คุณภาพกำไรของบริษัทในกลุ่มอาหารและเครื่องดื่ม ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: นัยจากรายการคงค้างที่ควบคุมได้

Earning Quality of Food and Beverage Companies Listed in the Stock Exchange of Thailand: Implication from Discretionary Accruals

ธันยกร จันทร์สาส์น[1]

บทคัดย่อ

งานวิจัยเรื่องนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อวิเคราะห์ระดับคุณภาพกำไรของบริษัทในกลุ่มอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) จำนวน 24 แห่ง ระหว่างปี พ.ศ. 2550 –2554 รวมทั้งสิ้น 120 ปี-บริษัท โดยวัดคุณภาพกำไรจากระดับของการจัดการกำไรซึ่งคำนวณอยู่ในรูปของรายการคงค้างที่ควบคุมได้ตามแบบจำลองของ Kothari Leone และ Wasley (2005) จากการศึกษาพบว่า บริษัทในกลุ่มอาหารและเครื่องดื่มมีการจัดการกำไรอย่างเห็นได้ชัด โดยมีค่าเฉลี่ยของรายการคงค้างที่ควบคุมได้ในรูปของค่าสัมบูรณ์เท่ากับร้อยละ 5.56 ของสินทรัพย์รวม นอกจากนี้ พบว่าบริษัทในกลุ่มอาหารและเครื่องดื่มมีระดับคุณภาพกำไรสูงกว่าค่าเฉลี่ยโดยรวมของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอยู่เล็กน้อย แต่ต่ำกว่าตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ อยู่ค่อนข้างมาก เมื่อวิเคราะห์ความแตกต่างของรายการคงค้างที่ควบคุมได้ของบริษัทซึ่งจำแนกตามลักษณะพื้นฐานพบว่า บริษัทที่อยู่ใน SET100 มีระดับคุณภาพกำไรสูงกว่าบริษัทที่ไม่ได้อยู่ใน SET100 ในขณะที่บริษัทที่ใช้และไม่ใช้บริการบริษัทตรวจสอบบัญชี Big 4 และบริษัทที่มีผู้ถือหุ้นใหญ่เป็นบุคคลธรรมดาและบริษัทที่มีผู้ถือหุ้นใหญ่เป็นนิติบุคคล มีระดับคุณภาพกำไรไม่แตกต่างกัน

คำสำคัญ: *คุณภาพกำไร การจัดการกำไร รายการคงค้างที่ควบคุมได้ บริษัทในกลุ่มอาหารและเครื่องดื่ม*

ABSTRACT

This study aims to analyze the earning quality of 24 food and beverage companies listed in the Stock Exchange of Thailand (SET) during 2007–2011 by considering earning management which is calculated as the discretionary accruals based on Kothari et al., (2005). The findings reveal that food and beverage companies obviously have earning management with the average discretionary accrual in absolute term of 5.56 percent of total assets. The findings also reveal that the earning quality of food and beverage companies in average is somewhat higher than that of overall companies in the Stock Exchange of Thailand but lower than that of overall companies in the Market for Alternative Investment (MAI). After considering the earning quality of food and beverage companies as grouped by fundamental characteristics, it was found that the companies

[1] คณะบัญชี มหาวิทยาลัยกรุงเทพ e-mail: thanyakorn.s@bu.ac.th

listed in SET100 have the higher earning quality than those not listed in SET100. However, the earning quality of companies which use and do not use Big4 audit firms is not different. Additionally, the earning quality of companies of which major shareholder is individual and institution is not different, as well.

Keywords: *Earning Quality, Earning Management, Discretionary Accrual, Food and Beverage Companies*

บทนำ

คุณภาพกำไร (Earning Quality) มีคำนิยามที่หลากหลาย ตัวอย่างเช่น Dechow และ Schrand (2004) ระบุว่า กำไรที่มีคุณภาพ คือ กำไรที่สามารถแสดงมูลค่าที่แท้จริงของบริษัทได้ ในขณะที่ Akers Giacomino และ Bellovary (2007) กล่าวว่า คุณภาพกำไร หมายถึง ความสามารถของตัวเลขกำไรในรายงานทางการเงินที่สะท้อนกำไรที่แท้จริงของบริษัทซึ่งสามารถนำไปพยากรณ์กำไรในอนาคตของบริษัทได้ นอกจากนี้ พบว่า Dechow และ Schrand (2010) ได้ให้นิยามคุณภาพกำไรว่า กำไรที่มีคุณภาพ หมายถึง ตัวเลขกำไรที่สามารถแสดงข้อมูลที่แท้จริงเกี่ยวกับผลการดำเนินงานของบริษัทซึ่งเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจในเรื่องใดเรื่องหนึ่งของผู้ใช้งบการเงิน จากนิยามข้างต้นอาจสรุปได้ว่า คุณภาพกำไร หมายถึง ตัวเลขกำไรที่คำนวณขึ้นจากหลักการบัญชีที่ยึดหลักความระมัดระวังและความสม่ำเสมอ อันทำให้ตัวเลขกำไรดังกล่าวสามารถแสดงข้อมูลที่แท้จริงเกี่ยวกับผลการดำเนินงานของบริษัท อีกทั้งยังมีเสถียรภาพที่สามารถใช้พยากรณ์ความสามารถในการทำกำไรของกิจการในอนาคตได้อย่างดีและถูกต้อง อันทำให้นักลงทุนหรือผู้ใช้งบการเงินได้รับประโยชน์สูงสุด

ทั้งนี้ การจัดการกำไร (Earning Management) เป็นตัวชี้วัดประการหนึ่งที่สำคัญของระดับคุณภาพกำไรโดย McKee (2005) ระบุว่า การจัดการกำไร หมายถึง การจัดการและการรายงานตัวเลขในรายงานทางการเงินอย่างถูกกฎหมายเพื่อให้บรรลุเป้าหมายทางการเงินที่ต้องการ ในขณะที่ Akers และคณะ (2007) ระบุว่า การจัดการกำไร คือ ความพยายามของผู้บริหารในการจัดการตัวเลขกำไรในรายงานทางการเงิน โดยการเลือกใช้นโยบายหรือวิธีการทางการบัญชี การรับรู้รายการทางการเงิน การเลื่อนหรือเร่งค่าใช้จ่ายหรือรายได้ หรือวิธีการใดๆ ที่ส่งอิทธิพลต่อกำไรในระยะสั้นของบริษัท นอกจากนี้ Healy และ Wahlen (1999) กล่าวว่า การจัดการกำไรเกิดขึ้นเมื่อผู้บริหารใช้ดุลยพินิจในการจัดการรายงานทางการเงินหรือเลือกใช้นโยบายทางการบัญชีเพื่อเปลี่ยนแปลงรายงานทางการเงิน โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อทำให้ผู้ใช้งบการเงินเกิดความเข้าใจผิดเกี่ยวกับผลการดำเนินงานของบริษัทซึ่งขึ้นอยู่กับรายงานทางการเงินนั้น โดยอาจทำให้เกิดการเพิ่มขึ้นหรือลดลงของรายได้ กำไร หรือผลตอบแทนต่อหุ้น ดังนั้น จึงอาจกล่าวได้ว่า หากผู้บริหารจัดการกำไรมาก ตัวเลขกำไรของบริษัทก็จะมีคุณภาพอยู่ในระดับต่ำ ในทางตรงกันข้าม หากผู้บริหารเข้าจัดการกำไรน้อย ตัวเลขกำไรของบริษัทก็จะมีคุณภาพอยู่ในระดับสูง การจัดการกำไรจึงเป็นปัจจัยสำคัญที่ทำให้ตัวเลขกำไรไม่สามารถสะท้อนคุณภาพกำไรได้ กล่าวคือ ตัวเลขกำไรที่แต่ละบริษัทนำเสนอต่อนักลงทุนหรือผู้ใช้งบการเงินจะมีคุณภาพที่แตกต่างกันไป ขึ้นอยู่กับการใช้ดุลยพินิจและจรรยาบรรณที่ดีของผู้บริหารในการเลือกวิธีปฏิบัติทางการบัญชีเพื่อจัดการข้อมูลทางการบัญชีนั่นเอง ดังนั้น คุณภาพกำไรจึงเป็นสิ่งที่สะท้อนความมีคุณค่าและคุณภาพของข้อมูลทางการบัญชีที่ปรากฏในงบการเงิน ทำให้ผู้ใช้งบการเงินได้รับประโยชน์สูงสุดจากการนำข้อมูลผลการดำเนินงานแท้จริงดังกล่าวไปใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุน (Francis, Olsson, & Schipper, 2008) ลักษณะดังกล่าวทำให้การศึกษาคุณภาพกำไรของบริษัทมีความสำคัญอย่างยิ่ง เนื่องจากเป็นข้อมูลสำคัญที่จะช่วยให้ผู้ใช้งบการเงินได้รับทราบความมีคุณภาพของผลการดำเนินงานของบริษัทและสามารถตัดสินใจลงทุนได้อย่างถูกต้องนั่นเอง

งานวิจัยเรื่องนี้ให้ความสนใจศึกษาคุณภาพกำไรของธุรกิจอาหารและเครื่องดื่มในประเทศไทย เนื่องจากเล็งเห็นว่าธุรกิจอาหารและเครื่องดื่มเป็นกลุ่มธุรกิจที่น่าสนใจลงทุนมากที่สุดอีกกลุ่มหนึ่ง เพราะธุรกิจอาหารและเครื่องดื่มเป็นภาคการผลิตที่มีศักยภาพในการเจริญเติบโตสูง ทั้งนี้ ปัจจัย

เกื้อหนุนมาจากความได้เปรียบของประเทศไทยในด้านภูมิประเทศและภูมิอากาศซึ่งเหมาะสมต่อการผลิตสินค้าเกษตรซึ่งเป็นวัตถุดิบสำคัญของอาหารและเครื่องดื่ม และด้านความหลากหลายของอาหารและเครื่องดื่ม ทำให้มูลค่าการส่งออกอาหารของประเทศเจริญเติบโตอย่างต่อเนื่องจาก 582.6 พันล้านบาท ในปี พ.ศ. 2550 เป็น 895.5 พันล้านบาท ในปี พ.ศ. 2554 (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2555) โดยมูลค่าการส่งออกในปี พ.ศ. 2554 ดังกล่าวคิดเป็นกว่าร้อยละ 13.3 ของมูลค่าการส่งออกรวม (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2555) และคิดเป็นกว่าร้อยละ 8.5 ของมูลค่าผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศที่แท้จริง (สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ, 2555) ในปี พ.ศ. 2554 นอกจากนี้ ธุรกิจอาหารและเครื่องดื่มเป็นธุรกิจที่มีแหล่งรายได้หลักที่สำคัญจากการขายสินค้าซึ่งมีทั้งการขายเงินสดและการขายเชื่อ ทั้งนี้ การขายเชื่อทำให้เกิดรายการคงค้างและส่งผลกระทบต่อคุณภาพกำไรของธุรกิจอย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้ ประเด็นเกี่ยวกับรายการคงค้างจากการขายเชื่อดังกล่าวจึงเป็นอีกสาเหตุหนึ่งที่งานวิจัยเรื่องนี้ให้ความสนใจศึกษาคุณภาพกำไรของธุรกิจอาหารและเครื่องดื่มในประเทศไทย

