

การวิเคราะห์ปัจจัยเชิงสาเหตุที่ส่งผลต่อการเจริญเติบโตอย่างยั่งยืนของบริษัท
ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์
และการก่อสร้าง

The Analysis of Causal Factors Influencing Sustainable Growth of
Listed in the Stock Exchange of Thailand: Real Estate and
Construction Business Group

อรวรรณ เชื้อเมืองพาน * มนตรี ช้วยชู **

Orawon Chuamaungphan, Montree Chuacoo

Received: April 18, 2020 Revised: May 4, 2020 Accepted: May 7, 2020

บทคัดย่อ (Abstract)

งานวิจัยในครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อวิเคราะห์ปัจจัยเชิงสาเหตุที่มีอิทธิพลต่อการเจริญเติบโตอย่างยั่งยืน ของกลุ่มธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย รูปแบบงานวิจัยเป็นแบบเชิงปริมาณ (Quantitative Research) การเก็บข้อมูลแบบitudinal โดยเก็บข้อมูล 5 ปีย้อนหลังตั้งแต่ปี 2556-2560 โดยใช้แบบบันทึกและเก็บข้อมูลจากรายงานทางการเงินและแบบฟอร์ม 56-1 บนเว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มประชากรประกอบด้วยบริษัทที่อยู่ในตลาดหลักทรัพย์ทั้งหมด จำนวน 537 บริษัทเลือกกลุ่มตัวอย่างแบบเฉพาะเจาะจงคือ กลุ่มธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้าง โดยบริษัทที่เลือกจะต้องมีข้อมูลทางการเงินที่ครบถ้วนและสมบูรณ์เพื่อตอบสนองมาตรฐานได้ ซึ่งบริษัทที่เป็นไปตามหลักเกณฑ์ที่ศึกษาครั้งนี้มีทั้งหมดจำนวน 65 บริษัท สถิติในการวิเคราะห์เป็นสถิติขั้นสูง ใช้แบบจำลองสมการโครงสร้างเชิงเส้นสำหรับการวิเคราะห์อิทธิพล (Path Analysis) และทำการวิเคราะห์ด้วยโปรแกรมสำเร็จรูป จากการศึกษาพบว่าปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการเจริญเติบโตอย่างยั่งยืนของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยของกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้าง ในระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 คือ โครงสร้างเงินทุนซึ่งมีอิทธิพลทางบวกต่อการเจริญเติบโตอย่างยั่งยืนและการจัดการกำไรมีอิทธิพลทางลบต่อการเจริญเติบโตอย่างยั่งยืน นั้น

* หลักสูตรปรัชญาดุษฎีบัณฑิต สาขาวิชาการบัญชี คณะบัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม Doctor of Philosophy Program Accounting Department, Faculty of Accountancy, Sripatum University

** คณะบัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม Faculty of Accountancy, Sripatum University

หมายความว่าโครงสร้างเงินทุนที่มากจากหนี้สินจะส่งผลให้มีการเจริญเติบโตของธุรกิจอสังหาริมทรัพย์มากขึ้น แต่ในทางกลับกันหากธุรกิจมีการจัดการกำไรก็ทำให้การเจริญเติบโตของธุรกิจลดลงด้วย นอกจากนี้ยังพบอีกว่าคุณภาพงานสอบบัญชีมีอิทธิพลทางลบต่อการจัดการกำไร ซึ่งจะเห็นได้ว่าหากกิจการมีการตรวจสอบบัญชีที่มีคุณภาพก็จะสามารถลดการจัดการกำไรลงได้

คำสำคัญ (Keywords) : การเจริญเติบโตอย่างยั่งยืน; อสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้าง; ปัจจัยเชิงสาเหตุ

Abstract

The purpose of this research is to analyze the causal factors influencing sustainable growth of real estate and construction business group listed in the Stock Exchange of Thailand. The research conducted under quantitative approach with secondary data collection from consecutive passed five-year data, since 2013 to 2017 on the record form and collecting data shown in the financial reports together with the 56-1 form posted on the website of the Stock Exchange of Thailand. The research population consists of 537 companies from the real estate and construction business group listed the stock market. Regarding to purposive sampling technique, a total of 65 companies in the list covers the complete financial statement of designed criteria in order to examine the hypotheses. The statistics in the analysis are advanced statistics, the linear structural equation modeling, for path analysis. The study reveals the factors influencing sustainable growth of real estate and construction business group listed in the Stock Exchange of Thailand at the statistical significance level of 0.05. The capital structure has a positive influence on sustainable growth and earning management has a negative influence on sustainable growth. It implies the capital structure establishing itself on debts tends to having more growth in real estate business, whereas a firm with earning management reduces its business growth as well. In addition, it also exhibits the audit quality has a negative influence on earning management. It is seen if a firm performs the qualified audit work, the deduction of earning management will occur.

