

ฝ่ายพัฒนาและส่งเสริมความรู้ตลาดทุน

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.)

ในช่วงที่ผ่านมา มีหลายเหตุการณ์สำคัญที่เกิดขึ้นกับตลาดทุนไทย อันส่งผลต่อความเชื่อมั่นของผู้ลงทุน และการกำกับดูแลตลาดทุนไทยของสำนักงาน ก.ล.ต. ที่ต้องการกำกับดูแลบริษัทจดทะเบียนให้มีธรรมาภิบาลที่ดี มีกลไกตรวจสอบการฉ้อโกงภายในอย่างมีประสิทธิภาพแล้ว ยังมีภารกิจในการส่งเสริมศักยภาพผู้ลงทุน ให้มีความรู้และความพร้อมในการบรรลุเป้าหมายทางการลงทุนของตนเอง และรู้สิทธิ หน้าที่ของตนเอง พร้อมทั้งจะปกป้องให้ปลอดภัยจากผู้ที่ตั้งใจใช้ตลาดทุนเป็นเครื่องมือในการทุจริตเงินลงทุนของผู้ลงทุนได้

หนึ่งในเรื่องสำคัญที่องค์กรกำกับดูแลทั่วโลกต่างให้ความสำคัญ คือ **ความถูกต้องและโปร่งใสของงบการเงิน (Financial Statements' Accuracy)** ซึ่งเป็นหน้าตาบานใหญ่ที่ผู้ลงทุนนั้น ใช้ในการประเมินการดำเนินการที่ผ่านมา รวมถึงคาดการณ์ศักยภาพในการเติบโตของกิจการ และคาดหวังผลตอบแทนจากการลงทุนในอนาคต ทั้งนี้ งบการเงินที่บริษัทจดทะเบียนได้จัดทำ ประกอบด้วย **งบแสดงฐานะการเงิน** ดูว่ากิจการมีสินทรัพย์อะไร มีหนี้สินมากน้อยเท่าไร และมีส่วนทุน (ส่วนของผู้ถือหุ้น) เหลือเท่าไร มีความมั่นคงหรือไม่ **งบกำไรขาดทุน** แสดงผลการดำเนินงานของกิจการในงวดบัญชีนั้น โดยจะแสดงรายได้ ค่าใช้จ่าย และ กำไรหรือ ขาดทุนสุทธิ ซึ่งจะช่วยให้ผู้ลงทุนทราบว่าผลกำไรหรือขาดทุนของกิจการนั้นมาจากรายได้หรือค่าใช้จ่ายส่วนใด มีความสมเหตุสมผลหรือไม่ เพื่อนำไปคาดการณ์ผลการดำเนินงานในอนาคต **งบกระแสเงินสด** แสดงแหล่งที่มา/ใช้ไปของเงินซึ่งเกิดจากการดำเนินกิจกรรมต่าง ๆ กิจการ โดยสามารถนำไปวิเคราะห์สภาพคล่องของกระแสเงินสดร่วมกับข้อมูลอื่นที่แสดงในงบการเงิน **งบแสดงการเปลี่ยนแปลงส่วนของผู้ถือหุ้น** เพื่อดูการเพิ่มขึ้นหรือลดลงของสัดส่วนของเจ้าของว่ามีสาเหตุมาจากอะไร และ **หมายเหตุประกอบงบการเงิน** ซึ่งจะให้ข้อมูลรายละเอียดต่าง ๆ ที่นอกเหนือไปจากในงบการเงินส่วนอื่นข้างต้น เช่น นโยบายการบัญชีที่กิจการใช้ รายละเอียดของรายการบัญชีที่สำคัญ ตารางการจัดชั้นอายุลูกหนี้ เป็นต้น

ในขณะที่งบการเงินเป็นเครื่องมือสำคัญที่ผู้ลงทุนใช้ศึกษาข้อมูลการดำเนินการที่ผ่านมาของบริษัท เพื่อคาดการณ์โอกาสที่จะเกิดขึ้นในอนาคต ในบางครั้ง งบการเงินก็ถูกใช้เป็นเครื่องมือในการตกแต่งตัวเลขทางบัญชีเพื่อให้กิจการมีความน่าสนใจ น่าเชื่อถือ หรือเพื่อเพิ่มมูลค่าหลักทรัพย์ของกิจการเพื่อดึงดูดการซื้อขายจากผู้ลงทุนรายย่อย หรือการทำให้อันดับเครดิตเรตติ้งน่าสนใจลงทุนเพื่อให้เกิดผลดีต่อการออกตราสารหนี้เพื่อระดมเงินทุน เป็นต้น ซึ่งการตกแต่งให้งบการเงินดูดี ไม่ว่าจะเป็นการทำให้กำไรดูสวยงามด้วยการตกแต่งรายได้หรือค่าใช้จ่าย หรือทำให้ฐานะการเงินที่สะท้อนในทรัพย์สิน หนี้สิน ที่นำไปคำนวณอัตราส่วนทางการเงินต่าง ๆ น่าสนใจสำหรับผู้ลงทุน เจ้าหนี้ คู่ค้า โดยรูปแบบการตกแต่งบัญชีที่พบบ่อย มีพฤติการณ์ตัวอย่างเพื่อเป็นกรณีศึกษาในหลากหลายวิธี **เช่น**

