

โครงสร้างเงินทุน นโยบายการจ่ายเงินปันผล และคุณภาพ กำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่ง ประเทศไทย

CAPITAL STRUCTURE, DIVIDEND POLICY AND EARNINGS QUALITY OF THAI LISTED COMPANIES IN STOCK EXCHANGE OF THAILAND

Received: April 3, 2019

Revised: June 7, 2019

Accepted: June 10, 2019

พุทธิสุทธิ์ ตริรัตน์ดีลกกุล*

Puthisut Treratdilokkul*

พัทธนันท์ เพชรเชิดชู**

Pattanant Petchchedchoo**

* นักศึกษาปริญญาเอก บริหารธุรกิจดุษฎีบัณฑิต วิทยาลัยบริหารธุรกิจนวัตกรรมและการบัญชี มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต

* Ph.D. Candidate, Doctor of Business Administration, College of Innovative Business and Accountancy, Dhurakij Pundit University

Email: natayatr@gmail.com

** ปริญญาเอก รองอธิการบดีสาขางานภาควิชาสัมพันธ์ และประธานเจ้าหน้าที่บริหาร วิทยาลัยบริหารธุรกิจนวัตกรรมและการบัญชี มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต

** Ph.D., Vice President for Strategic Alliance and CEO, College of Innovative Business and Accountancy, Dhurakij Pundit University

** Email: pattanant.peo@dpu.ac.th

บทคัดย่อ

งานวิจัยนี้มุ่งศึกษาความสัมพันธ์โครงสร้างเงินทุน นโยบายการจ่ายเงินปันผล และคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งจะวัดโดยการใช้จ่ายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร โครงสร้างเงินทุนวัดโดยหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และนโยบายการจ่ายเงินปันผลวัดโดยความต่อเนื่องของเงินปันผลเพิ่มขึ้นในระยะเวลา 5 ปี และความต่อเนื่องของการจ่ายเงินปันผลในระยะเวลา 5 ปี โดยมีประเภทของผู้สอบบัญชี ประเภทของอุตสาหกรรม และขนาดของบริษัทเป็นตัวแปรควบคุม ใช้สถิติวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ในการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของตัวแปร

ประชากรในการศึกษา คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งแต่ ปี พ.ศ. 2556 ถึง ปีพ.ศ. 2560 มีจำนวนทั้งสิ้น 1,685 บริษัท โดยมีกลุ่มอุตสาหกรรมจำนวน 7 กลุ่มอุตสาหกรรม ประกอบด้วย กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ และกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี ใช้แบบจำลอง Modified Jones Model (1995) สำหรับการศึกษาในครั้งนี้ ทั้งนี้ งานวิจัยนี้ใช้สถิติการวิเคราะห์ความถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ในการวิเคราะห์ความสัมพันธ์

ผลของการศึกษา พบว่า โครงสร้างเงินทุน และประเภทอุตสาหกรรมมีความสัมพันธ์ในทางบวกต่อคุณภาพกำไร และความต่อเนื่องของการจ่ายเงินปันผลมีความสัมพันธ์ในทางลบต่อคุณภาพกำไร รวมทั้งประเภทอุตสาหกรรมมีอิทธิพลต่อความสัมพันธ์ของโครงสร้างเงินทุน นโยบายการจ่ายเงินปันผล และคุณภาพกำไร

คำสำคัญ: โครงสร้างเงินทุน นโยบายการจ่ายเงินปันผล คุณภาพกำไร

Abstract

This research aims to investigate the relationship between capital structure, dividend policy and earnings quality of Thai Listed Companies. The discretionary accruals were used as a variable to measure earnings quality. Capital structure is measured by long-term liabilities to shareholders' equity. Dividend policy is measured by dividends paid continuously over a 5-year period and the continuation of dividends paid over a 5-year period. Type of Industry and the size of the company is the control variable. Multiple regression analysis is the main statistical technique to analyze variable.

Population in this research is companies listed in the SET since the year 2013 to year 2017. The total of company are 1,685 companies. Data used to analyze the relationship are from 7 types of industry which consist of Agro and Food Industry, Consumer Products Industry, Industrials Industry, Property and Construction Industry, Resources Industry, Service Industry and Technology Industry. Modified Jones Model (1995) is used as the main the objective of this research. Multiple regression analysis is used as a statistical technique to analyze data.

The result of this research indicated that the capital structure and the type of industry has a positive relationship to the earnings quality. The continuity of dividends has a negative relationship to the earnings quality. The type of industry influences the relationship of capital structure, dividend policy and earnings quality.

Keywords: Capital Structure, Dividend Policy, Earnings Quality

บทนำ

การดำเนินธุรกิจของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยปกติจะจัดหาเงินทุนจากเงินลงทุนของผู้เป็นเจ้าของบริษัทฯ หุ้นส่วน หรือการกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงินรวมทั้งการออกตราสารหนี้ต่างๆ ซึ่งเป็นการก่อหนี้ทั้งในระยะสั้นและระยะยาว ซึ่งพบว่าโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนฯ ส่วนใหญ่มีระดับหนี้สินต่อทุนสูงกว่าค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรม และในอนาคตอาจทำให้บริษัทฯ มีปัญหาด้านสภาพคล่องหากเกิดปัญหาในการดำเนินธุรกิจ (Laohapakdee, 2009) ซึ่งสอดคล้องกับ Rajan and Zingales (1998) ที่พบว่าการก่อหนี้จะเกิดประโยชน์ต่อบริษัทฯ จนกระทั่งทำให้การก่อหนี้จะก่อให้เกิดต้นทุน และมีปัญหาทางการเงินมากกว่าประโยชน์ทางภาษีที่ได้รับจากการก่อหนี้ ดังนั้นหากบริษัทฯ ยังคงก่อหนี้เพิ่มในระดับที่สูงขึ้นจะมีโอกาสน้อยกว่าบริษัทฯ ที่ก่อหนี้ต่ำกว่า โดยโครงสร้างเงินทุนของแต่ละบริษัทฯ หรือแต่ละอุตสาหกรรมนั้น มีความแตกต่างกันตามลักษณะของการดำเนินธุรกิจ ทั้งนี้บริษัทฯ ควรมีโครงสร้างเงินทุนที่มีสัดส่วนที่เหมาะสมต่อการวางแผนทางการเงินในระยะยาว และเป็นส่วนสำคัญในการกำหนดทิศทางการดำเนินงานในอนาคต เพื่อให้บรรลุเป้าหมายทางการเงินของบริษัทฯ ซึ่งจะแสดงให้เห็นในรูปของมูลค่าหุ้นสามัญสูงสุด หากบริษัทฯ ระดมเงินทุนโดยไม่คำนึงถึงโครงสร้างเงินทุนที่เหมาะสมแล้ว อาจทำให้กระทบต่อกระแสเงินสด ความเสี่ยง และมูลค่าของบริษัทฯ ได้ (ธนเดช มหโกไคย, 2552)

ปัจจุบัน ผู้มีส่วนได้เสียมีการวิเคราะห์โครงสร้างเงินทุนของบริษัทฯ เพื่อพิจารณาสัดส่วนการลงทุนของเจ้าหนี้และผู้เป็นเจ้าของเพื่อสร้างความเชื่อมั่นว่าบริษัทฯ จะสามารถชำระหนี้ และดอกเบี้ยได้เมื่อครบกำหนด เนื่องจากเป็นการป้องกันความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้น ซึ่งที่ผ่านพบว่าบางบริษัทฯ มีการตกแต่งรายงานทางการเงินเพื่อให้ผลการดำเนินงานเป็นไปตามเป้าหมายที่กำหนดไว้ หรือหลีกเลี่ยงการรายงานผลการดำเนินงานที่ขาดทุน โดยใช้การเปลี่ยนแปลงระดับเงินทุนหมุนเวียน หรือสินทรัพย์หมุนเวียนและหนี้สินหมุนเวียน รวมทั้งการเปลี่ยนแปลงของกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน (สมชาย สุภัทรกุล, 2548) และบริษัทฯ ที่มีระดับหนี้สินที่เหมาะสมกับธุรกิจ และไม่มีมีการตัดแปลงโครงสร้างเงินทุนเพื่อสร้างกำไรต่อหุ้นที่สูงเกินกว่าความเป็นจริง สามารถบ่งบอกว่าบริษัทฯ ที่มีกำไรที่มีคุณภาพ โดยพิจารณาได้จากสัดส่วนโครงสร้างเงินทุนของผู้ถือหุ้นน้อยกว่าหนี้สินจะมีกำไรต่อหุ้นสูงกว่าบริษัทฯ ที่มีสัดส่วนโครงสร้างเงินทุนของผู้ถือหุ้นสูงกว่าหนี้สิน ทั้งนี้ผู้บริหารสามารถใช้ดุลยพินิจในการเลือกใช้นโยบายบัญชีเพื่อปรับโครงสร้างเงินทุน ให้บริษัทฯ สามารถสร้างกำไรต่อหุ้นให้สูงขึ้น (Pearlman, 1978) รวมถึงการที่บริษัทฯ มีนโยบายการจ่ายเงินปันผลนั้น มีความสำคัญต่อนักลงทุนเป็นอย่างมาก โดยทั่วไปนโยบายการจ่ายเงินปันผลจะประกอบด้วย อัตราการจ่ายเงินปันผลซึ่งแสดงให้เห็นถึงความสัมพันธ์ระหว่างเงินปันผลจ่ายกับกำไรของบริษัทฯ และความสม่ำเสมอในการจ่ายเงินปันผล ซึ่งการจ่ายเงินปันผลอย่างสม่ำเสมอมีความสำคัญเท่าเทียมกับอัตราเงินปันผลที่ได้รับ และบริษัทฯ ที่มีผลประกอบการที่ต่อเนื่องและมีเสถียรภาพผู้บริหารจะใช้เป็นสัญญาณผลกำไรเพื่อสื่อให้เห็นถึงเงินปันผลจ่าย เพราะการจ่ายเงินปันผลถือเป็นคำมั่นสัญญาของผู้บริหารที่มีต่อผู้ถือหุ้นว่าจะมีการจ่ายเงินสดให้แก่ผู้ถือหุ้น โดยเป้าหมายของผู้ลงทุนในตลาดฯ คือ การลงทุนที่ได้รับผลตอบแทนสูงสุดจากการทำกำไรจากการขายหลักทรัพย์ฯ และเงินปันผลขึ้นอยู่กับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทฯ (Grullon, Michaely, Benartzi, & Rtaier, 2003)

