

**คุณภาพของรายการคงค้างของบริษัทอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย**
**ACCRAUAL QUALITY OF PROPERTY AND CONSTRUCTION COMPANIES
LISTED ON THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND**

จอมใจ ชมเพชร ธดากรณ์ นวลศรี
Jomjai Sampet¹, Thadakorn Nualsri²

บทคัดย่อ

การศึกษานี้มีวัตถุประสงค์เพื่อวิเคราะห์เปรียบเทียบคุณภาพของรายการคงค้างในช่วงก่อนและหลังการบังคับใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงินฉบับปรับปรุง 2552 (ถือปฏิบัติตั้งแต่ 1 มกราคม พ.ศ. 2554) ของบริษัทในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย การวิเคราะห์เปรียบเทียบดังกล่าวทำโดยการวิเคราะห์เปรียบเทียบคุณภาพของรายการคงค้างในปี พ.ศ. 2552 กับปี พ.ศ. 2557 โดยใช้แบบจำลองที่พัฒนาโดย McNichols (2002) ซึ่งถูกนำมาใช้ในการศึกษาของ Francis, et al. (2005) ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาคือข้อมูลจาก งบการเงินของกิจการในช่วงปี พ.ศ. 2547-2558 รวมทั้งสิ้น 614 บริษัท โดยรวบรวมจากฐานข้อมูล Bloomberg

ผลการศึกษาพบว่า ในช่วงเวลาทั้งก่อนและหลังการบังคับใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงินฉบับปรับปรุง 2552 บริษัทในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างส่วนใหญ่มีคุณภาพของรายการคงค้างในระดับสูง และเมื่อเปรียบเทียบคุณภาพของรายการคงค้างของบริษัทในช่วงเวลาทั้งก่อนและหลังการบังคับใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงินฉบับปรับปรุง 2552 พบว่า คุณภาพของรายการคงค้างของบริษัทในช่วงหลังการบังคับใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงินดังกล่าวสูงกว่าในช่วงก่อนการบังคับใช้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 นอกจากนี้ยังพบว่า คุณภาพของรายการคงค้างของบริษัทขนาดใหญ่สูงกว่าของบริษัทขนาดเล็กในทั้งสองช่วงเวลาดังกล่าว

คำสำคัญ: คุณภาพกำไร คุณภาพของรายการคงค้าง มาตรฐานการรายงานทางการเงิน อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

Abstract

This study aims to compare the accrual quality between two intervals, the time before and after the adoption of Thai Financial Reporting Standards (revised 2009) (effective January 1, 2011) of Property and Construction Companies Listed on The Stock Exchange of Thailand. The analysis was conducted to compare the accrual quality of year 2009 with that of year 2014, using an accrual quality model developed by McNichols (2002) and Francis, et al. (2005). The data used for the analysis were collected from financial statements of 614 companies during 2004-2015 from Bloomberg database.

¹ Assistant Professor, Accounting Department, Faculty of Business Administration, Chiang Mai University,
Corresponding author, Email Address: jomjai.s@cmu.ac.th

² Office of Public Prosecution Region 5, Chiang Mai, Email Address: thadakurn@hotmail.com

The result of the study reveals that most of the Property and Construction companies had a high level of accrual quality both before and after the adoption of Thai Financial Reporting Standards (revised 2009). However, when comparing the accrual quality of companies before and after the adoption of Thai Financial Reporting Standards (revised 2009), the period after the adoption showed significantly higher level of accrual quality at 95 percent confidence interval. In addition, the accrual quality of large companies was found to be higher than that of small companies, both before and after the adoption of Thai Financial Reporting Standards (revised 2009).

Keywords: Earnings quality, Accrual quality, Financial reporting standards, Property and construction companies

บทนำ

ระบบเศรษฐกิจในประเทศไทยเป็นระบบเศรษฐกิจที่มีการส่งเสริมด้านสินค้า บริการ การลงทุนและการเจริญเติบโตของภาคอุตสาหกรรม โดยภาคอุตสาหกรรมที่มีความสำคัญต่อระบบเศรษฐกิจไทย คือ ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ได้ก่อให้เกิดผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP) เพิ่มขึ้นจาก 198,521 ล้านบาทในปี พ.ศ. 2548 กลายเป็น 893,713 ล้านบาทในปี พ.ศ. 2558 ซึ่งคิดเป็นร้อยละ 2.8 และ 6.5 ตามลำดับ (สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง, 2561) แต่อย่างไรก็ดีธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างมีการแข่งขันสูง และได้รับผลกระทบจากปัจจัยต่างๆ เช่น ความเชื่อมั่นของผู้บริโภคที่ปรับตัวลดลง และสถานการณ์ทางการเมืองที่มีความรุนแรง ซึ่งส่งผลกระทบต่อการตัดสินใจในการซื้อบ้าน ประกอบกับประเทศไทยประสบภัยน้ำท่วมครั้งใหญ่ในปี พ.ศ. 2554 ทำให้มีการชะลอตัวการขยายธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ทำให้ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างไม่ได้รับความนิยมน่าสนใจได้ชัด ผู้ประกอบการจึงได้ปรับเปลี่ยนแนวทางในการดำเนินธุรกิจโดยเปิดโครงการคอนโดมิเนียมเพิ่มมากขึ้นเพื่อทดแทนโครงการบ้านจัดสรร และได้มีการเปิดตลาดที่อยู่อาศัยใหม่ๆ ในต่างจังหวัดเพิ่มมากขึ้น ต่อมาในปี พ.ศ. 2558 รัฐบาลออกมาตรการลดค่าธรรมเนียมการโอนและค่าจดทะเบียนการจำนองลงรวมทั้งผู้ซื้อบ้านมูลค่าต่ำกว่าสามล้านบาทสามารถนำมูลค่าบ้านร้อยละ 20 ไปหักภาษีเงินได้บุคคลธรรมดาได้เป็นเวลา 5 ปี (กรมพัฒนาธุรกิจการค้า, 2558; กรมสรรพากร, 2559) มาตรการเหล่านี้ทำให้ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างขยายตัวเพิ่มขึ้น ยอดขายของภาคอสังหาริมทรัพย์ในปี พ.ศ. 2558 ขยายตัวเป็นร้อยละ 13 จากที่คาดการณ์ไว้เดิมเพียงร้อยละ 5 และยอดขายบ้านในเขตกรุงเทพฯ และปริมณฑลเพิ่มขึ้นจากปี พ.ศ. 2557 ที่เท่ากับ 2.9 แสนล้านเป็น 3.3 แสนล้านในปี พ.ศ. 2558 (ประชาชาติธุรกิจ, 2558) จากข้อมูลดังกล่าว จะเห็นได้ว่าธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างเป็นไปในทิศทางที่ดีและเป็นที่น่าจับตาของนักลงทุนในการตัดสินใจที่จะลงทุน

ประเทศไทยได้มีการกำหนดมาตรฐานการบัญชีตามมาตรฐานการรายงานทางการเงินระหว่างประเทศ (International Financial Reporting Standards: IFRS) มาตรฐานดังกล่าวได้มีการปรับปรุงมาอย่างต่อเนื่อง การปรับปรุงมาตรฐานที่สำคัญคือมาตรฐานการรายงานทางการเงินฉบับปรับปรุง 2552 ซึ่งเป็นไปตามเกณฑ์ที่กำหนดขึ้นโดยมาตรฐานการรายงานทางการเงินระหว่างประเทศ ซึ่งเป็นฉบับปรับปรุงตามมาตรฐานการบัญชีระหว่างประเทศที่สิ้นสุดในวันที่ 31 ธันวาคม พ.ศ. 2551 (Bound Volume 2009 Consolidated without early application) โดยมีผลบังคับใช้สำหรับรอบระยะเวลาบัญชีที่เริ่มในหรือหลังวันที่ 1 มกราคม พ.ศ. 2554 ซึ่งมีมาตรฐานการบัญชีฉบับใหม่ 4 ฉบับ ฉบับแก้ไขปรับปรุง 22 ฉบับ (สภาวิชาชีพบัญชีในพระบรมราชูปถัมภ์, 2554) การปรับปรุงนี้ทำให้งบการเงินสะท้อนฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของกิจการได้ดีขึ้น และทำให้การจัดทำรายงานทางการเงินเป็นมาตรฐานเดียวกัน ซึ่งช่วยให้นักลงทุนสามารถเปรียบเทียบข้อมูลของบริษัทในประเทศต่างๆ ได้

