beta_8 INDUS_i + e_i \quad (4)$$

ซึ่งวิธีวัดมูลค่าของแต่ละตัวแปรเป็นไปตามตารางที่ 2

ตารางที่ 2 วิธีวัดมูลค่าของตัวแปรอิสระ

ตัวแปร	วิธีที่ใช้ในการวัดมูลค่า	สมมติฐาน
ตัวแปรที่สนใจศึกษา		
1. ธุรกิจที่มีสัดส่วนการถือหุ้นของครอบครัว (FAM)	สัดส่วนการถือหุ้นของครอบครัวใดครอบครัวหนึ่งที่มีนามสกุลเดียวกัน	±
2. รายการระหว่างกัน(RPT)	โดย 1 = กิจกรรมที่มีการทำรายการระหว่างกันหารด้วยยอดขายมากกว่าร้อยละ 1 และ 0 = อื่น ๆ	+
3. ธุรกิจที่มีสัดส่วนการถือหุ้นของครอบครัวที่มีรายการระหว่างกัน (FAM*RPT)	สัดส่วนการถือหุ้นของครอบครัวคูณกับรายการระหว่างกัน	+
ตัวแปรควบคุม		
4. ขนาดของบริษัท (SIZE)	ค่าลอการิทึมธรรมชาติของยอดสินทรัพย์รวม	ไม่มี
5. โครงสร้างเงินทุน (LEV)	อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นรวม	-
6. โอกาสการเติบโต (GROWTH)	อัตราการเติบโตของยอดขาย คำนวณจากยอดขายของปีปัจจุบันลบยอดขายปีก่อนหน้าหารยอดขายปีก่อนหน้า	+
7. สำนักงานสอบบัญชี (AUDIT)	โดย 1 = สำนักงานสอบบัญชี BIG4 และ 0 = อื่นๆ	-
8. ประเภทอุตสาหกรรม(INDUSTRY)	กำหนดให้เป็นตัวแปรหุ่น	ไม่มี



การประชุมเสนอผลงานวิจัยระดับชาติ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช ครั้งที่ 7
The 7th STOU National Research Conference

ผลการวิจัย

การวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้นของตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา

จากการเก็บรวบรวมข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา ผู้วิจัยได้นำมาประมวลผลและวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้สถิติพรรณนา โดยแสดงได้ตามตารางที่ 3 ดังนี้

ตารางที่ 3 ค่าสถิติพรรณนาของตัวแปรที่ใช้หาความสัมพันธ์ระหว่างธุรกิจที่มีสัดส่วนการถือหุ้นของครอบครัวที่ทำรายการระหว่างกันกับการตกแต่งกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ

ตัวแปร	จำนวน ตัวอย่าง	ค่าเฉลี่ย	ส่วนเบี่ยงเบน มาตรฐาน	ค่าต่ำสุด	ค่ามัธยฐาน	ค่าสูงสุด
REM	390	0.000	1.518	-4.777	0.268	5.477
FAM	390	18.932	20.349	0.000	11.265	75.910
RPT	390	0.550	0.498	0.000	1.000	1.000
FAM*RPT	390	9.026	15.559	0.000	0.000	59.580
SIZE	390	15.682	1.499	13.138	15.465	19.922
LEV	390	1.144	1.271	0.036	0.770	7.448
GROWTH	390	0.025	0.728	-0.531	0.007	1.022
AUDIT	390	0.610	0.488	0.000	1.000	1.000

จากตารางที่ 3 แสดงค่าสถิติพรรณนาสำหรับปัจจัยที่มีผลต่อการตกแต่งกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ โดยคำนวณจากตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาจำนวน 390 บริษัท เนื่องจากการตัดจำนวนตัวอย่างที่มีความผิดปกติ (Outliers) ออก พบว่า ธุรกิจที่มีสัดส่วนการถือหุ้นของครอบครัว (FAM) มีสัดส่วนการถือหุ้นเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 18 และมีค่าสูงสุดอยู่ที่ร้อยละ 75 รายการระหว่างกัน (RPT) บริษัทส่วนใหญ่มีการทำรายการระหว่างกันสูงกว่าร้อยละ 1 จากยอดขาย³ เฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 0.550 สำหรับตัวแปรที่ใช้วัดปัจจัยควบคุมอื่นๆ ที่มีผลต่อการตกแต่งกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ พบว่า ขนาดของบริษัท (SIZE) มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ 13.138 และค่าสูงสุดอยู่ที่ 19.922 โครงสร้างเงินทุน (LEV) ซึ่งวัดค่าด้วย DE Ratio พบว่ามีค่าต่ำสุดอยู่ที่ 0.036 และค่าสูงสุดอยู่ที่ 7.448 โอกาสการเติบโต (GROWTH) มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ -0.531 และค่าสูงสุดอยู่ที่ 1.022 ส่วนประเภทสำนักงานสอบบัญชี (AUDIT) พบว่าบริษัทส่วนใหญ่ใช้ผู้สอบบัญชี Big4 ร้อยละ 61

