

บทที่ 2

เอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

แนวคิดและทฤษฎี

1. การตกแต่งตัวเลขทางบัญชี (Creative Accounting) หมายถึง การปรับแต่งตัวเลขทางบัญชี โดยอาศัยช่องโหว่ทางกฎเกณฑ์ทางบัญชีที่มีความยืดหยุ่นอยู่ในตัว ประกอบกับความไม่สอดคล้องระหว่างแนวทางปฏิบัติทางบัญชีที่มาจากหน่วยงานต่าง ๆ ที่มีอำนาจในการกำหนดแนวทางปฏิบัติในทางบัญชีในเรื่องเดียวกัน จึงเปิดโอกาสให้ผู้บริหารปรับแต่งตัวเลขผลการดำเนินงานและฐานะการเงินได้ (วรศักดิ์ ทุมมานนท์, 2546, หน้า 46-65)

การตกแต่งตัวเลขทางบัญชี มีจุดเริ่มต้นมาจากการปรับแต่งความผันผวนของตัวเลขผลประกอบการของกิจการ (Income Smoothing) เพื่อให้ไปสู่ระดับของตัวเลขผลประกอบการที่ฝ่ายบริหารพิจารณาแล้วเห็นว่า เป็นระดับที่ปกติสำหรับกิจการในขณะนั้น ภายใต้หลักการและแนวทางปฏิบัติทางบัญชีที่สมเหตุสมผล และภายใต้หลักการจัดการที่มีประสิทธิภาพ

โดยสมมติฐานการปรับแต่งความผันผวนของตัวเลขผลประกอบการ (Income Smoothing Hypothesis) ประกอบขึ้นด้วยสมมติฐานต่าง ๆ ดังนี้

1. ผู้บริหารของกิจการย่อมเลือกวิธีปฏิบัติทางบัญชีที่จะช่วยสร้างอรรถประโยชน์หรือความมั่งคั่งให้กับตนเองสูงสุด
2. อรรถประโยชน์ของผู้บริหารของกิจการจะเพิ่มขึ้นตามความมีเสถียรภาพในหน้าที่การงาน ระดับและอัตราการเจริญเติบโตของรายได้ของฝ่ายบริหารและระดับและอัตราการเจริญเติบโตของขนาดของกิจการ
3. การที่ผู้บริหารจะบรรลุเป้าหมายตามสมมติฐานที่ 2 ได้นั้น ส่วนหนึ่งขึ้นอยู่กับความพึงพอใจของผู้ถือหุ้นที่มีต่อผลการดำเนินงานของกิจการ ดังนั้นถ้าผู้ถือหุ้นมีความมั่งคั่งเสถียรภาพของผู้บริหารก็มีมากขึ้นตามไปด้วย

โดยจากการปรับแต่งความผันผวนของตัวเลขผลประกอบการ ได้มีวิวัฒนาการไปสู่การตกแต่งกำไร (Earnings Management) ซึ่งหมายถึง การเลือกใช้วิธีปฏิบัติทางบัญชีของผู้บริหารเพื่อให้บรรลุวัตถุประสงค์ใดวัตถุประสงค์หนึ่ง โดยทางเลือกนั้นเป็นไปตามหลักการบัญชีที่รับรองทั่วไป (William, 2003, p. 369)

การตกแต่งกำไรเป็นผลมาจากความเชื่อของผู้บริหารที่ว่า ตัวเลขผลประกอบการที่รายงานจะมีอิทธิพลต่อการตัดสินใจของผู้ลงทุน อย่างไรก็ตามความพยายามของผู้บริหารในการตกแต่งกำไรอาจไม่เป็นผลเสมอไป ทั้งนี้จากงานวิจัยความมีประสิทธิภาพของตลาดทุน (Efficient

Market Research) ที่มีผู้วิจัยไว้ในประเทศสหรัฐอเมริกาต่างยืนยันตรงกันว่า การตกแต่งกำไรไม่อาจบิดาหรือทำให้การตัดสินใจของตลาดเปลี่ยนไปได้

การตกแต่งกำไร อาจมีตั้งแต่การจัดจําแนกรายการเป็นข่าวดีหรือข่าวร้ายไว้ในงบการเงินในตำแหน่งที่ต่างกัน การปรับแต่งความผันผวนของตัวเลขผลประกอบการ การสร้างพฤติกรรมล้างบาง ตลอดจนการเปลี่ยนแปลงทางการบัญชี ซึ่งรวมถึงการที่บริษัทรับเอามาตรฐานการบัญชีฉบับใหม่ ๆ มาใช้ก่อนหน้าที่จะมีการประกาศใช้อย่างเป็นทางการ ในกรณีส่วนใหญ่พบว่า การตกแต่งกำไร มักมีวัตถุประสงค์เพื่อเพิ่มตัวเลขผลประกอบการเป็นสำคัญ ยกเว้นในกรณีของการสร้างพฤติกรรมล้างบาง อาจจะไม่ได้อำนาจเพื่อเพิ่มตัวเลขผลประกอบการแต่อย่างใด

สำหรับการศึกษาในครั้งนี้จะขยายขอบเขตของการตกแต่งตัวเลขทางบัญชีไปยังส่วนของผู้ถือหุ้นด้วย เนื่องจากส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นองค์ประกอบหนึ่งของงบการเงินที่เกี่ยวข้องโดยตรงกับการวัดฐานะการเงินของบริษัท และหากเลือกปฏิบัติก็จะส่งผลให้ฐานะการเงินของกิจการดีขึ้น ประกอบกับนโยบายบัญชีดังกล่าวก็ส่งผลโดยตรงต่อส่วนของผู้ถือหุ้นและยังเปิดโอกาสให้ผู้บริหารเลือกนำปฏิบัติหรือไม่ก็ได้ ดังนั้นจึงสามารถตกแต่งตัวเลขทางบัญชีส่วนของผู้ถือหุ้นได้เช่นกัน