จากความสำคัญของคุณภาพกำไรที่มีต่อผู้ใช้งบการเงินในการใช้ข้อมูลทางการเงินเพื่อประกอบการตัดสินใจลงทุนได้อย่างถูกต้อง ประกอบกับความสำคัญของกลุ่มธุรกิจอาหารและเครื่องดื่มดังกล่าว ทำให้งานวิจัยเรื่องนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาระดับของคุณภาพกำไรของบริษัทในกลุ่มอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 24 บริษัท ระหว่างปี พ.ศ. 2550–2554 ทั้งนี้ เพื่อสะท้อนระดับของคุณภาพกำไรของบริษัทในกลุ่มอาหารและเครื่องดื่มดังกล่าว ซึ่งจะเป็นข้อมูลที่มีประโยชน์ต่อผู้ใช้งบการเงินในการตัดสินใจลงทุนได้อย่างถูกต้องเหมาะสมต่อไป

ทบทวนวรรณกรรม

จากการทบทวนวรรณกรรม พบว่า ผู้บริหารของบริษัทจะเข้าจัดการกำไรโดยใช้ดุลยพินิจเลือกใช้นโยบายทางการบัญชีในการบันทึกหรือรับรู้เหตุการณ์ทางบัญชี เพื่อเปลี่ยนแปลงหรือเลื่อนการรับรู้กำไรหรือขาดทุนที่นำเสนอในรายงานทางการเงิน โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอตัวเลขกำไรในงบการเงินให้เป็นไปตามที่ผู้บริหารต้องการ ด้วยเหตุนี้ การจัดการกำไรจึงเป็นตัวชี้วัดคุณภาพของกำไรที่สำคัญตัวหนึ่ง การจัดการกำไรสามารถวัดได้จากรายการคงค้าง (Accrual) ของบริษัท (Dechow, Sloan, & Sweeney, 1995) โดยที่กำหนดให้รายการคงค้างรวม (Total Accrual) มีค่าเท่ากับส่วนต่างระหว่างกำไรสุทธิ (Net Income) และกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (Cash Flow from Operation) ตามแนวคิด Cash Flow Statement-Based Approach (Hribar & Collins, 2002) นั่นคือ $AC_{i,t} = NI_{i,t} - CFO_{i,t}$ กำหนดให้ AC_t = รายการคงค้างรวมของบริษัท i ในปีที่ t $NI_{i,t}$ = กำไรสุทธิของบริษัท i ในปีที่ t และ $CFO_{i,t}$ = กระแสเงินสดจากการดำเนินงานของบริษัท i ในปีที่ t ทั้งนี้ การวัดการจัดการกำไรจากรายการคงค้างสามารถวัดได้จากหลายมุมมอง ตัวอย่างเช่น

1. การวัดการจัดการกำไรจากรายการคงค้างที่ควบคุมได้: ข้อมูลทางบัญชีที่จัดทำขึ้นตามเกณฑ์คงค้างจะประกอบด้วยรายการคงค้าง 2 ส่วน ได้แก่ (1) รายการคงค้างที่ควบคุมไม่ได้ (Non-Discretionary Accrual) และ (2) รายการคงค้างที่ควบคุมได้ (Discretionary Accrual) (Jones, 1991) ซึ่งผู้บริหารจะเข้าจัดการกำไรโดยผ่านรายการคงค้างที่ควบคุมได้เพราะรายการคงค้างที่ควบคุมได้ถือเป็นรายการที่เกิดจากการใช้ดุลยพินิจของผู้บริหารในการเลือกวิธีการทางบัญชีเพื่อการจัดการข้อมูลทางการบัญชีและโครงสร้างรายการทางธุรกิจ เพื่อให้ได้ตัวเลขกำไรตามที่ผู้บริหารต้องการ ดังนั้น งานวิจัยจำนวนมากจึงนิยมนำรายการคงค้างที่ควบคุมได้ มาใช้เป็นตัวชี้วัดการจัดการกำไร โดยหากรายการคงค้างที่ควบคุมได้ของบริษัทมีค่าเป็นบวกแสดงว่ามีการจัดการกำไรของบริษัทให้มีตัวเลขสูงขึ้น ในทางตรงกันข้าม หากรายการคงค้างที่ควบคุมได้มีค่าเป็นลบ แสดงว่ามีการจัดการให้ตัวเลขกำไรของบริษัทต่ำลง ตัวอย่างแบบจำลองที่ใช้วัดหรือค้นหารายการคงค้างที่ควบคุมได้หรือรายการคงค้างที่เกิดจากดุลยพินิจของผู้บริหาร ได้แก่ แบบจำลองรายการคงค้างของ Jones (Jones, 1991) แบบจำลอง Modified Jones (Dechow et al., 1995) แบบจำลองรายการคงค้างของ Kasznik (1999) และแบบจำลองรายการคงค้างของ Kothari Leone และ Wasley (2005)

2. การวัดการจัดการกำไรจากคุณภาพของรายการคงค้าง: เป็นอีกวิธีที่สามารถนำมาใช้วัดได้ โดยรายการคงค้างที่มีคุณภาพจะเกิดขึ้นหากกำไรของบริษัทสอดคล้องกับกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานในระดับสูง (Dechow

& Dichev, 2002) ทั้งนี้ ตัวอย่างแบบจำลองที่ใช้วัดคุณภาพของรายการคงค้าง ได้แก่ แบบจำลองรายการคงค้างของ Dechow และ Dichev (2002) และแบบจำลองรายการคงค้างของ McNichols (2002)

จากการทบทวนวรรณกรรมที่เกี่ยวข้องกับคุณภาพกำไรในประเทศไทยพบว่า มีการศึกษาอย่างต่อเนื่องในหลายประเด็น เช่น งานวิจัยที่มุ่งเน้นศึกษาและนำเสนอระดับของคุณภาพกำไรของบริษัทเป็นหลัก ตัวอย่างเช่น สร้อยเพชร สุขเสริม (2550) การค้นหาสัญญาณเตือนภัยการประเมินผลกระทบของนโยบายการบัญชีที่กิจการใช้อยู่ที่มีผลต่อคุณภาพกำไร การประเมินฝ่ายบริหาร การวัดความแปรปรวนและความเสี่ยงซึ่งวัดจากสัมประสิทธิ์ความแปรผัน และการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินจากงบกระแสเงินสด เพื่อศึกษาคุณภาพกำไรของบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างปี พ.ศ. 2544–2545 และคุณภาพกำไรของธนาคารของรัฐ ระหว่างปี พ.ศ. 2547–2549 ตามลำดับ ในขณะที่ ธันยพร ผากานนท์ (2551) ได้ศึกษาคุณภาพกำไรของบริษัทที่ออกหุ้นเพิ่มทุนที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในปี พ.ศ. 2545 โดยใช้รายการคงค้างที่ควบคุมได้ตามแบบจำลองของ Kang และ Sivaramakrishnan (1995) อัตราส่วนคุณภาพกำไร ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของกำไร และสัมประสิทธิ์ของความแปรผันของกำไร เป็นเครื่องมือในการวัดความมีคุณภาพของกำไร

งานวิจัยอีกกลุ่มหนึ่งมุ่งศึกษาระดับของคุณภาพกำไรของบริษัทและศึกษาอิทธิพลของปัจจัยต่างๆ ต่อระดับของคุณภาพกำไร ตัวอย่างเช่น อรฤดี ศรีธราพิพัฒน์ (2551) ศึกษาคุณภาพกำไรของธนาคารพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์จำนวน 10 ธนาคาร ซึ่งจำแนกออกเป็น 3 กลุ่มตามขนาดมูลค่าสินทรัพย์รวม ได้แก่ ธนาคารขนาดใหญ่ ขนาดกลาง และขนาดเล็ก ระหว่างปี พ.ศ. 2544–2548 ซึ่งวัดจากอัตราส่วนของกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อกำไร สุทธิ พบว่า คุณภาพกำไรและประสิทธิภาพการดำเนินงานสัมพันธ์กันในทางบวก อย่างไรก็ตามพบว่า ขนาดของธนาคารไม่มีอิทธิพลต่อคุณภาพกำไร และเยาวลักษณ์ สุขวิบูลย์ (2552) ได้ศึกษาผลกระทบจากภาระผูกพันทางการเงินที่มีต่อคุณภาพกำไรของธนาคารพาณิชย์ บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ และบริษัทประกันชีวิตและประกันภัย ซึ่งจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างปี พ.ศ. 2545–2549 โดยได้วัดคุณภาพกำไรจากแบบจำลองการวัดเสถียรภาพของกำไร ผลการวิจัยพบว่า ภาระผูกพันทางการเงินมีผลกระทบในเชิงบวกต่อคุณภาพกำไร นอกจากนี้ยังพบว่า ภาระผูกพันทางการเงินมีผลกระทบในเชิงบวกต่อคุณภาพกำไรเฉพาะกับกลุ่มบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์เท่านั้น

ในขณะเดียวกัน ชุติมา ธัชยะพงษ์ (2552) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างค่าความนิยมจากการรวมธุรกิจและคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างปี พ.ศ. 2547–2550 จำนวน 192 ปี-บริษัท โดยวิเคราะห์คุณภาพกำไรจากอัตราส่วนทางการเงิน 2 อัตราส่วน คือ ดัชนีกระแสเงินสดจากการดำเนินงานและอัตราส่วนความเพียงพอของกระแสเงินสดจากการดำเนินงานพบว่า ค่าความนิยมจากการรวมธุรกิจมีผลเชิงบวกต่อคุณภาพกำไรซึ่งวัดโดยอัตราส่วนความเพียงพอของกระแสเงินสดจากการดำเนินงานเพียงอัตราเดียว และ ปาริชาติ มณีมัย และ ศันสนีย์ ศรีวรเดชไพศาล (2552) ได้ศึกษาการจัดการกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ประสบปัญหาทางการเงินและมีการเจรจาต่อรองกับเจ้าหนี้เพื่อการปรับโครงสร้างหนี้ในช่วงปี พ.ศ. 2541–2542 โดยได้วัดการจัดการกำไรจากรายการคงค้างที่ควบคุมได้จากแบบจำลอง Jones (1991) และ Modified Jones (Dechow et al., 1995) ผลการวิจัยพบว่า ผู้บริหารของบริษัทที่มีผลการดำเนินงานตกต่ำและประสบปัญหาทางการเงินมีการจัดการตัวเลขกำไรให้ลดลงในปีที่ทำการศึกษา ไม่ว่าบริษัทนั้นจะอยู่ในระหว่างการเจรจาปรับโครงสร้างหนี้หรือไม่ก็ตาม