³ Cho et al. (2003) ระบุว่า RPT ที่มีสาระสำคัญที่จะส่งผลต่อยอดขายนั้นจะสูงกว่าร้อยละ 1 เนื่องจาก RPT ส่วนใหญ่จะถูกพบอยู่ระหว่างร้อยละ 0.01 - 0.025



การประชุมเสนอผลงานวิจัยระดับชาติ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช ครั้งที่ 7
The 7th STOU National Research Conference

การวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้สถิติเชิงอนุมาน

จากการเก็บรวบรวมข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา ผู้วิจัยได้นำมาประมวลผลและวิเคราะห์ข้อมูลเพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างการตกแต่งกำไรผ่านการใช้จ่ายเงินในการสร้างรายการทางธุรกิจกับธุรกิจที่มีสัดส่วนการถือหุ้นของครอบครัวที่ทำรายการระหว่างกัน โดยใช้สถิติเชิงอนุมานที่เกี่ยวข้องกับการศึกษา ดังนี้

จากตารางที่ 4 แสดงค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สันของตัวแปรที่ใช้สำหรับการคำนวณหาความสัมพันธ์ระหว่างการตกแต่งกำไรผ่านการใช้จ่ายเงินในการสร้างรายการทางธุรกิจกับธุรกิจที่มีสัดส่วนการถือหุ้นของครอบครัวที่ทำรายการระหว่างกัน พบว่า การตกแต่งกำไรผ่านการใช้จ่ายเงินในการสร้างรายการทางธุรกิจ (REM) ไม่มีความสัมพันธ์กับธุรกิจที่มีสัดส่วนการถือหุ้นของครอบครัวและรายการระหว่างกัน (RPT) แต่มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับธุรกิจที่มีสัดส่วนการถือหุ้นของครอบครัวที่ทำรายการระหว่างกัน (FAM*RPT) โดยค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์มีค่าเท่ากับ 0.089 ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 ซึ่งเมื่อเปรียบเทียบกับระดับความสัมพันธ์ตามเกณฑ์การแปลความหมายค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของ Hinkle, William and Stephen (1998)

ตารางที่ 4 ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สันของตัวแปรที่ใช้หาความสัมพันธ์ระหว่างการตกแต่งกำไรผ่านการใช้จ่ายเงินในการสร้างรายการทางธุรกิจกับธุรกิจที่มีสัดส่วนการถือหุ้นของครอบครัวที่ทำรายการระหว่างกัน

	REM	FAM	RPT	FAM*RPT	SIZE	LEV	GROWTH
FAM	-0.017						
RPT	0.057	-0.127**					
FAM*RPT	0.089**	0.506***	0.524***				
SIZE	0.016	-0.244***	0.040	-0.082*			
LEV	0.082*	-0.007	0.001	0.059	0.339***		
GROWTH	-0.049	-0.006	0.023	0.018	0.028	0.036	
AUDIT	-0.136**	-0.202***	0.030	-0.101**	0.341***	0.046	0.020