(1) **การสร้างยอดขายหรือรายได้ที่สูงเกินจริง** : วิธีนี้จะช่วยให้กิจการมีรายได้เพิ่มขึ้น ส่งผลต่อกำไรที่สูงขึ้น เช่น การบันทึกตัวเลขยอดขายสินค้าที่ฝากขาย (consignment) ทันทีที่นำสินค้าไปวางจำหน่าย โดยยังไม่ได้ขายออกไปจริง ทำให้รับรู้รายได้เร็วกว่ากำหนด หรือมีการบันทึกยอดขายและยอดลูกหนี้ที่ส่งจองสินค้าที่ยังไม่ได้มีการส่งมอบและ

ชำระเงินจริง ซึ่งทำให้ลูกหนี้การค้า/รายได้ค้างรับเพิ่มสูงขึ้น เมื่อเวลาผ่านไปและยังไม่ได้รับชำระเงิน ตารางการจัดชั้นอายุลูกหนี้ที่เปิดเผยในหมายเหตุประกอบงบการเงินก็จะแสดงจำนวนลูกหนี้ค้างนานที่เพิ่มขึ้น เป็นต้น

(2) **การบิดเบือนต้นทุนและค่าใช้จ่าย** : กิจการอาจชะลอการรับรู้ต้นทุนการผลิตและค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นจริง เพื่อให้เกิดการเพิ่มผลกำไรในระยะสั้น ซึ่งบางครั้งอาจใช้การเลื่อนการบำรุงรักษาในสิ่งที่จำเป็นต่อการผลิตสินค้าให้แก่กิจการ หรือประมาณอายุการใช้งานของทรัพย์สินเกินกว่าอายุการใช้งานจริง เพื่อให้บันทึกค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายที่ต่ำกว่าความเป็นจริง ทำให้หักค่าใช้จ่ายน้อยลง กำไรจึงดูดีกว่าที่ควรจะเป็นนั่นเอง

(3) **การตั้งหนี้สงสัยจะสูญ ต่ำกว่าความเป็นจริง** : เมื่อกิจการมีลูกหนี้ที่คาดว่าจะไม่สามารถเรียกเก็บเงินได้ จะต้องมีการตั้งค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ ซึ่งหากกิจการตั้งไว้ให้ต่ำกว่าความเป็นจริง และส่งผลให้ตัวเลขกำไรที่ออกมาสูงกว่าความเป็นจริงได้

(4) **การประเมินมูลค่าทรัพย์สินของกิจการอย่างไม่สมเหตุสมผล** : กิจการอาจมีการประเมินมูลค่าทรัพย์สินในความครอบครองของตนเองที่สูงจนเกินไป อาทิ การประเมินมูลค่าที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ เพื่อให้มูลค่าของกิจการเพิ่มขึ้น ซึ่งส่งผลให้ทรัพย์สินที่แสดงในงบแสดงฐานะการเงินนั้นสูงเกินจริง หรือเป็นการประเมินราคาสินทรัพย์ให้สูงขึ้นเพื่อขายให้บริษัทที่เกี่ยวข้อง และทำให้บริษัทมีกำไร

(5) **การสร้างธุรกรรมที่ไม่ได้เกิดขึ้นจริง** : กรณีนี้ถือเป็นกรณีที่น่ารังเกียจเนื่องจากเป็นการจงใจหลอกลวงผู้ใช้งบการเงิน ตัวอย่างที่เกิดขึ้น เช่น การสร้างคู่ค้าที่ไม่มีตัวตนจริง หรืออาจมีการซื้อขายระหว่างกันในกลุ่ม โดยไม่มีการเกิดรายการจริง แล้วบันทึกไว้เป็นยอดขายสินค้าของกิจการ ทำให้เกิดปริมาณซื้อขายเทียม สร้างให้มีการรับรู้กำไรของบริษัทที่ไม่เป็นความจริง หรือการไม่มีสต็อกสินค้าตามที่บันทึกบัญชี เพื่อให้ตัวเลขฐานะทางการเงินสวยหรู

