

บทที่ 5

อภิปรายและสรุปผล

การศึกษาผลกระทบของรายการคงค้างต่อกำไรในอนาคต จากการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างรายการคงค้าง โดยดุลยพินิจของฝ่ายบริหารกับการเปลี่ยนแปลงกำไรในอนาคต ภายใต้อสองเหตุการณ์ คือ เหตุการณ์การออกหุ้นสามัญเพิ่มทุน และเหตุการณ์การตีราคาสินทรัพย์ใหม่ ซึ่งแต่ละเหตุการณ์จะจำแนกตัววัดค่าการบริหารกำไรออกเป็นสามแบบ คือ รายการคงค้าง โดยดุลยพินิจของฝ่ายบริหารระยะสั้น รายการคงค้างโดยดุลยพินิจของฝ่ายบริหารระยะสั้นที่มีปริมาณอยู่ในระดับสูง และรายการคงค้างโดยดุลยพินิจของฝ่ายบริหารรวม ซึ่งการจำแนกตัววัดค่าการบริหารกำไรมีสาเหตุมาจาก

1. ความแตกต่างของช่วงเวลา รายการคงค้างโดยดุลยพินิจของฝ่ายบริหารระยะสั้น คือรายการเงินทุนหมุนเวียนที่ไม่ใช่เงินสด ดังนั้น จึงกำหนดให้รายการคงค้างโดยดุลยพินิจของฝ่ายบริหารระยะสั้นปรากฏผลกระทบของการบริหารกำไรภายหลังจากการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุน และ ตีราคาสินทรัพย์ใหม่ผ่านไปแล้ว 1 ปี

รายการคงค้างโดยดุลยพินิจของฝ่ายบริหารรวม คือ รายการคงค้างโดยดุลยพินิจของฝ่ายบริหารระยะสั้น ได้แก่ รายการเงินทุนหมุนเวียนที่ไม่ใช่เงินสด และรายการคงค้างโดยดุลยพินิจของฝ่ายบริหารระยะยาว ได้แก่ ค่าเสื่อมราคา ฯลฯ ดังนั้น จึงกำหนดให้รายการคงค้างโดยดุลยพินิจของฝ่ายบริหารรวมปรากฏผลกระทบของการบริหารกำไรภายหลังจากการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุน และตีราคาสินทรัพย์ใหม่ผ่านไปแล้ว 1 ปี และผลกระทบยังคงต่อเนื่องไปจนถึงปีที่ออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนและตีราคาสินทรัพย์ใหม่ผ่านไปแล้ว 2 หรือ 3 ปี

2. ความชัดเจนในการตอบสนองต่อการเปลี่ยนแปลงกำไรในอนาคต การจำแนกรายการคงค้างโดยดุลยพินิจของฝ่ายบริหารระยะสั้นออกเป็น รายการคงค้างโดยดุลยพินิจของฝ่ายบริหารระยะสั้นที่มีปริมาณอยู่ในระดับสูง เพื่อแสดงให้เห็นว่าการบริหารกำไรในปริมาณสูงจะมีปฏิกิริยาในการตอบสนองต่อการเปลี่ยนแปลงกำไรในอนาคตมากกว่าการบริหารกำไรในปริมาณต่ำ (ปฏิกิริยาการตอบสนองสามารถวัดได้จากค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ และระดับความเชื่อมั่นในการยอมรับสมมติฐานการวิจัย)

วิทยานิพนธ์ฉบับนี้เลือกใช้ตัวแบบของ Jones (1991) กำหนดให้รายการคงค้างโดยดุลยพินิจของฝ่ายบริหารทั้งสามแบบเป็นตัวแปรอิสระและการเปลี่ยนแปลงยอดขายเป็นตัวแปรควบคุมในการวิเคราะห์ความถดถอยกับการเปลี่ยนแปลงกำไรในอนาคตที่เป็นตัวแปรตาม

โดยกลุ่มการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนและตราสารหนี้ใหม่มีตัวอย่างสำหรับการทดสอบจำนวนทั้งสิ้นกลุ่มละ 63 บริษัท ในระหว่างปี พ.ศ. 2539 -2543 การทดสอบข้อมูลเชิงพรรณนา พบว่า