แม้ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจะมีข้อกำหนดให้กิจการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยต้องจัดทำและนำเสนองบการเงิน เพื่อให้มีการเปิดเผยข้อมูลที่จำเป็นต่อการตัดสินใจของสาธารณชนโดยเฉพาะนักลงทุน ข้อมูลจากงบการเงินดังกล่าวไม่ได้บ่งบอกถึงคุณภาพกำไร ซึ่งเป็นข้อมูลสำคัญที่ผู้ใช้งบการเงินนำไป

ประเมินว่างบการเงินนั้นสะท้อนผลการดำเนินงานที่แท้จริงหรือไม่ การที่งบการเงินจัดทำขึ้นโดยใช้เกณฑ์คงค้างอาจเป็นช่องทางให้ผู้บริหารตกแต่งกำไรผ่านรายการคงค้าง ซึ่งทำให้งบการเงินดังกล่าวไม่สะท้อนผลการดำเนินงานที่แท้จริงของกิจการ (สัจจวัฒน์ จันทรหอม, 2554)

ผู้วิจัยจึงทำการศึกษารเปรียบเทียบคุณภาพกำไรจากคุณภาพของรายการคงค้างในช่วงก่อนและหลังการบังคับใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงินฉบับปรับปรุง 2552 ของบริษัทในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยวัดคุณภาพของรายการคงค้างตามแบบจำลองของ Francis, et al. (2005) ซึ่งเป็นแบบจำลองที่พัฒนาขึ้นมาล่าสุด นอกจากนั้น การศึกษาในอดีตยังได้ศึกษาผลของขนาดกิจการกับคุณภาพกำไร เช่น การศึกษาของไพบลีย์ รอบคอบ (2545) พบว่าคุณภาพกำไรของกิจการขนาดใหญ่สูงกว่ากิจการขนาดเล็ก การศึกษาของชอทิพ โกภิม (2547) และสุนทิพย์ เนตระภาค (2553) พบว่าขนาดกิจการมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับคุณภาพกำไร ส่วนการศึกษาของธันยกร จันทรสาส์น (2015) กลับไม่พบความสัมพันธ์ดังกล่าว ผลการศึกษาที่ไม่สอดคล้องกันนี้ อาจเนื่องมาจากการใช้ตัววัดคุณภาพกำไรที่แตกต่างกันไปตามมุมมองของแต่ละการศึกษา ผู้วิจัยจึงทำการเปรียบเทียบคุณภาพรายการคงค้างของกิจการขนาดใหญ่และกิจการขนาดเล็กทั้งในช่วงเวลาก่อนและหลังการบังคับใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงินฉบับปรับปรุง 2552 ด้วย ผลการศึกษาจะทำให้ทราบถึงคุณภาพของรายการคงค้างซึ่งแสดงถึงคุณภาพกำไรในงบการเงิน อันเป็นข้อมูลสำคัญสำหรับนักลงทุนในการใช้เป็นแนวทางในการตัดสินใจลงทุน และเป็นข้อมูลสำคัญสำหรับสภาวิชาชีพบัญชีในพระบรมราชูปถัมภ์ในการกำหนดมาตรฐานการบัญชีต่อไปในอนาคต

วัตถุประสงค์การวิจัย

1. เพื่อวิเคราะห์เปรียบเทียบคุณภาพกำไรจากคุณภาพของรายการคงค้างในช่วงก่อนและหลังการบังคับใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงินฉบับปรับปรุง 2552 ของบริษัทในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2. เพื่อวิเคราะห์เปรียบเทียบคุณภาพกำไรจากคุณภาพของรายการคงค้างของบริษัทขนาดใหญ่และบริษัทขนาดเล็กในช่วงก่อนและหลังการบังคับใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงินฉบับปรับปรุง 2552 ของบริษัทในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ทบทวนวรรณกรรม

แนวคิดคุณภาพกำไรและคุณภาพของรายการคงค้าง

แนวคิดเกี่ยวกับคุณภาพกำไรเป็นแนวคิดที่มีมาอย่างยาวนานและมีวิวัฒนาการมาจากความต้องการที่จะค้นหาว่าหลักทรัพย์ใดเป็นหลักทรัพย์ที่มีมูลค่าสูงหรือต่ำกว่ามูลค่าที่แท้จริง (Intrinsic value) โดยเป็นแนวคิดที่เกิดขึ้นที่ประเทศสหรัฐอเมริกา ตามแนวคิดที่มองว่ามูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์สามารถตรวจสอบยืนยันได้จาก การวิเคราะห์งบการเงินของกิจการอย่างถี่ถ้วนเพื่อค้นหาสารสนเทศที่เป็นตัวบ่งชี้ว่าหลักทรัพย์ของกิจการควรซื้อขายกันในราคาสูงหรือต่ำกว่ามูลค่าตลาดในขณะนั้น (วรศักดิ์ ทุมมานนท์, 2549)

นิยามของคุณภาพกำไรแตกต่างกันไปตามมุมมองของผู้มีส่วนได้เสียของกิจการที่ใช้ข้อมูลกำไรนั้นเพื่อการตัดสินใจ เช่น ผู้ถือหุ้นหรือนักลงทุนย่อมต้องการกำไรที่มีความน่าเชื่อถือ มีความผิดพลาดน้อย เพราะสามารถทำให้พยากรณ์กำไรในอนาคตได้แม่นยำ ส่วนเจ้าหน้าที่ย่อมต้องการให้กำไรของกิจการสะท้อนถึงกระแสเงินสดในอนาคต เพื่อให้เจ้าหน้าที่สามารถได้รับชำระหนี้ได้ครบถ้วนและตรงเวลา ส่วนผู้สอบบัญชีย่อมต้องการให้ข้อมูลกำไรในงบการเงินมีความถูกต้องตามควร และเป็นกำไรที่จัดทำขึ้นตามหลักการบัญชีที่รับรองทั่วไป เป็นต้น

ในบรรดากลุ่มผู้มีส่วนได้เสียทั้งหมดของกิจการ ผู้วิเคราะห์หลักทรัพย์ถือเป็นผู้มีส่วนได้เสียกลุ่มหนึ่งที่มีความสำคัญ เพราะเป็นผู้ให้ความเห็นต่อหลักทรัพย์ของกิจการ ซึ่งเป็นข้อมูลที่มีประโยชน์อย่างยิ่งต่อผู้ถือหุ้นและนักลงทุนในการตัดสินใจซื้อ ขาย หรือถือครองหุ้นของกิจการ ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ของกิจการนั้น ข้อมูลหลักที่ใช้

ในการวิเคราะห์ก็คือข้อมูลกำไร ถ้ากำไรที่กิจการรายงานในงบการเงินเป็นกำไรที่สะท้อนผลการดำเนินงานที่แท้จริงของกิจการ ก็จะช่วยให้นักวิเคราะห์สามารถประเมินมูลค่ากิจการออกมาได้ใกล้เคียงกับมูลค่าที่แท้จริงของกิจการ แต่หากกำไรไม่สะท้อนผลการดำเนินงานที่แท้จริงของกิจการ มูลค่ากิจการที่ประเมินได้ก็จะผิดไปจากมูลค่าที่แท้จริงของกิจการ ซึ่งส่งผลให้ผู้ถือหุ้นหรือนักลงทุนตัดสินใจเกี่ยวกับการซื้อ ขาย หรือถือครองหลักทรัพย์ของกิจการผิดพลาดได้ ดังนั้นกำไรที่มีคุณภาพในมุมมองของนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ คือกำไรที่แสดงถึงความสามารถในการดำเนินงานที่แท้จริงของกิจการ เพื่อช่วยให้นักวิเคราะห์สามารถพยากรณ์กำไรในอนาคตได้อย่างแม่นยำ (ณัฐชานนท์ โกมุตพุฒิพงศ์, 2557)

คุณสมบัติของกำไรที่มีคุณภาพในมุมมองของนักวิเคราะห์สามารถสรุปได้ 3 คุณสมบัติ ดังนี้

1. เป็นกำไรที่มีความยั่งยืนและผันผวนน้อยที่สุด
2. เป็นกำไรที่สะท้อนกระแสเงินสดที่กิจการจะได้รับ
3. เป็นกำไรที่สัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของกิจการ

ตัววัดคุณภาพกำไรตามมุมมองของนักวิเคราะห์ที่ได้มีการพัฒนาขึ้นมาก่อนหน้านี้มีความหลากหลาย เพราะต่างพยายามสะท้อนคุณสมบัติของคุณภาพกำไรที่แตกต่างกัน แต่ตัววัดหนึ่งที่สำคัญคือคุณภาพของรายการคงค้าง ซึ่งเป็นตัววัดคุณภาพกำไรในคุณสมบัติด้านความสามารถในการสะท้อนกระแสเงินสดที่กิจการจะได้รับ เนื่องจากกำไรประกอบด้วยเงินสดและผลของรายการคงค้าง (เช่น การตั้งลูกหนี้ การตั้งค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ) การที่รายการคงค้างสามารถสะท้อนกระแสเงินสดในอดีต ปัจจุบัน และอนาคตได้ดี (ไม่ได้เกิดจากการตกแต่งกำไรของฝ่ายบริหาร) แสดงถึงคุณภาพกำไรที่ดี (ณัฐชานนท์ โกมุตพุฒิพงศ์, 2557)

การวัดคุณภาพรายการคงค้าง

การจัดแบ่งประเภทรายการคงค้างตามการควบคุมของฝ่ายบริหาร สามารถแบ่งรายการคงค้างได้เป็น 2 ประเภท คือ

1. รายการคงค้างจากการดำเนินงานปกติ (Non-discretionary accruals) เป็นรายการคงค้างที่เกิดขึ้นจากการดำเนินธุรกิจตามปกติภายใต้ภาวะเศรษฐกิจและอุตสาหกรรม รายการคงค้างนี้เป็นส่วนที่ฝ่ายบริหารไม่สามารถควบคุมได้ เช่น ลูกหนี้การค้าที่มียอดมากน้อยตามภาวะเศรษฐกิจและอุตสาหกรรม เป็นต้น
2. รายการคงค้างที่เกิดจากดุลพินิจของฝ่ายบริหาร (Discretionary accruals) เป็นรายการคงค้างส่วนที่ต้องอาศัยดุลพินิจของผู้บริหาร เช่น การเลือกใช้วิธีการคิดค่าเสื่อมราคา เป็นต้น หากผู้บริหารใช้ดุลพินิจอย่างเหมาะสม จะทำให้งบการเงินสะท้อนผลการดำเนินงานของกิจการได้ดียิ่งขึ้น แต่อย่างไรก็ดี รายการคงค้างส่วนนี้มักถูกใช้เป็นช่องทางของผู้บริหารในการตกแต่งกำไรของกิจการ

จากแนวคิดการจัดประเภทรายการคงค้างดังกล่าว จึงนำมาสู่หลักการวิเคราะห์คุณภาพรายการคงค้างที่พิจารณาจากรายการคงค้างที่เกิดจากดุลพินิจของฝ่ายบริหาร กล่าวคือ หากรายการคงค้างที่เกิดจากดุลพินิจของฝ่ายบริหารสูง จะแสดงถึงคุณภาพรายการคงค้างต่ำ เพราะแสดงถึงการตกแต่งกำไร แต่หากรายการคงค้างที่เกิดจากดุลพินิจของฝ่ายบริหารต่ำ จะแสดงถึงคุณภาพรายการคงค้างสูง (สัจจวัฒน์ จันทร์หอม, 2554)

งานวิจัยในอดีตที่ทำการศึกษเกี่ยวกับคุณภาพของรายการคงค้างจึงพยายามแยกรายการคงค้างรวมออกเป็น 2 ส่วน คือ รายการคงค้างจากการดำเนินงานปกติ และรายการคงค้างที่เกิดจากดุลพินิจของฝ่ายบริหาร เริ่มจาก DeAngelo (1986) ที่พิจารณาว่าการเปลี่ยนแปลงที่เกิดขึ้นกับรายการคงค้างรวมเป็นผลมาจากรายการคงค้างที่เกิดจากดุลพินิจของฝ่ายบริหาร หลักการนี้ได้รับการวิพากษ์วิจารณ์ว่าไม่สมเหตุผล เพราะการเปลี่ยนแปลงที่เกิดขึ้นกับรายการคงค้างของกิจการ ส่วนหนึ่งเป็นผลมาจากการดำเนินงานตามปกติของกิจการ

แบบจำลองที่พัฒนาต่อๆ มา เป็นแบบจำลองที่พยายามวัดรายการคงค้างจากการดำเนินงานตามปกติของกิจการออกมาก่อน แล้วถือว่าส่วนต่างระหว่างรายการคงค้างรวมกับรายการคงค้างจากการดำเนินงานตามปกติก็คือรายการคงค้างที่เกิดจากดุลพินิจของฝ่ายบริหาร เช่น Jones (1991) ได้พัฒนาแบบจำลองวัดรายการคงค้างจาก

การดำเนินงานตามปกติของกิจการ (NDA) จากการเปลี่ยนแปลงในยอดขาย (ΔRev) และมูลค่าที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ (PPE)

แบบจำลองของ Jones (1991) มีดังนี้

$$\frac{NDA_{i,t}}{A_{i,t-1}} = \alpha_0 \left(\frac{1}{A_{i,t-1}} \right) + \beta_1 \left(\frac{\Delta Rev_{i,t}}{A_{i,t-1}} \right) + \beta_2 \left(\frac{PPE_{j,t}}{A_{i,t-1}} \right) + e_i$$

* ทุกตัวแปรในแบบจำลองของ Jones (1991) ทหารด้วยสินทรัพย์รวม (A)

แบบจำลองที่นิยมใช้ในงานวิจัยที่ทำการศึกษเกี่ยวกับคุณภาพกำไรคือแบบจำลอง Modified Jones (1995) โดย Dechow, et al. (1995) ที่พัฒนาต่อยอดมาจากแบบจำลองของ Jones (1991) แบบจำลองนี้มองว่าผู้บริหารสามารถตกแต่งกำไรผ่านยอดขายเชื่อได้ ดังนั้นตัวแปรการเปลี่ยนแปลงในยอดขาย (ΔRev) ในแบบจำลองของ Jones (1991) จึงไม่ควรรวมการเปลี่ยนแปลงในยอดขายเชื่อ แบบจำลอง Modified Jones (1995) จึงได้นำการเปลี่ยนแปลงของยอดขายเชื่อ (ΔRec) ไปหักออกจากการเปลี่ยนแปลงในยอดขาย (ΔRev)

แบบจำลอง Modified Jones (1995) ที่พัฒนาโดย Dechow, et al. (1995) มีดังนี้

$$\frac{NDA_{i,t}}{A_{i,t-1}} = \alpha_0 \left(\frac{1}{A_{i,t-1}} \right) + \beta_1 \left(\frac{\Delta Rev_{i,t} - \Delta Rec_{i,t}}{A_{i,t-1}} \right) + \beta_2 \left(\frac{PPE_{j,t}}{A_{i,t-1}} \right) + e_i$$

ในปี ค.ศ. 2002 Dechow and Dichev (2002) ได้เสนอแบบจำลองที่มีแนวคิดต่างไปจากแบบจำลองก่อนหน้านี้ โดยเสนอแนวคิดที่ว่ารายการคงค้างควรสะท้อนกระแสเงินสด (CFO) ที่กิจการได้รับในอดีต ปัจจุบัน และอนาคต เพราะการรับรู้รายการคงค้างย่อมเกิดจากการที่กิจการคาดว่าจะได้รับหรือจ่ายเงินในอนาคต และเกิดจากการที่กิจการรับหรือจ่ายเงินสดล่วงหน้า แต่อย่างไรก็ดี แบบจำลองของ Dechow and Dichev (2002) สนใจเฉพาะรายการคงค้างที่เป็นการเปลี่ยนแปลงในเงินทุนหมุนเวียน (ΔWC) เท่านั้น

แบบจำลองของ Dechow and Dichev (2002) มีดังนี้

$$\Delta WC_t = b_0 + b_1 CFO_{t-1} + b_3 CFO_{t+1} + e_i$$

ต่อมา McNichols (2002) ได้วิพากษ์วิจารณ์ถึงข้อจำกัดของแบบจำลองของ Jones (1991) และ Dechow and Dichev (2002) พร้อมกันนี้ได้เสนอแบบจำลองที่รวมเอาแนวคิดของ Jones (1991) และ Dechow and Dichev (2002) ไว้ด้วยกัน ด้วยการนำตัวแปรจากแบบจำลองของ Jones (1991) เพิ่มเข้าไปในแบบจำลองของ Dechow and Dichev (2002) ตัวแปรที่นำมาจากแบบจำลองของ Jones (1991) คือตัวแปรที่สะท้อนสภาพเศรษฐกิจของกิจการ ซึ่งประกอบด้วย การเปลี่ยนแปลงในยอดขาย (ΔRev) และมูลค่าที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ (PPE) เพราะมองว่าปัจจัยทั้งสองดังกล่าว เป็นปัจจัยที่มีผลต่อรายการหมุนเวียนคงค้าง (TCA) McNichols (2002) พบว่าแบบจำลองที่เสนอมีค่า R^2 สูงกว่าแบบจำลองของ Jones (1991) และ Dechow and Dichev (2002)