นอกจากนี้ Kiatapiwat (2010) ได้ศึกษาคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 298 บริษัท ระหว่างปี ค.ศ. 2005–2007 โดยได้วัดคุณภาพกำไรจากการจัดการกำไรซึ่งคำนวณอยู่ในรูปของรายการคงค้างที่ควบคุมได้จากแบบจำลอง Jones (1991) แบบจำลอง Modified Jones (Dechow et al., 1995) แบบจำลองของ Dechow และ Dichev (2002) และแบบจำลองของ Kothari และคณะ (2005) พบว่า การมีกรรมการตรวจสอบไม่มีอิทธิพลใดๆ ต่อคุณภาพกำไร ในขณะที่การมีผู้ถือหุ้นที่มีอำนาจควบคุมกิจการมีอิทธิพลเชิงบวกต่อคุณภาพกำไร นอกจากนี้ยังพบว่า การควบคุมกิจการโดยครอบครัวและรัฐบาลมีอิทธิพลเชิงบวกต่อคุณภาพกำไร

และการมีผู้ถือหุ้นที่มีสิทธิออกเสียงเกินกว่าร้อยละ 75 ของเสียงทั้งหมด มีอิทธิพลเชิงบวกต่อคุณภาพกำไรเช่นกัน จากนั้น อรฤดี ศรีธราพิพัฒน์ (2554) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ของค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญกับคุณภาพกำไรของธนาคารพาณิชย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างปี พ.ศ. 2546–2550 โดยได้วัดระดับคุณภาพกำไรจากอัตราส่วนของกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อกำไรสุทธิ และสุคนธ์ทิพย์ เนตระกาศ (2554) ศึกษาคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ระหว่างปี พ.ศ. 2544–2553 โดยได้ใช้แบบจำลองของ Ball และ Shivajumar (2006) พบว่า ขนาดของบริษัทและผลการดำเนินงานมีอิทธิพลเชิงลบต่อคุณภาพกำไรอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ในขณะที่กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีอิทธิพลเชิงบวกต่อคุณภาพกำไรอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

จากการทบทวนวรรณกรรม ยังไม่พบงานวิจัยในอดีตที่ศึกษาคุณภาพกำไรของบริษัทในกลุ่มอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จึงเป็นที่มาของงานวิจัยเรื่องนี้ซึ่งมีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาคุณภาพกำไรของบริษัทในกลุ่มอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยทั้งนี้ เพื่อสร้างองค์ความรู้เกี่ยวกับคุณภาพกำไรของบริษัทในกลุ่มดังกล่าว ซึ่งถือเป็นข้อมูลสำคัญที่ช่วยให้นักลงทุนตัดสินใจเลือกลงทุนในบริษัทที่มีคุณภาพกำไรในระดับสูงได้อย่างถูกต้อง นอกจากนี้ งานวิจัยเรื่องนี้จะวัดคุณภาพกำไรโดยใช้แบบจำลองของ Kothari และคณะ (2005) ซึ่งปรับมาจากแบบจำลอง Modified Jones (Dechow et al., 1995) เนื่องจากพบว่า การใช้อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์เป็นตัวแปรควบคุมในแบบจำลอง Modified Jones ทำให้แบบจำลอง Modified Jones สามารถวัดรายการคงค้างที่ควบคุมไม่ได้และรายการคงค้างที่ควบคุมได้ได้ดีขึ้น (Kothari et al., 2005)

ข้อมูลและแหล่งข้อมูล

งานวิจัยเรื่องนี้ศึกษาคุณภาพกำไรของบริษัทในกลุ่มอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 24 บริษัท ระหว่างปี พ.ศ. 2550–2554 ประกอบด้วย (1) บริษัท อกริเพียว โฮลดิ้งส์ (2) บริษัท ซีเฟรชอินดัสตรี (3) บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร (4) บริษัท ฟู้ดแอนด์ดริ้งส์ (5) บริษัท หาดทิพย์ (6) บริษัท ล่ำสูง (ประเทศไทย) (7) บริษัท มาลีสามพราน (8) บริษัท ไมเนอร์ อินเตอร์-เนชั่นแนล (9) บริษัท โออิชิ กรุ๊ป (10) บริษัท เพรซิเดนท์เบเกอรี่ (11) บริษัท พรีเมียร์ มาร์เก็ตติ้ง (12) บริษัท เพรซิเดนท์ไรซ์โปรดักส์ (13) บริษัท เอส แอนด์ พี ซินดิเคท (14) บริษัท ไทยเทพรส (15) บริษัท อาหารสยาม (16) บริษัท ส. ขอนแก่นฟู้ดส์ (17) บริษัท เสริมสุข (18) บริษัท สุรพลฟู้ดส์ (19) บริษัท ทรอปิคอลแคนนิ่ง (ประเทศไทย) (20) บริษัท ไทยเพรซิเดนท์ฟูดส์ (21) บริษัท ทิปโก้ฟูดส์ (22) บริษัท ไทยยูเนียน โฟรเซ่น โปรดักส์ (23) บริษัท น้ำมันพืชไทย และ (24) บริษัท ไทยวาฟูดโปรดักส์

ข้อมูลที่ใช้ในการวิจัยเป็นข้อมูลทางการเงินในงบการเงินประจำปี ได้แก่ งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ งบแสดงฐานะการเงิน งบกระแสเงินสด หมายเหตุประกอบงบการเงิน และแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ของบริษัททั้ง 24 แห่งข้างต้น ระหว่างปี พ.ศ. 2549–2554 โดยสืบค้นจากฐานข้อมูล SETSMART (SET Market Analysis and Reporting Tool) ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย รวมทั้งเว็บไซต์ของแต่ละบริษัท ข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์ประกอบด้วย (1) กำไรสุทธิ (2) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (3) สินทรัพย์รวม (4) รายได้จากการขาย (5) ลูกหนี้การค้า และ (6) ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์

ระเบียบวิธีวิจัย

ผู้วิจัยคำนวณรายการคงค้างที่ควบคุมได้ เพื่อวัดคุณภาพกำไรของบริษัทในกลุ่มอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้แบบจำลองของ Kothari และคณะ (2005) ซึ่งปรับมาจากแบบจำลอง Modified Jones (Dechow et al., 1995) ทั้งนี้ แบบจำลองมีรูปแบบดังต่อไปนี้

$$\frac{AC_t}{TA_{t-1}} = \alpha_0 + \alpha_1 \frac{1}{TA_{t-1}} + \alpha_2 \frac{(\Delta REV_t - \Delta REC_t)}{TA_{t-1}} + \alpha_3 \frac{PPE_t}{TA_{t-1}} + \alpha_4 \frac{ROA_t}{TA_{t-1}} + \varepsilon \quad (1)$$

$$AC_t = NI_t - CFO_t$$

กำหนดให้ AC_t = รายการคงค้างรวมของบริษัทในปีที่ t

NI_t = กำไรสุทธิของบริษัทในปีที่ t

CFO_t = กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานของบริษัทในปีที่ t

TA_{t-1} = สินทรัพย์รวมของบริษัทในปีที่ t – 1

ΔREV_t = การเปลี่ยนแปลงของรายได้ของบริษัทในปีที่ t มีค่าเท่ากับ $REV_t - REV_{t-1}$

ΔREC_t = การเปลี่ยนแปลงของลูกหนี้ของบริษัทในปีที่ t มีค่าเท่ากับ $REC_t - REC_{t-1}$

PPE_t = ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ของบริษัทในปีที่ t

ROA_t = อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมของบริษัทในปีที่ t มีค่าเท่ากับ อัตราส่วนของกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์รวม

α_i = ค่าพารามิเตอร์ โดย i = 1, 2, 3, 4

ε = ค่าความคลาดเคลื่อน

จากสมการข้างต้น รายการคงค้างรวม (Total Accrual: AC) ประกอบด้วย (1) รายการคงค้างที่ควบคุมไม่ได้ (Non-Discretionary Accrual: NDA) และรายการคงค้างที่ควบคุมได้ (Discretionary Accrual: DA) โดยรายการคงค้างที่ควบคุมไม่ได้จะอยู่ในรูปของส่วนที่อธิบายได้โดยสมการที่ (1) ข้างต้น นั่นคือ

$$\alpha_0 + \alpha_1 \frac{1}{TA_{t-1}} + \alpha_2 \frac{(\Delta REV_t - \Delta REC_t)}{TA_{t-1}} + \alpha_3 \frac{PPE_t}{TA_{t-1}} + \alpha_4 \frac{ROA_t}{TA_{t-1}}$$

ในขณะที่รายการคงค้างที่ควบคุมได้ (รายการที่เปลี่ยนแปลงไปตามดุลยพินิจของผู้บริหาร) อยู่ในรูปของส่วนที่อธิบายไม่ได้โดยสมการที่ (1) ข้างต้น นั่นคือ ค่าความคลาดเคลื่อน (ε) ดังนั้น จึงอาจกล่าวได้ว่า ค่าความคลาดเคลื่อนแสดงให้เห็นถึงระดับของการจัดการกำไรของบริษัทนั่นเอง

การคำนวณค่าความคลาดเคลื่อนของสมการที่ (1) เพื่อวัดคุณภาพกำไรของบริษัท ซึ่งวัดโดยระดับการจัดการกำไรของบริษัท สามารถคำนวณได้ตามขั้นตอนต่อไปนี้

ขั้นตอนที่ 1: ประมาณสมการที่ (1) ข้างต้น โดยอาศัยการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ เพื่อประมาณค่าพารามิเตอร์ทั้ง 3 ตัวในสมการ ได้แก่ $\hat{\alpha}_1$ (ค่าประมาณของ α_1) $\hat{\alpha}_2$ (ค่าประมาณของ α_2) และ $\hat{\alpha}_3$ (ค่าประมาณของ α_3)

ขั้นตอนที่ 2: คำนวณรายการคงค้างที่ควบคุมไม่ได้ โดยแทนค่าพารามิเตอร์ทั้ง 3 ตัว ที่ได้จากขั้นตอนที่ 1 ในสมการที่ (1) นั่นคือ

$$\hat{NDA}_t = \hat{\alpha}_0 + \hat{\alpha}_1 \frac{1}{TA_{t-1}} + \hat{\alpha}_2 \frac{(\Delta REV_t - \Delta REC_t)}{TA_{t-1}} + \hat{\alpha}_3 \frac{PPE_t}{TA_{t-1}} + \hat{\alpha}_4 \frac{ROA_t}{TA_{t-1}}$$

กำหนดให้ $\hat{NDA}_t$ = ค่าประมาณของรายการคงค้างที่ควบคุมไม่ได้ของบริษัทในปีที่ t

