

ความสัมพันธ์ระหว่างค่าความนิยมจากการรวมธุรกิจและคุณภาพกำไร ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ศุกันยา ห้วยผัด^{1*}

Received 20 April 2023

Revised 26 August 2023

Accepted 29 August 2023

บทคัดย่อ

งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อ 1) สำรวจค่าความนิยมจากการรวมธุรกิจของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยจำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรม และ 2) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างค่าความนิยมจากการรวมธุรกิจกับคุณภาพกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีขนาดของบริษัทและโครงสร้างเงินทุนเข้ามาเป็นตัวแปรควบคุม กลุ่มตัวอย่าง คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยประจำปี พ.ศ. 2564 จำนวน 156 บริษัท เทคนิคทางสถิติที่ใช้ คือ การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุคูณ เก็บรวบรวมข้อมูลจากงบการเงินรวม หมายเหตุประกอบงบการเงิน และแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ผลการวิจัยพบว่าค่าความนิยมจากการรวมธุรกิจมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับ คุณภาพกำไรตามวิธีรายการคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ การรวมธุรกิจจะก่อให้เกิดการใช้ทรัพยากรร่วมกันอย่างมีประสิทธิภาพมากขึ้น และลดความเสี่ยงจากการดำเนินงานของกิจการ ส่งผลให้มีผลการดำเนินงานที่ดีขึ้น สำหรับตัวแปรควบคุมซึ่งประกอบด้วยขนาดบริษัทมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับคุณภาพกำไรตามวิธีรายการคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ และโครงสร้างเงินทุนมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับคุณภาพกำไรตามวิธีอัตราส่วนคุณภาพกำไรอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

คำสำคัญ: ค่าความนิยม การรวมธุรกิจ คุณภาพกำไร

¹ คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี เลขที่ 39 หมู่ที่ 1 ตำบลคลองหก อำเภอคลองหลวง จังหวัดปทุมธานี 12110

* Corresponding author email: Sukanya_hu@rmutt.ac.th

THE RELATIONSHIP BETWEEN GOODWILL FROM BUSINESS COMBINATION AND EARNINGS QUALITY OF FIRMS LISTED IN THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND

Sukanya Huaypad^{1*}

Abstract

The objectives of this research were to: 1) investigate goodwill from business combination of firms listed in the Stock Exchange of Thailand among the industry group and 2) study goodwill from business combination relationship with earnings quality of firms listed in the Stock Exchange of Thailand, with firm size and leverage as control variables. The sample was 156 firms listed in the Stock Exchange of Thailand in 2021. The statistical analysis was multiple regression. The data were collected from consolidated financial statement, note to financial statement, and annual registration statement (Form 56-1) of firms listed in the Stock Exchange of Thailand.

The results reveals that goodwill from business combination has a reverse direction and significant association with earnings quality under total net operation accruals method. Business consolidation will result in more efficient use of shared resources and may help reduce operational risks leading in better performance. Control variables consisting of size has a same direction and significant association with earnings quality under total net operation accruals method, and leverage has a negative and significant association with earnings quality under total net operation accruals method and leverage has a reverse direction and significant association with earnings quality under earnings quality ratio method.

Keywords: Goodwill, Business Combination, Earning Quality

¹ Faculty of Business Administration, Rajamangala University of Technology Thanyaburi, 39 Moo. 1 Klong 6, Khlong Luang, Pathum Thani 12110

* Corresponding author email: Sukanya_hu@rmutt.ac.th

บทนำ

การแข่งขันทางเศรษฐกิจที่รุนแรงเป็นความท้าทายของผู้บริหารในการกำหนดกลยุทธ์เพื่อให้บริษัทมีผลการดำเนินงานหรือการบริหารกำไรให้เป็นไปตามเป้าหมายที่กำหนดไว้ มุ่งสู่การเติบโตที่ยั่งยืนของบริษัทเพื่อผลตอบแทนหรือราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่มีแนวโน้มสูงขึ้นเป็นที่ดึงดูดต่อนักลงทุน ซึ่งการรวมธุรกิจ (Business Combination) เป็นหนึ่งในกลยุทธ์ของการสร้างความได้เปรียบเชิงการแข่งขัน (Ranjith, 2016) กล่าวคือการรวมธุรกิจจะช่วยลดการแข่งขันกันเองในธุรกิจ สร้างความเชี่ยวชาญเฉพาะด้านทางธุรกิจเพื่อตอบสนองความต้องการของตลาดได้อย่างครอบคลุม และการดำเนินงานของธุรกิจอย่างต่อเนื่อง

สำหรับประเทศไทยการรวมธุรกิจเกิดขึ้นอย่างต่อเนื่องจากการแข่งขันทางธุรกิจที่รุนแรงขึ้น ราคาน้ำมันที่ปรับตัวสูงขึ้น การเปลี่ยนแปลงอย่างรวดเร็วของเทคโนโลยี การเปลี่ยนแปลงทางกฎหมาย การเปลี่ยนแปลงกฎเกณฑ์ของหน่วยงานกำกับดูแลต่าง ๆ รวมถึงการเปิดเสรีทางการค้าและการลงทุน (เมตตา เสมสมบูรณ์, 2560) การรวมธุรกิจกิจการผู้ลงทุนต้องประเมินมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์สุทธิของกิจการที่ได้รับการลงทุน หากกิจการผู้ลงทุนยินยอมโอนสิ่งตอบแทนที่สูงกว่ามูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์สุทธินั้นให้แก่ผู้ได้รับการลงทุน ผลต่างที่เกิดขึ้นเรียกว่า ค่าความนิยม (Goodwill) เป็นสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนในงบการเงินรวมของกลุ่มกิจการ และกิจการผู้ลงทุนมีภาระที่ต้องทดสอบการด้อยค่า (Impairment Test) ของค่าความนิยมทุกปี โดยไม่ต้องพิจารณาข้อบ่งชี้ของการด้อยค่าเหมือนสินทรัพย์ทั่วไป (อัญลักษณ์ วิจิตรสารวงศ์, 2559) การที่กิจการผู้ลงทุนยินยอมจ่ายผลตอบแทนที่สูงกว่ามูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์สุทธิของกิจการผู้ได้รับการลงทุนนั้น เนื่องจากพิจารณาถึงประโยชน์เชิงเศรษฐกิจที่คาดว่าจะได้รับในอนาคตสะท้อนถึงกิจการที่ได้รับมานั้นมีศักยภาพในการดำเนินงานสูง ซึ่งอาจมีสาเหตุจากชื่อเสียงของกิจการ ทำเลที่ตั้งของกิจการ ประสิทธิภาพในการผลิต เป็นต้น George and Norman (1974) ได้ให้ความหมายของค่าความนิยมที่เกิดจากการรวมธุรกิจว่าเป็นมูลค่าส่วนเกินของการประมาณการกำไรในอนาคตของธุรกิจที่สูงกว่าอัตราผลตอบแทนในส่วนของผู้ถือหุ้นเมื่อพิจารณาในอุตสาหกรรมเดียวกัน กล่าวคือค่าความนิยมเป็นการจ่ายเงินสำหรับการคาดหวังถึงกำไรที่สูงขึ้นในอนาคตซึ่งเป็นผลตอบแทนจากการลงทุน