รายงานทางการเงินและข้อมูลที่เกี่ยวข้อง ถือว่าเป็นข้อมูลที่มีความสำคัญอย่างยิ่งต่อผู้มีส่วนได้เสียในการพยากรณ์ และการตัดสินใจ อีกทั้งยังเป็นปัจจัยพื้นฐานของการวิเคราะห์ และประเมินมูลค่าบริษัทฯ ซึ่งคุณค่าของข้อมูลทางบัญชีที่มีผลต่อการตัดสินใจคือการที่ผู้ใช้งบการเงินสามารถใช้ข้อมูลเพื่ออธิบายความสัมพันธ์ที่เกิดขึ้นกับมูลค่าตลาดในส่วนของเจ้าของได้ และสามารถวิเคราะห์ราคาหุ้นได้อย่างน่าเชื่อถือ (Barth, Beaver, & Landsman, 2001) และเป็นแหล่งข้อมูลที่สำคัญที่ใช้ในการตัดสินใจเชิงเศรษฐกิจ เพราะการมุ่งพิจารณาตัวเลขกำไรโดยไม่เข้าใจพื้นฐานอาจทำให้ผู้ใช้รายงานทางการเงินเกิดความเข้าใจที่คลาดเคลื่อนของข้อมูล ซึ่งคุณภาพกำไรเป็นตัวชี้วัดที่สำคัญอย่างหนึ่งในการการประเมินมูลค่าของ บริษัทฯ (Li, 2014) โดยคุณภาพกำไรสามารถให้ข้อมูลเพิ่มเติมเกี่ยวกับประสิทธิภาพของบริษัทฯ ที่เกี่ยวข้องกับ การตัดสินใจ และ เชื่อว่าคุณภาพกำไรที่สูงจะสะท้อนถึงผลการดำเนินงานของบริษัทฯ ได้ อย่างถูกต้อง (Demerjian, Lev, Lewis, & McVay, 2013) และการวัดคุณภาพกำไรนั้น มีการใช้รายการคงค้างเป็นการวัด

คุณภาพของกำไรซึ่งได้เป็นที่ยอมรับ เนื่องจากรายการคงค้างมีสาระสำคัญต่อรายได้ และค่าใช้จ่ายที่ส่งผลกระทบต่อกำไรขาดทุนของบริษัทฯ (อิสริย์ โชวีวีวัฒนา, 2552) และพบว่ามีงานวิจัยต่างๆ ที่ได้มีการศึกษาข้อมูลเพื่อวัดความน่าเชื่อถือของข้อมูล ซึ่งสามารถแบ่งข้อมูลเป็น 2 ส่วน ประกอบด้วย รายการคงค้างตามดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร (Discretionary Accruals) และรายการคงค้างที่ไม่ใช้ดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร (Non -Discretionary Accruals) โดยข้อมูลรายการคงค้างที่ไม่ใช้ดุลยพินิจของฝ่ายบริหารเป็นข้อมูลบัญชีที่มีความน่าเชื่อถือ Healy & Whalen (1999) เนื่องจากรายการคงค้างตามดุลยพินิจของฝ่ายบริหารเป็นการสร้างตัวเลขกำไรให้เป็นไปตามทิศทางที่ผู้บริหารต้องการ และมีการจัดโครงสร้างรายการเพื่อเปลี่ยนแปลงรายงานทางการเงิน และการที่ฝ่ายบริหารตกแต่งกำไรผ่านรายการเกณฑ์คงค้าง เพราะรายการคงค้างมีความสัมพันธ์กับตัวชี้วัดผลการดำเนินงานของบริษัทฯ (Subramanyam, 1996)

ทั้งนี้การวัดคุณภาพกำไรของบริษัทฯ นั้นมีหลายวิธี ซึ่งในงานวิจัยนี้ใช้รายการคงค้างของบริษัทในการวัดคุณภาพกำไร ซึ่งเป็นการวัดคุณภาพกำไรบนพื้นฐานความใกล้เคียงความเป็นเงินสดจะเป็นกำไรที่มีคุณภาพสูง (Penman, 2001) และรายการคงค้างที่ไม่ใช้ดุลยพินิจของฝ่ายบริหารจะเป็นตัวชี้วัดการคุณภาพกำไร โดยหากรายการคงค้างที่ควบคุมได้ของบริษัทฯ มีค่าเป็นบวก แสดงว่าบริษัทฯ มีการจัดการกำไรที่ดีทำให้บริษัทฯ มีกำไรที่สูงขึ้น โดยกำหนดให้รายการคงค้างรวม (accruals) มีค่าเท่ากับส่วนต่างระหว่างกำไรสุทธิ และกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานตามแนวคิดกระแสเงินสด (Hribar and Collins, 2002) และการวัดคุณภาพกำไรมีการใช้แบบจำลองในการวัดคุณภาพกำไร ซึ่งแบบจำลอง Modified Jones (1995) เป็นตัวแบบจำลองที่พิจารณาถึงปัจจัยที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินงาน และเป็นการเปลี่ยนแปลงยอดลูกหนี้มาปรับการเปลี่ยนแปลงของรายได้ในการวิเคราะห์เพื่อประมาณการยอดของรายการคงค้างที่ไม่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร และเป็นตัวแบบที่นักวิจัยทางบัญชีใช้อย่างแพร่หลาย ทั้งนี้เป็นตัวแบบที่ปรับปรุงมาจาก Jones Model (1991) ทำให้เลือกใช้ แบบจำลอง Modified Jones (1995) เป็นแบบจำลองในการวัดคุณภาพกำไร

ด้วยสาเหตุนี้จึงเป็นที่มาของแนวคิดที่จะศึกษาโครงสร้างเงินทุน นโยบายการจ่ายเงินปันผล และคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่สามารถบ่งชี้คุณภาพกำไรที่เกิดขึ้นกับรายการคงค้างรวมโดยใช้แบบจำลอง Modified Jones (1995) ในการวัดคุณภาพกำไร ซึ่งผลการศึกษาจะทำให้ทราบถึงลักษณะความสัมพันธ์และทิศทางของคุณภาพกำไร พร้อมทั้งข้อมูลทางบัญชีซึ่งสามารถให้ประโยชน์สำหรับหน่วยงานภาครัฐ และเอกชน รวมทั้งผู้มีส่วนได้เสียในการตัดสินใจได้อย่างเหมาะสม และเป็นสัญญาณแจ้งเตือนของรายงานทางการเงินที่ถูกจัดทำโดยฝ่ายบริหารของบริษัทฯ

วัตถุประสงค์ของงานวิจัย

1. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของโครงสร้างเงินทุนกับคุณภาพกำไรของ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของนโยบายการจ่ายเงินปันผลกับคุณภาพกำไรของ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

แนวคิดและวรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง

ความสัมพันธ์ของโครงสร้างเงินทุน และคุณภาพกำไร

โครงสร้างเงินทุนเป็นปัจจัยที่สำคัญสำหรับการตัดสินใจของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เนื่องจากความสามารถในการทำกำไรของบริษัทฯ ได้รับผลกระทบโดยตรงจากการตัดสินใจดังกล่าว การกำหนดโครงสร้างที่เหมาะสมเป็นสิ่งสำคัญของกลยุทธ์ทางการเงินของบริษัทฯ โดยต้องให้ความสำคัญในการพิจารณาตัดสินใจเกี่ยวกับโครงสร้างเงินทุน (Velnamy and Niresh, 2012) และความสามารถในการทำกำไรบริษัทฯ ในการสร้างรายได้สุทธิให้สอดคล้องกัน ซึ่งอัตราส่วนถูกใช้เป็นเกณฑ์มาตรฐานสำหรับการประเมินผลการดำเนินงานของบริษัทฯ อัตราส่วนช่วยในการสรุปข้อมูล

ทางการเงินจำนวนมาก และเพื่อให้มีการตัดสินใจเชิงคุณภาพเกี่ยวกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัท ซึ่งในการตัดสินใจทางการเงินที่สำคัญที่สุดที่บริษัท ต้องเผชิญคือทางเลือกระหว่างหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น (Glen and Pinto, 1994) โดยพบว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ต่างก็มีความสัมพันธ์กับคุณภาพกำไร ซึ่งอัตราส่วนดังกล่าวเป็นการแสดงถึงสัดส่วนเงินทุนของบริษัท ที่มาจากหนี้สิน เมื่อเทียบกับส่วนของผู้ถือหุ้นและสินทรัพย์ (Ghosh and Moon, 2010)

โดยพบว่า คุณลักษณะของคุณภาพกำไรกับสถานะทางการเงินของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศจีนในด้านของรายการคงค้าง ความสามารถในการคาดการณ์ และความสัมพันธ์ในแนวโน้มของกำไรมีความแตกต่างกันระหว่างบริษัท ที่มีการดำเนินงานตามปกติ และบริษัท ที่มีโอกาสล้มละลาย ซึ่งบริษัท ที่มีการดำเนินงานปกติจะพบว่าคุณภาพกำไรที่ดีกว่า (Li, Abeysekera, & Ma, 2014) และบริษัทในประเทศบราซิลพบว่ามีโครงสร้างเงินทุนต่อความสามารถในการทำกำไร ซึ่งอัตราส่วนหนี้สินระยะสั้นต่อหนี้สินรวม และอัตราส่วนของผู้ถือหุ้นต่อหนี้สินรวมนั้น มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น แต่อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น โดยหากบริษัทที่มีหนี้สินจำนวนมากจะทำให้มีความสามารถในการทำกำไรต่ำ (Mesquita and Lara, 2003) ทั้งนี้ความสัมพันธ์ของคุณภาพกำไรกับสัดส่วนของหนี้สินของบริษัท ที่ไม่ได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศเบลเยียม ซึ่งไม่ได้มีการจัดหาเงินจากตลาดตราสารหนี้ภาคเอกชน พบว่าคุณภาพกำไรมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับสัดส่วนหนี้สินของบริษัท ซึ่งหากมีสัดส่วนของหนี้สินสูงจะมีคุณภาพกำไรสูงขึ้นด้วย (Sercu, Bauwhede, & Willekens, 2006)

การจัดหาเงินทุนและคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เตหะราน พบว่าหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์เชิงลบกับคุณภาพกำไร (Hashem and Mehdi, 2011) แต่ถนัดผลวิวัฒนาการ (2553) พบว่า ไม่มีความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมและคุณภาพกำไร โดยบริษัท ที่มีอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมที่แตกต่างกัน หรือบริษัท ที่มีความเสี่ยงทางด้านโครงสร้างเงินทุน ไม่มีผลต่อคุณภาพกำไรผ่านรายการคงค้าง หรือไม่มีผลต่อคุณภาพกำไร ซึ่งสอดคล้องกับ ดวงแห ศิริพงษ์สุวรรณ (2552) ที่พบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นไม่มีอิทธิพลต่อความแตกต่างของดัชนีรายการคงค้างหรือคุณภาพกำไร แต่ขนาดบริษัท และประเภทอุตสาหกรรมนั้นมีความสัมพันธ์กับคุณภาพกำไรอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ และพัชรี บัวเผื่อน (ม.ป.ป) พบว่าอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น หนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม และขนาดของบริษัท ของกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพย์ และก่อสร้างไม่มีความสัมพันธ์กับคุณภาพกำไร

