

# บทที่ 1

## บทนำ

### 1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

การก่อหนี้เป็นการจัดหาเงินทุนที่สำคัญอย่างหนึ่งของธุรกิจซึ่งเป็นการกู้ยืมเงินจากบุคคลภายนอก โดยการทำสัญญาเงินกู้ ซึ่งเป็นข้อตกลงระหว่างผู้กู้กับผู้ให้กู้ ซึ่งผู้ให้กู้ย่อมต้องการให้กิจการผู้กู้สร้างความเชื่อมั่นว่าจะสามารถจ่ายเงินต้นและดอกเบี้ยเมื่อครบกำหนด ดังนั้นเพื่อป้องกันความเสี่ยงจากการผิดนัดชำระหนี้ ผู้ให้กู้จึงต้องกำหนดกฎเกณฑ์บางอย่างไว้ในเงื่อนไขของสัญญาเงินกู้เพื่อใช้บังคับกิจการผู้กู้ เนื่องจากเงินกู้ที่มีอายุเกิน 1 ปี และในช่วงเวลาที่หนี้ยังไม่ครบกำหนดนั้น ฐานะทางการเงินของผู้กู้อาจมีการเปลี่ยนแปลงไปในทางที่ไม่ดี เพื่อป้องกันความเสี่ยงจากการไม่ได้รับชำระหนี้ ผู้ให้กู้จึงจำเป็นต้องกำหนดเงื่อนไขบางอย่างไว้ในสัญญาเงินกู้ เพื่อรักษาสถานะของผู้กู้ให้ใกล้เคียงกับวันที่เริ่มกู้เงิน เงื่อนไขที่ธนาคารพาณิชย์กำหนดขึ้นนั้น จะเป็นการเปิดช่องทางให้ธนาคารดำเนินการอย่างใดอย่างหนึ่งได้ตามกฎหมาย ในกรณีที่ผู้กู้ผิดสัญญา ถ้าไม่มีเงื่อนไขให้ผู้กู้ปฏิบัติตามแล้ว ธนาคารจะต้องรอจนกระทั่งหนี้ครบกำหนดจึงจะดำเนินการได้ ซึ่งอาจจะสายเกินกว่าที่จะแก้ไขได้ อย่างไรก็ตามถึงแม้ว่าผู้กู้จะอยู่ในฐานะที่ไม่สามารถชำระหนี้ได้ก็ตาม ธนาคารมักจะไม่ใช่ยึดกิจการแล้วนำทรัพย์สินออกขายทอดตลาดทั้ง ๆ ที่มีสิทธิฟ้องกระทำได้ ในทางตรงกันข้ามธนาคารจะเข้าไปช่วยกิจการนั้น ๆ แก้ปัญหาจนสุดความสามารถ เว้นแต่ปัญหาของกิจการนั้น ๆ ไม่อยู่ในวิสัยที่จะแก้ไขได้ ธนาคารจึงดำเนินการตามกฎหมาย

เนื่องจากผู้ให้กู้กำหนดเงื่อนไขที่เป็นอัตราส่วนทางการเงินในสัญญาเงินกู้ในระดับที่ยอมรับกันได้ ณ วันที่ตกลงทำสัญญาเงินกู้ ผู้กู้จึงต้องการรักษาเงื่อนไขที่เป็นอัตราส่วนทางการเงินเพื่อรักษาสภาพคล่องของธุรกิจและความสามารถในการชำระหนี้เงินกู้ เช่น ข้อกำหนดเกี่ยวกับการจ่ายเงินปันผล อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียน อัตราความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ยจ่าย และอัตราส่วนหนี้สิน