กำไรของกิจการเป็นปัจจัยสำคัญที่นักลงทุนใช้ในการตัดสินใจลงทุนในกิจการ ซึ่งกิจการที่มีผลประกอบการที่ไม่ดีนัก ไม่สามารถทำกำไรได้จะส่งผลให้ไม่สามารถดึงดูดเงินลงทุนจากแหล่งทุนภายนอกได้ อีกทั้งผู้บริหารและเจ้าหน้าที่ทางการเงินก็ให้ความสำคัญในผลกำไรของกิจการเช่นเดียวกัน เนื่องจากเป็นเครื่องสะท้อนถึงอนาคตของกิจการ และความพยายามในการจัดหาเงินเพื่อชำระหนี้ของกิจการ ดังนั้นผลกำไรที่มีคุณภาพสูงควรเป็นกำไรที่เกิดจากการดำเนินงานตามปกติ สามารถเปลี่ยนกลับเป็นเงินสดได้ทันทีในจำนวนที่เพียงพอต่อการที่จะทำการเปลี่ยนแทนสินทรัพย์ที่เสื่อมค่าได้ และเป็นกำไรที่ได้มาจากรายได้ที่เกิดขึ้นเป็นประจำ ภายใต้มุมมองนี้กำไรที่มีคุณภาพเป็นผลต่างระหว่างกำไรสุทธิทางบัญชีกับกระแสเงินสดจากการดำเนินงานหักด้วยรายการที่เกิดขึ้นไม่บ่อยหรือรายการพิเศษ (วรศักดิ์ ทุมมานนท์, 2543)

มุมมองของนักลงทุนเห็นว่ากิจการที่มีคุณภาพกำไรสูงย่อมมีความเสี่ยงน้อยกว่ากิจการที่มีคุณภาพกำไรต่ำ เนื่องจากไม่ต้องการรับความเสี่ยงในด้านต่าง ๆ จากโครงสร้างทางการเงินที่อาศัยการก่อหนี้สินระดับสูง หรือความเสี่ยงจากแผนการทางธุรกิจที่ไม่ประสบความสำเร็จ กิจการที่มีคุณภาพกำไรสูงจึงจัดทำ

ตัวเลขกำไรด้วยความรอบคอบ ดังนั้นหากค่าความนิยมสามารถสะท้อนถึงผลการดำเนินงานในอนาคตที่ดีขึ้นของกิจการ อาจกล่าวได้ว่าค่าความนิยมจากการรวมธุรกิจเป็นตัวแทนที่แสดงถึงความคาดหวังของกิจการผู้จ่ายซื้อที่มีต่อประสิทธิภาพในการดำเนินงาน และผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นภายหลังจากการรวมธุรกิจ ซึ่งสอดคล้องกับผลการศึกษาของ Henning, Shaw, and Stock (2004) พบว่ามูลค่าขององค์ประกอบของค่าความนิยมที่เกิดจากการรวมธุรกิจคือ มูลค่ากิจการของผู้ได้รับการลงทุน อัตราผลตอบแทนเกินปกติของกิจการผู้ได้รับการลงทุนมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อราคาหลักทรัพย์และผลตอบแทนของกิจการภายหลังการรวมธุรกิจ และผลการศึกษาของเมตตา เสมสมบูรณ์ (2560) พบว่าค่าความนิยมมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราส่วนทางการเงินที่วัดประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ และวัดความสามารถในการทำกำไร และมีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราส่วนที่วัดความสามารถในการชำระหนี้

จากแนวคิดข้างต้นหากค่าความนิยมสะท้อนถึงคุณภาพกำไรที่ดีจะส่งผลต่อการตัดสินใจลงทุนและผลตอบแทนในอนาคต การใช้ข้อมูลทางการเงินในการประกอบการตัดสินใจ สินทรัพย์ค่าความนิยมจึงเป็นรายการหนึ่งที่ต้องให้ความสำคัญ การศึกษาครั้งนี้จึงต้องการตรวจสอบค่าความนิยมจากการรวมธุรกิจจะส่งผลกระทบต่อคุณภาพกำไรของบริษัทอย่างไร และสำรวจค่าความนิยมจากการรวมธุรกิจของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในปัจจุบัน เพื่อเป็นประโยชน์ต่อหน่วยงานกำกับดูแล ผู้มีส่วนได้เสียต่าง ๆ ในการพัฒนาธุรกิจ ความโปร่งใสทางการเงินในระดับสากล และนำไปใช้ในการตัดสินใจทางการบริหาร การเงิน การบัญชี และด้านอื่น ๆ ต่อไป

วัตถุประสงค์การวิจัย

1. เพื่อสำรวจค่าความนิยมจากการรวมธุรกิจของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยจำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรม
2. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างค่าความนิยมจากการรวมธุรกิจกับคุณภาพกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ทบทวนวรรณกรรม

1. แนวคิดเกี่ยวกับค่าความนิยมจากการรวมธุรกิจ

มาตรฐานการรายงานทางการเงิน ฉบับที่ 3 (ปรับปรุง 2565) เรื่อง การรวมธุรกิจ ให้นิยามของค่าความนิยมจากการรวมธุรกิจไว้ว่า สินทรัพย์ที่แสดงถึงผลประโยชน์เชิงเศรษฐกิจในอนาคตที่จะได้รับจากสินทรัพย์อื่นที่ได้มาจากการรวมธุรกิจ ซึ่งไม่สามารถระบุและรับรู้เป็นรายการแยกออกมาให้ชัดเจนได้ กล่าวคือค่าความนิยมจากการรวมธุรกิจเป็นส่วนต่างที่ผู้ซื้อจ่ายเกินกว่ามูลค่ายุติธรรมของกิจการที่ซื้อ มา เนื่องจากแน่ใจในคุณภาพและชื่อเสียงของกิจการที่มีมาช้านานของกิจการที่ถูกซื้อ ส่งผลเชิงบวกกับมูลค่าตลาดของกิจการ และผลตอบแทนของหลักทรัพย์หลังจากการรวมธุรกิจ (McCarthy & Schneider, 1995; Jennings, Robinson, Thompson, & Duvall, 1996)