แบบจำลองของ McNichols (2002) มีดังนี้

$$TCA_{j,t} = \alpha_{0,j} + \alpha_{1,j} CFO_{j,t-1} + \alpha_{2,j} CFO_{j,t} + \alpha_{3,j} CFO_{j,t+1} + \alpha_{4,j} \Delta Rev_{j,t} + \alpha_{5,j} PPE_{j,t} + v_{j,t}$$

Francis, et al. (2005) ได้ศึกษาคุณภาพของรายการคงค้างโดยใช้แบบจำลองที่พัฒนาโดย McNichols (2002) โดยใช้ข้อมูล Cross-sectional รายปีของแต่ละอุตสาหกรรมเพื่อประมาณรายการหมุนเวียนคงค้างของแต่ละกิจการจำนวน 5 ปี ผลการศึกษาพบว่า การเพิ่มตัวแปรการเปลี่ยนแปลงในยอดขาย และที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์เข้าไปในแบบจำลองช่วยเพิ่มค่า R^2 จากร้อยละ 39 ให้เป็นร้อยละ 50 จากแบบจำลองดังกล่าว การวิเคราะห์คุณภาพของรายการคงค้างของปีที่ t วัดจากค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานของค่าความผิดพลาดจากการประมาณการรายการหมุนเวียนคงค้างตามแบบจำลอง (v) จำนวน 5 ปี คือปีที่ $t-4$ ถึงปีที่ t ของแต่ละกิจการ ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานที่มีค่าสูงจะแสดงถึงคุณภาพของรายการคงค้างต่ำ ส่วนค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานที่มีค่าต่ำจะแสดงถึงคุณภาพของรายการคงค้างสูง

งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

แม้ในอดีตจะมีงานวิจัยที่ศึกษาเกี่ยวกับคุณภาพกำไรหรือคุณภาพของรายการคงค้างของกิจการในกลุ่ม อสังหาริมทรัพย์ของประเทศไทย งานวิจัยเหล่านั้นต่างใช้ตัววัดคุณภาพกำไรและตัววัดคุณภาพรายการคงค้างที่แตกต่างกัน ไป เช่น การศึกษาของไพบูลย์ ครอบคอบ (2545) ที่ศึกษาคุณภาพกำไรของธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศไทยจำนวน 2 บริษัท ใช้เทคนิคในการวิเคราะห์คุณภาพกำไร 5 เทคนิค ได้แก่ 1) การค้นหาสัญญาณเตือนภัย 2) การประเมินผลกระทบของนโยบายการบัญชีที่กิจการใช้อยู่ที่มีต่อคุณภาพกำไร 3) การประเมินฝ่ายบริหาร 4) การวัด ความแปรปรวนและความเสี่ยง และ 5) การใช้อัตราส่วนจากงบกระแสเงินสด ผลการศึกษาพบว่าธุรกิจพัฒนา อสังหาริมทรัพย์จำนวน 2 บริษัทมีแนวโน้มคุณภาพกำไรที่ดี และเป็นคุณภาพกำไรที่แท้จริง ซึ่งมาจากการบริหารจัดการที่ดี ส่วนการศึกษาของวิชุดา อินทรสร (2556) ที่ศึกษาคุณภาพกำไรของกลุ่มธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศไทยในช่วงปี พ.ศ. 2554-2555 ได้ใช้เทคนิคในการวิเคราะห์คุณภาพกำไร 5 เทคนิคเช่นเดียวกับไพบูลย์ ครอบคอบ (2545) และได้เพิ่มเทคนิคการวิเคราะห์อีก 1 เทคนิค คือ การวิเคราะห์คุณภาพกำไรจากอัตราส่วนทางการเงิน ผลการศึกษาพบว่า บางเทคนิคแสดงถึงคุณภาพกำไรด้านบวก แต่บางเทคนิคแสดงถึงคุณภาพกำไรด้านลบ

สิริลักษณ์ เจตนเจริญ (2552) ทำการศึกษาคุณภาพกำไรและความมีเสถียรภาพของกำไรของบริษัทจดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ โดยใช้ตัววัดคุณภาพกำไรที่ต่างออกไปจากที่ใช้ ในงานวิจัยข้างต้น คือ ใช้ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานของกำไรสุทธิ ผลการศึกษาพบว่า ในช่วงภาวะเศรษฐกิจเจริญเติบโต บริษัท มีคุณภาพกำไรสูง ส่วนในช่วงภาวะเศรษฐกิจถดถอย บริษัทมีคุณภาพกำไรต่ำ

ส่วนงานวิจัยอื่นๆ ที่ไม่ได้เจาะจงศึกษาบริษัทในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ ได้แก่ การศึกษาของ ช่อทิพ โกกิม (2547) ที่ ศึกษาปัจจัยที่ส่งผลต่อความแตกต่างของคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย การศึกษา นี้วิเคราะห์คุณภาพกำไรด้วย 2 ตัวแบบ คือ กำไรที่ใกล้เคียงกระแสเงินสด และรายการคงค้างที่มีคุณภาพ ผลการศึกษา พบว่า คุณภาพกำไรทั้ง 2 ตัวแบบให้ข้อสรุปที่คล้ายคลึงกัน คือ ประเภทกลุ่มอุตสาหกรรมเป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อความ แตกต่างของคุณภาพกำไรอย่างมีนัยสำคัญ ส่วนปัจจัยด้านโครงสร้างเงินทุน ไม่มีอิทธิพลต่อความแตกต่างของคุณภาพกำไร

การศึกษาของสัจจวัฒน์ จันทร์หอม (2554) ศึกษาคุณภาพกำไรของบริษัทที่มีโครงสร้างการถือหุ้นและ การบริหารงานโดยครอบครัวจำนวน 327 บริษัทในช่วงปี พ.ศ. 2551-2553 ใช้ตัววัดคุณภาพกำไรทั้งสิ้น 4 ตัววัด คือ 1) เสถียรภาพของกำไร (Earnings persistence) 2) ขนาดรายการคงค้างเกินปกติ (Abnormal accruals) โดยใช้แบบจำลอง ของ Francis, et al. (2005) 3) การรับรู้ขาดทุนอย่างทันเวลา (Timely loss recognition) และ 4) ความสามารถในการให้ ข้อมูลของกำไร (Earning Informativeness) ผลการศึกษาพบว่า โครงสร้างการถือหุ้นและบริหารงานโดยครอบครัวไม่มี ความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับเสถียรภาพของกำไร ขนาดรายการคงค้างเกินปกติ และความสามารถในการให้ข้อมูลของ กำไร แต่มีความสัมพันธ์เชิงลบกับการรับรู้ขาดทุนอย่างทันเวลา

การศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพกำไรและขนาดของกิจการในอดีต คือ การศึกษาของไพบูลย์ ครอบคอบ (2545) ที่ศึกษาเปรียบเทียบคุณภาพกำไรของธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 2 บริษัท ผลการศึกษาพบว่า คุณภาพกำไรของกิจการที่มีขนาดใหญ่สูงกว่าคุณภาพกำไรของกิจการขนาดเล็ก นอกจากนั้น ส่วนหนึ่งของการศึกษาของช่อทิพ โกกิม (2547) สุนนทพิทย์ เนตระกาศ (2553) และธันยกร จันทร์สาส์น (2015) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพกำไรกับขนาดของกิจการโดยใช้สมการถดถอยเชิงพหุ ผลการศึกษาของช่อทิพ โกกิม (2547) และสุนนทพิทย์ เนตระกาศ (2553) แสดงผลการศึกษาที่สอดคล้องกัน กล่าวคือ ช่อทิพ โกกิม (2547) พบว่า ขนาดของกิจการมีความสัมพันธ์เชิงลบกับคุณภาพกำไร (ซึ่งวัดด้วยดัชนีคุณภาพกำไร) ส่วนสุนนทพิทย์ เนตระกาศ (2553) พบว่า ขนาดของกิจการมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการจัดการกำไร (ซึ่งวัดด้วยรายการคงค้างที่ผิดปกติ) ส่วนผลการศึกษา ของธันยกร จันทร์สาส์น (2015) กลับไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างขนาดของกิจการกับคุณภาพกำไร