การรายงานผลการดำเนินงานของผู้บริหารที่นำเสนอต่อผู้ถือหุ้นจะเป็นแนวทางหนึ่งในการประกันความเชื่อมั่นและให้ข้อมูลแก่ผู้ถือหุ้น นโยบายการบัญชีที่นำมาใช้ในการวัดผลการดำเนินงานมักจะอยู่ภายใต้อำนาจการตัดสินใจของผู้บริหาร ซึ่งตามแนวคิดของทฤษฎีตัวแทนผู้บริหารมีแนวโน้มที่จะเลือกนโยบายการบัญชีที่จะส่งผลดีต่อผู้บริหารในแง่ของความสามารถและความมีชื่อเสียงของผู้บริหารและเพิ่มผลตอบแทนแก่ผู้บริหารในที่สุด

จากเงื่อนไขที่เป็นอัตราส่วนทางการเงินในสัญญาเงินกู้จึงมีอิทธิพลต่อการจัดการกำไรของกิจการ เนื่องจากเมื่อกิจการเปลี่ยนแปลงทางการเงินที่มีผลกระทบต่ออัตราส่วนที่กำหนดไว้ในสัญญาเงินกู้ จะทำให้อัตราส่วนทางการเงินเป็นไปตามที่กำหนดไว้ในสัญญาเงินกู้ซึ่งการเปลี่ยนแปลงดังกล่าวอาจส่งผลทำให้กำไรเพิ่มขึ้นหรือลดลงเป็นไปตามที่ผู้บริหารต้องการ ซึ่งตามสมมติฐานของ Debt covenant hypothesis กล่าวว่า ผู้บริหารมีแรงจูงใจที่จะรับแนวทางปฏิบัติทางบัญชีที่จะช่วยลดโอกาสที่กิจการจะฝ่าฝืนเงื่อนไขของสัญญาเงินกู้

การศึกษาค้นคว้าครั้งนี้จึงเป็นการศึกษาตามแนวคิดที่ว่า กิจการที่มีอัตราส่วนหนี้สินในระดับสูงมีแนวโน้มที่ผู้บริหารมีการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้างของกิจการ เนื่องจากกิจการที่มีหนี้สินทำให้เกิดภาระดอกเบี้ยจ่าย กำไรของกิจการจึงลดต่ำลงดังนั้นจึงต้องบริหารจัดการกำไรเพื่อให้กำไรสูงขึ้น และดำรงอัตราส่วนทางการเงินให้เป็นที่ยอมรับของผู้ให้กู้ จึงเป็นที่มาของหัวข้อวิจัยเรื่อง “ความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุนและรายการคงค้าง” ซึ่งประเด็นดังกล่าวยังไม่เป็นที่ประจักษ์ต่อกรณีของประเทศไทย และเป็นประเด็นที่น่าสนใจศึกษา

## 1.2 วัตถุประสงค์ของการวิจัย

การวิจัยครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุนและรายการคงค้างของกิจการ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีแนวโน้มทำการจัดการกำไร

## 1.3 สมมติฐานการวิจัย

จากการทบทวนวรรณกรรม สะท้อนให้เห็นว่าผู้ให้กู้ย่อมต้องการให้กิจการสร้างความเชื่อมั่นว่าจะสามารถจ่ายชำระเงินต้นและดอกเบี้ยเมื่อถึงกำหนด ดังนั้นเพื่อป้องกันความเสี่ยงต่อการผิดนัดชำระหนี้ จึงต้องกำหนดกฎเกณฑ์บางอย่างไว้ในสัญญาเงินกู้เพื่อใช้บังคับกิจการ และข้อกำหนดเหล่านี้มักอยู่ในรูปของจำนวนเงินทางบัญชี อัตราส่วนทางการเงิน เป็นต้น ซึ่งผู้บริหารมีแรงจูงใจที่รับเอาวิธีการปฏิบัติทางบัญชีที่ช่วยเพิ่มกำไร และลดโอกาสที่กิจการจะฝ่าฝืนเงื่อนไขของสัญญาเงินกู้ จึงเป็นที่มาของสมมติฐานการวิจัยของวิทยานิพนธ์ เพื่อให้ทราบถึงความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุนและรายการคงค้างของกิจการจากเหตุผลดังกล่าวจึงเป็นที่มาของสมมติฐานการวิจัย ดังนี้