ความสัมพันธ์ของนโยบายการจ่ายเงินปันผลและคุณภาพกำไร

นโยบายการจ่ายเงินปันผล และความมีเสถียรภาพของเงินปันผลจ่ายที่มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับคุณภาพกำไรของบริษัท แต่ในส่วนของ การจ่ายเงินปันผลที่เป็นเงินสด และการเปลี่ยนแปลงของจำนวนเงินปันผลจ่าย พบว่าไม่สัมพันธ์กับคุณภาพกำไร โดยการจ่ายเงินปันผลและการจ่ายเงินปันผลอย่างต่อเนื่องนั้น แสดงให้เห็นถึงคุณภาพกำไรของบริษัท (ปิยภรณ์ แซ่เตียว, 2558) ซึ่งสอดคล้องกับ Sirait and Siregar (2014) ที่พบว่า การจ่ายเงินปันผลมีความสัมพันธ์กับคุณภาพกำไรเช่นเดียวกัน และบริษัท ที่ไม่จ่ายเงินปันผล หรือมีการจ่ายเงินปันผลเพิ่มขึ้นเพียงเล็กน้อยนั้น เมื่อเทียบกับบริษัท ในกลุ่มอุตสาหกรรมเดียวกันแสดงให้เห็นถึงคุณภาพกำไรที่น้อยของบริษัท โดยพบว่าหากบริษัท ที่มีปัญหาทางการเงิน เนื่องจากเกิดผลขาดทุนจากการดำเนินงาน ฝ่ายบริหารจะเลือกใช้นโยบายบัญชีที่แสดงผลการดำเนินงานที่ต่ำกว่าความเป็นจริง และบริษัทจะมีนโยบายลดการจ่ายเงินปันผล (Peltier-Rivest, 1999) ซึ่งสอดคล้องกับ Saleh and Ahmed (2005) ที่พบว่าบริษัท ที่มีปัญหาทางการเงินและอยู่ระหว่างการเจรจากับเจ้าหนี้ นั้น จะเลือกใช้นโยบายบัญชีที่ทำให้บริษัท แสดงผลการดำเนินงาน หรือกำไรลดลงในงวดที่มีการเจรจาอย่างมีนัยสำคัญ

ความสัมพันธ์ของเงินปันผลและคุณภาพกำไร พบว่าเงินปันผลสามารถให้ข้อมูลเกี่ยวกับคุณภาพกำไรได้ โดยมีความสัมพันธ์กับกำไรปัจจุบันและในอนาคตของบริษัท ทำให้สามารถคาดการณ์ผลประกอบการและคุณภาพกำไรของบริษัทที่ไม่มีกำไรจ่ายปันผลได้ (Skinner and Soltes, 2011) และสอดคล้องกับ Caskey and Hanlon (2005) ซึ่งพบว่าบริษัท ที่อยู่ในตลาดหลักทรัพย์ของสหรัฐอเมริกาที่มีความถี่ของการจ่ายปันผลเพิ่มขึ้นอย่างผิดปกติเมื่อเทียบกับบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมเดียวกัน จะแสดงให้เห็นว่าการจ่ายปันผลสามารถสะท้อนถึงคุณภาพกำไรของบริษัทได้ โดยบริษัทที่มีคุณภาพกำไรสูงขึ้นมักจะมีการจ่ายปันผลที่สูงขึ้นเป็นในทิศทางเดียวกัน และคุณภาพกำไรมีส่วนสำคัญในการกำหนดการจ่ายปันผลของบริษัท

การจ่ายปันผลและผลประกอบการที่มีคุณภาพนั้น ผลการวิจัยพบว่ามีความสัมพันธ์ทางบวกอย่างมีนัยสำคัญระหว่างการจ่ายปันผล โดยการเพิ่มขึ้นของเงินปันผลและความมั่นคงในการจ่ายปันผลนั้น มีความสัมพันธ์ระหว่างการเพิ่มขึ้นของจำนวนเงินปันผลและคุณภาพกำไรอย่างมีนัยสำคัญ (Sirait & Siregar, 2014) และ Tong and Miao (2011) ได้ตรวจสอบความสัมพันธ์ระหว่างการจ่ายปันผลกับคุณภาพกำไร ผลการศึกษาพบว่า บริษัทที่มีการจ่ายปันผลมีคุณภาพดีขึ้นเมื่อเทียบกับบริษัทที่ไม่กระจายเงินปันผล การเพิ่มขึ้นของเงินปันผลและความมั่นคงของหุ้นบ่งชี้ว่ารายได้ที่มีคุณภาพสูง และความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพกำไรกับการจ่ายปันผลของบริษัท โดยค่าสัมบูรณ์ของรายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้บริหารไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราการจ่ายปันผลอย่างมีนัยสำคัญ โดยขนาดของบริษัทมีความสัมพันธ์เชิงลบกับค่าสัมบูรณ์ของรายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้บริหารอย่างมีนัยสำคัญ แต่อัตรารสส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม และอัตรารสส่วนทุนหมุนเวียนมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับค่าสัมบูรณ์ของรายการคงค้างตามดุลยพินิจของฝ่ายบริหารอย่างมีนัยสำคัญ (นฤมล คุณนามทรงคณ, 2556)

ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อโครงสร้างทางการเงิน นโยบายการจ่ายปันผล และคุณภาพกำไร

ประเภทผู้สอบบัญชี (Type of Auditor) เป็นปัจจัยที่มีผลต่อคุณภาพกำไร เนื่องจากบริษัทที่ได้รับบริการตรวจสอบบัญชีจากสำนักงานบัญชีขนาดใหญ่มีค่าเฉลี่ยการวัดคุณภาพกำไรน้อยกว่าบริษัท ที่ได้รับบริการตรวจสอบบัญชีขนาดเล็ก แสดงให้เห็นว่าบริษัทสอบบัญชีขนาดใหญ่มีอิทธิพลในการยับยั้งคุณภาพกำไรของทุกขนาดกิจการ ที่พบว่าสำนักงานสอบบัญชีขนาดใหญ่จะสามารถทำให้คุณภาพกำไรของบริษัทดีขึ้นได้ (Chi & Huang, 2005) และบริษัทที่เป็นมหาชนมีวัดคุณภาพกำไร มากกว่าบริษัทจำกัด และผู้สอบบัญชีสำนักงานขนาดใหญ่มีความสัมพันธ์กับรายการคงค้างที่จ่ายโดยดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร (Bauwhede et al., 2003) และคุณภาพกำไรของบริษัท ที่จ้างบริษัทสำนักงานสอบบัญชีขนาดใหญ่มีคุณภาพกำไรสูงกว่าบริษัท ที่ไม่ได้รับการตรวจจากสำนักงานสอบบัญชีขนาดใหญ่ เนื่องจากผู้สอบบัญชีจากสำนักงานสอบบัญชีขนาดใหญ่มีความเชี่ยวชาญเฉพาะด้านในแต่ละอุตสาหกรรม รวมทั้งคุณภาพกำไรมีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญในเชิงลบกับสัดส่วนการก่อหนี้ (อัตรารสส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น) สำหรับบริษัทที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค บริการ และเทคโนโลยี (Steven, Jagan, & Joon S, 2003) และรายงานทางการเงินที่ผ่านการตรวจสอบโดยสำนักงานสอบบัญชีประเภท Big 4 จะมีคุณภาพมากกว่าสำนักงานสอบบัญชีประเภท Non-Big4 โดยมีผลทำให้รายงานทางการเงินสามารถสร้างความเชื่อมั่นและความน่าเชื่อถือของข้อมูลในรายงานทางการเงิน เพื่อให้ผู้มีส่วนได้เสียใช้ในการคาดการณ์กำไรที่จะเกิดขึ้นในอนาคต (Hussainey, 2009) และบริษัทที่ใช้บริการสอบบัญชีของสำนักงานสอบบัญชีขนาดใหญ่ จะมีรายการคงค้างต่ำกว่าบริษัท ที่ไม่ได้ใช้บริการสอบบัญชีของสำนักงานสอบบัญชีขนาดใหญ่ ซึ่งการตรวจสอบบัญชีโดยสำนักงานสอบบัญชีขนาดใหญ่จะช่วยลดการบริหารกำไรของผู้บริหารที่นำกลบเกล็นให้ ความเชื่อมั่นในการสอบบัญชีของสำนักงานสอบบัญชีขนาดใหญ่ (Zhou & Lobo, 2001) แต่ Lawrence et al. (2011) พบว่าคุณภาพงานสอบบัญชีของสำนักงานสอบบัญชี Big4 และ Non-Big4 ในประเทศสหรัฐอเมริกา นั้นไม่มีความแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งสอดคล้องกับ Al-Thuneibat, Issa, and Baker (2011) ที่ไม่พบความสัมพันธ์ของประเภทของสำนักงานสอบบัญชีและคุณภาพงานสอบบัญชีจากการทดสอบด้วยกลุ่มตัวอย่างในประเทศจอร์แดนซึ่งอยู่ภายใต้สภาพแวดล้อมที่ใกล้เคียงกับประเทศไทย ซึ่ง Phadungsajakul

and Pongpatrachai (2015) พบว่าไม่มีความแตกต่างระหว่างคุณภาพงานสอบบัญชีของสำนักงานสอบบัญชี Big 4 และไม่ใช่ Big 4 เนื่องจากช่วงเวลาในการเก็บข้อมูล ความแตกต่างของกลุ่มตัวอย่าง การพัฒนาเทคโนโลยีที่ใช้ในการตรวจสอบที่ช่วยปรับปรุงระดับการทำงานของบริษัทที่ไม่ใช่ Big 4 รวมทั้งวิธีการและบทบาทของหน่วยงานที่มีอำนาจกำกับดูแลให้มีคุณภาพการสอบบัญชีที่ไม่แตกต่างกัน