จากการทบทวนงานวิจัยในอดีต ยังไม่พบงานวิจัยที่ทำการศึกษเปรียบเทียบคุณภาพของรายการคงค้างของ กิจการจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยระหว่างช่วงเวลาก่อนและหลังการบังคับใช้มาตรฐานการรายงานทาง การเงินฉบับปรับปรุง 2552 (ถือปฏิบัติตั้งแต่ 1 มกราคม พ.ศ. 2554) จึงเป็นที่มาของการศึกษาค้นคว้านี้ และการศึกษาวิจัย นี้ยัง ศึกษาเปรียบเทียบคุณภาพกำไรของกิจการขนาดใหญ่และขนาดเล็กในแต่ละช่วงเวลาดังกล่าวด้วย

วิธีดำเนินงานวิจัย

การศึกษานี้ศึกษาคุณภาพกำไรโดยวิเคราะห์จากคุณภาพของรายการคงค้างตามแบบจำลองในการศึกษาของ Francis, et al. (2005) ของบริษัทในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และทำการศึกษาเปรียบเทียบคุณภาพของรายการคงค้างดังกล่าวในช่วงเวลาก่อนและหลังการบังคับใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงินฉบับปรับปรุง 2552 (ถือปฏิบัติตั้งแต่ 1 มกราคม พ.ศ. 2554) รวมทั้งเปรียบเทียบคุณภาพรายการคงค้างของกิจการขนาดเล็กและขนาดใหญ่ สำหรับ 2 ช่วงเวลาดังกล่าว

ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา

การศึกษาเปรียบเทียบคุณภาพของรายการคงค้างในช่วงเวลาก่อนและหลังการบังคับใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงินฉบับปรับปรุง 2552 (ถือปฏิบัติตั้งแต่ 1 มกราคม พ.ศ. 2554) ทำโดยการเปรียบเทียบคุณภาพของรายการคงค้างในปี พ.ศ. 2552 ซึ่งเป็นปีก่อนการบังคับใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงินดังกล่าว กับคุณภาพของรายการคงค้างในปี พ.ศ. 2557 ซึ่งเป็นปีหลังการบังคับใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงินดังกล่าว การวิเคราะห์คุณภาพของรายการคงค้างในปี พ.ศ. 2552 ต้องอาศัยแบบจำลองวัดรายการหมุนเวียนคงค้างจำนวน 5 ปี คือ ปี พ.ศ. 2548-2552 ซึ่งต้องใช้ข้อมูลของกิจการในปี พ.ศ. 2547-2553 ส่วนการวิเคราะห์คุณภาพของรายการคงค้างในปี พ.ศ. 2557 ต้องอาศัยแบบจำลองวัดรายการหมุนเวียนคงค้างจำนวน 3 ปี คือ ปี พ.ศ. 2555-2557 ซึ่งต้องใช้ข้อมูลของกิจการในปี พ.ศ. 2554-2558

ข้อมูลที่ใช้เพื่อการวิเคราะห์ทั้งหมดคือข้อมูลของบริษัทในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยไม่รวมบริษัทดังต่อไปนี้

1. ธุรกิจในหมวดกองทุนอสังหาริมทรัพย์ เพราะมีลักษณะการดำเนินงานและงบการเงินที่แตกต่างออกไป
2. บริษัทจดทะเบียนที่เข้าข่ายอาจถูกเพิกถอนตามข้อ 9 6) ของข้อบังคับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเพิกถอนหลักทรัพย์จดทะเบียน
3. บริษัทที่มีข้อมูลไม่ครบถ้วน

รวมเป็นข้อมูลทั้งสิ้น 614 ข้อมูล โดยมีรายละเอียดจำนวนบริษัทที่ใช้เป็นข้อมูลเพื่อศึกษาคุณภาพของรายการคงค้างตามแบบจำลองปี พ.ศ. 2548-2552 และ พ.ศ. 2555-2557 ดังนี้

ตารางที่ 1 แสดงข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา

	2548	2549	2550	2551	2552	2555	2556	2557
บริษัทในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์	89	96	104	108	116	123	133	134
หัก ธุรกิจหมวดกองทุนอสังหาริมทรัพย์	-	7	13	16	25	29	38	39
บริษัทที่เข้าข่ายอาจถูกเพิกถอน	-	-	-	-	-	1	1	1
บริษัทที่มีข้อมูลไม่ครบถ้วน	20	17	16	17	16	11	10	12
บริษัทที่ใช้ในการประมวลผลและการวิเคราะห์	69	72	75	75	75	82	84	82

ข้อมูลของตัวแปรทั้งหมดที่ใช้ในการศึกษาในช่วงปีดังกล่าวข้างต้นรวบรวมจากฐานข้อมูล Bloomberg แบบจำลองที่ใช้ในการศึกษา

การวิเคราะห์คุณภาพของรายการคงค้างในการศึกษานี้ใช้แบบจำลองที่พัฒนาโดย McNichols (2002) และถูกใช้ในงานวิจัยของ Francis et al. (2005) ดังนี้

$$\frac{TCA_{j,t}}{A_{j,t}} = \alpha_{0,j} + \alpha_{1,j} \frac{CFO_{j,t-1}}{A_{j,t}} + \alpha_{2,j} \frac{CFO_{j,t}}{A_{j,t}} + \alpha_{3,j} \frac{CFO_{j,t+1}}{A_{j,t}} + \alpha_{4,j} \frac{\Delta Rev_{j,t}}{A_{j,t}} + \alpha_{5,j} \frac{PPE_{j,t}}{A_{j,t}} + v_{j,t}$$

โดย

$TCA_{j,t}$ คือ รายการหมุนเวียนคงค้าง (Total Current Accrual) ของบริษัท j ในปี t

วารสารบริหารธุรกิจศรีนครินทรวิโรฒ ปีที่ 9 ฉบับที่ 1 มกราคม – มิถุนายน 2561

$A_{j,t}$	คือ สินทรัพย์รวมเฉลี่ย (Average Total Assets) ของบริษัท j ในปี t โดยเฉลี่ยระหว่างปีที่ t และปีที่ $t-1$
$CFO_{j,t}$	คือ กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน (Cash Flow from Operations) ของบริษัท j ในปี t
$\Delta Rev_{j,t}$	คือ การเปลี่ยนแปลงในรายได้หลัก (Revenues) ของบริษัท j ในปี t กล่าวคือ ผลต่างรายได้หลักของ บริษัท j ในปี t กับรายได้หลักของบริษัท j ในปี $t-1$
$PPE_{j,t}$	คือ ราคาทุนของที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ก่อนหักค่าเสื่อมราคาสะสมของบริษัทในปี t

ขั้นตอนในการวิเคราะห์ มีรายละเอียดดังนี้

1) วิเคราะห์หาค่าสัมประสิทธิ์ (α) ของแบบจำลองรายการหมุนเวียนคงค้างปี พ.ศ. 2548-2552 และ พ.ศ. 2555-2557 โดยใช้ข้อมูลของทุกบริษัทในแต่ละปี โดย $TCA_{j,t}$ ในแบบจำลองคำนวณได้จากสมการดังต่อไปนี้

$$TCA_{j,t} = \Delta CA_{j,t} - \Delta CL_{j,t} - \Delta Cash_{j,t} + \Delta STDEBT_{j,t}$$

โดย

$\Delta CA_{j,t}$	คือ การเปลี่ยนแปลงในสินทรัพย์หมุนเวียนของบริษัท j ระหว่างปีที่ $t-1$ และปีที่ t
$\Delta CL_{j,t}$	คือ การเปลี่ยนแปลงในหนี้สินหมุนเวียนของบริษัท j ระหว่างปีที่ $t-1$ และปีที่ t
$\Delta Cash_{j,t}$	คือ การเปลี่ยนแปลงในเงินสดของบริษัท j ระหว่างปีที่ $t-1$ และปีที่ t
$\Delta STDEBT_{j,t}$	คือ การเปลี่ยนแปลงในเงินกู้หมุนเวียน (Debt in Current Liabilities) ของบริษัท ระหว่างปีที่ $t-1$ และปีที่ t

ส่วน $CFO_{j,t}$ ในแบบจำลองคำนวณได้จากสมการ ดังต่อไปนี้

$$CFO_{j,t} = NIAT_{j,t} - TA_{j,t}$$

โดย

$NIAT_{j,t}$	คือ กำไรสุทธิหลังหักภาษีเงินได้ (Net Income After Tax) (ในแบบจำลองดั้งเดิม ของ Francis, et al. (2005) ตัวแปรนี้ใช้กำไรก่อนรายการพิเศษ แต่เนื่องจากในประเทศไทย มาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 1 เรื่องการนำเสนองบการเงิน ไม่ให้กิจการแสดงรายการพิเศษเป็นรายการแยกต่างหาก จึงปรับตัวแปรนี้เป็นกำไรสุทธิหลังหักภาษีเงินได้)
$TA_{j,t}$	คือ รายการคงค้างทั้งหมด (Total Accrual) ของบริษัท j ในปี t

$TA_{j,t}$ คำนวณได้จากสมการดังต่อไปนี้

$$TA_{j,t} = \Delta CA_{j,t} - \Delta CL_{j,t} - \Delta Cash_{j,t} + \Delta STDEBT_{j,t} - DEPN_{j,t}$$

โดย

$DEPN_{j,t}$	คือ ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายของบริษัท j ในปี t
--------------	---------------------------------------------------------

2) คำนวณรายการหมุนเวียนคงค้าง ($TCA_{j,t}$) ประมาณการของแต่ละบริษัทสำหรับปี พ.ศ. 2548-2552 และ พ.ศ. 2555-2557 โดยใช้แบบจำลองที่ได้ในขั้นตอนที่ 1)

3) คำนวณค่าความผิดพลาดจากการประมาณการรายการหมุนเวียนคงค้าง (ν) สำหรับปี พ.ศ. 2548-2552 และ พ.ศ. 2555-2557 ของแต่ละบริษัท ซึ่งทำกับความแตกต่างระหว่างรายการหมุนเวียนคงค้างประมาณการกับค่าจริงของบริษัท

4) คำนวณคุณภาพของรายการคงค้างปี พ.ศ. 2552 และปี พ.ศ. 2557 ของแต่ละบริษัทจากค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (σ) ของค่าความผิดพลาดจากการประมาณการรายการหมุนเวียนคงค้างของปี พ.ศ. 2548-2552 และ พ.ศ. 2555-2557 ตามลำดับ ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานนี้แสดงถึงคุณภาพของรายการคงค้าง ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานต่ำ

หมายถึงถึงคุณภาพของรายการคงค้างสูง เพราะมีความผิดพลาดหรือคลาดเคลื่อนน้อย แต่หากค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานมีค่าสูง หมายถึงถึงคุณภาพของรายการคงค้างต่ำ เพราะมีความผิดพลาดหรือคลาดเคลื่อนมาก

การวิเคราะห์ข้อมูล

1) การวิเคราะห์เปรียบเทียบคุณภาพของรายการคงค้างในช่วงเวลาก่อนและหลังการบังคับใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงินฉบับปรับปรุง 2552 (ถือปฏิบัติตั้งแต่ 1 มกราคม พ.ศ. 2554) ทำการวิเคราะห์ด้วยการเปรียบเทียบคุณภาพของรายการคงค้างของบริษัทในปี พ.ศ. 2552 กับปี พ.ศ. 2557 โดยคุณภาพของรายการคงค้างของ 2 ปี ดังกล่าววิเคราะห์ได้ดังนี้

- คุณภาพของรายการคงค้างปี พ.ศ. 2552 วิเคราะห์จากค่าเฉลี่ยของค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานของค่าความผิดพลาดจากการประมาณการรายการคงค้างตามแบบจำลองของ Francis, et al. (2005) ของแต่ละบริษัทสำหรับปี พ.ศ. 2548-2552 รวม 5 ปี ซึ่งต้องใช้ข้อมูลจากงบการเงินปี พ.ศ. 2547 – 2553 สำหรับการวิเคราะห์

- คุณภาพของรายการคงค้างปี พ.ศ. 2557 วิเคราะห์จากค่าเฉลี่ยของค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานของค่าความผิดพลาดจากการประมาณการรายการคงค้างตามแบบจำลองของ Francis, et al. (2005) ของแต่ละบริษัทสำหรับปี พ.ศ. 2555-2557 รวม 3 ปี ซึ่งต้องใช้ข้อมูลจากงบการเงินปี พ.ศ. 2554 – 2558 สำหรับการวิเคราะห์

จากนั้นทดสอบความแตกต่างของคุณภาพรายการคงค้าง 2 ปีดังกล่าวด้วยการทดสอบความแตกต่างของค่าเฉลี่ยของคุณภาพของรายการคงค้างโดยใช้สถิติ Independent t-Test

2) การวิเคราะห์เปรียบเทียบคุณภาพของรายการคงค้างของบริษัทขนาดเล็กและขนาดใหญ่ในช่วงเวลาก่อนและหลังการบังคับใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงินฉบับปรับปรุง 2552 (ถือปฏิบัติตั้งแต่ 1 มกราคม พ.ศ. 2554) ทำด้วยการแบ่งบริษัททั้งหมดในแต่ละช่วงเวลาออกเป็น 2 กลุ่ม คือกลุ่มบริษัทขนาดใหญ่และกลุ่มบริษัทขนาดเล็ก แต่เนื่องจากไม่ปรากฏเกณฑ์สำหรับแบ่งขนาดบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย การศึกษานี้จึงใช้สินทรัพย์รวมซึ่งเป็นตัววัดหนึ่งที่น่าจะใช้ในการวัดขนาดกิจการในงานวิจัยต่างๆ และใช้วิธีการแบ่งกลุ่มเช่นเดียวกับที่ใช้ในงานวิจัยที่ทดสอบผลกระทบของขนาดกิจการในฐานะตัวแปรกำกับ (Moderator variable) วิธีการดังกล่าวแบ่งกลุ่มบริษัทออกเป็นกลุ่มบริษัทขนาดใหญ่และขนาดเล็กด้วยค่ากลาง เช่น ค่าเฉลี่ย หรือค่ามัธยฐานของตัววัดขนาดกิจการ เช่น งานวิจัยของ Petruzzelli, et al. (2018) แบ่งกิจการที่ทำการศึกษาก่อเป็น 2 กลุ่ม คือ กลุ่มบริษัทขนาดใหญ่และขนาดเล็ก โดยใช้ค่าเฉลี่ยของจำนวนพนักงาน (ตัววัดขนาดกิจการ) เป็นเกณฑ์ในการแบ่ง บริษัทที่มีจำนวนพนักงานสูงกว่าค่าเฉลี่ยถือเป็นกลุ่มบริษัทขนาดใหญ่ ส่วนบริษัทที่มีจำนวนพนักงานต่ำกว่าค่าเฉลี่ยถือเป็นกลุ่มบริษัทขนาดเล็ก การแบ่งกลุ่มด้วยวิธีนี้จึงเป็นการกลุ่มตามขนาดที่เป็นเชิงเปรียบเทียบกันเองในกลุ่มตัวอย่างที่ทำการศึกษา

การเปรียบเทียบคุณภาพของรายการคงค้างของกลุ่มบริษัทขนาดเล็กและขนาดใหญ่ใช้การทดสอบความแตกต่างของค่าเฉลี่ย (Mean difference test) ของคุณภาพของรายการคงค้างของบริษัททั้ง 2 กลุ่มด้วยสถิติ Independent t-Test

ผลการวิจัย

ผลการวิเคราะห์คุณภาพของรายการคงค้างของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างในช่วงก่อนและหลังการบังคับใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงิน ฉบับปรับปรุง 2552 (ถือปฏิบัติ 1 มกราคม พ.ศ. 2554) แสดงไว้ในตารางที่ 2

ตารางที่ 2 แสดงคุณภาพของรายการคงค้างจำแนกตามช่วงเวลาก่อนและหลังการบังคับใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงินฉบับปรับปรุง 2552

	ก่อนการบังคับใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงินฉบับปรับปรุง 2552		หลังการบังคับใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงินฉบับปรับปรุง 2552	
	จำนวนบริษัท (บริษัท)	จำนวนข้อมูล (ข้อมูล)	จำนวนบริษัท (บริษัท)	จำนวนข้อมูล (ข้อมูล)
จำนวนบริษัท (บริษัท)	78		85	
จำนวนข้อมูล (ข้อมูล)	366		248	
คุณภาพของรายการคงค้าง				
ค่าต่ำสุด (Minimum)	0.0051		0.0036	
ค่าสูงสุด (Maximum)	0.5341		0.2366	
ค่าเฉลี่ย (Mean)	0.0900		0.0639	
จำนวนสัดส่วนของบริษัทแยกตามคุณภาพของรายการคงค้าง				
สูง (จำนวนบริษัท / ร้อยละ)	50 / 64.10		60 / 70.59	
ต่ำ (จำนวนบริษัท / ร้อยละ)	28 / 35.90		25 / 29.41	
รวม	78 / 100.00		85 / 100.00	

