

การจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจและการจัดการ  
กำไรผ่านรายการคงค้างกับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต

เปรมารัช วัฒนาลัย

วิทยานิพนธ์นี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาหลักสูตรปรัชญาดุษฎีบัณฑิต  
สาขาวิชาการบัญชี วิทยาลัยบริหารธุรกิจนวัตกรรมและการบัญชี  
มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

2563

**Real Earnings Management and Accrual-based Earnings Management  
Implications for Future Profitability**

**Premarat Vilalai**



**A Thesis Submitted in Partial Fulfillment of the Requirements  
for the Degree of Doctor of Philosophy (Accountancy)**

**College of Innovative Business and Accountancy, Dhurakij Pundit University**

**2020**



## ใบรับรองวิทยานิพนธ์

วิทยาลัยบริหารธุรกิจนวัตกรรมและการบัญชี มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

ปริญญา ปรัชญาดุษฎีบัณฑิต (การบัญชี)

หัวข้อวิทยานิพนธ์      การจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจและการจัดการ  
กำไรผ่านรายการคงค้าง กับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต  
เสนอโดย                      นางเปรมารัช วิลาสัย  
หลักสูตร                      ปรัชญาดุษฎีบัณฑิต สาขาวิชาการบัญชี  
อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์      ผศ.ดร.พัทธนันท์ เพชรเชิดชู

ได้พิจารณาเห็นชอบโดยคณะกรรมการสอบวิทยานิพนธ์แล้ว

*Worathorn Niams*  
.....ประธานกรรมการ  
(รศ.ดร.พนารัตน์ ปานมณี)

*Dr. Pan*  
.....กรรมการและอาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์  
(ผศ.ดร.พัทธนันท์ เพชรเชิดชู)

*Dr. Mit*  
..... กรรมการ  
(ผศ.ดร.ศิริเดช คำสุพรหม)

*Dr. Darni*  
..... กรรมการ  
(ผศ.ดร.ดารณี เอื้อชนะจิต)

วิทยาลัยบริหารธุรกิจนวัตกรรมและการบัญชีรับรองแล้ว

*Dr. Mit*  
..... คณบดีวิทยาลัยบริหารธุรกิจนวัตกรรมและการบัญชี  
(ผศ.ดร.ศิริเดช คำสุพรหม)

วันที่ 20 เดือน ก.ค. พ.ศ. ๒5๖3

หัวข้อวิทยานิพนธ์	การจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ และการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง กับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต
ชื่อผู้เขียน	เปรมารัช วัฒลัย
อาจารย์ที่ปรึกษา	ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.พัทธนันท์ เพชรเชิดชู
สาขาวิชา	ปรัชญาคุษฎีบัณฑิต (การบัญชี)
ปีการศึกษา	2562

### บทคัดย่อ

การจัดการกำไรเป็นการใช้ดุลยพินิจของผู้บริหารในรายงานทางการเงินและในการจัดโครงสร้างรายการทางธุรกิจเพื่อปรับเปลี่ยนรายงานทางการเงินให้ผู้มีส่วนได้เสียเข้าใจผิดเกี่ยวกับผลการดำเนินงาน การวิจัยครั้งนี้มุ่งศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ และการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้างกับความสามารถในการทำกำไรในอนาคตเพื่อสะท้อนให้เห็นถึงความสามารถในการทำกำไรในอนาคตขององค์กร โดยทำการพิจารณาการจัดการกำไรจากค่าที่แตกต่างจากระดับปกติของการประมาณการประมาณค่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (Abnormal CFO) ค่าที่แตกต่างจากระดับปกติของการประมาณค่าค่าใช้จ่ายในดุลยพินิจของผู้บริหาร (Abnormal DISEXP) ค่าที่แตกต่างจากระดับปกติของการประมาณค่าการสำรองค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ (Abnormal LLP) ค่าที่แตกต่างจากระดับปกติของการประมาณค่ารายการคงค้าง (Abnormal Accruals) กลุ่มตัวอย่างใช้เป็นกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในปี พ.ศ.2559 ถึง 2561 จำนวน 51 บริษัท และสถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์งานวิจัยนี้ คือ การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ

ผลจากการศึกษาพบว่า การจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจพิจารณาจากการประมาณค่าที่แตกต่างจากระดับปกติของกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต ในทางตรงกันข้ามการประมาณค่าที่แตกต่างจากระดับปกติของค่าใช้จ่ายในดุลยพินิจของผู้บริหารการสำรองค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต และการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้างไม่มีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต

Thesis Title	Real Earnings Management and Accrual-based Earnings Management Implications for Future Profitability
Auhor	Premarat Vilalai
Thesis Advisor	Assistant Professor Dr.Pattanant Petchchedchoo
Department	Accountancy
Academic Year	2019

### ABSTRACT

Earnings management is the management's discretion in the financial reports and in the structure of business transactions. The management made adjustments to the financial reports to make the stakeholders misunderstand about the operating results.

This research investigates the relationship between real earnings management and accrual-based earnings management implications for future profitability to reflect the future profitability of the organization through real earnings management by using of abnormal cash flows from operating activities, abnormal discretionary expenses and abnormal provision for doubtful accounts as a proxy and accrual management by using of abnormal accruals. The sample group is used as a financial business industry group of 51 companies listed on the Stock Exchange of Thailand during 2016 – 2018 fiscal years, and the statistics used in this research analysis are multiple regression analysis.

The results indicated that real earnings management based on abnormal cash flows from operating activities is a positive relationship between the future profitability. Conversely, abnormal discretionary expenses, abnormal provision for doubtful accounts. Accrual-based earnings management hasn't relation to future profitability.

## กิตติกรรมประกาศ

ข้าพเจ้าขอขอบพระคุณผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.พัทธนันท์ เพชรเชิดชู อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์ ท่านรองอธิการบดีสายงานวิชาการ ที่ได้กรุณาสละเวลาอันมีค่าในการให้ความรู้ คำปรึกษา ตรวจสอบแก้ไข ตลอดจนชี้แนะให้คำแนะนำ ช่วยเหลือในด้านต่าง ๆ แก่ผู้วิจัยด้วยดีตลอดมา และขอขอบพระคุณรองศาสตราจารย์ ดร.พนารัตน์ ปานมณี ประธานกรรมการสอบวิทยานิพนธ์ ที่ได้ให้คำแนะนำ ความเมตตาและกำลังใจตลอดระยะเวลาที่ได้จัดทำวิทยานิพนธ์นี้ รวมถึงขอขอบพระคุณผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ศิริเดช คำสุพรหม กรรมการสอบวิทยานิพนธ์ที่ได้ให้คำแนะนำและข้อเสนอแนะเพิ่มเติมเพื่อให้วิทยานิพนธ์นี้มีความถูกต้องและมีความสมบูรณ์มากยิ่งขึ้น ขอขอบพระคุณผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.อนุวัฒน์ ชลไพศาล และดร.อริสรา ธาณิธานนท์ ที่กรุณาให้คำแนะนำการทำวิทยานิพนธ์จนทำให้วิทยานิพนธ์ฉบับนี้สำเร็จลุล่วง

ขอขอบพระคุณมหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต วิทยาลัยบริหารธุรกิจนวัตกรรมและการบัญชี และคณะผู้บริหารที่ได้สนับสนุนทุนการศึกษาเพื่อให้การศึกษาในครั้งนี้สำเร็จลุล่วงไปได้ด้วยดี ขอขอบพระคุณคณาจารย์ของมหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตทุกท่านที่กรุณาอบรมสั่งสอนให้ศิษย์มีความรู้ความสามารถสำเร็จการศึกษาได้ ขอขอบคุณ คุณณัฐนิชา คงจตุรฤกษ์ เลขานุการหลักสูตรปรัชญาดุษฎีบัณฑิต สาขาวิชาการบัญชี ที่ช่วยประสานงานที่เกี่ยวกับการทำวิทยานิพนธ์

สุดท้ายนี้ข้าพเจ้าขอกราบขอบพระคุณคุณพ่อชูชาติ ช่าง ช่าง คุณแม่พรพิไล ช่างช่างที่คอยอาหารห่วงใยข้าพเจ้า ขอขอบคุณเป็นอย่างยิ่งสำหรับคุณก้องเกียรติ วิทยาลัย เด็กหญิงกานติณห์ วิทยาลัย ที่และสมาชิกในครอบครัวทุกท่านเป็นกำลังใจสำคัญยิ่งสำหรับผู้วิจัย สุดท้ายนี้ขอขอบคุณ รุ่นพี่ รุ่นน้อง เพื่อนร่วมปริญญาเอกและผู้ที่เกี่ยวข้องทุกท่าน ที่ได้คอยช่วยเหลือมาตลอดระยะเวลาที่ศึกษาในหลักสูตรนี้

เปรมารัช วิทยาลัย

## สารบัญ

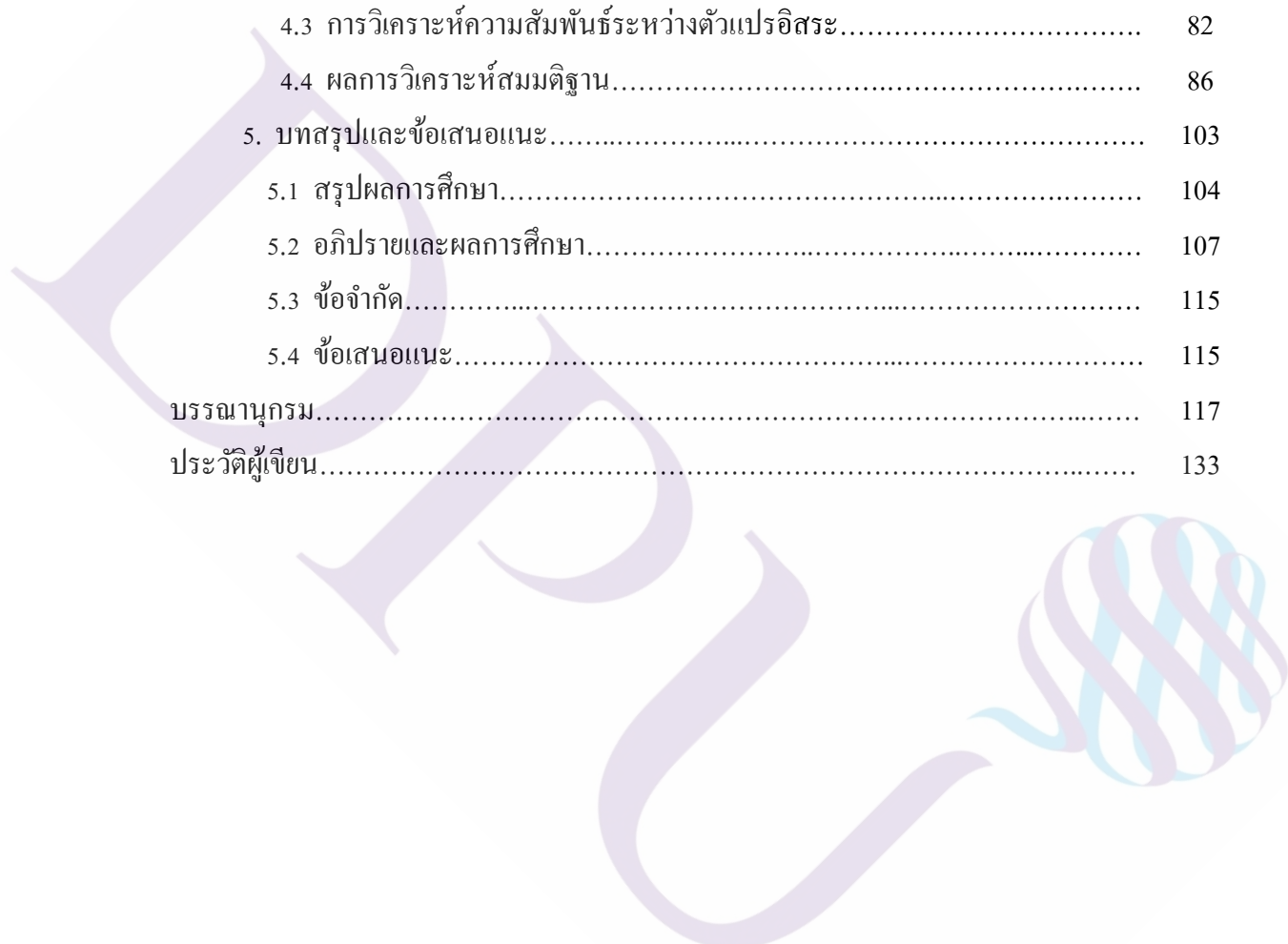
ณ

หน้า

บทคัดย่อภาษาไทย.....	ฅ
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ.....	ง
กิตติกรรมประกาศ.....	จ
สารบัญตาราง.....	ซ
สารบัญภาพ.....	ญ
บทที่	
1. บทนำ.....	1
1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา.....	1
1.2 คำถามงานวิจัย.....	5
1.3 วัตถุประสงค์ของการวิจัย.....	6
1.4 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ.....	6
1.5 ขอบเขตการวิจัย.....	6
1.6 นิยามศัพท์เฉพาะ.....	8
2. แนวคิด ทฤษฎี และผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	10
2.1 แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง.....	10
2.2 แนวคิดการจัดการกำไร (Earnings Management) และแนวคิดการวัด ความสามารถในการทำกำไรในอนาคต (Future Profitability).....	20
2.3 ผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	40
2.4 การพัฒนากรอบแนวคิดการวิจัย.....	59
3. ระเบียบวิธีวิจัย.....	61
3.1 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง.....	61
3.2 เครื่องมือที่ใช้ในการเก็บรวบรวมข้อมูล.....	63
3.3 การสร้างเครื่องมือในการรวบรวมข้อมูล.....	64
3.4 วิธีการเก็บรวบรวมข้อมูล.....	71
3.5 การวิเคราะห์ข้อมูล.....	72
3.6 การเสนอผลการวิเคราะห์ข้อมูล.....	75

สารบัญ (ต่อ)

บทที่	หน้า
4. ผลการวิเคราะห์ข้อมูล.....	76
4.1 ลักษณะข้อมูลเบื้องต้นของกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ศึกษา.....	77
4.2 การวิเคราะห์ข้อมูลเชิงพรรณนาของตัวแปร.....	78
4.3 การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ.....	82
4.4 ผลการวิเคราะห์สมมติฐาน.....	86
5. บทสรุปและข้อเสนอแนะ.....	103
5.1 สรุปผลการศึกษา.....	104
5.2 อภิปรายและผลการศึกษา.....	107
5.3 ข้อจำกัด.....	115
5.4 ข้อเสนอแนะ.....	115
บรรณานุกรม.....	117
ประวัติผู้เขียน.....	133





## สารบัญตาราง

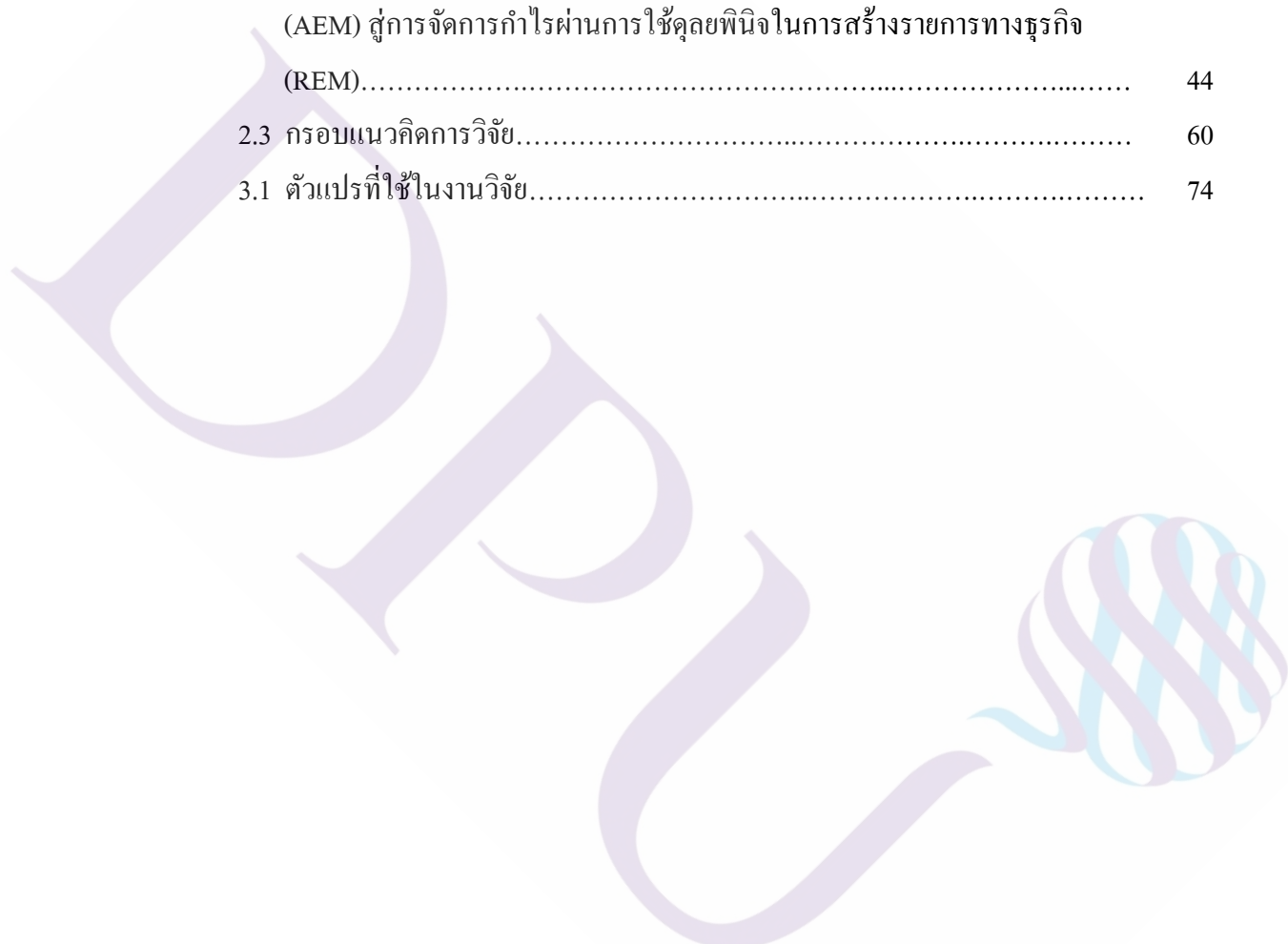
ตารางที่	หน้า
2.1 สรุปผลงานวิจัยที่ศึกษาการจัดการกำไร.....	50
3.1 กลุ่มประชากรที่ทำการศึกษา .....	62
3.2 จำนวนตัวอย่างที่ทำการศึกษา จำแนกตามประเภทหมวดธุรกิจ.....	63
3.3 รายละเอียดตัวแปรที่ใช้ในงานวิจัย.....	70
4.1 กลุ่มบริษัทที่ทำการศึกษา .....	77
4.2 จำนวนบริษัทที่ทำการศึกษา จำแนกตามประเภทหมวดธุรกิจ.....	77
4.3 ค่าสถิติเชิงพรรณนา.....	78
4.4 รายละเอียดตัวแปรที่ใช้ในงานวิจัย.....	79
4.5 วิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ.....	84
4.6 สรุปทิศทางความสัมพันธ์ของตัวแปรกับความสามารถในการทำกำไรใน อนาคตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศไทย จำแนกตาม การจัดการผ่านการใช้จ่ายเงินในการสร้างรายการทางธุรกิจและการจัดการ กำไรผ่านรายการคงค้าง.....	84
4.7 แสดงผลการคำนวณการประมาณค่าจากกระแสเงินสดกิจกรรมดำเนินงาน : CFO.....	87
4.8 แสดงผลการคำนวณการประมาณค่าจากค่าใช้จ่ายที่อยู่ในดุลพินิจของผู้บริหาร : DESEX.....	89
4.9 แสดงผลการคำนวณการประมาณค่าจากค่าเผื่อนี้สงสัยจะสูญ : LLP.....	90
4.10 สถิติเชิงพรรณนาสำหรับการจัดการกำไรผ่านการใช้จ่ายเงินในการสร้าง รายการทางธุรกิจ (Real Earnings Management:: REM) .....	92
4.11 แสดงผลการคำนวณการประมาณค่าจากรายการคงค้าง : TAC (AEM) .....	93
4.12 ผลการวิเคราะห์การจัดการกำไรผ่านการใช้จ่ายเงินในการสร้างรายการทาง ธุรกิจ (REM) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการทำกำไรใน อนาคต กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน.....	95

สารบัญตาราง (ต่อ)

ตารางที่	หน้า
4.13 สรุปผลการทดสอบสมมติฐาน การจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจ ในการสร้างรายการทางธุรกิจ (REM) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับ ความสามารถในการทำกำไรในอนาคต ของบริษัทจดทะเบียนในตลาด หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน.....	97
4.14 ผลการวิเคราะห์การจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง (AEM) มีความสัมพันธ์ เชิงบวกกับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจ การเงิน.....	98
4.15 สรุปผลการทดสอบสมมติฐาน การจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง (AEM) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต ของ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรม ธุรกิจการเงิน.....	99
4.16 ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างการจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจ ในการสร้างรายการทางธุรกิจ (REM) และการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง (AEM) กับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต บริษัทจดทะเบียนในตลาด หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน.....	100
4.17 สรุปผลการทดสอบสมมติฐาน การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างการจัดการ กำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ (REM) และการจัดการ กำไรผ่านรายการคงค้าง (AEM) กับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจ การเงิน.....	101
5.1 สรุปผลการวิจัยความสัมพันธ์ระหว่างการจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจใน การสร้างรายการทางธุรกิจ (REM) และการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง (AEM) กับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต บริษัทจดทะเบียนในตลาด หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน.....	107

สารบัญภาพ

ภาพที่	หน้า
2.1 แสดงแนวคิดการจัดการกำไรและกิจกรรมที่มีผลกระทบต่อคุณภาพรายงานทางการเงิน.....	43
2.2 เหตุผลของการเปลี่ยนแปลงในทางปฏิบัติจากการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง (AEM) ผู้จัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ (REM).....	44
2.3 กรอบแนวคิดการวิจัย.....	60
3.1 ตัวแปรที่ใช้ในงานวิจัย.....	74



# บทที่ 1

## บทนำ

### 1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา

รายงานทางการเงินถูกจัดทำขึ้นเพื่อให้ข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับฐานะการเงิน ผลการดำเนินงานของบริษัท และการเปลี่ยนแปลงฐานะการเงินของบริษัท โดยใช้ข้อมูลทางการเงินที่เกิดขึ้นในอดีต ซึ่งเป็นประโยชน์ต่อผู้ใช้รายงานทางการเงินหลายกลุ่ม ในการนำไปใช้ตัดสินใจเชิงเศรษฐกิจในอนาคต รายงานทางการเงินช่วยส่งเสริมให้นักบัญชีใช้ดุลยพินิจอย่างมืออาชีพ (Professional Judgement) ในการนำเสนอข้อมูล แต่การใช้ดุลยพินิจดังกล่าวอาจทำให้การรายงานกำไรและการแสดงฐานะการเงินของกิจการสูงหรือต่ำไป และนำไปสู่การปรับงบการเงินย้อนหลัง (Financial Restatement) ซึ่งแนวโน้มการแก้ไขรายงานทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศสหรัฐอเมริกา ระหว่างปี ค.ศ.2003-2012 ของ Scholz (2014) พบว่าการปรับงบการเงินย้อนหลังเกิดจากการทุจริต ประมาณ 2% และพบว่าปี ค.ศ.2012 มีการปรับงบย้อนหลังมากที่สุดใน 3 ลำดับแรก คือ กลุ่มอุตสาหกรรม Financial , Bank & Insurance กลุ่มอุตสาหกรรม Computers & Software และกลุ่มอุตสาหกรรม Energy, Mining & Chemicals และยังพบว่ามีผลการรายงานข้อมูลในงบการเงินเป็นเท็จ และข่าวการทุจริตในการจัดทำงบการเงินซึ่งสร้างความเสียหายแก่นักลงทุนอย่างมาก

ข้อมูลจากรายงานทางการเงินจะช่วยให้ผู้ใช้งบการเงินประเมินความสามารถของกิจการในการก่อให้เกิดเงินสด และรายการเทียบเท่าเงินสด และแสดงให้เห็นถึงความสามารถของกิจการในการจ่ายเงินลูกจ้าง และผู้ขายสินค้า การจ่ายชำระดอกเบี้ย การจ่ายคืนเงินกู้ การแบ่งผลกำไรให้เจ้าของ รวมทั้งแสดงถึงความสามารถของฝ่ายบริหารทรัพยากรให้กิจการ ซึ่งหมายถึงกิจการเป็นแหล่งที่ให้ฝ่ายบริหารแสวงหาผลประโยชน์ได้เช่นกัน ทั้งนี้บุคลากรทุกคนในองค์กรย่อมมีแรงผลักดันในอันที่จะทำเพื่อผลประโยชน์ส่วนตัวด้วยกันทั้งสิ้น ดังนั้นผู้บริหารหรือฝ่ายจัดการซึ่งเป็นตัวแทนของบริษัทอาจจะพยายามหาหนทางในการสร้างมูลค่าสูงสุดให้กับบริษัทที่ต่อเมื่อพิจารณาแล้วเห็นว่าหนทางนั้นเอื้ออำนวยผลประโยชน์ให้กับตนเองด้วย ส่งผลให้อาจเกิดการจัดการกำไรหรือหมายถึงการตกแต่งกำไรในรายงานทางการเงินของกิจการ เป็นไปได้ที่ผู้เป็นเจ้าของบริษัท หรือผู้ถือหุ้นกับตัวผู้บริหารหรือฝ่ายจัดการ ต่างก็มีความขัดแย้งทางด้านผลประโยชน์

ซึ่งกันและกัน (Conflict of Interest) โดยที่ผู้บริหารหรือฝ่ายจัดการจะสร้างอรรถประโยชน์หรือมั่งคั่งสูงสุดแก่ตัวผู้เป็นเจ้าของบริษัทได้ (วรศักดิ์ ทุมมานนท์, 2543)

ผู้บริหารมักจะใช้รายงานทางการเงินประกอบกับการตัดสินใจทางการบริหารงานเพื่อปกปิดผลการดำเนินงานที่แท้จริงของบริษัทต่อผู้มีส่วนเกี่ยวข้อง โดยการตกแต่งกำไรหรือการจัดการกำไรดังกล่าวส่งผลต่อความเที่ยงตรงของสัญญาณกำไร (earning signal) รวมถึงการเพิ่มปัญหาความไม่สมมาตรของข้อมูล (information asymmetries) ระหว่างผู้บริหารผู้ใช้รายงานทางการเงินภายนอก การจัดการกำไรหรือการตกแต่งกำไรไม่เพียงแต่เป็นการปกปิดผลการดำเนินงานที่แท้จริงของบริษัท แต่ยังเป็นการอำพรางแนวโน้มการเติบโตของรายได้และกำไรที่ช่วยให้ผู้บริหารสามารถควบคุมความคาดหวังที่บุคคลภายนอกมีต่อการเติบโตของบริษัทได้อีกด้วย (McNichols and Stubben, 2008; McNichols, 2000 ; McNichols 2002 )

การจัดการกำไรสามารถอธิบายด้วยทฤษฎีต่าง ๆ เช่น ทฤษฎีตัวแทน (Jensen and Meckling, 1976) ทฤษฎีนี้มีสมมติฐานว่า ตัวแทนเป็นผู้ที่ได้รับมั่งคั่งจากตัวการอาจแสดงพฤติกรรมที่ไม่พึงประสงค์ด้วยการใช้อำนาจตัดสินใจผลประโยชน์ให้เกิดแก่ตนเอง ซึ่งมีการเบียดบังผลประโยชน์ของตัวการ ตัวการจึงต้องแสวงหากลไถต่าง ๆ เพื่อตรวจสอบและจงใจการปฏิบัติงานของตัวแทน ทฤษฎี Positive Accounting อธิบายถึงแนวความคิดที่เป็นแรงจูงใจให้ผู้บริหารตัดสินใจเลือกใช้วิธีการบัญชีที่แตกต่างกันเพื่อใช้ในการจัดทำข้อมูลทางการเงินบัญชี ผู้บริหารมักตัดสินใจเลือกใช้วิธีการทางบัญชีที่สังเกตเห็นผลว่า สามารถก่อให้เกิดประโยชน์สูงสุดแก่ตนเอง โดยมีแรงจูงใจที่สำคัญ คือ แรงจูงใจจากผลตอบแทนในรูปแบบโบนัส (Bonus Plan Hypothesis) แรงจูงใจจากข้อกำหนดในการก่อหนี้ (Debt/Equity Hypothesis) และแรงจูงใจทางด้านการเมือง (Political Cost Hypothesis) (Watts & Zimmerman, 1986) นอกจากนั้นตลาดทุน (Capital Market) และความคาดหวังของตลาดทุนที่มีต่อกิจการถึงเป็นแรงจูงใจให้ผู้บริหารต้องจัดการกำไรด้วยเช่นกัน (Healy & Wahlen, 1999) (นิวัฒน์ โพธิ์วิจิตร และคณะ, 2555)

ดังนั้นเพื่อป้องกันไม่ให้ผู้บริหารหรือตัวแทนปกปิดข้อมูลโดยการจัดการกำไรหรือการตกแต่งกำไร ผู้มีส่วนได้เสียต่าง ๆ จึงพยายามเพิ่มการตรวจสอบการควบคุมที่เข้มงวดมากขึ้น โดยใช้หลักความระมัดระวังถือเป็นการควบคุมในรูปแบบหนึ่ง ผลของหลักความระมัดระวังจะทำให้การแสดงผลค่าตลาดของส่วนของผู้ถือหุ้นต่ำเกินไป (understatement) เนื่องจากการบันทึกสินทรัพย์และรายได้ต่ำเกินไป หรือบันทึกหนี้สินและค่าใช้จ่ายสูงเกินไป (overstatement) ดังนั้นการควบคุมดังกล่าวอาจส่งผลต่อพฤติกรรมของผู้บริหารหรือตัวแทนที่จะตกแต่งกำไรโดยใช้กลยุทธ์ทำให้เกิดการจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ (Real earning management) มากขึ้นถึงแม้ว่าการจัดการกำไรโดยใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการจะมีต้นทุนต่อผู้บริหารมากกว่า

แต่ทำได้ง่ายกว่า มีงานวิจัยของ Graham et al. (2005) พบว่าผู้บริหารหรือตัวแทนนิยมจัดการกำไรแบบนี้มากกว่าการตกแต่งกำไรหรือการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง (Accrual-based earning management) ที่สามารถทำได้ยากขึ้น (Demski, 1998; Demski, 2004; Ewertand Wagenhofer, 2005) ถึงแม้จะมีต้นทุนต่อผู้บริหารน้อยกว่าก็ตาม

การจัดการกำไรหรือการตกแต่งกำไรเกิดจากแรงจูงใจของผู้บริหารจัดการกำไรมากมาย เช่น การจัดการกำไรเพื่อหลีกเลี่ยงการรายงานผลขาดทุน หรือผลการดำเนินงานที่ลดลง (Burgstahler and Dichev, 1997) การจัดการกำไรเพื่อให้ตรงกับประมาณการของนักวิเคราะห์ (Burgstahler and Eames, 2006; Dhaliwal, Gleason and Mills, 2004) การจัดการกำไรเพื่อประโยชน์ทางภาษี (อรจิรา ปัญจะเทวคุปต์, 2549) การจัดการกำไรเพื่อหลีกเลี่ยงการละเมิดสัญญาเงินกู้ (Jaggi and Lee, 2002) การจัดการกำไรโดยใช้การเพิ่มขึ้นของการใช้เงินทุนโดยการก่อหนี้ ผลการศึกษาพบว่า การตกแต่งกำไรมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับสัดส่วนการใช้เงินทุนโดยการก่อหนี้ของกิจการ (วรวิทย์ เอื้อทรัพย์สกุล, 2552) การจัดการกำไรโดยใช้ตำแหน่งประธานเจ้าหน้าที่บริหาร ตำแหน่งประธานเจ้าหน้าที่การเงิน (ขวัญชนก สุขสนิท, 2559) การจัดการกำไรในช่วงที่มีการเปลี่ยนแปลงประธานเจ้าหน้าที่บริหาร (จุฑารัตน์ พาลพ่าย, 2558) เป็นต้น และยังมีแรงจูงใจการจัดการกำไรจากการเปิดเผยข้อมูลที่ไม่โปร่งใส Jo and Kim (2007) ซึ่งชี้ให้เห็นว่าการเปิดเผยข้อมูลเป็นการเพิ่มความโปร่งใสและลดแรงจูงใจและช่วยให้นักลงทุนตรวจสอบการจัดการกำไรได้ และ Consioni, Colauto, and Lima (2017) ซึ่งชี้ให้เห็นอีกว่าความไม่เท่าเทียมกันของข้อมูลสร้างสภาวะที่เอื้อต่อการปรับแต่งข้อมูลหรือการจัดการกำไร ซึ่งการจัดการกำไรจะช่วยให้ผู้บริหารใช้ดุลยพินิจของตนเองเพื่อจุดประสงค์เฉพาะในการจัดการกำไรมากขึ้น (อาภรณ์ แก้วทองค์ และคณะ, 2561) การจัดการกำไรของบริษัทยังเป็นการอำพรางแนวโน้มการเติบโตของรายได้และกำไรที่ช่วยให้ผู้บริหารสามารถควบคุมความคาดหวังที่บุคคลภายนอกมีต่อการเติบโตของบริษัท (McNichols, 2000; McNichols 2002) จากการควบคุมรายได้ค่าใช้จ่ายต้นทุนอาจส่งผลกระทบต่อพฤติกรรมของผู้บริหารที่จะตกแต่งกำไรโดยใช้ดุลยพินิจทำให้เกิดการจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ (Real earning management) มากขึ้น

จากการทบทวนวรรณกรรมและงานวิจัยที่เกี่ยวข้องในส่วนของจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจจะเห็นว่า การจัดการกำไรที่เกิดจาก กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน ค่าใช้จ่ายที่อยู่ในดุลยพินิจของผู้บริหาร ต้นทุนการผลิตและรายการจากเกณฑ์คงค้าง ต่างก็มีความสำคัญที่ส่งให้เกิดการจัดการกำไรทั้งสิ้น โดย Roychowdhury (2006) ได้ศึกษาวิธีการจัดการกำไรที่เกิดขึ้นจากผู้บริหาร โดยพบว่า REM สามารถทำได้โดยใช้กลไกต่าง ๆ ที่ใช้ดุลยพินิจของผู้บริหาร เช่น ทำให้กระแสเงินสดดำเนินงานมีความผิดปกติ การลดราคาผลิตภัณฑ์

มากขึ้นไป เพื่อเพิ่มรายได้จากการผลิตที่มีปริมาณที่สั้นความต้องการ เพื่อลดต้นทุนของสินค้าที่ขาย และลดค่าใช้จ่ายตามดุลยพินิจของผู้บริหาร เช่น ลดค่าโฆษณา ค่าบำรุงรักษา ค่าใช้จ่ายในการวิจัยและพัฒนา (R&D) เพื่อปรับปรุงให้รายงานทางการเงินไม่ขาดทุนหรือมีกำไรที่เพิ่มสูงขึ้นกว่าความเป็นจริง (Roychowdhury 2006; Dechow & Dichev, 2002; Dichev, Graham, Harvey & Rajgopal, 2013) และมีนักวิจัยที่ได้นำผลการศึกษาของ Roychowdhury (2006) ได้ขยายขอบเขตการศึกษาโดยอ้างอิงงานของ Roychowdhury (2006) คือ Gunny (2010) โดยศึกษาเกี่ยวกับการตกแต่งกำไรโดยใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจเพื่อหลีกเลี่ยงการรายงานผลกำไรที่น้อยลงจากปีก่อนหน้าของบริษัทประเทศอเมริกา จากผลการศึกษารูปประเภทของการตกแต่งกำไรโดยใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจเป็น 4 ประเภทหลัก คือ การลดรายจ่ายการวิจัยและพัฒนา การลดรายจ่ายการขายและบริหาร การขายสินทรัพย์เพื่อรับรู้กำไรจากการขาย และการผลิตสินค้าเกินความจำเป็นเพื่อลดต้นทุนขาย

Gunny (2010); Zhao et al. (2012); and Chen et al. (2015) ได้นำเสนอมุมมองที่แตกต่างของความสัมพันธ์ระหว่าง REM และผลกำไรในอนาคต โดย Gunny (2010) แสดงให้เห็นว่า บริษัทที่มีการจัดการกำไรวิธี REM ที่เป็นไปตามเกณฑ์การวัดประสิทธิภาพ (หลีกเลี่ยงการสูญเสียหรือลดลงของรายได้สุทธิจากปีก่อน) มีผลการดำเนินงานในอนาคตที่ดีกว่า บริษัทที่มีการจัดการกำไรวิธี REM ที่ไม่เป็นไปตามเกณฑ์การวัดประสิทธิภาพ แสดงให้เห็นว่าการจัดการกำไรวิธี REM มีความสอดคล้องกับความสามารถในการบริหารจัดการส่งสัญญาณหรือผลการดำเนินงานของบริษัทในอนาคต สอดคล้องกับ Zhao et al. (2012) ตรวจสอบความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานในอนาคตและ REM ด้วยวิธีการปฏิบัติที่คล้ายกับ Gunny (2010) และตรวจสอบความสัมพันธ์เชิงบวกที่เพิ่มขึ้นระหว่างผลการดำเนินงานในอนาคตและ บริษัทที่สงสัยว่ามีการจัดการกำไรวิธี REM และ Chen et al. (2015) ตรวจสอบการตอบสนองของตลาดในเชิงบวกต่อการจัดการกำไรวิธี REM เมื่อบริษัทมีการจัดการกำไรวิธี REM ที่เป็นไปตามเกณฑ์การวัดประสิทธิภาพ (เปรียบเทียบกับ AEM หรือ บริษัท ที่ไม่เป็นไปตามเกณฑ์การวัดประสิทธิภาพ) และตรวจสอบความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานในอนาคตและการจัดการกำไร พบว่าบริษัทที่มีการจัดการกำไรวิธี REM ที่เป็นไปตามเกณฑ์การวัดประสิทธิภาพ มีความสามารถในการทำกำไร คือ Return on Assets : ROA ที่ดีขึ้นเมื่อเทียบกับปีที่แล้วซึ่งมีการจัดการกำไรวิธี AEM เท่านั้น หรือ บริษัทที่ไม่เป็นไปตามเกณฑ์การวัดประสิทธิภาพ ดังนั้นการวัดความสามารถในการทำกำไรหมายถึงการวัดประสิทธิภาพเป็นการบริหารงานของฝ่ายบริหาร แบ่งเป็น 2 กลุ่มใหญ่ ๆ คือ กลุ่มกำไรที่สัมพันธ์กับยอดขายซึ่งได้จากงบกำไรขาดทุนสะท้อนให้เห็นถึงประสิทธิภาพในการควบคุมค่าใช้จ่าย การทำกำไรจากยอดขาย เช่น ผลตอบแทนจากกำไรขั้นต้น ผลตอบแทนจากการดำเนินงาน ผลตอบแทนจา

กำไรสุทธิ อีกกลุ่มคือ กลุ่มกำไรสัมพันธ์กับเงินลงทุนซึ่งได้จากงบกำไรขาดทุนและงบแสดงฐานะการเงิน เช่นผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวมและผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น การศึกษาครั้งนี้สนใจศึกษาการวัดความสามารถในการทำกำไรเนื่องจากกำไรเป็นตัวชี้วัดผลการดำเนินงานของกิจการที่ดีที่ได้รับความนิยมในการนำมาวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไร นอกจากนี้ Yan-Yu Chou and Min-Lee Chan (2018) ได้ศึกษา ผลกระทบของคุณลักษณะCEOในอุตสาหกรรมธนาคารที่มีต่อการจัดการกำไรผ่านการดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ (REM) กลุ่มตัวอย่างคือกลุ่มอุตสาหกรรม ธนาคารของประเทศสหรัฐอเมริกา พบว่าการจัดการกำไร (REM) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกันกับการดำรงตำแหน่งของซีอีโอ และตำแหน่งกรรมการในคณะกรรมการตรวจสอบ แต่การจัดการกำไรมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับ ประสิทธิภาพของ CEO แต่มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับค่าเผื่อนี้สงสัยจะสูญ จากผลการวิจัยสรุปได้ว่า มีเพียงประสิทธิภาพซีอีโอและอาชีพที่มีผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญในระดับปานกลางต่อการจัดการกำไร (REM) ของธนาคารหลังจากเกิดวิกฤตการณ์ทางการเงินในปี 2008 อย่างไรก็ตาม ลักษณะเฉพาะของCEOทั้งหมดมีผลกระทบอย่างมากต่อการจัดการกำไรของธนาคารก่อนเกิดวิกฤตปี 2008

ด้วยเหตุผลดังกล่าว ผู้วิจัยจึงมีความสนใจที่จะศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ และการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง กับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต เพื่อศึกษาการจัดการกำไรที่เกิดจาก กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน ค่าใช้จ่ายที่อยู่ในดุลพินิจของผู้บริหาร การตั้งสำรองหนี้สงสัยจะสูญ และรายการจากเกณฑ์คงค้าง ว่ามีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไรในอนาคตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างไร

