

ผลกระทบของความล้มเหลวทางการเงินต่อการรับรู้ ผลขาดทุนแบบทันเวลา : หลักฐานจากบริษัทจดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

วันที่ได้รับต้นฉบับบทความ : 3 พฤษภาคม 2564

วันที่แก้ไขปรับปรุงบทความ : 27 มิถุนายน 2564

วันที่ตอบรับตีพิมพ์บทความ : 30 มิถุนายน 2564

ดร.เกรียงไกร บุญเลิศอุทัย

รองศาสตราจารย์ประจำภาควิชาการบัญชี
คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ดร.ศิลปพร ศรีจันทร์เพชร

รองศาสตราจารย์ประจำภาควิชาการบัญชี
คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

อนุวัฒน์ ภัคดี

ผู้ช่วยศาสตราจารย์ประจำหลักสูตรบัญชีบัณฑิต
คณะวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยราชภัฏจันทรเกษม
(ผู้ประสานงานหลัก)

บทคัดย่อ

การวิจัยครั้งนี้มีวัตถุประสงค์ เพื่อศึกษาผลกระทบของความล้มเหลวทางการเงิน (Financial Distress) ต่อการรับรู้ผลขาดทุนอย่างทันเวลาของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเก็บรวบรวมข้อมูลทุติยภูมิจากแบบแสดงรายการ 56-1 และงบการเงิน จำนวน 5,066 ตัวอย่าง ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2547-2561 และใช้เทคนิคการวิเคราะห์ถดถอยพหุคูณในการวิเคราะห์และทดสอบสมมติฐาน ผลการวิจัยพบว่า กิจกรรมที่มีความเสี่ยงล้มเหลวทางการเงินสูงจะมีการรับรู้ผลขาดทุนอย่างทันเวลาที่ต่ำกว่ากิจกรรมที่มีความเสี่ยงล้มเหลวทางการเงินต่ำ ผลการวิจัยนี้สะท้อนถึงระดับความระมัดระวังทางบัญชีที่ต่ำกว่าในกิจกรรมที่มีความเสี่ยงล้มเหลวทางการเงินสูง

คำสำคัญ : ความล้มเหลวทางการเงิน การรับรู้ผลขาดทุนอย่างทันเวลา

The Effect of Financial Distress on Timely Loss Recognition : Evidence from Listed Companies on the Stock Exchange of Thailand

Received: May 27, 2021

Revised: June 27, 2021

Accepted: June 30, 2021

Dr.Kriengkrai Boonlert-U-Thai

Associate Professor of Department of Accountancy,
Chulalongkorn Business School, Chulalongkorn University

Dr.Sillapaporn Srijunpetch

Associate Professor of Department of Accounting,
Thammasat Business School, Thammasat University

Anuwat Phakdee

Assistant Professor of Department of Accounting,
Faculty of Management Sciences, Chandrakasem Rajabhat University
(Corresponding Author)

ABSTRACT

The objective of this research is to examine the effect of financial distress on timely loss recognition of Thai listed companies. The study uses secondary data collected from Form 56-1 and financial statements of 5,066 firm-years during the years 2004–2018. Multiple regressions are used to analyze the data and test the hypotheses. The result shows that firms with high level of financial distress have less timely loss recognition as compared to firms with low level of financial distress. This result implies a low level of accounting conservatism in firms with high level of financial distress.

Keywords: Financial Distress, Timely Loss Recognition

บทนำ

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีการเติบโตอย่างต่อเนื่อง และมีความโดดเด่นในระดับภูมิภาค ถึงแม้ว่าจะได้รับผลกระทบจากความไม่แน่นอนก็ตาม จึงเป็นที่น่าสนใจของนักลงทุนทั้งในประเทศและต่างประเทศ ปัจจัยสำคัญที่ทำให้เกิดการเติบโตอย่างต่อเนื่องดังกล่าว คือประสิทธิภาพของตลาดหลักทรัพย์ และคุณภาพของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ (SET, 2020) การที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจัดทำงบการเงิน โดยใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงินที่มีความสอดคล้องกับมาตรฐานการรายงานทางการเงินระหว่างประเทศ ส่งผลให้นักลงทุนต่างชาติเข้าใจข้อมูลในงบการเงินและสามารถเปรียบเทียบกับกิจการอื่น ๆ ที่ใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงินที่สอดคล้องกัน อันจะนำมาซึ่งการเพิ่มคุณภาพของงบการเงิน (Barth, Landsman & Lang, 2008) อย่างไรก็ตาม ความไม่แน่นอนหรือความล้มเหลวทางการเงิน (รวมถึงการล้มละลาย) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อาจนำมาซึ่งผลกระทบในวงกว้างต่อเศรษฐกิจ เช่น การล้มละลายของบริษัทยักษ์ใหญ่ในประเทศสหรัฐอเมริกา ทำให้นักลงทุนขาดความเชื่อมั่นต่อกลไกการกำกับดูแลกิจการ จึงเกิดคำถามว่า ผู้มีส่วนได้เสียจะสามารถทำความเข้าใจหรือประเมินคุณภาพของบริษัทจดทะเบียนผ่านงบการเงินได้อย่างไร

การพยากรณ์ความล้มเหลวทางการเงิน (Predicting Financial Distress) ถือเป็นอีกเครื่องมือหนึ่งที่สำคัญของการวิเคราะห์รายงานทางการเงิน โดยเฉพาะในส่วนของกาวิเคราะห์สินเชื่อ (Srijunpetch, Boonlert-U-Thai & Phakdee, 2019) เพื่อให้ผู้มีส่วนได้เสียสามารถประเมินความเสี่ยงของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ได้ วรรณกรรมในอดีตพบว่า ตัวแบบ Altman Z-Score สามารถใช้ในการพยากรณ์ความล้มเหลวทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในประเทศไทยได้ (Leelahawat & Phadoongsitthi, 2009) อย่างไรก็ตาม คำถามที่ตามมาคือ หากบริษัทมีความเสี่ยงล้มเหลวทางการเงินแล้ว ตัวเลขในงบการเงินจะมีความน่าเชื่อถือและสะท้อนลักษณะเชิงคุณภาพตามวัตถุประสงค์ของการรายงานทางการเงินโดยทั่วไปหรือไม่ ซึ่งงานวิจัยในต่างประเทศพบว่า กิจการที่มีความเสี่ยงทางการเงินในประเทศจีน จะเลือกใช้กลยุทธ์การเพิ่มกำไรเพื่อหลีกเลี่ยงการถูกเพิกถอนจากการเป็นบริษัทจดทะเบียนและหลีกเลี่ยงการกำกับติดตามโดยรัฐบาล (Chen, Chien & Huang, 2010) ในทำนองเดียวกัน บริษัทที่มีปัญหาทางการเงินในประเทศจีนมีแนวโน้มที่จะจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง (Accruals) มากขึ้น และใช้เทคนิคการจัดการกำไรผ่านรายการทางธุรกิจ (Real Earnings Management) ลดลง (Li, Li, Xiang & Djajadikerta, 2020) ซึ่งแสดงให้เห็นว่า กิจการที่มีความเสี่ยงจากความล้มเหลวทางการเงินอาจนำเสนองบการเงินที่ไม่สะท้อนเนื้อหาทางเศรษฐกิจที่แท้จริง และอาจส่งผลให้คุณภาพและความน่าเชื่อถือของข้อมูลทางบัญชีลดลง

การรับรู้ผลขาดทุนอย่างทันเวลา (Timely Loss Recognition) เป็นลักษณะหนึ่งของหลักความระมัดระวังทางบัญชี ซึ่งอยู่ภายใต้ลักษณะเชิงคุณภาพของงบการเงิน ตามกรอบแนวคิดสำหรับการรายงานทางการเงิน เพื่อไม่ให้กิจการแสดงรายได้หรือสินทรัพย์ในจำนวนที่สูงเกินไป ในทางตรงข้าม ไม่ให้กิจการแสดงค่าใช้จ่ายหรือหนี้สินในจำนวนที่ต่ำเกินไป (TFAC, 2020) เช่น กิจการจะรับรู้รายได้ เมื่อมีความเป็นไปได้ค่อนข้างแน่ ในขณะที่หนี้สินและค่าใช้จ่ายสามารถใช้ในการประมาณการได้ เป็นต้น ในลักษณะนี้จึงถือเป็นการลดผลกระทบในกรณีที่กิจการอยู่ภายใต้สถานการณ์ที่ไม่แน่นอน หรือในกรณีที่กิจการเข้าข้างตัวเองหรือมองโลกในแง่ดีเกินไป (Ratanaubol, 2019) เช่น กิจการที่มีปัญหาความไม่แน่นอนทางการเงินมักเลือกแสดงผลการดำเนินงานที่เป็นบวก (Jacoby, Lia, & Liua, 2019) หรือผู้บริหารอาจนำมาตรฐานการรายงานทางการเงินฉบับใหม่มาถือปฏิบัติ (Jaggi & Lee, 2002) หรือเลือกใช้วิธีปฏิบัติทางบัญชี เพื่อเพิ่มกำไร (Jaggi & Lee, 2002) โดยไม่คำนึงถึงหลักความระมัดระวังทางบัญชี รวมทั้ง Charitou, Lambertides and Trigeorgis (2011) พบว่า กิจการที่มีปัญหาทางการเงินจะรับรู้ผลกำไรทันที เพื่อแสดงให้เห็นถึงผลการดำเนินงานที่ดี ซึ่งในลักษณะนี้แสดงให้เห็นว่า กิจการไม่ได้นำหลักความระมัดระวังทางบัญชีมาใช้ในการจัดทำงบการเงิน อันจะนำไปสู่การลดคุณภาพของข้อมูลทางบัญชี

ผลกระทบของความล้มเหลวทางการเงินต่อการรับรู้ผลขาดทุนแบบทันทีเวลา :

หลักฐานจากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยถือเป็นตลาดเกิดใหม่ (Emerging Market) ซึ่งมีการเติบโตอย่างต่อเนื่อง และโดดเด่นในระดับภูมิภาค ทำให้นักลงทุนทั้งในประเทศและต่างประเทศให้ความสนใจ (SET, 2020) แต่วรรณกรรมในอดีตอธิบายว่า ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยยังมีประสิทธิภาพในการสื่อสารข้อมูลน้อยกว่าตลาดหลักทรัพย์ในประเทศที่พัฒนาแล้ว ซึ่งอาจนำไปสู่ปัญหาความไม่เท่าเทียมกันของข้อมูลและการเลือกที่เป็นผลร้าย (Nuanpradit, 2018; Prommin, Jumreornvong, Jiraporn, & Tong, 2016) รวมทั้งงานวิจัยในต่างประเทศแสดงให้เห็นว่า กิจกรรมที่มีความเสี่ยงล้มเหลวทางการเงินส่งผลกระทบต่อคุณภาพกำไร (Li et al., 2020) ความน่าเชื่อถือของงบการเงิน (Campa & Camacho-Miñano, 2015) และการแสดงผลกำไรในทันที เพื่อให้สะท้อนความสามารถในการดำเนินงานที่ดี (Charitou et al., 2011) แต่ยังไม่พบผลการศึกษาเกี่ยวกับความเสียหายทางการเงินต่อการรับรู้ผลขาดทุนอย่างทันทีเวลาในประเทศไทย จึงเป็นที่มาของการวิจัยครั้งนี้ และได้กำหนดคำถามในการวิจัยไว้ว่า บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีความเสี่ยงล้มเหลวทางการเงินในระดับสูงจะมีการรับรู้ผลขาดทุนอย่างทันทีเวลาต่ำกว่ากิจกรรมที่มีความเสี่ยงล้มเหลวทางการเงินในระดับต่ำหรือไม่ โดยการศึกษาครั้งนี้จะพิจารณาผลกระทบในภาพรวม และผลกระทบแยกตามกลุ่มกิจการที่มีระดับความเสี่ยงล้มเหลวทางการเงินสูงและระดับต่ำตามลำดับ