Keywords: Sustainable Growth; Real Estate and Construction; Causal Factors

บทนำ (Introduction)

ในการส่งเสริมและพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศ จำเป็นต้องอาศัยแหล่งเงินทุน ไม่ว่าจะเป็นแหล่งเงินทุนที่มาจากภายในประเทศหรือต่างประเทศ ตลาดหลักทรัพย์ถือเป็นแหล่งระดมทุนที่มีความสำคัญอย่างยิ่งในการจัดหาเงินเพื่อการดำเนินงานและการขยายกิจการของธุรกิจ ตลาดหลักทรัพย์ต้องมีความเชื่อมั่นและเชื่อถือได้จากนักลงทุนเพื่อที่นักลงทุนจะได้นำเงินมาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์นั้น ซึ่งการเชื่อถือได้ของนักลงทุนต้องอาศัยข้อมูลทางการเงินที่มีความถูกต้อง เชื่อถือได้ ทันต่อเวลา ยึดหลักความระมัดระวังและมีความโปร่งใส สามารถตรวจสอบได้ ข้อมูลทางการเงินต้องสะท้อนถึงความยั่งยืนของธุรกิจและมีสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ (Dechow & Schrand, 2004) นักลงทุนอาศัยตัวเลขทางการเงินซึ่งเป็นเครื่องมืออย่างหนึ่งในการวิเคราะห์เพื่อพิจารณาตัดสินใจในการลงทุน การดำเนินงานของธุรกิจให้เกิดการเจริญเติบโตอย่างยั่งยืน ต้องอาศัยความเจริญเติบโตทั้งในเชิงปริมาณและเชิงคุณภาพ การดำเนินงานในเชิงปริมาณ คือการขยายตัวเชิงตัวเลข เช่น การขยายตัวของยอดขาย การเพิ่มขึ้นของสินทรัพย์ถาวร ความสามารถในการทำกำไร อัตราผลตอบแทนต่างๆ รวมไปถึงการจ่ายเงินปันผล ส่วนการเจริญเติบโตเชิงคุณภาพ คือการคำนึงถึงสิ่งแวดล้อม กระบวนการบริหารจัดการภายใต้หลักธรรมาภิบาล การบริหารจัดการทางการเงิน โดยไม่ใช้ช่องว่างช่องโหว่ของกฎหมายเพื่อการจัดการกำไร ไม่ดักตวงผลประโยชน์แก่ฝ่ายของตนเอง การบริหารจัดการต้องคำนึงถึงผู้ที่มีส่วนได้เสียอื่นๆด้วย เช่น นักลงทุน เจ้าหนี้ ลูกหนี้ ธนาคาร พนักงาน รวมไปถึงรัฐบาลด้วย เพื่อการดำเนินงานเป็นไปในระยะยาวและเกิดความมั่นคงและยั่งยืน ในปัจจุบันธุรกิจที่เจริญเติบโตและขยายตัวค่อนข้างสูง คือธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ และการก่อสร้าง ซึ่งจัดได้ว่าเป็นธุรกิจที่ต้องอาศัยเงินลงทุนสูง มีความเสี่ยงสูง จำเป็นต้องพึ่งพาอาศัยแหล่งเงินทุนจำนวนมาก ไม่ว่าจะเป็นแหล่งเงินทุนที่มาจากการส่วนของเจ้าของหรือการกู้ยืมเงิน โครงสร้างเงินทุนถือเป็นปัจจัยสำคัญในการบริหารจัดการของธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้าง นอกจากนี้โครงสร้างการเป็นเจ้าของก็นับได้ว่ามีอิทธิพลอย่างสูงต่อการบริหารงานให้เกิดการเจริญเติบโตอย่างยั่งยืน การกำกับดูแลของเจ้าของเงินมีบทบาทสำคัญอย่างยิ่ง อีกประเด็นหนึ่ง การจัดการกำไรของฝ่ายบริหารต้องถูกกวดขันอย่างเข้มงวด เพื่อให้ได้ข้อมูลทางการเงินที่ถูกต้อง น่าเชื่อถือแก่นักลงทุนและสถาบันการเงิน ปัจจัยที่สำคัญคือการตรวจสอบบัญชีที่มีคุณภาพ เนื่องจากการนำเสนอข้อมูลทางการเงินต่อสาธารณชนต้องผ่านการตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชีก่อน เพื่อให้เกิดความถูกต้องและเชื่อถือได้ (Deangeli, 1981) ดังนั้นหากการตรวจสอบบัญชีที่ละหลวม ไม่ได้คุณภาพ อาจทำให้ข้อมูลทางการเงินที่น่าเสนอถูกบิดเบือนไป มีการตกแต่งบัญชีโดยใช้หลักการและนโยบายการบัญชีที่ไม่เหมาะสม การปิดบังข้อเท็จจริงบางประการอาจเกิดขึ้นได้ ปัจจัยที่สำคัญอีกประการหนึ่งในการดำเนินธุรกิจ คือการมีระบบการควบคุมภายในที่ดี การดูแลรักษาทรัพย์สิน การเลือกใช้ทรัพยากรให้เกิดประโยชน์สูงสุด การป้องกันข้อผิดพลาดต่างๆที่อาจเกิดขึ้น