## 1.2 คำถามในการวิจัย

จากที่มาและความสำคัญของปัญหาในการศึกษา เรื่อง การจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ และการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง กับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต สามารถสรุปเป็นคำถามในการวิจัยได้ คือ การจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ และการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง มีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน หรือไม่ อย่างไร



### 1.3 วัตถุประสงค์ของการทำวิจัย

ในการศึกษารั้งนี้ผู้วิจัยได้กำหนดวัตถุประสงค์ของการวิจัยไว้ดังต่อไปนี้

1. เพื่อศึกษาการจัดการกำไรผ่านการใช้จ่ายเงินในการสร้างรายการทางธุรกิจ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน
2. เพื่อศึกษาการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน
3. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการจัดการกำไรผ่านการใช้จ่ายเงินในการสร้างรายการทางธุรกิจ และการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง กับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน

### 1.4 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1. ผู้บริหารสามารถนำผลการศึกษา ใช้ประกอบการพิจารณา วางแผนและแก้ไขปัญหา และป้องกันไม่ให้เกิดปัจจัยที่จะทำให้เกิดการจัดการกำไรผ่านการใช้จ่ายเงินในการสร้างรายการทางธุรกิจ และการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง
2. ผู้บริหาร ผู้ประกอบการ นักวิชาการ ได้ทราบถึงอิทธิพลและรูปแบบความสัมพันธ์ที่เกิดขึ้นระหว่างการจัดการกำไรผ่านการใช้จ่ายเงินในการสร้างรายการทางธุรกิจ และการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง กับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ว่าตัวแปรใดส่งผลกระทบต่อหรือมีอิทธิพลต่อการทำกำไรในอนาคต และนำข้อมูลที่ได้ไปปรับปรุงกระบวนการบริหารงานให้ดีขึ้นและมีประสิทธิผลมากยิ่งขึ้น
3. นักลงทุนและผู้ที่เกี่ยวข้อง ทราบถึงปัจจัยที่จะทำให้เกิดการจัดการกำไรผ่านการใช้จ่ายเงินในการสร้างรายการทางธุรกิจ และการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง เพื่อการตัดสินใจลงทุนได้อย่างสมเหตุสมผล

### 1.5 ขอบเขตของงานวิจัย

ในการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการจัดการกำไรผ่านการใช้จ่ายเงินในการสร้างรายการทางธุรกิจ และการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง กับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผู้วิจัยได้กำหนดขอบเขตของงานวิจัยไว้ดังนี้

### 1.5.1 ขอบเขตด้านประชากร

ในการศึกษานี้ เป็นการศึกษาข้อมูลจากบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน ประกอบด้วย หมวดธุรกิจธนาคาร (Banking) หมวดธุรกิจเงินทุนและหลักทรัพย์ (Finance & Securities) และหมวดธุรกิจประกันภัยและประกันชีวิต (Insurance) ที่มีรอบระยะเวลาบัญชี สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม ในช่วงปี พ.ศ. 2559 – 2561 ใช้ข้อมูลบริษัทละ 2 ปี จำนวนทั้งสิ้น 60 บริษัท สาเหตุที่เลือกศึกษาเฉพาะบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน เนื่องจากงานวิจัยของ Scholz (2014) พบว่าบริษัทที่มีการปรับงบการเงินย้อนหลังเกิดจากการทุจริต ประเทศสหรัฐอเมริกา ประมาณ 2% และพบว่าปีในปี ค.ศ. 2012 มีการปรับบงย้อนหลังมากที่สุดลำดับแรก ๆ คือ กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน อาทิเช่น หมวดธุรกิจธนาคาร (Banking) หมวดธุรกิจเงินทุนและหลักทรัพย์ (Finance & Securities) และหมวดธุรกิจประกันภัยและประกันชีวิต (Insurance) จึงทำให้ผู้วิจัยสนใจศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมดังกล่าว

### 1.5.2 ขอบเขตด้านเนื้อหา

ในการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ และการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง กับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเก็บข้อมูลจากฐานข้อมูลออนไลน์ SETSMART ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวนทั้งสิ้น 60 บริษัท ซึ่งเป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ประกอบด้วย รายงานประจำปี (แบบ 56-2) แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) หมายเหตุประกอบงบการเงิน เพื่อนำไปสู่การสร้างตัวแปรที่ใช้ศึกษาในงานวิจัย โดยมีรายละเอียด ดังต่อไปนี้

#### ตัวแปรตาม (Dependence Variables)

ตัวแปรตามที่ใช้ในการศึกษาค้นคว้าครั้งนี้ ความสามารถในการทำกำไรในอนาคต Adjusted Return on Assets (AdjROA) ตามแนวทาง Roychowdhury. (2006) Gunny (2010); Zhao et al. (2012); and Chen et al. (2015) เพื่อวัดความสามารถในการทำกำไรในอนาคต และสะท้อนให้เห็นถึงผลดำเนินงานความสามารถในการทำกำไรในอนาคตขององค์กร

#### ตัวแปรอิสระ (Independence Variables)

ตัวแปรอิสระที่ใช้ในการศึกษาค้นคว้าครั้งนี้ คือ ตัวแปรที่คำนวณได้จากค่าที่แตกต่างจากระดับปกติของการประมาณค่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน ค่าที่แตกต่างจากระดับปกติของการประมาณค่า ค่าใช้จ่ายที่อยู่ในดุลพินิจของผู้บริหาร ค่าที่แตกต่างจากระดับปกติของการประมาณค่า การสำรองหนี้สงสัยจะสูญ และค่าที่แตกต่างจากระดับปกติของการประมาณค่ารายการจากเกณฑ์คงค้าง ตามแนวทาง Roychowdhury. (2006) Robb. (1998) และ Kasznik Model. (1999)

## 1.6 นิยามศัพท์เฉพาะ

ผู้วิจัยกำหนดนิยามศัพท์ที่ใช้ในการศึกษารั้งนี้ไว้ดังนี้

**การจัดการกำไร (Earnings Management)** หมายถึง การบริหารกำไรหรือจัดการกำไร หรือการตกแต่งกำไร โดยจะเกิดขึ้นเมื่อผู้บริหารใช้วิจารณญาณในการนำเสนอรายงานทางการเงิน หรือจัดโครงสร้างธุรกรรมในการเปลี่ยนแปลงรายงานทางการเงิน เพื่อจงใจบิดเบือนผลการดำเนินงาน ที่แท้จริงบางประการผ่านรายงานทางการเงินต่อผู้มีส่วนได้เสียหรือกลุ่มผู้ถือหุ้นขององค์กร

**การจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ (Real Earnings Management, REM)** หมายถึง การจัดการกำไรที่สามารถดำเนินการเปลี่ยนแปลงได้ทันที โดยไม่ต้องรอการสิ้นสุดของรอบระยะเวลาบัญชี ทำให้บริษัทมีแนวโน้มที่จะใช้วิธีการสร้างรายการทางธุรกิจมากกว่าเลือกใช้นโยบายการบัญชีและการสร้างรายการคงค้าง พิจารณาจากค่าที่แตกต่างจากระดับปกติของการประมาณค่า ค่าใช้จ่ายที่อยู่ในดุลพินิจของผู้บริหาร ค่าที่แตกต่างจากระดับปกติของการประมาณค่าการสำรองหนี้สงสัยจะสูญ

**การจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง (Accrual-based Earnings Management, AEM)** หมายถึง การจัดการกำไรผ่านรายการคงค้างโดยใช้ดุลยพินิจในการเลือกใช้นโยบายการบัญชี คือ การเปลี่ยนแปลงหลักการบัญชีที่ใช้หรือเปลี่ยนแปลงประมาณการทางการบัญชีเพื่อปรับแต่งตัวเลขทางบัญชีให้เป็นไปในทิศทางของเป้าหมายกำไรที่ผู้บริหารต้องการ เช่น การเปลี่ยนแปลงประมาณการหนี้สิน การนำมามาตรฐานการรายงานทางการเงินที่ยังไม่มีผลบังคับใช้ มาใช้ในการรับรู้รายการทางบัญชีของบริษัท เพื่อให้ผลการดำเนินงานของกิจการดีขึ้น การบันทึกค่าใช้จ่ายของกิจการให้สูงกว่าปกติ เพื่อประโยชน์ทางด้านภาษีหรือการชะลอการรับรู้รายได้ในงวดบัญชีปัจจุบันเมื่อรายได้ถึงเป้าหมายที่วางไว้ เป็นต้น การจัดการกำไรประเภทนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อเพิ่มกำไรของงวดปัจจุบันเป็นสิ่งสำคัญ คลอบคลุมถึงการเปลี่ยนแปลงประมาณการทางบัญชีหรือหลักการบัญชี เพื่อให้การแสดงผลการดำเนินงานและฐานะการเงินในงวดถัดไปให้ถูกต้องตามสมควรและเป็นไปตามมาตรฐานการบัญชีที่รองรับโดยทั่วไป

**ค่าใช้จ่ายที่อยู่ในดุลพินิจของผู้บริหาร (Discretionary Expenses)** หมายถึง ค่าใช้จ่ายในการวิจัยและพัฒนา ค่าโฆษณา ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร

**ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ (bank's provision for loan)** หมายถึง การตั้งสำรองค่าเผื่อหนี้สูญของธุรกิจ

**ความสามารถในการทำกำไรในอนาคต (Future Profitability)** หมายถึง ค่าที่คำนวณได้จาก Adjusted Return on Assets: AdjROA ตามแนวทาง Roychowdhury. (2006) Gunny (2010);

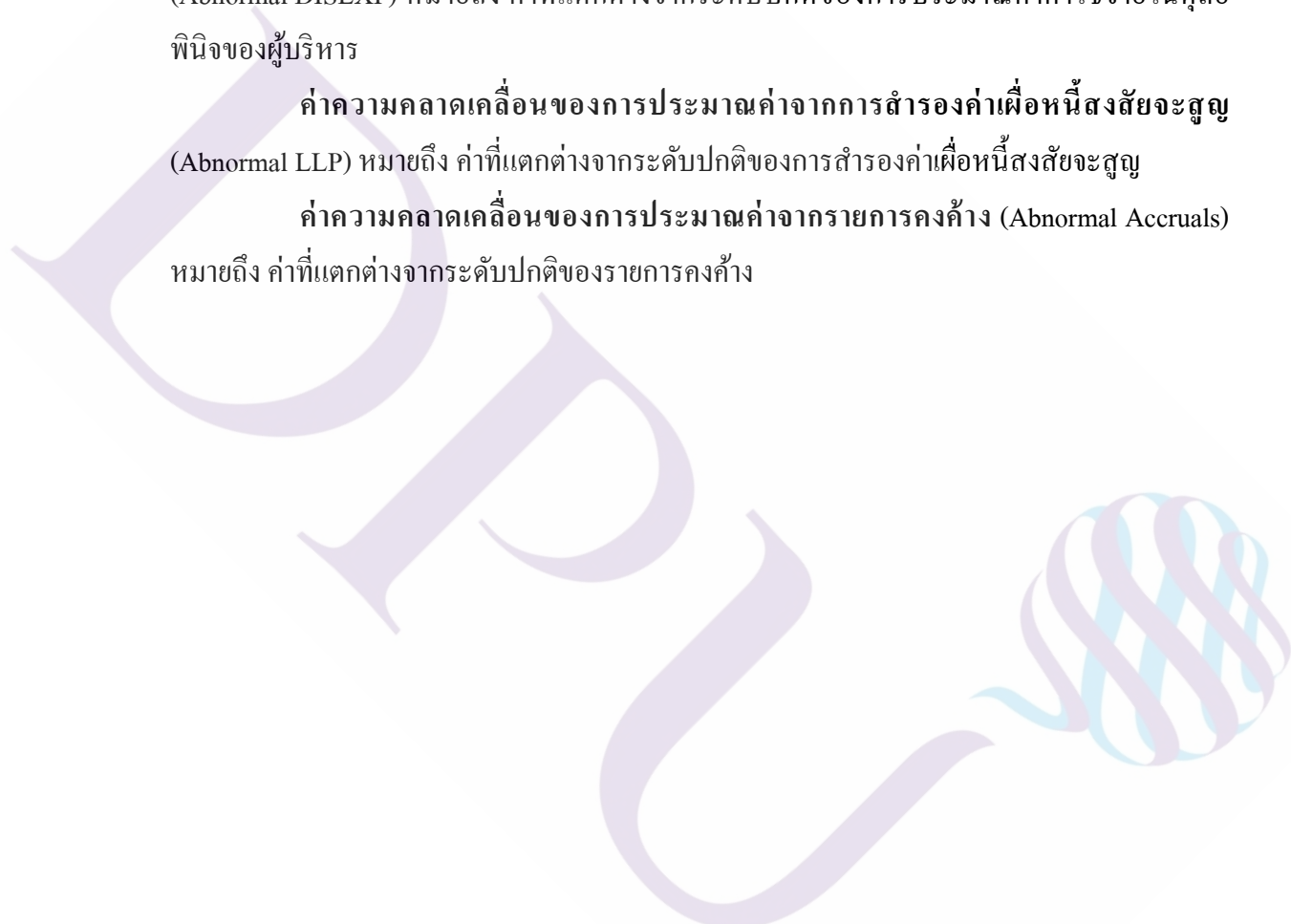
Zhao et al. (2012); and Chen et al. (2015) เพื่อวัดความสามารถในการทำกำไรในอนาคต และสะท้อนให้เห็นถึงผลดำเนินงานความสามารถในการทำกำไรในอนาคตขององค์กร

**ค่าความคลาดเคลื่อนของการประมาณค่าจากกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (Abnormal CFO)** หมายถึง ค่าที่แตกต่างจากระดับปกติของการประมาณค่าของกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน

**ค่าความคลาดเคลื่อนของการประมาณค่าจากค่าใช้จ่ายในดุลยพินิจของผู้บริหาร (Abnormal DISEXP)** หมายถึง ค่าที่แตกต่างจากระดับปกติของการประมาณค่าค่าใช้จ่ายในดุลยพินิจของผู้บริหาร

**ค่าความคลาดเคลื่อนของการประมาณค่าจากการสำรองค่าเพื่อหนี้สงสัยจะสูญ (Abnormal LLP)** หมายถึง ค่าที่แตกต่างจากระดับปกติของการสำรองค่าเพื่อหนี้สงสัยจะสูญ

**ค่าความคลาดเคลื่อนของการประมาณค่าจากรายการคงค้าง (Abnormal Accruals)** หมายถึง ค่าที่แตกต่างจากระดับปกติของรายการคงค้าง



## บทที่ 2

### แนวคิด ทฤษฎีและผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

การจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ และการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง กับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผู้วิจัยได้ทำการศึกษาแนวคิด ทฤษฎี และผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง เพื่อเป็นกรอบแนวคิดในการศึกษา โดยได้ทำการทบทวนวรรณกรรม ทั้งด้านแนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง ซึ่งสามารถสรุปเป็นประเด็นหลักที่สำคัญ ดังต่อไปนี้

#### 2.1 แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง

2.1.1 ทฤษฎีคาดหวัง (Prospect Theory)

2.1.2 ทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory)

2.1.3 ทฤษฎีการบัญชีผลประโยชน์ (Positive Accounting Theory)

2.1.4 ทฤษฎีต้นทุนในการทำรายการ (Transaction Cost Theory)

2.2 แนวคิดการจัดการกำไร (Earnings Management) และแนวคิดการวัดความสามารถในการทำกำไรในอนาคต (Future Profitability)

2.2.1 แนวคิดการจัดการกำไร (Earnings Management)

2.2.2 แนวคิดการวัดความสามารถในการทำกำไรในอนาคต (Future Profitability)

#### 2.3 ผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

#### 2.4 การพัฒนากรอบแนวคิดในงานวิจัย

### 2.1 แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง

#### 2.1.1 ทฤษฎีคาดหวัง (Prospect Theory)

ทฤษฎีคาดหวัง ถูกพัฒนาโดย Kahneman and Tversky (1979) เป็นทฤษฎีทางเศรษฐศาสตร์เชิงพฤติกรรม (Behavioral Economics) เป็นการอธิบายการตัดสินใจของมนุษย์ภายใต้ความไม่แน่นอนผ่านฟังก์ชันของคุณค่า (Value Function) โดยมนุษย์ให้คุณค่ากับการสูญเสีย (Loss) มากกว่าคุณค่าของการได้รับ (Gain) ลักษณะดังกล่าวเรียกว่า ความเกลียดความสูญเสีย ซึ่งกล่าวถึง

ระดับความพึงพอใจของมนุษย์ที่ขึ้นอยู่กับความมั่นคงที่เพิ่มขึ้นหรือลดลง โดยวัดจากจุดอ้างอิง (Reference Point) ซึ่งในบริบทของการจัดการกำไรหมายถึง จุดที่ระดับกำไรเท่ากับศูนย์หน่วย จุดที่ระดับกำไรเท่ากับปีก่อน จุดที่กำไรต่อหุ้นเท่ากับที่ผู้บริหารเคยประกาศไว้ หรือจุดที่กำไรต่อหุ้นเท่ากับที่นักวิเคราะห์ประมาณการเป็นต้น รวมทั้งหมายถึงพฤติกรรมในการตอบสนองต่อผลได้หรือผลเสียของมนุษย์ในสถานการณ์ที่มีความเสี่ยงว่ามีความไม่สมมาตรกัน โดยในแต่ละสถานการณ์มนุษย์เราจะตั้งจุดความพึงพอใจไว้ก่อน เมื่อผลลัพธ์ออกมาเป็นผลเสียที่ต่ำกว่าจุดอ้างอิงที่คาดคิดไว้แม้เพียงเล็กน้อยก็จะมีผลกระทบอย่างรุนแรงมาก แต่ผลลัพธ์ที่ออกมาเป็นผลได้ที่สูงกว่าจุดอ้างอิงที่คาดคิดก็จะส่งผลกระทบเพียงเล็กน้อยหรืออาจจะไม่กระทบเลย ตัวอย่างเช่น ระดับความเสียหายจากการสูญเสียเงินจำนวนหนึ่งจะมากกว่าระดับความพึงพอใจในการได้รับเงินในจำนวนที่เท่ากันนั้น นักลงทุนมักจะวัดมูลค่าของสินทรัพย์ทางการเงินว่ากำไรหรือขาดทุน โดยเปรียบเทียบกับจุดอ้างอิง ซึ่งหากมีผลขาดทุนเกิดขึ้นและผลขาดทุนนั้นมากกว่าจุดอ้างอิง ปริมาณความรู้สึกทางการสูญเสียจะมากกว่าในกรณีที่ได้รับกำไรมากกว่าจุดอ้างอิงที่ระดับเดียวกัน จากปัจจัยเหล่านี้เป็นเหตุให้ผู้บริหารมีแรงจูงใจในการจัดการกำไรเพื่อการรายงานผลการดำเนินงานที่เป็นบวก เพื่อหลีกเลี่ยงการรายงานผลการดำเนินงานที่ต่ำกว่าจุดอ้างอิงหรือผลการดำเนินงานขาดทุน (Burgstahler and Dichev, 1997; Degeorge, Patel and Zeckhauser, 1999; Shen and Chinh, 2007) เนื่องจากจะทำให้ นักลงทุนเกิดความรู้สึกขาดความเชื่อมั่นที่จะลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินของกิจการ ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Graham, Harvey and Rajgopal (2005) พบว่ากว่า 78% ของผู้บริหาร เชื่อว่า การรายงานผลการดำเนินงานที่มากกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมหรือมากกว่าจุดอ้างอิงจะช่วยสร้างความน่าเชื่อถือให้กับตลาดทุนได้ (อรวรรณ เภาแสงธรรม, 2559)

จากทฤษฎีนี้สามารถสรุปได้ว่า บริษัทจะพยายามหลีกเลี่ยงการรายงานผลการดำเนินงานที่ต่ำกว่าความคาดหวังของนักลงทุน โดยอาจทำให้ผลการดำเนินงานเท่ากับจุดความคาดหวังหรือทำให้เกิดความคาดหวังเพียงเล็กน้อย เพื่อลดความรุนแรงของผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นจากการรายงานผลการดำเนินงานที่ต่ำกว่าความคาดหวัง

### 2.1.2 ทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory)

ทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory) ได้ถูกอธิบายโดย Jensen and Meckling (1976) ทฤษฎีนี้เป็นทฤษฎีที่มีรากฐานทางความคิดมาจากแนวทางด้านเศรษฐศาสตร์ ทฤษฎีนี้มีสมมติฐานว่าตัวแทนซึ่งเป็นผู้ที่ได้รับมอบหมายจากตัวการอาจแสดงพฤติกรรมที่ไม่พึงประสงค์ต่อกิจการด้วยการใช้อำนาจที่ได้รับมอบหมายนั้นดักตวงผลประโยชน์ต่าง ๆ ให้เกิดแก่ตนเองและพวกพ้อง พฤติกรรมของตัวแทนในลักษณะเช่นนี้ถือเป็นการเบียดบังผลประโยชน์ของตัวการ ซึ่งทฤษฎีนี้เป็น การอธิบายความสัมพันธ์ระหว่างกลุ่มคนสองกลุ่ม โดยกลุ่มแรกเรียกว่า เจ้าของหรือผู้ถือหุ้นหรือ

ผู้จ้าง ถูกเรียกว่า ตัวการ (Principle) ซึ่งเป็นผู้ยินยอมมอบทรัพย์สินและการจัดการทรัพยากรที่ตนมีอยู่ให้กับกลุ่มคนที่สองเรียกว่า ผู้บริการจัดการหรือตัวแทนหรือผู้ถูกจ้าง (Agent) ซึ่งจะทำการบริหารจัดการเพื่อให้ผู้จ้าง ได้ผลตอบแทนที่สูงที่สุด และผู้ถูกจ้างจะได้ค่าตอบแทนจากการทำงานนั้น ความสัมพันธ์นี้จะเกิดขึ้นเมื่อ เจ้าของที่เป็นผู้ถือหุ้นไม่สามารถมาอยู่รวมกันเพื่อตัดสินใจเรื่องต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินงานของบริษัทได้ จึงต้องแต่งตั้งตัวแทนให้มีอำนาจในการบริหารจัดการบริษัทเพื่อนำพาบริษัทให้มีกำไรและสร้างผลตอบแทนสูงสุดให้กับตัวการหรือผู้จ้าง โดยตัวแทนมีหน้าที่ในการจัดทำรายงานสถานะการเงินที่แสดงถึงผลดำเนินงานของบริษัทให้แก่ตัวการตรวจทาน ซึ่งตัวแทนก็จะได้รับค่าตอบแทนการบริหารงานในรูปของเงินเดือนหรือโบนัส และทฤษฎีนี้มองว่ามนุษย์ทุกคนในองค์กร ย่อมมีแรงผลักดันในอันที่จะทำเพื่อผลประโยชน์ส่วนตัวด้วยกันทั้งสิ้น ดังนั้นผู้บริหารหรือฝ่ายจัดการจะพยายามหาหนทางในการสร้างมูลค่าสูงสุดให้กับบริษัทก็ต่อเมื่อพิจารณาแล้วเห็นว่าหนทางนั้นเอื้ออำนวยผลประโยชน์ให้กับตนเองด้วย สมมติฐานที่อยู่เบื้องหลังทฤษฎีการเป็นตัวแทนก็คือผู้เป็นเจ้าของบริษัท หรือผู้ถือหุ้นกับตัวผู้บริหารหรือฝ่ายจัดการ ต่างก็มีความขัดแย้งทางด้านผลประโยชน์ซึ่งกันและกัน (Conflict of Interest) โดยที่ผู้บริหารหรือฝ่ายจัดการจะสร้างอรรถประโยชน์หรือมั่งคั่งสูงสุดแก่ตัวผู้เป็นเจ้าของบริษัทหรือไม่ (วรัศคีดิ์ ทูมมานนท์, 2543)

จากการทบทวนวรรณกรรมที่ผ่านมาเกี่ยวกับการจัดการกำไรแสดงให้เห็นถึงทฤษฎีตัวแทนเป็นทฤษฎีที่สามารถอธิบายเหตุผลของการจัดการกำไรได้อย่างชัดเจน ความสัมพันธ์ทฤษฎีตัวแทนเกิดขึ้นเมื่อมีเจ้าของหรือผู้ว่าจ้างมองหมายให้บุคคลอื่นในนามตัวแทนดำเนินการแทนภายใต้เงื่อนไขสัญญา (Fama, 1980; Jensen & Meckling, 1976). โดยทฤษฎีนี้บริษัทขนาดใหญ่มีลักษณะแยกความเป็นเจ้าของและการบริหาร ดังนั้นเจ้าของ (ผู้ว่าจ้าง) จึงแต่งตั้งตัวแทนเพื่อบริหารกิจการของ บริษัท ในนามของเจ้าของ Jensen and Meckling (1976) พบว่าการจัดการกำไรจะไม่คำนึงถึงผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นเสมอไปเนื่องจากการแบ่งแยกระหว่างเจ้าของกับตัวแทนสร้างปัญหาตัวแทนที่เกิดขึ้นจากผลประโยชน์ของตัวเอง นอกจากนี้ทฤษฎีตัวแทนยังให้ความสำคัญว่าบริษัททำงานภายใต้เงื่อนไขของความไม่แน่นอน อาจส่งผลให้เกิดความไม่สมดุลของข้อมูลระหว่างผู้จัดการและนักลงทุน นอกจากนี้ชนิดของตัวแทนมีความขัดแย้งอยู่ อาทิเช่น ระหว่างผู้ถือหุ้นรายใหญ่และผู้ถือหุ้นรายย่อย (Claessens & Fan, 2002; Fan & Wong, 2002) และผู้จัดการบริษัทอาจจะตัดสินใจเลือกรับผลประโยชน์แทนเจ้าของบริษัท (Arnold & de Lange, 2004) ตัวอย่างเช่น ข่าวการทุจริตทางการเงินของบริษัท Enron เป็นผลมาจากผู้จัดการต้องการเพิ่มผลประโยชน์ของเขาจากมูลค่าของผู้มีส่วนได้เสียอื่น (Arnold & de Lange, 2004) ในความเป็นจริงความยึดหยุ่นของ

มาตรฐานการบัญชีและมาตรฐานรายงานทางการเงินและค่าใช้จ่ายในดุลยพินิจของผู้บริหารทำให้ผู้จัดการมีโอกาสจัดการกำไร (Dechow & Skinner, 1998; 2000)

ทฤษฎีตัวแทนระบุถึงแนวความคิดที่สำคัญเกี่ยวกับเรื่องของตัวการและตัวแทนรวมทั้งผลประโยชน์ที่แตกต่างระหว่างตัวการและตัวแทนมีประเด็นสำคัญหลายประเด็น คือ ความสัมพันธ์ระหว่างการเป็นตัวแทน ปัญหาตัวแทน และต้นทุนจากการใช้ตัวแทน มีรายละเอียดดังนี้

#### 2.1.2.1 ความสัมพันธ์ระหว่างการเป็นตัวแทน (Agency Relationship)

ความสัมพันธ์ระหว่างการเป็นตัวแทนเป็นความสัมพันธ์ที่เกิดขึ้นตามสัญญา(Contract) ความสัมพันธ์ดังกล่าวเกิดขึ้นระหว่างบุคคลที่เกี่ยวข้องกันสองฝ่าย โดยบุคคลฝ่ายหนึ่งเรียกว่าตัวการ (Principal) และบุคคลอีกฝ่ายหนึ่งเรียกว่าตัวแทน (Agent) ตัวการมอบอำนาจให้แก่ตัวแทนโดยมีวัตถุประสงค์ที่สำคัญ คือ เพื่อต้องการให้ตัวแทนสามารถใช้อำนาจตัดสินใจ(Decision Making Authority) ในเรื่องต่าง ๆ ของกิจการแทนตัวการ

#### 2.1.2.2 ปัญหาตัวแทน (Agency Problem)

เมื่อตัวการมอบอำนาจในการตัดสินใจให้แก่ตัวแทนโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อต้องการให้ตัวแทนสามารถใช้อำนาจตัดสินใจในเรื่องต่าง ๆ แทนตัวการ ตัวการจึงคาดหวังว่าตัวแทนจะใช้ความพยายามสร้างผลประโยชน์สูงสุดให้เกิดขึ้นแก่ตัวการ อย่างไรก็ตาม ถ้าตัวแทนใช้อำนาจที่ได้รับมอบหมายนั้นเพื่อวัตถุประสงค์อื่น เช่น การตัดดวงผลประโยชน์ให้เกิดแก่ตนเองและพวกพ้อง ความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (Conflict of Interest) ระหว่างตัวการและตัวแทนจึงเกิดขึ้นเนื่องจากตัวแทนกระทำการใด ๆ ที่มีความขัดแย้งกับสิ่งที่ระบุไว้ในสัญญา ดังนั้น เมื่อวัตถุประสงค์และผลประโยชน์ของตัวการและตัวแทนบังเกิดความไม่สอดคล้องกันขึ้นจึงก่อให้เกิดปัญหาตัวแทน

อย่างไรก็ตามเนื่องจากกิจการต่าง ๆ มีลักษณะของโครงสร้างการถือหุ้นแตกต่างกัน ดังนั้น โครงสร้างการถือหุ้นจึงเป็นสาเหตุสำคัญทำให้กิจการต่าง ๆ ประสบกับปัญหาความขัดแย้งทางผลประโยชน์ระหว่างผู้ที่มีส่วนได้เสียที่เกี่ยวข้องที่แตกต่างกัน เช่น กิจการที่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นแบบกระจายตัวมักประสบปัญหาความขัดแย้งทางผลประโยชน์ระหว่างนักลงทุนภายนอกและผู้บริหาร (Berle and Means, 1932) ในทางตรงกันข้ามกิจการที่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นแบบกระจุกตัวมักประสบกับปัญหาความขัดแย้งทางผลประโยชน์ระหว่างนักลงทุนภายนอกและผู้ถือหุ้นที่มีอำนาจควบคุมกิจการ (Shleifer and Vishny, 1997)

ปัญหาที่เกิดจากตัวแทน แยกประเภทปัญหาตัวแทนออกเป็น 4 ประเภทดังนี้

1) Time Horizon คือ ปัญหาที่เกิดขึ้นจากเวลาที่ตัวแทน (ผู้บริหาร) จะคำนึงถึงช่วงเวลา ที่ตนได้บริหารงานในบริษัทเท่านั้น ทำให้ตัวแทน (ผู้บริหาร) มักจะลงทุนใน โครงการระยะสั้น



มากกว่าโครงการระยะยาว แม้ว่าโครงการระยะยาวจะให้ผลตอบแทนสูงกว่าในโครงการระยะสั้นก็ตาม

2) Moral Hazard คือ ปัญหาที่เกิดจากตัวแทน (ผู้บริหาร) บริหารงานค่านึงถึงผลประโยชน์ส่วนตัวเป็นหลัก

3) Earning Retention คือ ปัญหาที่เกี่ยวข้องกับขนาดของกิจการที่วัดโดยใช้กำไรสะสมของบริษัท ซึ่งตัวแทน (ผู้บริหาร) จะใช้ประโยชน์จากกำไรสะสมโดยการใช้นโยบายโครงสร้างเงินทุนที่เป็นแหล่งเงินทุนภายในกิจการ ซึ่งก็คือ กำไรสะสมมากกว่าจะใช้จากแหล่งเงินทุนภายนอก ซึ่งหมายถึง เจ้าหนี้ เพื่อที่จะลดการถูกตรวจสอบการบริหารจากบุคคลภายนอกจากการกระทำดังกล่าวจะทำให้ผลตอบแทนในส่วนของผู้ถือหุ้น ซึ่งหมายถึงผลตอบแทนที่เจ้าของจะได้รับลดลงนั่นเอง

4) Risk Aversion คือ ปัญหาที่เกิดจากความขัดแย้งในการยอมรับความเสี่ยงจากการลงทุนของผู้ถือหุ้น (เจ้าของ) และตัวแทน (ผู้บริหาร) ซึ่งเกิดจากค่าตอบแทนที่ผู้บริหารจะได้รับนั้น ไม่ได้ขึ้นอยู่กับผลการดำเนินงานของบริษัท โดยตัวแทน (ผู้บริหาร) จะได้รับผลตอบแทนเป็นเงินเดือนเท่านั้น ซึ่งจะเห็นได้ว่าเงินเดือนเป็นผลตอบแทนที่จำนวนคงที่ ดังนั้นทำให้ตัวแทนเลือกที่จะลงทุนในโครงการที่มีความเสี่ยงต่ำเนื่องจากตัวแทนจะไม่ได้รับประโยชน์ส่วนเพิ่มจากโครงการนั้น ๆ ถึงแม้ว่าโครงการนั้นจะให้ผลตอบแทนที่สูงกว่า ซึ่งในขณะเดียวกันหากตัวแทนมีการบริหารงานผิดพลาดหรือล้มเหลวก็ย่อมส่งผลกระทบต่อหน้าที่และตำแหน่งของตัวแทนด้วย

#### 2.1.2.3 ต้นทุนจากการใช้ตัวแทน (Agency Cost)

Jensen and Meckling (1976) กล่าวว่าปัญหาความขัดแย้งระหว่างตัวการและตัวแทนที่เกิดขึ้นสามารถแก้ไขให้ลดลงได้โดยใช้กลไกที่สำคัญสองประการ ได้แก่ 1) กลไกการสอดส่องดูแล (Monitoring Mechanisms) และ 2) กลไกการรักษาสัญญา (Bonding Mechanisms) กลไกการสอดส่องดูแลเป็นกลไกตรวจสอบผลการปฏิบัติงานของผู้บริหาร ตัวการเลือกใช้กลไกนี้เพื่อสังเกตวัดประเมินผล และควบคุมพฤติกรรมการบริหารจัดการของตัวแทนเพื่อให้เกิดความมั่นใจว่าการใช้อำนาจตัดสินใจของตัวแทนสอดคล้องกับสิ่งที่ได้ระบุไว้ในสัญญา ส่วนกลไกการรักษาสัญญาเป็นกลไกการจูงใจให้ตัวแทนตัดสินใจใด ๆ ที่ไม่ก่อให้เกิดความเสียหายแก่ตัวการ ตัวแทนเลือกใช้กลไกนี้เพื่อกำหนดนโยบายต่าง ๆ ของตนเพื่อให้เกิดความมั่นใจว่าการตัดสินใจของตัวแทนสอดคล้องกับสิ่งที่ได้ระบุไว้ในสัญญา (Fama, E., French, K.R., 1997; Fama, E., MacBeth, J.D., 1973) และ Fama and Jensen (1983) ระบุว่ากลไกคณะกรรมการเป็นกลไกการกำกับดูแลกิจการที่สำคัญในการตรวจสอบการปฏิบัติหน้าที่ของตัวแทน นอกจากนั้น การใช้แผนการจ่ายผลตอบแทนในรูปแบบโบนัสให้แก่ผู้บริหารรวมทั้งการใช้ข้อกำหนดต่าง ๆ โดยระบุข้อกำหนดนั้น ๆ ไว้เป็น

เงื่อนไขในสัญญาเงินกู้ (Healy & Wahlen, 1999) เป็นอีกกลไกหนึ่งที่ใช้เป็นเครื่องมือตรวจสอบการปฏิบัติหน้าที่ของตัวแทนเช่นกัน Walker (2013) กล่าวว่าทฤษฎีตัวแทนไม่ได้อธิบายว่าทางเลือกหลักการบัญชีที่รับรองทั่วไป และไม่ได้อธิบายเกี่ยวกับเงินทุนของผู้ถือหุ้นแต่ละทฤษฎีนี้จะมีประโยชน์สำหรับการทำสัญญานั้นเอง

อย่างไรก็ตามการใช้กลไกการกำกับดูแลทั้งสองประการดังกล่าวข้างต้นก่อให้เกิดค่าใช้จ่ายต่าง ๆ ขึ้น ได้แก่ ค่าใช้จ่ายในการสอดส่องดูแล (Monitoring Expenditures) และค่าใช้จ่ายในการรักษาสัญญา (Bonding Expenditures) นอกจากนี้ปัญหาตัวแทนยังก่อให้เกิดต้นทุนจากปัญหาตัวแทนที่ยังไม่ได้รับการแก้ไข (Residual Loss) ซึ่งเป็นผลสืบเนื่องจากกลไกทั้งสองประการข้างต้นไม่สามารถลดความขัดแย้งทางผลประโยชน์ระหว่างตัวการและตัวแทนได้ทั้งหมดและเป็นความเสี่ยงที่เหลืออยู่ (Residual Risk) ต้นทุนที่เกิดขึ้นนี้ คือ ต้นทุนจากการใช้ตัวแทนซึ่งเป็นต้นทุนที่เกิดขึ้นเนื่องจากตัวการมอบอำนาจให้แก่ตัวแทน

โดยสรุป ทฤษฎีตัวแทนเป็นทฤษฎีที่มีแนวความคิดว่า ความสัมพันธ์ระหว่างการเป็นตัวแทนเป็นความสัมพันธ์ตามสัญญา ตัวการมอบอำนาจการตัดสินใจให้แก่ตัวแทนโดยมุ่งหวังให้ตัวแทนใช้อำนาจตัดสินใจแทนตัวการและสร้างผลประโยชน์สูงสุดให้แก่ตัวการ ถ้าหากตัวแทนใช้อำนาจเพื่อวัตถุประสงค์อื่นจึงทำให้เกิดปัญหาตัวแทนขึ้น ความขัดแย้งที่เกิดขึ้นสามารถแก้ไขให้ลดลงได้โดยการใช้กลไกการสอดส่องดูแลและกลไกการรักษาสัญญาซึ่งการใช้กลไกดังกล่าวทำให้เกิดค่าใช้จ่ายในการสอดส่องดูแลและค่าใช้จ่ายในการรักษาสัญญา อย่างไรก็ตามกลไกข้างต้นไม่สามารถลดความขัดแย้งทางผลประโยชน์ได้ทั้งหมดจึงทำให้เกิดต้นทุนจากปัญหาตัวแทนที่ยังไม่ได้รับการแก้ไข ต้นทุนที่เกิดขึ้นเหล่านี้เป็นต้นทุนจากการใช้ตัวแทน

จากแนวคิดของทฤษฎีตัวแทนที่ระบุว่า ความสัมพันธ์ระหว่างการเป็นตัวแทนเป็นความสัมพันธ์ตามสัญญา ดังนั้น เมื่อกิจการต้องการให้กระบวนการของสัญญา (Contracting Process) ระหว่างตัวการและตัวแทนบรรลุผลตามวัตถุประสงค์ กิจการมักกำหนดจำนวนเงินทางบัญชีไว้เป็นส่วนหนึ่งของสัญญาเพื่อต้องการใช้เป็นเครื่องมือตรวจสอบการปฏิบัติหน้าที่ของผู้บริหารอันส่งผลให้กิจการสามารถลดต้นทุนจากการใช้ตัวแทนลงได้

นอกจากปัญหาดังกล่าวยังมีประเด็นปัญหาที่อาจเกิดขึ้นในกรณีต่าง ๆ แบ่งออกได้ 2 ประเภทตามผู้เป็นตัวการและตัวแทน ดังนี้

1. ปัญหาการเป็นตัวแทนซึ่งเกิดจากบริษัทที่มีการถือหุ้นแบบกระจายตัว (Diversified Ownership) โดยปัญหานี้จะมีตัวการเป็นผู้ถือหุ้น และตัวแทนเป็นผู้บริหาร

2. ปัญหาการเป็นตัวแทนซึ่งเกิดจากบริษัทที่มีการถือหุ้นแบบกระจุกตัว (Concentrated Ownership) โดยปัญหานี้จะมีตัวการเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่และมีตัวแทนเป็นผู้ถือหุ้นรายย่อย โดยลักษณะการถือหุ้นของบริษัทในประเทศไทยส่วนใหญ่จะเป็นแบบนี้

ทฤษฎีตัวแทนนี้สามารถอธิบายถึงมูลเหตุจูงใจของผู้บริหารในการประพฤติมิชอบ โดยมองว่าตัวการหรือผู้รับมอบอำนาจคือเจ้าของบริษัท ซึ่งในที่นี้คือผู้ถือหุ้นของบริษัทและมีผู้บริหารเป็นตัวแทน ดังนั้นผู้บริหารของบริษัทย่อมเลือกวิธีปฏิบัติทางการบัญชีที่จะช่วยสร้างอรรถประโยชน์หรือความมั่งคั่งให้กับตนเองสูงสุด ซึ่งจะก่อให้เกิดแนวคิดเกี่ยวกับการจัดการกำไร (Earning Management) ซึ่งผู้บริหารมักจะกระทำการใดที่จะส่งผลกระทบต่อกำไรในรายงานทางการเงินที่จะช่วยให้เขาแสดงผลการดำเนินงานโดยตรงในลักษณะที่สะท้อนเป้าหมายของผู้บริหารแทนที่จะเป็นเป้าหมายของผู้ถือหุ้น พฤติกรรมการฉวยโอกาสนี้เป็นพื้นฐานสำหรับการศึกษาจำนวนมากที่จะใช้ทฤษฎีตัวแทนเป็นแนวคิดสนับสนุนในการตรวจสอบการจัดการกำไร (Alexander, 2010; Abad, D. et al , 2018; Abdul Rahman, R., & Ali, F. H. M. , 2006 ; )