วัตถุประสงค์ของการวิจัย

เพื่อศึกษาผลกระทบของความเสียหายทางการเงินต่อการรับรู้ผลขาดทุนอย่างทันทีเวลาจากฐานข้อมูลบัญชีในช่วงปี พ.ศ. 2547–2561 ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ประโยชน์ที่ไดรับจากการวิจัย

งานวิจัยครั้งนี้ใช้ข้อมูลตัวอย่างจากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยครอบคลุมระยะเวลา 15 ปี ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2547–2561 ผลการวิจัยมีประโยชน์ 2 ด้าน ดังนี้

1. ประโยชน์ที่ได้รับจากงานวิจัยในด้านวิชาการ มี 3 ประการ คือ (1) เพิ่มหลักฐานงานวิจัยในประเทศไทย ซึ่งเป็นตลาดเกิดใหม่ (Emerging Market) เกี่ยวกับผลกระทบของตัวชี้วัดพื้นฐานในการประเมินความเสี่ยงทางการเงินของกิจการต่อระดับการรับรู้ผลขาดทุนอย่างทันทีเวลาทางบัญชี ซึ่งนักวิชาการหรือนักวิจัยนำไปใช้พัฒนาหรือศึกษาต่อยอดในอนาคตได้ (2) เพิ่มหลักฐานสนับสนุนสำหรับนักลงทุนที่ใช้การวิเคราะห์ค่า Z-Score ในมุมมองของการนำเสนอตัวเลขในงบการเงิน ซึ่งอาจไม่สะท้อนผลการดำเนินงานที่แท้จริง และสามารถนำประเด็นของผลกระทบจากการวิจัยครั้งนี้ไปใช้สนับสนุนการตัดสินใจลงทุนในกิจการได้ (3) ผู้ถือหุ้นหรือเจ้าของเงินทุนสามารถพิจารณาเกี่ยวกับค่า Z-Score กับการแสดงผลการดำเนินงานในงบการเงินว่า ผู้บริหารกิจการมีแรงจูงใจหรือเลือกใช้นโยบายบัญชีอย่างไร

2. ประโยชน์ที่ได้รับจากงานวิจัยในด้านปฏิบัติ มี 2 ประการ คือ (1) ผลการวิจัยครั้งนี้ให้ข้อมูลเชิงลึกในการสนับสนุนการตัดสินใจที่สำคัญสำหรับผู้มีส่วนเกี่ยวข้องกับการใช้ข้อมูลในงบการเงิน (เช่น ผู้ให้กู้ นักลงทุนและผู้บริหาร) ผ่านการพิจารณาข้อมูลพื้นฐาน โดยผู้ให้กู้และนักลงทุนทั่วไปควรให้ความสำคัญกับกิจการที่แสดงค่า Z-Score ที่อยู่ในช่วงที่มีความเสี่ยงหรือสะท้อนถึงความล้มเหลวทางการเงินจะมีโอกาสที่ผู้บริหารมีแรงจูงใจหรือเลือกใช้เทคนิคการจัดการกำไรผ่านวิธีการเพิ่มกำไร และ/หรือทำให้การรับรู้ผลขาดทุนอย่างทันทีเวลาของกิจการลดลง ซึ่งสะท้อนการนำเสนอข้อมูลทางการเงินที่ไม่มีความน่าเชื่อถือ และอาจกระทบต่อความน่าเชื่อถือของข้อมูลบัญชีที่แสดงในงบการเงินสำหรับกิจการในประเทศไทย และ (2) สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (สำนักงาน ก.ล.ต.) สามารถนำผลการวิจัยครั้งนี้ไปใช้ในการพัฒนาเพื่อกำหนดกฎเกณฑ์การแสดงผลการข้อมูลทางการเงินเกี่ยวกับระดับของความเสี่ยงทางการเงินที่เป็นผลมาจาก

อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญในแบบแสดงรายการหรือรายงานประจำปี เพื่อให้การเปิดเผยข้อมูลมีประโยชน์ต่อนักลงทุนมากยิ่งขึ้น

การทบทวนวรรณกรรม

ความล้มเหลวทางการเงิน (Financial Distress) เกิดขึ้น เมื่อกิจการไม่สามารถจ่ายชำระหนี้สินได้ตามกำหนด อันเนื่องมาจากการขาดสภาพคล่องหรือไม่สามารถชำระหนี้สินได้ ดังนั้น ความล้มเหลวทางการเงินจึงแยกพิจารณาได้ 2 กรณี คือ กิจการขาดสภาพคล่อง หรือกิจการมีหนี้สินจำนวนมาก (Srijunpetch et al., 2019) เมื่อบริษัทจดทะเบียนประสบปัญหาทางการเงินจะส่งผลให้ผลการดำเนินงานไม่เป็นไปตามเป้าหมายที่นักลงทุนคาดหวัง ซึ่งจะส่งผลให้ราคาหุ้นและมูลค่าของบริษัทลดลง (Li et al., 2020) อย่างไรก็ตาม กิจการที่ประสบปัญหาทางการเงินถือเป็นประเด็นที่น่ากังวลสำหรับเจ้าหนี้ นักลงทุนและผู้บริหาร เพราะในบางกรณีปัญหาทางการเงินอาจนำไปสู่การล้มละลายของกิจการ ซึ่งส่งผลให้เจ้าหนี้และนักลงทุนของกิจการสูญเสียทรัพยากรทางการเงินเป็นจำนวนมาก (Jacoby et al., 2019) โดยทั่วไปกิจการที่ประสบปัญหาความเสี่ยงทางการเงิน ผู้บริหารอาจไม่ได้รับโบนัสตามที่ตกลงในสัญญาหรืออาจทำให้ชื่อเสียงในการยอมรับลดลง (Gilson, 1989) หากกิจการจำเป็นต้องจัดหาเงินทุนส่งผลให้ต้นทุนของเงินทุนเพิ่มขึ้น และมีอุปสรรคในการกู้ยืมเงินมากขึ้น (Li et al., 2020)

ในบางกรณีกิจการที่ประสบปัญหาความล้มเหลวทางการเงินส่งผลให้เกิดปัญหาความไม่เท่าเทียมกันของข้อมูล (Information Asymmetry) กล่าวคือ บุคคลภายในมีข้อมูลมากกว่าบุคคลภายนอก รวมทั้งปัญหาดังกล่าวยังนำไปสู่ปัญหาตัวแทน (Agency Problems) ซึ่งเกิดขึ้นระหว่างผู้บริหารกับเจ้าของผู้ให้เงินทุน (Jensen & Meckling, 1976) และทำให้ต้นทุนของตัวแทนเพิ่มสูงขึ้น เช่น ต้นทุนการกำกับติดตามการทำงานของผู้บริหาร หรือการทำสัญญาอาจเข้มงวดมากยิ่งขึ้น เป็นต้น นอกจากนี้ ความไม่เท่าเทียมกันของข้อมูลยังเป็นเหตุผลสำคัญในการนำไปสู่การเลือกใช้เทคนิคการจัดการกำไรเพื่อให้ข้อมูลในงบการเงินเป็นไปตามเงื่อนไขของสัญญาหรือไม่ให้ละเมิดข้อตกลงของการกู้ยืมเงิน งานวิจัยของ Jacoby et al. (2019) กล่าวว่า บริษัทอาจมีข้อจำกัดในการจัดหาเงินทุนจากภายนอก และอาจมีแนวโน้มในการใช้เทคนิคการจัดการกำไรให้ผลการดำเนินงานเป็นบวก เพื่อให้ข้อมูลกำไรเป็นไปตามเงื่อนไขของสัญญาเงินกู้และให้มั่นใจว่า การจัดหาเงินกู้ยืมจะเป็นไปอย่างต่อเนื่อง รวมทั้ง งานวิจัยของ Jaggi and Lee (2002) พบว่า ผู้บริหารของบริษัทที่ประสบปัญหาทางการเงินในประเทศสหรัฐอเมริกาจะเลือกใช้วิธีการเพิ่มกำไร เพื่อหลีกเลี่ยงการละเมิดเงื่อนไขของสัญญา

จากการทบทวนวรรณกรรมข้างต้น แสดงให้เห็นว่า เมื่อกิจการประสบปัญหาทางการเงินอาจทำให้ระดับความน่าเชื่อถือของกิจการลดลง และทำให้ต้นทุนของเงินทุนสูงขึ้น ผู้บริหารจึงต้องใช้เทคนิคการจัดการกำไรและ/หรือเลือกใช้นโยบายบัญชี เพื่อปกปิดสถานการณ์ดังกล่าว จึงเกิดคำถามว่า ผู้บริหารของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีระดับความเสี่ยงล้มเหลวทางการเงินสูงจะมีระดับการรับรู้ผลขาดทุนทางบัญชีอย่างทันเวลาต่ำกว่ากิจการที่มีระดับความเสี่ยงล้มเหลวทางการเงินต่ำหรือไม่

ความเสี่ยงล้มเหลวทางการเงิน

ความเสี่ยงล้มเหลวทางการเงิน หมายถึง ความล้มเหลวของกิจการที่เกิดขึ้น เนื่องจากไม่สามารถจ่ายชำระหนี้ได้ตามกำหนดเพราะขาดสภาพคล่อง หรือกิจการมีหนี้สินจำนวนมาก (Srijunpetch et al., 2019) งานวิจัยในอดีตพบว่า กิจการที่ประสบปัญหาทางการเงินมีแรงจูงใจในการจัดการกำไร เพื่อให้บรรลุเป้าหมายที่กำหนด เพื่อให้ผู้มีส่วนได้เสียเข้าใจผิดเกี่ยวกับผลการดำเนินงานทางการเงินที่กิจการนำเสนอ (Campa & Camacho-Miñano, 2015; Graham, Harvey & Rajgopal, 2005; Zang, 2012) อย่างไรก็ตาม หากกิจการปล่อยให้ปัญหาดังกล่าวสะสมและไม่ได้แก้ไขปัญหานั้นได้ทันเวลาที่ เช่น กิจการมีหนี้สินมากกว่าสินทรัพย์ หรือมีมูลค่าสินทรัพย์สุทธิหรือส่วนของผู้ถือหุ้นติดลบ อาจเป็นข้อบ่งชี้ถึงความเสี่ยงความล้มเหลวทางการเงิน และอาจนำไปสู่การล้มละลายได้ (Srijunpetch et al., 2019)