ประเภทอุตสาหกรรม (Industry) เป็นปัจจัยที่มีผลต่อความแตกต่างของคุณภาพกำไร เนื่องจากประเภทการศึกษาความแตกต่างของคุณภาพกำไรใน 7 กลุ่มอุตสาหกรรมในตลาดหลักทรัพย์ฯ พบว่าการรับรู้รายการ การตัดจำหน่าย การประมาณการอายุ และการวัดมูลค่าโดยใช้หลักประมาณการส่งผลต่อความสามารถในการอธิบายรายการคงค้างที่ส่งผลต่อรายการคงค้างภายใต้ดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร ทำให้คุณภาพกำไรมีความแตกต่างกันในทุกกลุ่มอุตสาหกรรม (จิรัชญา บุญช่วย และ ปาริชาติ บุตรวงศ์, 2559) และปัจจัยที่เกี่ยวกับประเภทอุตสาหกรรมนั้น พบว่ามีผลต่อความแตกต่างของคุณภาพกำไร เนื่องจากประเภทอุตสาหกรรมที่แตกต่างกันนั้นย่อมมีลักษณะการดำเนินธุรกิจความเสี่ยงที่ต้องเผชิญ ตลอดจนนโยบายการบัญชีที่ใช้อาจแตกต่างกันออกไป ซึ่งอาจส่งผลทำให้คุณภาพกำไรแตกต่างกันได้ ซึ่งพบว่าคุณภาพกำไรในอุตสาหกรรมในประเทศออสเตรเลีย ได้แก่ คุณภาพคงค้าง การคงอยู่ของรายได้ การคาดการณ์รายได้ และรายได้คงที่เพื่อสร้างความมั่นใจให้กับนักลงทุนในตลาดทุน ซึ่งจากเหตุการณ์ที่ผ่านมาของ Sarbanes-Oxley Act of 2002 หรือ Australian CLERP Act of 2004 พบว่าคุณภาพกำไรลดลงอย่างเป็นระบบ และคุณภาพกำไรมีความแตกต่างกันในแต่ละอุตสาหกรรม (Monem & Farshadfar, 2007) ซึ่งสอดคล้องกับคมกฤษณ์ สิงห์ใจ (2550) ที่พบว่าประเภทของอุตสาหกรรมมีผลต่อความแตกต่างของคุณภาพกำไร ซึ่งเกิดจากการดำเนินงาน รวมทั้งนโยบายบัญชีที่ใช้ซึ่งส่งผลต่อคุณภาพกำไรที่แตกต่างกัน และประเภทอุตสาหกรรมไม่มีความสัมพันธ์กับความผันผวนของผลตอบแทน ซึ่งแสดงให้เห็นว่าผลขาดทุนสุทธิของบริษัทมีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติต่อความผันผวนของผลตอบแทน (Moeinaddin, Heirani, & Mirhosseini, 2012)

ขนาดของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งวัดจาก Logarithm ของสินทรัพย์รวม มีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับความสามารถในการบริหารจัดการ เนื่องจากเมื่อเทียบกับบริษัทขนาดเล็กแล้วบริษัทขนาดใหญ่ต้องสร้างความน่าเชื่อถือทางเศรษฐกิจ ข้อมูลทางการเงิน และความรับผิดชอบ รวมทั้งสามารถใช้เทคโนโลยีสารสนเทศที่ทันสมัยได้ดีขึ้นในการจัดการข้อมูลเพื่อให้ทันเวลาและเชื่อถือได้ ดังนั้นจะมีค่าใช้จ่ายในการบริหารรายได้มากขึ้นสำหรับบริษัทขนาดใหญ่มากกว่าบริษัทขนาดเล็ก (Hasan and Mohammad, 2013) และคุณภาพกำไรที่สำคัญคือระดับของกระแสเงินสดที่เกิดจากการดำเนินงานของบริษัท การวิเคราะห์คุณภาพกำไรเป็นการป้องกันที่ดีจากการรายงานกำไรที่มีคุณภาพต่ำ การวิเคราะห์คุณภาพกำไรทำให้สามารถพยากรณ์ผลตอบแทนในอนาคตจากการดำเนินงานได้ รูปแบบคุณภาพกำไรขึ้นกับปัจจัยพื้นฐานของหุ้นซึ่งสามารถช่วยให้นักลงทุนได้รับผลตอบแทนสูงสุดและการจัดการกับความเสี่ยงได้อย่างมีประสิทธิภาพ (อิสริ สุขสว่าง, 2550) ทำให้งานวิจัยที่ศึกษาครั้งนี้ได้นำแนวคิดงบกระแสเงินสดมาใช้เพื่อคำนวณรายการคงค้างทั้งหมด ซึ่งเป็นไปตามสมการดังนี้

1. การคำนวณรายการคงค้างทั้งหมด (Total Accrual: TA) ซึ่งคำนวณจากผลกำไรสุทธิกับกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน

$$TA_t = OI_t - CFO_t$$

โดยที่

TA_t	=	รายการคงค้างทั้งหมด
OI_t	=	กำไรสุทธิก่อนภาษี
CFO_t	=	กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน

2. การนำรายการคงค้างแทนค่าด้วยแบบจำลอง Modified Jones Model ที่พัฒนามาจาก Jones Model ทำให้ Modified Jones Model เป็นการเปลี่ยนแปลงของลูกหนี้จากการเปลี่ยนแปลงรายได้ โดยมีสมการดังนี้

$$\begin{aligned} \text{โดยที่ } TA_t/A_{t-1} &= \alpha_1(1/A_{t-1}) + \alpha_2(\Delta REV_t/A_{t-1}) + \alpha_3(PPE_t/A_{t-1}) + E_t \\ TA_t &= \text{รายการคงค้างทั้งหมด ณ วันสิ้นงวดที่ } t \\ \Delta REV_t &= \text{การเปลี่ยนแปลงของรายได้ ณ วันสิ้นงวดที่ } t \\ PPE_t &= \text{ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ก่อนหักค่าเสื่อมราคา ณ วันสิ้นงวดที่ } t \\ A_{t-1} &= \text{สินทรัพย์รวม ณ วันสิ้นงวดที่ } t \\ \alpha_1, \alpha_2, \alpha_3 &= \text{ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยเชิงเส้นของตัวแบบจำลอง} \\ E_t &= \text{ค่าความคลาดเคลื่อนจากการประมาณการรายการคงค้างทั้งหมด} \end{aligned}$$

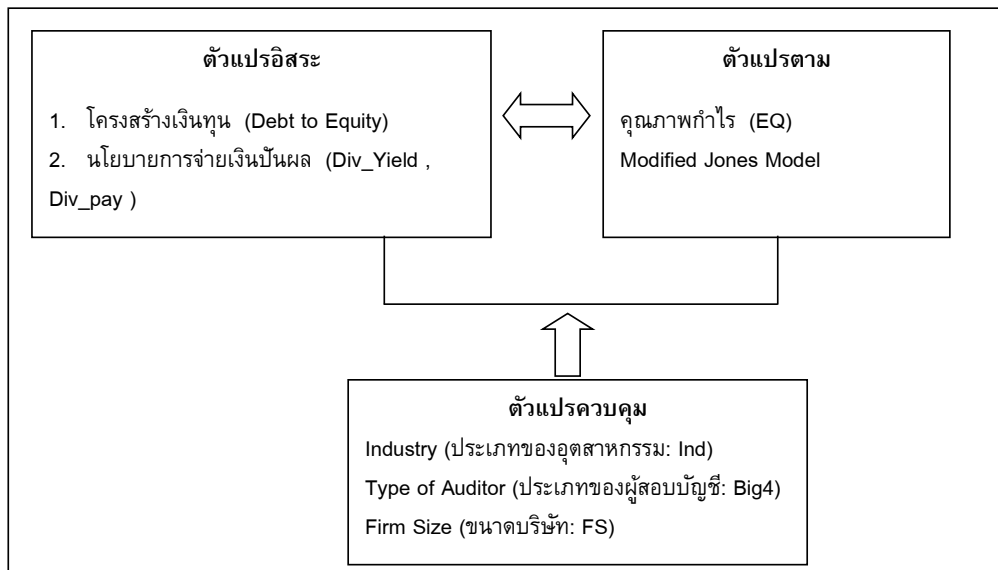
3. การคำนวณยอดคงค้างจากการดำเนินธุรกิจของแต่ละบริษัท โดยใช้ค่าสัมประสิทธิ์จากข้อ 2. เพื่อคำนวณหารายการคงค้างที่ไม่ใช้ดุลยพินิจของผู้บริหาร ตามตัวแบบดังนี้

$$\begin{aligned} \text{โดยที่ } NDA_t &= \alpha_1(1/A_{t-1}) + \alpha_2(\Delta REV_t - \Delta REC_t/A_{t-1}) + \alpha_3(PPE_t/A_{t-1}) \\ NDA_t &= \text{รายการคงค้างที่ไม่ใช้ดุลยพินิจของผู้บริหาร ณ วันสิ้นงวดที่ } t \\ \Delta REV_t &= \text{การเปลี่ยนแปลงของรายได้ ณ วันสิ้นงวดที่ } t \\ \Delta REC_t &= \text{การเปลี่ยนแปลงของลูกหนี้ ณ วันสิ้นงวดที่ } t \\ PPE_t &= \text{ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ก่อนหักค่าเสื่อมราคา ณ วันสิ้นงวดที่ } t \\ A_{t-1} &= \text{สินทรัพย์รวม ณ วันสิ้นงวดที่ } t \\ \alpha_1, \alpha_2, \alpha_3 &= \text{ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยเชิงเส้นของตัวแบบจำลอง} \end{aligned}$$

4. เมื่อแทนค่าจากสมการข้อที่ 3 จะได้รายการคงค้างที่ไม่ใช้ดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร ให้นำไปหักออกจากรายการคงค้างทั้งหมด จะได้ส่วนต่างที่ต้องการ คือ รายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร โดยมีรูปแบบดังนี้

$$\begin{aligned} \text{โดยที่ } DA_t &= TA_t/A_{t-1} - NDA_t \\ DA_t &= \text{รายการคงค้างตามดุลยพินิจของผู้บริหาร} \\ TA_t &= \text{รายการคงค้างทั้งหมด ณ วันสิ้นงวดที่ } t \\ A_{t-1} &= \text{สินทรัพย์รวม ณ วันสิ้นงวดที่ } t \\ NDA_t &= \text{รายการคงค้างที่ไม่ใช้ดุลยพินิจของผู้บริหาร ณ วันสิ้นงวดที่ } t \\ &= \text{หารด้วยสินทรัพย์รวม ณ วันสิ้นงวดที่ } t \end{aligned}$$

ในการศึกษาโครงสร้างเงินทุน นโยบายการจ่ายเงินปันผล และคุณภาพกำไร ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีกรอบแนวคิด ดังนี้



ภาพที่ 1 กรอบแนวคิดการวิจัย

วิธีการดำเนินการวิจัย

กลุ่มประชากรในการศึกษานี้ คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีการนำส่งรายงานทางการเงินครบถ้วน ถูกต้องตั้งแต่ ปี พ.ศ. 2556 ถึง ปี พ.ศ. 2560 จำนวน 337 บริษัท ซึ่งเป็นประชากรที่เป็นไปตามเงื่อนไข โดยประชากรที่ใช้ในการศึกษาคั้งนี้มีจำนวนทั้งสิ้น 1,685 บริษัท ซึ่งไม่รวมบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน (Financials Industry) เนื่องจากเป็นอุตสาหกรรมที่มีลักษณะเฉพาะในการดำเนินธุรกิจและมีข้อจำกัดในการเปิดเผยข้อมูล (พรชนก วิถีธรรม, 2554) และ ยกเว้นบริษัทที่อยู่ระหว่างการแก้ไขงบการเงินตามคำสั่งการของสำนักงานหรือบริษัทจดทะเบียนที่ถูกขึ้นเครื่องหมาย SP อันเนื่องมาจากบริษัทอยู่ระหว่างการฟื้นฟูกิจการตามกฎหมายว่าด้วยล้มละลาย และบริษัทจดทะเบียนที่อยู่ในกลุ่ม Non-Performing Group หรือ NPG เนื่องจากบริษัทข้างต้นได้ส่งงบการเงินและเปิดเผยต่อสาธารณะ แต่บางกรณีไม่มีผู้สอบบัญชีตรวจสอบหรือสอบทานหรือหน้ารายงานผู้สอบบัญชีไม่แสดงความเห็นหรือไม่ให้ความเชื่อมั่น และกลุ่มกองทุนและธุรกิจขนาดกลาง (MAI) เนื่องจากต้องปฏิบัติตามข้อบังคับเฉพาะที่เกี่ยวข้อง