*/**/*** มีความสัมพันธ์กัน ณ ระดับนัยสำคัญ 0.10, 0.05 และ 0.01 ตามลำดับ

พบว่าความสัมพันธ์ดังกล่าวมีความสัมพันธ์กันในระดับต่ำมาก อีกทั้งการตกแต่งกำไรผ่านการใช้จ่ายเงินในการสร้างรายการทางธุรกิจ (REM) ยังมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับปัจจัยควบคุมอื่นๆ คือ โครงสร้างเงินทุน (LEV) โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ 0.082 ที่ระดับนัยสำคัญ 0.10 และยังมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับประเภทสำนักงานสอบบัญชี (AUDIT) อีกด้วย โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ -0.136 ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 ซึ่งถือว่ามีความสัมพันธ์กันในระดับต่ำมากเช่นกัน นอกจากนี้ยังไม่พบความสัมพันธ์ของปัจจัยควบคุมตัวอื่นๆ กับการตกแต่งกำไรผ่านการใช้จ่ายเงินในการสร้างรายการทางธุรกิจ คือ ขนาดของบริษัท (SIZE) และ โอกาสการเติบโต (GROWTH)



การประชุมเสนอผลงานวิจัยระดับชาติ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช ครั้งที่ 7
The 7th STOU National Research Conference

ตารางที่ 5 การทดสอบตัวแบบที่ใช้หาความสัมพันธ์ระหว่างการตกแต่งกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจกับธุรกิจที่มีสัดส่วนการถือหุ้นของครอบครัวที่ทำรายการระหว่างกัน

$REM_i = \beta_0 + \beta_1 FAM_i + \beta_2 RPT_i + \beta_3 FAM * RPT_i + \beta_4 SIZE_i + \beta_5 LEV_i + \beta_6 GROWTH_i + \beta_7 AUDIT_i + \beta_8 INDUSTRY_i$				
ตัวแปร	เครื่องหมายที่คาด	ค่าสัมประสิทธิ์	p-value	VIF
Constant	ไม่มี	0.764	0.410	
FAM	±	-0.010**	0.039	2.047
RPT	+	-0.113	0.578	1.989
FAM*RPT	+	0.015**	0.041	2.613
SIZE	ไม่มี	-0.049	0.410	1.518
LEV	-	0.108*	0.080	1.199
GROWTH	+	-0.278	0.362	1.010
AUDIT	-	-0.389**	0.017	1.222
INDUSTRY	ไม่มี	✓		
F-test		5.621***	0.000	
Adjusted R-Square		0.134		
Observations		390		

*/**/** มีความสัมพันธ์กัน ณ ระดับนัยสำคัญ 0.10, 0.05 และ 0.01 ตามลำดับ

โดยที่

REM	=	การตกแต่งกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ
FAM	=	ธุรกิจที่มีสัดส่วนการถือหุ้นของครอบครัว
RPT	=	รายการระหว่างกัน
FAM*RPT	=	ธุรกิจที่มีสัดส่วนการถือหุ้นของครอบครัวที่ทำรายการระหว่างกัน
SIZE	=	ขนาดของบริษัท
LEV	=	โครงสร้างเงินทุน
GROWTH	=	โอกาสการเติบโต
AUDIT	=	ประเภทสำนักงานสอบบัญชี
INDUSTRY	=	ประเภทอุตสาหกรรม

จากตารางที่ 5 แสดงค่าสถิติจากตัวแบบความถดถอยเชิงพหุเพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการตกแต่งกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจกับธุรกิจที่มีสัดส่วนการถือหุ้นของครอบครัวที่มีการทำรายการระหว่างกัน จากกลุ่ม



การประชุมเสนอผลงานวิจัยระดับชาติ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช ครั้งที่ 7

The 7th STOU National Research Conference

ตัวอย่าง 390 บริษัท โดยค่า Adjusted R-Square ที่ได้จากตัวแบบสมการถดถอยพบว่า ตัวแปรที่ใช้ในตัวแบบสามารถอธิบายการตกแต่งกำไรผ่านการใช้จ่ายเงินในการสร้างรายการทางธุรกิจได้ประมาณร้อยละ 13.40 ส่วนค่า VIF พบว่ามีค่าไม่เกิน 10 แสดงว่าไม่เกิดปัญหา Multicollinearity นั่นคือตัวแปรอิสระแต่ละตัวไม่มีความสัมพันธ์กับตัวแปรอิสระตัวอื่นๆ หรือมีความสัมพันธ์น้อยมาก (กัลยา วาณิชยบัญชา, 2559)