ตัวแบบ Altman Z-Score เป็นเทคนิคการพยากรณ์ความล้มเหลวทางการเงินของกิจการที่นิยมใช้กันอย่างแพร่หลายทั้งในงานวิจัยต่างประเทศ (Campa & Camacho-Miñano, 2015; Jacobya et al., 2019) และของประเทศไทย ตัวอย่างเช่นงานวิจัยของ Leelahawat and Phadoongsitthi (2009) พบว่า ตัวแบบ Altman Z-Score สามารถใช้ในการพยากรณ์ความล้มเหลวทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในประเทศไทยได้ การวิจัยครั้งนี้จึงใช้ตัวแบบดังกล่าวในการพยากรณ์ความเสี่ยงล้มเหลวทางการเงิน โดยใช้ข้อมูลจากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผ่านตัวแบบ Altman Z-Score (Altman, 2000) โดยการแทนค่าตัวแปรในตัวแบบจะใช้เช่นเดียวกับงานวิจัยในอดีต (Campa & Camacho-Miñano, 2015) ตามสูตรการคำนวณความเสี่ยงล้มเหลวทางการเงินสำหรับกิจการที่เป็นบริษัทเอกชน (Srijunpetch, et al., 2019) ดังนี้

$$ZSCORE_{it} = 0.717X_1 + 0.847X_2 + 3.107X_3 + 0.420X_4 + 0.998X_5$$

โดย :

ZSCORE คือ ค่าซิกอร์ตามตัวแบบ Altman's Z-Score เพื่อใช้เป็นตัวแทนความล้มเหลวทางการเงินของกิจการ ซึ่งงานวิจัยนี้ใช้สัญลักษณ์ Fin_Dist แทน ZSCORE

- | | |
|-------|--|
| X_1 | คือ สินทรัพย์หมุนเวียนหักหนี้สินหมุนเวียน และหารด้วยสินทรัพย์รวม |
| X_2 | คือ กำไรสะสมหารด้วยสินทรัพย์รวม |
| X_3 | คือ กำไรสุทธิก่อนดอกเบี้ยและภาษี หารด้วยสินทรัพย์รวม |
| X_4 | คือ ราคาตามบัญชีของส่วนทุน หารด้วยราคาตามบัญชีของหนี้สิน |
| X_5 | คือ ยอดขาย (หรือรายได้) หารด้วยสินทรัพย์รวม |

จากการคำนวณข้างต้นหาค่า ZSCORE มีค่าสูง หมายถึง กิจการมีฐานะมั่นคง หาค่า ZSCORE มีค่าต่ำ หมายถึง กิจการมีความเสี่ยงหรือมีความล้มเหลวทางการเงิน (Zmijewski, 1984; Campa & Camacho-Miñano, 2015) หาค่า ZSCORE ต่ำกว่า 1.81 (เรียกว่า “Distress Zone”) หมายถึง กิจการมีความเสี่ยงสูงที่จะไม่สามารถชำระหนี้ได้และนำไปสู่ภาวะล้มละลาย หาค่า ZSCORE อยู่ระหว่าง 1.81 ถึง 2.99 (เรียกว่า “Grey Zone”) หมายถึง กิจการมีความไม่ชัดเจนว่าจะมีความเสี่ยงที่จะล้มละลายหรือไม่ และหาค่า ZSCORE สูงกว่า 3.00 (เรียกว่า “Safe Zone”) หมายถึง กิจการมีสถานะทางการเงินมั่นคงและไม่มีความเสี่ยงจากภาวะล้มละลาย (Srijunpetch et al., 2019)

การรับรู้ผลขาดทุนอย่างทันเวลา

Ball and Shivakumar (2005) อธิบายว่า ข้อมูลในการเงินที่มีคุณภาพคือ ประโยชน์ของการเงินที่มีต่อนักลงทุน เจ้าหนี้ ผู้บริหารและบุคคลอื่นที่เกี่ยวข้องกับกิจการ เพื่อใช้ในการตัดสินใจ ซึ่งการรับรู้ผลขาดทุนอย่างทันเวลามีความเกี่ยวข้องกับข้อมูลบัญชีที่มีประโยชน์ต่อการตัดสินใจ (Value Relevance) และความระมัดระวังทางบัญชี (Conservatism) การรับรู้ผลขาดทุนอย่างทันเวลาเป็นตัวแทนของคุณภาพข้อมูลบัญชีในการเงินและถือเป็นตัวชี้วัดหนึ่งของคุณภาพกำไร (Ball & Shivakumar, 2005; Givoly, Hayn, & Katz, 2010)

งานวิจัยนี้ใช้ตัวแบบการรับรู้ผลขาดทุนอย่างทันเวลา (Timely Loss Recognition) ซึ่งใช้ข้อมูลจากฐานกำไรทางบัญชี เช่นเดียวกับงานวิจัยในอดีต (Ball & Shivakumar, 2005; Givoly et al., 2010; Yang, Kweh & Lin, 2014) ตามตัวแบบนี้จะใช้ข้อมูลกำไรจากงบกำไรขาดทุน โดยใช้หลักการรับรู้ความทันเวลาจากลักษณะของการรับรู้กำไรทางเศรษฐกิจชั่วคราว (Samuelson, 1965; Fama, 1970) ซึ่งพิจารณาจากการเปลี่ยนแปลงของข้อมูลกำไรเช่นเดียวกับงานวิจัยของ Ball and Shivakumar (2005) แนวคิดตามตัวแบบนี้มีพื้นฐานมาจากตัวแบบของ Basu (1997)¹ แต่แตกต่างกันตรงที่ตัวแบบของ Ball and Shivakumar (2005) ใช้ตัวแบบจากฐานข้อมูลทางบัญชีทั้งหมด (Accounting Based Model) และพิจารณาการรับรู้ผลขาดทุนอย่างทันเวลาจากตัวเลขการเปลี่ยนแปลงกำไรในงวดปัจจุบันและงวดถัดไป (Earnings Changes) ตัวอย่างเช่นงานวิจัยของ Givoly et al. (2010) วัดระดับการรับรู้ หรือความเร็ว (Speed) จากผลกำไรที่สะท้อนข่าวร้าย (Bad News) เมื่อเปรียบเทียบกับข่าวดี (Good News) ดังนั้น การทดสอบความทันเวลาที่แตกต่างกันในการตอบสนองของกำไรต่อข่าวร้ายกับข่าวดีจะใช้ตัวชี้วัดที่มาจากผลการทดสอบความสัมพันธ์ของการคงอยู่ (Persistence) ของผลกำไรและขาดทุน ซึ่งตัวชี้วัดดังกล่าวจะใช้เทคนิคการประมาณค่าสัมประสิทธิ์ α_3 จากการวิเคราะห์ Piecewise Linear Regression ซึ่งเป็นแบบจำลองที่พัฒนาขึ้นตามแนวคิดตัวแบบของ Basu (1997) ดังนี้

$$\Delta NI_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 D\Delta NI_{i,t-1} + \alpha_2 \Delta NI_{i,t-1} + \alpha_3 D\Delta NI_{i,t-1} \times \Delta NI_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t-1}$$

เมื่อ

$\Delta NI_{i,t}$ คือ การเปลี่ยนแปลงกำไรหารด้วยสินทรัพย์รวมของบริษัท i ปีที่ t

$D\Delta NI_{i,t-1}$ คือ ตัวแปรหุ่น กำหนดให้เท่ากับ 1 หาก $\Delta NI_{i,t-1}$ เป็นลบ หากไม่ใช่ให้เท่ากับ 0

$\Delta NI_{i,t-1}$ คือ การเปลี่ยนแปลงกำไรหารด้วยสินทรัพย์รวมของบริษัท i ปีที่ t-1

จากตัวแบบข้างต้นจะเห็นได้ว่า กิจการที่มีการรับรู้ผลขาดทุนแบบไม่ทันเวลา (Untimely Loss Recognition) จะมีระดับของความระมัดระวังทางบัญชีสูง จึงมักจะล่อการรับรู้กำไรที่ยังไม่เกิดขึ้น (Unrealized Gains) และจะรับรู้เมื่อกำไรนั้นเกิดขึ้นจริงหรือมีการเพิ่มขึ้นของกระแสเงินสดแล้ว (Realized Gains) ส่งผลให้กำไรถูกรับรู้อย่างสม่ำเสมอ (Persistent) ตามกระแสเงินสด ดังนั้น ในฐานะที่รายการดังกล่าวเป็นองค์ประกอบบวกของตัวเลขกำไร จึงไม่มีการกลบรายการในงวดถัดไป และจากตัวแบบข้างต้นค่าสัมประสิทธิ์ α_2 จะเท่ากับศูนย์

¹ Basu (1997) วัดระดับความระมัดระวังทางบัญชี (Conditional Accounting Conservatism) และการรับรู้ผลขาดทุนอย่างทันเวลา (Timely Loss Recognition) จากตัวแบบที่เรียกว่า Reverse Regression ของตัวเลขกำไรทางบัญชี (Earnings) และผลตอบแทนจากการลงทุน (Return) ผ่านการรับรู้ข่าวร้าย (Bad News) และข่าวดี (Good News)

ผลกระทบของความล้มเหลวทางการเงินต่อการรับรู้ผลขาดทุนแบบทันทีเวลา :

หลักฐานจากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

อีกนัยหนึ่ง หากกิจการที่มีการรับรู้ตัวเลขผลขาดทุนแบบทันทีเวลา (Timely Loss Recognition) ก็เสมือนเป็นการรับรู้การเพิ่มขึ้นของตัวเลขกำไรที่ยังไม่เกิดขึ้นในงวดนั้น (Unrealized Gains) แบบชั่วคราว (Transitory) แม้ว่ากำไรดังกล่าวยังไม่เกิดขึ้นจริง ส่งผลให้ตัวเลขกำไรส่วนนั้นไปกลับรายการ (Reverse) ในงวดบัญชีถัดไป และจากตัวแบบข้างต้น ค่าสัมประสิทธิ์ α_2 จะมีค่าน้อยกว่าศูนย์

การตั้งสมมติฐานที่ว่า กิจการจะรับรู้ผลขาดทุนอย่างทันทีเวลาได้เร็วหรือไม่ จะพิจารณาจากค่าสัมประสิทธิ์ α_3 ว่ามีค่าน้อยกว่าศูนย์หรือไม่ (Ball & Shivakumar, 2005; Givoly et al., 2010) ดังนั้น จากข้อสังเกตนี้ สามารถปรับใช้กับการรับรู้ผลขาดทุนแบบทันทีเวลา ซึ่งก่อให้เกิดการรับรู้ตัวเลขกำไรที่ลดลงแบบชั่วคราวและ มีการกลับรายการในงวดถัดไป จึงคาดหวังว่า $\alpha_2 + \alpha_3$ จะมีค่าน้อยกว่าศูนย์