ขั้นตอนที่ 3: คำนวณรายการคงค้างที่ควบคุมได้ โดยเท่ากับส่วนต่างระหว่างรายการคงค้างรวมและรายการคงค้างที่ควบคุมไม่ได้ หรืออีกนัยหนึ่งคือค่าความคลาดเคลื่อนของสมการที่ (1) นั่นเอง

$$\hat{DA} = \hat{\varepsilon} = \frac{TAC_t}{TA_{t-1}} - \left[\hat{\alpha}_0 + \hat{\alpha}_1 \frac{1}{TA_{t-1}} + \hat{\alpha}_2 \frac{(\Delta REV_t - \Delta REC_t)}{TA_{t-1}} + \hat{\alpha}_3 \frac{PPE_t}{TA_{t-1}} + \hat{\alpha}_4 \frac{ROA_t}{TA_{t-1}} \right] \quad (2)$$

กำหนดให้ $\hat{DA}_t$ = ค่าประมาณของรายการคงค้างที่ควบคุมได้ของบริษัทในปีที่ t

ค่าประมาณของรายการคงค้างที่ควบคุมได้จากการคำนวณ จะแสดงให้เห็นระดับการจัดการกำไรของบริษัท โดยหากค่า $\hat{DA}_t$ ในรูปของค่าสัมบูรณ์ (Absolute Term) มีค่าสูง ย่อมหมายถึงการที่บริษัทมีการจัดการกำไรในระดับสูง แสดงว่า กำไรของบริษัทมีคุณภาพในระดับต่ำนั่นเอง ทั้งนี้รายการคงค้างที่ควบคุมได้อาจมีค่าบวกหรือลบ หากรายการคงค้างที่ควบคุมได้มีค่าบวก หมายถึง ผู้บริหารมีการจัดการตัวเลขทางบัญชีเพื่อให้ตัวเลขกำไรของบริษัทแสดงจำนวนที่สูงขึ้น แต่หากรายการคงค้างที่ควบคุมได้มีค่าลบ หมายถึง ผู้บริหารมีการจัดการตัวเลขทางบัญชีเพื่อให้ตัวเลขกำไรของบริษัทแสดงจำนวนที่ต่ำลง

เมื่อผู้วิจัยคำนวณระดับการจัดการกำไรของบริษัทในกลุ่มอาหารและเครื่องดื่มทั้ง 24 แห่งตลอดระยะเวลาที่ศึกษาได้แล้ว ได้วิเคราะห์ผลลัพธ์ที่ได้และประเมินคุณภาพกำไรของบริษัทในกลุ่มอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยต่อไป จากนั้นได้วิเคราะห์ความแตกต่างของระดับคุณภาพกำไรของบริษัทในกลุ่มอาหารและเครื่องดื่มเมื่อจำแนกบริษัทตามลักษณะพื้นฐานของบริษัท ได้แก่

1. การจดทะเบียนใน SET100: แบ่งเป็นบริษัทที่อยู่ใน SET100 จำนวน 4 บริษัท และบริษัทที่ไม่อยู่ใน SET100 จำนวน 20 บริษัท ทั้งนี้ SET100 ประกอบด้วย บริษัทที่จดทะเบียนขนาดใหญ่ 100 อันดับของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยบริษัททั้งหมดต้องผ่านการคัดเลือกจากตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งต้องผ่านเกณฑ์การมีสภาพคล่องอยู่อย่างต่อเนื่องและมีหุ้นที่สามารถกระจายสู่มือประชาชนได้อย่างเพียงพอ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2555)

2. การใช้บริการบริษัทรับตรวจสอบบัญชี: แบ่งเป็นบริษัทที่ใช้บริษัทตรวจสอบบัญชีขนาดใหญ่ 4 แห่งในปัจจุบัน หรือที่เรียกกันว่า Big 4 ประกอบด้วย บริษัท PriceWaterhouse Cooper บริษัท KPMG บริษัท Ernst & Young และบริษัท Deloitte Touche Tohmatsu Jaiyos จำนวน 21 บริษัท และบริษัทที่ไม่ใช้บริษัทตรวจสอบบัญชี Big 4 จำนวน 3 บริษัท

3. ผู้ถือหุ้นใหญ่: แบ่งเป็น บริษัทที่มีผู้ถือหุ้นใหญ่เป็นบุคคลธรรมดา จำนวน 10 บริษัท และบริษัทที่มีผู้ถือหุ้นใหญ่เป็นนิติบุคคล จำนวน 14 บริษัท ในส่วนนี้จะวิเคราะห์โดยอาศัยการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณซึ่งมีแบบจำลองดังนี้

$$AbsDA = \delta_0 + \delta_1 Set100 + \delta_2 Big4 + \delta_3 Personal + \mu \quad (3)$$

สำหรับรายละเอียดของตัวแปร รวมทั้งความสัมพันธ์ที่คาดว่าจะมีต่อตัวแปรตาม แสดงดังปรากฏในตารางที่ 1 ต่อไปนี้

ตารางที่ 1: ตัวแปรที่วิเคราะห์ในสมการที่ (3)

ตัวแปร	รายละเอียด	สมมติฐาน	คำอธิบาย
AbsDA	รายการคงค้างที่ควบคุมได้ในรูปของค่าสัมบูรณ์	-	-
Set100	ตัวแปรหุ่นของการจดทะเบียนใน SET100 โดย Set100 = 1 หากบริษัทอยู่ใน SET100 และ Set100 = 0 หากบริษัทไม่อยู่ใน SET100	บริษัทที่อยู่ใน SET100 มีคุณภาพกำไรสูงกว่าบริษัทที่ไม่อยู่ใน SET100	เนื่องจากบริษัทใน SET100 เป็นบริษัทที่ต้องผ่านเกณฑ์การคัดเลือกจากตลาดหลักทรัพย์ทั้งด้านขนาดของบริษัท สภาพคล่องของบริษัทที่มีต่อเนื่อง อีกทั้งมีการกำกับดูแลจากตลาดหลักทรัพย์ฯ ทุก 6 เดือน จึงทำให้เชื่อว่าบริษัทที่อยู่ใน SET 100 ควรมีคุณภาพกำไรสูงกว่า (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2555)

ตารางที่ 1: ตัวแปรที่วิเคราะห์ในสมการที่ (3) (ต่อ)

ตัวแปร	รายละเอียด	สมมติฐาน	คำอธิบาย
Big 4	ตัวแปรหุ่นของบริษัทตรวจสอบบัญชี โดย Big 4 = 1 หากบริษัทใช้บริษัทตรวจสอบ Big 4 และ Big 4 = 0 หากบริษัทไม่ใช้บริษัทตรวจสอบ Big 4	บริษัทที่ใช้บริการบริษัทตรวจสอบ Big 4 มีคุณภาพกำไรสูงกว่าบริษัทที่ไม่ใช้บริษัทตรวจสอบ Big 4	เนื่องจากบริษัทเหล่านี้จะมีผู้ตรวจสอบบัญชีที่มีทักษะและประสบการณ์ที่สูงกว่า จึงช่วยให้สามารถป้องกันการนำเสนอข้อมูลทางการเงินที่ไม่ถูกต้องได้ดีกว่า ส่งผลทำให้มีคุณภาพกำไรสูงกว่า (Brown et al., 2008; Liu et al., 2011)
Personal	ตัวแปรหุ่นของผู้ถือหุ้นใหญ่ โดย Personal = 1 หากผู้ถือหุ้นใหญ่เป็นบุคคลธรรมดา และ Personal = 0 หากผู้ถือหุ้นใหญ่เป็นนิติบุคคล	บริษัทที่มีผู้ถือหุ้นใหญ่เป็นบุคคลธรรมดามีคุณภาพกำไรต่ำกว่าบริษัทที่มีนิติบุคคลเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่	เนื่องจากผู้ถือหุ้นใหญ่ที่เป็นนิติบุคคลมีแรงจูงใจ ทรัพยากร ข้อมูล และผู้เชี่ยวชาญมากกว่า ทำให้สามารถตรวจสอบและกำกับดูแลการดำเนินงานของผู้บริหารได้ดีกว่าบริษัทที่มีผู้ถือหุ้นใหญ่เป็นบุคคลธรรมดา ทำให้ความมีคุณภาพของกำไรจึงสูงกว่า (Houqe et al., 2010)
δ_i	ค่าพารามิเตอร์ โดย i = 1, 2, 3	-	-
μ	ค่าความคลาดเคลื่อน	-	-

ผลการวิจัย

ตารางที่ 2 แสดงค่าเฉลี่ยของสินทรัพย์รวม กำไรสุทธิ และกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน ของบริษัทที่ศึกษาทั้ง 24 บริษัท ระหว่างปี พ.ศ. 2550 – 2554 โดยพบว่า บริษัทที่มีสินทรัพย์รวมเฉลี่ยเกิน 10,000 ล้านบาท ได้แก่ บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร บริษัท ไทยยูเนียน โฟรเซ่น โปรดักส์ บริษัท ไมเนอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล และ บริษัท เสริมสุข มีค่าเฉลี่ยของสินทรัพย์รวมเท่ากับ 122,395.60 ล้านบาท 53,463.52 ล้านบาท 29,653.28 ล้านบาท และ 11,022.81 ล้านบาทตามลำดับ ทั้งนี้ บริษัทที่มีค่าเฉลี่ยของสินทรัพย์รวมมากที่สุด 2 ลำดับแรก คือ บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร และบริษัท ไทยยูเนียน โฟรเซ่น โปรดักส์ ตามลำดับ เมื่อพิจารณาค่าเฉลี่ยของสินทรัพย์รวมและค่าเฉลี่ยของกำไรสุทธิที่ต่ำที่สุดพบว่าบริษัท อกริเพียว โฮลดิ้งส์ มีค่าเฉลี่ยของสินทรัพย์รวมต่ำที่สุดเท่ากับ 608.53 ล้านบาท และมีค่าเฉลี่ยของกำไรสุทธิติดลบเท่ากับ -19.01 ล้านบาท และเมื่อพิจารณาบริษัทที่มีค่าเฉลี่ยของกำไรสุทธิเป็นบวก จะพบว่า บริษัทที่มีค่าเฉลี่ยของกำไรสุทธิสูงที่สุด 2 ลำดับแรกคือ บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร รองลงมาคือ บริษัท ไทยยูเนียน โฟรเซ่น โปรดักส์ โดยมีค่าเฉลี่ยคิดเป็น 8,971.67 ล้านบาท และ 3,560.85 ล้านบาท ตามลำดับ ในขณะที่บริษัทที่มีค่าเฉลี่ยของกำไรสุทธิเกิน 1,000 ล้านบาทได้แก่ บริษัท ไมเนอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล และ บริษัท ไทยเพรซิเดนท์ฟูดส์ โดยมีค่าเฉลี่ยของกำไรสุทธิเท่ากับ 1,874.21 ล้านบาท และ 1,140.53 ล้านบาทตามลำดับ สำหรับบริษัทที่มีค่าเฉลี่ยของกำไรสุทธิไม่ถึง 100 ล้านบาท มีจำนวน 4 บริษัทได้แก่ บริษัท ทรอปิคอล แคนนิ่ง (ประเทศไทย) บริษัท หาดทิพย์ บริษัท ฟู้ดแอนด์ดริ้งส์ และ บริษัท ส. ขอนแก่นฟู้ดส์ โดยมีค่าเฉลี่ยของกำไรสุทธิคือ 56.37 ล้านบาท 35.99 ล้านบาท 32.88 ล้านบาท และ 28.38 ล้านบาท เรียงตามลำดับ