สำหรับผลการทดสอบตัวแบบที่ใช้หาความสัมพันธ์ระหว่างการตกแต่งกำไรผ่านการใช้จ่ายเงินในการสร้างรายการทางธุรกิจกับธุรกิจที่มีสัดส่วนการถือหุ้นของครอบครัวที่ทำรายการระหว่างกันแสดงตามตารางที่ 5 พบว่า การตกแต่งกำไรผ่านการใช้จ่ายเงินในการสร้างรายการทางธุรกิจ (REM) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับธุรกิจที่มีสัดส่วนการถือหุ้นของครอบครัว (FAM) โดยมีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ -0.010 ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 และไม่มีความสัมพันธ์กับรายการระหว่างกัน (RPT) อย่างไรก็ตามการตกแต่งกำไรผ่านการใช้จ่ายเงินในการสร้างรายการทางธุรกิจ (REM) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับธุรกิจที่มีสัดส่วนการถือหุ้นของครอบครัวที่มีการทำรายการระหว่างกัน (FAM*RPT) โดยมีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.015 ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 ส่วนปัจจัยควบคุมอื่นๆที่มีความสัมพันธ์กับการตกแต่งกำไรผ่านการใช้จ่ายเงินในการสร้างรายการทางธุรกิจ (REM) คือ โครงสร้างเงินทุน (LEV) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับการตกแต่งกำไรผ่านการใช้จ่ายเงินในการสร้างรายการทางธุรกิจ (REM) โดยมีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.108 ระดับนัยสำคัญ 0.1 อีกทั้งประเภทสำนักงานสอบบัญชี (AUDIT) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับการตกแต่งกำไรผ่านการใช้จ่ายเงินในการสร้างรายการทางธุรกิจ (REM) โดยมีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ -0.389 ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 นอกจากนี้ยังพบว่าการตกแต่งกำไรผ่านการใช้จ่ายเงินในการสร้างรายการทางธุรกิจ (REM) ไม่มีความสัมพันธ์กับขนาดของบริษัท (SIZE) และโอกาสการเติบโต (GROWTH)

อภิปรายผลการวิจัย

ผลจากการศึกษาความสัมพันธ์ของการตกแต่งกำไรผ่านการใช้จ่ายเงินในการสร้างรายการทางธุรกิจกับธุรกิจที่มีสัดส่วนการถือหุ้นของครอบครัวที่ทำรายการระหว่างกันตามตารางที่ 5 พบว่าธุรกิจที่มีสัดส่วนการถือหุ้นของครอบครัว (FAM) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับการตกแต่งกำไรผ่านการใช้จ่ายเงินในการสร้างรายการทางธุรกิจ (REM) แสดงให้เห็นว่าบริษัทที่มีสัดส่วนการถือหุ้นโดยครอบครัวมากขึ้นจะทำให้ผู้บริหารเลือกที่จะไม่ตกแต่งกำไรผ่านการใช้จ่ายเงินในการสร้างรายการทางธุรกิจ ซึ่งสอดคล้องกับทฤษฎี Alignment Effect ที่ Fan and Wong (2002) อธิบายว่าผู้ถือหุ้นที่มีอำนาจควบคุมอาจเห็นผลประโยชน์ระยะยาวสู่รุ่นลูกหลานจึงมองการณ์ไกลเพื่อรักษาชื่อเสียงของกิจการไว้ ทำให้ผู้บริหารเลือกที่จะไม่ตกแต่งกำไร รวมถึง Claessens and Fan (2002) ยังอธิบายว่า ผู้ถือหุ้นที่มีอำนาจควบคุมกิจการเลือกที่จะสร้างมูลค่าเพิ่มของกิจการเพื่อภาพลักษณ์ของกิจการมากกว่าที่จะตกแต่งกำไร เป็นผลทำให้ไม่เกิดการเอาเปรียบผู้ถือหุ้นส่วนน้อยอีกด้วย ส่วนรายการระหว่างกัน (RPT) ไม่มีความสัมพันธ์กับการตกแต่งกำไรผ่านการใช้จ่ายเงินในการสร้างรายการทางธุรกิจ (REM) แสดงให้เห็นว่าบริษัทที่มีการทำรายการระหว่างกันไม่ว่าจะมากหรือน้อยจะไม่ส่งผลต่อการที่ผู้บริหารเลือกจะตกแต่งกำไรผ่านการใช้จ่ายเงินในการสร้างรายการทางธุรกิจ สอดคล้องกับ Kuan et al. (2010) พบว่า บริษัทที่มีรายการระหว่างกันนั้นไม่ได้ส่งผลให้ไม่ตกแต่งกำไรผ่านการใช้จ่ายเงินในการสร้างรายการทางธุรกิจ อย่างไรก็ตามเมื่อธุรกิจที่มีสัดส่วนการถือหุ้นของครอบครัวมีการทำรายการระหว่างกัน (FAM*RPT) พบว่ามีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับการตกแต่งกำไรผ่านการใช้จ่ายเงินในการสร้างรายการทางธุรกิจ (REM) แสดงให้เห็นว่ายิ่งบริษัทที่มีสัดส่วนการถือหุ้นโดยครอบครัวใดครอบครัวหนึ่งมากขึ้นรวมถึงมีการทำรายการระหว่างกันสูงด้วยจะส่งผลให้ผู้บริหารเลือกที่จะตกแต่งกำไรผ่านการใช้จ่ายเงินในการสร้าง