ความเสี่ยงล้มเหลวทางการเงินกับการรับรู้ผลขาดทุนอย่างทันทีเวลา

บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยต้องจัดทำงบการเงินตามมาตรฐานการรายงานทางการเงินที่ประกาศโดยสภาวิชาชีพบัญชีในพระบรมราชูปถัมภ์ และมีความสอดคล้องกับมาตรฐานการรายงานทางการเงินระหว่างประเทศ (International Financial Reporting Standards : IFRS) ซึ่งการนำมาตรฐานการบัญชีระหว่างประเทศมาถือปฏิบัติจะช่วยเพิ่มคุณภาพของข้อมูลบัญชี โดยลดระดับการจัดการกำไร เพิ่มการรับรู้ผลขาดทุนอย่างทันทีเวลา และช่วยเพิ่มความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจ (Barth et al., 2008) แสดงให้เห็นว่า การนำมาตรฐานการบัญชีระหว่างประเทศมาถือปฏิบัติจะช่วยเพิ่มคุณภาพของงบการเงิน อย่างไรก็ตาม งานวิจัยในอดีตแสดงให้เห็นว่า ผู้บริหารอาจมีแรงจูงใจในการจัดการกำไรที่แตกต่างกันไปเมื่อกิจการประสบปัญหาความเสี่ยงทางการเงิน (Jaggi & Lee, 2002; Jacobya et al., 2019) ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อคุณภาพของงบการเงินและความน่าเชื่อถือของข้อมูลทางการเงินที่นำเสนอด้วยเช่นกัน (Campa & Camacho-Miñano, 2015)

การรับรู้ผลขาดทุนอย่างทันทีเวลา (Timely Loss Recognition) คือ คุณลักษณะที่สำคัญของคุณภาพงบการเงิน (Ball & Shivakumar, 2005) ซึ่งสะท้อนถึงความระมัดระวังทางบัญชี (Accounting Conservatism) และถือเป็นตัวชี้วัดคุณภาพกำไร ซึ่งเป็นส่วนประกอบหนึ่งในลักษณะเชิงคุณภาพตามกรอบแนวคิดสำหรับการรายงานทางการเงิน (Srijunpetch & Phakdee, 2020b) กิจการควรใช้หลักความระมัดระวัง เมื่อกิจการต้องใช้ดุลยพินิจภายใต้เงื่อนไขของความไม่แน่นอน โดยกิจการจะไม่แสดงสินทรัพย์และรายได้ในจำนวนที่สูงเกินไป รวมถึงไม่แสดงหนี้สินและค่าใช้จ่ายในจำนวนที่ต่ำเกินไป เพื่อให้ข้อมูลแสดงด้วยความเป็นกลาง (TFAC, 2020) ดังนั้น หากกิจการประสบปัญหาความล้มเหลวทางการเงิน (Financial Distress) อาจเป็นการแสดงให้เห็นถึงความไม่แน่นอน เมื่อพิจารณาจากมุมมองของผู้มีส่วนได้เสียภายนอก จึงเกิดคำถามว่ากิจการยังคงจัดทำงบการเงินโดยคำนึงถึงความระมัดระวังทางบัญชีหรือไม่ เมื่อพิจารณาผ่านการรับรู้ผลขาดทุนอย่างทันทีเวลา

ในกรณีที่กิจการประสบปัญหาความไม่แน่นอนจากความล้มเหลวทางการเงิน ผู้บริหารอาจเลือกวิธีทางบัญชี เพื่อเพิ่มหรือลดกำไร ผ่านการเลือกใช้รายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจโดยผิดปกติ หรือวิธีปฏิบัติทางบัญชีหรือการตัดสินใจเลือกนำมาตรฐานการรายงานทางการเงินฉบับใหม่มาถือปฏิบัติ (Jaggi & Lee, 2002) ในกรณีที่กิจการเลือกใช้วิธีเพิ่มกำไร (Jaggi & Lee, 2002) จะถือเป็นวิธีที่ลดระดับความระมัดระวังทางบัญชี เพราะกิจการเลือกรับรู้ผลกำไรเร็วกว่าขาดทุน รวมทั้ง Jacobya et al. (2019) พบว่า กิจการที่มีปัญหาความไม่แน่นอนทางการเงินจะเลือกแสดงผลการดำเนินงานที่เป็นบวกเล็กน้อยเมื่อเทียบกับกิจการที่ไม่มีปัญหาดังกล่าว ในทำนองเดียวกัน งานวิจัยของ Charitou et al. (2011) พบว่า กิจการที่มีปัญหาทางการเงินอาจรับรู้ผลกำไรทันที (รับรู้กำไรเร็วกว่าขาดทุน) เพื่อแสดงฐานะทางการเงินที่ดีขึ้น จึงแสดงให้เห็นว่า กิจการรับรู้กำไรเร็วกว่าการรับรู้ผลขาดทุน หรืออาจกล่าวได้ว่า กิจการจัดทำงบการเงิน โดยไม่คำนึงถึงหลักความระมัดระวังทางบัญชี

งานวิจัยนี้วัดการรับรู้ผลขาดทุนอย่างทันเวลา (Timeliness of Gain and Loss Recognition) โดยใช้ฐานข้อมูลจากกำไรทางบัญชี (Earnings Based Model) เช่นเดียวกับงานวิจัยของ Ball and Shivakumar (2005) ตามแนวความคิดการวิเคราะห์ของ Basu (1997) เพื่อพิจารณาว่า กิจกรรมที่มีความเสี่ยงล้มเหลวทางการเงินจะมีการรับรู้ผลขาดทุนอย่างทันเวลาหรือไม่

การพัฒนาสมมติฐานในการวิจัย

Chen et al. (2010) พบว่า กิจกรรมที่มีความเสี่ยงล้มเหลวทางการเงินในประเทศจีนจะเลือกใช้กลยุทธ์เพิ่มกำไรเพื่อหลีกเลี่ยงการถูกเพิกถอนจากการเป็นบริษัทจดทะเบียน และหลีกเลี่ยงการกำกับติดตามโดยรัฐบาล ในทำนองเดียวกันงานวิจัยของ Li et al. (2020) พบว่า กิจกรรมที่มีปัญหาทางการเงินในประเทศจีนมีแนวโน้มที่จะจัดการกำไรผ่านรายการคงค้างมากขึ้น และใช้เทคนิคการจัดการกำไรผ่านรายการทางธุรกิจลดลง รวมทั้ง งานวิจัยของ Charitou et al. (2011) พบว่า ในช่วงปี ค.ศ. 1990–2004 กิจกรรมในประเทศสหรัฐอเมริกาที่มีปัญหาทางการเงินมีจะรับรู้ผลขาดทุนอย่างทันเวลาน้อยกว่ากิจกรรมที่ไม่มีปัญหาทางการเงิน กล่าวคือ กิจกรรมที่มีปัญหาทางการเงินจะรับรู้ผลกำไรเร็วกว่า นอกจากนี้ยังพบว่า กิจกรรมที่มีปัญหาทางการเงินเลือกจัดการกำไรให้เป็นไปตามเป้าหมายเชิงบวกมากกว่ากิจกรรมที่ไม่มีปัญหาทางการเงินด้วยเช่นกัน วรรณกรรมในอดีตได้อธิบายถึงการจัดการกำไรให้เป็นไปตามเป้าหมายคือ การแสดงผลกำไรที่เป็นบวกเพียงเล็กน้อย (Leuz, Nanda & Wysocki, 2003; Barth et al., 2008; Charitou et al., 2011) หรือกล่าวได้ว่า ผู้บริหารจะพยายามใช้วิธีการแสดงกำไรให้เป็นบวกเพียงเล็กน้อยหากสามารถทำได้ (Charitou et al., 2011)

ในทางตรงข้าม งานวิจัยของ Habib, Uddin Bhuiyan and Islam (2013) กลับพบว่า กิจกรรมที่มีความเสี่ยงทางการเงินจะมีระดับการจัดการกำไรน้อยกว่ากิจกรรมที่ไม่มีความเสี่ยงทางการเงิน รวมทั้งงานวิจัยของ Agrawal and Chatterjee (2015) พบว่า ในปี ค.ศ. 2009–2014 กิจกรรมในประเทศอินเดียที่มีปัญหาทางการเงินในระดับต่ำจะมีการจัดการกำไรสูงกว่ากิจกรรมที่มีปัญหาทางการเงินสูง

จากการทบทวนวรรณกรรมในอดีตพบว่า ผลการวิจัยขัดแย้งกันและพบในต่างประเทศ งานวิจัยครั้งนี้จึงคาดว่า กิจกรรมที่มีความเสี่ยงล้มเหลวทางการเงินสูงส่งผลให้ผู้บริหารเลือกใช้เทคนิคการจัดการกำไรมากขึ้น (Li et al., 2020) ผ่านการกำหนดนโยบายบัญชี เพื่อปกปิดผลการดำเนินงานและให้เป็นไปตามเงื่อนไขของสัญญา (Chen et al., 2010) ในลักษณะดังกล่าวอาจนำมาซึ่งการลดระดับการรับรู้ผลขาดทุนอย่างทันเวลา

นอกจากนั้น งานวิจัยในอดีตของ Jacobya et al. (2019) พบว่า กิจกรรมในประเทศจีนที่มีปัญหาทางการเงิน ผู้บริหารจะมีส่วนร่วมในการรายงานผลประกอบการที่เป็นบวกเล็กน้อยมากยิ่งขึ้น แสดงให้เห็นว่า ผู้บริหารอาจมีแรงจูงใจในการจัดการกำไรที่แตกต่างกัน ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อคุณภาพของงบการเงินและความน่าเชื่อถือ (Campa & Camacho-Miñano, 2015) รวมทั้งงานวิจัยของ Charitou, et al. (2011) พบว่า กิจกรรมที่มีปัญหาทางการเงินอาจรับรู้ผลกำไรทันที เพื่อแสดงฐานะทางการเงินที่ดีขึ้น จึงแสดงให้เห็นว่า กิจกรรมจะรับรู้ผลกำไรเร็วกว่าผลขาดทุน หรือกล่าวได้ว่า กิจกรรมนำเสนอของงบการเงินโดยไม่คำนึงถึงความเสี่ยงทางบัญชี เช่นเดียวกับผลการวิจัยของ Sholikhah and Suryani (2020) พบว่า กิจกรรมที่มีความเสี่ยงล้มเหลวทางการเงินลดระดับความระมัดระวังทางบัญชีในประเทศอินโดนีเซีย อย่างไรก็ตาม งานวิจัยในอดีตที่ศึกษาเกี่ยวกับความเสี่ยงจากความล้มเหลวทางการเงินกับระดับการรับรู้ผลขาดทุนอย่างทันเวลา (สะท้อนถึงระดับความระมัดระวังทางบัญชี) ยังมีจำนวนน้อยและพบบ้างในงานวิจัยต่างประเทศ และงานวิจัยนี้คาดว่า กิจกรรมที่มีความเสี่ยงล้มเหลวทางการเงินสูงจะเลือกรายงานผลกำไรที่เป็นบวกหรือเลือกจัดการกำไร (Charitou, et al., 2011; Jacobya et al., 2019) เพื่อปกปิดผลการดำเนินงานและนำมาซึ่งการรับรู้ผลขาดทุนอย่างทันเวลาที่ต่ำกว่ากิจกรรมที่มีความเสี่ยงล้มเหลวทางการเงินต่ำ จึงกำหนดสมมติฐานในการวิจัยดังนี้