การมีระบบการควบคุมภายในที่ดีจะส่งผลให้มีความน่าเชื่อถือแก่นักลงทุน เพื่อให้เกิดความเชื่อมั่นแก่นักลงทุนและผู้มีส่วนได้เสีย

ปัญหาของนักลงทุนคือความเชื่อถือได้ของงบการเงินที่แสดงต่อสาธารณชน ว่ามีความเชื่อถือได้มากน้อยเพียงใด เนื่องจากนักลงทุนต้องใช้ข้อมูลทางการเงินเหล่านี้ตัดสินใจ เพื่อวิเคราะห์ถึงปัจจัยที่ส่งผลการเจริญเติบโตของธุรกิจสนับสนุนการลงทุน ดังนั้นผู้วิจัยจึงสนใจที่จะศึกษาเรื่องการวิเคราะห์ปัจจัยเชิงสาเหตุที่ส่งผลต่อการเจริญเติบโตอย่างยั่งยืนของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยของธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้าง

วัตถุประสงค์ของการวิจัย (Research Objective)

เพื่อวิเคราะห์ปัจจัยเชิงสาเหตุที่ส่งผลต่อการเจริญเติบโตอย่างยั่งยืนของกลุ่มธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

วิธีดำเนินการวิจัย (Research Methods)

วิธีการดำเนินการวิจัยได้ออกแบบการวิจัยซึ่งประกอบด้วย 1) รูปแบบการวิจัย 2) กลุ่มเป้าหมาย 3) เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย 4) การเก็บรวบรวมข้อมูล 5) สถิติที่ใช้ในการวิจัย

1. รูปแบบการวิจัย

การวิจัยครั้งนี้เป็นงานวิจัยเชิงปริมาณผู้วิจัยเก็บข้อมูลแบบทุติยภูมิ (secondary) นำมาประมวลผลโดยใช้โปรแกรมสำเร็จรูป เพื่อวิเคราะห์ตามวัตถุประสงค์ของงานวิจัย

2. กลุ่มเป้าหมาย

ประชากรที่ใช้ในการวิจัย คือบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเก็บรวบรวมข้อมูล 5 ปีย้อนหลังตั้งแต่ปี 2556 – 2560 จำนวน 537 บริษัทเลือกกลุ่มตัวอย่างแบบเฉพาะเจาะจง คือกลุ่มธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้าง ที่มีข้อมูลครบถ้วนสามารถนำมาใช้วิเคราะห์เพื่อตอบวัตถุประสงค์ได้จำนวน 65 บริษัท (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2561)

3. เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย

เครื่องมือที่ใช้ในการเก็บข้อมูลเพื่อนำมาวิเคราะห์ทางสถิติ เป็นแบบบันทึก เพื่อเก็บข้อมูลในงบการเงินจากระบบฐานข้อมูลตลาดหลักทรัพย์ฉบับออนไลน์ (SET Market Analysis and Reporting Tool: SETSMART) เพื่อให้สามารถวิเคราะห์เชิงตัวเลขในงบการเงินที่ปรากฏอยู่เพื่อตอบตามวัตถุประสงค์ได้

4. การเก็บรวบรวมข้อมูล

การเก็บรวบรวมข้อมูล ผู้วิจัยดำเนินการเก็บข้อมูลด้วยตนเองทุกขั้นตอนโดยใช้เครื่องมือการวิจัย คือ แบบบันทึก ที่รวบรวมจากระบบฐานข้อมูลตลาดหลักทรัพย์ฉบับออนไลน์ (SET Market Analysis and Reporting Tool : SETSMART) ผลิตโดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงปี พ.ศ. 2556 – 2560 จากข้อมูลที่ระบุไว้แบบแสดงข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปีของบริษัท หนังสือนัดประชุมผู้ถือหุ้น รายงานการประชุมผู้ถือหุ้น โดยเลือกบริษัทที่มีข้อมูลครบถ้วนและสอดคล้องกันโดยเลือกกลุ่มธุรกิจอาหารมัลติบริฟและการก่อสร้าง