ที่กล่าวมาข้างต้นนี้เป็นเพียงบางตัวอย่างของการตกแต่งตัวเลขทางบัญชี ซึ่งผู้ลงทุนพึงระวังอย่างมากในการใช้งบการเงินแต่เพียงอย่างเดียวในการประกอบการตัดสินใจ

ในเมื่องบการเงินซึ่งเป็นหัวใจสำคัญอาจถูกตกแต่งได้ แล้วผู้ลงทุนควรทำอย่างไร ?

งบการเงินเป็นแหล่งข้อมูลเชิงปริมาณที่ทำให้สามารถวิเคราะห์เปรียบเทียบผลการดำเนินงานของกิจการในปัจจุบันกับในช่วงก่อนหน้า หรือจะเปรียบเทียบกับธุรกิจที่มีลักษณะคล้ายคลึงกัน อย่างไรก็ตาม ผู้ลงทุนควรใช้ข้อมูลแวดล้อมเพื่อให้การวิเคราะห์บริษัทได้ดียิ่งขึ้น ดังนี้

1. **ทำความเข้าใจความเห็นของผู้สอบบัญชี** ซึ่งเป็นผู้สอบบัญชีตลาดทุนที่ได้รับความเห็นชอบจาก ก.ล.ต. โดยความเห็นของผู้สอบบัญชีจะเป็นตัวช่วยที่สะท้อนถึงคุณภาพของข้อมูลที่อยู่ในงบการเงินว่าเป็นไปตามมาตรฐานการบัญชีที่รับรองทั่วไปเพียงใด ทำให้ผู้ลงทุนได้ทราบถึงความถูกต้องและน่าเชื่อถือของงบการเงิน ตลอดจนข้อสังเกตต่าง ๆ ที่อาจเป็นข้อบกพร่องที่เกิดขึ้นได้ โดย**ความเห็นของผู้สอบบัญชี** มีรูปแบบดังต่อไปนี้

- **“ไม่มีเงื่อนไข”** เมื่อเห็นว่างบการเงินนั้นถูกต้องตามควรแล้ว
- **“มีเงื่อนไข”** เมื่อเห็นว่างบการเงินบางส่วนอาจไม่ถูกต้องหรือตรวจสอบไม่ได้ พร้อมแสดงเหตุผลประกอบไว้ เช่น อาจมีบางรายการที่เป็นสาระสำคัญ แต่ผู้สอบบัญชียังไม่ได้รับข้อมูลหรือหลักฐานที่เพียงพอ
- **“ไม่แสดงความเห็น”** เมื่อผู้สอบบัญชีไม่สามารถตรวจสอบงบการเงินโดยรวมได้ เช่น ไม่สามารถเข้าถึงข้อมูลทางบัญชี หรือถูกจำกัดการเข้าถึงข้อมูลจนไม่สามารถประมวลผลความถูกต้องของงบการเงินโดยรวมได้

- “ไม่ถูกต้อง” เมื่อเห็นว่างบการเงินโดยรวมไม่ถูกต้องตามมาตรฐานทางบัญชี เช่น ไม่สามารถตรวจสอบที่มาของรายได้บางรายการของกิจการ หรืออาจมีข้อผิดพลาดที่อาจกระทบต่อสาระสำคัญในส่วนอื่น ๆ ของงบการเงินบริษัทได้

ในกรณีของงบการเงินที่ผู้สอบบัญชี “ไม่แสดงความเห็น” หรือเห็นว่า “ไม่ถูกต้อง” จะส่งผลต่อการขึ้นเครื่องหมาย SP¹ จากตลาดหลักทรัพย์อีกด้วย