ในการศึกษาความสัมพันธ์ของโครงสร้างเงินทุน นโยบายการจ่ายปันผล และคุณภาพกำไรของ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ใช้แบบจำลองต่อไปนี้ในการทดสอบสมมติฐาน ดังนี้

$$DA_{i,t} = b_0 + b_1 \text{Debt}_{i,t} + b_2 \text{Div_Yield}_{i,t} + b_3 \text{Div_pay}_{i,t} + b_4 \text{Ind}_{i,t} + b_5 \text{Big4}_{i,t} + b_6 \text{FS}_{i,t} + E_{i,t}$$

โดย

$$DA_{i,t} = \text{รายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร ณ วันสิ้นงวดที่ } t$$

$$\text{Debt}_{i,t} = \text{หนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น}$$

$$\text{Div_Yield}_{i,t} = \text{การจ่ายเงินปันผลที่เพิ่มในระยะเวลา 5 ปี โดยวัดค่าจากตัวแปรหุ่น (Dummy Variables) ดังนี้}$$

1 บริษัทฯ จ่ายเงินปันผลเพิ่มขึ้นในระยะเวลา 5 ปี
 0 บริษัทฯ ไม่ได้จ่ายเงินปันผลเพิ่มขึ้นในระยะเวลา 5 ปี

Div_pay_{it} = ความต่อเนื่องของการจ่ายเงินปันผลในระยะเวลา 5 ปี โดยวัดค่าจากตัวแปรหุ่น (Dummy Variables) ดังนี้

1 บริษัทฯ จ่ายเงินปันผลอย่างเนื่องในระยะเวลา 5 ปี
 0 บริษัทฯ ไม่ได้จ่ายเงินปันอย่างเนื่องในระยะเวลา 5 ปี

Ind_{it} = ประเภทของอุตสาหกรรม โดยวัดค่าจากตัวแปรหุ่น (Dummy Variables) ดังนี้

Ind 1 = กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร
 Ind 2 = กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค
 Ind 3 = กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม
 Ind 4 = กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
 Ind 5 = กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร
 Ind 6 = กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ
 Ind 7 = กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี

Big4_{it} = ประเภทของผู้สอบบัญชี โดยวัดค่าจากตัวแปรหุ่น (Dummy Variables) ดังนี้

1 กรณีเป็น 1 ใน 4 สำนักงานสอบบัญชีขนาดใหญ่ ได้แก่ บริษัทไพร์ซวอเตอร์เฮาส์คูเปอร์ส เอ บี เอส จำกัด, บริษัทดีลรอย์ พูซ โธมัสลูโซียยส์ จำกัด, บริษัทเคพีเอ็มจี ภูมิภาคไทย สอบบัญชี จำกัด และบริษัทฮิวาย คอร์ปอเรท แอดไวซอรี เซอร์วิสเชส จำกัด

0 กรณีสำนักงานสอบบัญชีอื่น

FS_{it} = ขนาดของบริษัท โดยใช้คำนวณจาก Natural Logarithm ของสินทรัพย์รวมของแต่ละบริษัท และแบ่งข้อมูลเป็น 2 กลุ่มคือ บริษัทที่มีขนาดเล็ก และบริษัทที่มีขนาดใหญ่ โดยใช้ค่าเฉลี่ยของ Natural Logarithm ของสินทรัพย์รวมของบริษัททั้งหมดเป็นตัวกำหนดขนาดของบริษัท โดยบริษัทที่มีค่า Natural Logarithm ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยถือว่าเป็นบริษัทขนาดเล็ก และบริษัท ที่มีค่า Natural Logarithm มากกว่าค่าเฉลี่ยถือว่าเป็นบริษัทขนาดใหญ่

งานวิจัยนี้ศึกษาโครงสร้างเงินทุน นโยบายการจ่ายเงินปันผล และคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้สถิติเชิงพรรณนาและสถิติเชิงอนุมานในการวิเคราะห์ข้อมูล ซึ่งใช้วิธีการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ และการวิเคราะห์ความแปรปรวนโดยใช้วิธีการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) โดยมีสมมติฐานในการศึกษาดังนี้

สมมติฐานที่ 1

H₀ : โครงสร้างเงินทุนไม่มีความสัมพันธ์ กับคุณภาพกำไร
 H₁ : โครงสร้างเงินทุนมีความสัมพันธ์ กับคุณภาพกำไร

สมมติฐานที่ 2

H₀ : นโยบายการจ่ายเงินปันผลไม่มีความสัมพันธ์ กับคุณภาพกำไร
 H₂ : นโยบายการจ่ายเงินปันผลมีความสัมพันธ์ กับคุณภาพกำไร

สมมติฐานที่ 3

H₀ : ประเภทของอุตสาหกรรมไม่มีความสัมพันธ์ กับคุณภาพกำไร
 H₃ : ประเภทของอุตสาหกรรมมีความสัมพันธ์ กับคุณภาพกำไร

สมมติฐานที่ 4

H₀ : ประเภทของผู้สอบบัญชีไม่มีความสัมพันธ์ กับคุณภาพกำไร
 H₄ : ประเภทของผู้สอบบัญชีมีความสัมพันธ์ กับคุณภาพกำไร

สมมติฐานที่ 5

H₀ : ขนาดของบริษัทไม่มีความสัมพันธ์ กับคุณภาพกำไร
 H₅ : ขนาดของบริษัทมีความสัมพันธ์ กับคุณภาพกำไร

สมมติฐานที่ 6

H_0 : ประเภทของอุตสาหกรรมไม่มีอิทธิพลต่อความสัมพันธ์ของโครงสร้างเงินทุนนโยบายการจ่ายเงินปันผล กับคุณภาพกำไร

H_a : ประเภทของอุตสาหกรรมมีอิทธิพลต่อความสัมพันธ์ของโครงสร้างเงินทุน นโยบายการจ่ายเงินปันผล กับคุณภาพกำไร

สมมติฐานที่ 7

H_0 : ประเภทของผู้สอบบัญชีไม่มีอิทธิพลต่อความสัมพันธ์ของโครงสร้างเงินทุน นโยบายการจ่ายเงินปันผล กับคุณภาพกำไร

H_a : ประเภทของผู้สอบบัญชีมีอิทธิพลต่อความสัมพันธ์ของโครงสร้างเงินทุน นโยบายการจ่ายเงินปันผล กับคุณภาพกำไร

สมมติฐานที่ 8

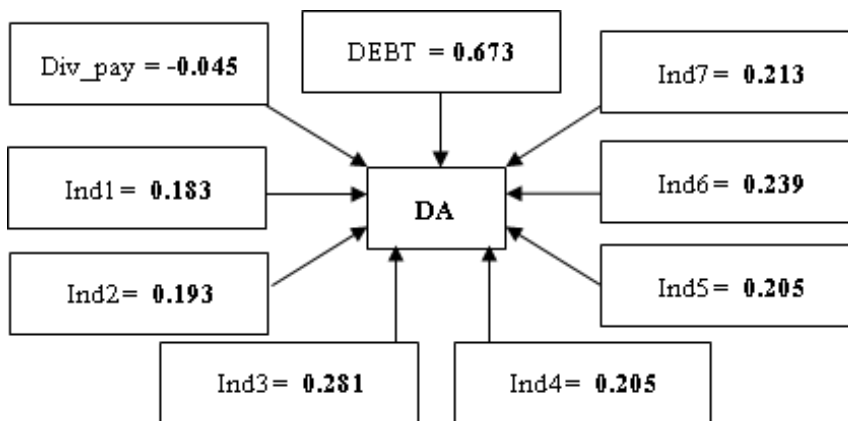
H_0 : ขนาดของบริษัทไม่มีอิทธิพลต่อความสัมพันธ์ของโครงสร้างเงินทุน นโยบายการจ่ายเงินปันผล กับคุณภาพกำไร

H_a : ขนาดของบริษัทมีอิทธิพลต่อความสัมพันธ์ของโครงสร้างเงินทุน นโยบายการจ่ายเงินปันผล กับคุณภาพกำไร

ผลการวิจัย

การวิจัยเรื่องโครงสร้างเงินทุน นโยบายการจ่ายเงินปันผล และคุณภาพกำไร สรุปผลการวิจัยดังต่อไปนี้

1. ความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุน นโยบายการจ่ายเงินปันผล ประเภทอุตสาหกรรม ประเภทของผู้สอบบัญชี ขนาดของบริษัท และคุณภาพกำไร พบว่าโครงสร้างเงินทุนและประเภทอุตสาหกรรมมีความสัมพันธ์ทางบวกต่อรายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับการดุลยพินิจของฝ่ายบริหารอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ รวมทั้งนโยบายการจ่ายเงินปันผล ในส่วนของความต่อเนื่องของการจ่ายเงินปันผลในระยะเวลา 5 ปี มีความสัมพันธ์ทางลบต่อรายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับการดุลยพินิจของฝ่ายบริหารอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ แต่นโยบายการจ่ายเงินปันผล ในส่วนการจ่ายเงินปันผลที่เพิ่มขึ้นในระยะเวลา 5 ปี ประเภทของผู้สอบบัญชี และขนาดของบริษัท ไม่มีความสัมพันธ์ต่อรายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับการดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร ดังภาพที่ 1



ภาพที่ 2 ความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุน นโยบายการจ่ายเงินปันผล ประเภทของอุตสาหกรรม ประเภทของผู้สอบบัญชี ขนาดของบริษัท และคุณภาพกำไร

2. โครงสร้างเงินทุน นโยบายการจ่ายเงินปันผล ในส่วนของการจ่ายเงินปันผลในระยะเวลา 5 ปี และนโยบายเงินปันผลด้านการจ่ายเงินปันผลที่เพิ่มขึ้นในระยะเวลา 5 ปี พบว่ามีความสัมพันธ์กับรายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร และเมื่อควบคุมตัวแปรด้วยประเภทอุตสาหกรรม ซึ่งประเภทอุตสาหกรรมมีอิทธิพลต่อความสัมพันธ์ทางบวกอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติดังตารางที่ 1