ตัวแบบการคำนวณค่าความนิยมจากการรวมธุรกิจในงานวิจัยเป็นค่าความนิยมหลังจากหักค่าเผื่อการด้อยค่าออกไปแล้ว โดยค่าความนิยมเกิดจากส่วนเกินของต้นทุนที่ยอมจ่ายมากกว่ามูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์สุทธิที่ได้รับ ณ วันที่ซื้อกิจการ เพื่อให้ค่าความนิยมสามารถเปรียบเทียบกันได้ เนื่องจากค่าความนิยมที่รวบรวมได้นั้นมีแหล่งที่มาจากบริษัทที่มีความแตกต่างกันในด้านขนาดของกิจการ โดยทำการปรับมูลค่าความนิยมให้อยู่ในรูปสัดส่วนค่าความนิยมต่อสินทรัพย์รวม

$$\text{ค่าความนิยมจากการรวมธุรกิจต่อสินทรัพย์รวม} = \frac{GW_t}{TA_t}$$

โดยที่ GW_t = ค่าความนิยมสุทธิ ณ สิ้นงวดบัญชีของปีที่ t
 TA_t = สินทรัพย์รวม ณ สิ้นงวดบัญชีของปีที่ t
 t = ปีที่ใช้ในการวิจัย

2. แนวคิดเกี่ยวกับคุณภาพกำไร

คุณภาพกำไร หมายถึง ความสามารถของกำไรในปัจจุบันที่สะท้อนถึงกำไรที่ยั่งยืนในอนาคต และยังสะท้อนถึงผลการดำเนินงานทางการเงินที่แท้จริงของกิจการ คุณภาพกำไรยังเป็นตัวชี้วัดคุณภาพของข้อมูลทางการเงินด้วย (Alarussi & Alhaderi, 2018) จากการทบทวนวรรณกรรมการคาดหวังถึงผลประโยชน์และผลตอบแทนของนักลงทุนที่จะได้รับในอนาคตจากการรวมธุรกิจสามารถวัดมูลค่าด้วยคุณภาพกำไรของกิจการ ซึ่งวัดมูลค่าจากอัตราส่วนทางการเงิน โดยงานวิจัยของ ลัคนา พูลเจริญ และวันชัย ประเสริฐศรี (2558) พบว่าอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับค่าความนิยม แต่ไม่พบความสัมพันธ์ของค่าความนิยมกับอัตรากำไรขั้นต้น และอัตรากำไรจากการดำเนินงาน และงานวิจัยของเมตตา เสมสมบูรณ์ (2560) พบว่าค่าความนิยมจากการรวมธุรกิจมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราส่วนวัดความสามารถในการทำกำไร ได้แก่ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และค่าความนิยมจากการรวมธุรกิจมีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราส่วนวัดความสามารถในการชำระหนี้ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

นอกจากนี้การคาดหวังผลตอบแทนของนักลงทุนที่จะได้รับในอนาคตจากการรวมธุรกิจอาจวัดในรูปของกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานในอนาคต ซึ่งวัดด้วยอัตราส่วนความเพียงพอของกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน (ดารานาถ พรหมอินทร์ และกุสุมา คำพิทักษ์, 2561) โดยมองว่ากิจการภายหลังจากการรวมธุรกิจจะมีกระแสเงินสดเพียงพอสำหรับการลงทุนในสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนหรือไม่ มากกว่าการพิจารณาคุณภาพกำไรที่มุ่งเน้นไปที่การหารายการคงค้าง เพื่อปรับกำไรตามเกณฑ์คงค้างให้เป็นกำไรตามกระแสเงินสด ซึ่งการปรับกำไรตามเกณฑ์คงค้างให้เป็นกำไรที่เป็นกระแสเงินสด หากบริษัทมีค่ารายการคงค้างสูง แสดงถึงบริษัทมีคุณภาพกำไรต่ำ หากบริษัทมีค่ารายการคงค้างต่ำ แสดงถึงบริษัทได้มีการแสดงกำไรตามเกณฑ์คงค้างด้วยการใช้หลักความระมัดระวังสูง คุณภาพกำไรย่อมสูง สามารถคำนวณหาคุณภาพกำไรตามรายการคงค้างดังนี้

1) วิธีรายการคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียน (Working Capital Accruals: WCA) การคำนวณหารายการคงค้าง โดยพิจารณาคุณภาพกำไรจากการเปลี่ยนแปลงสินทรัพย์หมุนเวียนที่เพิ่มขึ้นและหนี้สินหมุนเวียนที่ลดลง ดังนี้

$$\text{อัตราส่วน WCA} = \frac{(\text{การเพิ่มขึ้นในบัญชีลูกหนี้} + \text{การเพิ่มขึ้นของสินค้าคงเหลือ} + \text{การเพิ่มขึ้นของสินทรัพย์หมุนเวียนอื่น ๆ} + \text{การลดลงในบัญชีเจ้าหนี้และรายการค้างจ่าย} + \text{การลดลงของหนี้สินหมุนเวียนอื่น ๆ})}{\text{สินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ย}}$$

2) วิธีรายการคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ (Total Net Operation Accruals: NOA) การคำนวณหารายการคงค้าง โดยพิจารณาจากองค์ประกอบที่ใช้ในการปรับปรุงกำไรก่อนรายการพิเศษที่จัดทำตามหลักเกณฑ์คงค้าง เพื่อคำนวณหากระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงาน ดังนี้

$$\text{อัตราส่วน NOA} = \frac{(\text{กำไรก่อนรายการพิเศษ} - \text{กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน})}{\text{สินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ย}}$$

3) วิธีอัตราส่วนคุณภาพกำไร (Quality of Earnings: QE) หากอัตราส่วนคุณภาพกำไรมีค่ามากกว่า 1 แสดงว่ากิจการมีการบริหารเงินทุนหมุนเวียนของกิจการได้ดี แสดงถึงคุณภาพกำไรสูง

$$\text{อัตราส่วน QE} = \frac{\text{กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน}}{\text{กำไรสุทธิก่อนหักค่าเสื่อมราคาและรายการตัดจ่ายบัญชี}}$$