H1: อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์มีความสัมพันธ์กับรายการคงค้างของกิจการ

ในการศึกษาครั้งนี้ ผู้วิจัยได้กำหนดตัวแปรตามและตัวแปรอิสระของสมมติฐานการวิจัย ดังต่อไปนี้

- ตัวแปรตาม คือ รายการคงค้างของกิจการ
- ตัวแปรอิสระ ประกอบด้วยตัวแปร 2 ประเภท ดังนี้
  1. ตัวแปรอธิบายหรือตัวแปรที่สนใจศึกษา ได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์
  2. ตัวแปรควบคุม ได้แก่
    - 1) อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนต่อหนี้สินหมุนเวียน
    - 2) มูลค่าตลาดของหุ้น
    - 3) อัตราส่วนมูลค่าตามบัญชีต่อมูลค่าตลาดของหุ้น
    - 4) กำไรสุทธิ
    - 5) รายการคงค้างปีก่อน

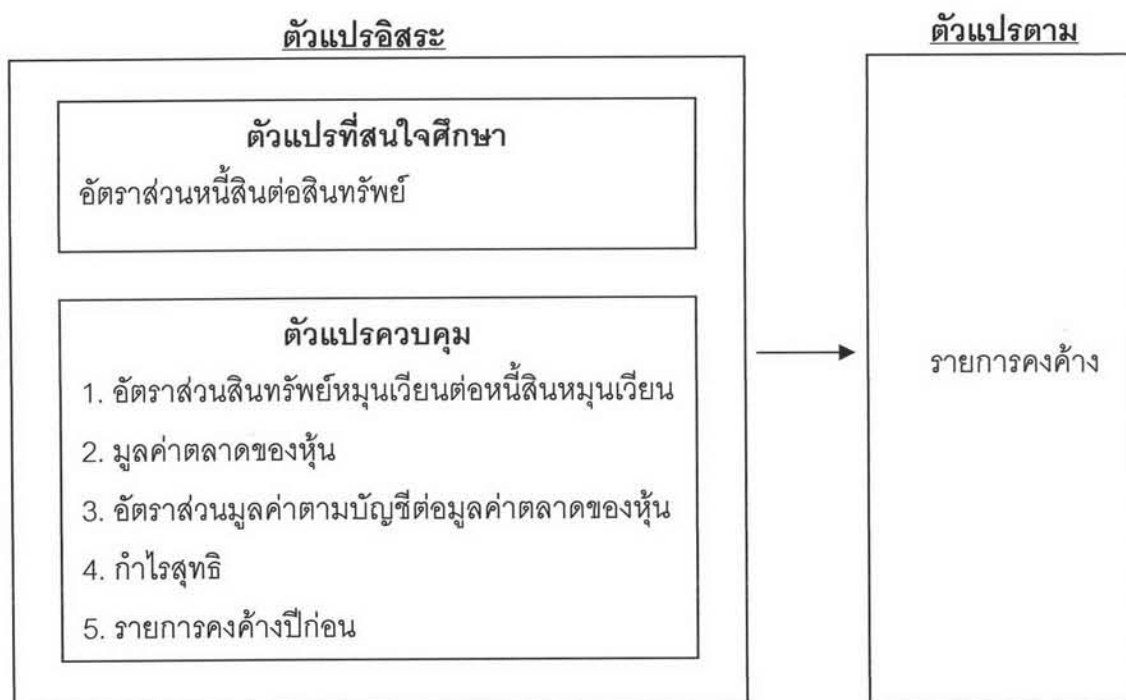
#### 1.4 ขอบเขตของการวิจัย

การศึกษานี้มีเป้าหมายที่จะศึกษาข้อมูลในงบการเงินรวม หรืองบการเงินเฉพาะในกรณีไม่มีบริษัทย่อย และแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (56-1) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีแนวโน้มเกิดการจัดการกำไรขึ้นในบริษัท ซึ่งบริษัทดังกล่าวมักเป็นบริษัทที่ถูกสั่งการให้แก้ไขงบการเงินหรือจัดให้มีผู้สอบบัญชีตรวจสอบเป็นกรณีพิเศษ จากงานวิจัยในอดีตของ วรศักดิ์ (2548) ที่ได้ศึกษาถึงประเด็นที่สำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. สั่งให้แก้ไขงบการเงินหรือจัดให้มีผู้สอบบัญชีตรวจสอบเป็นกรณีพิเศษของบริษัทจดทะเบียนในช่วงปี 2546 - 2548 พบว่าบริษัทที่ถูกสั่งให้แก้ไขงบการเงินหรือจัดให้มีผู้สอบบัญชีตรวจสอบเป็นกรณีพิเศษอันดับหนึ่ง คือ บริษัทจดทะเบียนที่อยู่ระหว่างฟื้นฟูการดำเนินงาน มีจำนวน 30.8% อันดับสอง คือ กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง มีจำนวน 23.1% อันดับสาม คือ กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร มีจำนวน 11.5% อันดับสี่ คือ กลุ่มวัสดุดิบและสินค้าอุตสาหกรรม กลุ่มบริการ และกลุ่มเทคโนโลยี มีจำนวนละ 7.7% ที่เหลือเป็นบริษัทในกลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค ทรัพยากร และตลาดหลักทรัพย์ใหม่ ซึ่งมีจำนวนละ 3.8% ส่วนบริษัทในกลุ่มการเงินไม่พบว่าถูกสั่งการให้แก้ไขงบการเงินหรือจัดให้มีผู้สอบบัญชีตรวจสอบเป็นกรณีพิเศษแต่อย่างใด อีกทั้งบริษัทเหล่านี้ยังมีมาตรฐานและกฎเกณฑ์ต่าง ๆ ในการจัดทำและนำเสนองบการเงินที่แตกต่างจากกลุ่มอุตสาหกรรมอื่น

ดังนั้นในการศึกษาค้างครั้งนี้จึงเป็นการศึกษาข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนที่อยู่ระหว่างฟื้นฟูการดำเนินงาน กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร กลุ่มวัสดุดิบและสินค้าอุตสาหกรรม กลุ่มบริการ และกลุ่มเทคโนโลยี ปี พ.ศ. 2546 – 2548

### 1.5 กรอบแนวคิดการวิจัย

จากการทบทวนวรรณกรรมเรื่องโครงสร้างเงินทุนและรายการคงค้างของกิจการ ทำให้สามารถจำแนกตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาออกเป็น 2 กลุ่ม คือ ตัวแปรอิสระ และตัวแปรตาม สำหรับตัวแปรอิสระจะประกอบด้วย ตัวแปรที่สนใจศึกษาหรือตัวแปรอธิบาย และตัวแปรควบคุม รายละเอียดของตัวแปรแต่ละชนิดแสดงไว้ในส่วนของระเบียบวิธีวิจัย (บทที่ 3) ในส่วนนี้จะเป็นการกรอบแนวคิดการวิจัย ตามที่ได้นำเสนอไว้ในแผนภาพที่ 1.1