ตารางที่ 1 ประเภทอุตสาหกรรมที่มีอิทธิพลต่อความสัมพันธ์ของโครงสร้างเงินทุน นโยบายการจ่ายเงินปันผล กับคุณภาพกำไร

		DA	DEBT	Div_yield	Div_pay
Ind1	DEBT	.131	1.000		
		.000			
	Div_yield	.073	.690	1.000	
		.003	.000		
	Div_pay	-.065	-.103	.018	1.000
		.008	.000	.448	
Ind2	DEBT	.119	1.000		
		.000	.		
	Div_yield	.059	.652	1.000	
		.016	.000		
	Div_pay	-.061	-.084	.039	1.000
		.011	.001	.105	
		.009	.000	.553	
Ind3	DEBT	.141	1.000		
		.000			
	Div_yield	.086	.728	1.000	
		.000	.000		
	Div_pay	-.063	-.097	.014	1.000
		.009	.000	.553	

ตารางที่ 1 ประเภทอุตสาหกรรมที่มีอิทธิพลต่อความสัมพันธ์ของโครงสร้างเงินทุน นโยบายการจ่ายเงินปันผล กับคุณภาพกำไร (ต่อ)

		DA	DEBT	Div_yield	Div_pay
Ind4	DEBT	.141	1.000		
		.000			
	Div_yield	.086	.728	1.000	.015
		.000	.000		.543
	Div_pay	-.067	-.097	.015	1.000
.006		.000	.543		
Ind5	DEBT	.106	1.000		
		.000			
	Div_yield	.051	.670	1.000	
		.036	.000		
	Div_pay	-.064	-.104	.021	1.000
.008		.000	.387		
Ind6	DEBT	.142	1.000		
		.000			
	Div_yield	.085	.732	1.000	
		.000	.000		
	Div_pay	-.065	-.098	.015	1.000
.008		.000	.532		
Ind7	DEBT	.113	1.000		
		.000			
	Div_yield	.060	.695	1.000	
		.013	.000		
	Div_pay	-.061	-.088	.029	1.000
.012		.000	.237		

3. โครงสร้างเงินทุน นโยบายการจ่ายเงินปันผล ในส่วนของการจ่ายเงินปันผลในระยะเวลา 5 ปี และนโยบายเงินปันผลด้านการจ่ายเงินปันผลที่เพิ่มขึ้นในระยะเวลา 5 ปี พบว่ามีความสัมพันธ์กับรายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร และเมื่อควบคุมตัวแปรด้วยประเภทผู้สอบบัญชี ซึ่งประเภทผู้สอบบัญชีไม่มีอิทธิพลต่อความสัมพันธ์ ดังตารางที่ 2

ตารางที่ 2 ประเภทผู้สอบบัญชีที่มีอิทธิพลต่อความสัมพันธ์ของโครงสร้างเงินทุน นโยบายการเงินปันผล กับคุณภาพกำไร

		DA	DEBT	Div_yield	Div_pay
Big4	DEBT	.136	1.000		
		.000			
	Div_yield	.084	.729	1.000	
		.001	.000		
	Div_pay	-.054	-.080	.021	1.000
		.027	.001	.390	
Non-Big4	DEBT	.142	1.000		
		.000			
	Div_yield	.086	.724	1.000	
		.000	.000		
	Div_pay	-.067	-.118	-.008	1.000
		.006	.000	.750	

4. โครงสร้างเงินทุน นโยบายการจ่ายเงินปันผล ในส่วนของการจ่ายเงินปันผลในระยะเวลา 5 ปี และนโยบายเงินปันผลด้านการจ่ายเงินปันผลที่เพิ่มขึ้นในระยะเวลา 5 ปี พบว่ามีความสัมพันธ์กับรายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร และเมื่อควบคุมตัวแปรด้วยขนาดของบริษัท ซึ่งขนาดของบริษัทไม่มีอิทธิพลต่อความสัมพันธ์ ดังตารางที่ 3

ตารางที่ 3 ขนาดของบริษัทมีอิทธิพลต่อความสัมพันธ์ของโครงสร้างเงินทุน นโยบายการจ่ายเงินปันผล กับคุณภาพกำไร

		DA	DEBT	Div_yield	Div_pay
FS	DEBT	.140	1.000		
		.000			
	Div_yield	.087	.733	1.000	
		.000	.000		
	Div_pay	-.062	-.088	.009	1.000
		.010	.000	.726	
FS1	DEBT	.147	1.000		
		.000			
	Div_yield	.093	.720	1.000	
		.000	.000		
	Div_pay	-.063	-.119	-.012	1.000
		.010	.000	.617	

จากผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของโครงสร้างเงินทุน นโยบายการจ่ายเงินปันผล และคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้ข้อมูลตั้งแต่ปี 2556-2560 พบว่าโครงสร้างเงินทุน นโยบายการจ่ายเงินปันผล ในส่วนของการจ่ายเงินปันผลเพิ่มขึ้นในระยะเวลา 5 ปี และประเภทอุตสาหกรรม มีความสัมพันธ์กับรายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร (DA) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ และเมื่อมีการควบคุมตัวแปรโดยประเภทอุตสาหกรรมพบว่าไม่มีอิทธิพลต่อความสัมพันธ์ของโครงสร้างเงินทุน นโยบายการจ่ายเงินปันผล และรายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร (DA) โดยมีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งสามารถสรุปตามตารางที่ 4 และ 5

ตารางที่ 4 ผลการทดสอบสมมติฐานการวิจัยเพื่อศึกษาโครงสร้างเงินทุน นโยบายการจ่ายเงินปันผล และคุณภาพกำไร

ตัวแปร	ชื่อตัวแปร	สมมติฐานที่ตั้ง	ยอมรับ/ปฏิเสธสมมติฐาน
DEBT	โครงสร้างเงินทุน	ไม่เป็นไปตามสมมติฐานที่ 1	ปฏิเสธ
Div_Yield	การจ่ายเงินปันผลที่เพิ่มขึ้นในระยะเวลา 5 ปี	เป็นไปตามสมมติฐานที่ 2.1	ยอมรับ
Div_pay	ความต่อเนื่องของการจ่ายเงินปันผลในระยะเวลา 5 ปี	ไม่ไปตามสมมติฐานที่ 2.2	ปฏิเสธ
Ind	ประเภทของอุตสาหกรรม	ไม่เป็นไปตามสมมติฐานที่ 3	ปฏิเสธ
Big4	ประเภทของผู้สอบบัญชี	เป็นไปตามสมมติฐานที่ 4	ยอมรับ
FS	ขนาดของบริษัท	เป็นไปตามสมมติฐานที่ 5	ยอมรับ

ตารางที่ 5 ผลการทดสอบสมมติฐานการวิจัยเพื่อศึกษาอิทธิพลของตัวแปรควบคุมต่อโครงสร้างเงินทุน นโยบายการจ่ายเงินปัน และคุณภาพกำไร

ตัวแปรควบคุม	ตัวแปร	สมมติฐานที่ตั้ง	ยอมรับ/ปฏิเสธสมมติฐาน
Ind	Debt	ไม่เป็นไปตามสมมติฐานที่ 6	ปฏิเสธ
	Div_Yield	ไม่เป็นไปตามสมมติฐานที่ 6	ปฏิเสธ
	Div_pay	ไม่เป็นไปตามสมมติฐานที่ 6	ปฏิเสธ
Big4	Debt	เป็นไปตามสมมติฐานที่ 7	ยอมรับ
	Div_Yield	เป็นไปตามสมมติฐานที่ 7	ยอมรับ
	Div_pay	เป็นไปตามสมมติฐานที่ 7	ยอมรับ
FS	Debt	เป็นไปตามสมมติฐานที่ 8	ยอมรับ
	Div_Yield	เป็นไปตามสมมติฐานที่ 8	ยอมรับ
	Div_pay	เป็นไปตามสมมติฐานที่ 8	ยอมรับ

สรุปและอภิปรายผล

ผลการศึกษาความสัมพันธ์โครงสร้างเงินทุน นโยบายการจ่ายเงินปันผล และคุณภาพกำไร มีรายละเอียดดังนี้

1. โครงสร้างเงินทุน จากการศึกษาพบว่าโครงสร้างเงินทุนมีความสัมพันธ์กับคุณภาพกำไรอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ผลการศึกษานี้สอดคล้องกับ Ismail et al. (2009) และ Ujah and Brusa (2011) ซึ่งพบว่าปริมาณหนี้สินและคุณภาพกำไรจะมีความสัมพันธ์เชิงบวก โดยบริษัทฯ จะแสดงข้อมูลผลการดำเนินงานที่แท้จริงให้เจ้าหน้าที่เพื่อแสดงความสามารถในการชำระหนี้ ทำให้บริษัทที่ต้องกู้ยืมเงินจะมีการจัดการกำไรต่ำลง เพื่อให้มีคุณภาพกำไรที่สูงขึ้นและเป็นที่น่าเชื่อถือ และสอดคล้องกับ Sercu et al. (2006) โดยความสัมพันธ์ของคุณภาพกำไรกับสัดส่วนของหนี้สินของบริษัทฯ ที่ไม่ได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศเบลเยียม และไม่ได้มีการจัดหาเงินจากตลาดตราสาร

หน้าภาคเอกชน พบว่าคุณภาพกำไรมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับสัดส่วนหนี้สินของบริษัทฯ ซึ่งหากมีสัดส่วนของหนี้สินสูงจะมีคุณภาพกำไรสูงขึ้นด้วย และโครงสร้างเงินทุนต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทในประเทศบราซิล พบว่าอัตราส่วนหนี้สินระยะสั้นต่อหนี้สินรวม และอัตราส่วนของผู้ถือหุ้นต่อหนี้สินรวม มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น แต่อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น โดยหากบริษัทมีหนี้สินจำนวนมากจะทำให้มีความสามารถในการทำกำไรต่ำ (Mesquita & Lara, 2003)

อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ต่างก็มีความสัมพันธ์กับคุณภาพกำไร ซึ่งอัตราส่วนดังกล่าวเป็นการแสดงถึงสัดส่วนเงินทุนของบริษัทฯ ที่มาจากหนี้สิน เมื่อเทียบกับส่วนของผู้ถือหุ้นและสินทรัพย์ (Ghosh & Moon, 2010) และสอดคล้องกับความสัมพันธ์ระหว่างหนี้สินของการจัดหาเงินทุนและคุณภาพกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ تهران พบว่าหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์เชิงลบกับคุณภาพกำไร (Hashem & Mehdi, 2011) แต่ไม่สอดคล้องกับพัชรีบัวเพื่อน (ม.ป.ป) ที่พบว่าอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น หนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม และขนาดของบริษัทฯ กลุ่มสหกรณ์และก่อสร้าง ไม่มีความสัมพันธ์กับคุณภาพกำไร