นอกจากนี้งานวิจัยในอดีตยังพบปัจจัยที่มีผลกระทบต่อคุณภาพกำไรของกิจการ โดยการศึกษาของ Jiraporn, Miller, Yoon, and Kim (2008) พบว่าบริษัทขนาดใหญ่จะได้รับความสนใจจากนักลงทุนหรือกลุ่มนักวิเคราะห์หลักทรัพย์มากกว่าบริษัทขนาดเล็ก ส่งผลให้บริษัทขนาดใหญ่ต้องรักษาผลการดำเนินงานให้เกิดความสม่ำเสมอ เพื่อสร้างความเชื่อมั่นถึงผลการดำเนินงานของบริษัทจากนักลงทุนหรือกลุ่มนักวิเคราะห์เหล่านั้น ซึ่งตรงกันข้ามกับงานวิจัยของ ประไพพิศ สวัสดิ์รัมย์ (2559) พบว่าขนาดบริษัทมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับคุณภาพกำไรจากรายการคงค้างรวม แสดงถึงบริษัทขนาดใหญ่จะมีกำไรก่อนต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้ที่จะเปลี่ยนเป็นกระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงานที่ค่อนข้างยาก ส่งผลให้กำไรในอนาคตของกิจการเกิดความผันผวนและคาดการณ์ได้ยาก เช่นเดียวกับงานวิจัยของ ธิดา อุทัยเจริญชัย (2548) พบว่ารายการคงค้างยิ่งมากส่งผลให้กำไรมีคุณภาพต่ำ และอาจเป็นสัญญาณเตือนแก่นักลงทุนที่ใช้ข้อมูลทางการเงินในการตัดสินใจลงทุนเกี่ยวกับความพยายามในการจัดการกำไรของกิจการให้สูง แต่มีคุณภาพกำไรต่ำ

งานวิจัยของ ภัทราวดี สิงห์สุพรรณ (2562) พบว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับคุณภาพกำไร เนื่องจากกิจการที่มีผลการดำเนินงานที่ดีมีคุณภาพกำไรสูงย่อมต้องการขยายการลงทุนเพื่อการเติบโตทางธุรกิจ จึงต้องจัดหาแหล่งเงินลงทุนจากภายนอกกิจการ จึงก่อให้เกิดหนี้สินที่เพิ่มขึ้นแก่กิจการ และสอดคล้องกับงานวิจัยของ Serrasqueiro and Caetano (2015)

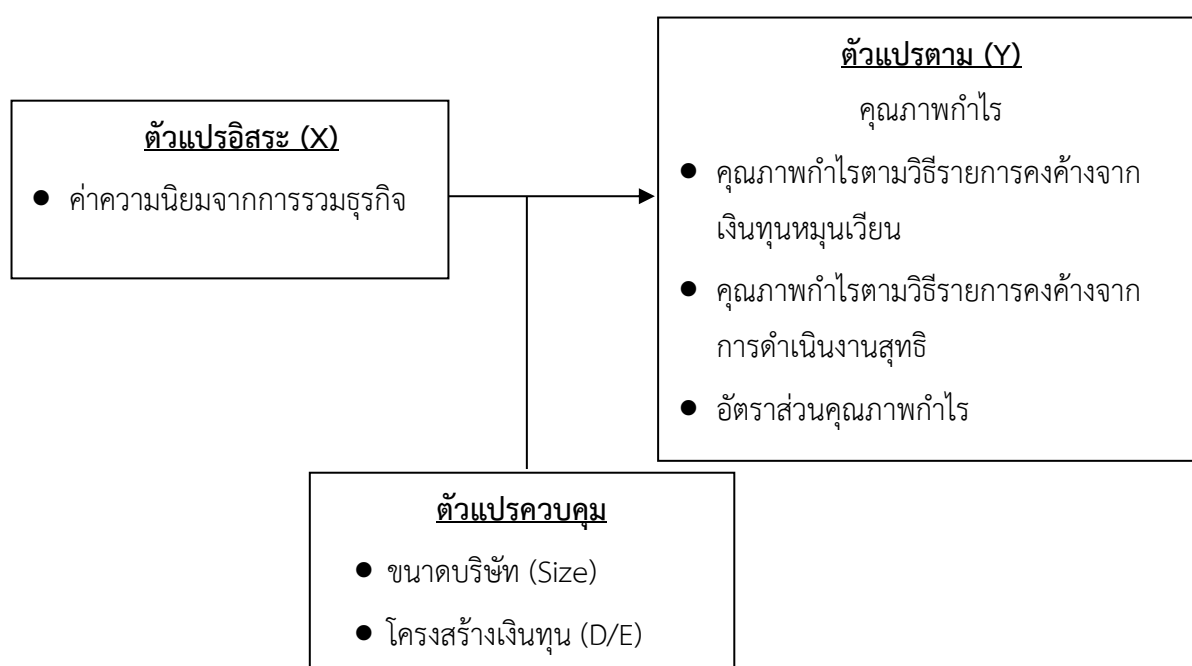
พบว่ากิจการที่มีการก่อหนี้สูงจะได้รับประโยชน์จากดอกเบี้ยจ่ายในการประหยัดภาษีเงินได้ ซึ่งเป็นไปตามทฤษฎี Trade-off Theory of Capital Structure ของ Modigliani and Miller (1963) ที่คำนึงถึงต้นทุนทางการเงินและผลประโยชน์ทางภาษีที่เกิดขึ้นจากการก่อหนี้เป็นหลัก โดยการก่อหนี้เช่นนี้จะช่วยควบคุมการบริหารการดำเนินงาน เพื่อหากระแสเงินสดสำหรับการชำระหนี้เงินต้นและดอกเบี้ยที่เกิดขึ้นได้

จากการทบทวนวรรณกรรมที่เกี่ยวข้องจึงเป็นประเด็นที่ควรศึกษาถึงความสัมพันธ์ของค่าความนิยมกับคุณภาพกำไร ซึ่งวัดให้อยู่ในรูปของรายการคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียน รายการคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ และอัตราส่วนคุณภาพกำไร ซึ่งเกณฑ์คงค้างจะเชื่อมโยงข้อมูลทางการเงินที่น่าเสนอในงบการเงินเข้ากับเหตุการณ์ทางเศรษฐกิจ ซึ่งจะช่วยให้การวัดผลการดำเนินงานสำหรับรอบระยะเวลาหนึ่ง ๆ มีความถูกต้องและแม่นยำมากกว่าเกณฑ์เงินสด โดยมีขนาดบริษัท และโครงสร้างเงินทุนเป็นตัวแปรควบคุม