นอกจากนี้ ผู้ลงทุนสามารถอาจหาความสัมพันธ์ของรายการในงบการเงินที่ผิดปกติจากอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ เช่น การพิจารณาความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ และส่วนของผู้ถือหุ้นของกิจการจาก ROA และ ROE การพิจารณาความสามารถในการเรียกเก็บหนี้ของกิจการด้วย อัตราหมุนเวียนของลูกหนี้ หรือ Receivables Turnover Ratio รวมถึงการพิจารณาความสามารถในการชำระดอกเบี้ยเงินกู้ของกิจการจาก Interest Coverage Ratio เป็นต้น นอกจากนี้ ยังสามารถพิจารณาความสมเหตุสมผลของรายการที่เกิดขึ้นได้จาก **หมายเหตุประกอบงบการเงิน** เช่น เมื่อกิจการมีกำไรเพิ่มขึ้นจากรายได้ที่เพิ่มขึ้นนั้น อาจตั้งข้อสังเกตว่าเป็นรายได้จากการขายสินค้าปกติหรือเป็นรายได้พิเศษที่เกิดขึ้นครั้งเดียวหรือไม่ การเพิ่มขึ้นของทรัพย์สิน เกิดจากการซื้อทรัพย์สินมาใหม่ หรือเป็นการตีค่าความนิยม (Goodwill) เพิ่มขึ้น หรือบริษัทมีการเปลี่ยนหลักการบันทึกบัญชี เช่น นโยบายการบันทึกค่าเสื่อมราคา ทำให้ค่าเสื่อมราคาอาจได้รับผลกระทบ เป็นต้น

2. ติดตาม ศึกษาข้อมูลเชิงคุณภาพ เพื่อประเมินสถานการณ์ของบริษัทต่อเนื่อง จากแหล่งต่างๆ ดังนี้ **ข่าวบริษัท** เพื่อจะทราบความเปลี่ยนแปลง เช่น การไปลงทุนในธุรกิจใหม่ ๆ การลาออกของผู้บริหารระดับสูง โดยเฉพาะอย่างยิ่งกรรมการตรวจสอบ ความคืบหน้าการนำเงินที่ได้จากการระดมทุนไปใช้ตามวัตถุประสงค์ที่กำหนดไว้ **การติดตามข่าวสารสำคัญจากหน่วยงานทางการ** เช่น การออกคำสั่งให้บริษัทชี้แจงข้อเท็จจริงต่าง ๆ การจัดให้มีการตรวจสอบเป็นกรณีพิเศษ ตลอดจนการแจ้งเตือนให้ผู้ลงทุนใช้สิทธิในการเข้าร่วมประชุมผู้ถือหุ้นในวาระสำคัญต่าง ๆ เพื่อเป็นสัญญาณเตือนให้นักลงทุนได้ตระหนักถึงความผิดปกติที่อาจเกิดขึ้นกับกิจการและ **การเข้าร่วม opportunity day การประชุมผู้ถือหุ้น** เพื่อเป็นโอกาสในการซักถามวิสัยทัศน์ของผู้บริหารบริษัท

นอกจากนี้ ยังสามารถศึกษาจาก **บทวิเคราะห์การลงทุน** โดยนักวิเคราะห์การลงทุนที่ได้รับความเห็นชอบจาก ก.ล.ต. ในฐานะที่เป็นผู้ที่มีความเชี่ยวชาญในด้านการวิเคราะห์ทิศทางและผลประกอบการของบริษัท ซึ่งสามารถให้มุมมองการวิเคราะห์เชิงลึกของกิจการนั้น ๆ เพื่อประกอบการตัดสินใจแก่ผู้ลงทุนได้อีกทางหนึ่ง

จะเห็นได้ว่า การศึกษาทำความเข้าใจธุรกิจที่จะลงทุน จะต้องศึกษาข้อมูลรอบด้าน หมั่นติดตามความคืบหน้าและที่สำคัญ คือ ควรกระจายการลงทุนในหลายอุตสาหกรรม หลายผลิตภัณฑ์ทางการเงินเพื่อลดความเสี่ยงเมื่อเกิดเหตุการณ์ที่ไม่คาดคิดกับกิจการที่เราลงทุน

¹ เครื่องหมาย SP หรือ Suspension เป็นเครื่องหมายแสดงการห้ามซื้อขายหลักทรัพย์จดทะเบียนเป็นการชั่วคราว ในกรณีที่ผู้สอบบัญชีไม่แสดงความเห็นต่องบการเงิน ตลาดหลักทรัพย์จะขึ้นเครื่องหมาย SP เป็นเวลา 1 วัน ส่วนในกรณีที่ผู้สอบบัญชีแสดงความเห็นว่างบการเงินไม่ถูกต้องตลาดหลักทรัพย์จะขึ้นเครื่องหมาย SP เพื่อห้ามการซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัท จนกว่าจะมีการนำส่งงบการเงินฉบับแก้ไขและเผยแพร่ต่อผู้ลงทุนแล้ว หรือจนกว่าจะมีข้อสรุปว่าบริษัทไม่ต้องแก้ไขงบการเงิน