การประชุมเสนอผลงานวิจัยระดับชาติ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช ครั้งที่ 7

The 7th STOU National Research Conference

รายการทางธุรกิจเพิ่มขึ้น เนื่องจากเมื่อครอบครัวถือหุ้นในสัดส่วนที่มากขึ้นยิ่งทำให้อำนาจในการควบคุมกิจการเพิ่มขึ้น และมีอำนาจในการตัดสินใจในการทำธุรกรรมต่างๆ เพื่อให้ได้รับผลตอบแทนสูงสุด จึงทำให้ผู้บริหารเลือกที่จะทำรายการระหว่างกันเพื่อให้ได้รับผลประโยชน์ที่แน่นอน ไม่ว่าบริษัทจะมีผลกำไรหรือขาดทุน และนอกจากจะได้ผลประโยชน์จากการทำรายการระหว่างกันแล้วผู้บริหารยังทำการตกแต่งตัวเลขในงบการเงินเพื่อให้กำไรของบริษัทเป็นไปตามเป้าหมาย ส่งผลให้ผู้บริหารได้รับผลประโยชน์ในส่วนของการตอบแทนจากบริษัทอีกด้วยตามทฤษฎี Entrenchment Effect และเป็นไปตามที่ Munir et al. (2013) พบว่าธุรกิจครอบครัวที่มีการทำรายการระหว่างกันนั้นมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับคุณภาพกำไรของบริษัท กล่าวคือ เมื่อธุรกิจครอบครัวมีการทำรายการระหว่างกันจะส่งผลให้บริษัทนั้นมีคุณภาพกำไรที่ต่ำลง อีกทั้ง Limanto, Herusetya (2016) ยังเชื่อว่าบริษัทที่มีการทำรายการระหว่างกันจะส่งผลให้ผู้บริหารเลือกที่จะตกแต่งกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจมากขึ้น

ส่วนปัจจัยควบคุมพบว่า โครงสร้างเงินทุน (LEV) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับการตกแต่งกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ (REM) ซึ่งสอดคล้องกับ นิพัทธ์ โพธิ์วิจิตร (2555) ได้อธิบายว่า โครงสร้างเงินทุนมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการตกแต่งกำไร รวมถึง Cascino et al. (2010) พบเหมือนกันว่า โครงสร้างเงินทุนที่สูงขึ้นจะทำให้บริษัทมีคุณภาพกำไรที่ต่ำลง นอกจากนี้ยังพบว่า ประเภทสำนักงานสอบบัญชี (AUDIT) พบว่ามีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับการตกแต่งกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ (REM) แสดงให้เห็นว่าสำนักงานสอบบัญชีที่เป็น BIG4 แสดงถึงคุณภาพงานสอบบัญชี ช่วยให้ผู้ใช้งบการเงินมีความเชื่อมั่นในข้อมูลที่ได้รับ ซึ่งสอดคล้องกับ Dhole et al. (2016) ที่พบว่าสำนักงานสอบบัญชีมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับการตกแต่งกำไร อีกทั้ง Munir et al. (2013) ระบุว่า สำนักงานสอบบัญชีมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับคุณภาพกำไร อย่างไรก็ตามพบว่า ขนาดของบริษัท (SIZE) และ โอกาสการเติบโต (GROWTH) ไม่มีความสัมพันธ์กับการตกแต่งกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ (REM) ซึ่งในส่วนของคุณภาพของบริษัทนั้นแตกต่างจากผู้วิจัยในอดีตที่ส่วนใหญ่ระบุว่าขนาดของบริษัทมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับการตกแต่งกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ ไม่ว่าจะเป็น Gunny (2010) และ Moradi et al. (2014) แต่สอดคล้องกับ Waweru and Riro (2013) พบว่าขนาดของบริษัทไม่มีความสัมพันธ์กับการตกแต่งกำไร และงานวิจัยของ Veronica (2015) ที่พบว่าไม่จะเป็นบริษัทขนาดใหญ่หรือเล็กก็ไม่มีความสัมพันธ์กับการตกแต่งกำไร โดยขนาดของบริษัทอาจเกี่ยวข้องกับการควบคุมภายใน กล่าวคือเมื่อบริษัทมีการควบคุมภายในที่ดีไม่จะเป็นบริษัทขนาดใหญ่หรือเล็กก็ไม่ก่อให้เกิดการตกแต่งกำไร อีกทั้งโอกาสการเติบโต (GROWTH) ซึ่งสอดคล้องกับ Gordon and Henry (2005) ระบุว่าโอกาสการเติบโตไม่มีความสัมพันธ์กับการตกแต่งกำไร