นิยามคำศัพท์

1. ค่าความนิยมจากการรวมธุรกิจ หมายถึง ผลต่างของต้นทุนที่จ่ายไปสูงกว่ามูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์และหนี้สินที่สามารถระบุได้ และวัดมูลค่าได้อย่างแน่นอน ณ วันที่ซื้อ
2. การรวมธุรกิจ หมายถึง รายการหรือเหตุการณ์อื่นใดซึ่งทำให้ผู้ซื้อได้อำนาจในการควบคุมธุรกิจหรือกลุ่มธุรกิจ ส่งผลให้กิจการผู้ซื้อและผู้ถูกซื้อที่แยกต่างหากจากกันรวมเป็นหน่วยงานทางเศรษฐกิจเดียวกัน
3. คุณภาพกำไร หมายถึง กำไรที่เกิดจากการดำเนินงานตามปกติ สามารถเปลี่ยนกลับมาเป็นเงินสดได้ทันทีในจำนวนที่เพียงพอต่อการที่จะทำการเปลี่ยนสินทรัพย์เดิมที่เสื่อมค่าได้ และสามารถสะท้อนกระแสเงินสดที่อยู่เบื้องหลังการเกิดกำไร

กรอบแนวคิดของงานวิจัย



ภาพที่ 1 กรอบแนวคิดในการวิจัย

สมมติฐานของงานวิจัย

ค่าความนิยมจากการรวมธุรกิจแสดงถึงผู้ลงทุนมีความคาดหวังต่อผลตอบแทนของบริษัทหลังจากที่ได้รวมธุรกิจแล้ว ผู้วิจัยจึงกำหนดสมมติฐานการวิจัย ดังนี้

H₁: ค่าความนิยมจากการรวมธุรกิจมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับคุณภาพกำไรตามวิธีรายการคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียนของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

H₂: ค่าความนิยมจากการรวมธุรกิจมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับคุณภาพกำไรตามวิธีรายการคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

H₃: ค่าความนิยมจากการรวมธุรกิจมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราส่วนคุณภาพกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

วิธีดำเนินการวิจัย

1. ประชากรและขนาดตัวอย่าง

บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย แต่ไม่ครอบคลุมถึงบริษัทที่อยู่ในกลุ่มธุรกิจการเงิน กลุ่มบริษัทที่อยู่ในหมวดบริษัทจดทะเบียนที่อยู่ระหว่างฟื้นฟูกิจการ (Companies under Rehabilitation) และกลุ่มกองทุน ซึ่งมีลักษณะการดำเนินธุรกิจที่แตกต่างจากกลุ่มอื่น และในส่วนธุรกิจขนาดกลาง (Market for Alternative Investment: MAI) และบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เป็นปีแรกในช่วงปีพ.ศ. 2562-2563 และ 2564 โดยบริษัททั้งหมดที่จดทะเบียนอยู่ในตลาดหลักทรัพย์ในปีพ.ศ. 2564 มีทั้งสิ้น 156 บริษัท บริษัทที่จะนำมาใช้ศึกษาครั้งนี้ต้องมีรอบระยะเวลาบัญชีสำหรับปีสิ้นสุด วันที่ 31 ธันวาคม และงบการเงินและหมายเหตุประกอบงบการเงินต้องแสดงรายการค่าความนิยม เนื่องจากการรวมธุรกิจ

2. เครื่องมือที่ใช้ในการศึกษา

เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้เป็นแบบบันทึกข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) โดยทำการเก็บข้อมูลจากงบการเงินรวม หมายเหตุประกอบงบการเงิน และแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีรายละเอียดในการเก็บรวบรวมข้อมูลดังนี้

1. ตัวแปรตาม คือ คุณภาพกำไร ประกอบด้วย คุณภาพกำไรวิธีรายการคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียน (WAC) คุณภาพกำไรวิธีรายการคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ (NOA) และอัตราส่วนคุณภาพกำไร (QE)

2. ตัวแปรอิสระ คือ ค่าความนิยมจากการรวมธุรกิจ เป็นค่าความนิยมหลังจากหักมูลค่าค่าเผื่อการด้อยค่าออกไปแล้วต่อสินทรัพย์รวม (GW)

3. ตัวแปรควบคุม ได้แก่ ขนาดบริษัท (Size) คือ ลอการิทึมธรรมชาติ (Natural Logarithm) ของยอดสินทรัพย์รวม และโครงสร้างเงินทุน คือ อัตราส่วนของหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

งานวิจัยครั้งนี้ผู้วิจัยได้นำตัวแบบ (Model) ทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างค่าความนิยมจากการรวมธุรกิจและคุณภาพกำไร ดังนี้

$$WAC = \alpha + \beta_1(GW_{it} / TA_{it}) + \beta_2(Size_{it}) + \beta_3(D/E_{it}) + \varepsilon_{it} \quad \text{----- (1)}$$

$$NOA = \alpha + \beta_1(GW_{it} / TA_{it}) + \beta_2(Size_{it}) + \beta_3(D/E_{it}) + \varepsilon_{it} \quad \text{----- (2)}$$

$$QE = \alpha + \beta_1(GW_{it} / TA_{it}) + \beta_2(Size_{it}) + \beta_3(D/E_{it}) + \varepsilon_{it} \quad \text{---- (3)}$$

โดยที่ WAC = คุณภาพกำไรวิธีรายการคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียน

NOA = คุณภาพกำไรวิธีรายการคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ

QE = อัตราส่วนคุณภาพกำไร

GW = ค่าความนิยมสุทธิ ณ สิ้นงวดบัญชี

TA = สินทรัพย์รวม ณ สิ้นงวดบัญชี

Size = ลอการิทึมธรรมชาติ (Natural Logarithm) ของยอดสินทรัพย์รวม

D/E = อัตราส่วนของหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

3. การวิเคราะห์ข้อมูล

การวิเคราะห์ข้อมูลแบ่งเป็น 2 ส่วน ได้แก่ สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) วิเคราะห์ข้อมูลในรูปของค่าสถิติพื้นฐาน ประเภทร้อยละ ค่าเฉลี่ย ค่ามัธยฐาน ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน การแจกแจงความถี่ และสถิติเชิงอนุมาน (Inference Statistics) จะใช้วิเคราะห์ความถดถอยแบบเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระกับตัวแปรตาม

ผลการวิจัย

ลักษณะโดยทั่วไปของค่าความนิยมจากการรวมธุรกิจจำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรม โดยการวิเคราะห์ข้อมูลในรูปของค่าสถิติพื้นฐาน ประเภทร้อยละ ค่าเฉลี่ย ค่าสูงสุด ค่าต่ำสุด ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน แสดงในตารางที่ 1