2. The Positive Accounting Theory (PAT) เกิดขึ้นในศตวรรษที่ 19 ผู้พัฒนาทฤษฎีนี้คือ วัตต์ และซิมเมอร์แมน (Watts & Zimmerman, 1986) ได้กล่าวถึงวัตถุประสงค์ของทฤษฎีทางบัญชีว่า เป็นการอธิบายและคาดการณ์วิธีปฏิบัติทางบัญชี ซึ่งในคำจำกัดความของวิธีปฏิบัติทางบัญชีค่อนข้างกว้างมาก เนื่องจากการพัฒนาและธรรมชาติของวิธีปฏิบัติทางบัญชีได้ถูกยึดติดกับการสอบบัญชี โดยการจัดการด้านการสอบบัญชีก็เป็นส่วนหนึ่งของวิธีปฏิบัติทางบัญชีด้วย โดยทฤษฎีนี้ได้กล่าวถึง

การอธิบาย หมายถึง การให้เหตุผลสำหรับวิธีปฏิบัติ เช่น ทฤษฎีทางบัญชีควรจะอธิบายได้ว่า ทำไมบริษัทจึงเลือกใช้วิธีการตีราคาสินค้าคงเหลือวิธีเข้าหลังออกก่อน (LIFO) มากกว่าวิธีเข้าก่อนออกก่อน (FIFO)

และการพยากรณ์วิธีปฏิบัติทางบัญชี หมายถึง ทฤษฎีที่ทำนายปรากฏการณ์ทางบัญชีที่คาดไม่ได้ ซึ่งไม่จำเป็นต้องเป็นปรากฏการณ์ในอนาคต โดยจะรวมปรากฏการณ์ที่เกิดขึ้นแต่ไม่สามารถรวบรวมเป็นหลักฐานได้ เช่น ทฤษฎีบัญชีสามารถตั้งสมมติฐานเพื่อหาเหตุผลเกี่ยวกับการเลือกใช้วิธีการตีราคาสินค้าคงเหลือวิธีเข้าหลังออกก่อนกับวิธีเข้าก่อนออกก่อน ดังนั้นการพยากรณ์สามารถทดสอบได้โดยใช้ข้อมูลในอดีตเพื่อหาเหตุผลเกี่ยวกับการเลือกใช้ทั้ง 2 วิธี

ตามแนวคิด Positive Accounting Theory ของวัตต์ และซิมเมอร์แมน (Watts & Zimmerman, 1986) ได้แบ่งสมมติฐานออกเป็น 3 สมมติฐาน ได้แก่

2.1 สมมติฐานการให้ผลตอบแทน (The Bonus Plan Hypothesis) สมมติฐานนี้เป็น การจัดการเกี่ยวกับแผนการให้ผลตอบแทนพิเศษ (Bonus Plan) ของผู้บริหารที่มีผลตอบแทนผูกติด กับกำไร โดยผู้บริหารมักจะเลือกวิธีการทางบัญชีที่ทำให้กำไรงวดปัจจุบันสูงสุดโดยนำมาจากกำไร ในอนาคต เนื่องจากเมื่อพิจารณาในเรื่องค่าของเงินตามระยะเวลาแล้ว กำไรในงวดปัจจุบันจะมี มูลค่าสูงกว่ากำไรในอนาคต

2.2 สมมติฐานข้อตกลงในสัญญาก่อนหน้า (The Debt Covenant Hypothesis) สมมติฐานนี้กล่าวว่า บริษัทที่มีอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนสูงหรือใกล้ละเมิดข้อตกลงสัญญาเงินกู้ ผู้บริหารมักจะเลือกวิธีการทางบัญชีที่ทำให้กำไรงวดปัจจุบันสูงสุดโดยนำมาจากกำไรในอนาคต เนื่องจากข้อตกลงในสัญญาเงินกู้ นั้น ใช้ตัวเลขในงบการเงินเป็นตัวบ่งชี้ว่ามีการละเมิดข้อตกลง หรือไม่ โดยเมื่อมีการละเมิดข้อตกลงในสัญญา (Default) อาจถูกเจ้าหนี้เข้าแทรกแซงการบริหาร งานหรืออาจพิจารณาเงื่อนไขการให้กู้ใหม่ ซึ่งจะทำให้ต้นทุนของบริษัทเพิ่มขึ้น

2.3 สมมติฐานต้นทุนทางการเมือง (The Political Cost Hypothesis) สมมติฐานนี้ กล่าวว่า เมื่อบริษัทต้องเผชิญกับต้นทุนทางการเมือง ผู้บริหารอาจเลือกวิธีการทางบัญชีที่สามารถ รายงานกำไรในงวดปัจจุบันไปไว้ในอนาคต หรือบางครั้งบริษัทอาจจะต้องเผชิญกับปัญหาต่าง ๆ เช่น การมีรายได้มากเกินไป ก็จะเป็นที่สนใจต่อบุคคลทั่วไป ถูกค่า หรือคู่แข่งในตลาด ดังนั้น ผู้บริหารจึงใช้นโยบายที่ลดรายได้ เพื่อที่จะทำให้รัฐบาลเชื่อว่า กำไรของบริษัทกำลังได้รับ ผลกระทบ

3. มาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 32 เรื่อง ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ (สมาคมนักบัญชีและผู้สอบบัญชีรับอนุญาตแห่งประเทศไทย, 2544) ในเรื่องการวัดมูลค่าภายหลังการรับรู้มูลค่าเริ่มแรก ย่อหน้าที่ 27 ว่ากิจการต้องแสดงรายการที่เป็นที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ด้วยราคาทุนหักด้วยค่าเสื่อม ราคาสะสม และค่าเผื่อการด้อยค่าของสินทรัพย์ หลังจากที่ดินกิจการได้รับรู้รายการดังกล่าวเป็น สินทรัพย์แล้วเมื่อเริ่มแรก

โดยแนวทางที่อาจเลือกปฏิบัติ ตามย่อหน้าที่ 28 รายการที่เป็นที่ดิน อาคารและ อุปกรณ์หลังจากที่รับรู้เป็นสินทรัพย์เมื่อเริ่มแรก อาจแสดงด้วยราคาที่ตีใหม่ ราคาที่ตีใหม่ หมายถึง มูลค่ายุติธรรม ณ วันที่มีการตีราคาใหม่หักด้วยค่าเสื่อมราคาสะสมที่คำนวณจากมูลค่ายุติธรรมนั้น และค่าเผื่อการด้อยค่าของสินทรัพย์ การตีราคาใหม่ต้องทำโดยสม่ำเสมอเพื่อมิให้ราคาตามบัญชี ณ วันที่ในงบดุลแตกต่างจากมูลค่ายุติธรรมอย่างมีนัยสำคัญ

เนื่องจากการแสดงมูลค่าสินทรัพย์ด้วยราคาที่ตีใหม่ จะทำให้สินทรัพย์ของบริษัท เพิ่มขึ้นพร้อม ๆ กับส่วนทุนเพิ่มขึ้น ซึ่งผลก็คือฐานะการเงินของบริษัทดีขึ้นทันที นอกจากนี้ยังมีผล ต่อสัดส่วนหนี้สินต่อทุนที่ลดต่ำลงจนทำให้บริษัทสามารถขยายวงเงินกู้ได้อีกมาก เนื่องจากจำนวน

ของหนี้สินยังน้อยเมื่อเทียบกับส่วนทุน ดังนั้นแนวทางที่อาจเลือกปฏิบัติดังกล่าว จึงเป็นช่องทางให้ผู้บริหารสามารถใช้เป็นแนวทางในการตกแต่งตัวเลขทางบัญชีได้

4. กฎระเบียบของตลาดหลักทรัพย์เกี่ยวกับการเพิกถอนบริษัทจดทะเบียน

ตลาดหลักทรัพย์มีหลักเกณฑ์ในการพิจารณาการเพิกถอนบริษัทจดทะเบียน โดยพิจารณาจากส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นสำคัญ แต่อย่างไรก็ตามตลาดหลักทรัพย์ก็ไม่ประสงค์จะเพิกถอนบริษัทจดทะเบียนทันที เพราะจะกระทบต่อผู้ถือหุ้นรายย่อย ทำให้ขาดสภาพคล่องในการซื้อขายหลักทรัพย์ และผู้ถือหุ้นไม่ได้รับข้อมูลที่เหมาะสมในการติดตามการดำเนินการของบริษัท ดังนั้นจึงส่งเสริมให้บริษัทที่เข้าข่ายอาจถูกเพิกถอน จัดทำแผนฟื้นฟูกิจการให้ผู้ถือหุ้นได้ใช้ประกอบการติดตามความคืบหน้าในการแก้ไขปัญหาของบริษัทอย่างเต็มที่ จนกว่าบริษัทจะสามารถแก้ไขปัญหาจนพ้นเหตุอาจถูกเพิกถอนของตลาดหลักทรัพย์ได้ อย่างไรก็ตามบริษัทไม่มีความคืบหน้าในการจัดทำแผนฟื้นฟูกิจการเมื่อครบกำหนด 2 ปี ตลาดหลักทรัพย์ก็จะพิจารณาเพิกถอนบริษัทจดทะเบียนดังกล่าวต่อไป

สำหรับเกณฑ์ที่ใช้พิจารณาเข้าข่ายต้องจัดทำแผนฟื้นฟูกิจการ จะพิจารณาจาก

4.1 ส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนที่ปรากฏในงบการเงินที่ผ่านการตรวจสอบจากผู้สอบบัญชีมีค่าต่ำกว่าศูนย์

4.2 ส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนที่ปรากฏในงบการเงินที่ผ่านการตรวจสอบจากผู้สอบบัญชีมีค่ามากกว่าศูนย์ แต่ผู้สอบบัญชีได้แสดงความเป็นอย่างมีเงื่อนไข หรือไม่แสดงความเห็น หรือแสดงความเห็นว่างบการเงินไม่ถูกต้อง และหากปรับปรุงตามความเห็นของผู้สอบบัญชีแล้ว ทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้นมีค่าต่ำกว่าศูนย์ในการปรับปรุงตามความเห็นผู้สอบบัญชี ตลาดหลักทรัพย์จะใช้ตัวเลขที่ปรากฏเป็นเงื่อนไขตามรายงานของผู้สอบบัญชี ซึ่งมีผลกระทบต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมาปรับปรุงส่วนของผู้ถือหุ้นในงบดุล เพื่อพิจารณาการเข้าข่ายต้องจัดทำแผนฟื้นฟูกิจการ