จากทฤษฎีสรุปได้ว่า ทั้งตัวการและตัวแทนจะพยายามกระทำการที่เป็นการเห็นแก่ประโยชน์ส่วนตน เพื่อให้ตนเองได้ประโยชน์สูงสุด โดยพยายามรายงานผลการดำเนินงานให้มีกำไรหรือไม่ให้ต่ำกว่าที่ตนเองคาดหวัง จากสาเหตุดังกล่าวผู้บริหารจึงเกิดแรงจูงใจเลือกใช้วิธีการทางบัญชีที่สังเกตเห็นผลว่าสามารถก่อให้เกิดประโยชน์แก่ตนเองเพื่อใช้จัดทำข้อมูลทางการบัญชีเสนอต่อผู้ที่มีส่วนเกี่ยวข้องกับกิจการ แนวคิดที่กล่าวถึงแรงจูงใจที่ทำให้ผู้บริหารตัดสินใจเลือกใช้วิธีการทางบัญชีเพื่อจัดทำข้อมูลทางการบัญชีของกิจการซึ่งทำให้ผู้บริหารบริหารกำไรนั้นสามารถอธิบายได้ด้วย ทฤษฎี Positive Accounting

### 2.1.3 ทฤษฎีการบัญชีผลประโยชน์ (Positive Accounting Theory)

ทฤษฎีการบัญชีผลประโยชน์ (Positive Accounting Theory) ทฤษฎีนี้เป็นการอธิบายว่าผู้ที่มีส่วนเกี่ยวข้องกับกิจการ เช่น ผู้ถือหุ้น เจ้าหนี้ ตลาดทุนและรัฐบาล เป็นต้น เป็นผู้ที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจของผู้บริหารในการเลือกใช้วิธีการทางบัญชีของกิจการ ผู้บริหารจะตัดสินใจเลือกใช้วิธีการทางบัญชีที่สังเกตเห็นผลว่าสามารถก่อให้เกิดประโยชน์สูงสุดแก่ตนเอง ความสัมพันธ์ระหว่างตัวการและตัวแทนเป็นความสัมพันธ์ที่เกิดขึ้นตามสัญญา (Jensen & Meckling, 1976) ตัวการมุ่งหวังให้ตัวแทนสร้างมูลค่ากิจการให้สูงสุดโดยตัวแทนได้รับผลตอบแทนตามที่ได้กำหนดไว้ในสัญญา อย่างไรก็ตาม ตัวแทนมุ่งหวังตัดดวงผลประโยชน์ให้เกิดขึ้นแก่ตนเอง ในขณะที่ตัวแทนต้องทำหน้าที่สร้างมูลค่าให้แก่กิจการ Watts and Zimmerman (1986) แสดงความเป็นว่า ผู้บริหารที่พยายามตัดดวงผลประโยชน์จากผู้ที่มีส่วนเกี่ยวข้องของกิจการมาสู่ตนเองนั้นส่งผลกระทบต่อเกิดขึ้นแก่กิจการหรือทำให้เกิดต้นทุนจากการใช้ตัวแทนขึ้น ต้นทุนที่เกิดขึ้นนี้ไม่ได้ลดลงตรา

เท่าที่ผู้ที่มีส่วนเกี่ยวข้องไม่สามารถยุติสัญญาต่าง ๆ ที่ไม่ได้การปฏิบัติตามข้อตกลงที่กำหนดไว้ได้ Watts and Zimmerman (1986) แสดงความเห็นว่าเป็นสัญญาต่าง ๆ นั้นกิจการมักกำหนดจำนวนเงินทางบัญชี (Accounting Numbers) ไว้เป็นส่วนหนึ่งของสัญญาโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อให้กิจการใช้เป็นเครื่องมือกำกับและควบคุมการปฏิบัติหน้าที่ของผู้บริหารประโยชน์ที่กิจการต้องการ คือ เพื่อให้ต้นทุนจากการใช้ตัวแทนลดลง ดังนั้น การบัญชีจึงมีบทบาทสำคัญในฐานะที่ถูกใช้เป็นเครื่องมือเพื่อตรวจสอบการปฏิบัติหน้าที่ของผู้บริหารทำให้กระบวนการของสัญญาที่กระทำขึ้นระหว่างตัวการและตัวแทนนั้นสามารถบรรลุตามวัตถุประสงค์ที่กำหนดไว้ ผู้บริหารของกิจการเป็นผู้รับผิดชอบจัดทำข้อมูลทางบัญชีโดยผู้บริหารต้องตัดสินใจเลือกวิธีการทางบัญชีที่เหมาะสมกับกิจการ Watts and Zimmerman (1986) ระบุว่าสมมติฐานที่กล่าวถึงแนวความคิดที่เป็นแรงจูงใจสำคัญให้ผู้บริหารตัดสินใจเลือกใช้วิธีการทางบัญชีที่แตกต่างกันเพื่อจัดทำข้อมูลทางการบัญชีนั้นตามแนวคิด Positive Accounting Theory ของ Watts and Zimmerman (1986) ได้แบ่งสมมติฐานออกเป็น 3 สมมติฐาน ได้แก่ 1) The Bonus Plan Hypothesis 2) The Debt Covenant Hypothesis และ 3) The Political Cost Hypothesis

#### 2.1.3.1 สมมติฐานการให้ผลตอบแทน (The Bonus Plan Hypothesis)

สมมติฐานนี้เป็นการจัดการเกี่ยวกับการจัดการเกี่ยวกับแผนการให้ผลตอบแทนพิเศษ (Bonus Plan) ของผู้บริหารที่มีผลตอบแทน ขึ้นอยู่กับว่าการบริหารงานของผู้บริหารมีประสิทธิภาพเพียงใด ด้วยเหตุนี้รายงานทางการเงินจึงถูกนำมาใช้เป็นเครื่องมือในการวัดผลการปฏิบัติงานของผู้บริหาร โดยเปรียบเทียบกับกำไรที่เป็นเกณฑ์อ้างอิงที่ได้มีการระบุไว้ในสัญญาผลตอบแทนที่ได้ทำไว้กับผู้บริหาร ดังนั้น เพื่อให้เกิดผลประโยชน์ต่อผู้บริหารสูงสุด ผู้บริหารจึงมีแนวโน้มที่จะรับนโยบายบัญชีที่หละหลวม (Liberal Accounting Policies) มาใช้เพื่อสร้างผลตอบแทนให้กับตนเองได้สูงยิ่งขึ้น อย่างไรก็ตามภายใต้สมมติฐานการให้ผลตอบแทน (The Bonus Plan Hypothesis) ไม่ได้หมายความว่าผู้บริหารจะต้องมีแรงจูงใจที่จะสร้างกำไรให้สูงขึ้นเสมอไป กล่าวคือ หากตัดเรื่องการเปลี่ยนแปลงทางบัญชีออกไปแล้ว ในปีใดกำไรของบริษัทออกมาต่ำกว่าระดับที่ได้มีการกำหนดไว้สำหรับการจ่ายเงินโบนัส ผู้บริหารย่อมมีแนวโน้มที่จะลดกำไรในปีนั้นลงโดยการรับผลขาดทุนต่าง ๆ เท่าที่จะเป็นไปได้เพราะโอกาสที่ผู้บริหารจะไม่ได้รับเงินโบนัสในปีนั้น ๆ มีสูงมาก ซึ่งจะเป็นการสร้างพฤติกรรมล้างบาง (Big Bath Behavior) ซึ่งการสร้างพฤติกรรมล้างบางจะช่วยให้ผู้บริหารได้รับเงิน โบนัสตามที่มุ่งหวังและสร้างกำไรให้สูงขึ้นในปีถัดไป (Healy, 1985) ในทำนองเดียวกันในปีใดก็ตามที่กำไรของบริษัทออกมาสูงเกินกว่าระดับสูงสุดที่จะได้รับผลตอบแทนภายในสัญญาที่ทำไว้ผู้บริหารย่อมไม่มีแรงจูงใจที่จะเพิ่มกำไรให้สูงขึ้นอีกต่อไป

#### 2.1.3.2 สมมติฐานข้อตกลงในสัญญาหนี้ (The Debt Covenant Hypothesis)

สมมติฐานนี้หมายถึง ผู้ถือหุ้นและผู้เป็นเจ้าหนี้รายอื่น ๆ ย่อมต้องการให้บริษัทสร้างความเชื่อมั่นว่าจะสามารถจ่ายชำระเงินต้นและดอกเบี้ยเมื่อครบกำหนด ดังนั้นเพื่อป้องกันความเสี่ยงต่อการผิดนัดชำระหนี้ จึงต้องกำหนดคกฏเกณฑ์ไว้ในเงื่อนไขของสัญญาเงินกู้เพื่อใช้บังคับบริษัท เช่น การจ่ายเงินปันผล การซื้อหุ้นทุนกลับคืน การควบคุมบริษัท การจำหน่ายทรัพย์สิน และการก่อหนี้ใหม่เป็นการเพิ่มเติม ข้อกำหนดต่าง ๆ เหล่านี้มีก็อยู่ในรูปแบบของจำนวนเงินทางบัญชีและอัตราส่วนทางการเงิน นอกจากนี้เงื่อนไขของสัญญาเงินกู้โดยทั่วไปกำหนดให้บริษัทจำเป็นต้องดำรงอัตราส่วนทุนหมุนเวียน อัตราความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย ส่วนของผู้ถือหุ้น และตัวแปรอื่น ๆ ในระดับที่ผู้ให้กู้จะสามารถยอมรับได้ บริษัทที่มีอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนสูงหรือใกล้ฝ่าฝืนข้อตกลงสัญญาเงินกู้ ผู้บริหารมักจะเลือกวิธีการทางบัญชีที่จะช่วยลดโอกาสที่บริษัทจะฝ่าฝืนเงื่อนไขในสัญญาเงินกู้ (Watts & Zimmerman, 1986) นั่นหมายถึงบริษัทที่มีอัตราส่วนหนี้ต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสูงย่อมมีแนวโน้มที่จะรับวิธีปฏิบัติที่ช่วยเพิ่มผลกำไร และฐานะของสินทรัพย์ในงวดปัจจุบันมาใช้โดยคำนึงถึงผลเสียที่จะมีกำไรที่จะตามมาในอนาคต เนื่องจากข้อตกลงในสัญญาเงินกู้นั้นใช้ตัวเลขในรายงานทางการเงินเป็นตัวบ่งชี้ว่ามีการฝ่าฝืนข้อตกลงหรือไม่ โดยเมื่อมีการฝ่าฝืนข้อตกลงในสัญญา (Default) อาจถูกเจ้าหนี้เข้าแทรกแซงการบริหารงานหรืออาจพิจารณาเงื่อนไขการให้กู้ใหม่ซึ่งจะทำให้ต้นทุนของบริษัทเพิ่มขึ้น

#### 2.1.3.3 สมมติฐานต้นทุนทางการเมือง (The Political Cost Hypothesis)

สมมติฐานนี้กล่าวว่า เมื่อบริษัทต้องเผชิญกับต้นทุนทางการเมือง หมายถึงถ้าธุรกิจใดหรืออุตสาหกรรมใดกำลังเอาใจเอาเปรียบสาธารณชน และสร้างกำไรจอมปลอม หน่วยงานรัฐที่เกี่ยวข้องก็จะต้องเข้าทำการตรวจสอบกำไรว่าสูงเกินกว่าความเป็นจริงหรือไม่ ซึ่งเท่ากับเป็นการสร้างแรงกดดันให้กับบริษัทที่จะต้องปรับลดราคาสินค้าลง ผู้บริหารของบริษัทย่อมมีแนวโน้มที่จะเลือกนโยบายบัญชีที่จะช่วยลดกำไรลงเพื่อลดความเสี่ยงทางการเมือง (Political risk) ไม่ให้เป็นที่สนใจของหน่วยงานรัฐที่เกี่ยวข้อง ในทำนองเดียวกันบริษัทอาจปรับวิธีปฏิบัติทางการบัญชีที่จะช่วยลดกำไรลงมา โดยมีแรงจูงใจมาจากความต้องการของผู้บริหารที่จะเลือกใช้ชีวิตปฏิบัติทางบัญชีอย่างเดียวกันกับที่ใช้ในการยื่นเสียภาษีเงินได้

#### 2.1.4 ทฤษฎีต้นทุนในการทำรายการ (Transaction Cost Theory)

ทฤษฎีต้นทุนในการทำรายการ ถูกพัฒนาโดย Williamson (1981) จากแนวคิดของทฤษฎีอธิบายได้ว่า การรายงานผลการดำเนินงานของบริษัทมีผลกับการตัดสินใจของผู้มีส่วนได้เสีย นั่นคือ หากบริษัทรายงานผลการดำเนินงานที่มีผลกำไรต่ำอาจจะทำให้ผู้มีส่วนได้เสียภายนอกบริษัท เช่น ธนาคารเพิ่มอัตราดอกเบี้ยเงินกู้เพราะมองว่าบริษัทมีความเสี่ยงเพิ่มมากขึ้นในการชำระเงิน ผู้ผลิต (Supplier) ให้ Credit Term ที่สั้นลงเนื่องจากความมั่นใจในการจ่ายชำระค่าสินค้าลดลง

ลูกค้าที่ต้องเอาสินค้าของบริษัทไปผลิตต่ออาจไม่ซื้อแล้วมองหาแหล่งวัตถุดิบใหม่ เนื่องจากมองว่าบริษัทไม่มีความมั่นคง เป็นต้น นอกจากนี้ผู้มีส่วนได้เสียภายในอย่างเช่น พนักงานก็สามารถมีผลกระทบจากการรายงานผลการดำเนินงานของบริษัทได้เช่นกัน คือ หากพนักงานเห็นว่าบริษัทดูไม่มั่นคงก็อาจทำให้พนักงานลาออก ทำให้บริษัทต้องจ้างพนักงานแรงงานในราคาที่สูงขึ้นเพื่อขอให้พนักงานอยู่ต่อ หรืออาจจะรับพนักงานใหม่แต่ก็จะทำให้มีต้นทุนที่สูงขึ้นตามมาด้วย ดังนั้นหากบริษัทมีผลการดำเนินงานที่ทำให้ผู้มีส่วนได้เสียเกิดความไม่มั่นใจก็จะทำให้ต้นทุนในการทำรายการต่าง ๆ สูงขึ้นด้วย

ในทางตรงกันข้ามหากบริษัทรายงานผลการดำเนินงานที่มีผลกำไรสูง ธนาคารอาจลดอัตราดอกเบี้ยเป็นอัตราที่ต่ำกว่าปกติให้ เนื่องจากเห็นว่าบริษัทมีผลกำไรที่ดี มีความมั่นคง น่าจะมีความสามารถในการชำระหนี้ได้ ผู้ผลิต (Supplier) มองเห็นถึงการเป็นไปได้ในการเจริญเติบโตในอนาคตของบริษัทจึงให้ Credit Term ที่ยาวขึ้นและราคาสินค้าที่ถูกลง ดังนั้น การรายงานผลการดำเนินงานที่ดีขึ้น ก็จะส่งผลให้ต้นทุนในการดำเนินธุรกิจต่ำลงไปด้วย (สุภรัตน์ ตันทรัพย์, 2559)

นอกจากนี้ Burgstahler and Dichev (1997) กล่าวถึง ทฤษฎีต้นทุนในการทำรายการว่า ข้อมูลเกี่ยวกับกำไรส่งผลกระทบต่อเงื่อนไขในการทำธุรกรรมระหว่างบริษัทและผู้มีส่วนได้เสีย โดยบริษัทที่มีกำไรสูงกว่าจะได้รับเงื่อนไขการค้ำที่เป็นประโยชน์ (มีต้นทุนในการทำรายการต่ำ) มากกว่าบริษัทที่มีกำไรน้อย โดยมีความเชื่อว่าผู้มีส่วนได้เสียมีต้นทุนในการเก็บรักษาข้อมูล การดึงข้อมูลกลับ และการประมวลผลข้อมูลค่อนข้างสูง ทำให้ผู้มีส่วนได้เสียบางส่วนกำหนดเงื่อนไขการค้ำกับบริษัทโดยใช้ตัวเลขที่มองเห็นง่าย คือ การมีกำไร หรือการมีกำไรสูงกว่าปีก่อน เป็นต้น โดย Bowen, DuCharme, and Shores (1995) ได้แสดงตัวอย่างของแรงจูงใจในการจัดการกำไรให้สูงขึ้น ที่เป็นผลมาจากผู้มีส่วนได้เสียต่าง ๆ ว่า ลูกค้ายินดีที่จะซื้อสินค้าในราคาที่สูงขึ้น หากบริษัทมีความน่าเชื่อถือในการดำเนินธุรกิจ คู่ค้าจะให้เงื่อนไขการชำระเงินที่ยาวขึ้น เนื่องจากบริษัทน่าจะมีความสามารถในการชำระเงินและมีแนวโน้มจะซื้อสินค้าปริมาณมากในอนาคต ธนาคารยินดีจะทำสัญญาเงินกู้ที่มีสิทธิที่ดีขึ้น เนื่องจากบริษัทมีความเสี่ยงที่จะปิดพลิว์น้อยลง และพนักงานที่มีความสามารถมีแนวโน้มต่ำที่จะลาออกหรือขอเพิ่มเงินเดือน (ขวัญชนก สุขสนิท, 2559)

จากทฤษฎีนี้สรุปได้ว่าบริษัทจะพยายามจัดการกำไรจากรายงานทางการเงินให้กำไรเพิ่มขึ้น หรือไม่ให้เกิดผลขาดทุน เพื่อจะได้ไม่เกิดผลกระทบกับความเชื่อมั่นของผู้มีส่วนได้เสียที่จะทำให้เกิดต้นทุนที่สูงขึ้นในการดำเนินธุรกิจต่อไป

## 2.2 แนวคิดการจัดการกำไร (Earnings Management) และแนวคิดการวัดความสามารถในการทำกำไรในอนาคต

### 2.2.1 แนวคิดการจัดการกำไร (Earnings Management)

แนวคิดการจัดการกำไร (Earnings Management) Davidson, Stickney, and Weil (1978) (อ้างอิงใน Schipper, 1989) กล่าวว่า การจัดการกำไร คือ กระบวนการของวิธีการกระทำต่าง ๆ อย่างมีเจตนาซึ่งกระทำอยู่ภายใต้ขอบเขตของหลักการบัญชีที่รับรองทั่วไป (Generally Accepted Accounting Principles) เพื่อระดับของกำไรที่รายงาน (Level of Reported Earnings) เป็นไปตามที่ต้องการ สอดคล้องกับ Schipper (1989) การจัดการกำไรหมายถึง การเข้าแทรกแซงกระบวนการจัดทำรายงานทางการเงินที่ต้องนำเสนอต่อบุคคลภายนอก (External Financial Reporting Process) ด้วยความตั้งใจ โดยการกระทำดังกล่าวมีวัตถุประสงค์เพื่อให้เกิดผลประโยชน์ส่วนตัว (Private Gain) เป็นประเด็นสำคัญ จากคำนิยามข้างต้นของ Schipper (1989) ระบุว่า ภาควิชาของคำนิยามการจัดการกำไรครอบคลุมไปถึงการจัดการกำไรจริง (Real Earnings Management) หรือที่เรียกอีกอย่างหนึ่งว่า การจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ ทั้งนี้ Schipper (1989) อธิบายว่า การจัดการกำไรจริงทำให้บรรลุได้โดยการกำหนดจังหวะเวลาที่ใช้ในการตัดสินใจลงทุนหรือจัดหาเงิน เพื่อทำให้เกิดการเปลี่ยนแปลงในกำไรที่รายงาน หรือเพื่อให้เกิดการเปลี่ยนแปลงในองค์ประกอบใด ๆ ของกำไรที่รายงาน การกระทำดังกล่าวมีจุดมุ่งหมายเพื่อต้องการทำให้เกลี้ยกำไร (Smoothing) ซึ่งช่วยลดความผันผวนของกำไรออกไปได้ในหลายงวดบัญชี

ดังนั้นการจัดการกำไร (Earnings Management) หมายถึง การบริหารกำไรหรือจัดการกำไรจะเกิดขึ้นเมื่อผู้บริหารขององค์กรใช้วิจารณญาณในการนำเสนอรายงานทางการเงิน และจัดโครงสร้างธุรกรรมในการเปลี่ยนแปลงรายงานทางการเงิน เพื่อจงใจปิดบังผลการดำเนินงานที่แท้จริงบางประการผ่านรายงานทางการเงินต่อผู้มีส่วนได้เสียหรือกลุ่มผู้ถือหุ้น (Healey & Whalen, 1999) การจัดการกำไรมีทั้งด้านดีคือเป็นการใช้ข้อดีของความยืดหยุ่นในการเลือกวิธีการทางบัญชีมาใช้ ทำให้เกิดผลดีและเป็นประโยชน์ของบริษัทในขณะเดียวกันรายงานทางการเงินก็ยังคงถือว่าโปร่งใสอยู่บ้าง และมีทั้งด้านใช้ในทางที่ไม่ดี คือการรายงานตัวเลขทางการเงินไม่ตรงกับความเป็นจริงและเป็นการทุจริต

#### 2.2.1.1 แรงจูงใจในการจัดการกำไร

วัตถุประสงค์และทิศทางของการจัดการกำไรมีความแตกต่างกัน โดยขึ้นอยู่กับแรงจูงใจซึ่งฝ่ายบริหารกำลังเผชิญ Healy and Whalen (1999) จัดประเภทแรงจูงใจในการจัดการกำไรที่มีการทดสอบกันในวรรณกรรมทางบัญชีเป็นสามด้านประกอบด้วย (1) แรงจูงใจเกี่ยวกับตลาดทุน

(Capital Market Incentives) (2) แรงจูงใจเกี่ยวกับสัญญา (Contractual Incentives) และสุดท้าย (3) แรงจูงใจเกี่ยวกับการกำกับดูแล (Regulatory Incentives)

### 1. แรงจูงใจเกี่ยวกับตลาดทุน (Capital Market Incentives)

นักลงทุนและนักวิเคราะห์ทางการเงินใช้ข้อมูลบัญชีในการประเมินราคาหุ้นของบริษัท หากข้อมูลบัญชีแสดงว่าหุ้นของบริษัทมีราคาตลาดสูงกว่ามูลค่าที่แท้จริงที่สามารถประเมินได้ บริษัทจะถูกรับว่ามีความสามารถในการทำกำไรสูงและนักลงทุนเต็มใจที่จะร่วมลงทุน ดังนั้น นักวิชาการบางส่วนตั้งสมมติฐานว่า ฝ่ายบริหารจัดการกำไรเพื่อกำหนดราคาหุ้นระยะสั้นของบริษัท (Fong, 2006) นักวิจัยกำหนดแรงจูงใจเกี่ยวกับตลาดทุนตามบริบทต่อไปนี้

1.1 การเสนอขายหุ้นให้แก่ประชาชนทั่วไปเป็นครั้งแรก (Initial Public Offering) การออกหุ้นสามัญเพิ่มทุน (Seasoned Equity Offering) และการซื้อกิจการโดยการแลกหุ้น (Stock Financed Acquisition) งานวิจัยในบริบทนี้พบว่า มีความพยายามจัดการกำไรให้สูงขึ้นผ่านรายการคงค้าง โดยกลยุทธ์ของฝ่ายบริหารก่อนเสนอขายหุ้นทั้งสามประเภท เช่น Teoh, Welch, and Wong (1998b) รายงานว่า ภายใต้อาณัติการเสนอขายหุ้นใหม่ให้แก่ประชาชนเป็นครั้งแรกกำไรในช่วงการเสนอขายหุ้นสูงขึ้นและกำไรภายหลังการเสนอขายหุ้นลดลง สาเหตุที่กำไรสูงขึ้นเพราะฝ่ายบริหารใช้กลยุทธ์ผ่านนโยบายการคิดค่าเสื่อมราคาและค่าเผื่อนี้สงสัยจะสูญในทางตรงกันข้ามกำไรลดลงเป็นผลมาจากการกลับรายการของรายการคงค้างโดย กลยุทธ์ของฝ่ายบริหาร และยังพบว่าการจัดการกำไรในงวดปัจจุบันสูงขึ้น ทำให้ผลตอบแทนของหุ้นภายหลังจากการเสนอขายลดลงอย่างมีนัยสำคัญ Loughran and Ritter (1997) Teoh, Welch, and Wong (1998a) Rangan (1998) และ Cohen and Zarowin (2010) รายงานว่า ภายใต้อาณัติการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุน กำไรของบริษัทในช่วงที่มีการออกหุ้นเพิ่มทุนสูงขึ้นและผลตอบแทนของหุ้นในระยะยาวลดลง Erickson and Wang (1999) รายงานว่า ภายใต้อาณัติซื้อกิจการ โดยการแลกหุ้นบริษัทที่ประสงค์จะเข้าครอบครองกิจการอื่น (Acquiring Company) จัดการกำไรสูงขึ้นก่อนการเสนอซื้อกิจการ เพราะต้องการเพิ่มมูลค่าตลาดของหุ้นให้สูงขึ้น ลดจำนวนหุ้นที่ใช้สำหรับการแลกเปลี่ยน ลดสัดส่วนในการถือหุ้นของบริษัทเป้าหมาย (Target Company) และลดค่าใช้จ่ายในการซื้อกิจการ

1.2 การเข้าซื้อกิจการโดยฝ่ายบริหาร (Management Buyout) ส่วนงานวิจัยในบริบทนี้พบว่ามีความพยายามจัดการกำไรลดลงก่อนเข้าซื้อกิจการ โดยฝ่ายบริหาร เนื่องจากต้องการให้ราคาซื้อกิจการลดลง เช่น Perry and Williams (1994) และ Wu (1997) รายงานว่า รายการคงค้างโดยกลยุทธ์ของฝ่ายบริหารลดลงก่อนการประกาศซื้อกิจการ โดยฝ่ายบริหาร



1.3 การนำเสนอกำไรตามการคาดการณ์ของนักวิเคราะห์ทางการเงินและนักลงทุนบางประเภท นักวิเคราะห์ทางการเงินใช้ข้อมูลบัญชีในการพยากรณ์ผลการดำเนินงานในอนาคตของบริษัทสำหรับช่วงเวลาสั้น ๆ หากผลการดำเนินงานไม่เป็นไปตามการคาดการณ์ของนักวิเคราะห์ทางการเงิน

## 2. แรงจูงใจเกี่ยวกับสัญญา (Contractual Incentives)

แรงจูงใจเกี่ยวกับสัญญาจะแบ่งเป็นสองประเภท ได้แก่ แรงจูงใจเกี่ยวกับสัญญาการบริหารค่าตอบแทน (Management Compensation Incentives) และแรงจูงใจเกี่ยวกับสัญญากู้ยืม (Lending Contracts Incentives)

2.1 แรงจูงใจเกี่ยวกับสัญญาการบริหารค่าตอบแทน ภายใต้สมมติฐานของการวางแผนเพื่อรับผลตอบแทน (Bonus Plan Hypothesis) แสดงให้เห็นว่าฝ่ายบริหารมีแรงจูงใจจะจัดการกำไรเพื่อเพิ่มค่าตอบแทนให้แก่ตนเอง โดยเลือกวิธีการปฏิบัติทางการบัญชีที่เลื่อนกำไรในอนาคตเป็นกำไรในปัจจุบัน เนื่องจากตัวเลขกำไรนำมาใช้เป็นเงื่อนไขในสัญญาค่าตอบแทนและความมั่นคงในงานของฝ่ายบริหาร เช่น Balsam (1998) รายงานว่า ฝ่ายบริหารพยายามจัดการกำไรสูงขึ้น เพื่อเพิ่มค่าตอบแทนที่เป็นเงินสดให้แก่ตนเองและจัดการกำไรลดลง เมื่อผลการดำเนินงานในปัจจุบันไม่เป็นไปตามเกณฑ์ เพื่อเพิ่มค่าตอบแทนในอนาคต และ Healy (1985) รายงานว่า ถ้าบริษัทมีกำไรต่ำกว่าเกณฑ์การให้โบนัส ฝ่ายบริษัทมีแรงจูงใจที่จะลดกำไรในปัจจุบัน เพื่อเพิ่มกำไรในอนาคตให้สูงขึ้นเรียกว่า “การล้างบาง”

2.2 แรงจูงใจเกี่ยวกับสัญญากู้ยืม ภายใต้สมมติฐานของข้อผูกมัดตามภาระหนี้สิน (The Debt Covenant Hypothesis) โครงสร้างทางการเงินและความเสี่ยงของธุรกิจเป็นสิ่งที่มีความสำคัญสำหรับการดำเนินธุรกิจ หากธุรกิจต้องการจัดหาเงินโดยการกู้ยืม ธุรกิจย่อมต้องดำเนินการตามข้อมูลผูกมัดแห่งภาระหนี้สิน เช่น ห้ามมิให้มีอัตราส่วนทางการเงินเกิน 3:1 ห้ามจ่ายเงินปันผลก่อนชำระดอกเบี้ยและในบางกรณีต้องมีการสะสมเงินกองทุนไว้เพื่อชำระหนี้ (Sinking Fund) จึงเป็นแรงจูงใจให้บริษัทที่มีหนี้สินเป็นจำนวนมากจัดการกำไร เพื่อไม่ให้ฝ่าฝืนข้อผูกมัดตามภาระหนี้ เช่น Sweeney (1994) รายงานว่าบริษัทที่ฝ่าฝืนข้อผูกมัดตามภาระหนี้สินมีแนวโน้มจะทำการเปลี่ยนแปลงทางการบัญชีเพื่อเพิ่มกำไรในปีก่อนการฝ่าฝืน และ DeFond and Jambalvo (1994) รายงานว่าบริษัทที่ฝ่าฝืนข้อผูกมัดตามภาระหนี้สินมีรายการคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียน (Working Capital Accruals) สูงเกินปกติในระหว่างปีก่อนและปีที่ฝ่าฝืน

## 3. แรงจูงใจเกี่ยวกับการกำกับดูแล (Regulatory Incentives)

Healy and Wahlen (1999) แรงจูงใจเกี่ยวกับการกำกับดูแลแบ่งออกเป็นสามประเภท คือ (1) การหลีกเลี่ยงหลักเกณฑ์การกำกับดูแลเฉพาะของอุตสาหกรรม (Industry-Specific

Regulations) (2) การลดความเสี่ยงในการตรวจสอบและการแทรกแซงของรัฐบาลที่เกี่ยวข้องกับการกำกับดูแลป้องกันการผูกขาด (Antitrust Regulations) และสุดท้าย (3) การวางแผนภาษี (Tax Planning Regulations)

3.1 การหลีกเลี่ยงหลักเกณฑ์การกำกับดูแลเฉพาะของอุตสาหกรรม (Industry-Specific Regulations) ในบางอุตสาหกรรม เช่น บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ และบริษัทประกันภัย มีการกำกับดูแลให้ปฏิบัติหลักเกณฑ์เชื่อมกับตัวเลขทางบัญชีและอัตราส่วนทางการเงิน ทำให้ฝ่ายบริหารมีแรงจูงใจที่จะจัดการกำไรเพื่อผ่อนคลายนโยบายเฉพาะของแต่ละอุตสาหกรรม เช่น Galai, Sulganik, and Wiener (2003) รายงานว่า ธนาคารได้สร้างรายการบัญชี “เงินสำรองที่ไม่ได้ปรากฏในงบแสดงฐานะการเงิน” เพื่อเพิ่มกำไรให้สูงขึ้นและมีบัญชีเงินต้นสำรองเพียงพอต่อการชำระหนี้ และ Fong (2006) แสดงว่าธนาคารที่มีเงินกองทุนใกล้เคียงหลักเกณฑ์การดำรงเงินกองทุนขั้นต่ำจัดการกำไร โดยตั้งบัญชีสำรองหนี้สูญสูงเกินความเป็นจริง หนี้สูญตัดบัญชีต่ำกว่าความเป็นจริง และการรับรู้ผลกำไรที่เกิดขึ้นแล้วเกินปกติในพอร์ตการลงทุนของตนเอง ส่วนบริษัทประกันภัยที่กำลังคืนเงินทางการเงินจัดการกำไรผ่านรายการรับประกันภัยต่อ (Reinsurance Transactions) และเงินสำรองค่าสินไหมทดแทนต่ำกว่าความเป็นจริง

3.2 การลดความเสี่ยงในการตรวจสอบและการแทรกแซงของรัฐบาลที่เกี่ยวข้องกับการกำกับดูแลป้องกันการผูกขาด (Antitrust Regulations) กล่าวคือ ฝ่ายบริหารของบริษัทที่เสี่ยงต่อการตรวจสอบการป้องกันการผูกขาดหรือผลกระทบทางการเมืองที่ไม่พึงประสงค์หรือต้องการได้รับเงินสนับสนุนจากรัฐบาล มักจะถูกกล่าวหาว่าจัดการกำไรลดลง (Healy & Wahlen, 1999) Jones (1991) รายงานว่าบริษัทในกำกับดูแลของคณะกรรมการการค้าระหว่างประเทศสหรัฐอเมริกาเกี่ยวกับการควบคุมปริมาณการนำเข้าสินค้าบางกลุ่ม เพื่อช่วยเหลือผู้ผลิตในประเทศมีแนวโน้มจะจัดการกำไรลดลงในปีที่นานโยบายมาปฏิบัติ Cahon (1992) แสดงให้เห็นว่าบริษัทที่อยู่ระหว่างการตรวจสอบข้อเท็จจริงเกี่ยวกับการละเมิดกฎหมายป้องกันการผูกขาดมีแนวโน้มจะจัดการกำไรลดลง และ Han and Wang (1998) รายงานว่าช่วงสงครามอ่าวเปอร์เซียราคาน้ำมันดิบปรับตัวสูงขึ้น บริษัทน้ำมันจัดการกำไรลดลง โดยการลดจำนวนสินค้าปลายงวดและเปลี่ยนแปลงนโยบายการบัญชีเพื่อที่จะลดผลประโยชน์ฝ่ายรัฐเกี่ยวกับการเติบโตขนาดใหญ่อย่างผิดปกติของกำไร

3.3 การวางแผนภาษี (Tax Planning Regulations) กำไรทางบัญชีและกำไรทางภาษีอาจมีความแตกต่างกัน แต่การเลือกนโยบายบัญชีบางอย่างจะเหมือนกัน การจัดการกำไรเพื่อการวางแผนภาษีสามารถทำได้โดยกำไรทางภาษีลดลงแต่ไม่กระทบกับกำไรทางบัญชีหรือกำไรทางภาษีและกำไรทางบัญชีลดลงพร้อมกันฝ่ายบริหารมีแรงจูงใจจะลดกำไรในปัจจุบันเพื่อให้

จำนวนภาษีที่ต้องจ่ายลดลง เช่น Gramlich (1991) และ Manzon (1992) รายงานว่าบริษัทจัดการกำไรทางภาษีลดลงผ่านรายการคงค้างโดยคุณพินิจของฝ่ายบริหารในปีที่มีการบังคับใช้พระราชบัญญัติการปฏิรูปภาษี (ดวงกมล สุขแก้วมณี, 2558)

ทั้งนี้ปัจจัยที่ทำให้เกิดแรงจูงใจในการจัดการกำไรนั้นมีด้วยกันอีกหลายปัจจัย ได้แก่

1. เพื่อให้ได้ผลการดำเนินงานของบริษัทเป็นไปตามที่นักวิเคราะห์คาดการณ์ไว้ (Meeting Analysts Expectations) แรงกดดันที่เกิดจากการคาดการณ์ของนักวิเคราะห์ อาจทำให้ผู้บริหารจัดการกำไรได้ การรับรู้รายได้ก่อนเวลาอันควร เป็นต้น

2. เพื่อหลีกเลี่ยงการละเมิดเงื่อนไขที่กำหนดในสัญญาเงินกู้ (To avoid debt-covenant violations) บริษัทอาจเกิดแรงจูงใจในการจัดการกำไร เพื่อหลีกเลี่ยงการละเมิดเงื่อนไขที่กำหนดในสัญญาเงินกู้ เนื่องจากการฝ่าฝืนเงื่อนไขในสัญญาเงินกู้จะทำให้บริษัทเกิดค่าใช้จ่ายในการเจรจาประนีประนอมกับเจ้าหนี้ ซึ่งค่าใช้จ่ายดังกล่าวอาจอยู่ในรูปของอัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้นหรือการลดวงดการชำระหนี้หรือเจ้าหนี้ อาจเรียกคืนเงินต้นได้ทันที ได้ทำให้บริษัทต้องหาเงินสดมาชำระหนี้สินเร็วขึ้นมากกว่าเดิม

3. เพื่อให้ผลการดำเนินงานของกิจการอยู่ในระดับที่ใกล้เคียงกับในอดีตและมีการเติบโตอย่างต่อเนื่อง (To smooth earnings toward a long-term sustainable trend) เนื่องจากหากกิจการมีผลดำเนินงานที่ผันผวน (Volatility) จะทำให้บริษัทมีความเสี่ยงสูงขึ้นในสายตาของนักลงทุนเมื่อเทียบกับบริษัทที่มีผลการดำเนินงานที่ต่อเนื่อง ซึ่งอาจส่งผลให้ราคาหุ้นของกิจการลดลงได้

4. เพื่อให้ผู้บริหารได้รับโบนัสตามข้อกำหนดของกิจการ (Meeting the bonus plan requirements) เมื่อผลดำเนินงานของกิจการต่ำกว่าระดับที่กิจการกำหนด อาจส่งผลให้ผู้บริหารไม่ได้รับโบนัส ผู้บริหารจึงมีแรงจูงใจที่จะจัดการกำไรให้อยู่ในระดับที่สูงกว่าระดับที่กิจการกำหนด ในทางกลับกันหากกิจการมีผลการดำเนินงานสูงกว่าระดับที่กิจการกำหนดไว้ผู้บริหารจัดการกำไรให้ลดลง เช่น เลื่อนการรับรู้รายได้ออกไป เพื่อเพื่อไว้ใช้ในปีก่อนหน้าที่ผลการดำเนินงานของกิจการ ไม่เป็นไปตามที่ผู้บริหารคาดการณ์ไว้

5. การเปลี่ยนแปลงผู้บริหาร (Changing management) การจัดการกำไรมักเกิดขึ้นในช่วงที่มีการเปลี่ยนแปลงผู้บริหาร ผู้บริหารที่มีผลงานไม่ค่อยดี มักจะจัดการกำไรให้สูงขึ้น เพื่อที่ตนเองจะไม่ได้ถูกไล่ออก ในทางกลับกันผู้บริหารใหม่มักจะพยายามเลื่อนผลการดำเนินงานที่ดีของบริษัทออกไปให้อยู่ในช่วงที่มีการประเมินผลงานของตนเอง และจะพยายามทำให้ผลการดำเนินงานของกิจการในช่วงแรกที่ตนเองเข้ามารับตำแหน่งอยู่ในระดับต่ำ เพื่อที่จะอ้างว่าเป็นผลงานของผู้บริหารคนก่อน

เงินทุนที่กิจการทั่วไปนำมาใช้ในการดำเนินกิจการจะได้จากการก่อหนี้สินและจากส่วน  
ของเจ้าของ ซึ่งในการก่อหนี้สินนั้น ผู้ให้กู้หรือเจ้าหนี้ต้องการให้ผู้กู้หรือลูกหนี้ปฏิบัติตาม  
รายละเอียดในสัญญาเงินกู้ ซึ่งระบุข้อความหรือข้อตกลงที่เป็นเงื่อนไขในการกู้ยืม(Debt Covenant)  
ซึ่งโดยทั่วไปเงื่อนไขเหล่านี้จะระบุเจาะจงจำนวนเงินหรืออัตราส่วนทางการเงินที่ลูกหนี้ต้องดำรง  
รักษาไว้ เช่น การดำรงอัตราหนี้สินของส่วนของผู้ถือหุ้น เป็นต้น ประกอบกับการที่กิจการมีการใช้  
เงินทุนโดยการก่อหนี้มากขึ้น จะทำให้กิจการมีความเสี่ยงที่จะล้มละลาย(Bankruptcy Risk) สูงขึ้น  
ตามไปด้วย ซึ่งผู้ใช้งบการเงินมักตระหนักความเสี่ยงดังกล่าวและอาจจะส่งผลให้การดำเนินงาน  
ของกิจการในด้านต่างๆ เช่น ทำให้ต้นทุนทางการเงินของกิจการสูงขึ้น เป็นต้น ดังนั้นการที่กิจการมี  
สัดส่วนการใช้หนี้สินที่สูงขึ้น อาจส่งผลให้ผู้บริหารมีแนวโน้มที่จะจัดการกำไรมากขึ้นด้วย

จะเห็นได้ว่าข้อมูลในงบการเงินอาจไม่ได้สะท้อนถึงผลการดำเนินงานที่แท้จริงของ  
บริษัท เนื่องจากผู้บริหารอาจจัดการกำไรให้ข้อมูลตัวเลขที่น่าเสนอในงบการเงินคู่คิด จึงมีงานวิจัย  
จำนวนมากที่ศึกษาเกี่ยวกับการจัดการกำไรของบริษัทในรูปแบบต่าง ๆ ซึ่งนิยามของการจัดการ  
กำไรนั้นมีหลากหลาย โดย Schipper (1989) ได้ให้คำนิยามความหมายของการจัดการกำไรว่าเป็น  
การที่ผู้บริหารเข้าแทรกแซงกระบวนการจัดทำรายงานทางการเงินที่จะเสนอต่อผู้ใช้งบการเงิน  
ภายนอกเพื่อที่จะสร้างผลประโยชน์ส่วนตน การจัดการกำไรแบ่งได้เป็น 2 ลักษณะ คือ