ผลการศึกษาในตารางที่ 2 แสดงให้เห็นว่าทั้งในช่วงเวลาก่อนและหลังการบังคับใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงินฉบับปรับปรุง 2552 บริษัทส่วนใหญ่มีคุณภาพของรายการคงค้างสูงกว่าค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรม คิดเป็นร้อยละ 64.10 และร้อยละ 70.59 สำหรับช่วงเวลาก่อนและหลังการบังคับใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงิน ตามลำดับ

เมื่อจำแนกบริษัทออกเป็น 2 กลุ่ม คือ กลุ่มบริษัทขนาดเล็กและกลุ่มบริษัทขนาดใหญ่ พบว่าบริษัทขนาดเล็กและขนาดใหญ่ส่วนใหญ่มีคุณภาพของรายการคงค้างสูงกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่มทั้งในช่วงเวลาก่อนและหลังการบังคับใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงินฉบับปรับปรุง 2552 ดังแสดงในตารางที่ 3

ตารางที่ 3 แสดงคุณภาพของรายการคงค้างจำแนกตามช่วงเวลาก่อนและหลังการบังคับใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงินฉบับปรับปรุง 2552 และจำแนกตามขนาดของกิจการ

	ก่อนการบังคับใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงินฉบับปรับปรุง 2552		หลังการบังคับใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงินฉบับปรับปรุง 2552	
	บริษัทขนาดเล็ก	บริษัทขนาดใหญ่	บริษัทขนาดเล็ก	บริษัทขนาดใหญ่
	จำนวนบริษัท (บริษัท)	60	18	66
จำนวนข้อมูล (ข้อมูล)	282	84	193	55
คุณภาพของรายการคงค้าง:				
ค่าต่ำสุด (Minimum)	0.0051	0.0227	0.0036	0.0131
ค่าสูงสุด (Maximum)	0.5341	0.1860	0.2366	0.0927
ค่าเฉลี่ย (Mean)	0.0998	0.0574	0.0714	0.0376
จำนวนสัดส่วนของบริษัทแยกตามคุณภาพของรายการคงค้าง				
สูง (จำนวนบริษัท / ร้อยละ)	39 / 65.00	10 / 55.56	43 / 65.15	10 / 52.63
ต่ำ (จำนวนบริษัท / ร้อยละ)	21 / 35.00	8 / 44.44	23 / 34.85	9 / 47.68
รวม	60 / 100.00	18 / 100.00	66 / 100.00	19 / 100.00

ผลการศึกษาในตารางที่ 3 แสดงให้เห็นว่าในช่วงเวลาก่อนการบังคับใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงิน บริษัทขนาดเล็กร้อยละ 65 และบริษัทขนาดใหญ่ร้อยละ 55.56 มีคุณภาพของรายการคงค้างสูงกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่ม และในช่วงเวลาหลังการบังคับใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงิน บริษัทขนาดเล็กร้อยละ 65.15 และบริษัทขนาดใหญ่ร้อยละ 52.63 มีคุณภาพของรายการคงค้างสูงกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่ม

ตารางที่ 4 แสดงผลการวิเคราะห์เปรียบเทียบคุณภาพของรายการคงค้างในช่วงเวลาก่อนและหลังการบังคับใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงินฉบับปรับปรุง 2552 ผลการศึกษาแสดงให้เห็นว่า คุณภาพของรายการคงค้างในช่วงเวลา

หลังการบังคับใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงินดังกล่าว (ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.0546) สูงกว่าในช่วงเวลาก่อนการบังคับใช้ (ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.0750) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95

ตารางที่ 4 แสดงค่าสถิติ Independent t-Test ทดสอบความแตกต่างคุณภาพของรายการคงค้างระหว่างช่วงเวลาก่อนและหลังการบังคับใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงินฉบับปรับปรุง 2552

	ก่อนการบังคับใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงินฉบับปรับปรุง 2552	หลังการบังคับใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงินฉบับปรับปรุง 2552
จำนวนบริษัท (บริษัท)	78	85
จำนวนข้อมูล (ข้อมูล)	366	248
คุณภาพของรายการคงค้าง		
ค่าเฉลี่ย	0.0900	0.0639
ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน	0.0750	0.0546
t-value		2.5593
Sig.		0.0114**

** Sig. ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

ตารางที่ 5 แสดงผลการวิเคราะห์เปรียบเทียบคุณภาพของรายการคงค้างของบริษัทขนาดเล็กและขนาดใหญ่ในช่วงเวลาก่อนและหลังการบังคับใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงินฉบับปรับปรุง 2552

ตารางที่ 5 แสดงค่าสถิติ Independent t-Test ทดสอบความแตกต่างคุณภาพของรายการคงค้างระหว่างบริษัทขนาดเล็กและขนาดใหญ่ในช่วงก่อนและหลังการบังคับใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงินฉบับปรับปรุง 2552

	ก่อนการบังคับใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงินฉบับปรับปรุง 2552		หลังการบังคับใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงินฉบับปรับปรุง 2552	
	บริษัทขนาดเล็ก	บริษัทขนาดใหญ่	บริษัทขนาดเล็ก	บริษัทขนาดใหญ่
จำนวนบริษัท (บริษัท)	60	18	66	19
จำนวนข้อมูล (ข้อมูล)	282	84	193	55
คุณภาพของรายการคงค้าง				
ค่าเฉลี่ย	0.0998	0.0574	0.0714	0.0376
ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน	0.0803	0.0400	0.0591	0.0185
t-value		2.1559		4.0136
Sig.		0.0343**		0.0001**

** Sig. ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

ผลการศึกษาในตารางที่ 5 แสดงให้เห็นว่า ในช่วงเวลาก่อนการบังคับใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงินฉบับปรับปรุง 2552 คุณภาพของรายการคงค้างของบริษัทขนาดใหญ่ (ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.0400) สูงกว่าของบริษัทขนาดเล็ก (ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.0803) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95

สำหรับในช่วงเวลาหลังการบังคับใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงินฉบับปรับปรุง 2552 คุณภาพของรายการคงค้างของบริษัทขนาดใหญ่ (ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.0185) สูงกว่าของบริษัทขนาดเล็ก (ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.0591) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 เช่นเดียวกัน

สรุปและอภิปรายผล

ผลจากการวิเคราะห์คุณภาพทำไจจากคุณภาพของรายการคงค้างตามแบบจำลองของ Francis, et al. (2005) ของบริษัทในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยส่วนใหญ่มีคุณภาพของรายการคงค้างสูง ทั้งในช่วงเวลาก่อนและหลังการบังคับใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงินฉบับปรับปรุง 2552 ผลการศึกษานี้สอดคล้องกับผลการศึกษาของสิริลักษณ์ เจตน์เจริญ (2552) ที่พบว่าในช่วงภาวะเศรษฐกิจเจริญเติบโต

บริษัทส่วนใหญ่มีคุณภาพกำไรสูง การศึกษานี้ทำการศึกษาในช่วงที่เศรษฐกิจเติบโตเช่นเดียวกัน คือในช่วงปี พ.ศ. 2547–2558 ซึ่งเป็นช่วงเศรษฐกิจไทยมีการปรับตัวดีขึ้นโดยเฉพาะธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง เนื่องจากผู้ประกอบการได้ปรับเปลี่ยนแนวทางในการดำเนินธุรกิจด้วยการเปิดโครงการคอนโดมิเนียม และได้มีการเปิดตลาดในต่างจังหวัดเพิ่มมากขึ้น นอกจากนั้นยังได้รับการสนับสนุนจากภาครัฐบาลในการออกมาตรการกระตุ้นธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

ผลการวิเคราะห์เปรียบเทียบคุณภาพของรายการคงค้างในช่วงเวลาก่อนและหลังการบังคับใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงินฉบับปรับปรุง 2552 (ถือปฏิบัติตั้งแต่ 1 มกราคม พ.ศ. 2554) พบว่า ในช่วงเวลาหลังการบังคับใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงินดังกล่าว คุณภาพของรายการคงค้างสูงกว่าในช่วงเวลาก่อนการบังคับใช้ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ทั้งนี้เป็นเพราะได้มีการกำหนดมาตรฐานการรายงานทางการเงินที่ใช้เฉพาะสำหรับธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง เช่น การรับรู้รายได้ โดยช่วงก่อนการบังคับใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงินดังกล่าว กิจการสามารถรับรู้รายได้ได้ 3 วิธี แต่หลังการบังคับใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงินดังกล่าว กิจการสามารถรับรู้รายได้เมื่อโอนกรรมสิทธิ์เท่านั้น การลดจำนวนทางเลือกในการรับรู้รายได้ดังกล่าวเป็นการลดการใช้ดุลพินิจของผู้บริหาร ซึ่งทำให้ลดการตกแต่งกำไร และทำให้คุณภาพของรายการคงค้างสูงขึ้น