จากหลักเกณฑ์การพิจารณาเพิกถอนบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ที่ใช้ส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นเกณฑ์ในการพิจารณานั้น จึงน่าจะเป็นเหตุจูงใจให้ผู้บริหารตกแต่งตัวเลขทางบัญชี โดยนำแนวทางที่อาจเลือกปฏิบัติทางบัญชีที่เกี่ยวข้องโดยตรงกับส่วนของผู้ถือหุ้น มาใช้ในการตกแต่งตัวเลขทางบัญชี เพื่อหลีกเลี่ยงจากการถูกเพิกถอนบริษัทก็เป็นได้

ของหนี้สินยังน้อยเมื่อเทียบกับส่วนทุน ดังนั้นแนวทางที่อาจเลือกปฏิบัติดังกล่าว จึงเป็นช่องทางให้ผู้บริหารสามารถใช้เป็นแนวทางในการตกแต่งตัวเลขทางบัญชีได้

4. กุณระเบียบของตลาดหลักทรัพย์เกี่ยวกับการเพิกถอนบริษัทจดทะเบียน

ตลาดหลักทรัพย์มีหลักเกณฑ์ในการพิจารณาการเพิกถอนบริษัทจดทะเบียน โดยพิจารณาจากส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นสำคัญ แต่อย่างไรก็ตามตลาดหลักทรัพย์ก็ไม่ประสงค์จะเพิกถอนบริษัทจดทะเบียนทันที เพราะจะกระทบต่อผู้ถือหุ้นรายย่อย ทำให้ขาดสภาพคล่องในการซื้อขายหลักทรัพย์ และผู้ถือหุ้นไม่ได้รับข้อมูลที่เหมาะสมในการติดตามการดำเนินการของบริษัท ดังนั้นจึงส่งเสริมให้บริษัทที่เข้าข่ายอาจถูกเพิกถอน จัดทำแผนฟื้นฟูกิจการให้ผู้ถือหุ้นได้ใช้ประกอบการติดตามความคืบหน้าในการแก้ไขปัญหาของบริษัทอย่างเต็มที่ จนกว่าบริษัทจะสามารถแก้ไขปัญหาดังกล่าวจนพ้นเหตุอาจถูกเพิกถอนของตลาดหลักทรัพย์ได้ อย่างไรก็ตามบริษัทไม่มีความคืบหน้าในการจัดทำแผนฟื้นฟูกิจการเมื่อครบกำหนด 2 ปี ตลาดหลักทรัพย์ก็จะพิจารณาเพิกถอนบริษัทจดทะเบียนดังกล่าวต่อไป

สำหรับเกณฑ์ที่ใช้พิจารณาเข้าข่ายต้องจัดทำแผนฟื้นฟูกิจการ จะพิจารณาจาก

4.1 ส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนที่ปรากฏในงบการเงินที่ผ่านการตรวจสอบจากผู้สอบบัญชีมีค่าต่ำกว่าศูนย์

4.2 ส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนที่ปรากฏในงบการเงินที่ผ่านการตรวจสอบจากผู้สอบบัญชีมีค่ามากกว่าศูนย์ แต่ผู้สอบบัญชีได้แสดงความเห็นอย่างมีเงื่อนไข หรือไม่แสดงความเห็น หรือแสดงความเห็นว่างบการเงินไม่ถูกต้อง และหากปรับปรุงตามความเห็นของผู้สอบบัญชีแล้ว ทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้นมีค่าต่ำกว่าศูนย์ในการปรับปรุงตามความเห็นของผู้สอบบัญชี ตลาดหลักทรัพย์จะใช้ตัวเลขที่ปรากฏเป็นเงื่อนไขตามรายงานของผู้สอบบัญชี ซึ่งมีผลกระทบต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมาปรับปรุงส่วนของผู้ถือหุ้นในงบดุล เพื่อพิจารณาการเข้าข่ายต้องจัดทำแผนฟื้นฟูกิจการ

จากหลักเกณฑ์การพิจารณาเพิกถอนบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ที่ใช้ส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นเกณฑ์ในการพิจารณานั้น จึงน่าจะเป็นเหตุจูงใจให้ผู้บริหารตกแต่งตัวเลขทางบัญชี โดยนำแนวทางที่อาจเลือกปฏิบัติทางบัญชีที่เกี่ยวข้องโดยตรงกับส่วนของผู้ถือหุ้น มาใช้ในการตกแต่งตัวเลขทางบัญชี เพื่อหลีกเลี่ยงจากการถูกเพิกถอนบริษัทก็เป็นได้

งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

บราวน์, ไอซาน และ โล (Brown, Izan, & Loh, 1992) ได้ศึกษาเกี่ยวกับแรงจูงใจของผู้บริหารในประเทศออสเตรเลียที่ตัดสินใจตราค่าทรัพย์สินใหม่ ทั้งที่ไม่ได้มีผลกระทบโดยตรงต่อกระแสเงินสดและยังทำให้ต้นทุนทรัพย์สินเพิ่มขึ้น โดยการศึกษาได้แบ่งกลุ่มตัวอย่างออกเป็น 2 กลุ่ม คือ กลุ่มที่ตราค่าใหม่ จำนวน 204 บริษัท และกลุ่มที่ไม่ได้ตราค่าใหม่ จำนวน 206 บริษัท โดยการศึกษาได้เลือกช่วงเวลาที่มียอดตราเงินเพื่อสูง ในปี ค.ศ. 1974-1977 และช่วงเวลาที่มียอดตราเงินเพื่อต่ำ ในปี ค.ศ. 1984-1986