1. กระบวนการตกแต่งตัวเลขทางบัญชีโดยอาศัยข้อบกพร่องหรือช่องโหว่ของ  
ข้อกำหนดทางบัญชี รวมถึง การเลือกนโยบายการบันทึกและการรายงานตัวเลขทางบัญชี ให้  
บิดเบือนไปจากข้อเท็จจริงเพื่อให้เกิดประโยชน์แก่ฝ่ายใดฝ่ายหนึ่ง

2. กระบวนการที่มีการจัดรูปแบบรายการค้าหรือข้อมูลทางการเงินให้เกิดผลลัพธ์  
ตามที่ต้องการ โดยมีได้เสนอข้อมูลดังกล่าวอย่างมีความเป็นกลาง (Neutral) และสม่ำเสมอ  
(Consistent) (Healey & Whalen, 1999)

การจัดการกำไร หมายถึง การจัดโครงสร้างการรายงานกำไรหรือการจัดการโครงสร้าง  
ในการตัดสินใจเกี่ยวกับการลงทุนใหม่ ด้วยความสมัครใจที่จะก่อให้เกิดผลกระทบต่อกำไรตามที่  
ฝ่ายบริหารต้องการ โดยส่วนใหญ่จะมีจุดประสงค์เพื่อสร้างกำไรที่ไม่จริง เป็นการชักจูงนักลงทุน  
ให้มาลงทุนกับบริษัทวิธีการที่มักใช้ในการจัดการกำไร มีวิธีการหลักๆ ดังนี้ (วรศักดิ์ ทูมมานนท์,  
2543)

#### 1. Cookie Jar Reserve Techniques

หมายถึง การประมาณการต้นทุนให้สูงในงวดปัจจุบันนำไปใช้ในอนาคต โดยการตั้ง  
งบประมาณและภาวะผูกพันที่จะเกิดขึ้นในอนาคตในงวดปัจจุบัน ตัวเลขดังกล่าวเป็นเพียงตัวเลข  
ประมาณการที่ไม่สามารถรับรู้เป็นค่าที่แน่นอน ต้องอาศัยดุลยพินิจของผู้บริหารในการ

ประมาณการ จึงเป็นการเปิดโอกาสให้ผู้บริหารสามารถกำหนดตัวเลขกำไรให้เป็นไปในทิศทางที่กิจการต้องการได้ โดยกลุ่มผู้บริหารมีความต้องการรักษาระดับกำไร โดยหากปีปัจจุบันมีสัดส่วนกำไรที่สูงมาก เมื่อเทียบกับกำไรในปีที่ผ่านมา ก็อาจเป็นต้นเหตุทำให้ผู้บริหารมีความต้องการที่จะจัดการกำไรในปีปัจจุบัน โดยการตั้งสำรองประมาณการและการผูกพันขึ้น ตัวอย่างเช่น การตั้งสำรองไว้เพื่อเป็นค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารประมาณการสินค้า การตัดหนี้สูญในงวดปัจจุบันสูง ทำให้กำไรในงวดนี้ลดลง จากนั้นอาจมีการกลับการตั้งสำรองเพื่อเพิ่มกำไร

## 2. Big Bath Techniques (การล้างบาง)

หมายถึง การประมาณการขาดทุนจำนวนมาก บันทึกในกำไรงวดปัจจุบัน โดยกลุ่มผู้บริหารมองว่าในเมื่อ ณ ปัจจุบันกิจการมีผลขาดทุนหรืออยู่ในสถานการณ์ในช่วงของการปรับโครงสร้างการดำเนินการปรับโครงสร้างหนี้ การยกเลิกส่วนการดำเนินงานหรือการประมาณการด้อยค่าหรือตัดจำหน่ายทรัพย์สินอยู่ในปีปัจจุบันเป็นเหตุให้ผู้บริหารพิจารณาได้ว่า ควรจะต้องรับรู้รายการกลุ่มดังกล่าวเป็นค่าใช้จ่ายในงวดบัญชีปัจจุบันเพื่อหวังให้กิจการมีผลประกอบการที่ดีในอนาคตได้ เนื่องจากไม่ต้องมีการรับรู้ค่าใช้จ่ายในกลุ่มดังกล่าวอีก ตัวอย่างเช่น ปรับโครงสร้างการดำเนินงานปรับโครงสร้างหนี้ การด้อยค่าในสินทรัพย์

## 3. Big Bet on The Future Techniques

หมายถึง การที่บริษัทตัดสินใจเลือกซื้อบริษัทอีกบริษัทหนึ่งเพื่อหวังผลในการตกแต่งตัวเลขงบการเงินให้เป็นไปตามความต้องการ โดยวิธีการจะช่วยให้กิจการมีผลกำไรสูงขึ้น โดยวิธีที่นิยมจัดการได้แก่ การรวมรายได้ กิจการที่ถูกซื้อเป็นรายได้ ของกิจการในงบการเงินรวม ก็จะส่งผลทำให้รายได้รวมกิจการเพิ่มขึ้นและการตัดจำหน่ายค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นจากการวิจัยและพัฒนาของบริษัทที่ถูกซื้อ ณ ช่วงปี คราวเดียวที่ซื้อกิจการในงบกำไรขาดทุน จะได้ไม่ต้องนำผลของค่าใช้จ่ายดังกล่าวไปรับรู้อีกครั้งในอนาคต เพื่อหวังกำไรในอนาคตให้สูงขึ้น

## 4. Accounting Method Choice

หมายถึง การมีทางเลือกในด้านแนวปฏิบัติสำหรับวิธีการบันทึกบัญชี โดยการอาศัยทางเลือกที่มีมาตรฐานการรายงานทางการเงินเปิดโอกาสให้ผู้บริหารเลือกปฏิบัติได้ตามดุลยพินิจ

## 5. Immaterial Misapplication of Accounting Principles

หมายถึง การจัดการกำไร หรือการตกแต่งตัวเลขด้วยการบันทึกจำนวนเงินที่ไม่มีมูลค่าที่เป็นนัยสำคัญให้เป็นกำไรตามที่ต้องการได้ซึ่งการจัดทำรายการดังกล่าวทางผู้สอบบัญชีรับอนุญาตจะไม่สนใจในประเด็นดังกล่าว เนื่องจากเป็นมูลค่าที่น้อยและไม่เป็นนัยสำคัญ

## 6. Premature Recognition of Revenue

หมายถึง การเร่งรับรู้รายได้ก่อนเวลาที่ควรรับรู้ โดยแนวปฏิบัติเรื่องการรับรู้รายได้ นั้น โดยส่วนใหญ่มักพบในกลุ่มธุรกิจที่ต้องการมีการรับรู้รายได้ แบบประเมินประมาณการตามขึ้น ความสำเร็จซึ่งต้องอาศัยดุลยพินิจในกลุ่มผู้บริหารร่วมด้วย จึงเป็นการเปิดโอกาสให้ผู้บริหารได้ กำหนดการรับรู้รายได้เพิ่มลดในการนำเสนอได้

#### 7. Flushing the Investment Portfolio

มาตรฐานการบัญชีกำหนดให้แยกกลุ่มของเงินลงทุนออกเป็น เงินลงทุนเพื่อค้า เพื่อขาย และถือจนครบอายุสำหรับเงินลงทุนเพื่อค่านั้นเมื่อเกิดกำไรหรือขาดทุนก็จะบันทึกลงในงบกำไร ขาดทุนดังนั้น หากมีกำไรมาก จึงนิยมลงบัญชีเป็นเงินลงทุนเพื่อค้า เพื่อให้สามารถแสดงกำไรในงบ กำไรขาดทุนได้แต่หากขาดทุนมาก ก็จะนิยมย้ายไปเป็นเงินลงทุนเพื่อขายเพราะเงินลงทุนเพื่อขาย เมื่อมีกำไร หรือขาดทุนจะไม่แสดงในงบกำไรขาดทุน แต่ให้บันทึกลงในส่วนของผู้ถือหุ้นแทนวิธีนี้ จึงเป็นวิธีที่ซ่อนผลขาดทุนได้ดี

#### 8. Throw out a Problem child

คือ การตัดบริษัทย่อยที่มีปัญหาออก เพราะเมื่อปีงบประมาณบริษัทต้องนำเอาบริษัทร่วม และบริษัทย่อยต่างๆ มาทำงบการเงินรวมตามที่มาตรฐานการบัญชีที่กำหนด แต่หากบริษัทร่วมหรือ ย่อยมีผลขาดทุนอยู่เสมอหรือมีผลขาดทุนรุนแรง บริษัทก็อาจใช้วิธีการนี้เพื่อให้งบการเงินออกมาดี

#### 9. Change GAAP

หมายถึง เปลี่ยนแปลงนโยบายทางบัญชี ซึ่งการเปลี่ยนแปลงแต่ละครั้งจะทำให้ตัวเลขรายได้ ต้นทุน กำไรเปลี่ยนแปลง ทำให้การตัดสินใจลงทุนของนักลงทุนเปลี่ยนแปลงได้

#### 10. Amortization Depreciation and Depletion

คือ การเปลี่ยนแปลงระยะเวลาหรือวิธีการคำนวณค่าเสื่อมราคา การตัดสินทรัพย์ออก จากบัญชี ซึ่งทั้งหมดนี้ขึ้นกับดุลพินิจของผู้บริหาร เช่นการปรับระยะเวลาตัดค่าเสื่อมราคาให้ยาวขึ้น ส่งผลให้กำไรเพิ่มขึ้นในทันที

#### 11. Sale/Leaseback

การขายสินทรัพย์ดำเนินงานออกไป เป็นผลให้สามารถรับรู้ผลกำไรหรือขาดทุนได้ วิธีการนี้เป็นการสร้างหนี้สินแต่ไม่ปรากฏในงบแสดงฐานะการเงินและยังสามารถรับรู้รายได้จาก การขายสินทรัพย์ได้อีกด้วย การกระทำนี้ส่งผลหลายประการ เช่นทำให้งบการเงินดูดีเพราะ สินทรัพย์และหนี้สินน้อยลงมีกำไรเพิ่มขึ้นจากการขายสินทรัพย์ นิยมทำโดยการขายและเช่ากลับใน รูปแบบสัญญาเช่าดำเนินงาน

#### 12. Operating Income VS Non-operating Income

การตัดสินใจที่จะแยกรายได้ที่ไม่ชัดเจนว่าเป็นรายได้จากการดำเนินงานหรือไม่ใช่รายได้จากการดำเนินงานรายได้ที่ไม่ใช่รายได้ดำเนินงานนั้นจะไม่เกิดขึ้นเป็นปกติแต่มักจากเกิดขึ้นในกรณีพิเศษ เช่นการขายสินทรัพย์ออกไปดังนั้นหากไม่แยกให้ชัดเจนอาจทำให้ผู้ใช้งบการเงินเข้าใจผลการดำเนินงานของบริษัทผิดได้

ลักษณะของการจัดการกำไรมักเป็นการบิดเบือนความเป็นจริงของรายงานทางการเงิน เช่น การใช้มาตรฐานการบัญชีไม่เหมาะสม เพื่อให้ผู้ใช้เข้าใจผิดโดย Healy & Wahlen (1999) กล่าวว่า การจัดการกำไรจะเกิดขึ้นเมื่อผู้บริหารใช้การตัดสินใจของตนในการรายงานทางการเงิน และในการปรับเปลี่ยนรายการดำเนินงาน (Transaction) เพื่อให้ผู้มีส่วนได้ส่วนเสียเข้าใจผิดเกี่ยวกับฐานะของบริษัท หรือเพื่อให้ตัวเลขในรายงานออกมาตรงกับที่ต้องการในการทำสัญญาซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Teoh et al.(1998b) และ Teoh et al.(1998a) ที่กล่าวว่าแหล่งที่สามารถจัดการกำไรได้นั้น ปกติแล้วมาจากหลักการทางบัญชี นั่นคือบางรายการจะอนุญาตให้เลือกได้ว่าจะให้วิธีการทางบัญชีแบบใดหรือช่วงเวลาการรับรู้สินทรัพย์ที่ซื้อมาและขายไป การให้เลือกนั้นเป็นการอนุญาตให้เกิดความยืดหยุ่นในการประมาณรายการคงค้างโดยใช้ดุลพินิจของผู้บริหารได้ ทำให้ผู้บริหารมีโอกาสในการจัดการเวลาในการรับรู้รายได้หรือค่าใช้จ่ายจริง เช่น การเลื่อนการรับรู้ค่าใช้จ่ายในการโฆษณา ค่าใช้จ่ายในการวิจัยและพัฒนา ด้วยเหตุผลนี้การจัดการกำไรจึงมักเกิดขึ้นในบริษัทที่มีปัญหาเรื่องต้นทุนตัวแทนอย่างรุนแรง ซื่อหากผู้บริหารได้รับผลตอบแทนโดยผูกติดกับผลการดำเนินงานของบริษัท ผู้บริหารก็จะมีความโน้มเอียงที่จะจัดการกำไรเพื่อผลประโยชน์ของตน และเพื่อให้ผู้มีส่วนได้เสียพึงพอใจในผลการดำเนินงานของบริษัท การดำเนินงานที่ขึ้นกับดุลพินิจของผู้บริหารในการรายงานผลกำไรอย่างมากนั้นจึงอาจนำไปสู่การจัดการกำไรได้

จากแนวคิดการจัดการกำไรสามารถสรุปวัตถุประสงค์ของการจัดการกำไรได้ว่า การที่ผู้บริหารใช้วิธีการกระทำต่าง ๆ อย่างมีเจตนาต่อรายงานทางการเงินนั้นถือเป็นการกระทำที่มีวัตถุประสงค์เพื่อทำให้ระดับของกำไรที่รายงานเป็นไปตามที่ต้องการ ซึ่งการที่ผู้บริหารใช้วิธีการเข้าแทรกแซงกระบวนการจัดทำรายงานทางการเงิน ซึ่งแสดงให้เห็นว่าเป็นกระบวนการที่มีลักษณะตรงกันข้ามกระบวนการของการดำเนินงานที่มีความเป็นกลางตามปกติและผู้บริหารใช้วิธีการจัดการกำไรจริงเพื่อเกิดการเปลี่ยนแปลงในกำไรที่รายงานหรือการเปลี่ยนแปลงในองค์ประกอบใด ๆ ของกำไรที่รายงานนั้นเป็นการกระทำที่มีวัตถุประสงค์เพื่อผลประโยชน์ของผู้บริหารและต้องการเก็ลกำไรเพื่อลดความผันผวนของกำไร (Schipper , 1989) และการที่ผู้บริหารใช้ดุลพินิจในการรายงานทางการเงินและการจัดโครงสร้างรายการเพื่อเปลี่ยนแปลงรายงานทางการเงินนั้นเป็นการกระทำโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อให้เกิดความเข้าใจผิดเกี่ยวกับผลการดำเนินงานเชิงเศรษฐกิจของกิจการหรือเพื่อให้มีอิทธิพลต่อผลตามสัญญาใด ๆ (Healy and Wahlen, 1999)

### 2.2.3 วิธีการที่ใช้ในการจัดการกำไร

ตามแนวคิดของ Schipper (1989) การจัดการกำไรกระทำได้โดยใช้สองวิธีการ คือ 1) วิธีการจัดการกำไรด้วยรายการคงค้าง (Accrual Earnings Management) และ 2) วิธีการจัดการกำไรด้วยกำไรจริง (Real Earnings Management) โดย วิธีการจัดการกำไรด้วยรายการคงค้าง (Accrual Earnings Management) เป็นการจัดการกำไรที่รายงาน โดยใช้วิธีการตัดสินใจทางการบัญชีซึ่งอยู่ภายใต้ขอบเขตของหลักการบัญชีที่รับรองทั่วไป การตัดสินใจดังกล่าวรวมถึงการเปลี่ยนแปลงในประมาณการและนโยบายการบัญชี (Lo, 2008)

การบริหารกำไรด้วยวิธีการนี้สอดคล้องกับคำนิยามตามแนวคิดของ Davidson, Stickney, and Weil (1987) ส่วนการบริหารกำไรจริง Ewert and Wagenhofere (2005) อธิบายว่าเป็นการเปลี่ยนแปลงจังหวะเวลา หรือการจัดโครงสร้างรายการของรายการทางธุรกิจจริง (Real Transactions) เพื่อให้มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงกำไร Xu, Taylor, and Dugan (2007) และ Taylor, G. K., & Xu, R. Z. Z. (2010) อธิบายว่า กิจกรรมสามารถบริหารกำไรจริงผ่านกิจกรรมทางธุรกิจที่สำคัญ เช่น กิจกรรมดำเนินงาน กิจกรรมลงทุน หรือกิจกรรมจัดหาเงิน เป็นต้น นอกจากนี้ Xu, Taylor, and Dugan (2007) พบว่าผู้บริหารได้มีการจัดการกำไรจริงผ่านกิจกรรมดำเนินงานและกิจกรรมลงทุน โดยวิธีการต่าง ๆ เช่น 1) การจัดการค่าใช้จ่ายตามดุลยพินิจ (Discretionary Expenditures) เพื่อให้ผลกำไรเป็นไปตามเป้าหมาย 2) การจัดการการผลิต สินค้าคงเหลือ และการขาย เพื่อปรับแก้กำไร (Smooth Earnings) และทำกำไรตามเป้าหมาย (Earning Targets) 3) การขายสินทรัพย์ระยะยาว (Long-Term Assets) และ 4) การจัดโครงสร้างดำเนินงานและการลงทุน (Structuring Operating and Investing Transactions) เป็นต้น ส่วนการบริหารกำไรจริงผ่านกิจกรรมจัดหาเงิน ผู้บริหารสามารถใช้วิธีการต่าง ๆ ได้ เช่น การซื้อหุ้นคืน การใช้สิทธิซื้อหุ้นในมูลค่าตอบแทน การใช้เครื่องมือทางการเงิน การจัดโครงสร้างรายการจัดหาเงิน เป็นต้น

### 2.2.4 ตัวแบบที่ใช้ในการจัดการกำไร

ตามแนวคิดของ Schipper (1989) หลักการพื้นฐานที่สำคัญของการจัดการกำไร คือ การแยกส่วนประกอบของรายการคงค้างทั้งหมด (Total Accruals) ออกเป็น 2 วิธีการคือ 1) รายการคงค้างที่ขึ้นอยู่ดุลยพินิจของผู้บริหาร (Discretionary Accruals) หรือรายการคงค้างที่ผิดปกติ (Abnormal Accruals) สามารถใช้วัดหรือพิจารณาความไม่มีคุณภาพหรือไม่น่าเชื่อในรายงานทางการเงิน (Poor Financial Reporting Quality) (Johnson et al., 2000) ได้ และ 2) รายการคงค้างที่ไม่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้บริหาร (Non-Discretionary Accruals) ซึ่งวัดค่าโดยการนำรายการคงค้างรวม (Total Accruals) หักด้วย รายการคงค้างที่ไม่ขึ้นกับดุลยพินิจของผู้บริหาร (Non-Discretionary Accruals) โดยตัวแบบที่ใช้ในการวัดค่ารายการคงค้างรวม (Total Accruals) สามารถทำการประมาณ



ได้ด้วย 2 วิธี ตามแนวคิดของ Hribar and Collins (2002) ที่ได้ศึกษาเปรียบเทียบแนวคิดที่ใช้วัดค่ารายการคงค้างรวม (สุदारตันน์ แจ็งใจดี, 2559) ดังต่อไปนี้

2.2.4.1 การจัดการกำไรผ่านรายการคงค้างที่เกิดขึ้นจากการใช้ดุลยพินิจของผู้บริหาร (Accrual-based Earnings Management, AEM)

การจัดการกำไรผ่านรายการคงค้างโดยใช้ดุลยพินิจในการเลือกใช้นโยบายการบัญชี คือ การเปลี่ยนแปลงหลักการบัญชีที่ใช้หรือเปลี่ยนแปลงประมาณการทางการบัญชีเพื่อปรับแต่งตัวเลขทางบัญชีให้เป็นไปในทิศทางของเป้าหมายกำไรที่ผู้บริหารต้องการ เช่น การเปลี่ยนแปลงประมาณการหนี้สิน การนำมาตราฐานการรายงานทางการเงินที่ยังไม่มีผลบังคับใช้ มาใช้ในการรับรู้รายการทางบัญชีของบริษัท เพื่อให้ผลการดำเนินงานของกิจการดีขึ้น การบันทึกค่าใช้จ่ายของกิจการให้สูงกว่าปกติ เพื่อประโยชน์ทางด้านภาษีหรือการชะลอการรับรู้รายได้ในงวดบัญชีปัจจุบันเมื่อรายได้ถึงเป้าหมายที่วางไว้ เป็นต้น การจัดการกำไรประเภทนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อเพิ่มกำไรของงวดปัจจุบันเป็นสิ่งสำคัญ คลอบคลุมถึงการเปลี่ยนแปลงประมาณการทางบัญชีหรือหลักการบัญชี เพื่อให้การแสดงผลการดำเนินงานและฐานะการเงินในงวดถัดไปให้ถูกต้องตามสมควรและเป็นไปตามมาตรฐานการบัญชีที่รองรับโดยทั่วไป วิธีนี้เป็นการจัดการกำไรที่จะไม่กระทบต่อกิจกรรมดำเนินงานของธุรกิจ เช่นการเปลี่ยนแปลงประมาณการอายุการใช้งานหรือมูลค่าคงเหลือของสินทรัพย์ การเปลี่ยนแปลงนโยบายการตัดค่าเสื่อมราคาของสินทรัพย์ การเปลี่ยนแปลงการประมาณการหนี้สิน เป็นต้น (สุदारตันน์ แจ็งใจดี, 2559) และการจัดการกำไรด้วยวิธีนี้จะทำให้ตัวเลขทางบัญชีมีการเปลี่ยนแปลง โดยไม่ส่งผลกระทบต่อรายการบัญชีอื่น ๆ แต่วิธีการจัดการกำไรด้วยวิธีนี้อาจจะถูกตรวจสอบและจำกัดโดยผู้สอบบัญชีรับอนุญาตหรือหน่วยงานของรัฐที่มีหน้าที่ในการตรวจสอบการดำเนินธุรกิจ เพื่อควบคุมให้บริษัทดำเนินกิจการตามมาตรฐานการบัญชีหรือมาตรฐานการรายงานทางการเงินและกฎเกณฑ์ที่มีการกำหนดไว้ (Graham et al, 2005)

(1) ตัวแบบที่ใช้ในการวัดค่ารายการคงค้างรวม โดยใช้งบแสดงฐานะการเงิน

เป็นการใช้วิธีการประมาณจากข้อมูลในงบแสดงฐานะทางการเงิน (Balance sheet approach) ซึ่งคำนวณโดย

$$TAC_{it} = (\Delta CA_{it} - \Delta CASH_{it} - \Delta CL_{it} - \Delta DCL_{it} - DEP_{it}) / A_{it-1} \quad (1)$$

โดย

$TAC_{it}$  = รายการคงค้างรวม ณ ปีที่ t

$\Delta CA_{it}$  = การเปลี่ยนแปลงในสินทรัพย์หมุนเวียน ณ ปีที่ t กับ ปีที่ t-1

$\Delta CASH_{it}$  = การเปลี่ยนแปลงในเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ณ ปีที่ t กับ ปีที่ t-1

$\Delta CL_{it}$	=	การเปลี่ยนแปลงในหนี้สินระยะยาว ณ ปีที่ $t$ กับ ปีที่ $t-1$
$\Delta DCL_{it}$	=	การเปลี่ยนแปลงในหนี้สินระยะยาวที่ครบกำหนดในปี และการเปลี่ยนแปลงในหนี้สินหมุนเวียนอื่นของหนี้สินหมุนเวียนทั้งหมด ณ ปีที่ $t$ กับ ปีที่ $t-1$
$DEP_{it}$	=	ค่าเสื่อมราคาที่ได้รับรู้เป็นค่าใช้จ่ายในปีปัจจุบัน ณ ปีที่ $t$
$A$	=	สินทรัพย์รวม
$it$	=	ดัชนี ( $i$ หมายถึง บริษัท และ $t$ หมายถึงปี)

งานวิจัยภายหลังมักตัดค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายออก เพราะมีความสัมพันธ์กับรายจ่ายฝ่ายทุนระยะยาวมากกว่ารายการคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียน (Dechow, Hutton, Kim, & Sloan, 2012)

(2) ตัวแบบที่ใช้ในการวัดค่ารายการคงค้างรวม โดยใช้งบกระแสเงินสด เป็นการใช่วิธีการประมาณจากข้อมูลในงบกระแสเงินสด (Cash flow approach) ซึ่งคำนวณโดย

$$TAC_{it} = (NIBE_{it} - CFO_{it}) / A_{it-1} \quad (2)$$

โดย

$TAC_{it}$	=	รายการคงค้างรวม ณ ปีที่ $t$
$NBE_{it}$	=	กำไรสุทธิก่อนหักรายการพิเศษ ณ ปีที่ $t$
$CFO_{it}$	=	กระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงาน ณ ปีที่ $t$
$it$	=	ดัชนี ( $i$ หมายถึง บริษัท และ $t$ หมายถึงปี)

ผลการศึกษาของ Collins และ Hribar (2002) พบว่าวิธีการวัดค่ารายการคงค้างรวมโดยใช้ตัวแบบวิธีการโดยใช้งบแสดงฐานะการเงิน ยังมีข้อบกพร่องเพราะวิธีการดังกล่าวไม่ได้พิจารณาถึงความเป็นไปได้ของรายการคงค้างรวมทั้งหมด ดังนั้น Collins และ Hribar (2002) จึงได้เสนอให้ใช้ตัวแบบวิธีการโดยใช้งบกระแสเงินสด

#### 2.2.4.2 การจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ (Real Earnings Management, REM)

จากเหตุผลสำคัญที่มีการออก Sarbanes-Oxley Act ในประเทศสหรัฐอเมริกา รวมทั้งกฎระเบียบอื่น ๆ ที่มีมากขึ้นทำให้การจัดการกำไรที่เกิดขึ้นผ่านรายการคงค้างจะเกิดขึ้นได้ต้องรอจนกระทั่งสิ้นงวดจึงจะดำเนินการได้ การจัดการกำไรผ่านรายการคงค้างจึงมีแนวโน้มลดลงในขณะที่การจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจเพิ่มมากขึ้น (Dechow and Skinner, 2000 ; Cohen et al. , 2008; Alhadab, M., Clacher, I., & Keasey, K. , 2015) การจัดการ

ถ้าวิธีนี้จะสามารถดำเนินการเปลี่ยนแปลงได้ทันที โดยไม่ต้องรอการสิ้นสุดของรอบระยะเวลาบัญชี ทำให้บริษัทมีแนวโน้มที่จะใช้วิธีการสร้างรายการทางธุรกิจมากกว่าเลือกใช้นโยบายการบัญชี และการสร้างรายการคงค้าง อาทิเช่น การเปลี่ยนแปลงช่วงเวลาในการดำเนินงาน การลงทุน หรือ การทำรายการทางการเงิน จากเดิมที่ได้มีการวางแผนไว้ เช่น การขยายเวลารับชำระหนี้ เพื่อเร่งอัตราการเติบโตของยอดขาย การลดค่าใช้จ่ายในการวิจัยและพัฒนา รวมถึงค่าใช้จ่ายในการขายและการบริหารต่าง ๆ เพื่อเพิ่มผลกำไรสำหรับงวดรายงานทางการเงินปีปัจจุบัน (Roychowdhury, 2006; Zang, 2012; Cohen et al., 2008; Gunny, 2010)

การจัดการกำไร โดยการเปลี่ยนแปลงทางการบัญชีตามดุลยพินิจของผู้บริหารในการสร้างรายการทางธุรกิจ (Discretionary accounting) เป็นการจัดการกำไรเกี่ยวกับรายการค้างรับค้างจ่ายภายใต้ดุลยพินิจของผู้บริหาร หมายถึง การบันทึกการรับหรือรายการจ่ายที่เกิดขึ้นแล้ว ถึงแม้ว่าจะยังไม่ได้เงินสดเข้ามาหรือจ่ายออกไปก็ตาม ซึ่งจะกระทบกระแสเงินสดของการดำเนินงานของกิจการในอนาคตได้ เนื่องจากกำไรสุทธิของบริษัทประกอบด้วย 2 ส่วน คือ กระแสเงินสดจากการดำเนินงานซึ่งเป็นรายการเงินสดที่เกิดขึ้นในงวดนั้น และส่วนที่เป็นรายการค้างรับค้างจ่าย (Accruals) ดังนั้น ถ้าบริษัทจัดการกำไรจะสามารถทำผ่านทางรายการค้างรับค้างจ่ายได้ โดยการรับรู้กำไรก่อนล่วงหน้าถึงแม้จะยังไม่ได้รับเงินสดเข้ามาและชะลอการรับรู้ค่าใช้จ่ายออกไป ซึ่งต่อไปจะใช้คำว่า Discretionary Accruals หรือ DA

รายการค้างรับค้างจ่ายสามารถแบ่งเป็น 2 ประเภท คือ แบ่งตามระยะเวลา ได้แก่ ระยะสั้น (Current Accruals) และระยะยาว (Long-term Accruals) และแบ่งตามการควบคุม ได้แก่ ที่บริษัทควบคุมได้ (Discretionary Accruals) และที่บริษัทควบคุมไม่ได้ (Nondiscretionary Accruals)

รายการค้างรับค้างจ่ายจากฝ่ายบริหาร (Discretionary Accruals หรือ DA) หมายถึง รายการค้างรับค้างจ่ายที่ถูกควบคุมจากบริษัท เป็นการเปลี่ยนแปลงที่เกิดขึ้นจากการควบคุมของฝ่ายบริหาร

รายการค้างรับค้างจ่ายจากการดำเนินธุรกิจ (Nondiscretionary Accruals หรือ NDA) หมายถึงรายการค้างรับค้างจ่ายเกี่ยวกับการปรับเปลี่ยนสินทรัพย์หรือหนี้สินหมุนเวียน และเกี่ยวกับการดำเนินงานวันต่อวัน ตัวอย่างเช่น ฝ่ายบริหารสามารถเปลี่ยนแปลงรายการค้างรับค้างจ่ายโดยการบันทึกการรับรู้รายได้ล่วงหน้า ชะลอการจ่ายค่าใช้จ่ายต่าง ๆ การบันทึกรายการหนี้เสียย่อย ๆ และหรือ เปลี่ยนนโยบายการบันทึกบัญชี เป็นต้น ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Park and Park (2004) ได้ศึกษาปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อปริมาณการจัดการกำไร โดยพบว่ากระแสเงินสดจากการดำเนินงานและกำไรสุทธิในไตรมาสถัดไปเป็นปัจจัยหนึ่งที่มีความสัมพันธ์ต่อปริมาณการจัดการ

กำไรของผู้บริหาร กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงทางการบัญชีตามดุลยพินิจของผู้บริหารในการสร้างรายการทางธุรกิจ (Discretionary accounting) ในเชิงลบ กล่าวคือถ้าบริษัทมีกระแสเงินสดในปริมาณน้อย ผู้บริหารก็สามารถจัดการกำไรโดยใช้การเปลี่ยนแปลงทางการบัญชีตามดุลยพินิจของผู้บริหารในการสร้างรายการทางธุรกิจ (Discretionary accounting) ได้มากขึ้น ในทางกลับกันถ้าบริษัทมีกระแสเงินสดจากการดำเนินงานในปริมาณมาก ผู้บริหารก็จะสามารถจัดการกำไร โดยใช้การเปลี่ยนแปลงทางการบัญชีตามดุลยพินิจของผู้บริหารในการสร้างรายการทางธุรกิจ (Discretionary accounting) ได้ลดลง สำหรับกำไรสุทธิในไตรมาสถัดไปนั้น มีความสัมพันธ์ต่อการจัดการกำไรของผู้บริหารในเชิงบวก นั่นคือ ถ้าผู้บริหารคาดว่าในไตรมาสถัดไปบริษัทจะมีกำไรเพิ่มขึ้น ผู้บริหารก็สามารถจัดการกำไรในไตรมาสปัจจุบันโดยใช้การเปลี่ยนแปลงทางการบัญชีตามดุลยพินิจของผู้บริหารในการสร้างรายการทางธุรกิจ (Discretionary accounting) ได้เพิ่มขึ้น และถ้าผู้บริหารคาดว่าในไตรมาสถัดไปบริษัทจะมีกำไรลดลง ผู้บริหารก็สามารถจัดการกำไรในไตรมาสปัจจุบันได้น้อยลง (รัตนาวาณิชเจริญนาน, 2558) ตัวแบบที่ใช้วัดค่ารายการคงค้างที่ไม่ได้ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหารของแต่ละกิจการ มีดังนี้

#### (1) DeAngelo Model

DeAngelo (1986) เสนอตัวแบบนี้เพื่อวัดค่ารายการคงค้างที่ไม่ได้ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร โดยใช้รายการคงค้างรวม ณ ปีที่ t-1 หารด้วยสินทรัพย์รวม ณ ปีที่ t-2 ดังนี้

$$NDAC_t = TAC_{t-1} / A_{t-2} \quad (3)$$

โดย

$NDAC_t$  = รายการคงค้างที่ไม่ได้ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร ณ ปีที่ t

$TAC_{t-1}$  = รายการคงค้างรวม ณ ปีที่ t-1

$A_{t-2}$  = สินทรัพย์รวม ณ ปีที่ t-2

#### (2) Healy Model

Healy (1985) เสนอตัวแบบนี้เพื่อวัดค่ารายการคงค้างที่ไม่ได้ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร โดยใช้ค่าเฉลี่ยของยอดคงค้างรวมปีปัจจุบันหารด้วยสินทรัพย์รวมปีก่อน ดังนี้

$$NDAC_{it} = [1/n \sum_i (TAC_{it} / A_{i-1})] \quad (4)$$

โดย

$NDAC_{it}$  = รายการคงค้างที่ไม่ได้ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร ณ ปีที่ t

$TAC_{it}$  = รายการคงค้างรวม ณ ปีที่ t

$A_{i-1}$  = สินทรัพย์รวม ณ ปีที่ t-1

n = จำนวนปีที่ใช้หาค่ารายการคงค้างที่ไม่ได้ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร  
 t = ปีที่ใช้ในการคำนวณ (t-n , t-n+1,...,t-1)

### (3) The Jones Model

Jones (1991) เสนอตัวแบบเพื่อประมาณรายการคงค้างที่ไม่ได้ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร โดยใช้ตัวแปรที่เกี่ยวข้องนี้ (1) ตัวแปรรายได้ เพื่อควบคุมการเปลี่ยนแปลงของรายการคงค้างที่ไม่ได้ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหารซึ่งมีความสัมพันธ์กับบัญชีเงินหมุนเวียน อันเกิดจากสภาพแวดล้อมทางเศรษฐกิจของกิจการและ (2) ตัวแปรที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ เพื่อควบคุมการเปลี่ยนแปลงของรายการคงค้างที่ไม่ได้เกิดขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหารอันเกิดจากการคิดค่าเสื่อมราคาและเป็นผลมาจากกิจกรรมทางธุรกิจของกิจการตัวแบบนี้วัดค่ารายการคงค้างที่ไม่ได้ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหารดังนี้

$$NDAC_t = \alpha_1 (1/A_{t-1}) + \alpha_2 [\Delta REV_t / A_{t-1}] + \alpha_3 (PPE_t / A_{t-1}) \quad (5)$$

โดย

NDAC<sub>t</sub> = รายการคงค้างที่ไม่ได้ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร ณ ปีที่ t  
 $\Delta REV_t$  = การเปลี่ยนแปลงของรายได้ (รายได้ปีที่ t หักรายได้ปีที่ t-1)  
 PPE<sub>t</sub> = ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ก่อนหักค่าเสื่อมราคา ณ ปีที่ t  
 A<sub>t-1</sub> = สินทรัพย์รวม ณ ปีที่ t-1  
 $\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3$  = ค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอย ซึ่งได้จากสมการถดถอยดังนี้

$$TAC_t / A_{t-1} = \alpha_1 (1/A_{t-1}) + \alpha_2 [\Delta REV_t / A_{t-1}] + \alpha_3 (PPE_t / A_{t-1}) + \mathcal{E}_1 \quad (6)$$

โดย

TAC<sub>t</sub> = รายการคงค้างรวม ณ ปีที่ t  
 $\mathcal{E}_1$  = ค่าความคลาดเคลื่อน

ตัวแปรอื่นมีความหมายเช่นเดียวกับสมการที่ 5

### (4) Modified Jones Model

Dechow, Sloan, and Sweeney (1995) พัฒนาตัวแบบนี้มาจากตัวแบบ Jones Model เนื่องจากใน Jones Model การวัดค่ารายการคงค้างที่ไม่ได้ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร ตัวแปรรายได้ที่นำมาพิจารณาเป็นรายได้ทั้งสิ้น ส่วน Modified Jones Model นำตัวแปรการเปลี่ยนแปลง

ของรายได้ทั้งสิ้นหักด้วยการเปลี่ยนแปลงของลูกหนี้ เนื่องจากแนวคิดที่ผู้บริหารสามารถบริหารกำไรโดยใช้ดุลยพินิจผ่านทางกรับรู้รายได้จากการขายซึ่งง่ายกว่ารายได้จากการขายสด

ดังนั้น ตัวแบบที่ใช้วัดค่ารายการคงค้างที่ไม่ได้ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหารของ Modified Jones Model เป็นดังนี้

$$NDAC_t = \alpha_1(1/A_{t-1}) + \alpha_2[(\Delta REV_t - \Delta REC_t)/A_{t-1}] + \alpha_3(PPE_t/A_{t-1}) \quad (7)$$

โดย

$\Delta REC_t$  = การเปลี่ยนแปลงของลูกหนี้การค้าในปีที่ t และ t-1  
ตัวแปรอื่นมีความหมายเช่นเดียวกับสมการที่ 5

#### (5) Industry Model

Dechow, Sloan, and Sweeney (1995) ระบุว่าตัวแบบนี้พัฒนามาจากแนวความคิดที่ว่า กิจกรรมในอุตสาหกรรมเดียวกันมีอิทธิพลต่อรายการคงค้างที่ไม่ได้ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร ตัวแบบนี้วัดค่ารายการคงค้างที่ไม่ได้ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร ดังนี้

$$NDAC_t = \beta_1 + \beta_2 \text{median}(TAC_t/A_{t-1}) \quad (8)$$

โดย

$NDAC_t$  = รายการคงค้างที่ไม่ได้ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร ณ ปีที่ t  
 $\text{median}(TAC_t/A_{t-1})$  = ค่ามัธยฐานของรายการคงค้างรวมของปีที่ t หาค่าด้วยสินทรัพย์รวม ณ ปีที่ t-1 ของกิจการที่ไม่ใช่กลุ่มตัวอย่างทั้งหมดในอุตสาหกรรมเดียวกัน (Industry)  
 $\beta_1, \beta_2, \beta_3$  = ค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอย ซึ่งได้จากสมการถดถอย

Guay, Kothari, and Watts (1996) แสดงให้เห็นว่าตัวแบบต่อไปนี้ คือ (1) DeAngelo Model (2) Healy Model และ (3) Industry Model เป็นตัวแบบที่ไม่มีประสิทธิภาพในการจำแนกรายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กัดุลยพินิจของฝ่ายบริหารออกมาได้ในขณะที่ Joes Model และ Modified Jones Model เป็นตัวแบบที่สามารถประมาณรายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหารได้น่าเชื่อถือกว่า นอกจากนี้ Dechow, Sloan, and Sweeney (1995) ศึกษาเปรียบเทียบความสามารถในการวัดรายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหารโดยใช้ตัวแบบข้างต้น (นิพัทธ์ โพธิ์วิจิตร, 2555) พบว่า Modified Jones Model สามารถตรวจพบการบริหารกำไรได้มากที่สุด

ดังนั้น สามารถสรุปได้ว่าการจัดการกำไร โดยใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ คือ การเปลี่ยนแปลงการดำเนินงานทางธุรกิจบางประการเพื่อต้องการควบคุมตัวเลขทางบัญชีให้ เป็นไปในทิศทางที่ผู้บริหารต้องการ โดย Gunny (2010) กล่าวไว้ว่า การจัดการกำไร โดยใช้ดุลย พินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจเกิดขึ้นที่เกิดจากผู้บริหารปรับเปลี่ยน โครงสร้างการดำเนินงาน ในองค์กร หรือเปลี่ยนแปลงการลงทุน หรือรายการทางการเงินเพื่อพยายามสร้างอิทธิพลต่อผลของ รายงานทางการเงินในระบบบัญชี ซึ่งการจัดการกำไรวิธีนี้จะส่งผลกระทบต่อกิจกรรมดำเนินงานที่ แท้จริงขององค์กรและธุรกิจ และยังกระทบต่อกระแสเงินสดของธุรกิจนั้น โดยตรง อาทิเช่น การ ปรับลดการลงทุนค่าใช้จ่ายในการวิจัยและพัฒนา การลดรายจ่ายค่าโฆษณา และการเพิ่มจำนวนการ ผลิตสินค้าเกินความจำเป็น ทำให้เห็นถึงการจัดการกำไรที่เกิดขึ้น ทั้งนี้จากงานวิจัยของ Roychowdhury (2006) ศึกษาเกี่ยวกับการจัดการกำไร โดยใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ เป็นการพัฒนาจากวรรณกรรมในการวัด REM ( Chi et al., 2011; Cohen et al., 2008; Ferentinou & Anagnostopoulou, 2016) การวัดสามารถแสดงได้จากสมการต่อไปนี้