2. นโยบายการจ่ายเงินปันผล ซึ่งประกอบด้วยความต่อเนื่องของการจ่ายเงินปันผลในระยะเวลา 5 ปี และการจ่ายปันผลเพิ่มขึ้นในระยะเวลา 5 ปี ซึ่งจากการศึกษาพบว่าการจ่ายเงินปันผลต่อเนื่องในระยะเวลา 5 ปี มีความสัมพันธ์กับคุณภาพกำไรอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ผลการศึกษานี้เป็นไปในทิศทางเดียวกับ ปิยภรณ์ แซ่เตียว (2558) ซึ่งพบว่า การจ่ายเงินปันผลและการจ่ายอย่างต่อเนื่อง แสดงให้เห็นถึงคุณภาพกำไรของบริษัทฯ แต่การจ่ายเงินปันผลที่มีจำนวนเพิ่มขึ้นนั้นไม่มีความสัมพันธ์กับคุณภาพกำไร ซึ่งสอดคล้องกับ Sirait and Siregar (2014) และ Caskey and Hanlon (2005) พบว่าการจ่ายเงินปันผลมีความสัมพันธ์กับคุณภาพกำไร ทำให้เห็นศักยภาพของบริษัทในการจ่ายเงินปันผล เนื่องจากบริษัทมีคุณภาพกำไรจะดีกว่าในรูปเงินสดที่เพียงพอ แต่การจ่ายผลตอบแทนให้ผู้ถือหุ้นคือเงินปันผล ซึ่งได้นำตัวแบบรายการคงค้างมาปรับใช้ซึ่งได้ระบุถึงประเภทของคุณภาพกำไรว่าเป็นรายการคงค้างที่ควบคุมได้ ยกเว้นขนาดของเงินปันผลที่ไม่สามารถบอกถึงคุณภาพกำไร ซึ่งเห็นว่าคุณภาพกำไรเป็นปัจจัยที่มีส่วนเกี่ยวข้องกับรายการคงค้าง (Coemier, Magnan, & Morard, 2000) และ Putro and Agung (2017) พบว่าบริษัทในประเทศอินโดนีเซียที่จ่ายเงินปันผลมีคุณภาพกำไรดีกว่าบริษัทที่ไม่จ่ายเงินปันผล โดยบริษัทที่จ่ายเงินปันผลเป็นจำนวนมากมีคุณภาพกำไรดีกว่าบริษัทที่มีการจ่ายเงินปันผลในปริมาณที่น้อยกว่า

3. ประเภทอุตสาหกรรมมีความสัมพันธ์กับคุณภาพกำไรอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยผลการศึกษาสอดคล้องกับประไพพิศ สวัสดิ์รัมย์ (2559) โดยปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่าประเภทอุตสาหกรรมมีความสัมพันธ์กับคุณภาพกำไรในทิศทางตรงข้ามเฉพาะการวัดคุณภาพกำไรจากรายการคงค้างรวม และความแตกต่างของคุณภาพกำไรใน 7 กลุ่มอุตสาหกรรมในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่าการรับรู้รายการ การตัดจำหน่าย การประมาณการอายุ และการวัดมูลค่าโดยใช้หลักประมาณการส่งผลต่อความสามารถในการอธิบายรายการคงค้าง และความแตกต่างของค่าสัมประสิทธิ์ของประเภทอุตสาหกรรมที่ส่งผลต่อรายการคงค้างภายใต้ดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร ทำให้คุณภาพกำไรมีความแตกต่างกันในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม (จิรัชญา และปาริชาติ, 2559) ปัจจัยที่เกี่ยวกับประเภทอุตสาหกรรมนั้น พบว่ามีผลต่อความแตกต่างของคุณภาพกำไร เนื่องมาจากประเภทอุตสาหกรรมที่แตกต่างกันนั้นย่อมมีลักษณะการดำเนินธุรกิจความเสี่ยงที่ต้องเผชิญ ตลอดจนนโยบายการบัญชีที่ใช้อาจแตกต่างกันออกไป ซึ่งอาจส่งผลทำให้คุณภาพกำไรแตกต่างกันได้ โดยคุณภาพกำไรในอุตสาหกรรมในประเทศออสเตรเลียซึ่งจากเหตุการณ์ที่ผ่านมาของ Sarbanes-Oxley Act of 2002 หรือ Australian CLERP Act of 2004 พบว่าคุณภาพกำไรลดลงอย่างเป็นระบบ และคุณภาพกำไรมีความแตกต่างกันในแต่ละอุตสาหกรรม (Monem & Farshadfar, 2007)

4. ประเภทผู้สอบบัญชีไม่มีความสัมพันธ์กับคุณภาพกำไร โดยสอดคล้องกับผลการศึกษากนกร แก้วประภา, รติยา ไชลายหงษ์ และอรพรธม ชันวัง (2556) ซึ่งพบว่ากลุ่มบริษัทจดทะเบียนที่ได้รับการสอบบัญชีโดยกลุ่ม Big4 มีรายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของฝ่ายบริหารน้อยกว่ากลุ่ม

บริษัทจดทะเบียนที่ได้รับการสอบบัญชีโดยกลุ่ม Non-Big4 แต่ไม่พบความแตกต่างอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ และหากพิจารณาการสอบบัญชีของแต่ละอุตสาหกรรมพบว่าความสัมพันธ์ระหว่างผู้สอบบัญชีที่ไม่มี ความชำนาญและมีความชำนาญไม่มีความแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญ โดยเห็นว่าการเปลี่ยนแปลงผู้สอบ บัญชีสามารถช่วยปรับปรุงคุณภาพการสอบบัญชีได้ (Myers & Omer, 2003) แต่ขัดแย้งกับการศึกษาของ Phadungsajjakul and Pongpatrachai (2015) พบว่าไม่มีความแตกต่างระหว่างคุณภาพงานสอบบัญชีของ สำนักงานสอบบัญชี Big 4 และไม่ใช่ Big 4 เนื่องจากช่วงเวลาในการเก็บข้อมูล ความแตกต่างของกลุ่ม ตัวอย่าง การพัฒนาเทคโนโลยีที่ใช้ในการตรวจสอบที่ช่วยปรับปรุงระดับการทำงานของบริษัทที่ไม่ใช่ Big 4 รวมทั้งวิธีการและบทบาทของหน่วยงานที่มีอำนาจกำกับดูแล ให้มีคุณภาพการสอบบัญชีที่ไม่แตกต่างกัน และคุณภาพงานสอบบัญชีจากกลุ่มตัวอย่างในประเทศจอร์แดนซึ่งอยู่ภายใต้สภาพแวดล้อมที่ใกล้เคียง กับประเทศไทย โดยประเภทผู้สอบบัญชี ซึ่งพบว่าไม่มีความสัมพันธ์กับคุณภาพกำไร เนื่องจากคุณภาพ การสอบบัญชีของกลุ่ม Big4 และ Non-Big4 นั้น ไม่ใช่ปัจจัยหลักในการยับยั้งคุณภาพกำไรอย่างแท้จริง แต่คุณภาพกำไรเกิดจากสภาพแวดล้อมและประสิทธิภาพของกฎหมายของประเทศ (Memis and Cetenak, 2012; Yasar, 2013)

5. ขนาดของบริษัท พบว่าไม่มีความสัมพันธ์กับคุณภาพ ซึ่งสอดคล้องกับผลการศึกษาที่ไม่พบ ขนาดของบริษัทมีความสัมพันธ์กับคุณภาพกำไร (ปรารถนา พรหมตาวรงค์, 2552) และสอดคล้องกับ พัชรี บัวเดือน (ม.ป.ป) ที่พบว่าขนาดของบริษัทฯ กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างไม่มีความสัมพันธ์ กับคุณภาพกำไร และเป็นไปในทิศทางเดียวกับ ประไพพิศ สวัสดิ์รัมย์ (2556) และขนาดของบริษัทไม่มีความสัมพันธ์กับรายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของฝ่ายบริหารอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ แต่ขัดแย้งกับ อนุชา ฤาพยอม (2555) ซึ่งพบว่าคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ประเภทผู้สอบบัญชี ขนาดของบริษัท และประเภทอุตสาหกรรมมีความสำคัญอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ กับคุณภาพกำไร

ข้อเสนอแนะ

ข้อเสนอแนะจากงานวิจัย

1. นักลงทุนสามารถใช้เป็นแนวทางประกอบการพิจารณาคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สำหรับการตัดสินใจในการลงทุน หรือวัตถุประสงค์ที่ต้องนำไปใช้ในการตัดสินใจในเรื่องต่างๆ

2. หน่วยงานที่มีหน้าที่กำกับ ดูแลบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย รวมทั้ง ผู้บริหารสามารถใช้นโยบายการจ่ายเงินปันผลเป็นตัวชี้วัดเบื้องต้นสำหรับการประเมินคุณภาพกำไร และเป็นแนวทางในการออกกฎ ระเบียบ ข้อบังคับ เพื่อกำกับดูแลบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศไทยให้แสดงข้อมูลอย่างถูกต้อง และมีคุณภาพ

ข้อเสนอแนะในการวิจัยครั้งต่อไป

1. การวิเคราะห์คุณภาพกำไรควรใช้ตัวแบบวิธีอื่นๆ เนื่องจากตัวแบบการวิเคราะห์คุณภาพ กำไรแต่ละวิธีมีวัตถุประสงค์ที่แตกต่างกัน เพื่อให้ผลที่คำนวณได้มีความละเอียดและชัดเจนมากขึ้น และ การวิเคราะห์เปรียบเทียบเชิงคุณภาพของมาตรฐานการรายงานทางการเงินของแต่ละบริษัทฯ เลือกใช้

2. งานวิจัยนี้ได้ทำการศึกษาคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดังนั้นควรมีการศึกษาบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของต่างประเทศ เพื่อเปรียบเทียบ ข้อมูลคุณภาพกำไร