ผลกระทบของความล้มเหลวทางการเงินต่อการรับรู้ผลขาดทุนแบบทันทีเวลา :

หลักฐานจากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

H1: กิจกรรมที่มีความเสี่ยงล้มเหลวทางการเงินสูงจะรับรู้ผลขาดทุนอย่างทันทีเวลาต่ำกว่ากิจกรรมที่มีความเสี่ยงล้มเหลวทางการเงินต่ำ

วิธีดำเนินการวิจัย

ประชากรและกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยทั้งหมด (SET) ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2547–2561 รวมทั้ง 15 ปี โดยไม่รวมบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน กองทุนรวม อสังหาริมทรัพย์ และกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ บริษัทในหมวดบริษัทจดทะเบียนที่อยู่ระหว่างฟื้นฟูการดำเนินงาน และบริษัทที่มีข้อมูลไม่ครบถ้วนตามวัตถุประสงค์ในการวิจัย ส่งผลให้เหลือตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัยเท่ากับ 5,066 ปี-บริษัท (Firm-Years) ดังการคำนวณต่อไปนี้

ตารางที่ 1: การคำนวณจำนวนตัวอย่างในการวิจัย

จำนวนข้อมูลบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ (ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2547–2561)	9,030	ปี-บริษัท
หัก บริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน	(870)	ปี-บริษัท
หัก กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์และกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์	(1,019)	ปี-บริษัท
หัก บริษัทในหมวดบริษัทจดทะเบียนที่อยู่ระหว่างฟื้นฟูการดำเนินงาน และบริษัทที่มีข้อมูลไม่ครบถ้วนสำหรับคำนวณตัวแปรตามวัตถุประสงค์ของการวิจัย	(2,075)	ปี-บริษัท
จำนวนตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย	5,066	ปี-บริษัท

เหตุผลในการเลือกช่วงเวลาที่ศึกษาข้างต้น เนื่องจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ส่งเสริมให้บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ให้ความสำคัญกับการกำกับดูแลกิจการที่ดีตั้งแต่ปี พ.ศ. 2545 (SET, 2012) รวมทั้งเป็นช่วงเวลาที่ประเทศไทยผ่านพ้นช่วงวิกฤติเศรษฐกิจ พ.ศ. 2540 รวมทั้งในปี พ.ศ. 2562 บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้นำมาตรฐานการรายงานทางการเงิน ฉบับที่ 15 เรื่อง รายได้จากสัญญาที่ทำกับลูกค้ามาใช้จัดทำงบการเงิน ส่งผลให้จำนวนรายได้และกำไรลดลง (Srijunpetch & Phakdee, 2020a) เพื่อให้ฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัยสามารถเปรียบเทียบกันได้ การวิจัยนี้จึงใช้ข้อมูลในช่วงปี พ.ศ. 2547–2561 โดยเก็บรวบรวมข้อมูลทุติยภูมิจากแบบแสดงรายการ 56-1 และงบการเงิน

แบบจำลองในการวิจัย

การวิจัยนี้ได้ทดสอบผลกระทบของความเสียหายทางการเงินต่อการรับรู้ผลขาดทุนอย่างทันทีเวลาจากฐานข้อมูลกำไรทางบัญชี (Earnings-Based Model) ตามแนวคิดการวิเคราะห์ของ Basu (1997) ซึ่งงานวิจัยของ Ball and Shivakumar (2005) ได้นำไปทดสอบโดยใช้ข้อมูลจากกำไรทางบัญชีในงบกำไรขาดทุน สำหรับตัวแบบที่พัฒนาขึ้น เพื่อใช้ทดสอบสมมติฐานในการวิจัยแสดงดังนี้

$$\begin{aligned}\Delta NI_{i,t} = & \alpha_0 + \alpha_1 D\Delta NI_{i,t-1} + \alpha_2 \Delta NI_{i,t-1} + \alpha_3 D\Delta NI_{i,t-1} \times \Delta NI_{i,t-1} + \alpha_4 Fin_Dist_{i,t} + \alpha_5 Fin_Dist_{i,t} \times D\Delta NI_{i,t-1} \\ & + \alpha_6 Fin_Dist_{i,t} \times \Delta NI_{i,t-1} + \alpha_7 Fin_Dist_{i,t} \times D\Delta NI_{i,t-1} \times \Delta NI_{i,t-1} + \alpha_8 ROA_{i,t} + \alpha_9 LEV_{i,t} + \alpha_{10} SIZE_{i,t} \\ & + Year + Industry + \varepsilon_{i,t}\end{aligned}\quad \text{.....(1)}$$

เมื่อ

$\Delta NI_{i,t}$ = การเปลี่ยนแปลงของกำไรปีที่ t [(กำไรปีที่ t – กำไรปีที่ $t-1$)/สินทรัพย์รวมปีที่ $t-1$]

$D\Delta NI_{i,t-1}$ = ตัวแปรหุ่น หาก $\Delta NI_{i,t-1}$ มีค่าเป็นลบให้มีค่าเป็น 1 หากไม่ใช่ให้มีค่าเป็น 0

$\Delta NI_{i,t-1}$ = การเปลี่ยนแปลงของกำไรปีที่ $t-1$ [(กำไรปีที่ $t-1$ – กำไรปีที่ $t-2$)/สินทรัพย์รวมปีที่ $t-1$]

$Fin_Dist_{i,t}$ = ความเสี่ยงล้มเหลวทางการเงินวัดค่าเป็นตัวแปรหุ่น โดยพิจารณาจากค่า ZSCORE หากค่า ZSCORE น้อยกว่า 2.99 ให้มีค่าเท่ากับ 1 หากไม่ใช่ให้มีค่าเป็น 0

$ROA_{i,t}$ = ผลตอบแทนจากสินทรัพย์ วัดค่าจากกำไรสุทธิหารด้วยสินทรัพย์รวมเฉลี่ย

$LEV_{i,t}$ = อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ วัดค่าจากหนี้สินรวมหารด้วยสินทรัพย์รวม

$SIZE_{i,t}$ = ขนาดกิจการ วัดค่าจากค่าลอการิทึมธรรมชาติของสินทรัพย์รวม

Year = ปี พ.ศ. วัดค่าเป็นตัวแปรหุ่น โดยให้มีค่าเป็น 1 ในแต่ละปี เช่น พ.ศ. 2547, 2548,....., 2561 ให้มีค่าเท่ากับ 1 หากไม่ใช่ให้มีค่าเป็น 0

Industry = อุตสาหกรรม วัดค่าเป็นตัวแปรหุ่น โดยให้มีค่าเป็น 1 ในแต่ละอุตสาหกรรมที่สนใจ หากไม่ใช่ให้มีค่าเป็น 0

$\varepsilon_{i,t}$ = ค่าความคลาดเคลื่อน

i,t = บริษัท i ปีที่ t

ในการทดสอบสมมติฐาน งานวิจัยครั้งนี้คาดว่า ค่า α_7 จะมีผลเป็นบวกอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งแสดงให้เห็นว่ากิจการที่มีความเสี่ยงล้มเหลวทางการเงินจะลดระดับการรับรู้ผลขาดทุนอย่างทันเวลา

งานวิจัยครั้งนี้ได้ควบคุมผลกระทบของผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) อัตราส่วนหนี้สิน (LEV) และขนาดกิจการ (SIZE) รวมทั้งผลกระทบจากปี พ.ศ. (Year) และอุตสาหกรรม (Industry) เช่นเดียวกับงานวิจัยในอดีต (Ball & Shivakumar, 2005; Givoly et al., 2010; Yang et al., 2014) ไว้ในแบบจำลองดังกล่าวด้วย

ผลการวิเคราะห์ข้อมูล

ลำดับต่อไปเป็นการแสดงผลการวิจัยผ่านการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติพรรณนา (Descriptive Statistics) เพื่อพิจารณาข้อมูลในภาพรวม และสถิติเชิงอนุมาน (Inference Statistics) เพื่อใช้ทดสอบสมมติฐานของการวิจัย สำหรับผลการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติพรรณนา ประกอบด้วยค่าต่ำสุด (Minimum) ค่าสูงสุด (Maximum) ค่าเฉลี่ย (Mean) และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Std. Deviation) แสดงดังตารางที่ 2

ผลกระทบของความล้มเหลวทางการเงินต่อการรับรู้ผลขาดทุนแบบกันเวลา :

หลักฐานจากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางที่ 2: ผลการวิเคราะห์สถิติพรรณนา (Descriptive)

Panel A ตัวแปรค่าต่อเนื่อง :	n	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
$\Delta NI_{i,t}$	5,066	-3.231	6.521	0.010	0.154
$\Delta NI_{i,t-1}$	5,066	-16.199	3.480	-0.003	0.260
$ROA_{i,t}$	5,066	-0.890	3.225	0.054	0.109
$LEV_{i,t}$	5,066	0.005	8.103	0.464	0.296
$SIZE_{i,t}$	5,066	18.113	28.487	22.205	1.473
Panel B ตัวแปรหุ่น :	n	1	0	% of 1	% of 0
$Fin_Dist_{i,t}$	5,066	3,303	1,763	65.20	34.80
$D\Delta NI_{i,t-1}$	5,066	2,217	2,849	43.8	56.2

หมายเหตุ : เมื่อ $\Delta NI_{i,t}$ คือ การเปลี่ยนแปลงของกำไรปีที่ t [(กำไรปีที่ t - กำไรปีที่ $t-1$)/สินทรัพย์รวมปีที่ $t-1$], $\Delta NI_{i,t-1}$ คือ การเปลี่ยนแปลงของกำไรปีที่ $t-1$ [(กำไรปีที่ $t-1$ - กำไรปีที่ $t-2$)/สินทรัพย์รวมปีที่ $t-1$], $ROA_{i,t}$ คือ ผลตอบแทนจากสินทรัพย์ วัดค่าจากกำไรสุทธิหารด้วยสินทรัพย์รวมเฉลี่ย, $LEV_{i,t}$ คือ อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ วัดค่าจากหนี้สินรวมหารด้วยสินทรัพย์รวม, $SIZE_{i,t}$ คือ ขนาดกิจการ วัดค่าจากค่าลอการิทึมธรรมชาติของสินทรัพย์รวม, $Fin_Dist_{i,t}$ คือ ความเสี่ยงล้มเหลวทางการเงินวัดค่าเป็นตัวแปรหุ่น โดยพิจารณาจากค่า ZSCORE หากค่า ZSCORE น้อยกว่า 2.99 ให้มีค่าเป็น 1 หากไม่ใช่ให้มีค่าเป็น 0, $D\Delta NI_{i,t-1}$ คือ ตัวแปรหุ่น หาก $\Delta NI_{i,t-1}$ มีค่าเป็นลบให้มีค่าเป็น 1 หากไม่ใช่ให้มีค่าเป็น 0

จากตารางที่ 2 Panel B พบว่า ตัวแปร $Fin_Dist_{i,t}$ แบ่งเป็นกิจการที่มีความเสี่ยงล้มเหลวทางการเงิน (Fin_Dist) มีจำนวน 3,303 ตัวอย่าง คิดเป็น 65.20% ในขณะที่กิจการที่ไม่มีความเสี่ยงล้มเหลวทางการเงินมีจำนวน 1,763 ตัวอย่าง คิดเป็น 34.80% ซึ่งผลการวิเคราะห์ดังกล่าวแสดงให้เห็นว่า จำนวนตัวอย่างที่ใช้วิจัยในภาพรวมมีระดับความเสี่ยงล้มเหลวทางการเงินสูงกว่า