(1) การประมาณค่าจากกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน : CFO

$$CFO_t/A_{t-1} = \alpha_0 + \alpha_1 (1/A_{t-1}) + \beta_1 (S_t/A_{t-1}) + \beta_2 (\Delta S_t/A_{t-1}) + \varepsilon_t \quad (9)$$

โดย CFO <sub>t</sub>	=	กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน
A <sub>t-1</sub>	=	สินทรัพย์รวม ณ วันสิ้นงวดของปีก่อนหน้าปีที่ กำลังพิจารณา
S <sub>t</sub>	=	ยอดขายรวม หรือ รายได้รวม
ΔS <sub>t</sub>	=	ผลต่างระหว่างยอดขายรวมในปีที่พิจารณากับยอดขาย ในปีก่อนหน้าที่พิจารณา
ε <sub>t</sub>	=	ค่าความคลาดเคลื่อนของการประมาณค่าจากกระแส เงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (Abnormal CFO)

(2) การประมาณค่าจากค่าใช้จ่ายที่อยู่ในดุลพินิจของผู้บริหาร : DISEXP

$$DISEXP_t/A_{t-1} = \alpha_0 + \alpha_1 (1/A_{t-1}) + \beta (S_t/A_{t-1}) + \varepsilon_t \quad (10)$$

โดย DISEXP <sub>t</sub>	=	ค่าใช้จ่ายที่อยู่ในดุลพินิจของผู้บริหาร
A <sub>t-1</sub>	=	สินทรัพย์รวม ณ วันสิ้นงวดของปีก่อนหน้าปีที่

กำลังพิจารณา

$S_t$  = ยอดขายรวม หรือ รายได้รวม  
 $\varepsilon_t$  = ค่าความคลาดเคลื่อนของการประมาณค่าจากค่าใช้จ่ายที่อยู่ในดุลพินิจของผู้บริหาร (Abnormal DISEXP)

(3) การประมาณค่าจากต้นทุนการผลิต : PROD

$$\text{PROD}_t/A_{t-1} = \alpha_0 + \alpha_1 (1/A_{t-1}) + \beta_1 (S_t/A_{t-1}) + \beta_2 (\Delta S_t/A_{t-1}) + \beta_3 (\Delta S_{t-1}/A_{t-1}) + \varepsilon_t \quad (11)$$

โดย  $\text{PROD}_t$  = รายการคงค้างรวม  
 $A_{t-1}$  = สินทรัพย์รวม ณ วันสิ้นงวดของปีก่อนหน้าปีที่กำลังพิจารณา  
 $S_t$  = ยอดขายรวม หรือ รายได้รวม  
 $\Delta S_t$  = ผลต่างระหว่างยอดขายรวมในปีที่พิจารณากับยอดขายในปีก่อนหน้าที่พิจารณา  
 $\Delta S_{t-1}$  = ผลต่างระหว่างยอดขายรวมในปีที่พิจารณากับยอดขายในสองปีก่อนหน้าที่พิจารณา  
 $\varepsilon_t$  = ค่าความคลาดเคลื่อนของการประมาณค่าจากต้นทุนการผลิต (Abnormal PROD)

(4) การประมาณค่าจากรายการคงค้าง : Accruals

$$\text{Accruals}_t/A_{t-1} = \alpha_0 + \alpha_1 (1/A_{t-1}) + \beta_1 (\Delta S_t/A_{t-1}) + \beta_2 (\text{PPE}_{t-1}/A_{t-1}) + \varepsilon_t \quad (12)$$

โดย  $\text{Accruals}_t$  = รายการคงค้างรวม  
 $A_{t-1}$  = สินทรัพย์รวม ณ วันสิ้นงวดของปีก่อนหน้าปีที่กำลังพิจารณา  
 $S_t$  = ยอดขายรวม หรือ รายได้รวม  
 $\Delta S_t$  = ผลต่างระหว่างยอดขายรวมในปีที่พิจารณากับยอดขาย  
 $\text{PPE}_{t-1}$  = สินทรัพย์ถาวรรวม ณ วันสิ้นงวดของปีก่อนหน้าปีที่กำลังพิจารณา



$\varepsilon_t$  = ค่าความคลาดเคลื่อนของการประมาณค่าจากรายการ  
คงค้าง : Accruals

Robb. (1998) เสนอตัวแบบเพื่อประมาณการจัดการกำไร โดยใช้กลยุทธ์ในการสร้างรายการทางธุรกิจของผู้บริหารสำหรับกลุ่มอุตสาหกรรมการเงินและธนาคาร ซึ่งเป็นการประมาณการ ค่าผิดปกติของการกันสำรองค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ (abnormal loan losses provisions) ถือเป็นตัวแปรการประมาณค่าจากค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ : LLP ของการจัดการกำไร สามารถแสดงได้จากสมการต่อไปนี้

$$LLP_t/TA_{t-1} = \alpha_0 + \alpha_1 (LLP_{t-1}/TA_t) + \alpha_2 (WO_t/TA_t) + \alpha_3 (WO_{t-1}/TA_t) + \varepsilon_t \quad (13)$$

โดย  $LLP_t$  = ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ  
 $LLP_{t-1}$  = ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ ณ วันสิ้นงวดของปีก่อนหน้าปีที่กำลังพิจารณา  
 $TA_t$  = สินทรัพย์รวม ณ วันสิ้นงวดของปีที่กำลังพิจารณา  
 $WO_t$  = หนี้สูญสำหรับปีของปีที่กำลังพิจารณา  
 $WO_{t-1}$  = หนี้สูญสำหรับปีของปีก่อนหน้าปีที่กำลังพิจารณา 1 ปี  
 $\varepsilon_t$  = ค่าความคลาดเคลื่อนของการสำรองหนี้สงสัยจะสูญ  
 (Abnormal LLP)

Kasznik (1999) เสนอตัวแบบเพื่อประมาณการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง (Accrual-based Earnings Management: AEM) แสดงได้จากสมการต่อไปนี้

$$TAC_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 (\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it}) + \alpha_2 PPE_{it} + \alpha_3 \Delta CFO_{it} + \varepsilon_{it} \quad (14)$$

โดย  $TAC_{it}$  = รายการคงค้างรวม (AEM) ของปีที่พิจารณา  
 $\Delta REV_{it}$  = ผลต่างระหว่างยอดขายรวมในปีที่พิจารณากับยอดขายในปีก่อนหน้าที่พิจารณา  
 $\Delta REC_{it}$  = ผลต่างระหว่างลูกหนี้ในปีที่พิจารณากับลูกหนี้ในปีก่อน

$$\begin{aligned}
 & \text{หน้าที่ยุติการ} \\
 PPE_t &= \text{สินทรัพย์ถาวรรวม ณ วันสิ้นงวดของปีที่พิจารณา} \\
 \Delta CFO_t &= \text{ผลต่างระหว่างกระแสเงินสดดำเนินงานในปีที่พิจารณา} \\
 & \text{กับกระแสเงินสดดำเนินงานในปีก่อนหน้า ที่พิจารณา} \\
 \varepsilon_t &= \text{ค่าความคลาดเคลื่อนของการประมาณค่าจาก TAC} \\
 & \text{(Abnormal TAC : Discretionary Accruals (AEM))}
 \end{aligned}$$

### 2.2.5 แนวคิดการวัดความสามารถในการทำกำไรในอนาคต

แนวคิดการวัดความสามารถในการทำกำไรเป็นการวัดโดยใช้อัตราส่วนวิเคราะห์ที่ความสามารถในการทำกำไรหรือวิเคราะห์ประสิทธิภาพในการบริหารงานของฝ่ายบริหาร (Profitability Ratios) เป็นอัตราส่วนวัดประสิทธิภาพในการบริหารงาน ของฝ่ายบริหาร ซึ่งอัตราส่วนประเภทนี้จะแบ่งออกเป็น 2 กลุ่มใหญ่ ๆ คือ กลุ่มกำไรสัมพันธ์กับยอดขายซึ่งได้จากงบกำไรขาดทุน สะท้อนให้เห็นถึงประสิทธิภาพในการควบคุมค่าใช้จ่ายในการทำกำไรจากยอดขาย เช่น ผลตอบแทนกำไร ขั้นต้น (Gross Profit Margin) ผลตอบแทนจากการดำเนินงาน (Operating Profit Margin) ผลตอบแทนจากกำไรสุทธิ (Net Profit Margin) และกลุ่มกำไรสัมพันธ์กับเงินลงทุน ซึ่งได้จากงบกำไรขาดทุนและงบดุล เช่นผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม และผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น

#### 2.2.5.1 อัตราส่วนวัดความสามารถในการทำกำไร (Profitability ratio)

ประกอบด้วยอัตราส่วนกำไรขั้นต้น กำไรสุทธิ ผลตอบแทนจากกำไรสุทธิ ผลตอบแทนสุทธิต่อสินทรัพย์รวม ผลตอบแทนสุทธิจากส่วนของผู้ถือหุ้น มีดังนี้

$$1) \text{ กำไรขั้นต้น} = \frac{\text{กำไรขั้นต้น}}{\text{ยอดขาย}}$$

คือ กำไรก่อนหักค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารอัตรากำไรขั้นต้นเป็นตัวชี้วัดที่มีประสิทธิภาพของการดำเนินการขายเมื่อเทียบกับต้นทุนขายสินค้า การวัดด้วยอัตรากำไรขั้นต้น เพื่อหลีกเลี่ยงความคลาดเคลื่อนที่มีจากต้นทุนที่ไม่เกี่ยวกับการดำเนินการและรายได้ของกิจการ

$$2) \text{ กำไรสุทธิ (Profit after tax)} = \frac{\text{กำไรจากการดำเนินงาน}}{\text{ยอดขาย}}$$

กำไรสุทธิ คือ กำไรขั้นต้น- ค่าใช้จ่ายต่าง ๆ ในการดำเนินงาน - ภาษีที่ต้องจ่าย

$$3) \text{ ผลตอบแทนจากกำไรสุทธิ} = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{ยอดขาย}}$$

แสดงให้เห็นประสิทธิภาพในการดำเนินงานของบริษัทในการทำกำไรหลังจากหักต้นทุนค่าใช้จ่ายรวมทั้งภาษีเงินได้แล้วผลลัพธ์ค่าสูงยิ่งดี

$$4) \text{ ผลตอบแทนสุทธิต่อสินทรัพย์รวม} \quad \text{ROA} = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{ทรัพย์สินรวม}}$$

เป็นอัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพในการทำงาน (Efficiency Ratio) Adjusted Return on Assets ROA การวัดความสามารถในการทำกำไรของสินทรัพย์ทั้งหมดที่ธุรกิจใช้ในการดำเนินงานว่าให้ผลตอบแทนจากการดำเนินงานได้มากน้อยเพียงใด หากมีค่าสูงแสดงถึงการใช้สินทรัพย์อย่างมีประสิทธิภาพยิ่งค่ามากยิ่งดี

$$5) \text{ ผลตอบแทนสุทธิจากส่วนของผู้ถือหุ้นหรือผู้เป็นเจ้าของ (Return on Equity : ROE)}$$

$$\text{ROE} = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น โดยเฉลี่ย}}$$

อัตราส่วนนี้แสดงถึงในรอบระยะเวลาบัญชีที่ผ่านมาผู้ถือหุ้นได้รับผลตอบแทนจากกิจการนี้

### 2.3 ผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

จากการทบทวนงานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับการจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ (Real Earnings Management) พบว่ามีนักวิจัยให้ความสนใจการจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ อาทิเช่น Roychowdhury (2006) ; Dichev, Graham, Harvey และ Rajgopal (2013) ; Gunny (2010) และ Zang (2012) ซึ่งการจัดการกำไรเกิดขึ้นเมื่อผู้บริหารหรือผู้จัดการองค์กรใช้วิจารณญาณในการนำเสนอรายงานทางการเงินและจัดโครงสร้างธุรกรรมสำหรับเปลี่ยนแปลงรายงานทางการเงิน เพื่อต้องการและจงใจปกปิดผลการดำเนินงานที่แท้จริงบางอย่างผ่านรายการทางบัญชีต่อผู้มีส่วนได้เสีย (Healey และ Whalen, 1999) การจัดการกำไรมีจุดเริ่มต้นมาจากการปรับแต่งความผันผวนของตัวเลขที่เป็นผลประกอบการของบริษัทเพื่อให้ไปสู่ระดับของตัวเลขผลประกอบการที่ฝ่ายบริหารพิจารณาเห็นแล้วเป็นระดับที่ปกติสำหรับบริษัทในขณะนั้น ภายใต้หลักการและแนวทางปฏิบัติทางบัญชีที่สมเหตุสมผล และภายใต้หลักการจัดการที่มีประสิทธิภาพ (กรวิภา เทียนภัสกร, 2550) อย่างไรก็ตามมุมมองของ Schipper (1989)

เห็นว่า ความแตกต่างระหว่างรายการคงค้างกับการบริหารกำไรจริงไม่สามารถวินิจฉัยแยกออกจากกันได้ง่าย ในกรณีที่กิจการตัดสินใจลงทุนหรือผลิตแล้วเป็นเรื่องยากที่จะวินิจฉัยว่าเป็นการตัดสินใจด้วยความบริสุทธิ์ใจเพื่อสร้างมูลค่าสูงสุดให้แก่ผู้ถือหุ้น หรือจงใจปรับแต่งกำไร ตัวอย่างกรณีที่ต้องวินิจฉัยประเด็นดังกล่าว เช่น การตัดสินใจเลือกระดับรายจ่ายวิจัยและพัฒนาหรือรายจ่ายโฆษณา การตัดสินใจเพิ่มหรือลดสายการผลิตภัณฑ์ หรือ การตัดสินใจเข้าซื้อกิจการ เป็นต้น

การจัดการกำไรยังแบ่งได้ 2 ประเภท คือ

2.3.1 การจัดการกำไรผ่านรายการคงค้างที่เกิดขึ้นจากการใช้ดุลยพินิจของผู้บริหาร (Accrual-based earnings management : AEM) (Healy and Wahlen 1999 และ Dechow 2010)

เป็นวิธีการจัดการกำไรในอดีต ซึ่งเป็นรายการคงค้างเกี่ยวข้องกับหลักการทางบัญชีที่ได้รับการยอมรับโดยทั่วไป (GAAP) ซึ่งเป็นทางเลือกการปฏิบัติทางบัญชีโดยพยายามที่จะทำให้รายงานทางการเงิน “คลุมเครือ” หรือ “ปกปิด” ประสิทธิภาพทางเศรษฐกิจที่แท้จริงของรายงานทางการเงิน (Dechow และ Skinner 2000) ทั้งนี้ หากมีรายการคงค้างมากกว่าปกติ (Abnormal Accrual) กำไรจากเกณฑ์คงค้างก็ถูกลดความน่าเชื่อถือลง

2.3.2 การจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ (Real Earnings Management: REM)

เป็นวิธีการจัดการกำไรที่เกิดขึ้นจากผู้จัดการได้ดำเนินการเกี่ยวกับข้อมูลทางบัญชีที่เบี่ยงเบนไปจากการดำเนินธุรกิจตามปกติโดยมีวัตถุประสงค์หลักเพื่อลดผลขาดทุนหรือเพิ่มกำไรระยะสั้น (Roychowdhury 2006) REM สามารถทำได้โดยใช้กลไกต่าง ๆ ที่ใช้ดุลยพินิจของผู้บริหาร เช่น ทำให้กระแสเงินสดดำเนินงานผิดปกติ การลดราคาผลิตภัณฑ์มากเกินไป เพื่อเพิ่มรายได้จากการผลิตที่มีปริมาณที่สั้นความต้องการ เพื่อลดต้นทุนของสินค้าที่ขายและลดค่าใช้จ่ายตามดุลยพินิจของผู้บริหาร เช่น ลดค่าโฆษณา ค่าบำรุงรักษา ค่าใช้จ่ายในการวิจัยและพัฒนา (R&D) เพื่อปรับปรุงให้รายงานทางการเงินไม่ขาดทุนหรือมีกำไรที่เพิ่มสูงขึ้น กว่าความเป็นจริง (Roychowdhury 2006; Dichev, Graham, Harvey และ Rajgopal 2013) และจากงานวิจัยของ Roychowdhury (2006) ที่ศึกษาเกี่ยวกับการจัดการกำไรโดยใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจเพื่อหลีกเลี่ยงการรายงานผลขาดทุนของบริษัทในประเทศอเมริกา ระหว่างปี 1987-2001 โดยศึกษาการลดค่าใช้จ่ายที่อยู่ในดุลยพินิจของผู้บริหาร ซึ่งนิยามของค่าใช้จ่ายที่อยู่ในดุลยพินิจของผู้บริหาร คือ ผลรวมของรายจ่ายการวิจัยและพัฒนา รายจ่ายค่าโฆษณา และรายจ่ายในการขายและบริหาร โดยพิจารณาจากผลกระทบของการจัดการกำไรด้วยวิธีดังกล่าวที่มีต่อกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน พบว่า การลดค่าใช้จ่ายที่อยู่ในดุลยพินิจของผู้บริหารส่งผลให้กระแสเงินสดออกลดลง หรือทำให้บริษัทมีกระแสเงินสดจากการดำเนินงานเทียบกับยอดขายสูงกว่าปกติ และมีค่าใช้จ่ายที่อยู่ในดุลยพินิจของ

ผู้บริหารเทียบกับยอดขายต่ำกว่าปกติ นอกจากนี้ Gunny (2010) ได้ขยายขอบเขตการศึกษาโดยอ้างอิงงานของ Roychowdhury (2006) โดยศึกษาเกี่ยวกับการจัดการกำไรโดยใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจเพื่อหลีกเลี่ยงการรายงานผลกำไรที่น้อยลงจากปีก่อนหน้าของบริษัทประเทศอเมริกา ระหว่างปี 1988-2000 ซึ่งแบ่งประเภทของการจัดการกำไรโดยใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจเป็น 4 ประเภทหลัก คือ การลดรายจ่ายการวิจัยและพัฒนา การลดรายจ่ายการขายและบริหาร การขายสินทรัพย์เพื่อรับรู้กำไรจากการขาย และการผลิตสินค้าเกินความจำเป็นเพื่อลดต้นทุนขาย อีกทั้ง มีการตรวจสอบความสัมพันธ์ระหว่างการจัดการกำไรด้วยวิธีดังกล่าวกับผลการดำเนินงานของบริษัทในอนาคตระยะสั้น (3ปีถัดไป) พบข้อสรุปว่า บริษัทมีการจัดการกำไรโดยใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการธุรกิจดังประเภทต่าง ๆ ข้างต้น ยกเว้น การขายสินทรัพย์เพื่อรับรู้กำไรจากการขายและพฤติกรรมจัดการกำไรดังกล่าวเป็นการส่งสัญญาณทางธุรกิจหรือเป็นการเอื้อให้บริษัทมีผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นในอนาคต สอดคล้องกับ Healy and Wahlen (1999) การจัดทำรายงานทางการเงินเพื่อนำเสนอต่อผู้มีส่วนได้เสีย ผู้บริหารสามารถใช้ดุลยพินิจหลายประการ เช่น การใช้ดุลยพินิจประมาณการเหตุการณ์ทางเศรษฐกิจในอนาคต การเลือกวิธีการทางบัญชี ซึ่งเป็นวิธีที่ยอมรับเพื่อการรายงานถึงรายการทางเศรษฐกิจที่มีลักษณะเดียวกัน การใช้ดุลยพินิจบริหารเงินทุนหมุนเวียน ซึ่งมีกระทบต่อการปันส่วนต้นทุนและรายได้สุทธิ การตัดสินใจเลือกจ่ายหรือชะลอรายจ่ายบางรายการและการตัดสินใจจัดโครงสร้างรายการ เป็นต้น ดังนั้น เมื่อผู้บริหารสามารถใช้ดุลยพินิจหลายประการตามที่ Healy and Wahlen (1999) กล่าวถึง ทำให้วิเคราะห์ต่อไปได้ว่าเป็นการเปิดโอกาสให้ผู้บริหารสามารถใช้ดุลยพินิจบริหารกำไรได้หลากหลายวิธีการทั้งการบริหารรายการคงค้างและการบริหารกำไรจริง

จากการทบทวนงานวิจัยในอดีต Belal Ali and Hasnah Kamardin (2018) สรุปลักษณะที่สำคัญของ การจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง (AEM) และการจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ (REM) ได้ดังนี้

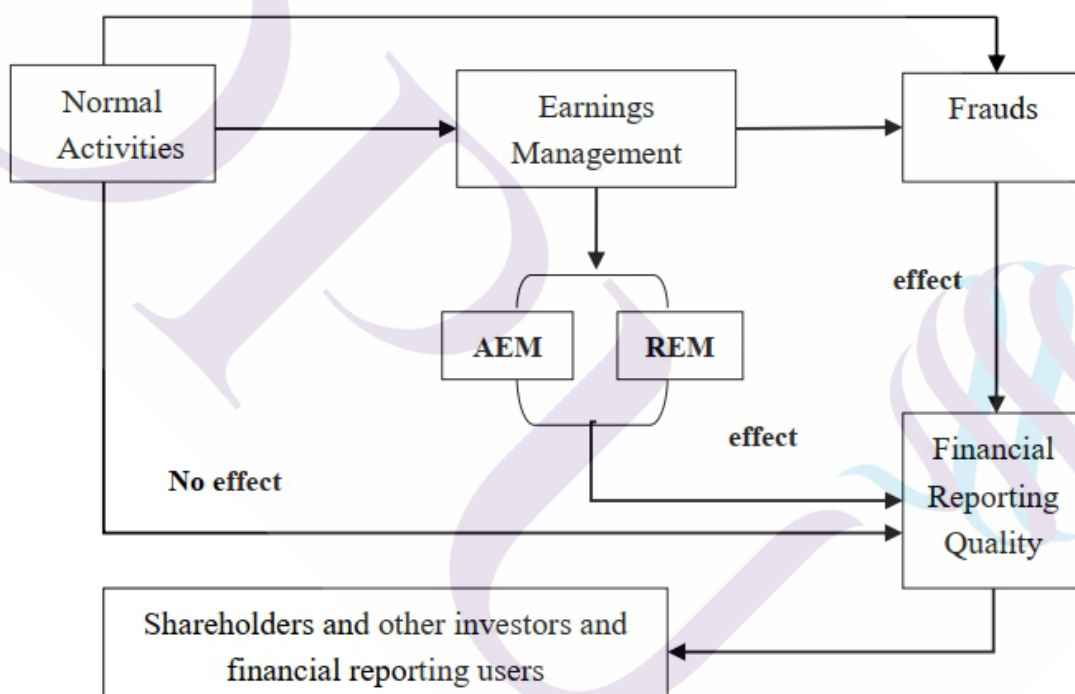
1. การจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง (AEM) เกี่ยวข้องกับหลักการบัญชีที่รับรองทั่วไปและเป็นทางเลือกทางบัญชี ดังนั้นจึงไม่กระทบกับกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน ในขณะที่การจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ (REM) มีผลกระทบจากกระแสเงินสดชัดเจนในระยะยาว (Roychowdhury, 2006).

2. การจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง (AEM) มีความเสี่ยงสูงในการตรวจสอบจากผู้สอบบัญชีรับอนุญาต ซึ่งตรงกันข้ามกับ การจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ (REM) ซึ่งมีโอกาสน้อยที่จะตรวจสอบ โดยการตรวจสอบของผู้สอบบัญชีรับอนุญาต (Gunny, 2010)

3. การจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง (AEM) มีข้อจำกัดเรื่องระยะเวลาในการจัดการกำไรและสามารถทำได้ทุกไตรมาสหรือสิ้นปี ดังนั้นผู้บริหารจะมีความไม่แน่นอนในการปรับปรุงบัญชี และผู้สอบบัญชีไม่ยอมรับงบการเงินดังกล่าว (Barton & Simko, 2002) ในทางตรงกันข้ามการจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ (REM) สามารถจัดการกำไรได้ระหว่างปีที่มีกิจกรรมดำเนินงานหรือระหว่างไตรมาสสุดท้ายของปี (Ising, 2013).

4. กิจกรรมของการจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ (REM) อยู่ภายใต้การควบคุมของผู้บริหาร ส่วนกิจกรรมของการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง (AEM) เป็นประเด็นที่ผู้สอบบัญชีจะเข้าตรวจสอบ (Gunny, 2010).

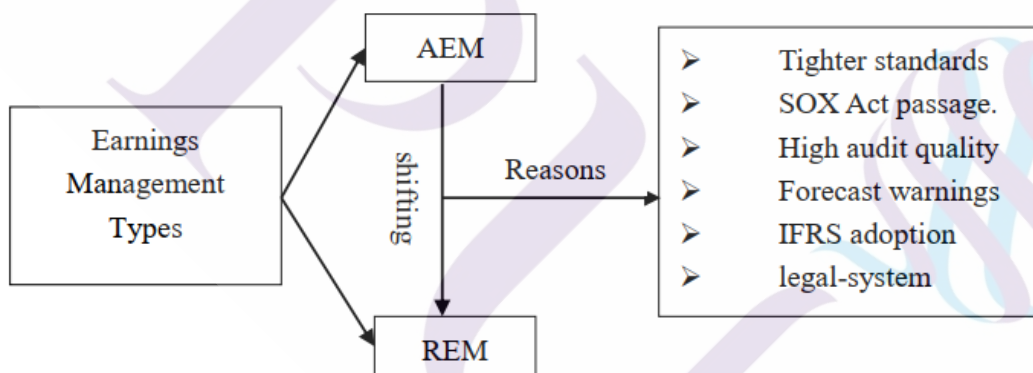
สรุปลักษณะที่สำคัญของการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง (AEM) และการจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ (REM) ได้ดังภาพที่ 2.1



ภาพที่ 2.1 แสดงแนวคิดการจัดการกำไรและกิจกรรมที่มีผลกระทบต่อคุณภาพรายงานทางการเงิน  
ที่มา: Belal Ali and Hasnah Kamardin (2018, p.443)

Zang (2012) ตั้งคำถามว่าการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง (AEM) สามารถทำได้พร้อมกับการจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ (REM) หรือไม่ จากตัวอย่างที่มีมากกว่า 6,500 บริษัทในช่วง 2530-2551 พบว่าผู้บริหารใช้เทคนิคการจัดการกำไร

ผ่านรายการคงค้าง (AEM)และ การจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ (REM)พร้อมกันได้ นอกจากนี้ Matsuura (2008) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่าง การจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ(REM) โดยวัดจากกระแสเงินสดจากกิจกรรมการดำเนินงาน และ การจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง (AEM) เพื่อผลกำไรที่ต้องการ ผลลัพธ์แสดงให้เห็นว่าความสัมพันธ์ระหว่างทั้ง การจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ (REM)และการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง (AEM) นั้นมีความสัมพันธ์เป็นไปตามลำดับ และทั้งการจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ(REM)และการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง (AEM) ได้ถูกใช้จัดการกำไรโดยสมบูรณ์ ยิ่งกว่านั้น Alhadab et al. (2015) แสดงหลักฐานว่า บริษัท ในช่วงปีที่เสนอขายหุ้น IPO ใช้ทั้งเทคนิคการจัดการกำไรเพื่อเพิ่มกำไรซึ่งเป็นเหตุผลของการเปลี่ยนแนวปฏิบัติจัดการกำไรจากการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง (AEM)ไปสู่การจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ(REM) ในความเป็นจริงงานวิจัยทั้งหมดที่กล่าวมาเป็นการตรวจสอบหลักฐานข้างต้นเกี่ยวกับการเปลี่ยนแปลงการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง (AEM)ไปสู่การจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ(REM) สามารถสรุปได้ภาพที่ 2.2



**ภาพที่ 2.2** เหตุผลของการเปลี่ยนแปลงในทางปฏิบัติจากการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง (AEM) สู่อการจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ (REM)

**ที่มา:** Belal Ali and Hasnah Kamardin (2018, p.450)

นอกจากนี้ Cohen et al. (2008) พบว่า การนำ Sarbanes-Oxley Act มาใช้อย่างชัดเจนทำให้เกิดการเปลี่ยนแปลงที่สำคัญต่อสภาพแวดล้อมด้านกฎระเบียบและการตรวจสอบข้อเท็จจริงของนักลงทุนทั่วโลก ทำให้การจัดการกำไรตามเกณฑ์คงค้าง (AEM) ลดลงเป็นอย่างมาก แต่

ผู้บริหารหันมาใช้การจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ (REM) เพิ่มขึ้น สอดคล้องกับ Zang (2012) พบว่าผู้บริหารมีการจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ (REM) มากขึ้นเมื่อ การจัดการกำไรตามเกณฑ์คงค้าง (AEM) สามารถดำเนินการได้ยากขึ้น สอดคล้องกับ Lo (2008) พบว่าผู้บริหารมักจัดการกำไรด้วยการบริหารกำไรจริงมากกว่า การบริหารรายการคงค้าง เนื่องจากสภาพแวดล้อมทางธุรกิจที่มีความไม่แน่นอน ทำให้ไม่มีข้อกำหนดที่เป็นมาตรฐานว่า ผู้บริหารควรตัดสินใจอย่างไรภายใต้สถานการณ์เฉพาะนั้น ๆ วิธีการบริหารกำไรจริงเป็นวิธีการที่ค้นพบได้ยากกว่า นอกจากนั้นในทางกฎหมาย ผู้บริหารและคณะกรรมการของกิจการสามารถปกป้องตนเองโดยการอ้างถึงหลักการวินิจฉัยทางธุรกิจ (Business Judgment Rule) ดังนั้น การใช้วิธีการดังกล่าวถึงเป็นเรื่องยากที่บุคคลเหล่านี้ต้องการรับผิดชอบทางกฎหมายเมื่อตัดสินใจทางธุรกิจไม่เหมาะสมในทางตรงกันข้าม การใช้วิธีการบริหารรายการคงค้างสามารถตรวจสอบพบได้โดยผู้สอบบัญชี นักบัญชี ซึ่งบุคคลที่เกี่ยวข้องสามารถใช้มาตรฐานการบัญชีเป็นมาตรฐานการวินิจฉัยได้ Ewert and Wagenhofer (2005) ระบุว่า มาตรฐานการบัญชีที่มีความเข้มงวดมากขึ้นถือเป็นข้อกำหนดของผู้บริหารในการตัดสินใจเลือกใช้วิธีการบริหารรายการคงค้าง ดังนั้น ผู้บริหารจึงหันมาเลือกใช้วิธีการบริหารกำไรจริงซึ่งมีค่าใช้จ่ายที่สูงกว่า Ewert and Wagenhofer (2005) สรุปว่า ขนาดของการบริหารกำไรไม่ได้ลดลง ถึงแม้ว่ามาตรฐานการบัญชีที่กำหนดให้กิจการถือปฏิบัติจะมีความเข้มงวดมากขึ้นก็ตาม Bradshaw, Richardson, and Sloan (2001) พบข้อสังเกตว่า กิจการที่มีรายการคงค้างสูง ผู้สอบบัญชีไม่ได้เปลี่ยนแปลงการแสดงความเห็นต่องบการเงินในรายงานการสอบบัญชีของกิจการแตกต่างจากการแสดงความเห็นอย่างไม่มีเงื่อนไขหรือกิจการเหล่านั้นมีการเปลี่ยนแปลงตัวผู้สอบบัญชี

Roychowdhury (2006) และ Gunny (2010) ได้ยกตัวอย่าง กิจกรรมที่ผู้บริหารอาจใช้เป็นช่องทางในการจัดการกำไรหรือการจัดการกำไร ดังนี้

1. การลดราคาขาย (Price Discount) การลดราคามากเกินไปเป็นการกระตุ้นให้ลูกค้าเปลี่ยนใจสำหรับการซื้อในอนาคต หรือเพื่อเจรจาต่อรองส่วนลดที่คล้ายกันในอนาคต หรือลดราคาเพื่อเพิ่มยอดขายชั่วคราว

2. การผลิตสินค้ามากเกินไปเกินความต้องการ (Overproduction) การผลิตสินค้าที่มากเกินไปเกินความต้องการเพื่อทำให้ต้นทุนสินค้าที่ขายต่ำ เนื่องจากเมื่อผลิตสินค้าเป็นจำนวนมากต้นทุนคงที่ต่อหน่วยจะถูกลดลงให้กับต้นทุนสินค้าที่ผลิตเกินความต้องการ และการผลิตสินค้าที่มากเกินไปเกินความต้องการอาจต้องเสียค่าใช้จ่ายในการเก็บรักษาสินค้าคงเหลือและมีความเสี่ยง เช่น ความล้าสมัยของสินค้า เพื่อลดต้นทุนขายหรือเพื่อสนับสนุนการกระตุ้นยอดขายที่เกิดจากราคาสินค้าอย่างมีนัยสำคัญ



3. การลดค่าใช้จ่ายที่อยู่ในดุลพินิจของผู้บริหาร (Reduction of discretionary expenditures) เพื่อเพิ่มกำไร เช่น การลดค่าใช้จ่ายในการวิจัยและพัฒนา (R&D) ค่าใช้จ่ายในการขาย และการบริหาร (SG&A) รายจ่ายโฆษณา เป็นต้น

4. การขายสินทรัพย์เพื่อรับรู้กำไรจากการขาย (Timing the sale of fixed assets to report gains)

จากการศึกษางานวิจัยก่อนหน้านี้ของบริษัทที่มีการจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ ทำให้ได้ผลประโยชน์ตามที่ผู้บริหารต้องการนั้น Bhojraj, Hribar, Picconi & McInnis (2009) พบว่า บริษัทที่ใช้การจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ เพื่อให้ผลการคาดการณ์ของนักวิเคราะห์ของบริษัทที่คาดการณ์ไว้ถูกต้องและพบว่าผลการดำเนินงานและราคาหุ้นของบริษัทที่ต่ำกว่าบริษัทที่ไม่ได้ใช้ REM และไม่ได้ใช้การคาดการณ์ ทั้งนี้บริษัทที่ลดค่าใช้จ่ายตามดุลพินิจอาจเสียเปรียบในการแข่งขันปรับกำไรในอนาคต งานวิจัยนี้สอดคล้องกับงานวิจัยอื่น ๆ เกี่ยวกับการจัดการกำไรซึ่งพบว่าผู้บริหารยินดีเสียผลกำไรและผลประโยชน์ระยะยาวเพื่อให้ได้กำไรระยะสั้น (Bushee 1998; Graham, Harvey & Rajgopal 2005; Bhojraj et al . 2004; Cohen and Zarowin 2010; Dichev, Graham, Harvey & Rajgopal 2013)

ในทางกลับกัน Gunny (2010) พบว่า บริษัทที่มีการจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ มีผลกำไรเป็นศูนย์หรือกำไรปีก่อนหน้ามีผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นในอนาคตมากกว่า บริษัทที่ไม่มีการจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ Zhao, Chen, Zhang และ Davis (2012) ยังพบหลักฐานของความสัมพันธ์เชิงบวกระหว่างการจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ(REM) และประสิทธิภาพในอนาคต Chen, Rees, and Sivaramakrishnan (2015) ไม่พบหลักฐานที่แสดงว่า REM จะส่งผลเสียต่อผลการดำเนินงานในอนาคตของบริษัทที่มีนักวิเคราะห์คาดการณ์ผลการดำเนินงานให้ ผลลัพธ์เหล่านี้ชี้ให้เห็นว่าผู้บริหารบางคนมีส่วนร่วมในการส่งสัญญาณข้อมูลเกี่ยวกับผลกำไรของบริษัทในอนาคตโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเพิ่มความน่าเชื่อถือและชื่อเสียงให้แก่ผู้มีส่วนได้เสียขององค์กร (Demski 1998; Gunny 2010; Gunny and Zhang 2014) ด้านคุณภาพกำไรของรายงานทางการเงินจากงานวิจัยในอดีตของ(Dechow, Ge และ Schrand 2010) พบว่า คุณภาพกำไรจากรายงานทางการเงินโดยทั่วไปคาดว่าจะลดลงเนื่องจากผู้บริหารมีการใช้การจัดการกำไรในกิจการ

นอกจากนี้ยังมีงานวิจัยเกี่ยวข้องกับผลกระทบต่อการทำกำไรในอนาคต (Future Firm Performance) เช่น งานวิจัยของ Brooke D. Beyer, Sandeep M. Nabar and Eric T. Rapley (2018) ศึกษา การจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจมีผลกระทบต่อจัดการกำไรในอนาคตพบว่า บริษัทขนาดเล็กใช้การจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลพินิจในการสร้างรายการ

ทางธุรกิจมีผลกระทบให้ผลการดำเนินงานในอนาคตในทิศทางเดียวกันซึ่งกล่าวได้ว่าหากมีการจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจจะส่งผลให้กำไรในอนาคตของกิจการสูงขึ้น และงานวิจัยการจัดการกำไรสามารถช่วยเพิ่มราคาหุ้นเป็นไปตามความคาดหวังที่ประชุมผู้บริหาร (Barth, Elliott and Finn 1999; Bartov, Givoly and Hayn 2002; Kasznik and McNichols 2002) และยังเพิ่มค่าตอบแทนให้แก่ผู้บริหารได้สูงสุดอีกด้วย (Healy, 1985) บริษัทและผู้บริหารได้รับผลประโยชน์จากการจัดการกำไรทั้งวิธี AEM และ REM เหมือน ๆ กัน แต่ผลกระทบต่อการทำกำไรในอนาคตอาจแตกต่างกัน ซึ่งบริษัทที่มีการจัดการกำไรวิธี AEM จะได้รับเงินกลับมาน้อยกว่ารายได้สุทธิที่พึงได้เมื่อมีการกลับรายการตามเกณฑ์คงค้างในอนาคต ซึ่งความสัมพันธ์ระหว่างการจัดการกำไรวิธี REM กับผลกำไรในอนาคตนั้นไม่ชัดเจน จากการศึกษาวิจัยพบว่าผลกระทบของการจัดการกำไรวิธี REM มีหลักฐานเชื่อได้ว่ามีผลกระทบต่อผู้ถือหุ้นของบริษัทแตกต่างกันตามแรงจูงใจในการจัดการกำไร ตัวอย่างเช่น Bhojraj et al (2009) และ Gunny (2010) ศึกษาความสัมพันธ์ที่แตกต่างกันระหว่าง REM และประสิทธิภาพในอนาคตซึ่งแนะนำให้ผู้บริหารสามารถฉวยโอกาสใช้ดุลยพินิจในการดำเนินงาน ( Bhojraj et al. 2009) หรือเพื่อเพิ่มมูลค่าผู้ถือหุ้น (เช่น Gunny 2010) นอกจากนี้ Bhojraj et al (2009) พบว่า ผลตอบแทนราคาหุ้นในอนาคตที่ต่ำกว่าและ Return on Assets : ROA สำหรับ บริษัทที่ตอบสนองหรือนักวิเคราะห์พยากรณ์ได้ดีและมีค่าใช้จ่ายตามดุลยพินิจลดลงเมื่อเทียบกับ บริษัทที่การพยากรณ์ของนักวิเคราะห์ผิดพลาดและมีค่าใช้จ่ายตามดุลยพินิจเพิ่มขึ้น นอกจากนี้ Cohen and Zarowin (2010) ได้ตรวจสอบผลที่ตามมาในอนาคตของ REM และ AEM ก่อนการเสนอขายหุ้นตามฤดูกาล แสดงให้เห็นว่าการเปลี่ยนแปลงในอนาคตของผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีความสัมพันธ์เชิงลบกับแต่ละกิจกรรมที่ใช้วัด REM ของ Roychowdhury. (2006)

ในทางตรงกันข้าม Gunny (2010); Zhao et al. (2012); and Chen et al. (2015) ได้นำเสนอมุมมองที่แตกต่างของความสัมพันธ์ระหว่าง REM และผลกำไรในอนาคต โดย Gunny (2010) แสดงให้เห็นว่า บริษัทที่มีการจัดการกำไรวิธี REM ที่เป็นไปตามเกณฑ์การวัดประสิทธิภาพ (หลีกเลี่ยงการสูญเสียหรือลดลงของรายได้สุทธิจากปีก่อน) มีผลการดำเนินงานในอนาคตที่ดีกว่าบริษัท ที่มีการจัดการกำไรวิธี REM ที่ไม่เป็นไปตามเกณฑ์การวัดประสิทธิภาพ แสดงให้เห็นว่าการจัดการกำไรวิธี REM มีความสอดคล้องกับความสามารถในการบริหารจัดการส่งสัญญาณหรือผลการดำเนินงานของบริษัทในอนาคต สอดคล้องกับ Zhao et al. (2012) ตรวจสอบความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานในอนาคตและ REM ด้วยวิธีการปฏิบัติที่คล้ายกับ Gunny (2010) และตรวจสอบความสัมพันธ์เชิงบวกที่เพิ่มขึ้นระหว่างผลการดำเนินงานในอนาคตและ บริษัทที่สงสัยว่ามีการจัดการกำไรวิธี REM และ Chen et al. (2015) ตรวจสอบการตอบสนองของตลาดในเชิงบวก

ต่อ การจัดการกำไรวิธี REM เมื่อบริษัทมีการจัดการกำไรวิธี REM ที่เป็นไปตามเกณฑ์การวัดประสิทธิภาพ (เปรียบเทียบกับ AEM หรือ บริษัท ที่ไม่เป็นไปตามเกณฑ์การวัดประสิทธิภาพ) และตรวจสอบความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานในอนาคตและการจัดการกำไร พบว่าบริษัทที่มีการจัดการกำไรวิธี REM ที่เป็นไปตามเกณฑ์การวัดประสิทธิภาพ มี Return on Assets : ROA ที่ดีขึ้นเมื่อเทียบกับปีที่แล้วซึ่งมีการจัดการกำไรวิธี AEM เท่านั้น หรือ บริษัทไม่เป็นไปตามเกณฑ์การวัดประสิทธิภาพ

และยังมีงานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับลักษณะของธุรกิจ (firm characteristics) ที่มีผลกระทบต่อการจัดการกำไร ซึ่งลักษณะของบริษัทหรือลักษณะของธุรกิจมีหลายรูปแบบ อาทิเช่น ขนาดของบริษัท ความสามารถในการทำกำไร โครงสร้างเงินทุน และอายุดำเนินงาน สภาพคล่อง สินทรัพย์ถาวร ความเสี่ยงทางการเงิน นโยบายเงินปันผล และ การเจริญเติบโตของธุรกิจ ซึ่งเป็นแรงจูงใจในการจัดการกำไรของบริษัทได้ทั้งสิ้น

จากงานวิจัยในอดีตพบว่าบริษัทที่มีแรงจูงใจในการจัดการกำไรมักจะเป็นบริษัทที่มีการเสนอขายหุ้น เพิ่มทุน หรือเพื่อปรับปรุงอันดับเครดิตของบริษัท หรือ เพื่อหลีกเลี่ยงผลของการไม่เป็นไปตามเกณฑ์การวัดประสิทธิภาพ (Cohen and Zarowin (2010) and Kothari, Mizik, and Roychowdhury (2016), Alissa, Bonsall, Koharki and Penn (2013) Roychowdhury (2006) and Gunny (2010)) ในทางกลับกัน บริษัทที่มีการตรวจสอบการดำเนินงานที่เข้มงวดจะมีแรงจูงใจในการจัดการกำไรน้อยกว่า ปัจจัยที่มีผลคือ กรรมการภายนอก ผู้ถือหุ้นสถาบัน การควบคุมภายใน และ คุณภาพของเงินร่วมลงทุน (Chen, Cussatt, and Gunny (2017), Roychowdhury (2006) and Zang (2012), Cheng, Lee and Shevlin (2016) , Wongsunwai (2013)) พบว่าระดับของการจัดการกำไรวิธี REM ลดลง และการจัดการกำไรวิธี AEM เพิ่มขึ้น เกี่ยวข้องกับ ต้นทุนที่เพิ่มขึ้น การเป็นไปตามทางการตลาด สุขภาพทางการเงินที่แย่ อัตราภาษีที่สูงขึ้น และผู้ถือหุ้นสถาบัน และยังมีการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างลักษณะของธุรกิจและการจัดการกำไรวิธี REM และมีการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างลักษณะของธุรกิจและขนาดของการจัดการกำไร REM (Roychowdhury 2006; Zang 2012) จากงานวิจัยในอดีตสรุปได้ว่า จะแยกลักษณะของธุรกิจ เป็น 3 ประเภท คือ

1. ข้อมูลสภาพแวดล้อมของบริษัท เช่น ส่วนแบ่งทางการตลาด หรือ ข้อบ่งชี้สถานะทางการเงินของบริษัท วัดจาก Zscore (Welker 1995; Krishnaswami and Subramaniam 1999; Lang, Ling and Miller 2003; Leuz 2003),
2. ต้นทุนของ REM Zang (2012) และ Vorst (2016)
3. สิ่งจูงใจเพื่อให้เป็นไปตามเกณฑ์การวัดประสิทธิภาพกำไรระยะสั้น (Bushee 1998; Matsumoto 2002; Chan et al. 2015)

จากการทบทวนวรรณกรรม Francis et.al. (2008) ได้ศึกษาการเปิดเผยข้อมูลกับคุณภาพกำไรโดยใช้ตัวแปร Return on Assets : ROA อัตรากำไรสุทธิต่อสินทรัพย์รวมเป็นตัวแปรควบคุมพบว่าอัตราส่วนกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์ทางบวกกับรายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้บริหาร เนื่องจากสมมติฐานต้นทุนทางการเมืองคาดการณ์ว่าบริษัทที่มีกำไรสูงมีแนวโน้มที่จะเลือกวิธีการบัญชีที่สามารถลดกำไรเพื่อบรรเทาความกดดันทางการเมือง (Jo and Kim, 2007) ในทางกลับกัน Alzoubi (2016) ศึกษาคุณภาพการเปิดเผยและการจัดการกำไรในประเทศจอร์แดน พบความสัมพันธ์ทางลบระหว่างอัตราส่วนกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์รวมกับรายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้บริหาร เป็นไปได้ที่บริษัทที่มีกำไรสูงไม่มีความพยายามในการจัดการกำไร นอกจากนี้ Wang (2006) ศึกษาบริษัทรอบครัวกับคุณภาพกำไร โดยไม่มีความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์รวมกับรายการคงค้างเกินปกติ เช่นเดียวกันกับ Consoni et al. (2017) ไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์รวมกับการจัดการกำไร (อาภรณ์ แก้วทงนงค์, 2561)

นอกจากนี้ Yan-Yu Chou and Min-Lee Chan. (2018) ได้ศึกษาผลกระทบของคุณลักษณะ CEO ในอุตสาหกรรมธนาคารที่มีต่อการจัดการกำไรผ่านการดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ (REM) กลุ่มตัวอย่างคือกลุ่มอุตสาหกรรม ธนาคารของประเทศสหรัฐอเมริกา พบว่าการจัดการกำไร (REM) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับการดำรงตำแหน่งของซีอีโอและตำแหน่งกรรมการในคณะกรรมการตรวจสอบ แต่การจัดการกำไรมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับ ประสิทธิภาพของ CEO แต่มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับค่าเผื่อนี้สงสัยจะสูญเสียจากผลการวิจัยสรุปได้ว่ามีเพียงประสิทธิภาพซีอีโอและอาชีพที่มีผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญในระดับปานกลางต่อการจัดการกำไร (REM) ของธนาคารหลังจากเกิดวิกฤตการณ์ทางการเงินในปี 2008 อย่างไรก็ตามลักษณะเฉพาะของ CEO ทั้งหมดมีผลกระทบอย่างมากต่อการจัดการกำไรของธนาคารก่อนเกิดวิกฤตปี 2008 และ Yan-Yu Chou and Min-Lee Chan. (2018) ยังพบอีกว่า การจัดการกำไรคือการใช้ดุลยพินิจของผู้บริหารในการตกแต่งกำไรในรายงานทางการเงิน ซึ่งแตกต่างจากงานวิจัยเกี่ยวกับการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง ในอุตสาหกรรมที่ไม่ใช่อุตสาหกรรมการเงิน เช่น งานวิจัยของ Dechow, Sloan และ Sweeney, 1995; Healy and Wahlen, 1999; Fields, Lyz and Vincent, 2001; Kothari, Leone and Wasley, 2005. การจัดการกำไรของกลุ่มอุตสาหกรรมการเงิน วัดได้จากงานวิจัยของ Robb (1998) ซึ่งเป็นการประมาณการ ค่าผิดปกติของการกันสำรองค่าเผื่อนี้สงสัยจะสูญเสีย (abnormal loan losses provisions) ถือเป็นตัวแปรของการจัดการกำไร ทั้งนี้การจัดการกำไรแบบดั้งเดิมเป็นพิจารณาตามเกณฑ์คงค้าง สามารถตรวจพบได้ง่ายโดยผู้สอบบัญชีรับอนุญาต

เนื่องจากเป็นไปตามหลักการบัญชีรับรองทั่วไป หรือประมาณการจำเป็นที่ต้องมีการอธิบายทางการเงินอย่างชัดเจน (Järvinen and Myllymäki, 2016).

จากการทบทวนวรรณกรรม ผู้วิจัยสรุปรายละเอียดผลงานวิจัยที่ศึกษาการจัดการกำไร โดยแสดงรายละเอียดตามตารางที่ 2.1

ตารางที่ 2.1 สรุปผลงานวิจัยที่ศึกษาการจัดการกำไร

ผู้ศึกษา /ปี	ประเด็นที่ศึกษา	
	ผลการศึกษา	วิธีการที่ใช้จัดการกำไร (REM / AEM)
Davidson, Stickney, and Weil (1987)	พบว่าการใช้วิธีการกระทำต่าง ๆ อย่างมีเจตนาต่อรายงานทางการเงินนั้นถือเป็นการกระทำที่มีวัตถุประสงค์เพื่อให้ระดับของกำไรที่รายงานเป็นไปตามที่ต้องการ	REM
Schipper (1989)	พบว่าผู้บริหารต้องการเกลี้ยกำไรซึ่งช่วยลดความผันผวนของกำไรและต้องการผลประโยชน์ส่วนตัว	REM และ AEM
Teoh et al. (1998b) และ Teoh et al. (1998a)	พบว่าแหล่งที่จะเกิดการจัดการกำไรมาจากหลักการบัญชี เกิดความขัดแย้งในการประมาณรายการคงค้างโดยใช้ดุลยพินิจของผู้บริหารได้ ทำให้ผู้บริหารมีโอกาสจัดการเวลาในการรับรู้รายได้หรือค่าใช้จ่ายจริง เช่น การเลื่อนการรับรู้ค่าใช้จ่ายในการโฆษณา ค่าใช้จ่ายในการวิจัยและพัฒนา เป็นต้น	REM

ตารางที่ 2.1 (ต่อ)

ผู้ศึกษา / ปี	ประเด็นที่ศึกษา	
	ผลการศึกษา	วิธีการที่ใช้จัดการกำไร (REM / AEM)
Robb (1998)	เสนอตัวแบบเพื่อประมาณการจัดการกำไรโดยใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจของผู้บริหารสำหรับกลุ่มอุตสาหกรรมการเงินและธนาคาร ซึ่งเป็นการประมาณการ ค่าผิดปกติของการกันสำรองค่าเพื่อหนี้สงสัยจะสูญ (abnormal loan losses provisions) ถือเป็นตัวแปรการประมาณค่าจากค่าเพื่อหนี้สงสัยจะสูญ : LLP ของการจัดการกำไร	REM
Healy and Wahlen (1999)	ผู้บริหารต้องการให้ผู้มีส่วนได้เสียเข้าใจผิดในผลการดำเนินงานและให้เกิดผลตามสัญญาต่าง ๆ ซึ่งขึ้นอยู่กับตัวเลขทางบัญชีที่รายงานออกมา	REM และ AEM
Johnson et al. (2002)	รายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้บริหาร (Discretionary Accruals) หรือรายการคงค้างที่ผิดปกติ (Abnormal Accruals) สามารถใช้วัดหรือพิจารณาความไม่มีคุณภาพหรือไม่น่าเชื่อในรายงานทางการเงิน	REM

ตารางที่ 2.1 (ต่อ)

ผู้ศึกษา / ปี	ประเด็นที่ศึกษา	
	ผลการศึกษา	วิธีการที่ใช้จัดการ กำไร (REM / AEM)
Hribar and Collins (2002)	ผลการศึกษา พบว่าวิธีการวัดค่ารายการคงค้างรวมโดยใช้ตัวแบบวิธีการโดยใช้งบแสดงฐานะการเงินยังมีข้อบกพร่องเพราะวิธีการดังกล่าวไม่ได้พิจารณาถึงความเป็นไปได้ของรายการคงค้างรวมทั้งหมด ดังนั้นรายการคงค้างที่ไม่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้บริหาร (Non-Discretionary Accruals) ซึ่งวัดค่าโดยการนำรายการคงค้างรวม (Total Accruals) หักด้วย รายการคงค้างที่ไม่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้บริหาร (Non-Discretionary Accruals) โดยตัวแบบที่ใช้ในการวัดค่ารายการคงค้างรวม (Total Accruals) สามารถทำการประมาณได้ด้วย 2 วิธี	REM และ AEM
Park and Park (2004)	ได้ศึกษาปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อปริมาณการจัดการกำไร โดยพบว่ากระแสเงินสดจากการดำเนินงานและกำไรสุทธิในไตรมาสถัดไปเป็นปัจจัยหนึ่งที่มีความสัมพันธ์ต่อปริมาณการจัดการกำไรของผู้บริหาร กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงทางการบัญชีตามดุลยพินิจของผู้บริหารในการสร้างรายการทางธุรกิจ (Discretionary accounting) ในเชิงลบ กล่าวคือถ้าบริษัทมีกระแสเงินสดในปริมาณน้อย ผู้บริหารก็สามารถจัดการกำไรโดยใช้การเปลี่ยนแปลงทางการบัญชีตามดุลยพินิจของผู้บริหารในการสร้างรายการทางธุรกิจ (Discretionary accounting) ได้มากขึ้น	REM

ตารางที่ 2.1 (ต่อ)

ผู้ศึกษา /ปี	ประเด็นที่ศึกษา	
	ผลการศึกษา	วิธีการที่ใช้จัดการ กำไร (REM / AEM)
Graham et al (2005)	การจัดการกำไรด้วยวิธีนี้จะทำให้ตัวเลขทางบัญชีมีการเปลี่ยนแปลง โดยไม่ส่งผลกระทบต่อรายการบัญชีอื่น ๆ แต่วิธีการจัดการกำไรวิธีนี้อาจจะถูกตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชีรับอนุญาตหรือหน่วยงานของรัฐที่มีหน้าที่ในการตรวจสอบการดำเนินธุรกิจ เพื่อควบคุมให้บริษัทดำเนินตามมาตรฐานการบัญชีและกฎเกณฑ์ที่มีการกำหนด	AEM
Xu, Taylor, and Dugan (2007)	กิจการสามารถบริหารกำไรจริงผ่านกิจกรรมทางธุรกิจที่สำคัญ เช่น กิจกรรมดำเนินงาน กิจกรรมลงทุน หรือกิจกรรมจัดหาเงิน เป็นต้น ผู้บริหารจัดการกำไรจริงผ่านกิจกรรมดำเนินงานและกิจกรรมลงทุนโดยวิธีการต่าง ๆ เช่น 1)การจัดการค่าใช้จ่ายตามดุลย เพื่อให้ผลกำไรเป็นไปตามเป้าหมาย 2)การจัดการการผลิต สินค้าคงเหลือ และการขาย เพื่อปรับเกลี่ยกำไร (Smooth Earnings) และทำกำไรตามเป้าหมาย (Earning Targets) 3) การขายสินทรัพย์ระยะยาว (Long-Term Assets) และ 4) การจัดโครงสร้างดำเนินงานและการลงทุน (Structuring Operating and Investing Transactions) เป็นต้น การบริหารกำไรจริงผ่านกิจกรรมจัดหาเงิน ผู้บริหารสามารถใช้วิธีการต่าง ๆ ได้ เช่น การซื้อหุ้นคืน การใช้สิทธิซื้อหุ้นในชุดค่าตอบแทน การใช้เครื่องมือทางการเงิน การจัดโครงสร้างรายการจัดหาเงิน เป็นต้น	REM



ตารางที่ 2.1 (ต่อ)

ผู้ศึกษา / ปี	ประเด็นที่ศึกษา	
	ผลการศึกษา	วิธีการที่ใช้จัดการกำไร (REM / AEM)
Ewert and Wagenhofere (2005)	การบริหารกำไรจริง เป็นการเปลี่ยนแปลงจังหวะเวลา หรือการจัดโครงสร้างรายการของรายการทางธุรกิจจริง (Real Transactions) เพื่อให้มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงกำไร	REM
Lo (2008)	วิธีการจัดการกำไรด้วยรายการคงค้าง (Accrual Earnings Management) และ วิธีการจัดการกำไรด้วยกำไรจริง (Real Earnings Management) โดยวิธีการจัดการกำไรด้วยรายการคงค้าง เป็นการจัดการกำไรที่รายงาน โดยใช้วิธีการตัดสินใจทางการบัญชีซึ่งอยู่ภายใต้ขอบเขตของหลักการบัญชีที่รับรองทั่วไป การตัดสินใจรวมถึงการเปลี่ยนแปลงในประมาณการและนโยบายการบัญชี	REM และ AEM
Matsuura (2008)	ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่าง การจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ (REM) โดยวัดจากกระแสเงินสดจากกิจกรรมการดำเนินงาน และการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง (AEM) เพื่อผลกำไรที่ต้องการ พบว่าความสัมพันธ์ระหว่าง การจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ(REM)และการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง (AEM) นั้นมีความสัมพันธ์เป็นไปตามลำดับและทั้งการจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ(REM)และการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง (AEM) ได้ถูกใช้จัดการกำไรโดยสมบูรณ์	AEM และ REM

ตารางที่ 2.1 (ต่อ)

ผู้ศึกษา /ปี	ประเด็นที่ศึกษา	
	ผลการศึกษา	วิธีการที่ใช้จัดการกำไร (REM / AEM)
Dechow และ Skinner (2000) ; Cohen et al. (2008)	การจัดการกำไรผ่านรายการคงค้างจึงมีแนวโน้มลดลงในขณะที่การจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจเพิ่มมากขึ้น	AEM และ REM
นันทนินทร์ สวรรค์วัฒนกุล (2553)	ผู้บริหารมีแนวโน้มว่าจะจัดการกำไรเพื่อผลประโยชน์ของตน และเพื่อให้ผู้มีส่วนได้เสียพึงพอใจในผลการดำเนินงานของบริษัท การดำเนินงานที่ขึ้นกับดุลยพินิจของผู้บริหารในการรายงานผลกำไรอย่างมากอาจนำไปสู่การจัดการกำไร	REM
Roychowdhury (2006); Zang, (2012) ; Cohen et al.(2008); Gunny (2010)	สามารถดำเนินการเปลี่ยนแปลงได้ทันที โดยไม่ต้องรอการสิ้นสุดของรอบระยะเวลาบัญชี ทำให้บริษัทมีแนวโน้มที่จะใช้วิธีการสร้างรายการทางธุรกิจมากกว่าเลือกใช้นโยบายการบัญชีและการสร้างรายการคงค้าง เปลี่ยนแปลงช่วงเวลาในการดำเนินงาน การลงทุน หรือการทำรายการทางการเงิน จากเดิมที่ได้มีการวางแผนไว้ เช่น การขยายเวลารับชำระหนี้ เพื่อเร่งอัตราการเติบโตของยอดขาย การลดค่าใช้จ่ายในการวิจัยและพัฒนา รวมถึงค่าใช้จ่ายในการขายและการบริหารต่าง ๆ เพื่อเพิ่มผลกำไรสำหรับงวดรายงานทางการเงินปีปัจจุบัน	REM

ตารางที่ 2.1 (ต่อ)

ผู้ศึกษา /ปี	ประเด็นที่ศึกษา	
	ผลการศึกษา	วิธีการที่ใช้จัดการกำไร (REM / AEM)
รัตนา วาณิชเจริญ นาน (2558)	บริษัทที่มีกระแสเงินสดจากการดำเนินงานในปริมาณมาก ผู้บริหารสามารถจัดการกำไรโดยใช้การเปลี่ยนแปลงทางการบัญชีตามดุลยพินิจของผู้บริหารในการสร้างรายการทางธุรกิจ (Discretionary accounting) ได้ลดลง สำหรับกำไรสุทธิในไตรมาสถัดไปนั้น มีความสัมพันธ์ต่อการจัดการกำไรของผู้บริหารในเชิงบวก ถ้าผู้บริหารคาดว่าในไตรมาสถัดไปบริษัทจะมีกำไรเพิ่มขึ้น ผู้บริหารก็สามารถจัดการกำไรในไตรมาสปัจจุบันโดยใช้การเปลี่ยนแปลงทางการบัญชีตามดุลยพินิจของผู้บริหารในการสร้างรายการทางธุรกิจ (Discretionary accounting) ได้เพิ่มขึ้น และถ้าผู้บริหารคาดว่าในไตรมาสถัดไปบริษัทจะมีกำไรลดลง ผู้บริหารก็สามารถจัดการกำไรในไตรมาสปัจจุบันได้น้อยลง	REM
Zang (2012)	ตั้งคำถามว่าการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง (AEM) สามารถทำได้พร้อมกับการจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ (REM) หรือไม่ จากตัวอย่างที่มีมากกว่า 6,500 บริษัทในช่วง 2530-2551 พบว่าผู้บริหารใช้เทคนิคการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง (AEM) และการจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ(REM)พร้อมกันได้	AEM และ REM

ตารางที่ 2.1 (ต่อ)

ผู้ศึกษา /ปี	ประเด็นที่ศึกษา	
	ผลการศึกษา	วิธีการที่ใช้จัดการกำไร (REM / AEM)
Alhadab et al. (2015)	แสดงหลักฐานว่า บริษัท ในช่วงปีที่เสนอขายหุ้น IPO ใช้ทั้งเทคนิคการจัดการกำไรเพื่อเพิ่มกำไรซึ่งเป็นเหตุผลของการเปลี่ยนแนวปฏิบัติการจัดการกำไรจากการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง (AEM) ไปสู่การจัดการกำไรผ่านการใช้จ่ายเงินในการสร้างรายการทางธุรกิจ(REM)	AEM และ REM
Brooke D. Beyer, Sandeep M. Nabar and Eric T. Rapley (2018)	ศึกษา การจัดการกำไรผ่านการใช้จ่ายเงินในการสร้างรายการทางธุรกิจมีผลกระทบต่อการจัดการกำไรในอนาคตพบว่า บริษัทขนาดเล็กใช้การจัดการกำไรผ่านการใช้จ่ายเงินในการสร้างรายการทางธุรกิจมีผลกระทบให้ผลการดำเนินงานในอนาคตในทิศทางเดียวกันซึ่งกล่าวได้ว่าหากมีการจัดการกำไรผ่านการใช้จ่ายเงินในการสร้างรายการทางธุรกิจจะส่งผลให้กำไรในอนาคตของกิจการสูงขึ้น	REM

ตารางที่ 2.1 (ต่อ)

ผู้ศึกษา /ปี	ประเด็นที่ศึกษา	
	ผลการศึกษา	วิธีการที่ใช้จัดการกำไร (REM / AEM)
Yan-Yu Chou and Min-Lee Chan. (2018)	ได้ศึกษา ผลกระทบของคุณลักษณะ CEO ในอุตสาหกรรมธนาคารที่มีต่อการจัดการกำไรผ่านการดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ (REM) กลุ่มตัวอย่างคือกลุ่มอุตสาหกรรม ธนาคารของประเทศสหรัฐอเมริกา พบว่าการจัดการกำไร (REM) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกันกับการดำรงตำแหน่งของซีอีโอ และตำแหน่งกรรมการในคณะกรรมการตรวจสอบ แต่การจัดการกำไรมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับ ประสิทธิภาพของ CEO แต่มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ จากผลการวิจัยสรุปได้ว่ามีเพียงประสิทธิภาพซีอีโอและอาชีพที่มีผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญในระดับปานกลางต่อการจัดการกำไร (REM) ของธนาคารหลังจากเกิดวิกฤตการณ์ทางการเงินในปี 2008 อย่างไรก็ตามลักษณะเฉพาะของCEOทั้งหมดมีผลกระทบอย่างมากต่อการจัดการกำไรของธนาคารก่อนเกิดวิกฤตปี 2008	REM

หมายเหตุ. \*REM หมายถึง การจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ (Real Earnings Management: REM)

\*AEM หมายถึง การจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง (Accrual-based Earnings Management, AEM)

ดังนั้น โดยสรุปจากที่ศึกษาผลงานวิจัยในอดีตพบว่า มีหลักฐานต่าง ๆ ที่แสดงให้เห็นชัดว่าความสัมพันธ์ระหว่าง REM กับผลการดำเนินงานของ บริษัท ในอนาคตมีความเกี่ยวข้องกัน จึงสนใจศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการจัดการกำไรผ่านการใช้จ่ายพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ และการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง กับความสามารถในการทำกำไรในอนาคตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน จึงเป็นที่มาของสมมติฐานงานวิจัยดังนี้

H1: การจัดการกำไรผ่านการใช้จ่ายพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการทำกำไรในอนาคตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน

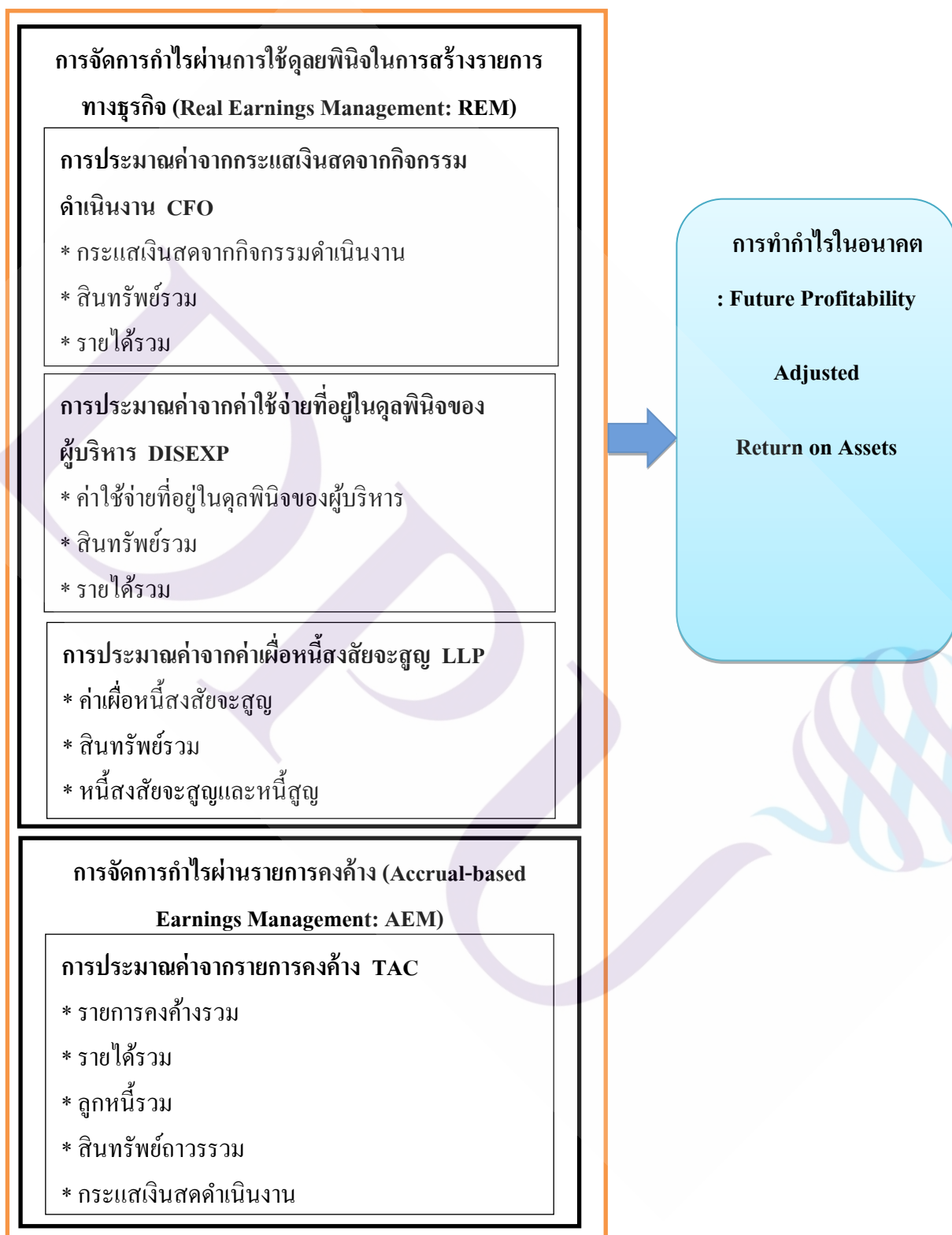
H2: การจัดการกำไรผ่านรายการคงค้างมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการทำกำไรในอนาคตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน

#### 2.4 การพัฒนากรอบแนวคิดในงานวิจัย

จากการทบทวนวรรณกรรมที่เกี่ยวข้องของ Roychowdhury (2006), Zang (2012) และ Robb (1998) และ Kasznik (1999) ทำให้สามารถตั้งสมมติฐานได้ว่า การจัดการกำไรผ่านการใช้จ่ายพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ และการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง มีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หรือไม่ อย่างไร

**ตัวแปรอิสระ (Independent Variables)**

**ตัวแปรตาม (Dependent Variables)**



ภาพที่ 2.3 กรอบแนวคิดการวิจัย : เปรมารัช วิลาลัย (2562)

## บทที่ 3

### ระเบียบวิธีวิจัย

การศึกษากิจการการค้าปลีกผ่านการใช้ข้อมูลพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ และการจัดการการค้าปลีกผ่านรายการคงค้าง กับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน เพื่อศึกษาถึงการจัดการการค้าปลีกประกอบด้วย การจัดการการค้าปลีกผ่านการใช้ข้อมูลพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ และการจัดการการค้าปลีกผ่านรายการคงค้าง และศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการจัดการการค้าปลีกกับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต โดยในบทนี้จะกล่าวถึงระเบียบวิธีวิจัยได้แก่ การกำหนดประชากรและกลุ่มตัวอย่าง วิธีการรวบรวมข้อมูล มาตรวัดตัวแปร การวิเคราะห์ข้อมูล สถิติในการวิเคราะห์ของแบบงานวิจัย ดังนี้

- 3.1 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง
- 3.2 เครื่องมือที่ใช้ในการเก็บรวบรวมข้อมูล
- 3.3 การสร้างเครื่องมือในการรวบรวมข้อมูล
- 3.4 วิธีการเก็บรวบรวมข้อมูล
- 3.5 การวิเคราะห์ข้อมูล
- 3.6 การเสนอผลการวิเคราะห์ข้อมูล

#### 3.1 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

การศึกษากิจการการค้าปลีกผ่านการใช้ข้อมูลพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ และการจัดการการค้าปลีกผ่านรายการคงค้าง กับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน ผู้วิจัยได้กำหนดประชากรและกลุ่มตัวอย่างดังนี้



### 3.1.1 ประชากร

ประชากรที่ใช้ในการศึกษาในครั้งนี้ คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (The Stock Exchange of Thailand : SET) อุตสาหกรรมธุรกิจการเงินจำนวน 60 บริษัท โดยแบ่งเป็นหมวดธุรกิจเป็น 3 หมวดดังนี้

- 1) หมวดธุรกิจธนาคาร (Banking)
- 2) หมวดธุรกิจเงินทุนและหลักทรัพย์ (Finance & Securities)
- 3) หมวดธุรกิจประกันภัยและประกันชีวิต (Insurance)

ตารางที่ 3.1 กลุ่มประชากรที่ทำการศึกษา

กลุ่มบริษัทที่ทำการศึกษา ปี พ.ศ. 2559 – พ.ศ. 2561	จำนวนบริษัท
บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน	60

### 3.1.2 กลุ่มตัวอย่าง

กลุ่มตัวอย่าง คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน ซึ่งมีรอบระยะเวลาบัญชี สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม โดยทำการเก็บข้อมูลระหว่างปี พ.ศ. 2559 – 2561 รวมจำนวน 3 ปี เป็นการคัดเลือกกลุ่มตัวอย่างโดยใช้วิธีการคัดเลือกแบบเฉพาะเจาะจง (Purposive Sampling) สาเหตุที่เลือกเนื่องจากงานวิจัยของ Scholz (2014) พบว่าบริษัทที่มีการปรับงบการเงินย้อนหลังเกิดจากการทุจริต ประมาณ 2% และพบว่าปีในปี ค.ศ.2012 มีการปรับบย้อนหลังมากที่สุดลำดับแรก ๆ คือ กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน อาทิเช่น หมวดธุรกิจธนาคาร (Banking) หมวดธุรกิจเงินทุนและหลักทรัพย์ (Finance & Securities) และหมวดธุรกิจประกันภัยและประกันชีวิต(Insurance)

โดยเป็นการเก็บรวบรวมข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary data) จากฐานข้อมูล SETSMART (SET Market Analysis and Reporting Tool) งบแสดงฐานะการเงิน รายงานประจำปี (แบบ 56-1) ของแต่ละบริษัทในปี 2559 - 2561 ประกอบด้วย หมวดธุรกิจธนาคาร 11 บริษัท หมวดธุรกิจเงินทุนและหลักทรัพย์ 32 บริษัท หมวดธุรกิจประกันภัยและประกันชีวิต 17 บริษัท กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงินรวมทั้งสิ้น 60 บริษัท หัก บริษัทที่ไม่สามารถเก็บข้อมูลได้ครบถ้วน 9 บริษัท ประกอบด้วยหมวดธุรกิจเงินทุนและหลักทรัพย์จำนวน 4 บริษัท หมวดธุรกิจประกันภัยและ

ประกันชีวิตจำนวน 5 บริษัท ดังนั้นบริษัทที่สามารถเก็บข้อมูลได้ครบถ้วนทั้งสิ้น 51 บริษัท จำนวน 3 ปี เท่ากับ 153 ข้อมูล

ตารางที่ 3.2 จำนวนตัวอย่างที่ทำการศึกษา จำแนกตามประเภทหมวดธุรกิจ

หมวดธุรกิจ	จำนวนข้อมูล 3 ปี 2559 - 2561	ร้อยละ
หมวดธุรกิจธนาคาร	33	21.56
หมวดธุรกิจเงินทุนหลักทรัพย์	96	62.74
หมวดธุรกิจประกันภัยและประกันชีวิต	51	33.34
หัก บริษัทที่ไม่สามารถเก็บข้อมูลได้ครบถ้วน	(27)	(17.64)
รวมจำนวนตัวอย่างทั้งสิ้น	153	100.00

### 3.2 เครื่องมือที่ใช้ในการเก็บรวบรวมข้อมูล

#### 3.2.1 แหล่งข้อมูล

ผู้วิจัย รวบรวมข้อมูลของแต่ละบริษัทตามกลุ่มตัวอย่างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงระยะเวลาระหว่างปี พ.ศ. 2559-2561 จำนวน 3 ปี ภายหลังจากการเก็บรวบรวมข้อมูลและกำหนดค่าให้แต่ละตัวแปรแล้ว ผู้วิจัยจึงนำข้อมูลมาทำการวิเคราะห์หาค่าสถิติเพื่อทำการทดสอบสมมติฐานและเขียนผลการวิจัยต่อไป ข้อมูลที่สอดคล้องกับตัวแปร ที่ผู้วิจัยได้นำมาศึกษา สำหรับการศึกษาคั้งนี้ ได้ศึกษาจากแหล่งข้อมูลต่อไปนี้

3.2.1.1 ข้อมูลที่ใช้ในการวิจัยนี้มีลักษณะเป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary data) จากฐานข้อมูลที่ใช้ในงานวิจัยนี้ได้จากสื่อข้อมูลอิเล็กทรอนิกส์ในระบบเผยแพร่ข้อมูลของตลาดหลักทรัพย์ (SETSMART) ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

3.2.1.2 ข้อมูลในแบบ 56-1 รายงานประจำปี และข้อมูลผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในระบบสารสนเทศของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและจากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

3.2.1.3 ฐานข้อมูลของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

3.2.1.4 เว็บไซต์ที่เกี่ยวข้องเพื่อสืบค้นข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับตัวแปรต่าง ๆ ที่ศึกษา

### 3.2.2 ข้อมูลเกี่ยวกับการจัดการกำไรโดยใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ

ได้แก่ การประมาณค่าจากกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน การประมาณค่าจากค่าใช้จ่ายที่อยู่ในดุลยพินิจของผู้บริหาร การประมาณค่าจากค่าเพื่อหนี้สงสัยจะสูญ และการประมาณค่าจากรายการคงค้าง หาได้จากรายงานประจำปีของบริษัทในฐานะข้อมูลของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย การคำนวณโดยใช้สถิติขั้นสูง (Data from Compustat) และรายงานประจำปีของบริษัทในฐานะข้อมูลของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

3.2.3 ข้อมูลเกี่ยวกับการทำกำไรในอนาคต วัดโดยใช้ Adjusted ROA (Adj ROA) หาข้อมูลได้จากรายงานประจำปีของบริษัทในฐานะข้อมูลของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและ การคำนวณโดยใช้สถิติขั้นสูง (Data from Compustat)

## 3.3 การสร้างเครื่องมือในการรวบรวมข้อมูล

การสร้างข้อมูลในการรวบรวมข้อมูลในการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่าง การจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจและการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง กับความสามารถการทำกำไรในอนาคตบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเครื่องมือที่ใช้ในการเก็บรวบรวมข้อมูล ทฤษฎีภูมิ ผู้วิจัยได้มีการทบทวนวรรณกรรมและสร้างสมมติฐาน เพื่อนำไปสู่การสร้างตัวแปรที่ใช้ศึกษาในงานวิจัย รายละเอียดของตัวแปร มีดังต่อไปนี้

### 3.3.1 ตัวแปรตาม (Dependence Variables)

ตัวแปรตามที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้ คือ การทำกำไรในอนาคต : Future Profitability Adjusted Return on Assets วัดโดยใช้ Adjusted Return on Assets ตามแนวทางของ Bhojraj et al. (2009) และ Cohen and Zarowin (2010) ได้แก่ กำไรสุทธิก่อนรายการกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ(OCI) หารด้วย สินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ย ลบค่า Median ROA ของอุตสาหกรรม โดยในวิจัยครั้งนี้ได้ใช้การลบด้วยค่า Median ROA ของหมวดธุรกิจแต่ละหมวดในอุตสาหกรรม

### 3.3.2 ตัวแปรอิสระ (Independence Variables)

ตัวแปรอิสระในการวิจัยครั้งนี้ คือ การประมาณค่าจากกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน การประมาณค่าจากค่าใช้จ่ายที่อยู่ในดุลยพินิจของผู้บริหาร การประมาณค่าจากค่าเพื่อหนี้สงสัยจะสูญ และการประมาณค่าจากเกณฑ์คงค้าง

### 3.3.3 ตัวแบบที่ใช้ในการศึกษา

ในการศึกษานี้ ผู้วิจัยกำหนดกรอบแนวคิดการวิจัยเพื่อใช้เป็นแนวทางในการศึกษา คือ กรอบแนวคิดการวิจัยเพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ และการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง กับความสามารถในการทำกำไรในอนาคตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดังนั้นเพื่อให้บรรลุวัตถุประสงค์ของการศึกษา คือ 1) เพื่อศึกษาการจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 2) เพื่อศึกษาการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 3) เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ และการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง กับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต ผู้วิจัยได้พัฒนาตัวแบบจากการทบทวนวรรณกรรมเพื่อใช้เป็นเครื่องมือในการตอบคำถามของงานวิจัย ดังรายละเอียดต่อไปนี้

คำถามงานวิจัยข้อที่ 1 การจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จัดการกำไรได้อย่างไร

ในการศึกษาการจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ (Real Earnings Management: REM) ผู้วิจัยได้ใช้ตัวแบบของ Roychowdhury (2006) และ Cohen et al. (2008) ในการศึกษาการจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ ซึ่ง Roychowdhury (2006) และ Cohen et al. (2008) ได้คำนึงถึงค่าความคลาดเคลื่อนจาก 3 สมการ เพื่อตรวจสอบพฤติกรรมการจัดการกำไร คือ ค่าความคลาดเคลื่อนของการประมาณค่าจากกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน : CFO การประมาณค่าจากค่าใช้จ่ายที่อยู่ในดุลยพินิจของผู้บริหาร : DISEX และ การประมาณค่าจากต้นทุนการผลิตที่สูงเกินไป PROD ทั้งนี้ในการศึกษาของผู้วิจัย ทำการศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงินซึ่งเป็นธุรกิจบริการ การศึกษารุ่นนี้จึงใช้ตัวแบบการคำนวณค่าความคลาดเคลื่อนของการประมาณค่าจากค่าเผื่อนี้สงสัยจะสูญเสีย: LLP แทนตัวแบบการประมาณค่าใช้จ่ายการผลิตตามตัวแบบของ Roychowdhury (2006)

ตัวแบบที่ใช้เป็นดังนี้

3.3.2.1 การประมาณค่าจากกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน : CFO ตามตัวแบบของ Roychowdhury (2006)

$$CFO_t/TA_{t-1} = \alpha_0 + \alpha_1 (1/TA_{t-1}) + \beta_1 (REV_t/TA_{t-1}) + \beta_2 (\Delta REV_t/TA_{t-1}) + \epsilon_t \quad (1)$$

โดย

$CFO_t$	=	กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานปีที่กำลังพิจารณา
$TA_{t-1}$	=	สินทรัพย์รวม ณ วันสิ้นงวดของปีก่อนหน้าปีที่กำลังพิจารณา
$REV_t$	=	ยอดขายรวม หรือ รายได้รวมปีที่กำลังพิจารณา
$\Delta REV_t$	=	ผลต่างระหว่างยอดขายรวมในปีที่พิจารณากับยอดขายในปีก่อนหน้าที่พิจารณา
$\varepsilon_t$	=	ค่าความคลาดเคลื่อนของการประมาณค่าจากกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (Abnormal CFO)

3.3.2.2 การประมาณค่าจากค่าใช้จ่ายที่อยู่ในดุลพินิจของผู้บริหาร : DISEX ตามตัวแบบของ Roychowdhury (2006)

$$DISEXP_t/TA_{t-1} = \alpha_0 + \alpha_1 (1/TA_{t-1}) + \beta (REV_t/TA_{t-1}) + \varepsilon_t \quad (2)$$