นอกจากนี้ยังพบว่า ผลการวิเคราะห์เปรียบเทียบคุณภาพของรายการคงค้างของบริษัทขนาดใหญ่และบริษัทขนาดเล็ก พบว่า สำหรับช่วงเวลาก่อนการบังคับใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงินฉบับปรับปรุง 2552 (ถือปฏิบัติตั้งแต่ 1 มกราคม พ.ศ. 2554) บริษัทขนาดใหญ่มีคุณภาพของรายการคงค้างสูงกว่าบริษัทขนาดเล็ก ผลการศึกษานี้สอดคล้องกับผลการศึกษาของไพบูลย์ ครอบครอง (2545) พบว่า กิจการขนาดใหญ่มีคุณภาพกำไรสูงกว่ากิจการขนาดเล็ก ซึ่งทำการศึกษาในช่วงเวลาก่อนการบังคับใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงินดังกล่าว เช่นเดียวกัน สำหรับช่วงเวลาหลังการบังคับใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงินฉบับปรับปรุง 2552 (ถือปฏิบัติตั้งแต่ 1 มกราคม พ.ศ. 2554) บริษัทขนาดใหญ่มีคุณภาพของรายการคงค้างสูงกว่าบริษัทขนาดเล็กเช่นเดียวกัน

ข้อเสนอแนะ

1. จากการศึกษาวิเคราะห์คุณภาพของรายการคงค้างของบริษัทในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่าบริษัทส่วนใหญ่มีคุณภาพของรายการคงค้างสูง นอกจากนั้นยังพบว่าบริษัทขนาดใหญ่มีคุณภาพของรายการคงค้างสูงกว่าบริษัทขนาดเล็ก ผลการศึกษานี้แสดงให้เห็นว่าบริษัทโดยส่วนใหญ่ โดยเฉพาะอย่างยิ่งบริษัทขนาดใหญ่มีคุณภาพกำไรที่ดี นักลงทุนจึงสามารถเชื่อมั่นในผลการดำเนินงานในงบการเงินได้ว่าเป็นผลการดำเนินงานที่สามารถสะท้อนกระแสเงินสดที่กิจการได้รับ นักลงทุนจึงสามารถนำข้อมูลที่ได้จากงบการเงินไปประกอบการตัดสินใจลงทุนในบริษัทอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้

2. การบังคับใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงินฉบับปรับปรุง 2552 ซึ่งลดการใช้ดุลพินิจของผู้บริหารสำหรับบริษัทอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างทำให้งบการเงินของกิจการมีคุณภาพของรายการคงค้างดีขึ้น ดังนั้น ในการออกมาตรฐานการรายงานทางการเงินในอนาคต สภาวิชาชีพการบัญชีจึงควรพิจารณาออกมาตรฐานการรายงานทางการเงินที่ลดการใช้ดุลพินิจของผู้บริหารเพื่อให้งบการเงินของกิจการต่างๆ มีคุณภาพของรายการคงค้างที่ดี

เอกสารอ้างอิง

กรมพัฒนาธุรกิจการค้า. (2558). ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์. ค้นเมื่อ 13 พฤศจิกายน 2559, จาก https://www.dbd.go.th/download/document_file/Statistic/2558/T26_201511.pdf

กรมสรรพากร. (2559). ประกาศอธิบดีเกี่ยวกับภาษีเงินได้ (ฉบับที่ 264) เรื่องกำหนดหลักเกณฑ์ วิธีการ เงื่อนไข เพื่อกำหนดวงเงินภาษีเงินได้สำหรับการซื้ออสังหาริมทรัพย์ที่เป็นอาคารพร้อมที่ดิน หรือห้องชุดในอาคารชุด เพื่อเป็นที่อยู่อาศัย. ค้นเมื่อ 15 สิงหาคม 2560, จาก http://www.rd.go.th/publish/fileadmin/user_upload/kormor/newlaw/dg264.pdf

- ช่อทิพ โกกิม. (2547). ปัจจัยที่ส่งผลต่อความแตกต่างของคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การค้นคว้าแบบอิสระ บัณฑิตมหาบัณฑิต. มหาวิทยาลัยบูรพา.
- ณัฐชานนท์ โกมุกพิพิงศ์. (2557). การวัดคุณภาพกำไรเพื่อการวิเคราะห์หลักทรัพย์. *จุฬาลงกรณ์ธุรกิจปริทัศน์*, 36(139), 1-18.
- ชั้นยกร จันทรสาสน์. (2015). ความสัมพันธ์ระหว่างหนี้สินและคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) ของประเทศไทย. *BU Academic Review*, 14(1), 71-87.
- ประชาชาติธุรกิจออนไลน์. (2558). อสังหาริมทรัพย์เร่งสปีดก่อสร้าง ปิดการขายในเดือนรับแคมเปญรัฐ. ค้นเมื่อ 13 พฤศจิกายน 2559, จาก https://www.prachachat.net/news_detail.php?newsid=1445339523
- ไพบูลย์ ครอบขอบ. (2545). การวิเคราะห์คุณภาพกำไรของธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การค้นคว้าแบบอิสระ บัณฑิตมหาบัณฑิต. มหาวิทยาลัยเชียงใหม่.
- วรศักดิ์ ทุมมานนท์. (2549). มิติใหม่ของการเงินและการวิเคราะห์. พิมพ์ครั้งที่ 3. กรุงเทพฯ: ธรรมนิติ เพรส.
- วิสุตา อินทรสร. (2556). การวิเคราะห์คุณภาพกำไรของธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การค้นคว้าอิสระ บัณฑิตมหาบัณฑิต. มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- สภาวิชาชีพบัญชีในพระบรมราชูปถัมภ์. (2554). มาตรฐานการรายงานทางการเงิน. ค้นเมื่อ 13 พฤศจิกายน 2559, จาก <http://www.fap.or.th/index.php?lay=show&ac=article&id=539920270&Ntype=58>
- สุนทียภาพ เนตระกาศ. (2553). ความสัมพันธ์ระหว่างการจัดการกำไรกับโอกาสในการเติบโตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ. การศึกษาค้นคว้าด้วยตนเอง บัณฑิตมหาบัณฑิต. มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- สิริลักษณ์ เจตน์เจริญ. (2552). คุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กลุ่มธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์. การศึกษาค้นคว้าอิสระ บัณฑิตมหาบัณฑิต. มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.
- สังจวัฒน์ จันทร์หอม. (2554). คุณภาพกำไรของบริษัทที่มีโครงสร้างการถือหุ้นและการบริหารงานโดยครอบครัว. การศึกษาอิสระ บัณฑิตมหาบัณฑิต (การบัญชีธุรกิจแบบบูรณาการ). มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง. (2561). ตารางผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP) ด้านการผลิต ณ ราคาปัจจุบัน. ค้นเมื่อ 21 กุมภาพันธ์ 2561, จาก http://www.fpo.go.th/SI/Source/Data/Table.php?dataname=Prod_GDP_y,Prod_GDP_q&Language=Thai
- DeAngelo, L. (1986). Accounting numbers as market valuation substitutes: A study of management buyouts of public stockholders. *The Accounting Review*, 61, 400-420.
- Dechow, P. and Dichev, I. (2002). The quality of accruals and earnings: the role of accrual estimation errors. *The Accounting Review*, 77(Supplement), 35-59.
- Dechow, P., Sloan, R., and Sweeney, A., (1995). Detecting earnings management. *The Accounting Review*, 70, 193-225.
- Francis, J., LaFond, R., Olsson, P., and Schipper, K. (2005). The Market Pricing of Accruals Quality. *Journal of Accounting Economics*, 39(4), 295-327.
- Jones, J. (1991). Earnings management during import relief investigations. *Journal of Accounting Research*, 29, 193-228.
- McNichols, M. (2002). Discussion of the quality of accruals and earnings: the role of accrual estimation errors. *The Accounting Review*, 77(Supplement), 61-69.
- Petruzzelli, A. M., Ardito, L., and Savino, T. (2018). Maturity of knowledge inputs and innovation value: The moderating effect of firm age and size. *Journal of Business Research*, 86, 190-201.