สำหรับผลการวิเคราะห์เพื่อทดสอบสมมติฐานที่ว่า กิจการที่มีความเสี่ยงล้มเหลวทางการเงินสูงจะรับรู้ผลขาดทุนอย่างทันเวลาต่ำกว่ากิจการที่มีความเสี่ยงล้มเหลวทางการเงินต่ำ โดยลำดับถัดไปเป็นการแสดงผลการวิเคราะห์สหสัมพันธ์ (ในตารางที่ 3) เพื่อพิจารณาความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระ และผลการวิเคราะห์ถดถอยพหุคูณในการทดสอบสมมติฐาน (ในตารางที่ 4) ดังนี้

ตารางที่ 3: ผลการวิเคราะห์สหสัมพันธ์ Pearson Correlation

ตัวแปร	$\Delta NI_{i,t}$	$\Delta NI_{i,t-1}$	$D\Delta NI_{i,t-1}$	$Fin_Dist_{i,t}$	$ROA_{i,t}$	$LEV_{i,t}$	$SIZE_{i,t}$
$\Delta NI_{i,t}$	1	-.169**	.076**	-.029*	.455**	.062**	-.015
$\Delta NI_{i,t-1}$		1	-.203**	-.025	.051**	.029*	.023
$D\Delta NI_{i,t-1}$			1	.091**	-.180**	.024	-.041**
$Fin_Dist_{i,t}$				1	-.331**	.400**	.182**
$ROA_{i,t}$					1	-.254**	.067**
$LEV_{i,t}$						1	.196**
$SIZE_{i,t}$							1

หมายเหตุ: * = $p < 0.05$, ** = $p < 0.01$ (Sig 2-tailed) เมื่อ $\Delta NI_{i,t}$ คือ การเปลี่ยนแปลงของกำไรปีที่ t [(กำไรปีที่ t - กำไรปีที่ $t-1$) / สินทรัพย์รวมปีที่ $t-1$], $\Delta NI_{i,t-1}$ คือ การเปลี่ยนแปลงของกำไรปีที่ $t-1$ [(กำไรปีที่ $t-1$ - กำไรปีที่ $t-2$) / สินทรัพย์รวมปีที่ $t-1$], $D\Delta NI_{i,t-1}$ คือ ตัวแปรหุ่น หาก $\Delta NI_{i,t-1}$ มีค่าเป็นลบให้มีค่าเป็น 1 หากไม่ใช่ให้มีค่าเป็น 0, $Fin_Dist_{i,t}$ คือ ความเสี่ยงล้มเหลวทางการเงินวัดค่าเป็นตัวแปรหุ่น โดยพิจารณาจากค่า ZSCORE หากค่า ZSCORE น้อยกว่า 2.99 ให้มีค่าเป็น 1 หากไม่ใช่ให้มีค่าเป็น 0, $ROA_{i,t}$ คือ ผลตอบแทนจากสินทรัพย์ วัดค่าจากกำไรสุทธิหารด้วยสินทรัพย์รวมเฉลี่ย, $LEV_{i,t}$ คือ อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ วัดค่าจากหนี้สินรวมหารด้วยสินทรัพย์รวม, $SIZE_{i,t}$ คือ ขนาดกิจการ วัดค่าจากค่าลอการิทึมธรรมชาติของสินทรัพย์รวม

จากตารางที่ 3 พบว่า ตัวแปรอิสระที่ใช้ทดสอบผลกระทบจากความเสี่ยงล้มเหลวทางการเงินต่อความระมัดระวังทางบัญชี ผ่านการรับรู้ผลขาดทุนอย่างทันเวลาจากฐานข้อมูลกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในแต่ละคู่ มีความสัมพันธ์กันไม่สูงเกินกว่า 0.65 (Burns & Grove, 1993) ซึ่งกล่าวได้ว่า ความสัมพันธ์กันเองของตัวแปรอิสระไม่ก่อให้เกิดปัญหา Multicollinearity สำหรับผลการวิเคราะห์ถดถอยพหุคูณตามแบบจำลองในการวิจัย แสดงดังตารางที่ 4

ตารางที่ 4: ผลการวิเคราะห์ถดถอยพหุคูณ

$$\begin{aligned} \Delta NI_{i,t} = & \alpha_0 + \alpha_1 D\Delta NI_{i,t-1} + \alpha_2 \Delta NI_{i,t-1} + \alpha_3 D\Delta NI_{i,t-1} \times \Delta NI_{i,t-1} + \alpha_4 Fin_Dist_{i,t} + \alpha_5 Fin_Dist_{i,t} \times D\Delta NI_{i,t-1} \\ & + \alpha_6 Fin_Dist_{i,t} \times \Delta NI_{i,t-1} + \alpha_7 Fin_Dist_{i,t} \times D\Delta NI_{i,t-1} \times \Delta NI_{i,t-1} + \alpha_8 ROA_{i,t} + \alpha_9 LEV_{i,t} + \alpha_{10} SIZE_{i,t} \\ & + Year + Industry + \varepsilon_{i,t} \end{aligned}$$

Variables	Predicted sign	Coefficient	P-value
Constant	α_0 ?	0.1806***	0.0000
$D\Delta NI_{i,t-1}$	α_1 ?	0.0078	0.2398
$\Delta NI_{i,t-1}$	α_2 0	-0.3034***	0.0000
$D\Delta NI_{i,t-1} \times \Delta NI_{i,t-1}$	α_3 -	-0.2448***	0.0000
$Fin_Dist_{i,t}$	α_4 ?	0.0327***	0.0000
$Fin_Dist_{i,t} \times D\Delta NI_{i,t-1}$	α_5 ?	0.0181**	0.0232

ตารางที่ 4: ผลการวิเคราะห์ถดถอยพหุคูณ (ต่อ)

Variables	Predicted sign		Coefficient	P-value
$Fin_Dist_{i,t} \times \Delta NI_{i,t-1}$	α_6	?	-0.1283***	0.0015
$Fin_Dist_{i,t} \times D\Delta NI_{i,t-1} \times \Delta NI_{i,t-1}$	α_7	+	0.6347***	0.0000
$ROA_{i,t}$	α_8	?	0.8239***	0.0000
$LEV_{i,t}$	α_9	?	0.1221***	0.0000
$SIZE_{i,t}$	α_{10}	?	-0.0127***	0.0000
Year			Yes	
Industry			Yes	
Adjusted R ²			36.89%	
F-Value			99.691***	
Durbin-Watson			1.996	
n			5,066	

หมายเหตุ: * = $p < 0.10$, ** = $p < 0.05$, *** = $p < 0.01$ (Sig 2-tailed), ? คือ ไม่คาดหวังผลลัพธ์, เมื่อ $\Delta NI_{i,t}$ คือ การเปลี่ยนแปลงของกำไรปีที่ t [(กำไรปีที่ t - กำไรปีที่ $t-1$)/สินทรัพย์รวมปีที่ $t-1$], $D\Delta NI_{i,t-1}$ คือ ตัวแปรหุ่น หาก $\Delta NI_{i,t-1}$ มีค่าเป็นลบให้มีค่าเป็น 1 หากไม่ใช่ให้มีค่าเป็น 0, $\Delta NI_{i,t-1}$ คือ การเปลี่ยนแปลงของกำไรปีที่ $t-1$ [(กำไรปีที่ $t-1$ - กำไรปีที่ $t-2$)/สินทรัพย์รวมปีที่ $t-1$], $Fin_Dist_{i,t}$ คือ ความเสี่ยงล้มเหลวทางการเงินวัดค่าเป็นตัวแปรหุ่น โดยพิจารณาจากค่า ZSCORE หากค่า ZSCORE น้อยกว่า 2.99 ให้มีค่าเป็น 1 หากไม่ใช่ให้มีค่าเป็น 0, $ROA_{i,t}$ คือ ผลตอบแทนจากสินทรัพย์ วัดค่าจากกำไรสุทธิหารด้วยสินทรัพย์รวมเฉลี่ย, $LEV_{i,t}$ คือ อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ วัดค่าจากหนี้สินรวมหารด้วยสินทรัพย์รวม, $SIZE_{i,t}$ คือ ขนาดกิจการ วัดค่าจากค่าลอการิทึมธรรมชาติของสินทรัพย์รวม, i,t คือ บริษัท i ปีที่ t

จากตารางที่ 4 พบว่า ค่า F-Value เท่ากับ 99.691*** และพบนัยสำคัญทางสถิติแสดงว่า ตัวแบบจำลองมีความเหมาะสม เนื่องจากมีตัวแปรอิสระอย่างน้อย 1 ตัวแปร มีผลกระทบต่อดัชนีตาม นอกจากนั้น ตัวแปรอิสระในแบบจำลองสามารถทำนายตัวแปรตามได้ 36.89% จากผลการวิเคราะห์พบว่า ตัวแปร $D\Delta NI_{i,t-1} \times \Delta NI_{i,t-1}$ มีค่าสัมประสิทธิ์ α_3 น้อยกว่าศูนย์และพบนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งมีค่าเท่ากับ -0.2448*** แสดงให้เห็นว่า ในภาพรวมกลุ่มตัวอย่างมีการรับรู้ผลขาดทุนอย่างทันเวลา และเมื่อพิจารณาตัวแปร $Fin_Dist_{i,t} \times D\Delta NI_{i,t-1} \times \Delta NI_{i,t-1}$ มีค่าสัมประสิทธิ์ α_7 มากกว่าศูนย์และพบนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งมีค่าเท่ากับ 0.6347*** แสดงให้เห็นว่า กิจการที่มีความเสี่ยงล้มเหลวทางการเงินจะลดระดับการรับรู้ผลขาดทุนอย่างทันเวลา ซึ่งทำให้ระดับความระมัดระวังทางบัญชีลดลง เมื่อพิจารณาผ่านตัวแบบการรับรู้ผลขาดทุนอย่างทันเวลาจากฐานข้อมูลกำไร (Ball & Shivakumar, 2005) จากผลการวิจัยครั้งนี้สรุปได้ว่า กิจการที่มีความเสี่ยงล้มเหลวทางการเงินสูงจะทำให้การรับรู้ผลขาดทุนอย่างทันเวลาลดลง หรือสรุปได้ว่า กิจการที่มีความเสี่ยงล้มเหลวทางการเงินจะลดระดับความระมัดระวังทางบัญชี ซึ่งผลการวิจัยนี้เป็นไปตามสมมติฐานที่คาดการณ์ไว้ จึงยอมรับสมมติฐานในการวิจัยที่ว่า “กิจการที่มีความเสี่ยงล้มเหลวทางการเงินสูงจะการรับรู้ผลขาดทุนอย่างทันเวลาต่ำกว่ากิจการที่มีความเสี่ยงล้มเหลวทางการเงินต่ำ”