ตารางที่ 2: สินทรัพย์รวม กำไรสุทธิ และกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน ของบริษัทในกลุ่มอาหารและเครื่องดื่ม

Firm	TA	NI	CFO	Firm	TA	NI	CFO
APURE	608.53	-19.01	22.22	S&P	2,715.79	312.12	615.28
CFRESH	1,566.04	121.05	204.94	SAUCE	2,392.89	416.85	493.35
CPF	122,395.60	8,971.67	12,409.65	SFP	2,913.71	110.64	352.15
F&D	780.30	32.88	68.54	SORKON	1,026.29	28.38	61.62
HTC	1,796.07	35.99	151.68	SSC	11,022.81	269.39	1,025.41
LST	4,854.98	319.23	324.80	SSF	2,630.77	275.45	459.96
MALEE	2,178.84	15.57	172.00	TC	2,197.95	56.37	88.37
MINT	29,653.28	1,874.21	3,000.73	TF	8,720.43	1,140.53	1,177.40
OISHI	4,019.51	743.96	1,038.46	TIPCO	4,929.09	275.01	64.85
PB	3,342.42	526.00	827.30	TUF	53,463.52	3,560.85	3,323.95
PM	1,520.12	308.10	206.47	TVO	8,986.22	785.37	1,022.89
PR	2,066.03	271.68	74.62	TWFP	884.53	148.28	168.74

ที่มา: จากการคำนวณของผู้วิจัย

หมายเหตุ: 1. TA = สินทรัพย์รวม (ล้านบาท) NI = กำไรสุทธิ (ล้านบาท) และ CFO = กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (ล้านบาท) โดยตัวเลขในตารางเป็นค่าเฉลี่ยของแต่ละบริษัทในระหว่างปี พ.ศ. 2550–2554

2. APURE = บริษัท อกริเพียว โฮลดิ้งส์, CFREAH = บริษัท ซีเฟรชอินดัสตรี, CPF = บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร, F&D = บริษัท ฟู้ดแอนด์ดริ้งส์, HTC = บริษัท หาดทิพย์, LST = บริษัท ล่ำสูง (ประเทศไทย), MALEE = บริษัท มาลีสามพราน, MINT = บริษัท ไมเนอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล, OISHI = บริษัท โออิชิ กรุ๊ป, PB = บริษัท เพรซิเดนท์ เบเกอรี่, PM = บริษัท พรีเมียร์ มาร์เก็ตติ้ง, PR = บริษัท เพรซิเดนท์ไรซ์โปรดักส์, S&P = บริษัท เอส แอนด์ พี ซินดิเคท, SAUCE = บริษัท ไทยเทพรส, SFP = บริษัท อาหารสยาม, SORKON = บริษัท ส. ขอนแก่นฟู้ดส์, SSC = บริษัท เสริมสุข, SSF = บริษัท สุรพลฟู้ดส์, TC = บริษัท ทรอปิคอลแคนนิ่ง (ประเทศไทย), TF = บริษัท ไทยเพรซิเดนท์ฟูดส์, TIPCO = บริษัท ทิปโก้ฟูดส์, TUF = บริษัท ไทยยูเนียน โฟรเซ่น โปรดักส์, TVO = บริษัท น้ำมันพืชไทย และ TWFP = บริษัท ไทยวาฟูดโปรดักส์

เมื่อพิจารณาค่าเฉลี่ยของกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานทั้ง 24 บริษัท พบว่ามีค่าเฉลี่ยของกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานเป็นบวกทั้งหมด โดยบริษัทที่มีค่าเฉลี่ยเป็นบวกสูงสุด 2 ลำดับแรก ได้แก่ บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร และบริษัทไทยยูเนียน โฟรเซ่น โปรดักส์ โดยมีค่าเฉลี่ยของกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานเท่ากับ 12,409.65 ล้านบาท และ 3,323.95 ล้านบาท ตามลำดับ และถ้าพิจารณาบริษัทที่มีค่าเฉลี่ยของกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานเกิน 1,000 ล้านบาท จะพบว่า มีบริษัท ไมเนอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล บริษัท ไทยเพรซิเดนท์ฟูดส์ บริษัท โออิชิ กรุ๊ป บริษัท เสริมสุข และบริษัท น้ำมันพืชไทย โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3,000.73 ล้านบาท 1,177.40 ล้านบาท 1,038.46 ล้านบาท 1,025.41 ล้านบาท และ 1,022.89 ล้านบาท ตามลำดับ และจากการศึกษาพบว่า บริษัทที่มีค่าเฉลี่ยของกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานไม่ถึง 100 ล้านบาท มีจำนวน 6 บริษัท โดยบริษัท อกริเพียว โฮลดิ้งส์ เป็นบริษัทที่มีค่าเฉลี่ยของกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่ำที่สุด คือ เท่ากับ 22.22 ล้านบาท

รายการคงค้างที่ควบคุมได้ของบริษัทในกลุ่มอาหารและเครื่องดื่มระหว่างปี พ.ศ. 2550–2554 ดังปรากฏในตารางที่ 3 พบว่า ในช่วงปีดังกล่าว บริษัทในกลุ่มอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีการจัดการกำไรอย่างเห็นได้ชัด โดยมีค่าเฉลี่ยของรายการคงค้างที่ควบคุมได้ในรูปของค่าสัมบูรณ์คิดเป็นร้อยละ 5.56 ของสินทรัพย์รวม และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับร้อยละ 4.69 ของสินทรัพย์รวม นอกจากนี้ยังพบว่า บริษัทที่มีคุณภาพกำไรต่ำที่สุด มีรายการคงค้างที่ควบคุมได้ในรูปของค่าสัมบูรณ์สูงถึงร้อยละ 22.14 ของสินทรัพย์รวม ในขณะที่บริษัทที่มีคุณภาพกำไรสูงที่สุด มีรายการคงค้างที่ควบคุมได้

ในรูปของค่าสัมบูรณ์เพียงร้อยละ 0.02 ของสินทรัพย์รวมเท่านั้น

จากตารางที่ 3 พบว่า มีการจัดการตัวเลขทางบัญชีเพื่อให้ตัวเลขกำไรของบริษัทแสดงจำนวนที่สูงขึ้นใน 57 ปี-บริษัท โดยทั้ง 57 ปี-บริษัทดังกล่าว มีค่าเฉลี่ยของรายการคงค้างที่ควบคุมได้คิดเป็นร้อยละ 5.85 ของสินทรัพย์รวม บริษัทที่มีคุณภาพกำไรต่ำสุด มีรายการคงค้างที่ควบคุมได้สูงถึงร้อยละ 22.14 ของสินทรัพย์รวม ในขณะที่บริษัทที่มีคุณภาพกำไรสูงที่สุดในกลุ่มนี้ มีรายการคงค้างที่ควบคุมได้เพียงร้อยละ 0.10 ของสินทรัพย์รวม นอกจากนี้ยังพบว่า มีการจัดการตัวเลขทางบัญชีเพื่อให้ตัวเลขกำไรของบริษัทแสดงจำนวนที่ต่ำลงใน 63 ปี-บริษัท อย่างไรก็ตาม พบว่าบริษัทที่มีการจัดการกำไรให้ต่ำลงมีระดับของการจัดการกำไรต่ำกว่าบริษัทที่มีการจัดการกำไรให้สูงขึ้น โดยมีค่าเฉลี่ยของรายการคงค้างที่ควบคุมได้คิดเป็นร้อยละ 5.29 ของสินทรัพย์รวม บริษัทที่มีคุณภาพกำไรต่ำสุดในกลุ่มนี้มีรายการคงค้างที่ควบคุมได้คิดเป็นร้อยละ 15.15 ของสินทรัพย์รวม ในขณะที่บริษัทที่มีคุณภาพกำไรสูงที่สุด มีรายการคงค้างที่ควบคุมได้เพียงร้อยละ 0.02 ของสินทรัพย์รวมเท่านั้น

เมื่อแยกพิจารณาเป็นรายปีพบว่า ในปี พ.ศ. 2550 บริษัทในกลุ่มอาหารและเครื่องดื่มมีคุณภาพกำไรในระดับที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในช่วง 5 ปีที่ศึกษา โดยมีค่าเฉลี่ยของรายการคงค้างที่ควบคุมได้ในรูปของค่าสัมบูรณ์คิดเป็นร้อยละ 5.95 ของสินทรัพย์รวม และพบว่ามี 10 บริษัทที่มีการจัดการตัวเลขทางบัญชีเพื่อให้ตัวเลขกำไรสูงขึ้น และมี 14 บริษัท ที่มีการจัดการตัวเลขทางบัญชีเพื่อให้ตัวเลขกำไรต่ำลง อย่างไรก็ตาม พบว่า 10 บริษัทที่มีการจัดการกำไรให้สูงขึ้นดังกล่าวมีค่าเฉลี่ยของรายการคงค้างที่ควบคุมได้สูงถึงร้อยละ 8 ของสินทรัพย์รวม ซึ่งถือได้ว่ามีระดับคุณภาพกำไรต่ำกว่า 14 บริษัทที่มีการจัดการกำไรให้ต่ำลงอย่างเห็นได้ชัด เนื่องจากบริษัทในกลุ่มหลังนี้มีค่าเฉลี่ยของรายการคงค้างที่ควบคุมได้เพียงร้อยละ 4.48 ของสินทรัพย์รวม