โดย

$DISEXP_t$	=	ค่าใช้จ่ายที่อยู่ในดุลพินิจของผู้บริหาร
$TA_{t-1}$	=	สินทรัพย์รวม ณ วันสิ้นงวดของปีก่อนหน้าปีที่กำลังพิจารณา
$REV_t$	=	ยอดขายรวม หรือ รายได้รวม
$\varepsilon_t$	=	ค่าความคลาดเคลื่อนของการประมาณค่าจากค่าใช้จ่ายที่อยู่ในดุลพินิจของผู้บริหาร (Abnormal DISEXP)

3.3.2.3 การประมาณค่าจากค่าเผื่อนี้สงสัยจะสูญ : LLP ตามตัวแบบของ Robb (1998)

$$LLP_t/TA_{t-1} = \alpha_0 + \alpha_1 (LLP_{t-1}/TA_t) + \alpha_2 (WO_t/TA_t) + \alpha_3 (WO_{t+1}/TA_t) + \varepsilon_t \quad (3)$$

โดย

$LLP_t$	=	ค่าเผื่อนี้สงสัยจะสูญ
$LLP_{t-1}$	=	ค่าเผื่อนี้สงสัยจะสูญ ณ วันสิ้นงวดของปีก่อนหน้าปีที่กำลังพิจารณา

$TA_t$	=	สินทรัพย์รวม ณ วันสิ้นงวดของปีที่กำลังพิจารณา
$WO_t$	=	หนี้สูญสำหรับปีของปีที่กำลังพิจารณา
$WO_{t+1}$	=	หนี้สูญสำหรับปีของปีหลังหน้าปีที่กำลังพิจารณา ปี
$\epsilon_t$	=	ค่าความคลาดเคลื่อนของการประมาณค่าจากรายการ คงค้าง : Accruals

### 3.3.2.4 การจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ (Real Earnings

Management: REM)

จากงานวิจัยของ Ferentinou and Anagnostopoulou (2016) พบว่า การวัด การจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ (Real Earnings Management:: REM) สามารถคำนวณได้โดย การนำค่าความคลาดเคลื่อนของการประมาณค่าจากกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) มาตรฐาน -1 มาบวกกับ ค่าความคลาดเคลื่อนของการประมาณค่าจากค่าใช้จ่ายที่อยู่ในดุลยพินิจของผู้บริหาร (DISEXP) มาตรฐาน -1 และบวกด้วยค่าความคลาดเคลื่อนจากการประมาณค่าจากค่าเพื่อหนี้สงสัยจะสูญ (Robb, 1998) แสดงได้ว่า ค่าความคลาดเคลื่อนของการประมาณค่าจากกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) และค่าความคลาดเคลื่อนของการประมาณค่าจากค่าใช้จ่ายที่อยู่ในดุลยพินิจของผู้บริหาร (DISEXP) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับการจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ (Real Earnings Management:: REM) และค่าความคลาดเคลื่อนจากการประมาณค่าจากค่าเพื่อหนี้สงสัยจะสูญ มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับการจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ (Real Earnings Management:: REM) ดังตัวแบบต่อไปนี้

$$REM = \text{Abnormal CFO}(-1) + \text{Abnormal DISEXP}(-1) + \text{Abnormal LLP} \quad (4)$$

โดย

REM	=	การจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ (Real Earnings Management:: REM)
Abnormal CFO	=	ค่าความคลาดเคลื่อนของการประมาณค่าจากกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน

Abnormal DISEXP	=	ค่าความคลาดเคลื่อนของการประมาณค่าจาก ค่าใช้จ่ายที่อยู่ในดุลพินิจของผู้บริหาร
Abnormal LLP	=	ค่าความคลาดเคลื่อนของการประมาณค่าจาก ค่าเพื่อหนี้สงสัยจะสูญ

คำถามงานวิจัยข้อที่ 2 การจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง (Accrual-based Earnings Management: AEM) บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จัดการกำไรได้อย่างไรในการศึกษาการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง ตัวแบบที่ใช้เป็นดังนี้

3.3.2.5 การประมาณค่าจากการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง (Accrual-based Earnings Management: AEM) ตามตัวแบบของ Kasznik Model (1999)

$$TAC_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 (\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it}) + \alpha_2 PPE_{it} + \alpha_3 \Delta CFO_{it} + \varepsilon_{it} \quad (5)$$

โดย		
$TAC_{it}$	=	รายการคงค้างรวม (AEM) ของปีที่พิจารณา
$\Delta REV_{it}$	=	ผลต่างระหว่างยอดขายรวมในปีที่พิจารณากับยอดขาย ในปีก่อนหน้าที่พิจารณา
$\Delta REC_{it}$	=	ผลต่างระหว่างลูกหนี้ในปีที่พิจารณากับลูกหนี้ในปีก่อน หน้าที่พิจารณา
$PPE_{it}$	=	สินทรัพย์ถาวรรวม ณ วันสิ้นงวดของปีที่พิจารณา
$\Delta CFO_{it}$	=	ผลต่างระหว่างกระแสเงินสดดำเนินงานในปีที่พิจารณา กับกระแสเงินสดดำเนินงานในปีก่อนหน้า ที่พิจารณา
$\varepsilon_{it}$	=	ค่าความคลาดเคลื่อนของการประมาณค่าจาก TAC (Abnormal TAC : Discretionary Accruals (AEM))

ส่วนกรอบแนวคิดการวิจัยเพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ และการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง กับความสามารถใน

การทำกำไรในอนาคต ผู้วิจัยได้พัฒนาตัวแบบจากการทบทวนวรรณกรรมเพื่อใช้เป็นเครื่องมือในการตอบคำถามของงานวิจัย ดังรายละเอียดต่อไปนี้

คำถามงานวิจัยข้อที่ 3 การจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ และการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง มีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต หรือไม่ อย่างไร

จากคำถามงานวิจัยนี้ จะต้องหาค่า Adjusted Return on Assets (Adjusted ROA) เพื่อนำไปใช้หาความสัมพันธ์ตามคำถามงานวิจัยข้อที่ 3 ต่อไป Adjusted Return on Assets (Adjusted ROA) คำนวณจากอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (Return on Assets) คำนวณโดยใช้ กำไรสุทธิก่อนรายการกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ (OCI) หารด้วย สินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ย แล้วนำค่า อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (Return on Assets) ลบค่า Median ROA ของอุตสาหกรรมโดยในวิจัยครั้งนี้ได้ใช้การลบด้วยค่า Median ROA ของหมวดธุรกิจแต่ละหมวดในอุตสาหกรรม ตามแนวทาง Roychowdhury. (2006) Gunny (2010); Zhao et al. (2012); and Chen et al. (2015) เพื่อความสามารถในการทำกำไรในอนาคต และสะท้อนให้เห็นถึงผลดำเนินงานความสามารถในการทำกำไรในอนาคตขององค์กร

$$\text{Adjusted Return on Assets}_{i,t} = \text{ROA}_{i,t} - \text{Median ROA}_{i,t} \quad (6)$$

โดย

$\text{Adjusted ROA}_{i,t}$  = ความสามารถในการทำกำไรในอนาคตของปีที่พิจารณา

$\text{ROA}_{i,t}$  = กำไรสุทธิก่อนรายการกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ(OCI) หาร สินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ย ของปีที่พิจารณา

$\text{Median ROA}_{i,t}$  = ค่า Median ROA ของหมวดธุรกิจแต่ละหมวดในอุตสาหกรรมของปีที่พิจารณา

จากคำถามงานวิจัยข้อที่ 3 ในการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ และการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง กับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต ผู้วิจัยได้พัฒนาตัวแบบที่ใช้เป็นดังนี้

$$\text{Adjusted Return on Assets}_{i,t} = \alpha + \beta_1 \text{REM} + \beta_2 \text{AEM}_t + \varepsilon_t$$

(7)

โดย



Adjusted Return on Assets<sub>it</sub> = ความสามารถในการทำกำไรใน  
 อนาคตของปีที่พิจารณา

$REM_{it}$  = การจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการ  
 ทางธุรกิจ (Real Earnings Management: REM)

$AEM_{it}$  = การจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง (Accrual-based  
 Earnings Management: AEM)

$i$  = บริษัทที่นำมาศึกษา

$t$  = ปีที่นำมาศึกษา

ตารางที่ 3.3 รายละเอียดตัวแปรที่ใช้ในงานวิจัย

ตัวแปร	คำอธิบาย
$CFO_t$	กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน หมายถึง เงินสดสุทธิได้มาจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมดำเนินงาน ปีที่กำลังพิจารณา
$TA_{t-1}$	สินทรัพย์รวม ณ วันสิ้นสุดของปีก่อนหน้าปีที่กำลังพิจารณา
$REV_t$	ยอดขายรวม หรือ รายได้รวมปีที่กำลังพิจารณา
$\Delta REV_t$	ผลต่างระหว่างยอดขายรวมในปีที่พิจารณากับยอดขายในปีก่อนหน้าที่ พิจารณา
$DISEXP_t$	ค่าใช้จ่ายที่อยู่ในดุลพินิจของผู้บริหาร เช่น ค่าโฆษณา ค่าใช้จ่ายในการ ขายและบริหาร เป็นต้น ปีที่กำลังพิจารณา
$LLP_t$	ค่าเผื่อนี้สงสัยจะสูญปีที่กำลังพิจารณา
$LLP_{t-1}$	ค่าเผื่อนี้สงสัยจะสูญ ณ วันสิ้นสุดของปีก่อนหน้าปีที่กำลังพิจารณา
$TA_t$	สินทรัพย์รวม ณ วันสิ้นสุดของปีที่กำลังพิจารณา
$WO_t$	หนี้สูญสำหรับปีของปีที่กำลังพิจารณา
$WO_{t+1}$	หนี้สูญสำหรับปีของปีหลังหน้าปีที่กำลังพิจารณา ปี
Abnormal CFO	ค่าความคลาดเคลื่อนของการประมาณค่าจากกระแสเงินสดจาก กิจกรรมดำเนินงาน
Abnormal DISEXP	ค่าความคลาดเคลื่อนของการประมาณค่าจากค่าใช้จ่ายที่อยู่ในดุลพินิจ ของผู้บริหาร
Abnormal LLP	ค่าความคลาดเคลื่อนของการประมาณค่าจากค่าเผื่อนี้สงสัยจะสูญ

ตารางที่ 3.3 (ต่อ)

ตัวแปร	คำอธิบาย
$TAC_{it}$	รายการคงค้างรวม (AEM)
$\Delta REC_{it}$	ผลต่างระหว่างลูกหนี้ในปีที่พิจารณากับลูกหนี้ในปีก่อนหน้าที่พิจารณา
$PPE_{it}$	สินทรัพย์ถาวรรวม ณ วันสิ้นงวดของปีที่พิจารณา
REM	การจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ (Real Earnings Management: REM)
AEM	การจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง (Accrual-based Earnings Management: AEM)
i	บริษัทที่นำมาศึกษา
t	ปีที่นำมาศึกษา
$\Delta CFO_{it}$	ผลต่างระหว่างกระแสเงินสดในปีที่พิจารณากับกระแสเงินสดในปีก่อนหน้าที่พิจารณา
$\epsilon_{it}$	ค่าความคลาดเคลื่อน (Abnormal) ของตัวแปร
Adjusted Return on Assets	ความสามารถในการทำกำไรในอนาคต คำนวณจาก ROA หักด้วย ด้วยค่า Median ROA ของหมวดธุรกิจแต่ละหมวดในอุตสาหกรรม

### 3.4 วิธีการเก็บรวบรวมข้อมูล

ผู้วิจัยเก็บรวบรวมข้อมูลเพื่อศึกษาการจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ และการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง กับความสามารถการทำกำไรในอนาคต กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย การศึกษาครั้งนี้ทำการเก็บรวบรวมข้อมูลจากแหล่งต่าง ๆ ได้แก่ ฐานข้อมูลของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SETSMART) เว็บไซต์ของบริษัท เว็บไซต์ของหน่วยงานกำกับดูแลบริษัทจดทะเบียน รายงานประจำปีของบริษัท หน้ารายงานของผู้สอบบัญชีรับอนุญาตและข้อมูลอื่นๆ ที่เกี่ยวข้อง เช่น วารสาร บทความและงานวิจัยที่เกี่ยวข้องทั้งในประเทศและต่างประเทศที่เผยแพร่ ซึ่งเป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data)

### 3.5 การวิเคราะห์ข้อมูล

การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างการจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ และการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง กับความสามารถการทำกำไรในอนาคต กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผู้วิจัยจะใช้เครื่องมือทางสถิติเพื่อทดสอบสมมติฐาน ดังต่อไปนี้

3.5.1 การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) เป็นการวิเคราะห์ลักษณะข้อมูลทั่วไปของกลุ่มตัวอย่าง เช่น ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (SD) ค่าเฉลี่ย (Mean) ค่าต่ำสุด (Minimum) ค่าสูงสุด (Maximum) ร้อยละและการแจกแจงความถี่ การวัดแนวโน้มสู่ส่วนกลาง เป็นต้น

3.5.2 การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม โดยในงานวิจัยครั้งนี้ใช้ Pearson's Correlation Coefficient หรือเรียกว่า ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สันเพื่อทดสอบว่ามีความสัมพันธ์แบบมีนัยสำคัญทางสถิติหรือไม่ โดยพิจารณาค่า R ซึ่งจะมีค่าอยู่ระหว่าง -1 ถึง 1 โดยงานวิจัยนี้จะนำเฉพาะตัวแปรอิสระที่ไม่มีแนวโน้มในการเกิดปัญหา Multicollinearity มาวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) โดยใช้ค่า Adjusted R<sup>2</sup> เป็นตัววัดความสัมพันธ์ของการจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ และความสามารถในการทำกำไรในอนาคต บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน ทิศทางของความสัมพันธ์สามารถแบ่งออกได้เป็น 3 แบบ คือ

1. สหสัมพันธ์ทางบวก (Positive Correlations) หมายความว่า เมื่อตัวแปรตัวหนึ่งเพิ่มหรือลดลงอีกตัวแปรหนึ่งก็จะเพิ่มขึ้นหรือลดลงไปด้วย

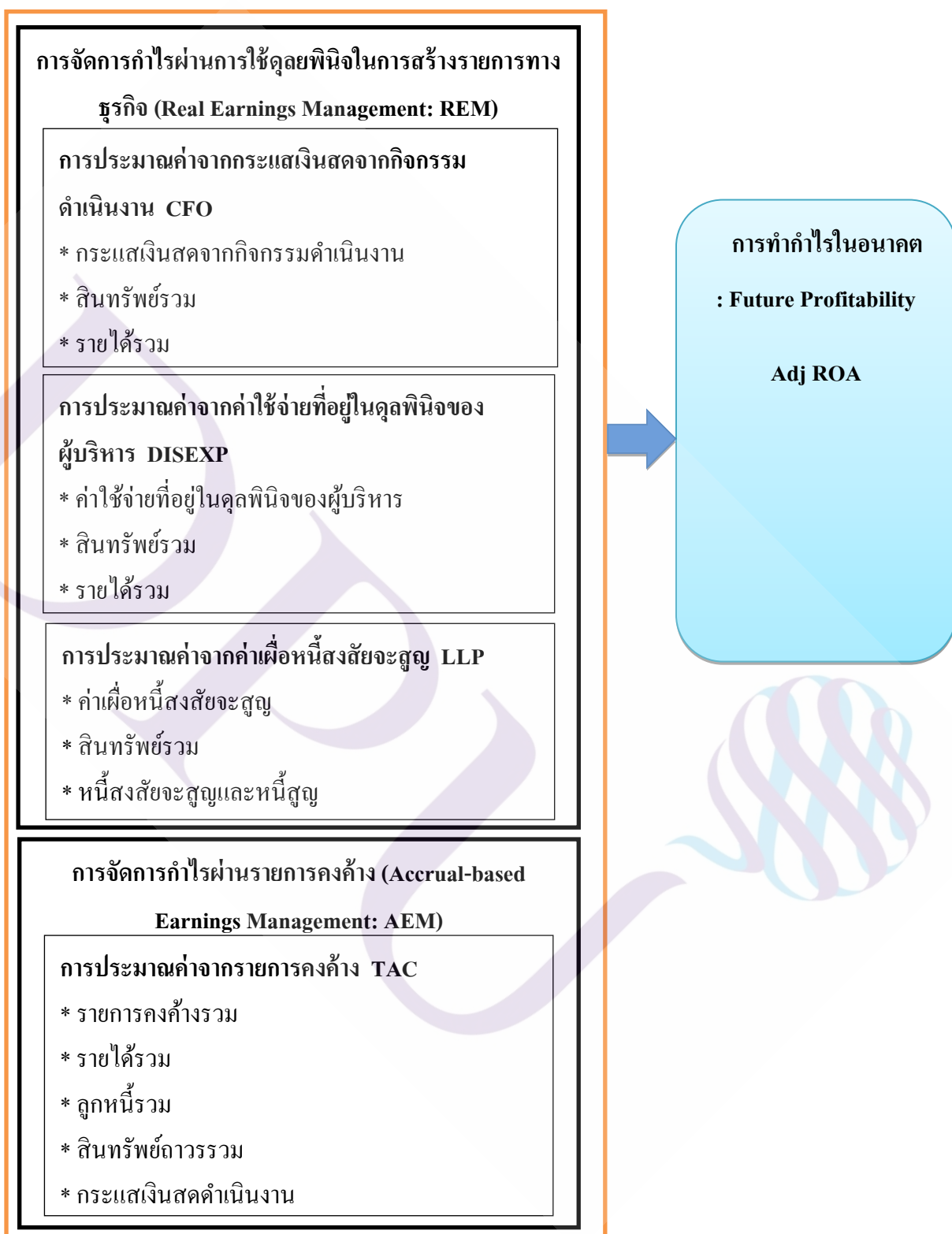
2. สหสัมพันธ์ทางลบ (Negative Correlations) หมายความว่า เมื่อตัวแปรตัวหนึ่งมีค่าเพิ่มขึ้นหรือลดลงอีกตัวหนึ่งจะมีค่าเพิ่มหรือลดลงตรงข้ามเสมอ

3. สหสัมพันธ์เป็นศูนย์ (Zero Correlations) หมายความว่า ตัวแปรสองตัวไม่มีความสัมพันธ์ซึ่งกันและกัน ทั้งนี้หากค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สันมีค่า 0.80 – 1.0 แสดงว่าตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์เป็นอย่างมากกับตัวแปรตามอาจจะทำให้เกิดปัญหาตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันเองมากเกินไป (Multicollinearity) ซึ่งสอดคล้องกับระดับความสัมพันธ์ในงานวิจัยของ Archambeault (2000) และ Shan et al. (2013)

3.5.3 การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) เพื่อวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของตัวแปรในเชิงปริมาณที่มีตั้งแต่ 2 ตัวแปรขึ้นไป ซึ่งในงานวิจัยครั้งนี้เป็นการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ และความสามารถในการทำกำไรในอนาคต บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน

3.5.4 สถิติเชิงอนุมาน (Inference Statistics) คือสถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลกลุ่มตัวอย่างที่เป็นตัวแทนของประชากรซึ่งสามารถนำผลการวิเคราะห์นั้นไปสรุปอ้างอิงถึงประชากรได้โดยใช้ทฤษฎีความน่าจะเป็น สถิติเชิงอนุมานประกอบด้วย การประมาณค่า และการทดสอบสมมติฐาน ข้อมูลที่ได้จากการเก็บข้อมูลจากรายงานประจำปีของบริษัทในฐานะข้อมูลของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SETSMART)

กรอบแนวคิดการวิจัยมีดังนี้



ภาพที่ 3.1 ตัวแปรที่ใช้ในงานวิจัย : เปรมารัช วิลาลัย (2562)

### 3.6 การเสนอผลการวิเคราะห์ข้อมูล

จากการศึกษาความสัมพันธ์การจัดการกำไรผ่านการใช้จ่ายฟิสิกในการสร้างรายการทางธุรกิจ และความสามารถในการทำกำไรในอนาคต บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศไทย จะนำเสนอผลการวิเคราะห์ข้อมูลจากการวิจัยของข้อมูลในเชิงปริมาณเป็นหลักเกี่ยวกับการจัดการกำไรผ่านการใช้จ่ายฟิสิกในการสร้างรายการทางธุรกิจ



## บทที่ 4

### ผลการวิเคราะห์ข้อมูล

การศึกษาการจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ และการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง กับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ และการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง กับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต การจัดการกำไรแบ่งเป็น 2 ประเภท คือ การจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ และการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง

ในงานวิจัยครั้งนี้มีประชากรที่ใช้ในการศึกษาทั้งหมด 51 บริษัทและกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาคือบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงินระหว่างปี พ.ศ. 2559-2561 โดยรายละเอียดในการนำเสนอแบ่งเป็น 2 ส่วน คือการวิเคราะห์ข้อมูลและผลการวิจัย ผู้วิจัยใช้การวิเคราะห์ 2 ลักษณะ คือ การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา ได้แก่ และการวิเคราะห์สถิติข้อมูลเชิงอนุมาน มีรายละเอียดดังต่อไปนี้

- 4.1 ลักษณะข้อมูลเบื้องต้นของกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ศึกษา
- 4.2 การวิเคราะห์ข้อมูลเชิงพรรณนาของตัวแปร
- 4.3 การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ
- 4.4 ผลการวิเคราะห์สมมติฐาน

4.4.1 ผลการวิเคราะห์การจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต

4.4.2 ผลการวิเคราะห์การจัดการกำไรผ่านรายการคงค้างมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต

4.4.3 ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างการจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ การจัดการกำไรผ่านรายการคงค้างกับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต

#### 4.1 ลักษณะข้อมูลเบื้องต้นของกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ศึกษา

ในการศึกษานี้ผู้วิจัยต้องการวิเคราะห์ลักษณะทั่วไปของกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา ซึ่งผู้วิจัยใช้สถิติต่าง ๆ ประกอบด้วย ร้อยละ (Percentile) การแจกแจงความถี่ของข้อมูล (Frequencies) ค่าเฉลี่ย (Mean) ซึ่งมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

##### 4.1.1 ลักษณะข้อมูลเบื้องต้นของกลุ่มตัวอย่าง

กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน หมวดธุรกิจธนาคาร (Banking) หมวดธุรกิจเงินทุนและหลักทรัพย์ (Finance & Securities) และหมวดธุรกิจประกันภัยและประกันชีวิต (Insurance) ซึ่งมีรอบระยะเวลาบัญชี สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม โดยทำการเก็บข้อมูลระหว่างปี พ.ศ. 2559 – 2561 รวมจำนวน 3 ปี แสดงรายละเอียดดังตารางที่ 4.1 และตารางที่ 4.2 ดังนี้

ตารางที่ 4.1 กลุ่มบริษัทที่ทำการศึกษา

กลุ่มบริษัทที่ทำการศึกษา ปี พ.ศ. 2559 – พ.ศ. 2561	จำนวนบริษัท
บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน	60
หัก บริษัทที่ไม่สามารถเก็บข้อมูลได้ครบถ้วน	(9)*
รวม	51

หมายเหตุ \*(มีหมวดธุรกิจเงินทุนและหลักทรัพย์ 4 บริษัท และหมวดธุรกิจประกันภัยและประกันชีวิต 5 บริษัท)

ตารางที่ 4.2 จำนวนบริษัทที่ทำการศึกษา จำแนกตามประเภทหมวดธุรกิจ

ประเภทหมวดธุรกิจ	จำนวนบริษัท	จำนวนข้อมูล 3 ปี	ร้อยละ
หมวดธุรกิจธนาคาร	11	33	21.56
หมวดธุรกิจเงินทุนหลักทรัพย์	28	84	54.90
หมวดธุรกิจประกันภัยและประกันชีวิต	12	36	23.54
รวมจำนวนตัวอย่างทั้งสิ้น	51	153	100.00



จากตารางที่ 4.2 แสดงจำนวนบริษัทที่ทำการศึกษาจำแนกตามประเภทของหมวดธุรกิจ พบว่า มีจำนวน 11 บริษัท อยู่ในหมวดธุรกิจธนาคาร (Banking) คิดเป็นร้อยละ 21.56 จำนวน 28 บริษัท อยู่ในหมวดธุรกิจเงินทุนและหลักทรัพย์ (Finance & Securities) คิดเป็นร้อยละ 54.90 และจำนวน 12 บริษัท อยู่ในหมวดธุรกิจประกันภัยและประกันชีวิต (Insurance) คิดเป็น 23.54 ตามลำดับ

#### 4.2 การวิเคราะห์ข้อมูลเชิงพรรณนาของตัวแปร

ในการศึกษาครั้งนี้ผู้วิจัยวิเคราะห์ข้อมูลเชิงพรรณนาเพื่อต้องการทราบคุณลักษณะทั่วไปของตัวแปรที่ศึกษา ผู้วิจัยใช้สถิติต่าง ๆ ประกอบด้วย ค่าต่ำสุด (Minimum) ค่าสูงสุด (Maximum) สถิติสำหรับการวัดค่ากลางของข้อมูล คือ ค่าเฉลี่ย (Mean) ค่ามัธยฐาน (Median) สถิติสำหรับการวัดการกระจายของข้อมูล คือ ค่าเบี่ยงเบน (Standard Deviation) ค่าความโด่ง (Kurtosis) ค่าความเบ้ (Skewness) ผลการวิเคราะห์ข้อมูลแสดงรายละเอียดในตารางที่ 4.3 ดังต่อไปนี้

ตารางที่ 4.3 ค่าสถิติเชิงพรรณนา

ตัวแปร	Mean	Median	Min	Max	Std.Dev	Skewness	Kurtosis
CFO <sub>t</sub>	0.013	0.007	-0.720	4.044	0.361	9.127	104.053
TA <sub>t-1</sub>	0.000	0.000	-0.000	0.000	0.000	6.873	64.478
REV <sub>t</sub>	0.582	0.216	0.000	46.062	3.716	12.222	150.496
$\Delta$ REV <sub>t</sub>	0.037	0.004	-0.218	3.818	0.313	11.752	142.816
DISEXP <sub>t</sub>	0.119	0.054	0.000	5.902	0.481	11.611	140.128
LLP <sub>t</sub>	0.025	0.014	-0.000	0.269	0.039	3.740	18.388
LLP <sub>t-1</sub>	0.017	0.008	-0.035	0.194	0.025	3.314	17.627
TA <sub>t</sub>	0.000	0.000	-0.000	0.000	0.000	6.031	52.249
WO <sub>t</sub>	0.013	0.002	-0.013	0.195	0.030	4.244	20.255
WO <sub>t+1</sub>	0.014	0.002	-0.021	0.223	0.034	4.307	21.313
Ab CFO	0.340	0.363	-0.278	0.686	0.141	-1.624	4.994
Ab DISEXP	0.009	-0.016	-0.204	0.560	0.089	2.584	10.725
Ab LLP	0.000	-0.004	-0.059	0.180	0.023	3.573	26.065
TAC <sub>z</sub>	20.735	20.741	15.114	25.577	2.154	0.050	-0.488
$\Delta$ REC <sub>z</sub>	19.444	19.438	14.625	26.642	2.365	0.662	1.388

ตารางที่ 4.3 (ต่อ)

ตัวแปร	Mean	Median	Min	Max	Std.Dev	Skewness	Kurtosis
$PPE_t$	19.578	18.972	13.103	27.629	2.470	0.456	0.268
$\Delta CFO_t$	20.445	20.234	16.337	25.867	2.215	0.450	-0.274
AdjROA	0.005	-0.000	-0.484	0.451	0.084	-0.049	12.117
REM	0.350	0.363	-0.232	0.824	0.159	-0.419	2.331
AEM	19.861	19.854	13.942	24.663	2.302	-0.104	-0.044

ตารางที่ 4.4 รายละเอียดตัวแปรที่ใช้ในงานวิจัย

ตัวแปร	คำอธิบาย
$CFO_t$	กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน หมายถึง เงินสดสุทธิได้มาจาก (ใช้ไป) กิจกรรมดำเนินงาน ปีที่กำลังพิจารณา
$TA_{t-1}$	สินทรัพย์รวม ณ วันสิ้นงวดของปีก่อนหน้าปีที่กำลังพิจารณา
$REV_t$	ยอดขายรวม หรือ รายได้รวมปีที่กำลังพิจารณา
$\Delta REV_t$	ผลต่างระหว่างยอดขายรวมในปีที่พิจารณากับยอดขายในปีก่อนหน้าปีพิจารณา
$DISEXP_t$	ค่าใช้จ่ายที่อยู่ในดุลพินิจของผู้บริหาร เช่น ค่าโฆษณา ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร เป็นต้น ปีที่กำลังพิจารณา
$LLP_t$	ค่าเผื่อนี้สงสัยจะสูญปีที่กำลังพิจารณา
$LLP_{t-1}$	ค่าเผื่อนี้สงสัยจะสูญ ณ วันสิ้นงวดของปีก่อนหน้าปีที่กำลังพิจารณา
$TA_t$	สินทรัพย์รวม ณ วันสิ้นงวดของปีที่กำลังพิจารณา
$WO_t$	หนี้สูญสำหรับปีของปีที่กำลังพิจารณา
$WO_{t+1}$	หนี้สูญสำหรับปีของปีหลังหน้าปีที่กำลังพิจารณา 1ปี
Abnormal CFO	ค่าความคลาดเคลื่อนของการประมาณค่าจากกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน หมายถึง ค่าที่แตกต่างจากระดับปกติของ CFO
Abnormal DISEXP	ค่าความคลาดเคลื่อนของการประมาณค่าจากค่าใช้จ่ายที่อยู่ในดุลพินิจของผู้บริหาร หมายถึง ค่าที่แตกต่างจากระดับปกติของ DISEXP

ตารางที่ 4.4 (ต่อ)

ตัวแปร	คำอธิบาย
Abnormal LLP	ค่าความคลาดเคลื่อนของการประมาณค่าจากค่าเพื่อหนี้สงสัยจะสูญ หมายถึง ค่าที่แตกต่างจากระดับปกติของ LLP
$TAC_{it}$	รายการคงค้างรวม (AEM)
$\Delta REC_{it}$	ผลต่างระหว่างลูกหนี้ในปีที่พิจารณากับลูกหนี้ในปีก่อนหน้าที่พิจารณา
$PPE_{it}$	สินทรัพย์ถาวรรวม ณ วันสิ้นงวดของปีที่พิจารณา
$\Delta CFO_{it}$	ผลต่างระหว่างกระแสเงินสดในปีที่พิจารณากับกระแสเงินสดในปีก่อนหน้าที่พิจารณา
$\epsilon_{it}$	ค่าความคลาดเคลื่อน (Abnormal) ของตัวแปร
AdjROA	ความสามารถในการทำกำไรในอนาคต คำนวณจาก Return on Assets : ROA หักด้วย ด้วยค่า Median ROA ของหมวดธุรกิจแต่ละหมวดในอุตสาหกรรม
REM	การจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ (Real Earnings Management: REM)
AEM	การจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง (Accrual-based Earnings Management: AEM)

จากการวิเคราะห์ตารางที่ 4.3 พบว่า

1) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน หมายถึง เงินสดสุทธิได้มาจาก (ใช้ไป) ในกิจกรรมดำเนินงาน ปีที่กำลังพิจารณา CFO

จากการศึกษาพบว่าค่าเฉลี่ยเข้าใกล้ค่าต่ำสุดคือ 0.013 จากลักษณะการแจกแจงข้อมูลพบว่าข้อมูลมีการแจกแจงแบบโค้งเบ้ขวา เนื่องจากค่าสัมประสิทธิ์ความเบ้เป็นบวก แสดงว่าข้อมูลของตัวแปรมีค่าส่วนใหญ่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยและมีการกระจายข้อมูลน้อยเนื่องจากค่าความโค้งเป็นบวก

2) ค่าใช้จ่ายที่อยู่ในดุลพินิจของผู้บริหาร เช่น ค่าโฆษณา ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร เป็นต้น ปีที่กำลังพิจารณา DISEXP

จากการศึกษาพบว่าค่าเฉลี่ยค่อนข้างต่ำคือ 0.119 จากลักษณะการแจกแจงข้อมูลพบว่าข้อมูลมีการแจกแจงแบบโค้งเบ้ขวา เนื่องจากค่าสัมประสิทธิ์ความเบ้เป็นบวก แสดงว่าข้อมูลของตัวแปรมีค่าส่วนใหญ่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยและมีการกระจายข้อมูลน้อยเนื่องจากค่าความโค้งเป็นบวก

3) ค่าเผื่อนี้สงสัยจะสูญปีที่กำลังพิจารณา

จากการศึกษาพบว่าค่าเฉลี่ยเข้าใกล้ค่าต่ำสุดคือ 0.025 จากลักษณะการแจกแจงข้อมูลพบว่าข้อมูลมีการแจกแจงแบบ โคน้่งเบ้ขวา เนื่องจากค่าสัมประสิทธิ์ความเบ้เป็นบวก และมีการกระจายข้อมูลน้อยเนื่องจากค่าความ โคง้่งเป็นบวก

4) ค่าความคลาดเคลื่อนของการประมาณค่าจากกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน

จากการศึกษาพบว่าค่าที่แตกต่างจากระดับปกติของ CFO ค่าเฉลี่ยค่อนข้างต่ำคือ 0.340 จากลักษณะการแจกแจงข้อมูลพบว่าข้อมูลมีการแจกแจงแบบ โคน้่งเบ้ซ้าย เนื่องจากค่าสัมประสิทธิ์ความเบ้เป็นลบ และมีการกระจายข้อมูลน้อยเนื่องจากค่าความ โคง้่งเป็นบวก

5) ค่าความคลาดเคลื่อนของการประมาณค่าจากค่าใช้จ่ายที่อยู่ในดุลพินิจของผู้บริหาร

จากการศึกษาพบว่าค่าที่แตกต่างจากระดับปกติของ DISEXP ค่าเฉลี่ยเข้าใกล้ค่าต่ำสุดคือ 0.009 จากลักษณะการแจกแจงข้อมูลพบว่าข้อมูลมีการแจกแจงแบบ โคน้่งเบ้ขวา เนื่องจากค่าสัมประสิทธิ์ความเบ้เป็นบวก และมีการกระจายข้อมูลน้อยเนื่องจากค่าความ โคง้่งเป็นบวก

6) ค่าความคลาดเคลื่อนของการประมาณค่าจากค่าเผื่อนี้สงสัยจะสูญ

จากการศึกษาพบว่าค่าที่แตกต่างจากระดับปกติของ LLP ค่าเฉลี่ยต่ำสุดคือ 0.000 จากลักษณะการแจกแจงข้อมูลพบว่าข้อมูลมีการแจกแจงแบบ โคน้่งเบ้ขวา เนื่องจากค่าสัมประสิทธิ์ความเบ้เป็นบวก และมีการกระจายข้อมูลน้อยเนื่องจากค่าความ โคง้่งเป็นบวก

7) รายการคงค้างรวม (AEM)

จากการศึกษาพบว่าค่าเฉลี่ยค่อนข้างสูงคือ 20.735 จากลักษณะการแจกแจงข้อมูลพบว่าข้อมูลมีการแจกแจงแบบ โคน้่งเบ้ขวา เนื่องจากค่าสัมประสิทธิ์ความเบ้เป็นบวก และมีการกระจายข้อมูลมากเนื่องจากค่าความ โคง้่งเป็นลบ

8) ความสามารถในการทำกำไรในอนาคต คำนวณจาก Return on Assets : ROA หักด้วย ด้วยค่า Median ROA ของหมวดธุรกิจแต่ละหมวดในอุตสาหกรรม

จากการศึกษาพบว่าค่าเฉลี่ยเข้าใกล้ค่าต่ำสุดคือ 0.005 จากลักษณะการแจกแจงข้อมูลพบว่าข้อมูลมีการแจกแจงแบบ โคน้่งเบ้ซ้าย เนื่องจากค่าสัมประสิทธิ์ความเบ้เป็นลบ และมีการกระจายข้อมูลน้อยเนื่องจากค่าความ โคง้่งเป็นบวก

9) การจัดการกำไรผ่านการใช้จ่ายดุลพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ (Real Earnings Management: REM)

จากการศึกษาพบว่าค่าเฉลี่ยค่อนข้างต่ำคือ 0.350 จากลักษณะการแจกแจงข้อมูลพบว่าข้อมูลมีการแจกแจงแบบ โคน้่งเบ้ซ้าย เนื่องจากค่าสัมประสิทธิ์ความเบ้เป็นลบ และมีการกระจายข้อมูลน้อยเนื่องจากค่าความ โคง้่งเป็นบวก

10) การจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง (Accrual-based Earnings Management: AEM) จากการศึกษาพบว่าค่าเฉลี่ยก่อนข้างสูงคือ 19.861 จากลักษณะการแจกแจงข้อมูลพบว่าข้อมูลมีการแจกแจงแบบ โค้งเบ้ซ้าย เนื่องจากค่าสัมประสิทธิ์ความเบ้เป็นลบ และมีการกระจายข้อมูลมากเนื่องจากค่าความโค้งเป็นลบ

#### 4.3 การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ

ในงานวิจัยนี้มีการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระโดยใช้การวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน (r) เพื่อดูความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรก่อนการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ซึ่งเป็นการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตามพร้อมทั้งตรวจสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระด้วยกัน เพื่อแสดงให้เห็นว่า ไม่มีตัวแปรอิสระตัวใดในการศึกษาครั้งนี้ที่มีความสัมพันธ์ร่วมเชิงเส้นตรง (Multicollinearity) โดยหากค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เป็นบวก แสดงว่ามีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน แต่หากค่าเป็นลบแสดงว่ามีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกัน ผลการวิเคราะห์แสดงให้เห็นว่าไม่มีตัวแปรอิสระตัวใดที่มีความสัมพันธ์ในระดับที่มากเกินไปกว่า 0.800 ซึ่งสอดคล้องกับระดับความสัมพันธ์ในงานวิจัยของ Archambeault (2000) ; Shan et al. (2013) โดยมีตัวแบบที่ใช้ศึกษาการจัดการกำไรผ่านการใช้จ่ายพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ และการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง กับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศไทย มีตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม ดังต่อไปนี้

การจัดการกำไรผ่านการใช้จ่ายพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ (REM) ประกอบด้วย

$$CFO_t/TA_{t-1} = \alpha_0 + \alpha_1 (1/TA_{t-1}) + \beta_1 (REV_t/TA_{t-1}) + \beta_2 (\Delta REV_t/TA_{t-1}) + \epsilon_t \quad (1)$$

$$DISEXP_t/TA_{t-1} = \alpha_0 + \alpha_1 (1/TA_{t-1}) + \beta (REV_t/TA_{t-1}) + \epsilon_t \quad (2)$$

$$LLP_t/TA_{t-1} = \alpha_0 + \alpha_1 (LLP_{t-1}/TA_t) + \alpha_2 (WO_t/TA_t) + \alpha_3 (WO_{t+1}/TA_t) + \epsilon_t \quad (3)$$

สรุป Model REM

$$REM = \text{Abnormal CFO}(-1) + \text{Abnormal DISEXP}(-1) + \text{Abnormal LLP} \quad (4)$$

$$= \text{ค่าที่แตกต่างจากระดับปกติของ CFO}(-1) + \text{ค่าที่แตกต่างจากระดับปกติของ DISEXP}(-1) + \text{ค่าที่แตกต่างจากระดับปกติของ LLP}$$

การจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง (AEM) ประกอบด้วย

$$TAC_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 (\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it}) + \alpha_2 PPE_{it} + \alpha_3 \Delta CFO_{it} + \epsilon_{it} \quad (5)$$

การวัดความสามารถในการทำกำไรในอนาคต (Adjusted ROA) ประกอบด้วย

$$\text{AdjROA}_{i,t} = \text{ROA}_{i,t} - \text{Median ROA}_{i,t} \quad (6)$$

สรุป Model หลัก คือ การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ และการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้างกับความสามารถในการทำกำไรในอนาคตใช้ตัวแบบดังนี้

$$\text{AdjROA}_{i,t} = \alpha + \beta_1 \text{REM} + \beta_2 \text{AEM}_t + \varepsilon_t \quad (7)$$

จากการวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระกับการจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ และการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง กับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศไทย พบว่าผลการวิเคราะห์ไม่มีตัวแปรอิสระตัวใดในการศึกษาครั้งนี้ที่มีความสัมพันธ์จนเกิดปัญหา (Multicollinearity) โดยผู้วิจัยได้จำแนกตัวแปรอิสระได้ดังนี้ การประมาณค่าจากกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) ค่าใช้จ่ายที่อยู่ในดุลพินิจของผู้บริหาร (DISEXP) ค่าเผื่อนี้สงสัยจะสูญ (LLP) และรายการคงค้าง (TAC=AEM) มีดังต่อไปนี้ซึ่งแสดงในตารางที่ 4.5 ดังนี้

ตารางที่ 4.5 วิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ

ตัวแปร		CFO	DISEXP	LLP	TAC	AdjROA
CFO	Pearson Correlation	1	.889**	-.141	-.058	.317**
	Sig. (2-tailed)		.000	.082	.474	.000
DISEXP	Pearson Correlation	.889**	1	.019	-.004	.234**
	Sig. (2-tailed)	.000		.814	.957	.004
LLP	Pearson Correlation	-.141	.019	1	.000	.039
	Sig. (2-tailed)	.082	.814		.998	.629
TAC	Pearson Correlation	-.058	-.004	.000	1	-.042
	Sig. (2-tailed)	.474	.957	.998		.610
AdjROA	Pearson Correlation	.317**	.234**	.039	-.042	1
	Sig. (2-tailed)	.000	.004	.629	.610	