การศึกษานี้เป็นการทดสอบว่าตัวแปรทางด้านสัญญาเงินกู้ ต้นทุนทางการเงิน ความไม่เท่าเทียมกันของข้อมูล และการส่งสัญญา สามารถอธิบายได้ว่า ทำไมผู้บริหารของบริษัทจึงตั้งใจตราค่าสินทรัพย์ใหม่

โดยจากผลการศึกษา สามารถสรุปลักษณะของบริษัทที่ตราค่าสินทรัพย์ใหม่ ไว้ดังนี้

1. มีภาระหนี้สินสูง
2. ใกล้จะหมดข้อตกลงในสัญญาเงินกู้
3. เป็นบริษัทขนาดใหญ่
4. มีการถือครองที่ดินสูง
5. มีสำรองได้รับยกเว้นภาษีต่ำ (Lower Tax-Free)
6. มีการประกาศจ่ายหุ้นโบนัส
7. กำลังเผชิญกับการถูกรวบครองกิจการ

เดียร์มิก และเวจเลอร์ (Gaeremynck & Veugeler, 1998) ได้ศึกษาเกี่ยวกับการตราค่าสินทรัพย์ใหม่เป็นเครื่องมือในการส่งสัญญา โดยได้ศึกษาข้อมูลการตราค่าทรัพย์สินของบริษัทในประเทศเบลเยียม กลุ่มอุตสาหกรรมเคมี โลหะ และก่อสร้าง จากกลุ่มตัวอย่างบริษัทที่ตราค่าใหม่จำนวน 189 บริษัท และกลุ่มบริษัทที่ไม่ได้ตราค่าใหม่ จำนวน 847 บริษัท ในช่วงระหว่างปี ค.ศ. 1989 -1994

โดยในการศึกษาผู้วิจัยได้ทดสอบอิทธิพลของตัวแปรอิสระ ที่ใช้ในการอธิบายการตัดสินใจว่าจะตราค่าสินทรัพย์ใหม่หรือไม่ โดยใช้สถิติการวิเคราะห์ถดถอยโลจิส และได้สร้างแบบจำลองความสัมพันธ์ ดังนี้

$$R = \alpha_0 + \alpha_1 CF_{next} DV_H + \alpha_2 CF_{next} DV_L + \alpha_3 DLWA + \alpha_4 DLWB + \alpha_5 DOB + \alpha_6 FFA/TA + \alpha_7 S + \alpha_8 HF + \varepsilon$$

โดยที่

R	C^1	1 เมื่อตีราคาใหม่ และ 0 เมื่อไม่ตีราคาใหม่
CF_{next}/FA	C	กระแสเงินสดที่เกิดขึ้นจริง ณ ปีที่ t+1 / สินทรัพย์ถาวรก่อนตีราคาใหม่ ณ ปีที่ t+1 โดยที่ t เท่ากับปีที่ตีราคาใหม่
DV_H	I^2	กำหนดเป็น 1 ถ้าอยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีการเปลี่ยนแปลงผลการดำเนินงานสูง ³ และกำหนดเป็น 0 ถ้าเป็นอย่างอื่น
DV_L	I	กำหนดเป็น 1 ถ้าอยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีการเปลี่ยนแปลงผลการดำเนินงานสูง และกำหนดเป็น 0 ถ้าเป็นอย่างอื่น; $DV_L = 1 - DV_H$
$CF_{next} DV_H$	C	(กระแสเงินสด ณ ปีที่ t+1 / สินทรัพย์ถาวร) x DV_H โดยที่ t เท่ากับปีที่ตีราคาใหม่
$CF_{next} DV_L$	C	(กระแสเงินสด ณ ปีที่ t+1 / สินทรัพย์ถาวร) x DV_L โดยที่ t เท่ากับปีที่ตีราคาใหม่
$DLWA$	C	ใกล้ละเมิดข้อตกลงในสัญญาเงินกู้ กำหนดจาก (สินทรัพย์สุทธิ / มูลค่าของส่วนทุน-1) สำหรับบริษัทที่มีสินทรัพย์สุทธิน้อยกว่าส่วนทุน ^{4,5}
$DLWB$	C	ใกล้ละเมิดข้อตกลงในสัญญาเงินกู้ กำหนดจาก (สินทรัพย์สุทธิ / มูลค่าของส่วนทุน-1) สำหรับบริษัทที่มีสินทรัพย์สุทธิน้อยกว่าส่วนทุน
S^6	C	จำนวนพนักงานในบริษัท

¹ ระดับของบริษัท

² ระดับของกลุ่มอุตสาหกรรม

³ การเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงาน กำหนดเป็นเลข 2 หลักของระดับอุตสาหกรรม โดยวัดจาก กระแสเงินสดในงวดที่ t+1 / สินทรัพย์ถาวร โดยแยกเป็นแต่ละปีและแต่ละอุตสาหกรรม ต่อจากนั้นคำนวณค่าเฉลี่ยของหลายปีสำหรับแต่ละอุตสาหกรรม เมื่อได้ค่าเฉลี่ยแล้ว นำมาใช้เปรียบเทียบการเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงานของอุตสาหกรรม โดยการเปลี่ยนแปลงสูง เมื่อ ค่าเฉลี่ยมากกว่าค่ามัธยฐานของอุตสาหกรรมทั้งหมด