สรุปผลการวิจัย

งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของธุรกิจที่มีสัดส่วนการถือหุ้นของครอบครัวที่ทำรายการระหว่างกันกับการตกแต่งกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในปี 2559 จำนวน 390 บริษัท ซึ่งจากการศึกษาด้วยการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุโดยใช้ข้อมูลแบบ Cross-sectional จากตัวแบบ Roychowdhury (2006) เพื่อคำนวณการตกแต่งกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ และคำนวณหารายการระหว่างกันตาม Cho et al. (2003) รวมถึงคำนวณหาธุรกิจที่มีสัดส่วนการถือหุ้นของครอบครัวตาม Anderson and Reeb (2003) จากการศึกษาพบว่าธุรกิจที่มีสัดส่วนการถือหุ้นของครอบครัว (FAM) มีความสัมพันธ์ใน



การประชุมเสนอผลงานวิจัยระดับชาติ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช ครั้งที่ 7

The 7th STOU National Research Conference

ทิศทางตรงกันข้ามกับการตกแต่งกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ (REM) และรายการระหว่างกัน (RPT) ไม่มีความสัมพันธ์กับการตกแต่งกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ (REM) แต่พบว่าเมื่อธุรกิจที่มีสัดส่วนการถือหุ้นของครอบครัวมีการทำรายการระหว่างกัน (FAM*RPT) นั้น มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับการตกแต่งกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ (REM) แสดงให้เห็นว่าธุรกิจที่มีสัดส่วนการถือหุ้นของครอบครัวจะมีความสัมพันธ์ต่อการตกแต่งกำไร เช่นเดียวกับบริษัทที่มีการทำรายการระหว่างกันก็มีความสัมพันธ์ต่อการตกแต่งกำไร แต่เมื่อกิจการที่มีสัดส่วนการถือหุ้นโดยครอบครัวที่มากขึ้นรวมทั้งมีการทำรายการระหว่างกันสูงจะทำให้มีการตกแต่งกำไรของบริษัทเพิ่มขึ้น และในส่วนของการบัญชีควบคุมที่ส่งผลต่อการตกแต่งกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ (REM) พบว่าโครงสร้างเงินทุน (LEV) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับการตกแต่งกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ (REM) และประเภทสำนักงานสอบบัญชี (AUDIT) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับการตกแต่งกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ (REM) ส่วนปัจจัยควบคุมอื่นๆ ไม่มีความสัมพันธ์

ข้อจำกัดและข้อเสนอแนะในงานวิจัย

ข้อจำกัด

1. สำหรับการคำนวณหาการตกแต่งกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ ตาม Roychowdhury (2006) นั้นสามารถแบ่งออกเป็น 3 ประเภท แต่การศึกษานี้ได้นำมาใช้ในการวิเคราะห์เพียง 2 ประเภท คือ การประมาณค่าจากกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) และการประมาณค่าจากค่าใช้จ่ายที่อยู่ในดุลยพินิจของผู้บริหาร (DISEXP) เพื่อรักษาขนาดตัวอย่าง อย่างไรก็ตามผู้ที่สนใจจะศึกษาอาจพิจารณาการประมาณค่าจากต้นทุนการผลิต (PROD) เพิ่มเติมในอนาคต