5. สถิติที่ใช้ในการวิจัย

การศึกษาใช้แบบจำลองสมการโครงสร้างเชิงเส้น โดยใช้ประเภทของแบบจำลองสมการเชิงโครงสร้าง คือ โมเดลความสัมพันธ์โครงสร้างเชิงสาเหตุ (Causal Structural Models) แบบจำลองนี้ประกอบด้วยแบบจำลองความสัมพันธ์ทั้งแบบที่มีและไม่มี ความคลาดเคลื่อนในการวัด แบบจำลองที่ไม่มี ความคลาดเคลื่อนในการวัดจะประกอบขึ้นด้วยตัวแปรสังเกตได้ทั้งหมด โดยไม่มีตัวแปรแฝง เป็นโมเดลสำหรับการวิเคราะห์หัตถิพล (Path Analysis) วิเคราะห์ด้วยโปรแกรมสำเร็จรูป ที่สามารถวัดหัตถิพลแบบไม่มี ความคลาดเคลื่อนในการวัด และเป็นโมเดลความสัมพันธ์ทางเดียว

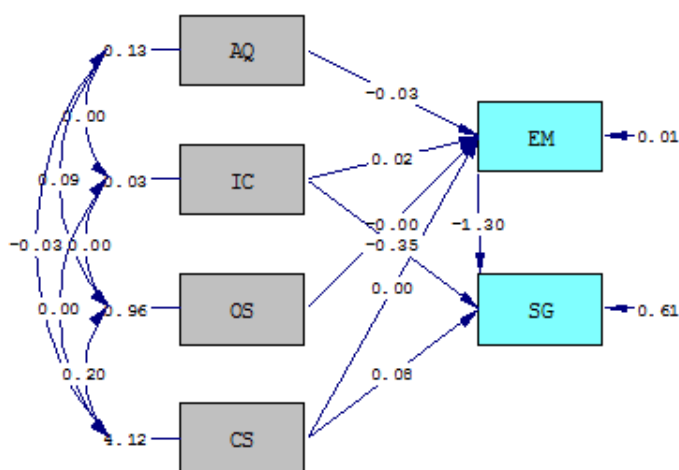
ผลการวิจัย (Research Results)

การศึกษาเรื่องการวิเคราะห์ปัจจัยเชิงสาเหตุที่ส่งผลต่อการเจริญเติบโตอย่างยั่งยืนของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยของกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้างได้แสดงผลการวิจัยตามลำดับขั้นตอนดังนี้

1. การวิเคราะห์ค่าดัชนีความสอดคล้องกลมกลืนของโมเดลโดยรวมเพื่อให้ผ่านเกณฑ์ก่อนนำข้อมูลเข้าประมวลผลในขั้นตอนต่อไป
2. การวิเคราะห์เพื่อตอบตามวัตถุประสงค์ของปัจจัยเชิงสาเหตุของปัจจัยคุณภาพงานสอบบัญชี ระบบการควบคุมภายใน โครงสร้างผู้ถือหุ้น โครงสร้างการเป็นเจ้าของ ที่มีต่อการจัดการกำไรและส่งผลต่อการเจริญเติบโตอย่างยั่งยืนของกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้าง
3. สรุปผลการทดสอบสมมติฐานของการวิจัยโดยรวม

ตารางที่ 1 แสดงการวิเคราะห์ค่าดัชนีความสอดคล้องกลมกลืนของโมเดลโดยรวมของกลุ่ม
อสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้าง

ค่าดัชนี	เกณฑ์	ผลของการวิเคราะห์	
		ค่าสถิติ	ผลการพิจารณา
χ^2 / df	< 2.00	0.045	ผ่านเกณฑ์
CFI	≥ 0.95	1.000	ผ่านเกณฑ์
GFI	≥ 0.95	1.000	ผ่านเกณฑ์
AGFI	≥ 0.90	1.000	ผ่านเกณฑ์
RMSEA	< 0.05	0.000	ผ่านเกณฑ์
SRMR	< 0.05	0.001	ผ่านเกณฑ์



Chi-Square=0.09, df=2, P-value=0.95564, RMSEA=0.000

ภาพที่ 2 แสดงการวิเคราะห์ค่าดัชนีความสอดคล้องกลมกลืนของโมเดลโดยรวมของกลุ่ม
อสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้าง