⁴ ข้อตกลงในสัญญาเงินกู้ กำหนดจาก การมีสินทรัพย์สุทธิน้อยกว่าครึ่งหนึ่งของส่วนทุน โดยการที่เลือกสูงกว่าส่วนทุน เพื่อกำหนดความแน่นอนของตัวแปรหุ่นที่ใกล้ละเมิดข้อตกลง

⁵ การใกล้ละเมิดข้อตกลง ถูกแสดงเป็นผลหาร เพื่อลดอิทธิพลทางด้านขนาด

HF	I	ดัชนีเฮอร์ฟินดัล (Herfindahl Index) ของระดับอุตสาหกรรม โดยเป็นตัวเลข 2 ตำแหน่ง
FFA/TA	C	(สินทรัพย์ถาวร + สินทรัพย์ทางการเงิน ก่อนตีราคา) / สินทรัพย์รวมก่อนตีราคา
DOB	C	หนี้ธนาคาร / หนี้สินรวม

จากการศึกษาการตีราคาสินทรัพย์ใหม่ที่ใช้เป็นเครื่องมือในการส่งสัญญาณการประสบความสำเร็จ โดยศึกษาข้อมูลของประเทศเบลเยียม สามารถสรุปผลการศึกษาได้ดังนี้

1. สัญญาณการประสบความสำเร็จ ซึ่งวัดโดยกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน สรุปว่า บริษัทที่ประสบความสำเร็จ จะไม่ตีราคาสินทรัพย์ใหม่ ซึ่งส่วนมากพบในอุตสาหกรรมที่มีการเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงานสูง

2. สัญญาณทางด้านต้นทุน ซึ่งวัดโดยการใกล้เคียงเมดข้อตกลงในสัญญาเงิน พบว่ามีอิทธิพลต่อการตีราคาสินทรัพย์ใหม่ โดยบริษัทที่ใกล้ที่จะละเมิดหรือละเมิดแล้ว ส่วนใหญ่จะตีราคาสินทรัพย์ใหม่ เพราะสินทรัพย์สุทธิของบริษัทลดลง นอกจากนี้ยังพบว่า ค่าสัมประสิทธิ์ของการใกล้เคียงเมดข้อตกลงในสัญญาเงินกู้ของกลุ่มที่มีผลการดำเนินงานเปลี่ยนแปลงสูงและเปลี่ยนแปลงต่ำไม่แตกต่างจากตัวอื่น ๆ อย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งหมายความว่า การเพิ่มขึ้นของสินทรัพย์สุทธิ มีอิทธิพลต่อความน่าจะเป็นในการตัดสินใจตีราคาใหม่ของทั้งสองกลุ่ม

3. บริษัทที่มีขนาดใหญ่ ซึ่งวัดจากจำนวนพนักงาน จะมีการตีราคาสินทรัพย์มากกว่าบริษัทขนาดเล็ก

4. ความไม่มีนัยสำคัญของดัชนีเฮอร์ฟินดัล (Herfindahl Index) อาจจะสะท้อนว่า ขนาดเป็นตัววัดปัจจัยความสำคัญอื่นที่อาจจะพบได้ นอกจากปัจจัยที่เกี่ยวข้องกับการเมือง เช่น ความรู้เกี่ยวกับกฎข้อบังคับทางบัญชี เป็นต้น

5. การตัดสินใจตีราคาใหม่ ไม่เป็นอิทธิพลที่สำคัญต่อความสัมพันธ์ของสินทรัพย์ถาวรและสินทรัพย์ทางการเงิน ซึ่งไม่เหมือนกับส่วนประกอบของหนี้

สรุปผลการศึกษา ผู้วิจัยพบหลักฐานที่ส่งสัญญาณการประสบความสำเร็จผ่านวิธีการทางบัญชีสำหรับบริษัทที่ไม่ได้เป็นบริษัทจดทะเบียน ซึ่งข้อมูลทางบัญชีมีอิทธิพลสำคัญต่อความน่าเชื่อถือของนักลงทุน ธนาคาร และผู้ให้กู้ และเมื่อผู้ให้เงินทุนต้องตัดสินใจว่าจะให้เงินทุนกับบริษัทเหล่านี้หรือไม่ การไม่ตีราคาสินทรัพย์ใหม่สามารถส่งสัญญาณของความสำคัญได้ในอนาคต และเป็นสัญญาณของความน่าเชื่อถือ

ลิน และเพียสนเนล (Lin & Peasnell, 1994) ได้ศึกษาเกี่ยวกับการเลือกตราสินค้าสินทรัพย์ใหม่ และการเสื่อมถื่นของส่วนของผู้ถือหุ้นในประเทศอังกฤษ โดยศึกษาข้อมูลในปี ค.ศ. 1989 และ 1991 ซึ่งเป็นช่วงที่ภาวะเศรษฐกิจตรงกันข้าม และได้แบ่งกลุ่มตัวอย่างออกเป็น 4 กลุ่ม ดังนี้

1. กลุ่มที่ตราสินค้าใหม่ในปีที่ศึกษา (REV Group)
2. กลุ่มที่ไม่ได้ตราสินค้าใหม่ในปีที่ศึกษาแต่ตราสินค้าใหม่อย่างน้อย 1 ครั้งใน 3 ปีที่ผ่านมา (PRREV Group)

3. กลุ่มที่ไม่ได้ตราสินค้าในปีที่ศึกษาหรือ 3 ปีที่ผ่านมา (NONREV Group)
4. กลุ่มที่ตราสินค้าลดลงในปีที่ศึกษา (DOWN Group)