การวิเคราะห์เพิ่มเติม

การวิจัยครั้งนี้ได้ทำการวิเคราะห์เพิ่มเติม (Additional Test) โดยแยกกลุ่มตัวอย่างออกเป็นกิจการที่มีความเสี่ยงล้มเหลวทางการเงินในระดับสูง (กลุ่ม High Distress) ซึ่งมีค่า ZSCORE น้อยกว่า 2.99 และกิจการที่มีความเสี่ยงล้มเหลวทางการเงินในระดับต่ำกลุ่ม (กลุ่ม Low Distress) ซึ่งมีค่า ZSCORE มากกว่า 2.99 โดยใช้ตัวแบบการรับรู้ผลขาดทุนอย่างทันเวลาจากฐานกำไรทางบัญชี (Ball & Shivakumar, 2005) เพื่อพิจารณาผลกระทบของความทันเวลาในการรับรู้ผลขาดทุนของแต่ละกลุ่มตัวอย่าง กล่าวคือ หากกิจการมีการรับรู้ผลขาดทุนอย่างทันเวลา ค่า α_3 จะน้อยกว่าศูนย์และมีนัยสำคัญ ผลการวิเคราะห์เพิ่มเติมแสดงดังตารางที่ 5

ตารางที่ 5: การวิเคราะห์ถดถอยพหุคูณจำแนกตามกลุ่มกิจการที่มีความเสี่ยงล้มเหลวทางการเงินในระดับสูงและต่ำ

$$\Delta NI_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 D\Delta NI_{i,t-1} + \alpha_2 \Delta NI_{i,t-1} + \alpha_3 D\Delta NI_{i,t-1} \times \Delta NI_{i,t-1} + \alpha_4 ROA_{i,t} + \alpha_5 LEV_{i,t} + \alpha_6 SIZE_{i,t} + Year + Industry + \varepsilon_{i,t}$$

	Predicted sign		กลุ่ม High Distress		กลุ่ม Low Distress	
			Coefficient	P-value	Coefficient	P-value
Constant	α_0	?	0.180***	0.000	0.267***	0.000
$D\Delta NI_{i,t-1}$	α_1	?	0.030***	0.000	-0.005	0.281
$\Delta NI_{i,t-1}$	α_2	0	-0.442***	0.000	-0.291***	0.000
$D\Delta NI_{i,t-1} \times \Delta NI_{i,t-1}$	α_3	-	0.399***	0.000	-0.269***	0.000
$ROA_{i,t}$	α_4	?	0.968***	0.000	0.506***	0.000
$LEV_{i,t}$	α_5	?	0.140***	0.000	0.088***	0.000
$SIZE_{i,t}$	α_6	?	-0.012***	0.000	-0.015***	0.000
Year			Yes		Yes	
Industry			Yes		Yes	
Adjusted R ²			38.19%		42.45%	
F-Value			79.458***		50.979***	
Durbin-Watson			2.012		1.998	
n			3,303		1,763	

หมายเหตุ: * = $p < 0.10$, ** = $p < 0.05$, *** = $p < 0.01$ (Sig 2-tailed), ? คือ ไม่คาดหวังผลลัพธ์ เมื่อ $\Delta NI_{i,t}$ คือ การเปลี่ยนแปลงของกำไรปีที่ t [(กำไรปีที่ t - กำไรปีที่ $t-1$) / สินทรัพย์รวมปีที่ $t-1$], $D\Delta NI_{i,t-1}$ คือ ตัวแปรหุ่น หาก $\Delta NI_{i,t-1}$ มีค่าเป็นลบให้มีค่าเป็น 1 หากไม่ใช่ให้มีค่าเป็น 0, $\Delta NI_{i,t-1}$ คือ การเปลี่ยนแปลงของกำไรปีที่ $t-1$ [(กำไรปีที่ $t-1$ - กำไรปีที่ $t-2$) / สินทรัพย์รวมปีที่ $t-1$], $Fin_Dist_{i,t}$ คือ ความเสี่ยงล้มเหลวทางการเงินวัดค่าเป็นตัวแปรหุ่น โดยพิจารณาจากค่า ZSCORE หากค่า ZSCORE น้อยกว่า 2.99 ให้มีค่าเป็น 1 หากไม่ใช่ให้มีค่าเป็น 0, $ROA_{i,t}$ คือ ผลตอบแทนจากสินทรัพย์ วัดค่าจากกำไรสุทธิหารด้วยสินทรัพย์รวมเฉลี่ย, $LEV_{i,t}$ คือ อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ วัดค่าจากหนี้สินรวมหารด้วยสินทรัพย์รวม, $SIZE_{i,t}$ คือ ขนาดกิจการวัดค่าจากค่าลอการิทึมธรรมชาติของสินทรัพย์รวม, i,t คือ บริษัท i ปีที่ t

ผลกระทบของความล้มเหลวทางการเงินต่อการรับรู้ผลขาดทุนแบบทันทีเวลา :

หลักฐานจากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

จากตารางที่ 5 พบว่า ค่า F-Value ของกลุ่ม High Distress เท่ากับ 79.458*** และกลุ่ม Low Distress เท่ากับ 50.979*** ซึ่งพบนัยสำคัญทางสถิติแสดงว่า ตัวแบบจำลองมีความเหมาะสม เนื่องจากมีตัวแปรอิสระอย่างน้อย 1 ตัวแปร มีผลต่อตัวแปรตาม นอกจากนี้ ตัวแปรอิสระในแบบจำลองของกลุ่ม High Distress สามารถทำนายตัวแปรตามได้ 38.19% และกลุ่ม Low Distress สามารถทำนายตัวแปรตามได้ 42.45% จากผลการวิเคราะห์พบว่า ตัวแปร $D\Delta NI_{i,t-1} \times \Delta NI_{i,t-1}$ ของกลุ่ม High Distress มีค่าสัมประสิทธิ์ α_3 มากกว่าศูนย์และพบนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งมีค่าเท่ากับ 0.399*** แสดงให้เห็นว่า กิจกรรมที่มีความเสี่ยงล้มเหลวทางการเงินสูงจะไม่รับรู้ผลขาดทุนอย่างทันเวลา ในขณะที่ตัวแปร $D\Delta NI_{i,t-1} \times \Delta NI_{i,t-1}$ ของกลุ่ม Low Distress มีค่าสัมประสิทธิ์ α_3 น้อยกว่าศูนย์และพบนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งมีค่าเท่ากับ -0.269*** แสดงให้เห็นว่า กิจกรรมที่มีความเสี่ยงล้มเหลวทางการเงินต่ำจะรับรู้ผลขาดทุนอย่างทันเวลา

หากนำตัวเลขจากการวิเคราะห์เพิ่มเติมจากตารางที่ 5 (แสดงในตารางที่ 6) มาเปรียบเทียบกับตัวเลขจากตารางที่ 4 (แสดงในตารางที่ 7) พบว่า ตัวเลขสอดคล้องกันระหว่างกิจกรรมที่มีความเสี่ยงล้มเหลวทางการเงินทั้ง 2 ประเภท (กลุ่มที่มีความเสี่ยงสูงและความเสี่ยงต่ำ) ดังนี้

ตารางที่ 6: ผลการประมาณค่าสัมประสิทธิ์ α_3 (อ้างอิงจากตารางที่ 5)

Predicted sign			กลุ่ม High Distress		กลุ่ม Low Distress		ผลต่าง
			Coefficient	P-value	Coefficient	P-value	Coefficient
$D\Delta NI_{i,t-1} \times \Delta NI_{i,t-1}$	α_3	-	0.399***	0.000	-0.269***	0.000	0.668

พบว่า มีค่า α_3 ของกิจกรรมที่มีความเสี่ยงล้มเหลวทางการเงินสูงมีค่าเป็นบวกเท่ากับ 0.399 (หมายถึงกิจกรรมที่มีความเสี่ยงล้มเหลวทางการเงินสูงจะไม่รับรู้ผลขาดทุนอย่างทันเวลา) และกิจกรรมที่มีความเสี่ยงล้มเหลวทางการเงินต่ำมีค่าเป็นลบเท่ากับ -0.269 (หมายถึงกิจกรรมที่มีความเสี่ยงล้มเหลวทางการเงินต่ำจะรับรู้ผลขาดทุนอย่างทันเวลา) จึงสรุปได้ว่า กิจกรรมที่มีความเสี่ยงล้มเหลวทางการเงินสูงจะมีค่า α_3 ที่สูงกว่าเท่ากับ 0.668 และเมื่อนำค่าทั้งสามตัวเลขมาเทียบกับค่าของตารางที่ 4 ในส่วนที่เกี่ยวข้อง พบตัวเลขที่สอดคล้องกัน ดังนี้

ตารางที่ 7: ผลการประมาณค่าสัมประสิทธิ์ α_3 และ α_7 (อ้างอิงจากตารางที่ 4)

Variables	Predicted sign		Coefficient	P-value
$D\Delta NI_{i,t-1} \times \Delta NI_{i,t-1}$	α_3	-	-0.2448***	0.0000
$Fin_Dist_{i,t} \times D\Delta NI_{i,t-1} \times \Delta NI_{i,t-1}$	α_7	+	0.6347***	0.0000

จะเห็นว่า ค่า α_3 จากตารางที่ 4 เท่ากับ -0.2448 สะท้อนค่า α_3 ของกลุ่มกิจกรรมที่มีความเสี่ยงล้มเหลวทางการเงินต่ำ และเมื่อพิจารณาค่า Interaction Term ของตัวแปรความเสี่ยงล้มเหลวทางการเงิน พบค่า α_7 เท่ากับ 0.6347 ซึ่งสะท้อนค่าส่วนเพิ่ม (Incremental Coefficient) ของ α_3 หากเป็นกลุ่มกิจกรรมที่มีความเสี่ยงล้มเหลวทางการเงินสูง

หรือหากจะคำนวณหาค่า α_3 ของกิจการที่มีความเสี่ยงล้มเหลวทางการเงินสูง จะได้ค่าเท่ากับ $\alpha_3 + \alpha_7 = -0.2448 + 0.6347 = 0.3899$ ซึ่งใกล้เคียงกับค่า 0.399 (α_3) ในตารางที่ 5

จากผลการวิเคราะห์เพิ่มเติมนี้สรุปได้ว่า กลุ่มกิจการที่มีความเสี่ยงล้มเหลวทางการเงินในระดับสูงจะรับรู้ผลขาดทุนอย่างทันเวลาต่ำกว่ากลุ่มกิจการที่มีความเสี่ยงล้มเหลวทางการเงินในระดับต่ำ ซึ่งสนับสนุนผลการทดสอบสมมติฐานในการวิจัยคือ “กิจการที่มีความเสี่ยงล้มเหลวทางการเงินสูงจะรับรู้ผลขาดทุนอย่างทันเวลาต่ำกว่ากิจการที่มีความเสี่ยงล้มเหลวทางการเงินต่ำ” จึงยอมรับสมมติฐาน