คุณภาพกำไรของบริษัทในกลุ่มอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีระดับต่ำลงอย่างเห็นได้ชัดในปี พ.ศ. 2551 เนื่องจากมีค่าเฉลี่ยของรายการคงค้างที่ควบคุมได้ในรูปของค่าสัมบูรณ์สูงขึ้นเป็นร้อยละ 6.78 ของสินทรัพย์รวม อย่างไรก็ตาม พบว่าบริษัทที่มีการจัดการตัวเลขทางบัญชีเพื่อให้ตัวเลขกำไรสูงขึ้นและต่ำลงมีจำนวนเท่ากัน คือ 12 บริษัท โดยมีค่าเฉลี่ยของรายการคงค้างที่ควบคุมได้คิดเป็นร้อยละ 7.43 และ 6.12 ของสินทรัพย์รวมตามลำดับ แสดงให้เห็นว่าในปี พ.ศ. 2551 บริษัทที่มีการจัดการกำไรให้สูงขึ้น มีระดับคุณภาพกำไรต่ำกว่าบริษัทที่มีการจัดการกำไรให้ต่ำลงเพียงเล็กน้อย ต่อมาในปี พ.ศ. 2552 พบว่า บริษัทในกลุ่มอาหารและเครื่องดื่มมีระดับคุณภาพกำไรสูงขึ้นอย่างเห็นได้ชัด โดยมีค่าเฉลี่ยของรายการคงค้างที่ควบคุมได้ในรูปของค่าสัมบูรณ์ต่ำลงเหลือเพียงร้อยละ 4.40 ของสินทรัพย์รวม นอกจากนี้พบว่า ในปีดังกล่าวบริษัทส่วนใหญ่ (16 บริษัท) มีการจัดการกำไรให้ต่ำลง โดยมีค่าเฉลี่ยของรายการคงค้างที่ควบคุมได้คิดเป็นร้อยละ 5.29 ของสินทรัพย์รวม ในขณะที่มีเพียง 8 บริษัทที่มีการจัดการกำไรให้สูงขึ้น ซึ่งมีระดับคุณภาพกำไรสูงกว่า เนื่องจากมีค่าเฉลี่ยของรายการคงค้างที่ควบคุมได้เพียงร้อยละ 2.62 ของสินทรัพย์รวมเท่านั้น

ตารางที่ 3: รายการคงค้างที่ควบคุมได้ของบริษัทในกลุ่มอาหารและเครื่องดื่มระหว่างปี พ.ศ. 2550–2554

	Observation	Mean	Median	Std. Dev.	Maximum	Minimum
ปี พ.ศ. 2550 - 2554						
Absolute DA	120	0.0556	0.0402	0.0469	0.2214	0.0002
DA+	57	0.0585	0.0370	0.0565	0.2214	0.0010
DA-	63	-0.0529	-0.0486	0.0363	-0.0002	-0.1515
ปี พ.ศ. 2550						
Absolute DA	24	0.0595	0.0453	0.0522	0.1997	0.0010
DA+	10	0.0800	0.0614	0.0730	0.1997	0.0010
DA-	14	-0.0448	-0.0417	0.0239	-0.0133	-0.0810

ตารางที่ 3: รายการคงค้างที่ควบคุมได้ของบริษัทในกลุ่มอาหารและเครื่องดื่มระหว่างปี พ.ศ. 2550–2554 (ต่อ)

	Observation	Mean	Median	Std. Dev.	Maximum	Minimum
			ปี พ.ศ. 2551			
Absolute DA	24	0.0678	0.0703	0.0555	0.2214	0.0012
DA+	12	0.0743	0.0533	0.0673	0.2214	0.0048
DA-	12	-0.0613	-0.0703	0.0425	-0.0012	-0.1504
			ปี พ.ศ. 2552			
Absolute DA	24	0.0440	0.0352	0.0368	0.1515	0.0011
DA+	8	0.0262	0.0199	0.0275	0.0820	0.0011
DA-	16	-0.0529	-0.0466	0.0384	-0.0053	-0.1515
			ปี พ.ศ. 2553			
Absolute DA	24	0.0506	0.0412	0.0377	0.1389	0.0075
DA+	12	0.0439	0.0380	0.0332	0.1173	0.0075
DA-	12	-0.0573	-0.0484	0.0421	-0.0081	-0.1389
			ปี พ.ศ. 2554			
Absolute DA	24	0.0560	0.0358	0.0495	0.1718	0.0002
DA+	15	0.0605	0.0377	0.0566	0.1718	0.0121
DA-	9	-0.0486	-0.0339	0.0367	-0.0002	-0.0951

ที่มา: จากการคำนวณของผู้วิจัย

หมายเหตุ: Absolute DA หมายถึง รายการคงค้างที่ควบคุมได้ในรูปของค่าสัมบูรณ์ DA+ หมายถึง รายการคงค้างที่ควบคุมได้ซึ่งมีค่าเป็นบวก และ DA- หมายถึง รายการคงค้างที่ควบคุมได้ซึ่งมีค่าเป็นลบ โดยรายการคงค้างที่ควบคุมได้ดังกล่าวอยู่ในรูปของสัดส่วนของสินทรัพย์รวมต้นปีปัจจุบัน (ปีที่ t-1)

ในปี พ.ศ. 2553 บริษัทในกลุ่มอาหารและเครื่องดื่มมีค่าเฉลี่ยของรายการคงค้างที่ควบคุมได้ในรูปของค่าสัมบูรณ์สูงขึ้นเป็นร้อยละ 5.06 ของสินทรัพย์รวม แสดงให้เห็นว่ามีระดับคุณภาพกำไรที่ต่ำลง โดยบริษัทที่จัดการกำไรให้สูงขึ้นและต่ำลงมีจำนวนเท่ากัน (12 บริษัท) ทั้งนี้พบว่า บริษัทที่มีการจัดการกำไรให้สูงขึ้นมีระดับของคุณภาพกำไรสูงกว่าบริษัทที่มีการจัดการกำไรให้ต่ำลงเล็กน้อย เห็นได้จากค่าเฉลี่ยของรายการคงค้างที่ควบคุมได้เท่ากับร้อยละ 4.39 ของสินทรัพย์รวม เปรียบเทียบกับร้อยละ 5.73 ของสินทรัพย์รวมของบริษัทที่มีการจัดการกำไรให้ต่ำลง อย่างไรก็ตาม คุณภาพของบริษัทในกลุ่มอาหารและเครื่องดื่มได้ลดต่ำลงในปี พ.ศ. 2554 เห็นได้จากค่าเฉลี่ยของรายการคงค้างที่ควบคุมได้ในรูปของค่าสัมบูรณ์ที่สูงขึ้นเป็นร้อยละ 5.60 ของสินทรัพย์รวม โดยในปีนี้มีบริษัทที่มีการจัดการกำไรให้สูงขึ้นเท่ากับ 15 และมีค่าเฉลี่ยของรายการคงค้างที่ควบคุมได้เท่ากับร้อยละ 6.05 ของสินทรัพย์รวม ถือได้ว่ามีระดับคุณภาพกำไรต่ำกว่าบริษัทที่มีการจัดการกำไรให้ต่ำลง ซึ่งมีค่าเฉลี่ยของรายการคงค้างที่ควบคุมได้เท่ากับร้อยละ 4.86 ของสินทรัพย์รวม

จากตารางที่ 4 พบว่า บริษัทในกลุ่มอาหารและเครื่องดื่มที่มีระดับคุณภาพกำไรในระหว่างปี พ.ศ. 2550 – 2554 สูงที่สุด 5 อันดับแรก ได้แก่ บริษัท ฟู้ดแอนด์ดริ้งส์ บริษัท ไมเนอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล บริษัท ไทยเทพรส บริษัท หาดทิพย์ และบริษัท ส. ขอนแก่นฟู้ดส์ โดยพบว่า บริษัท ฟู้ดแอนด์ดริ้งส์ เป็นบริษัทที่มีคุณภาพกำไรสูงที่สุด เห็นได้จากมีค่าเฉลี่ยของรายการคงค้างที่ควบคุมได้ในรูปของค่าสัมบูรณ์ต่ำที่สุดคิดเป็นร้อยละ 1.21 ของสินทรัพย์รวม ในขณะที่ความมีคุณภาพของกำไรของบริษัท ไมเนอร์-อินเตอร์เนชั่นแนล บริษัท ไทยเทพรส และบริษัท หาดทิพย์ จะมีคุณภาพรองลงมาโดยมีค่าเฉลี่ยของรายการคงค้างที่ควบคุมได้ในรูปของค่าสัมบูรณ์คิดเป็นร้อยละ 1.24, 2.88 และ 2.90 ของสินทรัพย์รวม ตามลำดับ ในขณะที่บริษัท

ส.ขอนแก่นฟู้ดส์ จะมีคุณภาพกำไรที่ต่ำที่สุด โดยเห็นได้จากค่าเฉลี่ยของรายการคงค้างที่ควบคุมได้ในรูปของค่าสัมบูรณ์ที่สูงที่สุดคิดเป็นร้อยละ 3.00 ของสินทรัพย์รวม และจากตารางที่ 4 เมื่อพิจารณาปีที่มีการจัดการกำไรสูงสุดก็พบว่าบริษัท ส. ขอนแก่นฟู้ดส์ จะมีการจัดการกำไรสูงสุดหรืออีกนัยหนึ่งคือ มีคุณภาพกำไรที่ต่ำนั่นเอง เห็นได้จากค่าสูงสุดของรายการคงค้างที่ควบคุมได้ในรูปของค่าสัมบูรณ์คิดเป็นร้อยละ 8.18 ของสินทรัพย์รวม

ตารางที่ 4: บริษัทในกลุ่มอาหารและเครื่องดื่มที่มีรายการคงค้างที่ควบคุมได้ต่ำที่สุด 5 อันดับแรก

Firm	Firm Name	Mean	Std. Dev.	Maximum	Minimum
F&D	บริษัท ฟู้ดแอนด์ดริ๊งส์	0.0121	0.0136	0.0336	0.0011
MINT	บริษัท ไมเนอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล	0.0124	0.0090	0.0226	0.0010
SAUCE	บริษัท ไทยเทพรส	0.0288	0.0157	0.0486	0.0048
HTC	บริษัท หาดทิพย์	0.0290	0.0204	0.0621	0.0121
SORKON	บริษัท ส. ขอนแก่นฟู้ดส์	0.0300	0.0294	0.0818	0.0102

ที่มา: จากการคำนวณของผู้วิจัย

หมายเหตุ: รายการคงค้างที่ควบคุมได้ดังกล่าวอยู่ในรูปของค่าสัมบูรณ์ และอยู่ในรูปของสัดส่วนของสินทรัพย์รวมต้นปีปัจจุบัน (ปีที่ t-1)