2. การวิจัยครั้งนี้ใช้ร้อยละของการถือหุ้นของครอบครัวใดครอบครัวหนึ่งโดยดูจากผู้ถือหุ้นรายใหญ่ที่มีนามสกุลเดียวกันถือเป็นธุรกิจครอบครัว ทำให้บริษัทที่มีการถือหุ้นโดยบริษัทไม่ถูกนับเป็นธุรกิจครอบครัวเนื่องจากไม่สามารถติดตามข้อมูลต่อไปได้ ดังนั้นผู้ที่สนใจจะศึกษาจึงอาจขยายขอบเขตการเก็บข้อมูลของธุรกิจครอบครัวให้ครบถ้วนทั้งถือหุ้นโดยตรงจากบุคคลและถือหุ้นโดยอ้อมจากบริษัท

ข้อเสนอแนะ

1. การศึกษาเกี่ยวกับการตกแต่งกำไรในครั้งนี้ได้นำมาเฉพาะการตกแต่งกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจเท่านั้น ดังนั้นผู้ที่สนใจศึกษาเกี่ยวกับการตกแต่งกำไรอาจจะพิจารณาการตกแต่งกำไรผ่านรายการคงค้างมาศึกษาเพิ่มเติมเพื่อความชัดเจนขึ้น

2. การศึกษานี้ใช้การประมาณค่าการตกแต่งกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจเพียง 2 วิธีเท่านั้น ดังนั้น ผู้ที่สนใจศึกษาอาจนำวิธีการประมาณค่าการตกแต่งกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจมาใช้ทั้ง 3 วิธี เพื่อความแม่นยำในการประมาณค่ายิ่งขึ้น

เอกสารอ้างอิง

กัลยา วานิชย์บัญชา. (2559). *การใช้ SPSS for Windows ในการวิเคราะห์ข้อมูล*. กรุงเทพฯ: โรงพิมพ์สามลดา.



การประชุมเสนอผลงานวิจัยระดับชาติ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช ครั้งที่ 7

The 7th STOU National Research Conference

- มีนา ภัทรนาวิก. (2555). ความเป็นเจ้าของชั้นสูงสุดของบริษัทครอบครัวและการจัดการกำไรแท้จริง: หลักฐานเชิงประจักษ์จากบริษัทจดทะเบียนในประเทศไทย. (ดุสิตนิพนธ์ปัญญาธิคุณบัณฑิต), จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย, กรุงเทพมหานคร.
- นิพัฒน์ โพธิ์วิจิตร. (2555). ผลกระทบของโครงสร้างผู้ถือหุ้น คณะกรรมการและคณะกรรมการตรวจสอบที่มีต่อการบริหารกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (ดุสิตนิพนธ์บริหารธุรกิจดุสิตบัณฑิต). มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต, กรุงเทพมหานคร.
- ศิลปพร ศรีจันทเพช. (2551). ทฤษฎีบรรษัทภิบาล. *วารสารบริหารธุรกิจ*, 31(120), 1-4.
- Anderson, R., & Reeb, D., M. (2003). Founding-family ownership and firm performance: Evidence from the S&P500. *The Journal of Finance*, 58, 1301-1328.
- Alzoubi, E.S.S. (2015). Ownership structure and earnings management: evidence from Jordan. *Journal of Accounting and Information Management*, 24(2), 135-161.
- Cascino S., Pugliese A., Mussolino D., & Sansone, C. (2010). The influence of family ownership on the quality of accounting information. *Family Business Review*, 23, 246-265.
- Cho, S., Hagerman, R.L., Nabar, S., & Patterson, E.R. (2003). Measuring stockholder materiality. *Accounting Horizons*, 17, 63-76.
- Chi, W., Lisic, L.L., & Pevzner, M. (2011). Is enhanced audit quality associated with greater real earnings management?. *AH*, 25 (2), 315-335.
- Cohen, D.A., Dey, A., & Lys, T. (2008). Real and Accrual Based Earnings Management in the Pre- and Post-Sarbanes-Oxley Periods. *The Accounting Review*, 83, 757 – 787.
- Claessens, S., & Fan, J.P.H. (2002). Corporate Governance in Asia: A Survey. *International Review of Finance*, 3, 71-103.
- Dechow, P.M., & Skinner, D.J. (2000). Earnings Management: Reconciling the Views of Accounting Academics, Practitioners, and Regulators. *Accounting Horizons*, 14, 235-250.
- Dhole, S., Manchiraju, H., & Suk, I. (2016). CEO Inside Debt and Earnings Management. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 31(4), 515-550.
- Fan, J., & Wong, T. (2002). Corporate ownership structure and the informative of accounting earnings in East Asia. *Journal of Accounting and Economics*, 33, 401-425.
- Gordon, E. A., & Henry, E. (2005). Related Party Transactions and Earnings management. Retrieved 25 August 2006, from <http://Papers.ssrn.com/abstract=558983> .
- Graham, J.R., Harvey, C.R., & Rajgopal, S. (2005). The economics implications of corporate financial reporting. *Journal of Accounting and Economics*, 40(1), 3-73.
- Gunny, K.A. (2010). The Relation between Earnings Management Using Real Activities Manipulation and