แผนภาพที่ 1.1 แผนภาพกรอบแนวคิดในการวิจัย

## 1.6 คำจำกัดความที่ใช้ในการวิจัย

1. รายการคงค้างทั้งหมด (Total accrual) หมายถึง รายการที่ถูกบันทึกจากหลักเกณฑ์การบันทึกรายได้และค่าใช้จ่ายให้อยู่ในงวดต่าง ๆ โดยคำนึงถึงรายได้ที่พึงรับและค่าใช้จ่ายที่พึงจ่าย เพื่อให้แสดงผลการดำเนินงานในแต่ละช่วงเวลาอย่างเหมาะสม ทั้งนี้ไม่คำนึงถึงว่ารายได้หรือค่าใช้จ่ายนั้นจะได้รับหรือจ่ายเป็นเงินสดแล้วหรือไม่ก็ตาม ซึ่งในรายการคงค้างทั้งหมดนี้ประกอบด้วย รายการคงค้างจากการดำเนินปกติ และรายการคงค้างตามดุลยพินิจของผู้บริหาร

2. รายการคงค้างจากการดำเนินธุรกิจ (Nondiscretionary accrual) หมายถึง รายการคงค้างที่มีความสัมพันธ์กับกิจกรรมดำเนินงานของบริษัท ซึ่งถือเป็นรายการคงค้างที่เกิดตามสถานะเศรษฐกิจหรือเกิดจากกิจกรรมในการดำเนินธุรกิจทั่ว ๆ ไป โดยที่ผู้บริหารไม่สามารถควบคุมได้ เช่น การซื้อสินค้า การขายสินค้า และการบันทึกด้อยค่าเนื่องจากสภาพเศรษฐกิจที่ตกต่ำ เป็นต้น

3. รายการคงค้างตามดุลยพินิจของผู้บริหาร (Discretionary accrual) หมายถึง รายการคงค้างที่ผู้บริหารสามารถควบคุมได้โดยการใช้ดุลยพินิจของผู้บริหารเอง อันได้แก่รายการคงค้างที่ต้องอาศัยการประมาณการต่าง ๆ เช่น ค่าเผื่อนี้สงสัยจะสูญ การประมาณอายุการใช้งานของสินทรัพย์ และค่าเสื่อมราคาหรือค่าตัดจำหน่ายค่าสูญสิ้น เป็นต้น

4. การจัดการกำไร (Earnings management) หมายถึง การกระทำของผู้บริหารเพื่อปกปิดและหรือบิดเบือนผลการดำเนินงาน เพื่อให้เป็นไปตามความต้องการของผู้บริหารและตลาด ทำให้สามารถดึงดูดความสนใจจากนักลงทุน และถือเป็นการสร้างภาพลักษณ์ที่ดีให้แก่กิจการ รวมถึงอาจเพื่อสร้างประโยชน์ต่อผู้บริหารเอง เช่น เรื่องค่าตอบแทนที่อาจผูกติดอยู่กับกำไร โดยการตกแต่งตัวเลขผ่านรายการคงค้างจากการอาศัยช่องโหว่ของมาตรฐานการบัญชี หรือการเลือกนโยบายบัญชีที่เอื้อประโยชน์ต่อตนเองหรือกิจการ เนื่องจากมาตรฐานการบัญชีบางฉบับมีแนวทางเลือกให้อธิปไตย และบางรายการต้องมีการอาศัยดุลยพินิจของผู้บริหารในการตัดสินใจ

## 1.7 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1. ทำให้ได้หลักฐานเชิงประจักษ์เกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ที่มีต่อการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้างของกิจการ ซึ่งจะเป็นประโยชน์สำหรับบุคคลที่เกี่ยวข้องเช่น ผู้ให้กู้ เจ้าหนี้ นักลงทุน นักวิเคราะห์และผู้ใช้งบการเงินอื่น ๆ สามารถนำผลการวิจัยที่ได้นี้เป็นแนวทางพื้นฐานในการวิเคราะห์ถึงโอกาสในการเกิดการจัดการกำไร เพื่อใช้ในการตัดสินใจ

2. เพื่อเป็นแนวทางในการวิจัยเกี่ยวกับปัจจัยที่อาจมีผลต่อการจัดการกำไรของผู้บริหาร หรืองานวิจัยอื่นที่มีลักษณะคล้ายคลึงกัน