การแบ่งกลุ่มเช่นนี้ผู้วิจัยให้เหตุผลว่า เป็นการสะท้อนธรรมชาติการตัดสินใจตราสินค้าสินทรัพย์ใหม่ของผู้บริหาร กล่าวคือ ผู้บริหารมีอำนาจในการตัดสินใจได้ 2 ทางเลือกคือ

1. เลือกที่จะตราสินค้าสินทรัพย์ใหม่หรือไม่
2. ถ้าเลือกตราสินค้าสินทรัพย์ใหม่ จะตราสินค้าในช่วงเวลาใด

นอกจากนี้ ผู้วิจัยยังได้ข้อสรุปจากงานวิจัยที่ผ่านมาเกี่ยวกับปัจจัยสนับสนุนที่ทำให้ผู้บริหารตัดสินใจตราสินค้าสินทรัพย์ใหม่ ดังนี้

1. การออกหุ้นโบนัส
2. มีความถี่ในการนัดหยุดงานบ่อย
3. มีภัยคุกคามจากการถูกรับรองกิจการ
4. ขนาดของบริษัท
5. ข้อตกลงของสัญญาเงินกู้ที่เคร่งครัด
6. การมีภาระหนี้สินสูง
7. การออกหุ้นกู้ใหม่เพิ่มขึ้น
8. การลดลงของกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน
9. มีสภาพคล่องลดลง
10. อัตราการเจริญเติบโตลดลง
11. สินทรัพย์ที่มีอยู่สามารถตราสินค้าได้
12. เคยมีการตราสินค้าแล้ว

ในการศึกษา ผู้วิจัยได้ทดสอบความสัมพันธ์ของการตัดสินใจตราสินค้าสินทรัพย์ใหม่ โดยใช้สถิติการวิเคราะห์ถดถอยโลจิท และสร้างตัวแบบจำลองความสัมพันธ์ ดังนี้

$$Y = \beta_0 + \beta_1 DEPLETE + \beta_1 DEBT + \beta_2 LIQ + \beta_3 MV / BV + \beta_4 SIZE + \beta_5 INTENS$$

โดยที่

Y = Logarithm ของอัตราส่วนของความน่าจะเป็นที่จะตีราคาใหม่ หรือไม่ตีราคาใหม่

DEPLETE = กำหนดเป็น -1 ถ้าส่วนของผู้ถือหุ้นลดลงมากกว่า 5% ในระหว่างงวด และกำหนดเป็น 0 ถ้าเป็นอย่างอื่น

DEBT = กำหนดเป็น 1 ถ้าค่า DEBT ที่คำนวณได้มากกว่าค่า Median ของกลุ่มตัวอย่าง และกำหนดเป็น 0 ถ้าเป็นอย่างอื่น โดยค่า DEBT คำนวณจาก (หนี้สินระยะสั้น + หนี้สินระยะยาว) / สินทรัพย์รวม

LIQ = สินทรัพย์หมุนเร็ว / หนี้สินหมุนเวียน

MV/BV = ราคาตลาดของสินทรัพย์รวม / ราคาตามบัญชี

SIZE = Logarithm ของยอดขาย

INTENS = สินทรัพย์ถาวรสุทธิ / สินทรัพย์รวม

ในการทดสอบแบบจำลองความสัมพันธ์ ผู้วิจัยได้แบ่งตัวแบบออกเป็น 4 ตัวแบบ ดังนี้

ตัวแบบ 1 = เปรียบเทียบกลุ่ม REV กับกลุ่ม NONREV

ตัวแบบ 2 = เปรียบเทียบกลุ่ม REV กับกลุ่ม PRREV+NONREV

ตัวแบบ 3 = เปรียบเทียบกลุ่ม REV+PRREV กับกลุ่ม NONREV

ตัวแบบ 4 = เปรียบเทียบกลุ่ม DOWN กับกลุ่ม PRREV+NONREV

โดยที่

REV = กลุ่มที่ตีราคาใหม่ในปีที่ศึกษา

PRREV = กลุ่มที่ไม่ได้ตีราคาใหม่ในปีที่ศึกษาแต่ตีราคาใหม่น้อย 1 ครั้ง ใน 3 ปีที่ผ่านมา

NONREV = กลุ่มที่ไม่ได้ตีราคาใหม่ในปีที่ศึกษาหรือ 3 ปีที่ผ่านมา

DOWN = กลุ่มที่ติดราคาลดลงในปีที่ศึกษา

ในการศึกษาครั้งนี้ไม่ได้พิจารณาทิศทางของความสัมพันธ์ระหว่างการตีราคาสินทรัพย์ กับอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (Market-To-Book Ratio) แต่ผลการศึกษาพบว่ามีความสัมพันธ์กันในเชิงลบในปี ค.ศ. 1989 ส่วนในปี ค.ศ. 1991 มีความสัมพันธ์กันน้อยและไม่สม่ำเสมอ แต่จากงานวิจัยของวิทท์ และชาน (Whittred & Chan, 1992 cited in Henderson &

Goodwin, 1992, p. 80) ได้รายงานไว้ว่า มีความสัมพันธ์กันในเชิงบวก ทั้งนี้เหตุผลเนื่องมาจากความแตกต่างระหว่างประเทศอังกฤษและประเทศออสเตรเลียที่มีความไม่ชัดเจน