ตารางที่ 2 แสดงผลการวิเคราะห์เชิงสาเหตุของปัจจัยคุณภาพงานสอบบัญชี(AQ) ระบบ
การควบคุมภายใน(IC) โครงสร้างผู้ถือหุ้น(CS) โครงสร้างการเป็นเจ้าของ (OS) ที่มีต่อการจัดการ
กำไร(EM) และส่งผลต่อการเจริญเติบโตอย่างยั่งยืน(SG) ของธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้าง

ตัวแปร	น้ำหนักองค์ประกอบ				
	b	beta	SE	t	R ²
สมการ	EM = -0.030*AQ				0.03
AQ	-0.030	-0.14	0.013	-2.360	
OS	-0.004	-0.05	0.005	-0.780	
IC	0.018	0.04	0.024	0.760	
CS	0.001	0.03	0.002	0.560	
สมการ	SG = -1.300*EM + 0.018*CS				0.05
AQ	0.039	0.00	0.023	1.660	
OS	0.005	0.00	0.006	0.740	
IC	-0.370	-0.08	0.240	-1.510	
CS	0.079	0.20	0.022	3.640	
Chi-Square =0.09, df =2, p = 0.955, RMSEA =0.000, GFI =1.000, AGFI = 1.000					

การทดสอบความสอดคล้องของโมเดลเชิงสาเหตุของปัจจัยคุณภาพงานสอบบัญชี ระบบการควบคุมภายใน โครงสร้างผู้ถือหุ้น โครงสร้างการเป็นเจ้าของ ที่มีต่อการจัดการกำไรและส่งผลต่อการเจริญเติบโตอย่างยั่งยืน พบว่าโมเดลมีความสอดคล้องกับข้อมูลเชิงประจักษ์ ดังที่ได้ศึกษาผ่านมาแล้วตามลำดับ สามารถอธิบายอิทธิพลทางตรงและทางอ้อมดังนี้

คุณภาพงานสอบบัญชี (AQ) มีอิทธิพลโดยตรงต่อการจัดการกำไร (EM) เท่ากับ -0.03 เป็นค่าอิทธิพลที่มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05

เขียนสมการได้ดังนี้

$$EM = -0.03*(AQ)$$

การจัดการกำไร(EM) และโครงสร้างผู้ถือหุ้น (CS) มีอิทธิพลโดยตรงต่อการเจริญเติบโตอย่างยั่งยืน (SG) เท่ากับ -1.30 และ 0.02 ตามลำดับ เป็นค่าอิทธิพลที่มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05

เขียนสมการได้ดังนี้

$$SG = -1.30*(EM) + 0.02*(CS)$$

ตารางที่ 3 แสดงผลการทดสอบสมมุติฐานของการวิจัยโดยรวมของธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้าง

ข้อที่	สมมุติฐาน	ผลการทดสอบ
1	โครงสร้างเงินทุนส่งผลทางลบต่อการจัดการกำไรของธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	ปฏิเสธ
2	โครงสร้างการเป็นเจ้าของส่งผลทางลบต่อการจัดการกำไรของธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	ปฏิเสธ
3	ระบบการควบคุมภายในส่งผลทางลบต่อการจัดการกำไรของธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	ปฏิเสธ
4	คุณภาพงานสอบบัญชีส่งผลทางลบต่อการจัดการกำไรของธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	ยอมรับ
5	โครงสร้างเงินทุนส่งผลทางบวกต่อการเจริญเติบโตอย่างยั่งยืนของธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	ยอมรับ
6	ระบบการควบคุมภายในส่งผลทางบวกต่อการเจริญเติบโตอย่างยั่งยืนของธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	ปฏิเสธ
7	การจัดการกำไรส่งผลทางบวกต่อการเจริญเติบโตอย่างยั่งยืนของธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	ยอมรับ

อภิปรายผลการวิจัย (Research Discussion)

ในการศึกษาครั้งนี้ผู้วิจัยสามารถอภิปรายผลเพื่อตอบวัตถุประสงค์ คือปัจจัยเชิงสาเหตุที่ส่งผลต่อการเจริญเติบโตอย่างยั่งยืนของกลุ่มธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้ดังนี้

ปัจจัยเชิงสาเหตุที่ส่งผลต่อการเจริญเติบโตอย่างยั่งยืนของกลุ่มธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้แก่ โครงสร้างเงินทุนและการจัดการกำไร เนื่องจากการเจริญเติบโตของธุรกิจในปัจจุบันต้องพึ่งพาอาศัยเงินทุนที่มาจากหนี้สิน