### 1.8 ระเบียบวิธีวิจัย

ระเบียบวิธีวิจัยจะกล่าวโดยละเอียดในบทที่ 3 ในส่วนนี้จะกล่าวถึงโดยสังเขปเท่านั้น รูปแบบการวิจัยเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานทางการเงินกับรายการคงค้างของกิจการ เป็นการวิจัยเชิงประจักษ์ (Empirical Research) กลุ่มตัวอย่าง คือ บริษัทจดทะเบียนที่อยู่ระหว่างฟื้นฟูการดำเนินงาน กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร กลุ่มวัสดุดิบและสินค้าอุตสาหกรรม กลุ่มบริการ และกลุ่มเทคโนโลยี ปี พ.ศ. 2546 – 2548 ในส่วนของการวิเคราะห์ข้อมูลแบ่งออกเป็น 2 ส่วน คือ ส่วนที่ 1 วิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้นด้วยสถิติเชิงพรรณนา และในส่วนที่ 2 วิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงอนุมาน ทั้งนี้เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานทางการเงินกับรายการคงค้างของกิจการ สถิติที่สำคัญ คือ การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) สำหรับตัวแบบที่ใช้ในการทดสอบประกอบด้วยกัน 1 ตัวแบบ สถิติดังกล่าวทำให้ได้รับคำตอบเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุนและรายการคงค้างของกิจการ ทั้งยังเป็นการตอบวัตถุประสงค์และสมมติฐานของการวิจัยได้อย่างครบถ้วนทุกประการ ตัวแปรอิสระที่ใช้ในการศึกษาประกอบด้วยกัน 2 กลุ่ม คือ (1) ตัวแปรที่สนใจศึกษา 2 ตัวแปรหรือตัวแปรอธิบาย (Explanatory Variables) และ (2) ตัวแปรควบคุม (Control Variables) ซึ่งรายละเอียดของตัวแปรแต่ละชนิดจะกล่าวไว้ในส่วนของระเบียบวิธีวิจัย (บทที่ 3) ส่วนตัวแปรตามคือ รายการคงค้างของกิจการ (Accruals)

### 1.9 ลำดับขั้นตอนในการเสนอผลการวิจัย

บทที่ 1 กล่าวถึง ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหาในการทำวิจัย วัตถุประสงค์ของการวิจัย สมมติฐานการวิจัย ขอบเขตของการวิจัย กรอบแนวคิดของการวิจัย คำจำกัดความที่ใช้ในการวิจัย ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ ระเบียบวิธีวิจัย และลำดับขั้นตอนในการนำเสนอผลการวิจัย

บทที่ 2 กล่าวถึง แนวคิด ทฤษฎี เอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง ซึ่งประกอบด้วยกัน 2 ส่วนหลัก ๆ คือ ส่วนที่ 1 แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้องส่วนที่ 2 การศึกษาและวรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง

บทที่ 3 กล่าวถึง ระเบียบวิธีวิจัย อันประกอบด้วย รูปแบบการวิจัย การพัฒนาสมมติฐาน ตัวแบบและคำอธิบายเกี่ยวกับตัวแปร ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง การเก็บรวบรวมข้อมูลและแนวทางการวิเคราะห์ข้อมูล

บทที่ 4 กล่าวถึง การนำเสนอผลการวิจัยเบื้องต้นด้วยสถิติเชิงพรรณนา

บทที่ 5 กล่าวถึง การนำเสนอผลการวิจัยด้วยสถิติเชิงอนุมาน ทั้งนี้เพื่อวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุนและรายการคงค้างของกิจการโดยจำแนกตามตัวแปรที่สนใจศึกษา ผลการทดสอบสมมติฐานการวิจัย และผลการทดสอบตัวแปรควบคุม

บทที่ 6 กล่าวถึง บทสรุปและอภิปรายผลการวิจัย รวมทั้งข้อเสนอแนะที่ได้จากการวิจัย