จากการทดสอบตามตัวแบบ 2 ที่ได้จัดกลุ่มที่ตราค่าก่อนปีที่ทดสอบไว้เป็นกลุ่มที่ไม่ได้ตราค่า สามารถอธิบายความมีอิทธิพลได้น้อย นอกจากนี้การเปรียบเทียบผลที่ได้จากตัวแบบ 2 และ 3 ซึ่งให้เห็นว่ามีความเหมาะสมดีกว่าที่ผ่านมา โดยในตัวแบบ 3 สามารถอธิบายว่า บริษัทจะตราค่าสินทรัพย์เพิ่มเพียงบางส่วน ได้ดีกว่าตัวแบบ 2 ซึ่งพยากรณ์เกี่ยวกับช่วงเวลาในการตราค่าใหม่

ถึงแม้ว่า การพยากรณ์อิทธิพลของสำรองค่าเสื่อมสิ้นมีความหนักแน่นที่ว่า บริษัทที่ตราค่าใหม่ส่วนมากจะมีประสบการณ์ของการเสื่อมสิ้นของส่วนของผู้ถือหุ้นระหว่างงวดมากกว่าบริษัทที่ไม่ได้ตราค่าใหม่ หลักฐานนี้สนับสนุนว่า บางบริษัทจะมีการป้องกันโดยการตราค่าในปีที่ผ่านมา ในขณะที่บริษัทอื่น ๆ จะมีการตราค่าในปีที่มีการเสื่อมสิ้น

นอกจากนี้ ในตัวแบบ 4 ได้ทดสอบระหว่างกลุ่มที่ตราค่าลดลงกับกลุ่มที่ไม่ได้ตราค่า ในปี ค.ศ. 1991 โดยการเสื่อมสิ้นของส่วนของผู้ถือหุ้น และสภาพคล่อง ถูกดึงออกจากตัวแบบนี้ เนื่องจากคาดว่าทั้งสองตัวไม่ได้รับความกดดันจากผู้สอบบัญชี โดยผลการทดสอบพบว่า การตราค่าลดลงมีความสัมพันธ์ทางด้านบวกกับขนาดของบริษัท ภาระหนี้สินของบริษัท และการมีสินทรัพย์ถาวรอยู่จำนวนมาก และมีความสัมพันธ์ทางด้านลบกับอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี ข้อสรุปเหล่านี้เป็นไปในทำนองเดียวกับมุมมองการตราค่าลดลง คือ บางครั้งบริษัทต้องปฏิบัติตามข้อบังคับทางกฎหมายมากกว่าเลือกที่จะปฏิบัติเอง

กล่าวโดยสรุปคือ การศึกษานี้เป็นการทดสอบทางเลือกเกี่ยวกับการตราค่าสินทรัพย์ใหม่ของบริษัทในประเทศอังกฤษ ในปี ค.ศ. 1989 และปี ค.ศ. 1991 โดยผลการศึกษาได้ข้อสรุปที่สนับสนุนสมมติฐานที่ว่า การตราค่าสินทรัพย์เพิ่มมีความสัมพันธ์มากกับการเสื่อมสิ้นของส่วนของผู้ถือหุ้น โดยการคาดเดาของผู้วิจัยได้รับการยืนยันว่า การตราค่าใหม่มีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับขนาดของบริษัท ภาระหนี้สิน และการมีสินทรัพย์ถาวรมาก และมีความสัมพันธ์ในเชิงลบกับสภาพคล่อง ข้อสรุปเหล่านี้ ทำให้งานวิจัยที่ผ่านมา มีความสมบูรณ์มากขึ้น และได้อธิบายทฤษฎีต้นทุนทางสัญญาอย่างตรงไปตรงมาถึงเหตุผลที่ว่า ทำไมบางบริษัทเลือกแสดงราคาทุนเดิมบางส่วน แต่บางบริษัทไม่เลือก

จากทฤษฎีที่ว่าด้วยการตกแต่งตัวเลขทางบัญชี โดยการเลือกใช้วิธีปฏิบัติทางบัญชีที่ไม่ขัดต่อหลักการบัญชีที่รับรองทั่วไป โดยเปิดโอกาสให้ผู้บริหารมีอำนาจในการตัดสินใจว่าจะเลือกใช้นโยบายบัญชีนั้น ๆ หรือไม่ ตลอดจนการศึกษางานวิจัยของต่างประเทศที่เกี่ยวข้องกับการเลือกใช้นโยบายการตราค่าสินทรัพย์ใหม่ พบว่ามีหลายปัจจัยที่ทำให้ผู้บริหารของบริษัทตัดสินใจที่จะตราค่าสินทรัพย์ใหม่ เช่น การมีสินทรัพย์สุทธิลดต่ำลง การมีกระแสเงินสดจากการดำเนินงานลด

ต่ำลง การใกล้ชิดะเมิดข้อตกลงในสัญญาเงินกู้ การมีสภาพคล่องลดลง เป็นต้น โดยจากปัจจัยที่ได้ศึกษามาแล้วข้างต้น ล้วนแล้วแต่สามารถเป็นแรงจูงใจให้ผู้บริหารสามารถตกแต่งตัวเลขทางการเงินได้ โดยการใช้วิธีปฏิบัติทางบัญชีเกี่ยวกับการตีราคาสินทรัพย์ใหม่ ประกอบกับความแตกต่างทางสภาพแวดล้อมของประเทศไทยกับประเทศที่ได้วิจัยมาแล้ว จึงเป็นประเด็นที่เหมาะสมแก่การศึกษาว่าปัจจัยที่สามารถพบได้ในประเทศไทยจะเป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจเลือกใช้นโยบายการตีราคาสินทรัพย์เพิ่ม เพื่อตกแต่งตัวเลขทางบัญชีหรือไม่