เมื่อพิจารณาคุณภาพกำไรของบริษัทในกลุ่มอาหารและเครื่องดื่มเมื่อจำแนกตามลักษณะพื้นฐานพบว่า บริษัทที่อยู่ใน SET100 มีการจัดการกำไรต่ำกว่าบริษัทที่ไม่ได้อยู่ใน SET100 ส่งผลทำให้มีคุณภาพกำไรที่สูงกว่า โดยพบว่าบริษัทที่อยู่ใน SET100 มีค่าเฉลี่ยของรายการคงค้างที่ควบคุมได้ในรูปของค่าสัมบูรณ์คิดเป็นร้อยละ 3.15 ของสินทรัพย์รวม (ดูตารางที่ 5) ซึ่งต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของบริษัทที่ไม่ได้อยู่ใน SET100 (ร้อยละ 6.04 ของสินทรัพย์รวม) ค่อนข้างมาก เมื่อพิจารณาจากการใช้บริการบริษัทตรวจสอบบัญชี Big 4 พบว่า บริษัทที่ใช้และไม่ใช้บริการบริษัทตรวจสอบบัญชี Big 4 ต่างมีระดับการจัดการกำไรและคุณภาพกำไรที่ใกล้เคียงกัน โดยมีค่าเฉลี่ยของรายการคงค้างที่ควบคุมได้ในรูปของค่าสัมบูรณ์คิดเป็นร้อยละ 5.50 และ 5.97 ของสินทรัพย์รวม ตามลำดับ นอกจากนี้ เมื่อพิจารณาจากผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทพบว่า บริษัทที่มีผู้ถือหุ้นใหญ่เป็นบุคคลธรรมดาและบริษัทที่มีผู้ถือหุ้นใหญ่เป็นนิติบุคคล มีค่าเฉลี่ยของรายการคงค้างที่ควบคุมได้ในรูปของค่าสัมบูรณ์คิดเป็นร้อยละ 5.35 และ 5.71 ของสินทรัพย์รวม ตามลำดับ ถือได้ว่าบริษัททั้ง 2 กลุ่ม มีระดับการจัดการกำไรและคุณภาพกำไรที่ใกล้เคียงกัน

ตารางที่ 5: รายการคงค้างที่ควบคุมได้ของบริษัทซึ่งจำแนกตามลักษณะพื้นฐาน

Factor	Group	Number	Mean	Std. Dev.	Maximum	Minimum
การจดทะเบียน	อยู่ใน SET100	20	0.0315	0.0221	0.0747	0.0010
ใน SET100	ไม่มีอยู่ใน SET100	100	0.0604	0.0491	0.2214	0.0002
บริษัทตรวจสอบ	ใช้บริการบริษัทตรวจสอบ Big 4	105	0.0550	0.0448	0.2214	0.0002
บัญชี	ไม่ใช้บริการบริษัทตรวจสอบ Big 4	15	0.0597	0.0613	0.1997	0.0021
ผู้ถือหุ้นรายใหญ่	ผู้ถือหุ้นใหญ่เป็นบุคคลธรรมดา	50	0.0535	0.0507	0.1997	0.0011
	ผู้ถือหุ้นใหญ่เป็นนิติบุคคล	70	0.0571	0.0443	0.2214	0.0002

ที่มา: จากการคำนวณของผู้วิจัย

หมายเหตุ: 1. บริษัทตรวจสอบบัญชีขนาดใหญ่ 4 แห่งในปัจจุบัน หรือที่เรียกกันว่า Big 4 ประกอบด้วย บริษัท PriceWaterhouse Cooper บริษัท KPMG บริษัท Ernst & Young และบริษัท Deloitte Touche Tohmatsu Jaiyos

2. ตัวเลขในตารางเป็นค่าเฉลี่ยระหว่างปี พ.ศ. 2550–2554

ตารางที่ 6 นำเสนอการวิเคราะห์ความแตกต่างของรายการคงค้างที่ควบคุมได้ของบริษัทซึ่งจำแนกตามลักษณะพื้นฐานโดยการวิเคราะห์การถดถอย ซึ่งพบว่า มีเพียงตัวแปรหุ่นของการจดทะเบียนใน SET100 (Set100) เท่านั้นที่มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 โดยมีค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยเท่ากับ -0.033 ทั้งนี้ ค่าดังกล่าวชี้ให้เห็นว่าบริษัทที่อยู่ใน SET100 มีรายการคงค้างที่ควบคุมได้ในรูปของค่าสัมบูรณ์ต่ำกว่าบริษัทที่ไม่ได้อยู่ใน SET100 โดยเฉลี่ยคิดเป็นร้อยละ 3.3 ของสินทรัพย์รวม หรืออีกนัยหนึ่งคือมีคุณภาพกำไรสูงกว่านั่นเอง ในขณะที่ตัวแปรหุ่นของบริษัทตรวจสอบบัญชีและผู้ถือหุ้นใหญ่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 แสดงให้เห็นว่าบริษัทที่ใช้และไม่ใช้บริการบริษัทตรวจสอบบัญชี Big 4 และบริษัทที่มีผู้ถือหุ้นใหญ่เป็นบุคคลธรรมดาและบริษัทที่มีผู้ถือหุ้นใหญ่เป็นนิติบุคคล มีค่าเฉลี่ยของรายการคงค้างที่ควบคุมได้ในรูปของค่าสัมบูรณ์ที่ไม่แตกต่างกันแต่อย่างใด บอกเป็นนัยว่ามีระดับคุณภาพกำไรไม่แตกต่างกันนั่นเอง

ตารางที่ 6: ผลการวิเคราะห์ความแตกต่างของรายการคงค้างที่ควบคุมได้ของบริษัทซึ่งจำแนกตามลักษณะพื้นฐาน

Variable	Label	Coefficient	Std. Error	t-Stat	P-Value
Set100	Set100 = 1 หากบริษัทอยู่ใน SET100	-0.033*	0.012	-2.820	0.006
Big4	Big4 = 1 หากบริษัทใช้บริษัทตรวจสอบ Big 4	-0.014	0.013	-1.030	0.307
Personal	Personal = 1 หากผู้ถือหุ้นใหญ่เป็นบุคคลธรรมดา	-0.009	0.009	-1.030	0.305
Constant	ค่าคงที่	0.077*	0.014	5.440	0.000
Observation = 120, F-Stat = 2.78, P-Value = 0.044, R-Squared = 0.067					

ที่มา: จากการคำนวณของผู้วิจัย

หมายเหตุ: 1. ตัวแปรตาม คือ รายการคงค้างที่ควบคุมได้ในรูปของค่าสัมบูรณ์ (AbsDA)

2. * หมายถึง มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

อภิปรายผลการวิจัย

จากการวิเคราะห์คุณภาพกำไรของบริษัทในกลุ่มอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยทั้ง 24 บริษัท ระหว่างปี พ.ศ. 2550–2554 พบว่า โดยเฉลี่ยแล้ว บริษัทในกลุ่มอาหารและเครื่องดื่มถือได้ว่ามีคุณภาพกำไรในระดับที่สูงกว่าค่าเฉลี่ยของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเล็กน้อย เนื่องจากค่าเฉลี่ยของรายการคงค้างที่ควบคุมได้ในรูปของค่าสัมบูรณ์ของบริษัทในกลุ่มอาหารและเครื่องดื่มในงานวิจัยเรื่องนี้มีค่าเท่ากับร้อยละ 5.56 ของสินทรัพย์รวม ซึ่งน้อยกว่าค่าเฉลี่ยของรายการคงค้างที่ควบคุมได้ในรูปของค่าสัมบูรณ์ซึ่งคำนวณมาจากแบบจำลอง Kothari และคณะ (2005) ในงานวิจัยของ Kiatapiwat (2010) ซึ่งเท่ากับร้อยละ 5.90 ของสินทรัพย์รวม โดยงานวิจัยดังกล่าวได้วิเคราะห์คุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์จำนวน 298 บริษัท รวม 883 ปี-บริษัท ระหว่างปี พ.ศ. 2548–2550 อย่างไรก็ตาม หากพิจารณาเปรียบเทียบคุณภาพกำไรของบริษัทในกลุ่มอาหารและเครื่องดื่มในงานวิจัยเรื่องนี้กับบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ซึ่งได้มาจากงานวิจัยของสุคนธ์ทิพย์ เนตระกาศ (2554) ซึ่งศึกษาคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ จำนวน 50 บริษัท ระหว่างปี พ.ศ. 2544–2553 โดยได้อาศัยแบบจำลองของ Ball และ Shivajumar (2006) จะพบว่าบริษัทในตลาด เอ็ม เอ ไอ มีคุณภาพกำไรในระดับที่สูงกว่าบริษัทในกลุ่มอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เนื่องจากมีค่าเฉลี่ยของรายการคงค้างที่ควบคุมได้ในรูปของค่าสัมบูรณ์เพียงร้อยละ 2.90 ของสินทรัพย์รวมเท่านั้น

ผลจากการวิเคราะห์ความแตกต่างระหว่างคุณภาพของบริษัทใน SET100 และบริษัทที่ไม่ได้อยู่ใน SET100 ซึ่งปรากฏว่า บริษัทกลุ่มอาหารและเครื่องดื่มที่อยู่ใน SET100 มีระดับคุณภาพกำไรสูงกว่าบริษัทที่ไม่ได้อยู่ใน SET100 ถือเป็นข้อค้นพบที่สะท้อนให้เห็นว่า บริษัทใน SET100 มีผลประกอบการที่มีคุณภาพและมีความน่าเชื่อถือในการ

ตัดสินใจลงทุน กล่าวคือ การอยู่ใน SET100 สามารถใช้เป็นเกณฑ์ในการตัดสินใจลงทุนได้ ในขณะที่การใช้บริการบริษัทตรวจสอบบัญชี Big 4 ที่มีชื่อเสียงระดับโลก ได้แก่ บริษัท PriceWaterhouse Cooper บริษัท KPMG บริษัท Ernst & Young และบริษัท Deloitte Touche Tohmatsu Jaiyos ไม่ได้ทำให้บริษัทมีระดับคุณภาพกำไรแตกต่างไปจากบริษัทที่ใช้บริการบริษัทตรวจสอบที่ไม่ใช่ Big 4 แต่อย่างใด หรืออีกนัยหนึ่งคือ การตัดสินใจลงทุนในบริษัทในกลุ่มอาหารและเครื่องดื่มที่มีคุณภาพกำไรในระดับสูง ไม่ควรพิจารณาจากการเลือกใช้บริการบริษัทตรวจสอบบัญชี นอกจากนี้ลักษณะของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ก็ไม่สามารถใช้เป็นเกณฑ์ในการตัดสินใจลงทุนในบริษัทในกลุ่มอาหารและเครื่องดื่มที่มีคุณภาพกำไรในระดับสูงได้เช่นเดียวกัน เนื่องจากการมีผู้ถือหุ้นรายใหญ่เป็นบุคคลธรรมดาหรือนิติบุคคลไม่ได้ทำให้บริษัทมีระดับคุณภาพกำไรแตกต่างกันแต่อย่างใด