บรรณานุกรม

- กนกอร แก้วประภา, รติยา ไชลาหยงษ์ และอรพรรณ ชันวัง. (2556). คุณภาพการสอบบัญชีและการจัดการกำไร. *วารสารมหาวิทยาลัยนเรศวร*, 21(2), 37-44.
- จิรัชญา บุญช่วย และปาริชาติ บุตรวงศ์. (2559). ความแตกต่างของคุณภาพกำไรในแต่ละอุตสาหกรรม. ใน *ประชุมวิชาการทางธุรกิจและนวัตกรรมทางการจัดการระดับนานาชาติ ประจำปี 2559*. มหาวิทยาลัยขอนแก่น.
- ดวงแข ศิริหงษ์สุวรรณ. (2552). ผลของโครงสร้างเงินทุนที่มีต่อคุณภาพกำไร (การศึกษาค้นคว้าอิสระปริญญาบัญชีมหาบัณฑิต). กรุงเทพฯ: มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.
- ชนเดช มหโกโคย. (2552). *รู้เท่าทันการเงิน: เวลาอัตราความเสี่ยง*. กรุงเทพฯ: ธรรมนิติเพรส.
- นฤมล วัฒนาชัยผล. (2553). ความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุนและคุณภาพกำไร (การศึกษาค้นคว้าอิสระปริญญาธุรกิจมหาบัณฑิต). กรุงเทพฯ: มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.
- นवल คุณากรมงคล. (2556). ความสัมพันธ์ระหว่างการจัดการกำไรกับการจ่ายเงินปันผล (การศึกษาค้นคว้าอิสระปริญญาบัญชีมหาบัณฑิต). กรุงเทพฯ: มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- ปารรณนา พรหมตาวรวงศ์. (2552). ความสัมพันธ์ของคุณภาพกำไรกับโครงสร้างเงินทุน กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (การค้นคว้าแบบอิสระบัญชีปริญญามหาบัณฑิต). ปทุมธานี: คณะบัญชี มหาวิทยาลัยรังสิต.
- ประไพพิศ สวัสดิ์รัมย์. (2559). ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารวิชาการมหาวิทยาลัยพาร์อีสเทอร์*, 10(1), 143-155.
- ปิยะภรณ์ แซ่เตียว. (2558). ความสัมพันธ์ระหว่างการจ่ายเงินปันผลกับคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (วิทยานิพนธ์ปริญญาบัญชีมหาบัณฑิต). กรุงเทพฯ: มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.
- พัชรี บัวเผื่อน. (ม.ป.ป.). ความสัมพันธ์ของโครงสร้างเงินทุนและขนาดกิจการที่มีผลต่อคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง. สืบค้น 15 มกราคม 2561, จาก <https://www.spu.ac.th>.
- สมชาย สุภัทรกุล. (2548). แรงจูงใจในการตกแต่งกำไรเพื่อบรรลุเป้าหมายกำไร *TBS series on Corporate governance – การกำกับดูแลกิจการที่ดี*. กรุงเทพฯ: คณะพาณิชย์ศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- อิสริ์ สุขสว่าง. (2550). คุณภาพกำไร:กรณีศึกษาของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ (การศึกษาค้นคว้าอิสระปริญญาธุรกิจมหาบัณฑิต). กรุงเทพฯ: มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.
- อนุชา ภาพยอม. (2555). ความสัมพันธ์ระหว่างระยะเวลาการเป็นผู้สอบบัญชีในบริษัทลูกค้าการหมุนเวียน ผู้สอบบัญชีกับคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยใน SET100 (วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต). กรุงเทพฯ: มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.
- Al-Thuneibat, A. A., Issa, R.T., & Baker, R. A. (2011). Do audit tenure and firm size contribute to audit quality?. *Managerial Auditing Journal*, 26(4), 317-334.
- Balsam, S., Krisham, J., & Yang, J. S. (2003). Audit Industry Specialization and Earning Quality. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 22(2), 71-97.
- Barth, M. E., Beaver, W. H., & Landsman, W. R. (2001). The relevance of the value relevance literature for financial accounting standard setting: Another view. *Journal of Accounting and Economics*, 31(1-3), 77-104.

- Bauwhede, H. V., Willekens, M., & Gaeremynck, A. (2003). Audit firm size, public ownership, and firms' discretionary accruals management. *The International Journal of Accounting*, 38(1), 1-22.
- Behrghani, H. F., & Pajoochi, M. R. (2013). Examining the Effect of Firm Size on Conservatism and Earnings Management Relationships; Evidences from Tehran Stock Exchange. *Journal of Novel Applied Sciences*, 2(S), 776-783.
- Cameran, M., Prencipe, A., & Trombetta, M. (2008). Earnings management, audit tenure and auditor changes: Does mandatory auditor rotation improve audit quality?, Working paper, UniversitaBoncconi.
- Caskey, J., & Hanlon, M. (2005). *Do Dividends Indicate Honesty? The Relation Between Dividends and the Quality of Earnings*. Retrieved October 22, 2018, from <http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.145.7314&rep=rep1&type=pdf>
- Cormier, D., Magnan, M., & Morard, B. (2000). *The Contractual and Value Relevance of Reported Earnings in a Dividend Focused Environment*. *The European Accounting Review*, 9(3), 387-417.
- Chi, W., & Huang, H. (2005). Discretionary accruals, audit-firm tenure and audit-partner tenure: Empirical evidence from Taiwan. *Journal of Contemporary Accounting and Economics*, 1(1), 65-92.
- Demerjian, P. R., Lev, B., Lewis, M. F., & McVay, S. E. (2013). Managerial ability and earnings quality. *The Accounting Review*, 88(2), 463-498.
- Ghosh, A. A., & Moon, D. (2010). Corporate Debt Financing and Earnings Quality. *Journal of Business Finance & Accounting*, 37(5-6), 538-559.
- Glen, J. D., & Pinto, B. (1994). Debt or equity?: How firms in developing countries choose. Washington, D.C: World Bank
- Grullon, G., Michaely, R., Benartzi, S., & Thaler, R. H. (2003). *Dividend changes do not signal changes in future profitability*. Working paper, Rice University, Cornell University, University of Chicago.
- He, W., Ng, L., & Zaiats, N. (2012). *Do Dividends Signal Earnings Manipulation*. Retrieved October 22, 2018, from <https://scholar.google.co.th/citations?user=3i1Uz2YAAAAJ&hl=th>
- 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.
- Hribar, P., & Collins, D. (2002). Errors in Estimating Accruals; Implications for Empirical Research. *Journal of Accounting Research*, 40(1), 105-134.
- Hussainey, K. (2009). The impact of audit quality on earning predictability. *Managerial Auditing Journal*, 24(4), 340-351.
- Ismail, W. A. W., Dunstan, K., & Zijl, T. V. (2009). *Earning quality and corporate governance following the implementation of Malaysian code of corporate governance*. Wellington: Victoria University of Wellington, School of Accounting and Commercial Law.
- Laohapakdee, A. (2009). Capital Structure Management: Theories and Determinants. *Thai Journal of Public Administration*, 6(2), 9-42.
- Lawrence, A., Minutti-Meza, M., & Zhang, P. (2011). Can Big 4 versus Non-Big 4 Differences in Audit-Quality Proxies Be Attributed to Client Characteristics?. *The Accounting Review*, 86(1), 259-288.

- Li, H. (2014). Top executives' ability and earnings quality: Evidence from the Chinese capital markets. *International Journal of Financial Research*, 5(4), 79-86.
- Li, F., Abeysekera, I., & Ma, S. (2014). Earnings management and the effect of earnings quality in relation to stress level and bankruptcy level of Chinese listed firms. *Corporate Ownership and Control*, 9(1), 366-392.
- Memis, M. U., & Cetenak, E. H. (2012). Earnings Management, Audit Quality and Legal Environment: An International Comparison. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 2(4), 460-469.
- Mesquita, J. M. C., & Lara, J. E. (2003). Capital structure and profitability: the Brazilian case, Academy of Business and Administration Sciences Conference. Vancouver. July 11-13.
- Moeinaddin, M., Heirani, F., & Mirhosseini, A. (2012). The Relationship Between Financial Reporting Quality and Return Volatility and The Role of Institutional and Accounting Factors. *Interdisciplinary Journal of Contemporary Research in Business*, 4(6), 150-163.
- Monem, R., & Farshadfar, S. (2007). *Has earning quality declined over time? Australian evidence*. Retrieved October 22, 2018, from <https://research-repository.griffith.edu.au/>
- Myers, J. N., Myers, L. A., & Omer, T.C. (2003). Exploring the term of the auditor-client relationship and the quality of earnings: A case for mandatory auditor rotation?. *The Accounting Review*, 78(3), 779-799.
- Pearlman, L. (1978). *Quality of Earnings*. Brighton: Harvard Business.
- Peltier-Rivest, D. (1999). The Determinants of Accounting Choices in Troubled Companies. *Quarterly Journal of Business and Economics*, 38(4), 28-44.
- Penman, S. (2001). *Financial Statement Analysis and Security Valuation*, New York: McGraw-Hill/Irwin.
- Phadungsajjakul, O., & Pongpatrachai, D. (2015). Can Big 4 versus Non-Big 4 differences in Audit Quality Be Attributed to Client Characteristics?: Evidence of the Stock Exchange of Thailand. *Journal of Accounting Profession*, 11(32), 34-53.
- Putro, H. D., & Juliarto, A. (2017). Evidence on the Relationship Between Cash Dividend and Earnings Quality. *Advanced Science Letters*, 23(8), 7090-7093.
- Rajan, R. G., & Zingales, L. (1994). *What Do We Know About Capital Structure? Some Evidence from International Data*. Retrived March 20, 2017, from <http://www.nber.org/papers/w4875.pdf>
- Rajan, R. G., & Zingales, L. (1998). Financial Dependence and Growth. *The American Economic Review*, 88(3), 559-586.
- Sajjad, A. S., Abdollah, D., & Samanehs, T. (2014). Earning Quality and Capital Structure. *Journal of Management System (Financial Economics and Development)*, 8(27), 1-10.
- Saleh, N. M., & Ahmed, K. (2005). Earnings management of distressed firms during debt renegotiation. *Accounting and Business Research*, 35(1), 69-86.
- Sercu, P., Bauwhede, H. V., & Willekens, M. (2006). *Earnings Management and Debt*. Belgium: Ku Leuvan.
- Sirait, F., & Siregar, S. V. (2014). Dividend payment and earnings quality: Evidence from Indonesia. *International Journal of Accounting & Information Management*, 22(2), 103-117.
- Skinner, D. J., & Soltes, E. (2011). What Do Dividends Tell Us About Earnings Quality?. *Review of Accounting Studies*, 16(1), 1-28.
- Steven, B., Jagan, K., & Joon S. Y. (2003). Auditor Industry Specialization and Earnings Quality. *AUDITING: A Journal of Practice & Theory*: 22(2), 71-97.

- Tong, Y. H., & Miao, B. (2011). Are Dividends Associated with the Quality of Earnings?. *Accounting Horizons*, 25(1), 183-205.
- Ujah, N. U., & Brusa, J. O. (2011). *Earnings Management, Financial Leverage, and Cash Flow Volatility: Do Economic Conditions Matter?*. Retrieved October 22, 2018, from <https://ssrn.com/abstract=1929550> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1929550>
- Valipour, H., & Moradbeygi, M. (2011). Corporate Debt Financing and Earnings Quality. *Journal of Applied Finance & Banking*, 1(3), 139-157.
- Velnamby, T., & Niresh, J. N. (2012). The Relationship between Capital Structure & Profitability. *Global Journal of Management and Business Research*, 12(13), 66-74.
- Zhou, J., & Lobo, G. J. (2001). Disclosure Quality and Earnings Management. Disclosure Quality and Earnings Management. *Asia-Pacific Journal of Accounting and Economics*, 8(1), 1-20.
- Yasar, A. (2013). Big Four Auditors' Audit Quality and Earnings Management: Evidence from Turkish Stock Market. *International Journal of Business and Social Science*, 17(4), 153-163.