ตารางที่ 1 สถิติเชิงพรรณนาของค่าความนิยมจากการรวมธุรกิจจำแนกตามอุตสาหกรรม

อุตสาหกรรม	จำนวน ตัวอย่าง	ค่าความนิยมจากการรวมธุรกิจ			
		Mean	Min	Max	S.D.
กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	22	.0790	.0000	.3908	.1140
กลุ่มเทคโนโลยี	13	.0207	.0029	.0614	.0192
กลุ่มทรัพยากร	29	.0300	.0002	.1335	.0370
กลุ่มบริการ	45	.0700	.0000	.4791	.1005
กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม	19	.0521	.0003	.2301	.0631
กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค	5	.0721	.0043	.2742	.1135
กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	23	.0326	.0007	.2123	.0629
รวม	156	.0521	.0000	.4791	.0819

จากตารางที่ 1 พบว่าเมื่อนำค่าความนิยมจากการรวมธุรกิจมาเรียงลำดับจากมากไปน้อยในแต่ละอุตสาหกรรมบริษัทในกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารมีค่าความนิยมจากการรวมธุรกิจมากที่สุด โดยมีค่าเท่ากับ 0.0790 รองลงมาคือ บริษัทในกลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค กลุ่มบริการ กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม

กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง และกลุ่มทรัพยากร โดยมีค่าความนิยมจากการรวมธุรกิจเท่ากับ 0.0721 0.0700 0.0521 0.0326 และ 0.0300 ตามลำดับ ส่วนบริษัทที่มีมูลค่าค่าความนิยมจากการรวมธุรกิจน้อยที่สุด คือ บริษัทในกลุ่มเทคโนโลยี โดยมีค่าความนิยมจากการรวมธุรกิจเท่ากับ 0.0207

ตารางที่ 2 แสดงค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตาม คือคุณภาพกำไรตามวิธีการคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียนและตัวแปรอิสระของบริษัทจดทะเบียน

	WAC	GW	SIZE	D/E
Mean	.016	.052	10.306	1.414
S.D	.066	.082	.750	1.256
WAC	1			
GW	-.049	1		
SIZE	-.035	-.005	1	
D/E	.011	.082	2.35**	1

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

ตารางที่ 3 แสดงค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตาม คือคุณภาพกำไรตามวิธีการคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิและตัวแปรอิสระของบริษัทจดทะเบียน

	NOA	GW	SIZE	D/E
Mean	-.015	.052	10.306	1.414
S.D	.093	.082	.750	1.256
NOA	1			
GW	-.172	1		
SIZE	.119	-.005	1	
D/E	-.169	.082	2.35**	1

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

ตารางที่ 4 แสดงค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตาม คือคุณภาพกำไรตามวิธีอัตราส่วนคุณภาพกำไรและตัวแปรอิสระของบริษัทจดทะเบียน

	QE	GW	SIZE	D/E
Mean	.843	.052	10.306	1.414
S.D	5.635	.082	.750	1.256
QE	1			
GW	-.023	1		
SIZE	.114	-.005	1	
D/E	.262**	.082	2.35**	1

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

จากตารางที่ 2 ถึงตารางที่ 4 เป็นการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร 2 ตัว ซึ่งเมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระแต่ละคู่พบว่า ตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันเองอยู่ในระดับที่ไม่สูงมาก สืบเนื่องจากค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระทุกคู่มีค่าน้อยกว่า 0.7 (Anderson, Sweeney & Williams, 2002) การคำนวณค่า Variance Inflation Factor (VIF) และค่า Tolerance ซึ่งเป็นค่าที่ใช้วัดว่าตัวแปรอิสระแต่ละตัวถูกอธิบายโดยตัวแปรอิสระตัวอื่นในระดับใด พบว่าค่า VIF ที่สูงสุดในการศึกษาครั้งนี้มีค่าเพียง 1.066 (D/E) เท่านั้น และค่า Tolerance ที่ต่ำสุดมีค่า 0.938 (D/E) ดังนั้นผลลัพธ์ที่ได้จึงสามารถเป็นเครื่องยืนยันได้ว่าในการศึกษาครั้งนี้จะไม่เกิดปัญหา Multicollinearity แฝงอยู่ในสมการที่ใช้วิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุคูณ และการตีความผลลัพธ์ที่ได้จากการวิเคราะห์จะมีความถูกต้องและความน่าเชื่อถือในระดับที่สูง

ตารางที่ 5 ผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างค่าความนิยมจากการรวมธุรกิจกับคุณภาพกำไรตามวิธีรายการคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียน โดยมีขนาดของบริษัท และโครงสร้างเงินทุนเป็นตัวแปรควบคุม

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	.053	.075		.715	.476		
GW	-.041	.066	-.051	-.633	.528	.993	1.007
SIZE	-.004	.007	-.041	-.491	.624	.944	1.059
D/E	.001	.004	.025	.300	.764	.938	1.066

จากตารางที่ 5 พบว่าค่าความนิยมจากการรวมธุรกิจมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับคุณภาพกำไรตามวิธีรายการคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียนอย่างไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ ขนาดบริษัทมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับคุณภาพกำไรตามวิธีรายการคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียนอย่างไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ และโครงสร้างเงินทุนมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับคุณภาพกำไรตามวิธีรายการคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียนอย่างไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ

ตารางที่ 6 ผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างค่าความนิยมจากการรวมธุรกิจกับคุณภาพกำไรตามวิธีรายการคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ โดยมีขนาดของบริษัท และโครงสร้างเงินทุนเป็นตัวแปรควบคุม

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-.195	.101		-1.925	.056		
GW	-.177	.089	-.155	-1.990	.048*	.993	1.007
SIZE	.020	.010	.163	2.041	.043*	.944	1.059
D/E	-.014	.006	-.195	-2.421	.017*	.938	1.066

* ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

จากตารางที่ 6 พบว่าค่าความนิยมจากการรวมธุรกิจมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับคุณภาพกำไรตามวิธีรายการคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ขนาดบริษัทมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับคุณภาพกำไรตามวิธีรายการคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ และโครงสร้างเงินทุนมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับคุณภาพกำไรตามวิธีรายการคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

ตารางที่ 7 ผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างค่าความนิยมจากการรวมธุรกิจกับคุณภาพกำไรตามวิธีอัตราส่วนคุณภาพกำไร โดยมีขนาดของบริษัท และโครงสร้างเงินทุนเป็นตัวแปรควบคุม