เป็นส่วนใหญ่ การกำกับดูแลของเจ้าหนี้ ผู้ให้กู้ยืมจะมีความเข้มงวด เพื่อให้ธุรกิจเจริญเติบโตได้อย่างยั่งยืน และเพื่อให้ธุรกิจมีความสามารถมีกำไรและมีความสามารถชำระหนี้สินได้ โดยงานวิจัยนี้สอดคล้องกับ T. Velnampy & J. Aloy Niresh (2012) ซึ่งพบความสัมพันธ์เชิงบวกระหว่างอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ที่มีต่อระดับโครงสร้างเงินทุน ระดับเงินทุนในส่วนของหนี้สินที่เพิ่มมากขึ้นก็จะส่งผลให้การขยายตัวของรายได้และสินทรัพย์ถาวรของกิจการมากขึ้นตาม โดยเฉพาะการกู้ยืมเงินในระยะยาว เนื่องจากว่ากิจการต้องนำสินทรัพย์ถาวรมานั้นไปเป็นหลักค้ำประกันในการก่อหนี้ เจ้าหนี้และธนาคารจะมีการวิเคราะห์ศักยภาพการให้กู้ยืมเงิน รวมไปถึงการกำกับดูแลในระยะยาวอย่างต่อเนื่อง เพื่อให้ธุรกิจสามารถทำกำไรและสามารถชำระหนี้ให้แก่เจ้าหนี้ได้ จะส่งผลให้ธุรกิจดำเนินไปได้อย่างต่อเนื่องและยั่งยืน เช่นเดียวกับงานวิจัยของ Laura Serghiescu (2014) ที่พบความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุนที่มีอิทธิพลต่อ อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ ขนาดของกิจการและความสามารถในการทำกำไรและตัวแปรที่มีอิทธิพลต่อโครงสร้างเงินทุนมากที่สุดคือความสามารถในการทำกำไร

และการจัดการกำไรที่มีอิทธิพลทางลบต่อการเจริญเติบโตอย่างยั่งยืน เนื่องจากการจัดการกำไรคือการตกแต่งกำไร การใช้ช่วงว่างช่องโหว่ของกฎหมาย เพื่อหวังผลประโยชน์ในระยะสั้นของฝ่ายบริหาร โดยไม่คำนึงถึงผลกระทบในระยะยาว ส่งผลเสียหายให้กับนักลงทุน ดังนั้นหากธุรกิจได้มีการจัดการกำไรสูงการเจริญเติบโตอย่างยั่งยืนก็จะอยู่ในระดับที่ต่ำ แต่หากว่าธุรกิจได้มีการจัดการกำไรน้อยการเจริญเติบโตอย่างยั่งยืนจะอยู่ในระดับที่สูง ซึ่งงานวิจัยนี้สอดคล้องกับงานวิจัยของ Febriela Sirait Sylvia Veronica Siregar (2014) ที่พบว่าการจัดการกำไรที่มีอิทธิพลทางลบต่ออัตราการเจริญเติบโตของรายได้ นอกจากนี้ถ้าอัตราการเจริญเติบโตของรายได้เพิ่มสูงมากขึ้นย่อมทำให้ความสามารถในการทำกำไรมากขึ้น ส่งผลให้มีความสามารถในการชำระหนี้และทำให้มีการจ่ายเงินปันผลอย่างต่อเนื่องอีกด้วย เช่นเดียวกับ Sulaiman Mousellia, Aziz Jaafarb, John Goddardb (2013) ที่พบว่าการจัดการกำไรที่มีอิทธิพลต่อการเจริญเติบโตอย่างยั่งยืนด้วย

นอกจากนี้งานวิจัยยังพบอีกว่าปัจจัยที่ส่งผลต่อการจัดการกำไรของกลุ่มธุรกิจ อสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้าง คือคุณภาพงานสอบบัญชี รายงานที่เสนอต่อสาธารณชน ต้องถูกตรวจสอบจากผู้สอบบัญชีก่อนที่จะถูกเผยแพร่ ก็นับได้ว่าการนำเสนอข้อมูลทางการเงินที่ถูกต้อง เชื่อถือได้และมีความโปร่งใสจะต้องผ่านการตรวจสอบบัญชีที่มีคุณภาพ ซึ่งการตรวจสอบบัญชีที่มีคุณภาพ อาจมาจากความรู้ ความสามารถ ความเชี่ยวชาญ และประสบการณ์ของผู้สอบบัญชี ข้อค้นพบนี้สอดคล้องกับงานวิจัยของ Ken Y. Chen Kuen -Lin Lin Jian Zhou (2005) บริษัทสอบบัญชีที่มีชื่อเสียง จะมีผู้สอบบัญชีที่มีความเชี่ยวชาญและประสบการณ์มาก การใช้เทคโนโลยีที่ทันสมัยจะทำให้การตรวจสอบบัญชีมีคุณภาพสูง มีความแม่นยำของข้อมูลมากขึ้น ซึ่งการตรวจสอบบัญชีที่มีคุณภาพจะเป็นส่วนสำคัญโดยตรงต่อการจัดการกำไร และ Chih-Ying Chen, Chan-Jane