1. กำไรในอนาคตและการเปลี่ยนแปลงกำไรในอนาคตมีค่าลดลงอย่างต่อเนื่องนับตั้งแต่ปีออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนและปีที่ตราสารหนี้ใหม่

2. รายการคงค้างโดยดุลยพินิจของฝ่ายบริหารระยะสั้น และรายการคงค้างโดยดุลยพินิจของฝ่ายบริหารรวมมีค่าเฉลี่ยที่ไม่แตกต่างกัน เนื่องจากกลุ่มตัวอย่างทำการบริหารกำไรในระยะสั้นมากกว่าทำการบริหารกำไรในระยะยาว

ผลการทดสอบเชิงอนุมานของการวิเคราะห์ความถดถอยระหว่างตัวแปรอิสระ ตัวแปรควบคุม และตัวแปรตาม สามารถสรุปได้ดังนี้

1. การบริหารกำไรมีรูปแบบไม่แตกต่างกันภายใต้เหตุการณ์การออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนและเหตุการณ์การตราสารหนี้ใหม่ เนื่องจากค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยแสดงความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน

2. ภายใต้เหตุการณ์การออกหุ้นสามัญเพิ่มทุน และเหตุการณ์การตราสารหนี้ใหม่ มีการบริหารกำไรเกิดขึ้นจริง เนื่องจากรายการคงค้างโดยดุลยพินิจของฝ่ายบริหารทั้งสามแบบสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงกำไรในอนาคตได้ในทิศทางเดียวกัน ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยในอดีตที่พบว่า ในปีออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนจะมีการปรับกำไรให้สูงขึ้น เพื่อเป็นการดึงดูดความสนใจของผู้ลงทุน

3. ผลกระทบของการบริหารกำไรจะปรากฏขึ้น ภายหลังจากการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนและตราสารหนี้ใหม่ผ่านไปแล้ว 1 ปี เนื่องจากรายการคงค้างโดยดุลยพินิจของฝ่ายบริหารทั้งสามแบบสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงกำไรในอนาคตได้ในทิศทางตรงกันข้าม ซึ่งอาจมีสาเหตุมาจากกำไรในอนาคตถูกนำมาปรับเพิ่มกำไรในงวดปัจจุบันให้สูงขึ้นและค่าใช้จ่ายที่ชะลอการจ่ายออกไปในปีออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนและปีที่ตราสารหนี้ใหม่ก็ครบกำหนดชำระในเวลาเดียวกัน จึงทำให้ความสามารถในการทำกำไรภายหลังการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุน และตราสารหนี้ใหม่ผ่านไปแล้วลดลง

4. รายการคงค้างโดยดุลยพินิจของฝ่ายบริหารระยะสั้นและรายการคงค้างโดยดุลยพินิจของฝ่ายบริหารระยะสั้นที่มีปริมาณอยู่ในระดับสูงมีปฏิกิริยาในการตอบสนองต่อการเปลี่ยนแปลงกำไรในอนาคตที่แตกต่างกัน ซึ่งรายการคงค้างโดยดุลยพินิจของฝ่ายบริหารระยะสั้นที่มีปริมาณอยู่ในระดับสูงมีค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจและระดับความเชื่อมั่นในการยอมรับสมมติฐานการวิจัยมากกว่ารายการคงค้างโดยดุลยพินิจของฝ่ายบริหารระยะสั้น ดังนั้น รายการคงค้างโดยดุลยพินิจของ

ฝ่ายบริหารระยะสั้นที่มีปริมาณอยู่ในระดับสูงมีปฏิภริยาในการตอบสนองต่อการเปลี่ยนแปลงกำไร ในอนาคตมากกว่ารายการคงค้างโดยดุลยพินิจของฝ่ายบริหารระยะสั้น

5. การทดสอบแสดงให้เห็นว่ารายการคงค้างโดยดุลยพินิจของฝ่ายบริหารรวมสามารถจะอธิบายการเปลี่ยนแปลงกำไรในอนาคตได้ในทิศทางตรงกันข้าม ภายหลังจากการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนและตีราคาสินทรัพย์ใหม่ผ่านไป แล้ว 1 ปี แต่รายการคงค้างโดยดุลยพินิจของฝ่ายบริหารรวมไม่สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงกำไรในอนาคตในปีที่ออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนผ่านไป แล้ว 2 หรือ 3 ปีได้

6. การเปลี่ยนแปลงยอดขายสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงกำไรในอนาคตได้ในทิศทางเดียวกัน ณ ปีออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนและตีราคาสินทรัพย์ใหม่ นอกจากนี้การเปลี่ยนแปลงยอดขายยังสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงกำไรในอนาคตได้ในทิศทางที่ตรงกันข้าม ณ ปีที่ออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนและตีราคาสินทรัพย์ใหม่ผ่านไป แล้ว 1 ปี ซึ่งอาจจะมีสาเหตุมาจากการบริหารกำไร โดยการปรับกำไรในปัจจุบันให้เพิ่มขึ้นจากการรับรู้รายได้จากการขายเชื่อ จะส่งผลให้ยอดขายเชื่อในอนาคตน้อยกว่าที่ควรจะเป็น ดังนั้น การเติบโตอย่างรวดเร็วของยอดขายจะมีผลทำให้กำไรในอนาคตลดลง

สรุปภายใต้เหตุการณ์การออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนและเหตุการณ์การตีราคาสินทรัพย์ใหม่ มีการบริหารกำไรเกิดขึ้นจริง ส่วนการศึกษาผลกระทบของรายการคงค้างต่อกำไรในอนาคตตามวิทยานิพนธ์ฉบับนี้คาดหวังว่าผลกระทบของการบริหารกำไรจะปรากฏขึ้นภายหลังจากการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนและตีราคาสินทรัพย์ใหม่ผ่านไป แล้ว โดยผลการศึกษาส่วนมากเป็นไปตามสมมติฐานการวิจัยที่กำหนดไว้ ยกเว้นแต่การกำหนดให้รายการคงค้างโดยดุลยพินิจของฝ่ายบริหารรวมเป็นตัววัดค่าการบริหารกำไร ดังนั้น ผลการทดสอบแสดงให้เห็นว่ากลุ่มตัวอย่างส่วนมากจะทำการบริหารกำไรในระยะสั้นมากกว่าที่จะทำการบริหารกำไรในระยะยาว นอกจากนี้ ปฏิภริยาในการตอบสนองต่อการเปลี่ยนแปลงกำไรในอนาคตของการบริหารกำไรในปริมาณสูงจะมีมากกว่าการบริหารกำไรผ่านในปริมาณต่ำ

สาเหตุในการปฏิเสธสมมติฐาน

การทดสอบความถดถอยระหว่างรายการคงค้างโดยดุลยพินิจของฝ่ายบริหารรวมกับการเปลี่ยนแปลงกำไรในอนาคตไม่เป็นไปตามสมมติฐานการวิจัย เนื่องจาก

1. ค่าเฉลี่ยของรายการคงค้างโดยดุลยพินิจของฝ่ายบริหารระยะสั้น และรายการคงค้างโดยดุลยพินิจของฝ่ายบริหารรวมมีความแตกต่างกันไม่มากนัก เนื่องจากรายการคงค้างโดย

ดุลยพินิจของฝ่ายบริหารระยะยาว (ค่าเสื่อมราคา รายการตัดบัญชี และมูลค่าเสื่อมสิ้น ฯลฯ) มีจำนวนไม่เพียงพอที่จะทำให้เกิดความแตกต่างกันอย่างเห็นได้ชัด

2. ภายใต้เหตุการณ์การออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนและเหตุการณ์การตีราคาสินทรัพย์ใหม่ มีการบริหารกำไรในระยะสั้นมากกว่าการบริหารกำไรในระยะยาว เนื่องจาก ผู้ใช้รายงานทางการเงินสามารถจับผิดการบริหารกำไรในระยะสั้นได้ยากกว่าการบริหารกำไรในระยะยาว