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-4.795	6.146		-.780	.437		
GW	-2.997	5.394	-.044	-.556	.579	.993	1.007
SIZE	.406	.604	.054	.674	.502	.944	1.059
D/E	1.135	.362	.253	3.140	.002*	.938	1.066

* ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

จากตารางที่ 7 พบว่าค่าความนิยมจากการรวมธุรกิจมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับคุณภาพกำไรตามวิธีอัตราส่วนคุณภาพกำไรอย่างไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ ขนาดบริษัทมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับคุณภาพกำไรตามวิธีอัตราส่วนคุณภาพกำไรอย่างไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ และโครงสร้างเงินทุนมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับคุณภาพกำไรตามวิธีอัตราส่วนคุณภาพกำไรอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

อภิปรายผลการวิจัย

ความสัมพันธ์ระหว่างค่าความนิยมจากการรวมธุรกิจและคุณภาพกำไรของบริษัทพบว่า ค่าความนิยมจากการรวมธุรกิจมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับคุณภาพกำไรตามวิธีรายการคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ แสดงว่าค่าความนิยมมีความสัมพันธ์กับคุณภาพกำไรในแง่รายการคงค้างจากการดำเนินงานตามปกติที่ไม่ได้ขึ้นกับดุลพินิจของฝ่ายบริหาร นอกจากนี้จะแสดงถึงรายการค้าในอดีตที่เกี่ยวข้องกับการรับและการจ่ายเงินสดแล้วยังแสดงถึงการรับเงินสดและการผูกพันที่ต้องจ่ายด้วยเงินสดในอนาคตด้วย และความสัมพันธ์ที่เกิดขึ้นเป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ เนื่องจากหลังจากการรวมธุรกิจแล้วก่อให้เกิดการใช้ทรัพยากรร่วมกันอย่างมีประสิทธิภาพมากขึ้น และลดความเสี่ยงจากผลการดำเนินงานของกิจการ กล่าวคือหากธุรกิจประเภทใดประสบปัญหาการดำเนินงานจากสถานะเศรษฐกิจขณะนั้น กิจการยังคงมีธุรกิจประเภทอื่น ๆ ช่วยลดผลกระทบจากผลขาดทุนที่อาจเกิดขึ้นนั้น ดังนั้นค่าความนิยมจากการรวมธุรกิจแสดงถึงประโยชน์เชิงเศรษฐกิจในอนาคต ซึ่งเป็นไปตามแนวคิดของ Henning et al. (2004) ที่สนับสนุนมูลค่า

ของค่าความนิยมเกิดจากการเสริมแรงร่วมกันของบริษัทผู้ลงทุนและบริษัทผู้ได้รับการลงทุน และสอดคล้องกับงานวิจัยของ ชูติมา ธัชยะพงษ์ (2552) พบว่าค่าความนิยมจากการรวมธุรกิจแสดงให้เห็นถึงความคาดหวังของบริษัทผู้ลงทุนที่มีต่อประสิทธิภาพในการดำเนินงานและผลการดำเนินงานที่ดีขึ้น นอกจากนี้งานวิจัยของ Jennings et al. (1996) และ Henning et al. (2004) พบว่ากิจการที่มีค่าความนิยมสูงย่อมมีมูลค่าของกิจการสูงเช่นเดียวกัน จึงมีแนวคิดที่ว่าค่าความนิยมเป็นสินทรัพย์ที่สะท้อนถึงประโยชน์เชิงเศรษฐกิจในอนาคตของกิจการ แสดงถึงศักยภาพหรือความสามารถในการทำกำไรที่สูงขึ้นอันเป็นผลตอบแทนจากการซื้อธุรกิจ (จิตรรัตน์ มีมาก, นิโบล นาคะเลิศกวี, เชมญา คินิมาน และอุษณีย์ ชื้อยีนยง, 2562) อย่างไรก็ตามค่าความนิยมจากการรวมธุรกิจมีความสัมพันธ์กับคุณภาพกำไรตามวิธีรายการคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียน และคุณภาพกำไรตามวิธีอัตราส่วนคุณภาพกำไร แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ

ขนาดของบริษัทที่มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับคุณภาพกำไรตามวิธีรายการคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งสอดคล้องกับการวิจัยของ ประไพพิศ สวัสดิ์รัมย์ (2559) พบว่าบริษัทขนาดใหญ่จะมีกำไรก่อนต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้ที่จะเปลี่ยนเป็นกระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงานได้ค่อนข้างยาก ส่งผลให้กำไรในอนาคตของกิจการเกิดความผันผวนและคาดการณ์ได้ยาก และงานวิจัยของ ธิดา อุทัยพรเจริญชัย (2548) พบว่ากำไรที่เกิดจากรายการคงค้างที่สูงไม่ได้สะท้อนถึงผลการดำเนินงานของกิจการที่แท้จริง ส่งผลให้กำไรมีคุณภาพต่ำ และอาจเป็นสัญญาณเตือนแก่นักลงทุนที่ใช้ข้อมูลทางการเงินในการตัดสินใจลงทุนเกี่ยวกับความพยายามในการจัดการกำไรของกิจการให้สูง แต่มีคุณภาพกำไรต่ำ

โครงสร้างเงินทุนมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับคุณภาพกำไรตามวิธีรายการคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ และโครงสร้างเงินทุนมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับคุณภาพกำไรตามวิธีอัตราส่วนคุณภาพกำไรอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ ภัทราวดี สิงห์สุพรรณ (2562) พบว่าบริษัทที่มีผลการดำเนินงานที่ดีมีคุณภาพกำไรสูงย่อมต้องการขยายการลงทุนเพื่อการเติบโตทางธุรกิจ จึงต้องจัดหาแหล่งเงินลงทุนจากภายนอกกิจการ ก่อให้เกิดหนี้สินที่เพิ่มขึ้นแก่กิจการ และเป็นไปตามทฤษฎีการพิจารณาต้นทุนและผลประโยชน์จากการก่อหนี้ (Trade-off Theory of Capital Structure) ของ Modigliani and Miller (1963) และงานวิจัยของ Serrasqueiro and Caetano (2015) พบว่ากิจการที่มีการก่อหนี้สูงจะได้รับประโยชน์จากดอกเบี้ยจ่ายในการประหยัดภาษีเงินได้ ซึ่งการก่อหนี้สูงเช่นนี้จะเป็นแรงผลักดันที่คอยควบคุมการบริหารงานของผู้บริหารกิจการ เพื่อสร้างคุณภาพกำไรให้สามารถชำระภาระผูกพันที่เกิดขึ้น และค่าใช้จ่ายประจำงวดได้