Lin,Yu-Chen Lin (2008) และ Rusmin Rusmin (2010) พบว่าคุณภาพงานสอบบัญชีมีอิทธิพลทางลบต่อการจัดการกำไร และงานวิจัยนี้ยังสอดคล้องกับ Mohammad Reza (2016) Mohamed Khalila (2013) และ Ahmed Hussein Al-Rassas Hasnah Kamardin (2016) ซึ่งพบว่าการจัดการกำไรมีอิทธิพลทางลบต่อคุณลักษณะของงานตรวจสอบที่มีคุณภาพสูง และ Li-Lun Liu1 & Yu-Ting Huang (2016) พบว่าสำนักงานสอบบัญชีที่มีชื่อเสียงและเป็นที่ยอมรับในระดับสากลอย่าง BIG 4 จะมีความเชี่ยวชาญและประสิทธิภาพทำงาน นักลงทุนให้ความเชื่อมั่นในผู้สอบบัญชีมากกว่าสำนักงานสอบบัญชีอื่นๆ

ข้อเสนอแนะการวิจัย (Research Suggestions)

1. ข้อเสนอแนะทั่วไป

บริษัทจดทะเบียนควรให้ความสำคัญต่อคุณภาพการสอบบัญชี เนื่องจากการตรวจสอบบัญชีมีคุณภาพสูงย่อมลดการจัดการกำไร ทำให้กำไรมีคุณภาพสูงและส่งผลให้ธุรกิจมีการเจริญเติบโตอย่างยั่งยืนในระยะยาว และเกิดความน่าเชื่อถือแก่นักลงทุน

2. ข้อเสนอแนะเพื่อการวิจัยครั้งต่อไป

ในการวิจัยครั้งนี้ได้ศึกษาบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้าง ในช่วงระยะเวลา ปี พ.ศ.2556-2560 เท่านั้นในการวิจัยครั้งต่อไปอาจทำการวิจัยซ้ำเนื่องจากระยะเวลาที่เปลี่ยนไปหรือขยายให้ครบทุกกลุ่มธุรกิจที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อเพิ่มความมั่นใจต่อความแม่นยำของงานวิจัยในครั้งนี้และอนาคต

เอกสารอ้างอิง (References)

- Ahmad Ahmadpour, Masoumeh Shahsavari. (2016). Earnings management and the effect of earnings quality in relation to bankruptcy level (Firms listed at the tehran stock exchange). *Iranian Journal of Management Studies (IJMS)*, 9(1): 77-99.
- Börnsen, Arne; Körner, Florian. (2011). *Optimal Growth, Conceptualization of a strategy to benefit from Optimal Growth*, Germany: Mannheim Business School.
- Chih-Ying Chen,Chan-Jane Lin,Yu-Chen Lin. (2008). Audit Partner Tenure, Audit Firm Tenure, and Discretionary Accruals: Does Long Auditor Tenure Impair

Earnings Quality?. **Contemporary Accounting Research** Explore this.
View issue TOC, 25(2): 415–445.

DeAngelo, L. E. (1981). Auditor independence, “low balling”, and disclosure regulation. **Journal of Accounting and Economics**, 3(2): 113–127.

Dechow, P. M. and C. M. Schrand. (2000). **Earnings Quality**. United States of America: The Research Foundation of CFA Institute.

Fan, J., Zhang, D. and Liu, Q. (2013). Internal Control, Auditor Industry Expertise, Accruals and Real Earnings Management. **Accounting Research**, 4(1): 81-87.

Febriela Sirait Sylvia Veronica Siregar. (2014). Dividend payment and earnings quality: evidence from Indonesia, **International Journal of Accounting and Information Management**, 22(2): 103–117.

Franck, P. (2009). **Characteristics of internal control Amelioration**. Umea: Umea University.

Han Li. (2015). Managerial Ability and Internal Control Quality: Evidence from China. **International Journal of Financial Research**, 6 (2): 201-235.

Higgins, Robert. (1977). How much growth can a firm afford, **Financial Management**, 6(3): 7-16.