สรุปผลและอภิปรายผลการวิจัย

การวิจัยครั้งนี้พบว่า กิจการที่มีความเสี่ยงล้มเหลวทางการเงินส่งผลให้ความระมัดระวังทางบัญชีลดลง เมื่อพิจารณาผ่านตัวแบบการรับรู้ผลขาดทุนอย่างทันเวลาจากฐานข้อมูลกำไรทางบัญชี (Ball & Shivakumar, 2005) นอกจากนี้ผลการวิเคราะห์เพิ่มเติมยังแสดงให้เห็นว่า กลุ่มกิจการที่มีความเสี่ยงล้มเหลวทางการเงินสูงจะไม่รับรู้ผลขาดทุนอย่างทันเวลา ในขณะที่กลุ่มกิจการที่มีความเสี่ยงทางการเงินต่ำจะรับรู้ผลขาดทุนอย่างทันเวลา ผลการวิจัยครั้งนี้สอดคล้องกับงานวิจัยที่พบในประเทศสหรัฐอเมริกาของ Charitou et al. (2011) พบว่า กิจการที่มีปัญหาทางการเงินจะรับรู้ผลกำไรทันที เพื่อให้แสดงฐานะทางการเงินที่ดีขึ้น รวมทั้งผลการวิจัยครั้งนี้สอดคล้องกับงานวิจัยของ Sholikhah and Suryani (2020) ที่พบว่า กิจการในประเทศอินโดนีเซียที่มีความเสี่ยงล้มเหลวทางการเงินส่งผลให้ระดับความระมัดระวังทางบัญชีลดลง ซึ่งแสดงให้เห็นว่า หากกิจการมีความเสี่ยงทางการเงิน กิจการจะเลือกใช้เทคนิคการเพิ่มกำไร เพื่อให้ผลการดำเนินงานเป็นไปตามเป้าหมาย และหลีกเลี่ยงการถูกเพิกถอนจากการเป็นบริษัทจดทะเบียน รวมทั้ง หลีกเลี่ยงการกำกับติดตามโดยรัฐบาล (Chen, et al., 2010) ผลการวิจัยครั้งนี้ จึงสรุปได้ว่า กิจการที่มีความเสี่ยงล้มเหลวทางการเงินในประเทศไทยมีแนวโน้มที่จะรายงานผลกำไรในงบการเงิน โดยไม่รับรู้ผลขาดทุนอย่างทันเวลา หรือไม่คำนึงถึงหลักความระมัดระวังทางบัญชี

ข้อเสนอแนะจากการวิจัย

งานวิจัยนี้พบว่า ความเสี่ยงล้มเหลวทางการเงินทำให้ลดระดับการรับรู้ผลขาดทุนอย่างทันเวลา ซึ่งสะท้อนถึงคุณภาพกำไรที่ลดลง จึงมีข้อเสนอแนะจากการวิจัยดังนี้

1. นักลงทุนหรือผู้ที่สนใจลงทุนทั่วไปสามารถนำความเสี่ยงล้มเหลวทางการเงินมาพิจารณาร่วมกับอัตราส่วนทางการเงินซึ่งเป็นข้อมูลพื้นฐาน เพื่อใช้ประเมินผลการดำเนินงานของบริษัทและสนับสนุนการตัดสินใจลงทุน ซึ่งจะทำให้การตัดสินใจซื้อ ขายหรือถือเงินลงทุนมีประสิทธิภาพยิ่งขึ้น
2. ผู้ให้กู้ยืมสามารถพิจารณาความเสี่ยงล้มเหลวทางการเงินประกอบกับปัจจัยอื่น ๆ ในการประเมินฐานะการเงินและผลการดำเนินงาน เพื่อสนับสนุนการตัดสินใจให้สินเชื่อกับบริษัท
3. สำนักงาน ก.ล.ต. สามารถนำความเสี่ยงล้มเหลวทางการเงินไปใช้สนับสนุนในการพัฒนาเกณฑ์การเปิดเผยข้อมูลในแบบแสดงรายการหรือรายงานประจำปีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อให้การเปิดเผยข้อมูลมีประโยชน์ต่อการตัดสินใจสำหรับผู้ใช้อ้างอิงข้อมูล

ข้อจำกัดจากการวิจัย

งานวิจัยนี้มีข้อจำกัดในการใช้สูตรคำนวณค่า Z-Score ของกิจการที่เป็นเอกชน ซึ่งเป็นการพิจารณาผลการวิจัยในภาพรวมของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยไม่ได้แยกพิจารณาตามแต่ละประเภทของอุตสาหกรรม และการวัดค่าตัวแปรความเสี่ยงล้มเหลวทางการเงินครั้งนี้ แบ่งเป็นกลุ่ม High Distress และกลุ่ม Low Distress โดยไม่คำนึงถึงกลุ่มที่มีความไม่ชัดเจนที่จะล้มละลาย นอกจากนี้ การใช้ Altman Z-Score ยังถือเป็นข้อจำกัดอีกประการสำหรับการปรับใช้กับข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เนื่องจากการกำหนดสูตรการคำนวณและค่าสัมประสิทธิ์เป็นการใช้ข้อมูลจากบริษัทในต่างประเทศ ดังนั้น งานวิจัยในอนาคตอาจนำวิธีดำเนินการวิจัยครั้งนี้ไปใช้โดยแยกศึกษาในแต่ละประเภทอุตสาหกรรม และวัดค่าตัวแปรความเสี่ยงล้มเหลวทางการเงินโดยใช้ข้อมูลในระดับอัตราส่วนเพื่อให้ผลการวิจัยมีความชัดเจนมากขึ้น และควรพิจารณาถึงข้อจำกัดในการนำ Altman Z-Score มาปรับใช้ด้วย

REFERENCES

- Agrawal, K., & Chatterjee, C. (2015). Earnings management and financial distress: Evidence from India. *Global Business Review*, 16(5), 140–154.
- Altman, E. I. (2000). *Predicting financial distress of companies: revisiting the Z-score and ZETA models*. New York University: Stern School of Business.
- Ball, R., & Shivakumar, L. (2005). Earnings quality in UK private firms: Comparative loss recognition timeliness. *Journal of Accounting and Economics* 39(1), 83–128.
- Barth, M., Landsman, W., & Lang, M. (2008). International accounting standards and accounting quality. *Journal of Accounting Research*, 46(3), 467–498.
- Basu, S., (1997). The conservatism principle and asymmetric timeliness of earnings. *Journal of Accounting & Economics*, 24(1), 3–37.
- Burns, N., & Grove, S. K. (1993). *Study the practice of nursing research: Conduct, critique & utilization*. 4th edition. W. B. Saunders Company: Philadelphia.
- Campa, D., & Camacho-Miñano, M. M., (2015). The impact of SME's pre-bankruptcy financial distress on earnings management tools. *International Review of Financial Analysis*, 42, 222–234.
- Charitou, A., Lambertides, N., & Trigeorgis, L. (2011). Distress risk, growth and earnings quality. *Abacus*, 47(2), 158–181.
- Chen, Y., Chien, C., & Huang, S. (2010). An appraisal of financially distressed companies' earnings management: evidence from listed companies in China. *Pacific Accounting Review*, 22(1), 22–41.
- Fama, E. F., (1970). Efficient capital markets: a review of theory and empirical work. *Journal of Finance*, 25, 383–417.
- Gilson, S. (1989). Management turnover and financial distress. *Journal of Financial Economics*, 25(2), 241–262.
- Givoly, D., Hayn, C. K., & Katz, S. P. (2010). Does public ownership of equity improve earnings quality? *Accounting Review*, 85, 195–225.
- Graham, J. R., Harvey, C. R., & Rajgopal, S. (2005). The economic implications of corporate financial reporting. *Journal of Accounting and Economics*, 40(1–3), 3–73.
- Habib, A., Uddin Bhuiyan, B., & Islam, A. (2013). Financial distress, earnings management and market pricing of accruals during the global financial crisis. *Managerial Finance*, 39(2), 155–180.
- Jacoby, G., Lia, J., & Liua, M. (2019). Financial distress, political affiliation, and earnings management: The case of politically-affiliated private firms. *European Journal of Finance*. 25(6), 508–523

ผลกระทบของความล้มเหลวทางการเงินต่อการรับรู้ผลขาดทุนแบบทันทีเวลา :

หลักฐานจากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

- Jaggi, B., & Lee, P., (2002). Earnings management response to debt covenant violations and debt restructuring. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 17(4), 295–324.
- Jensen, M., & Meckling, W. (1976). Theory of the firm : managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.
- Leelahawat, P., & Phadoongsitthi, M. (2009). Business failure forecast from accounting information. *Journal of Accounting Profession*, 5(13), 65–82.
- Leuz, C., Nanda, D., & Wysocki, P. (2003). Earnings management and investor protection: An international comparison. *Journal of Financial Economics*, 69(3), 505–527.
- Li, Y., Li, X., Xiang, E., & Djajadikerta, H. G. (2020). Financial distress, internal control, and earnings management: Evidence from China. *Journal of Contemporary Accounting and Economics*, 16, 1–18.
- Nuanpradit, S. (2018). The relationship between information asymmetry and real earnings management: The role of CEO duality in Thailand. *Journal of Business Administration*, 41(158), 48–69.
- Prommin, P., Jumreornvong, S., Jiraporn, P. & Tong, S. (2016). Liquidity, ownership concentration, corporate governance, and firm value: Evidence from Thailand. *Global Finance Journal*. 31, 73–87.
- Ratanaubol, K. (2019). The main changes in the 2018 revised conceptual framework for financial reporting: chapter 1 – chapter 4. *Journal of Accounting Profession*, 15(47), 78–89
- Samuelson, P. A., (1965). Proof that properly anticipated prices fluctuate randomly. *Industrial Management Review*, 6, 41–49.
- SET. (2012). *The principles of good corporate governance for listed companies 2012*. Retrieved form www.set.or.th.
- SET. (2020). *Annual Report 2019*. Retrieved form www.set.or.th.
- Sholikhah, R. M., & Suryani, A. W. (2020). The influence of the financial distress, conflict of interest, and litigation risk on accounting conservatism. in 3rd *International Research Conference on Economics and Business, KnE Social Sciences*, 222–239.
- Srijunpetch, S., Boonlert-U-Thai, K., & Phakdee, A. (2019). *Financial reporting and analysis*. TNP Press. Bangkok
- Srijunpetch. S., & Phakdee, A. (2020a). How did the first year of TFRS 15 implementation have an impact on the financial statements? *Journal of Accounting Profession*, 16(50), 23–42.
- Srijunpetch. S., & Phakdee, A. (2020b). Key principles of conceptual framework for the financial reporting 2018. *Journal of Federation of Accounting Professions*, 2(6), 52–75.
- TFAC. (2020). *Conceptual framework for the financial reporting*. Retrieved December 25, 2020, from <https://www.tfac.or.th>.

- Yang, Y. J., Kweh, Q. L., & Lin, R. C. (2014). Earnings quality of Taiwanese group firms. *Asia-Pacific Journal of Accounting & Economics*, 21(2), 134–156. DOI: 10.1080/16081625.2013.871771
- Zang, A. Y. (2012). Evidence on the trade-off between real activities manipulation and accrual-based earnings management. *The Accounting Review*, 87(2), 675–703.
- Zmijewski, M. E. (1984). Methodological issues related to the estimation of financial distress prediction models. *Journal of Accounting Research*, 22, 59–82, <http://dx.doi.org/10.2307/2490859>.