ข้อจำกัดของงานวิจัย

1. กลุ่มตัวอย่างการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนและตีราคาสินทรัพย์ใหม่ มีข้อมูลรายงานทางการเงินไม่เพียงพอต่อการคำนวณสัมประสิทธิ์ของค่าคาดหวัง หรือรายการคงค้างจากการดำเนินธุรกิจ เนื่องจากกลุ่มตัวอย่างได้เข้าจดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยภายหลังจากปีที่เริ่มต้นคำนวณสัมประสิทธิ์ของค่าคาดหวัง หรือรายการคงค้างจากการดำเนินธุรกิจ ดังนั้น ส่งผลให้ข้อมูลรายงานทางการเงินมีไม่เพียงพอต่อการคำนวณดังกล่าว

2. ข้อมูลรายงานทางการเงินของกลุ่มตัวอย่างการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนและการตีราคาสินทรัพย์ใหม่ อยู่ในระหว่างปี พ.ศ. 2539–2543 ซึ่งเป็นช่วงปีที่ประเทศไทยเกิดวิกฤติทางการเงิน และไม่สามารถขยายช่วงเวลาการทดสอบให้มากขึ้นได้

ข้อเสนอแนะ

ผลการวิจัยเกิดขึ้นจากการทดสอบตามวิทยานิพนธ์ฉบับนี้เท่านั้น หากมีความประสงค์ที่จะศึกษาเพิ่มเติมในอนาคตสามารถพิจารณาปรับเปลี่ยนตามข้อเสนอแนะ ดังต่อไปนี้

1. รูปแบบการบริหารกำไร ปัจจุบันการบริหารกำไรสามารถกระทำได้จากหลากหลายรูปแบบ เช่น การบริหารกำไรผ่านรายการคงค้าง การบริหารกำไรผ่านการตีราคาสินค้าคงเหลือ และการบริหารกำไรผ่านรายการพิเศษ ฯลฯ ซึ่งวิทยานิพนธ์ฉบับนี้เลือกศึกษาเฉพาะการบริหารกำไรผ่านรายการคงค้าง ดังนั้น หากมีการปรับเปลี่ยนรูปแบบของการบริหารกำไรที่แตกต่างกัน อาจทำให้ผลกระทบของการบริหารกำไรที่มีต่อกำไรในอนาคตแตกต่างจากวิทยานิพนธ์ฉบับนี้

2. ตัวแบบในการวัดค่าการบริหารกำไร ในปัจจุบันมีตัวแบบในการวัดค่าการบริหารกำไรอยู่หลากหลายตัวแบบ เช่น DeAngelo (1986), Healy (1985), Modified Jones (1991), Jones (1991) และตัวแบบที่คำนึงถึงเจตนาและความถี่ในการบริหารกำไร ฯลฯ วิทยานิพนธ์ฉบับนี้เลือกเฉพาะตัวแบบของ Modified Jones (1991) เท่านั้น ดังนั้น จึงควรมีการปรับเปลี่ยนตัวแบบในการวัดค่าการบริหารกำไร

3. จำนวนตัวอย่างการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุน ตัวอย่างการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนแบบเสนอขายหุ้นสามัญให้กับประชาชนเป็นครั้งแรกมีจำนวนน้อย ดังนั้น เพื่อให้ผลการวิจัยชัดเจนขึ้น ควรจะแยกตัวอย่างการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนในแบบต่าง ๆ ออกจากกัน

4. ช่วงเวลาในการทดสอบ หากข้อจำกัดในเรื่องข้อมูลน้อยลงควรขยายช่วงเวลาการทดสอบให้เพิ่มขึ้น หรือทดสอบในช่วงเวลาอื่น

5. เหตุการณ์ที่ใช้สำหรับการทดสอบ การบริหารกำไรสามารถที่จะเกิดขึ้นได้ภายใต้หลากหลายเหตุการณ์ แต่วิทยานิพนธ์ฉบับนี้เลือกศึกษาเฉพาะการบริหารกำไรภายใต้เหตุการณ์การออกหุ้นสามัญเพิ่มทุน และเหตุการณ์การตีราคาสินทรัพย์ใหม่ ดังนั้น ผลการศึกษาอาจแตกต่างจากวิทยานิพนธ์ฉบับนี้ หากการปรับเปลี่ยนการทดสอบภายใต้เหตุการณ์อื่น ๆ ที่แตกต่างกัน