บทสรุปและข้อเสนอแนะ

งานวิจัยเรื่องนี้ได้ศึกษาคุณภาพกำไรของบริษัทในกลุ่มอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 24 บริษัท ระหว่างปี พ.ศ. 2550–2554 โดยพิจารณาจากระดับการจัดการกำไรซึ่งวัดอยู่ในรูปของรายการคงค้างที่ควบคุมได้ตามแบบจำลองของ Kothari และคณะ (2005) ซึ่งได้พบว่ามีการจัดการกำไรเกิดขึ้นในบริษัทที่ศึกษา เห็นได้จากค่าเฉลี่ยของรายการคงค้างที่ควบคุมได้ในรูปของค่าสัมบูรณ์ร้อยละ 5.56 ของสินทรัพย์รวม นอกจากนี้ยังพบว่าโดยเฉลี่ยแล้วบริษัทในกลุ่มอาหารและเครื่องดื่มมีระดับคุณภาพสูงกว่าค่าเฉลี่ยโดยรวมของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยแต่ต่ำกว่าตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ และเมื่อพิจารณาจากลักษณะพื้นฐานของบริษัทพบว่า บริษัทที่อยู่ใน SET100 มีระดับคุณภาพกำไรสูงกว่าบริษัทที่ไม่ได้อยู่ใน SET100 ในขณะที่ไม่พบความแตกต่างของระดับคุณภาพกำไรระหว่างบริษัทที่ใช้และไม่ใช้บริการบริษัทตรวจสอบบัญชี Big 4 และระหว่างบริษัทที่มีผู้ถือหุ้นรายใหญ่เป็นบุคคลธรรมดาและนิติบุคคล

ผลการวิจัยครั้งนี้สะท้อนให้เห็นว่าบริษัทในกลุ่มอาหารและเครื่องดื่มมีคุณภาพกำไรในระดับสูง เมื่อเปรียบเทียบกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในภาพรวม จึงอาจกล่าวได้ว่าโดยเฉลี่ยแล้วบริษัทในกลุ่มอาหารและเครื่องดื่มเป็นธุรกิจที่น่าลงทุน โดยควรพิจารณาลงทุนในบริษัทที่อยู่ใน SET100 ก่อนเป็นอันดับต้น เนื่องจากผลการวิจัยชี้ให้เห็นว่ามีคุณภาพกำไรสูงกว่าบริษัทที่ไม่ได้อยู่ใน SET100 อย่างไรก็ตาม ลักษณะพื้นฐานอื่นๆ ได้แก่ การใช้บริการบริษัทตรวจสอบบัญชี Big 4 และลักษณะของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ไม่สามารถใช้เป็นเกณฑ์ในการตัดสินใจลงทุนได้แต่อย่างใด ดังนั้น การศึกษาคุณภาพกำไรของบริษัทในกลุ่มอาหารและเครื่องดื่มในอนาคต จึงอาจเน้นไปที่การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างระดับคุณภาพกำไรและผลประกอบการในด้านต่างๆ ของบริษัท เช่น สภาพคล่อง ประสิทธิภาพ โครงสร้างเงินทุน ความสามารถในการทำกำไร เป็นต้น ทั้งนี้ เพื่อค้นหาเกณฑ์อื่นๆ ที่เหมาะสมในการใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุนในธุรกิจอาหารและเครื่องดื่มที่มีคุณภาพกำไรในระดับสูงต่อไป นอกจากนี้ งานวิจัยเรื่องนี้ได้ศึกษาคุณภาพกำไรเฉพาะกลุ่มธุรกิจอาหารและเครื่องดื่มจำนวน 24 บริษัท ในช่วงเวลา 5 ปี ทำให้ข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์มีขนาดไม่ใหญ่นัก (120 ปี-บริษัท) ลักษณะดังกล่าวถือเป็นข้อจำกัดในการวิจัยซึ่งผู้ใช้ข้อมูลจะต้องคำนึงถึงเมื่อต้องการนำเอาผลวิจัยไปใช้ประโยชน์

บรรณานุกรม

ชุติมา ธัชยะพงษ์. (2552). *ความสัมพันธ์ระหว่างค่าความนิยมจากการรวมธุรกิจและคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย* (วิทยานิพนธ์ปริญญาบัญชีมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยเชียงใหม่).

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2548, 9 มีนาคม). *SET100 Index และ SET50 Index*. สืบค้นจาก http://www.set.or.th/th/products/index/files/documentSET100_SET50.pdf

ธนาคารแห่งประเทศไทย. (2555). *สินค้าออกและสินค้าเข้าจำแนกตามกลุ่มสินค้า*. สืบค้นจาก http://www2.bot.or.th/statistics/BOTWEBSTAT.aspx?reportID=5 0&language=TH.

ธันยพร ผากานนท์. (2551). *คุณภาพกำไร กรณีศึกษาบริษัทที่ออกหุ้นเพิ่มทุนที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย* (วิทยานิพนธ์ปริญญาบัญชีมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์).

ปาริชาติ มณีมัย และ ศันสนีย์ ศรีวรเดชไพศาล. (2552). การจัดการกำไรของธุรกิจที่ประสบปัญหาทางการเงินซึ่งอยู่ระหว่างการเจรจาเพื่อการปรับโครงสร้างหนี้. *วารสารวิชาการ มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย*, *29*(4), 1-21.

เยาวลักษณ์ สุขวิบูลย์. (2552). การวัดคุณภาพกำไรจากผลกระทบจากภาระผูกพันทางการเงินด้วยการวัดเสถียรภาพของกำไรของกลุ่มสถาบันการเงินซึ่งจดทะเบียนอยู่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารวิชาชีพบัญชี*, *5*(12), 52-67.

สร้อยเพชร สุขเสริม. (2550). *การวิเคราะห์คุณภาพกำไรของธนาคารของรัฐ* (วิทยานิพนธ์บัญชีมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยเชียงใหม่).

สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ. (2555). *Quarterly Gross Domestic Product*. สืบค้นจาก http://www.nesdb.go.th/Default.aspx?tabid=95

สุคนธ์ทิพย์ เนตระกาศ. (2554). *ความสัมพันธ์ระหว่างการจัดการกำไรกับโอกาสในการเติบโตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ* (การศึกษาด้วยตนเองหลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัย-ธรรมศาสตร์).

อรฤดี ศรีธราพิพัฒน์. (2551). คุณภาพกำไรและประสิทธิภาพในการดำเนินงานของธนาคารพาณิชย์ไทย. *วารสารวิชาการ มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย*, *28*(3), 57-78.

อรฤดี ศรีธราพิพัฒน์. (2554). ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญและคุณภาพกำไรของธนาคารพาณิชย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารวิชาการมหาวิทยาลัยหอการค้าไทย*, *31*(2), 53-77.

Akers, M.D., Giacomino, D.E., & Bellovary, J.L. (2007). Earnings management and its implications. *The CPA Journal*. Retrieved from http://www.nysscpa.org/cpajournal/2007/807/essentials/p64.htm

Ball, R., & Shivajumar, L. (2006). The role of accruals in asymmetrically timely gain and loss recognition. *Journal of Accounting Research*, *44*(2), 207–242.

Brown, N.C., Pott, C., & Wompener, A. (2008). The effect of internal control regulation on earnings quality: Evidence from Germany [online]. Retrieved from http://www.bcf.usc.edu/~ridder/Seminar/Papers/BPW—March%202008—USC.pdf.

Dechow, P.M., & Dichev, I.D. (2002). The quality of accruals and earnings: the role of accrual estimation errors. *The Accounting Review*, *77*(Supplement: Quality of Earnings Conference), 35–59.

Dechow, P.M., & Schrand, C.M. (2004). Earnings quality. *Research Foundation Publication, 2004*(3), 1-151. doi:10.2470/rf.v2004.n3.3927.

Dechow, P.M., Sloan, R.G., & Sweeney, A.P. (1995). Detecting earning management. *The Accounting Review*, *70*(2), 193–225.

Dechow, P., Ge, W., & Schrand, C. (2010). Understanding earning quality: A review of the proxies, their determinants and their consequences. *Journal of Accounting and Economics*, *50*(2-3), 344–401.

Francis, J., Olsson, P., & Schipper, K. (2008). Earning quality. *Foundations and Trends in Accounting*, *1*(4), 259–340.

Healy, P.M., & Wahlen, J.M. (1999). A review of the earnings management literature and its implications for standard setting. *Accounting Horizons*, *13*(4), 365–383.

Houqe, N., Zijl, T.V., Dunstan, K. L., & Karim. A.K.M.W. (2010). Does corporate governance affect earnings quality: Evidence from an emerging. *Academy of Taiwan Business Management Review*, *7*(3), 48–57.

Hribar, P., & Collins, D.W. (2002). Errors in estimating accruals: Implications for empirical research. *Journal of Accounting Research*, *40*(1), 105–134.

Jones, J.J. (1991). Earning management during import relief investigations. *Journal of Accounting Research*, *29*(2), 193– 228.

Kang, S.H. & Sivaramakrishnan, K. (1995). Issues in testing earnings management and an instrumental variable approach. *Journal of Accounting Research,* 33(2), 353–367.

Kasznik, R. (1999). On the association between voluntary disclosure and earnings management. *Journal of Accounting Research,* 37(1), 57–81.

Kiatapiwat, W. (2010). Controlling shareholders, audit committee effectiveness and earning quality: The case of Thailand (Doctoral dissertation, University of Maryland at College Park, USA).

Kothari, S.P., Leone, A.J., & Wasley, C.E. (2005). Performance matched discretionary accrual measures. *Journal of Accounting and Economics*, *39*(1), 163–197.

Liu, J., Uchida, K., & Gao, R. (2011*).* Capital Structure and Earning Management of IPO Companies: Evidence from China [online]. Retrieved from http://www.finance.nsysu.edu.tw/SFM/program/FullPaper/128-1707604724.pdf

McKee, T.E. (2005). *Earnings management*: *An executive perspective*. Cincinnati, OH: Thomson.

McNichols, M.F. (2002). Discussion of the quality of accruals and earnings: The role of accrual estimation errors. *The Accounting Review*, *77*(Supplement: Quality of Earnings Conference), 61–69.



อาจารย์ธันยกร จันทร์สาส์น สำเร็จการศึกษาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต (บธ.ม.) จากมหาวิทยาลัยกรุงเทพ ในปี พ.ศ. 2544 และบัญชีบัณฑิต (บช.บ.) จากมหาวิทยาลัยกรุงเทพ ในปี พ.ศ. 2540 เคยดำรงตำแหน่งหัวหน้าภาควิชาบัญชีการเงิน และหัวหน้าภาควิชาการสอบบัญชีและภาษีอากร คณะบัญชี มหาวิทยาลัยกรุงเทพ ปัจจุบันเป็นอาจารย์ประจำคณะบัญชี มหาวิทยาลัยกรุงเทพ มีผลงานประเภทงานวิจัย อาทิ ประสิทธิภาพการดำเนินงานของภาคการธนาคารในประเทศไทย: การวิเคราะห์แบบ Data Envelopment Analysis ประสิทธิภาพการดำเนินงานของธนาคารพาณิชย์ในประเทศไทยระหว่างปี พ.ศ. 2543 – 2552 และสภาพคล่อง ประสิทธิภาพ ความสามารถในการทำกำไร และผลประกอบการของราคาหุ้นสามัญของธนาคารพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: นัยจากอัตราส่วนทางการเงิน และมีผลงานประเภทตำราได้แก่ ความรู้ทั่วไปทางการบัญชีเพื่อการท่องเที่ยวและการโรงแรม