การประชุมเสนอผลงานวิจัยระดับชาติ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช ครั้งที่ 7

The 7th STOU National Research Conference

- Future Performance: Evidence from Meeting Earnings Benchmarks. *Contemporary Accounting Research*, 27(3), 855-888.
- Hinkle, D.E., William, W., & Stephen, G.J. (1998). *Applied Statistics for the Behavior Sciences*. 4th ed. New York: Houghton Mifflin.
- Kothari, S.P., Leone, A.J., & Wasley, C.E. (2005). Performance matched discretionary accrual measures. *Journal of Accounting and Economics*, 39, 163-197.
- Kuan, L., Tower, G., Rusmin., & Van der Zahn, J-L.W.M. (2010). Related party transactions and earnings management. *JAAI Volume*, 14(2), 115-137.
- Limanto, G.K., & Herusetya, A. (2017). The association between related party transactions and real earnings management: internal governance mechanism as moderating variables. *SHS Web of Conferences*, 34.
- Munir, S., Saleh, N.M., Jaffar, R., & Yatim, P. (2013). Family ownership, related party transactions and earning quality. *Asian Academy of Management Journal of Accounting and Finance*, 9(1), 129-153.
- Moradi, M., Salehi, M., & Zamanirad, M. (2014). Analysis of incentive effects of managers' bonuses on real activities manipulation relevant to future operating performance. *Management Decision*, 53(2), 432-450.
- Morck, R., A., Shleifer, & Vishny, R. (1988). Management of ownership and market valuation: An empirical analysis. *Journal of Financial Economics*, 20, 293-315.
- Razzaque, R.R., Ali, M.J., & Mather, P.R. (2015). Real Earnings Management in Family firms: Evidence from and Emerging economy. *Pacific-Basin Finance Journal*, 40, 237-250.
- Roychowdhury, S. (2006). Earnings Management through Real Activities Manipulation. *Journal of Accounting and Economics*, 42(3), 335-370.
- Shleifer, A., & Vishny. (1997). A Survey of Corporate Governance. *Journal of Finance*, 52, 737-783.
- Sun, J., Lan, G., & Liu, G. (2014). Independent audit committee characteristics and real earnings management. *Managerial Auditing Journal*, 29(2), 153-172.
- Song, D.E., Lee, H.Y., & Cho, E.J. (2013). The association between earnings management and asset misappropriation. *Managerial Auditing Journal*, 28(6), 542-567.
- Vakilifard, H. R., Salmanian, M. (2015). Examination of the relationship between transactions with related parties, the disclosure rank, and the evidences of earnings management in the companies of Tehran Stock Exchange. *International Journal of Economy, Management and Social Sciences*, 4(3), 257-262.
- Veronica, A. (2015). The Influence of Leverage and Its Size on the Earnings Management. *Research Journal of Finance and Accounting*, 6(1), 1697-2847.
- Wang, D. (2006). Founding family ownership and earnings quality. *Journal of Accounting Research*, 44, 619-656.
- Waweru, N.M. & Riro, G.K. (2013). Corporate Governance, Firm Characteristics and Earnings Management in an Emerging Economy. *Journal of Applied Management Accounting Research*, 11(1), 43-64.