Hashim, H. A. & Suseladevi, S. (2006). **Corporate governance, ownership structure & earning quality: Malaysian evidence**, Kuala Lumpur, Faculty of Management & Economics University Malaya.

Iram Naz. (2018). Impact of Firm Size and Capital Structure on Earnings Management: Evidence from Pakistan. **International Journal of Contemporary Business Studies**, 2(12): 20-31.

Jun Guo, Pinghsun Huang, Yan Zhang, and Nan Zhou (2015) Foreign Ownership and Real Earnings Management: Evidence from Japan. **Journal of International Accounting Research: Fall**, 14(2): 185-213.

Jeffrey Doyle. (2007). Accruals Quality and Internal Control over Financial Reporting. **The Accounting Review**, 82(2): 1141-117.

- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. **Journal of Financial Economics**, 3(4): 305-360.
- Ken Y. Chen Kuen-Lin Lin Jian Zhou. (2005). Audit quality and earnings management for Taiwan IPO firms. **Managerial Auditing Journal**, 20(1): 86 – 104.
- Kinney, W. (2000). Research opportunities in internal control quality and quality assurance. **A Journal of Practice & Theory Supplement 2000**, 19(s-1): 83-90.
- Koh P-S. (2003). On the association between institutional ownership and aggressive corporate earnings management in Australia. **The British Accounting Review**, 35(2): 105-128.
- Laura Serghiescua. (2014). Determinant factors of the capital structure of a firm - an empirical analysis. **Procedia Economics and Finance**, 15(2014): 1447–1457.
- Li-Lun Liu¹ & Yu-Ting Huang. (2016). The Relationship between Supply Chain CPAs, CSR and Discretionary Accruals. **International Business Research**, 9(1): 1903-1915.
- Mahdi Noori and Mohamadreza Shorvarzy. (2015). The Impact of the Internal Control Quality on Cash Flow and Earnings Quality. **Indian Journal of Natural Sciences**, 6(31): 201-205.
- Mohammad Reza. (2016). Audit Quality and Earning Management in Tehran Stock Exchange Listed Companies. **International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences**, 6(1): 142–149.
- Mohamed Ali Boujelbene, Habib Affes. (2013). The impact of intellectual capital disclosure on cost of equity capital: A case of French firms. **Journal of Economics, Finance and Administrative Science**, 18(34): 45-53.
- Rajan, R. and Zingales, L., (1995). What Do We Know about Capital Structure? Some Evidence from International Data. **Journal of Finance**, 50(5): 1421-1460.
- Rusmin Rusmin. (2010). Auditor quality and earnings management: Singaporean evidence. **Managerial Auditing Journal**, 25(7): 618 – 638.

- Sharma, S. V. et al. (2006). A common signaling cascade may underlie ‘addiction’ to the *Src, BCR-ABL, and EGF receptor oncogenes*. *Cancer Cell* 10, 425–435.
- Sulaiman Mousellia, Aziz Jaafarb, John Goddardb. (2013). Accruals quality, stock returns and asset pricing: Evidence from the UK. **International Review of Financial Analysis**, 30(12): 203–213.
- Tahir, S. H (2011). Impact of Earnings Management on Capital Structure: A Case Study of Karachi Stock Exchange (KSE). **Global Business and Management Research**, 3(1): 96-105.
- T. Velnampy & J. Aloy Nireesh (2012). The Relationship between Capital Structure & Profitability. **Global Journal of Management and Business Research**, 12(13): 66 – 74
- Van Caneghem, T. (2004). The impact of audit quality on earnings rounding-up behavior: some UK evidence. **Journal European Accounting Review**, 13(4): 771–786.
- Van de Poel, K., & Vanstraelen, A. (2009). **Management reporting on internal control and accruals quality**: Insight from a "comply-or-explain" internal control regime. Working paper.
- Velury, U. & Jenkins, D.S. (2006). Institutional Ownership & the Quality of Earnings. **Journal of Business Research**, 59: 1043-1051.
- Yoon, S. & G. Miller. (2002b). Cash from Operations and Earnings Management in Korea, **International Journal of Accounting**, 37: 395-412.
- Yoon, S. & G. Miller. (2020a). Earnings Management of Seasoned Equity Offering Firms in Korea. **International Journal of Accounting** 37: 57-68.
- Yoon, S., G. Miller & Jiraporn P. (2006). Cash from Operations and Earnings Management in Korea. **Journal of International Financial Management and Accounting**, 37: 85-109.
- Zhang, Z., & Liu, X. (2009). **The Effect of capital Structure on Earnings Management: Empirical Evidence from China**. Working Paper, Information Science and Engineering, 2009 1st International Conference along 26-28 December 2009.