ข้อเสนอแนะจากผลการวิจัยครั้งนี้

1. สำหรับหน่วยงานภาครัฐและเอกชนเป็นหลักฐานสนับสนุนให้หน่วยงานที่เกี่ยวข้อง เช่น ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ในการออกกฎระเบียบข้อบังคับ หรือปรับปรุงกฎระเบียบเกี่ยวกับการรวมธุรกิจ

2. นักลงทุนและผู้ให้บริการเงินสามารถนำข้อมูลเกี่ยวกับมูลค่าความนิยมจากการรวมธุรกิจในการวิเคราะห์และคาดการณ์ถึงผลการดำเนินงานในอนาคต สภาพคล่องจากกระแสเงินสดของกิจการ เพื่อใช้ในการตัดสินใจด้านต่าง ๆ

3. ผู้ออกนโยบายใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจเชิงเศรษฐกิจในการประเมินความสามารถในการทำกำไรในอนาคตหลังจากการรวมธุรกิจของบริษัทได้ ซึ่งค่าความนิยมสามารถสะท้อนถึงผลการดำเนินงานในอนาคตที่ดีขึ้นของบริษัท เป็นตัวแทนให้เห็นถึงความคาดหวังของบริษัทผู้ลงทุนที่มีต่อประสิทธิภาพในการดำเนินงาน และผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นภายหลังการรวมธุรกิจ

ข้อเสนอแนะสำหรับงานวิจัยในอนาคต

1. การวัดคุณภาพกำไรวัดด้วยรายการคงค้างในการวิจัยครั้งต่อไปอาจใช้เทคนิคการวัดคุณภาพกำไรด้วยวิธีอื่น ๆ เช่น ดัชนีกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน อัตราส่วนความเพียงพอของกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน เป็นต้น

2. การวิจัยครั้งต่อไปอาจเปรียบเทียบคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนที่มีวิธีการบันทึกบัญชีเงินลงทุนที่เกี่ยวข้องกับการรวมธุรกิจด้วยวิธีที่แตกต่างกัน

เอกสารอ้างอิง

- ชุดิมา ธัชยะพงษ์. (2552). ความสัมพันธ์ระหว่างค่าความนิยมจากการรวมธุรกิจและคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยเชียงใหม่).
- ฐิติรัตน์ มีมาก, นิโบล นาเคเลศกีว, เขมณู คินิมา และอุษณีย์ ชื่อยืนยง. (2562). ค่าความนิยมจากการรวมธุรกิจกับคุณภาพกำไร. วารสารวิชาการสถาบันเทคโนโลยีแห่งสุวรรณภูมิ, 5(1), 37-59.
- ดารานาถ พรหมอินทร์ และ กุสุมา คำพิทักษ์. (2561). ความสัมพันธ์ของผลการดำเนินงานและคุณภาพกำไรต่อราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี. วารสารวิทยาลัยบัณฑิตศึกษาด้านการจัดการ มหาวิทยาลัยขอนแก่น, 11(2), 37-59.
- ธัญลักษณ์ วิจิตรสารวงศ์. (2559). ค่าความนิยมนั้น สำคัญไฉน. FAP Newsletter, 44(8), 10-11.
- ธิดา อุทัยเจริญชัย. (2548). ความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพกำไรกับรายงานของผู้สอบบัญชี. (วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ, จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย). สืบค้นจาก https://doi.nrct.go.th/ListDoi/listDetail?Resolve_Doi=10.14457/CU.the.2005.1525
- ประไพพิศ สวัสดิ์รัมย์. (2559). ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วารสารวิชาการมหาวิทยาลัยฟาร์อีสเทอร์น, (10)1, 143-155.
- ภัทราวดี สิงห์สุพรรณ. (2562). ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อความเสี่ยงด้านโครงสร้างทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100. (วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต). สืบค้นจาก <http://libdoc.dpu.ac.th/thesis/Pattarawadee.Sin.pdf>

- เมตตา เสมสมบุญ. (2560). ความสัมพันธ์ระหว่างค่าความนิยมจากการรวมธุรกิจกับอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. **วารสารเกษมบัณฑิต**, 18(1), 82-96.
- ลัคนา พูลเจริญ และวันชัย ประเสริฐศรี. (2558). ความสัมพันธ์ระหว่างค่าความนิยมที่เกิดจากการซื้อธุรกิจกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. **RMUTT Global Business and Economics Review**, 10(1), 133-144.
- วรศักดิ์ ทุมมานนท์. (2543). **คุณรู้จัก Creative accounting และคุณภาพกำไรแล้วรึยัง**. กรุงเทพฯ: บริษัทไอโอเน็ค อินเทอร์เน็ต รีซอสเซส จำกัด.
- Alarussi, A. S., & Alhaderi, S. M. (2018). Factors affecting profitability in Malaysia. **Journal of Economic Studies**, 45(3), 442-458.
- Anderson, D. R., Sweeney, D. J., & Williams, T. A. (2002). **Statistics for Business and Economics**. (8th ed.). Chicago: R.R.Donnelley & Sons.
- George, C. R., & Norman, O. O. (1974). **Accounting for Goodwill**. New York: American Institute of Certified Public Accountants.
- Henning, S. L., Shaw, W. H., & Stock, T. (2004). The Amount and Timing of Goodwill Write-offs and Revaluation: Evidence from U.S. and U.K. Firms. **Review of Quantitative Finance and Accounting**, 23(2), 99-121.
- Jennings, R., Robinson, J., Thompson, R. B., & Duvall, L. (1996). The Relation between Accounting Goodwill Numbers and Equity Values. **Journal of Business Finance & Accounting**, 23(4). 513-533.
- Jiraporn, P., Miller, G. A., Yoon, S. S., & Kim, Y. S. (2008). Is earnings management opportunistic or beneficial? An agency theory perspective. **International Review of financial Analysis**, 17(3), 622-634.
- McCarthy, M. G., & Schneider, D. K. (1995). Market Perception of Goodwill: Some Empirical Evidence. **Accounting and Business Research**, 26(winter 1995), 69-81.
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1963). Corporate Income Taxes and the Cost of Capital: A Correction. **American Economic Review**, 53, 433-443.
- Ranjith, VK. (2016). Business Models and Competitive Advantage. **Procedia Economics and Finance**, 37, 203-207.
- Serrasqueiro, Z., & Caetano, A. (2015). Trade-off theory versus pecking order theory: capital structure decisions in a peripheral region of Portugal. **Journal of Business Economics and Management**, 16(2), 445-466.