หมายเหตุ. \*\* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

ตารางที่ 4.6 สรุปทิศทางความสัมพันธ์ของตัวแปรกับความสามารถในการทำกำไรในอนาคตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศไทย จำแนกตามการจัดการผ่านการใช้จ่ายเงินในการสร้างรายการทางธุรกิจและการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง

ลำดับที่	การจำแนกตัวแปร	ทิศทางความสัมพันธ์
1	ค่าที่แตกต่างจากระดับปกติของ การประมาณค่าจากกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO)	ทิศทางเดียวกัน(+)
2	ค่าที่แตกต่างจากระดับปกติของ การประมาณค่าจากค่าใช้จ่ายที่อยู่ในดุลพินิจของผู้บริหาร (DISEXP)	ทิศทางเดียวกัน(+)
3	ค่าที่แตกต่างจากระดับปกติของ การประมาณค่าจากค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ (LLP)	ทิศทางเดียวกัน(+)
4	ค่าที่แตกต่างจากระดับปกติของ การประมาณค่าจากรายการคงค้าง (TAC=AEM)	ทิศทางตรงกันข้าม (-)

จากตารางที่ 4.5 และตารางที่ 4.6 เป็นการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่าง การจัดการ กำไรผ่านการใช้จ่ายเงินในการสร้างรายการทางธุรกิจ และการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง กับ ความสามารถในการทำกำไรในอนาคต บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศไทย จากค่าที่ แตกต่างจากระดับปกติของการประมาณค่าจากกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) ค่าที่ แตกต่างจากระดับปกติของค่าใช้จ่ายที่อยู่ในดุลพินิจของผู้บริหาร (DISEXP) ค่าที่แตกต่างจากระดับ ปกติของค่าเพื่อหนี้สงสัยจะสูญ (LLP) และค่าที่แตกต่างจากระดับปกติของรายการคงค้าง (TAC:AEM) ซึ่งเมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรในแต่ละคู่พบว่า

ค่าที่แตกต่างจากระดับปกติของการประมาณค่าจากกระแสเงินสดจากกิจกรรม ดำเนินงาน (CFO) และความสามารถในการทำกำไรในอนาคตมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน ( $r=0.317$ ) ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 หรืออาจกล่าวได้ว่าหากจำนวนการประมาณค่าจากกระแสเงินสด จากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) เพิ่มมากขึ้นจะส่งผลให้ความสามารถในการทำกำไรในอนาคต เพิ่มขึ้น

ค่าที่แตกต่างจากระดับปกติของการประมาณค่าจากค่าใช้จ่ายที่อยู่ในดุลพินิจของ ผู้บริหาร (DISEXP) และความสามารถในการทำกำไรในอนาคตมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน ( $r=0.234$ ) ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 อาจกล่าวได้ว่าหากจำนวนการประมาณค่าจากค่าใช้จ่ายที่อยู่ใน ดุลพินิจของผู้บริหาร (DISEXP) เพิ่มมากขึ้นจะส่งผลให้ความสามารถในการทำกำไรในอนาคต เพิ่มขึ้น

ค่าที่แตกต่างจากระดับปกติของการประมาณค่าจากค่าเพื่อหนี้สงสัยจะสูญ (LLP) และ ความสามารถในการทำกำไรในอนาคตมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน ( $r=0.039$ ) อาจกล่าวได้ว่า หากจำนวนการประมาณค่าจากค่าเพื่อหนี้สงสัยจะสูญ (LLP) เพิ่มมากขึ้นจะส่งผลให้ความสามารถ ในการทำกำไรในอนาคตเพิ่มขึ้น

ค่าที่แตกต่างจากระดับปกติของการประมาณค่าจากรายการคงค้าง (TAC=AEM) และ ความสามารถในการทำกำไรในอนาคตมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกัน ( $r=-0.042$ ) อาจ กล่าวได้ว่าหากจำนวนการประมาณค่าจากรายการคงค้าง (TAC=AEM) เพิ่มมากขึ้นจะส่งผลให้ ความสามารถในการทำกำไรในอนาคตลดลง

นอกจากนี้เมื่อพิจารณาเพิ่มเติมถึงความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระจากตารางที่ 4.5 จะพบตัวแปรอิสระที่มีความสัมพันธ์กันที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.01 คือ ค่าที่แตกต่างจากระดับ ปกติของการประมาณค่าจากกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) และค่าที่แตกต่างจาก ระดับปกติของการประมาณค่าจากค่าใช้จ่ายที่อยู่ในดุลพินิจของผู้บริหาร (DISEXP) มีความสัมพันธ์ ในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ( $r=0.889$ ) ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 หรืออาจกล่าวได้ว่า



หากจำนวนการประมาณค่าจากกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) เพิ่มขึ้นจะส่งผลให้การประมาณค่าจากค่าใช้จ่ายที่อยู่ในดุลพินิจของผู้บริหาร (DISEXP) เพิ่มขึ้นด้วย

สรุปผลทดสอบนั้น ถึงแม้ว่าตัวแปรอิสระจะมีสหสัมพันธ์ระหว่างกัน แต่ก็อยู่ในระดับต่ำถึงต่ำมาก ทำให้ไม่น่าจะทำให้เกิดปัญหา Multicollinearity แต่อย่างไรก็ตามผู้วิจัยก็จะตรวจสอบความสัมพันธ์โดยใช้ค่า VIF และค่า Tolerance เพื่อทดสอบตัวแปรอิสระนี้ว่าจะเกิดปัญหา Multicollinearity หรือไม่ก่อนจะนำไปวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ลำดับต่อไป

#### 4.4 ผลการวิเคราะห์สมมติฐาน

จากการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรผู้วิจัยจึงได้มีการตรวจสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ โดยการตรวจสอบ Multicollinearity นั้นจะใช้ค่า Variance Inflation Factor (VIF) หรือค่า Tolerance โดยมีหลักเกณฑ์ในการตรวจสอบคือ ค่า VIF ที่เหมาะสมไม่ควรมีค่าเกิน 10 หากเกินกว่านี้แสดงว่าเกิด Multicollinearity สำหรับค่า Tolerance หากมีค่าเข้าใกล้ 0 แสดงว่ามีแนวโน้มในการเกิดปัญหา Multicollinearity ด้วย ดังแสดงในตารางที่ 4.7 และ ตารางที่ 4.9 พบว่าค่า Variance Inflation Factor (VIF) ของตัวแปรอิสระทุกตัวแปรนั้นมีค่าไม่เกิน 10 และค่า Tolerance ของตัวแปรอิสระทุกตัวมีค่าไม่เข้าใกล้ 0 ดังนั้น จึงสามารถสรุปได้ว่า ตัวแปรอิสระทุกตัวมีความเป็นอิสระต่อกัน จึงสามารถนำตัวแปรทั้งหมดมาวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ในแต่ละตัวแบบได้เหมาะสม

ในการศึกษาการจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ (Real Earnings Management: REM) ผู้วิจัยได้ใช้ตัวแบบของ Roychowdhury (2006) และ Cohen et al. (2008) ในการศึกษาการจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ ซึ่ง Roychowdhury (2006) และ Cohen et al. (2008) ได้คำนึงถึงค่าความคลาดเคลื่อนจาก 3 สมการ เพื่อตรวจสอบพฤติกรรมจัดการกำไร คือ ค่าความคลาดเคลื่อนของการประมาณค่าจากกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน : CFO การประมาณค่าจากค่าใช้จ่ายที่อยู่ในดุลพินิจของผู้บริหาร : DISEX และ การประมาณค่าจากต้นทุนการผลิตที่สูงเกินไป PROD ทั้งนี้ในการศึกษาของผู้วิจัย ทำการศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงินซึ่งเป็นธุรกิจบริการ การศึกษาครั้งนี้จึงใช้ตัวแบบการคำนวณค่าความคลาดเคลื่อนของการประมาณค่าจากค่าเพื่อหนึ่งสงสัยจะสูญ: LLP แทนตัวแบบการประมาณค่าใช้จ่ายการผลิตตามตัวแบบของ Roychowdhury (2006) ดังต่อไปนี้

ตัวแบบที่ 1 การจัดการกำไรผ่านการใช้จ่ายเงินในการสร้างรายการทางธุรกิจ (REM)  
: การประมาณค่าจากกระแสเงินสดกิจกรรมดำเนินงาน : CFO ประกอบด้วย

$$CFO_t/TA_{t-1} = \alpha_0 + \alpha_1 (1/TA_{t-1}) + \beta_1 (REV_t/TA_{t-1}) + \beta_2 (\Delta REV_t/TA_{t-1}) + \epsilon_t \quad (1)$$

โดยแสดงรายละเอียดการวิเคราะห์การประมาณค่าจากกระแสเงินสดกิจกรรมดำเนินงาน แต่ละตัวแปรสรุปไว้ดังตารางที่ 4.7

ตารางที่ 4.7 แสดงผลการคำนวณการประมาณค่าจากกระแสเงินสดกิจกรรมดำเนินงาน : CFO

ตัวแปร	Mean	Std.Dev	Enter Method		t	p-value
			Unstandardized	Standardized		
			Coefficients B	Coefficients Beta		
(Constant)		0.3606	-0.039		-2.742	0.007
1/TA <sub>t-1</sub>	0.0000	0.0000	-4.384	-0.053	-0.934	0.352
REV <sub>t</sub> /TA <sub>t-1</sub>	0.5824	3.7159	0.160	1.645	8.836	0.000*
ΔREV <sub>t</sub> /TA <sub>t</sub>	0.0375	0.3129	-0.807	-0.700	-4.032	0.000*
R <sup>2</sup>	0.849					
Adj. R <sup>2</sup>	0.846					
F	280.279					
Sig. F	0.000					

หมายเหตุ. \*มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

จากผลการวิเคราะห์ พบว่า รายได้รวมต่อสินทรัพย์รวมปีที่ผ่านมา มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการประมาณค่าจากกระแสเงินสดกิจกรรมดำเนินงาน และผลต่างของรายได้ต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์เชิงลบกับการประมาณค่าจากกระแสเงินสดกิจกรรมดำเนินงาน (p-value มีค่าเท่ากับ 0.000 ซึ่งมีค่าน้อยกว่า 0.05) จึงสรุปได้ว่าหากรายได้ต่อสินทรัพย์รวมของบริษัทเพิ่มขึ้นหรือผลต่างของรายได้ต่อสินทรัพย์รวมลดลง บริษัทต่าง ๆ มักมีแนวโน้มในการจัดการกำไรโดย

การประมาณค่าจากกระแสเงินสดกิจกรรมดำเนินงาน ซึ่งผลของค่า Adjusted R<sup>2</sup> ของการประมาณค่าจากกระแสเงินสดกิจกรรมดำเนินงานมีค่า สูงถึงร้อยละ 84.60 (R<sup>2</sup> มีค่าเท่ากับ 0.846)

ในตัวอย่างที่ 1 นี้ต้องการหาค่าความคลาดเคลื่อนของการประมาณค่าจากกระแสเงินสดกิจกรรมดำเนินงาน ซึ่งหมายถึง ค่าที่แตกต่างจากระดับปกติของการประมาณค่าจากกระแสเงินสดกิจกรรมดำเนินงาน ผู้วิจัยได้คำนวณค่าที่แตกต่างจากระดับปกติแสดงตามสมการตัวอย่างที่ 1 เมื่อได้ค่าแตกต่างจากระดับปกติแล้ว นำไปหาค่าการจัดการกำไรจากการใช้ดุลพินิจของผู้บริหาร (REM) ในตัวอย่างที่ 4 สรุปค่าคำนวณ REM ต่อไป โดยแสดงการคำนวณค่าความคลาดเคลื่อนของการประมาณค่าจากกระแสเงินสดกิจกรรมดำเนินงาน ได้ดังนี้

$$CFO_t/TA_{t-1} = \alpha_0 + \alpha_1 (1/TA_{t-1}) + \beta_1 (REV_t/TA_{t-1}) + \beta_2 (\Delta REV_t/TA_{t-1}) + \epsilon_t$$

$$= -0.039 - 4.384 (1/TA_{t-1}) + 0.160 (REV_t/TA_{t-1}) - 0.807 (\Delta REV_t/TA_{t-1}) + \epsilon_t$$

ย้ายข้างสมการดังนี้

$$\epsilon_t = CFO_t/TA_{t-1} + 0.039 + 4.384 (1/TA_{t-1}) - 0.160 (REV_t/TA_{t-1}) + 0.807 (\Delta REV_t/TA_{t-1})$$

ตัวอย่างที่ 2 การจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ (REM)  
: การประมาณค่าจากค่าใช้จ่ายที่อยู่ในดุลพินิจของผู้บริหาร : DESEX ประกอบด้วย

$$DISEXP_t/TA_{t-1} = \alpha_0 + \alpha_1 (1/TA_{t-1}) + \beta (REV_t/TA_{t-1}) + \epsilon_t \quad (2)$$

โดยแสดงรายละเอียดการวิเคราะห์การประมาณค่าจากค่าใช้จ่ายที่อยู่ในดุลพินิจของผู้บริหาร : DESEX แต่ละตัวแปรสรุปไว้ดังตารางที่ 4.8

ตารางที่ 4.8 แสดงผลการคำนวณการประมาณค่าจากค่าใช้จ่ายที่อยู่ในดุลพินิจของผู้บริหาร : DESEX

ตัวแปร	Mean	Std.Dev	Enter Method		t	p-value
			Unstandardized	Standardized		
			Coefficients	Coefficients		
			B	Beta		
(Constant)			0.035		3.874	0.000
1/TA <sub>t-1</sub>	0.0000	0.0000	4.044	0.035	1.440	0.152
REV <sub>t</sub> /TA <sub>t-1</sub>	0.5507	3.3677	0.136	0.955	39.314	0.000*
R <sup>2</sup>	0.967					
Adj. R <sup>2</sup>	0.966					
F	2181.907					
Sig. F	0.000					

หมายเหตุ. \*มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

จากผลการวิเคราะห์ พบว่า รายได้รวมต่อสินทรัพย์ที่ผ่านมา มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการประมาณค่าจากค่าใช้จ่ายที่อยู่ในดุลพินิจของผู้บริหาร (p-value มีค่าเท่ากับ 0.000 ซึ่งมีค่าน้อยกว่า 0.05) จึงสรุปได้ว่าหากรายได้รวมต่อสินทรัพย์ที่ผ่านมาเพิ่มขึ้น บริษัทต่าง ๆ มักมีแนวโน้มในการจัดการกำไรโดยการประมาณค่าจากค่าใช้จ่ายที่อยู่ในดุลพินิจของผู้บริหารคือ ค่าโฆษณา ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร ค่าใช้จ่ายในการวิจัยและพัฒนาเพิ่มขึ้น ซึ่งผลของค่า Adjusted R<sup>2</sup> ของการประมาณค่าจากค่าใช้จ่ายที่อยู่ในดุลพินิจของผู้บริหาร มีค่าสูงถึงร้อยละ 96.60 (R<sup>2</sup> มีค่าเท่ากับ 0.966)

ในตัวอย่างที่ 2 นี้ต้องการหาค่าความคลาดเคลื่อนของการประมาณค่าจากค่าใช้จ่ายที่อยู่ในดุลพินิจของผู้บริหาร ซึ่งหมายถึง ค่าที่แตกต่างจากระดับปกติของการประมาณค่าจากค่าใช้จ่ายที่อยู่ในดุลพินิจของผู้บริหาร ผู้วิจัยได้คำนวณค่าที่แตกต่างจากระดับปกติแสดงตามสมการตัวอย่างที่ 2 เมื่อได้ค่าแตกต่างจากระดับปกติแล้ว นำไปหาค่าการจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ (REM) ในตัวอย่างที่ 4 สรุปค่าคำนวณ REM ต่อไป โดยแสดงการคำนวณค่าความคลาดเคลื่อนของการประมาณค่าจากค่าใช้จ่ายที่อยู่ในดุลพินิจของผู้บริหาร ได้ดังนี้

$$\begin{aligned} \text{DISEXP}_t/\text{TA}_{t-1} &= \alpha_0 + \alpha_1 (1/\text{TA}_{t-1}) + \beta (\text{REV}_t/\text{TA}_{t-1}) + \varepsilon_t \\ &= 0.035 + 4.044 (1/\text{TA}_{t-1}) + 0.136 (\text{REV}_t/\text{TA}_{t-1}) + \varepsilon_t \end{aligned}$$

ย้ายข้างสมการดังนี้

$$\varepsilon_t = \text{DISEXP}_t/\text{TA}_{t-1} - 0.035 - 4.044 (1/\text{TA}_{t-1}) - 0.136 (\text{REV}_t/\text{TA}_{t-1})$$

ตัวแบบที่ 3 การจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ (REM)  
: การประมาณค่าจากค่าเพื่อหนี้สงสัยจะสูญ : LLP ประกอบด้วย

$$\text{LLP}_t/\text{TA}_{t-1} = \alpha_0 + \alpha_1 (\text{LLP}_{t-1}/\text{TA}_t) + \alpha_2 (\text{WO}_t/\text{TA}_t) + \alpha_3 (\text{WO}_{t+1}/\text{TA}_t) + \varepsilon_t \quad (3)$$

โดยแสดงรายละเอียดการวิเคราะห์การประมาณค่าจากค่าเพื่อหนี้สงสัยจะสูญ : LLP  
แต่ละตัวแปรสรุปไว้ดังตารางที่ 4.9

ตารางที่ 4.9 แสดงผลการคำนวณการประมาณค่าจากค่าเพื่อหนี้สงสัยจะสูญ : LLP

ตัวแปร	Mean	Std.Dev	Enter Method		t	p-value
			Unstandardized Coefficients B	Standardized Coefficients Beta		
(Constant)			0.005		2.373	0.019
LLP <sub>t-1</sub> /TA <sub>t</sub>	0.0169	0.0252	0.830	0.543	9.794	0.000*
WO <sub>t</sub> /TA <sub>t</sub>	0.0126	0.2985	-0.189	-0.146	-1.510	0.133
WO <sub>t+1</sub> /TA <sub>t</sub>	0.0137	0.3379	0.580	0.507	4.927	0.000*
R <sup>2</sup>	0.650					
Adj. R <sup>2</sup>	0.643					
F	92.437					
Sig. F	0.000					

หมายเหตุ. \*มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

จากผลการวิเคราะห์ พบว่า การตั้งสำรองหนี้สงสัยจะสูญหรือค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญปีที่ผ่านมามีต่อสินทรัพย์รวม และหนี้สูญหนี้สงสัยจะสูญปีถัดไปต่อสินทรัพย์รวม มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการประมาณค่าจากค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ (p-value มีค่าเท่ากับ 0.000 ซึ่งมีค่าน้อยกว่า 0.05) จึงสรุปได้ว่าหากการประมาณค่าจากค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ โดยบริษัทต่าง ๆ มีการตั้งสำรองหนี้สงสัยจะสูญเพิ่มขึ้น บริษัทต่าง ๆ มักมีแนวโน้มในการจัดการกำไรผ่านการประมาณค่าจากค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญเพิ่มขึ้น ซึ่งผลของค่า Adjusted R<sup>2</sup> ของการประมาณค่าจากค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ มีค่าสูงถึงร้อยละ 64.30 (R<sup>2</sup> มีค่าเท่ากับ 0.643)

ในตัวแบบที่ 3 นี้ต้องการหาค่าความคลาดเคลื่อนของการประมาณค่าจากค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ ซึ่งหมายถึง ค่าที่แตกต่างจากระดับปกติของการประมาณค่าจากค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ ผู้วิจัยได้คำนวณค่าที่แตกต่างจากระดับปกติแสดงตามสมการตัวแบบที่ 3 เมื่อได้ค่าแตกต่างจากระดับปกติแล้ว นำไปหาค่าการจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ (REM) ในตัวแบบที่ 4 สรุปค่าคำนวณ REM ต่อไป โดยแสดงการคำนวณค่าความคลาดเคลื่อนของการประมาณค่าจากค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ ได้ดังนี้

$$\begin{aligned} LLP_t/TA_{t-1} &= \alpha_0 + \alpha_1 (LLP_{t-1}/TA_t) + \alpha_2 (WO_t/TA_t) + \alpha_3 (WO_{t+1}/TA_t) + \epsilon_t \\ &= 0.005 + 0.830 (LLP_{t-1}/TA_t) - 0.189 (WO_t/TA_t) + 0.580 (WO_{t+1}/TA_t) + \epsilon_t \end{aligned}$$

ย้ายข้างสมการดังนี้

$$\epsilon_t = LLP_t/TA_{t-1} - 0.005 - 0.830 (LLP_{t-1}/TA_t) + 0.189 (WO_t/TA_t) - 0.580 (WO_{t+1}/TA_t)$$

ตัวแบบที่ 4 สรุปรวมการจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ (REM) จากงานวิจัยของ Ferentinou and Anagnostopoulou (2016) พบว่า การวัด การจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ (Real Earnings Management:: REM) สามารถคำนวณได้โดย การนำค่าความคลาดเคลื่อนของการประมาณค่าจากกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) มาคูณ -1 มาบวกกับ ค่าความคลาดเคลื่อนของการประมาณค่าจากค่าใช้จ่ายที่อยู่ในดุลยพินิจของผู้บริหาร (DISEXP) มาคูณ -1 และบวกด้วยค่าความคลาดเคลื่อนจากการประมาณค่าจากค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ (Robb, 1998) ดังตัวแบบต่อไปนี้

$$\begin{aligned} REM &= \text{Abnormal CFO}(-1) + \text{Abnormal DISEXP}(-1) + \text{Abnormal LLP} \quad (4) \\ &= \text{ค่าที่แตกต่างจากระดับปกติของ CFO}(-1) + \text{ค่าที่แตกต่างจากระดับปกติของ} \\ &\quad \text{DISEXP}(-1) + \text{ค่าที่แตกต่างจากระดับปกติของ LLP} \end{aligned}$$

แสดงให้เห็นว่า ค่าความคลาดเคลื่อนของการประมาณค่าจากกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) และค่าความคลาดเคลื่อนของการประมาณค่าจากค่าใช้จ่ายที่อยู่ในดุลพินิจของผู้บริหาร (DISEXP) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับการจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ (Real Earnings Management:: REM) และค่าความคลาดเคลื่อนจากการประมาณค่าจากค่าเพื่อหนี้สงสัยจะสูญ มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับการจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ (Real Earnings Management:: REM)

**ตารางที่ 4.10** สถิติเชิงพรรณนาสำหรับการจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ (Real Earnings Management:: REM)

รายการทางธุรกิจ (ค่าความคลาดเคลื่อน)	N	Mean	Min	Max	Std.Dev
กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน	153	0.33983	-0.27795	0.68603	0.14100
ค่าใช้จ่ายในดุลพินิจของผู้บริหาร	153	0.00941	-0.20427	0.55978	0.08900
การตั้งสำรองหนี้สงสัยจะสูญ	153	0.00044	-0.05859	0.18049	0.02300

จากผลการวิเคราะห์ พิจารณาค่าเฉลี่ยของค่าความคลาดเคลื่อนของการประมาณค่าจากกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) มีค่าเท่ากับ 0.33983 การวิเคราะห์นี้จะพิจารณาที่เครื่องหมาย นั่นคือการจัดการกำไรผ่านการประมาณค่าจากกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) มีค่าเฉลี่ยเป็นบวก (0.33983) ซึ่งแสดงถึงค่าผิดปกติของรายการกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานที่มีสูงกว่าค่าปกติ นั่นหมายความว่า ได้มีการจัดการกำไรให้ต่ำลง โดยอาจมีการชะลอการรับรู้รายได้ในปีปัจจุบัน ในขณะที่กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานที่เกิดขึ้นมีมูลค่าสูง

และเมื่อพิจารณาค่าเฉลี่ยของค่าความคลาดเคลื่อนของการประมาณค่าจากค่าใช้จ่ายที่อยู่ในดุลพินิจของผู้บริหาร (DISEXP) มีค่าเท่ากับ 0.00941 การวิเคราะห์นี้จะพิจารณาที่เครื่องหมาย นั่นคือการจัดการกำไรผ่านการประมาณค่าจากค่าใช้จ่ายที่อยู่ในดุลพินิจของผู้บริหาร (DISEXP) มีค่าเฉลี่ยเป็นบวก (0.00941) ซึ่งแสดงถึงค่าผิดปกติของค่าใช้จ่ายที่อยู่ในดุลพินิจของผู้บริหาร ที่มีสูงกว่าค่าปกติ นั่นหมายความว่า ได้มีการจัดการกำไรให้ต่ำลง ในขณะที่ค่าโฆษณา ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร หรือค่าใช้จ่ายในการวิจัยและพัฒนาที่เกิดขึ้นมีมูลค่าสูง

ตัวแบบที่ 5 การจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง (AEM) ประกอบด้วย

$$TAC_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 (\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it}) + \alpha_2 PPE_{it} + \alpha_3 \Delta CFO_{it} + \varepsilon_{it} \quad (5)$$

โดยแสดงรายละเอียดการวิเคราะห์การประมาณค่าจากรายการคงค้าง : TAC (AEM) แต่  
ละตัวแปรสรุปไว้ดังตารางที่ 4.11

ตารางที่ 4.11 แสดงผลการคำนวณการประมาณค่าจากรายการคงค้าง : TAC (AEM)

ตัวแปร	Mean	Std.Dev	Enter Method		t	p-value
			Unstandardized	Standardized		
			Coefficients	Coefficients		
			B	Beta		
(Constant)			-3.466		-7.469	0.000
$\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it}$	-8.9739	5.150	0.008	0.049	0.651	0.516
$PPE_{it}$	19.5777	2.469	1.917	0.558	8.137	0.000*
$\Delta CFO_{it}$	2.6416	2.296	0.002	0.006	0.083	0.000*
R <sup>2</sup>	0.309					
Adj. R <sup>2</sup>	0.295					
F	22.071					
Sig. F	0.000					

หมายเหตุ. \*มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

จากผลการวิเคราะห์ พบว่า สินทรัพย์ถาวรรวมในปีที่พิจารณา มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการประมาณค่าจากรายการคงค้าง (p-value มีค่าเท่ากับ 0.000 ซึ่งมีค่าน้อยกว่า 0.05) จึงสรุปได้ว่า หากสินทรัพย์ถาวรรวมในปีที่พิจารณาเพิ่มขึ้น บริษัทต่าง ๆ มักมีแนวโน้มในการจัดการกำไรโดยการประมาณค่าจากรายการคงค้างรวมในรายงานทางการเงินเพิ่มขึ้น และจากผลการวิเคราะห์พบว่า ผลต่างระหว่างกระแสเงินสดในปีที่พิจารณากับกระแสเงินสดในปีก่อนหน้าที่พิจารณา มีความสัมพันธ์เชิงลบกับการประมาณค่าจากรายการคงค้าง (p-value มีค่าเท่ากับ 0.000 ซึ่งมีค่าน้อยกว่า 0.05) จึงสรุปได้ว่าผลต่างระหว่างกระแสเงินสดในปีที่พิจารณากับกระแสเงินสดในปีก่อน



หน้าที่พิจารณาผลลง บริษัทต่าง ๆ มักมีแนวโน้มในการจัดการกำไรโดยการประมาณค่าจากรายการคงค้างรวมในรายงานทางการเงินเพิ่มขึ้น ซึ่งผลของค่า Adjusted R<sup>2</sup> ของการประมาณค่าจากรายการคงค้าง มีร้อยละ 30.90 (R<sup>2</sup> มีค่าเท่ากับ 0.309)

ในตัวแบบที่ 5 นี้ต้องการหาค่าความคลาดเคลื่อนของการประมาณค่าจากรายการคงค้าง ซึ่งหมายถึง ค่าที่แตกต่างจากระดับปกติของการประมาณค่าจากรายการคงค้าง ผู้วิจัยได้คำนวณค่าที่แตกต่างจากระดับปกติแสดงตามสมการตัวแบบที่ 5 เมื่อได้ค่าแตกต่างจากระดับปกติแล้ว นำไปหาความสัมพันธ์ระหว่างการจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ (REM) และการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง กับความสามารถในการทำกำไรในอนาคตต่อไป โดยแสดงการคำนวณค่าความคลาดเคลื่อนของการประมาณค่าจากรายการคงค้าง ได้ดังนี้

$$TAC_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 (\Delta REV_{i,t} - \Delta REC_{i,t}) + \alpha_2 PPE_{i,t} + \alpha_3 \Delta CFO_{i,t} + \epsilon_t$$

$$= -3.466 + 0.008 (\Delta REV_{i,t} - \Delta REC_{i,t}) + 1.917 PPE_{i,t} + 0.002 \Delta CFO_{i,t} + \epsilon_t$$

ย้ายข้างสมการดังนี้

$$\epsilon_t = TAC_{i,t} + 3.466 - 0.008 (\Delta REV_{i,t} - \Delta REC_{i,t}) - 1.917 PPE_{i,t} - 0.002 \Delta CFO_{i,t}$$

ตัวแบบที่ 6 การวัดความสามารถในการทำกำไรในอนาคต (Adjusted ROA) ประกอบด้วย

$$AdjROA_{i,t} = ROA_{i,t} - Median ROA_{i,t} \quad (6)$$

เป็นการคำนวณค่าที่ได้จาก AdjROA ตามแนวทาง Roychowdhury. (2006) Gunny (2010); Zhao et al. (2012); and Chen et al. (2015) เพื่อวัดความสามารถในการทำกำไรในอนาคต และสะท้อนให้เห็นถึงผลดำเนินงานความสามารถในการทำกำไรในอนาคตขององค์กร

ตัวแบบที่ 7 Model หลัก คือ การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ และการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้างกับความสามารถในการทำกำไรในอนาคตใช้ตัวแบบดังนี้

$$\text{AdjROA}_{i,t} = \alpha + \beta_1 \text{REM} + \beta_2 \text{AEM}_t + \varepsilon_t \quad (7)$$

การศึกษาครั้งนี้เป็นการศึกษาการจัดการกำไรผ่านการใช้จ่ายพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ (REM) และการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง (AEM) กับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน ซึ่งประกอบด้วยรายละเอียดดังนี้

4.4.1 ผลการวิเคราะห์การจัดการกำไรผ่านการใช้จ่ายพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ (REM) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน

การวิเคราะห์การจัดการกำไรผ่านการใช้จ่ายพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ (REM) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน ดังตารางที่ 4.12 ดังต่อไปนี้

**ตารางที่ 4.12** ผลการวิเคราะห์การจัดการกำไรผ่านการใช้จ่ายพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ (REM) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน

ตัวแปร	Enter Method		t	p-value	Colinearity Statistics	
	Unstandardized	Standardized			Tolerance	VIF
	Coefficients B	Coefficients Beta				
(Constant)	0.003		0.371	0.711		
CFO	0.146	0.623	3.499	0.001	0.185	5.415
DISEXP	-0.057	-0.323	-1.830	0.069	0.188	5.309
LLP	0.292	0.133	1.637	0.104	0.880	1.136
R <sup>2</sup>	0.128					
Adj. R <sup>2</sup>	0.110					
F	7.262					
Sig. F	0.000					

หมายเหตุ. \*มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

จากตารางที่ 4.12 สรุปผลการวิเคราะห์ตามสมมติฐานดังนี้

H1 : การจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ (REM) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน

จากผลการวิเคราะห์ พบว่า การจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ มีตัวแปรอิสระคือค่าที่แตกต่างจากระดับปกติของการประมาณค่าจากกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) มีความสัมพันธ์เชิงบวก และมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 99% กับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต (p-value มีค่าเท่ากับ 0.001 ซึ่งมีค่าน้อยกว่า 0.05) จึงสรุปได้ว่าการจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการทำกำไรในอนาคตผ่านค่าที่แตกต่างจากระดับปกติของการประมาณค่าจากกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) อาจกล่าวได้ว่าการประมาณค่าจากกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) เพิ่มมากขึ้น จะทำให้ความสามารถในการทำกำไรในอนาคตเพิ่มขึ้น

นอกจากนี้ตัวแปรอิสระคือ การประมาณค่าจากค่าใช้จ่ายที่อยู่ในดุลพินิจของผู้บริหาร (DISEXP) พบว่ามีความสัมพันธ์เชิงลบ แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ กับความสามารถในการทำกำไรในอนาคตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน (p-value มีค่ามากกว่า 0.05) การประมาณค่าจากค่าเพื่อหนี้สงสัยจะสูญ (LLP) พบว่ามีความสัมพันธ์เชิงบวกแต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติกับความสามารถในการทำกำไรในอนาคตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน (p-value มีค่ามากกว่า 0.05)

สรุปผลการวิเคราะห์การจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ (REM) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน พบว่า การจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ (REM) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน ผ่านการประมาณค่าจากกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ (p-value น้อยกว่า 0.05) ซึ่งการจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ สามารถอธิบายการผันแปรของความสามารถในการทำกำไรในอนาคตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้ร้อยละ 12.80 ( $R^2$  มีค่าเท่ากับ 0.128)

จากผลการวิจัยสรุปได้ว่าการจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ (REM) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน (H1)

ตารางที่ 4.13 สรุปผลการทดสอบสมมติฐาน การจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ (REM) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน

ลำดับที่	ตัวแบบในการวิเคราะห์การจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการ	ผลการทดสอบสมมติฐาน	p-value
1	ค่าที่แตกต่างจากระดับปกติของการประมาณค่าจากกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO)	ยอมรับสมมติฐาน	0.001
2	ค่าที่แตกต่างจากระดับปกติของการประมาณค่าจากค่าใช้จ่ายที่อยู่ในดุลพินิจของผู้บริหาร (DISEXP)	ปฏิเสธสมมติฐาน	0.069
3	ค่าที่แตกต่างจากระดับปกติของการประมาณค่าจากค่าเผื่อนี้สงสัยจะสูญ (LLP)	ปฏิเสธสมมติฐาน	0.104

4.4.2 ผลการวิเคราะห์การจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง (AEM) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน

การวิเคราะห์การจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง (AEM) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน ดังตารางที่ 4.9 ดังต่อไปนี้

ตารางที่ 4.14 ผลการวิเคราะห์การจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง (AEM) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน

ตัวแปร	Enter Method		t	p-value	Colinearity Statistics	
	Unstandardized	Standardized			Tolerance	VIF
	Coefficients B	Coefficients Beta				
(Constant)	0.004		0.581	0.562		
TAC (AEM)	-8.512	-0.009	-0.107	0.915	1.000	1.000
R <sup>2</sup>	0.000					
Adj. R <sup>2</sup>	-0.007					
F	0.011					
Sig. F	0.915					

หมายเหตุ. \*มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

จากตารางที่ 4.14 สรุปผลการวิเคราะห์ตามสมมติฐานดังนี้

H2 : การจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง (REM) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน

จากผลการวิเคราะห์ พบว่า การจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง (AEM) คือค่าที่ได้จากค่าที่แตกต่างจากระดับปกติของรายการคงค้างมีความสัมพันธ์เชิงลบ แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติกับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต (p-value มีค่าเท่ากับ 0.0.915 ซึ่งมีค่ามากกว่า 0.05) จึงสรุปได้ว่าปฏิเสธสมมติฐาน หมายถึงการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง (AEM) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับความสามารถในการทำกำไรในอนาคตแต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ

สรุปผลการวิเคราะห์สมมติฐาน การจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง (AEM) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน ปฏิเสธสมมติฐาน หมายถึง การจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง (AEM) มีความสัมพันธ์เชิงลบ แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติกับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ (p-value มากกว่า 0.05) ซึ่งการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง (AEM) ไม่สามารถอธิบายการผันแปรของ

ความสามารถในการทำกำไรในอนาคตของบริษัท จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้ร้อยละ 0.00 ( $R^2$  มีค่าเท่ากับ 0.000)

จากผลการวิจัยสรุปได้ว่าการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง (AEM) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ (H2)

ตารางที่ 4.15 สรุปผลการทดสอบสมมติฐาน การจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง (AEM) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน

ลำดับที่	ตัวแบบในการวิเคราะห์การจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง	ผลการทดสอบสมมติฐาน	p-value
1	การประมาณค่าจากรายการคงค้างรวม (TAC:AEM)	ปฏิเสธสมมติฐาน	0.915

4.4.3 ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างการจัดการกำไรผ่านการใช้จ่ายเงินในการสร้างรายการทางธุรกิจ (REM) และการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง (AEM) กับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน

การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างการจัดการกำไรผ่านการใช้จ่ายเงินในการสร้างรายการทางธุรกิจ และการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง กับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงินดังตารางที่ 4.16 ดังต่อไปนี้

**ตารางที่ 4.16** ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างการจัดการกำไรผ่านการใช้จ่ายพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ (REM) และการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง (AEM) กับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน

ตัวแปร	Enter Method		t	p-value	Colinearity Statistics	
	Unstandardized	Standardized			Tolerance	VIF
	Coefficients B	Coefficients Beta				
(Constant)	-0.025		-1.547	0.124		
REM	0.084	0.162	1.998	0.048	0.999	1.001
AEM	-1.293	-0.013	-0.164	0.870	0.999	1.001
R <sup>2</sup>	0.026					
Adj. R <sup>2</sup>	0.013					
F	2.002					
Sig. F	0.139					

หมายเหตุ. \*มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

จากตารางที่ 4.16 สรุปผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างการจัดการกำไรผ่านการใช้จ่ายพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ และการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง กับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน จากผลการวิเคราะห์พบว่าการจัดการกำไรผ่านการใช้จ่ายพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ (REM) มีความสัมพันธ์เชิงบวก และมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 95.2 %กับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจ (p-value มีค่าเท่ากับ 0.048 ซึ่งมีค่าน้อยกว่า 0.05) จึงสรุปได้ว่าการจัดการกำไรผ่านการใช้จ่ายพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจในทิศทางเดียวกันกับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต อาจกล่าวได้ว่าการจัดการกำไรผ่านการใช้จ่ายพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ (REM) เพิ่มขึ้น จะส่งผลให้ความสามารถในการทำกำไรในอนาคตเพิ่มขึ้น

สำหรับการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง พบว่า มีความสัมพันธ์เชิงลบ แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติกับความสามารถในการทำกำไรในอนาคตของบริษัทจดทะเบียนในตลาด

หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน (p-value มีค่าเท่ากับ 0.870 ซึ่งมีค่ามากกว่า 0.05)

จากผลการวิจัยสรุปจากคำถามงานวิจัยที่ว่าจัดการกำไรผ่านการใช้จ่ายเงินในการสร้างรายการทางธุรกิจ (REM) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการทำกำไรในอนาคตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงินนั้นยอมรับสมมติฐาน หมายถึง การจัดการกำไรผ่านการใช้จ่ายเงินในการสร้างรายการทางธุรกิจ (REM) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 95.2% (p-value น้อยกว่า 0.05) และการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง (AEM) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน ปฏิเสธสมมติฐาน ทั้งนี้ ค่า p-value มากกว่า 0.05 นอกจากนี้ การจัดการกำไรผ่านการใช้จ่ายเงินในการสร้างรายการทางธุรกิจ (REM) และการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง (AEM) สามารถอธิบายการผันแปรความสามารถในการทำกำไรในอนาคต ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน ได้ร้อยละ 2.60 ( $R^2$  มีค่าเท่ากับ 0.026) ดังที่แสดงในตารางที่ 4.17

ตารางที่ 4.17 สรุปผลการทดสอบสมมติฐาน การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างการจัดการกำไรผ่านการใช้จ่ายเงินในการสร้างรายการทางธุรกิจ (REM) และการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง (AEM) กับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน

ลำดับที่	ตัวแบบในการวิเคราะห์ REM และ AEM กับความสามารถในการทำกำไร	ผลการทดสอบสมมติฐาน	p-value
1	การจัดการกำไรผ่านการใช้จ่ายเงินในการสร้างรายการทางธุรกิจกับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต	ยอมรับสมมติฐาน	0.048
2	การจัดการกำไรผ่านรายการคงค้างกับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต	ปฏิเสธสมมติฐาน	0.870



## บทสรุป

ในบทนี้ผู้วิจัยได้อธิบายถึงผลการศึกษาที่ได้จากการศึกษาการจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ และการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง กับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน โดยแสดงผลการวิเคราะห์ข้อมูลเริ่มจากการวิเคราะห์เชิงพรรณนาเพื่ออธิบายลักษณะข้อมูลเบื้องต้นของกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ศึกษา และอธิบายทิศทางความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระกับความสามารถในการทำกำไรในอนาคตรวมทั้งการวิเคราะห์เชิงอนุมานโดยใช้การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) และการทดสอบสมมติฐานการวิจัย สำหรับบทที่ 5 ในบทถัดไปเป็นการสรุปผลการศึกษา อภิปรายผลการศึกษาและข้อเสนอแนะ



## บทที่ 5

### บทสรุปและข้อเสนอแนะ

การศึกษานี้เป็นการศึกษาการจัดการกำไรผ่านการใช้จ่ายเงินในการสร้างรายการทางธุรกิจ และการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง กับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน มีวัตถุประสงค์ในการศึกษา คือ

1. เพื่อศึกษาการจัดการกำไรผ่านการใช้จ่ายเงินในการสร้างรายการทางธุรกิจ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน
2. เพื่อศึกษาการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน
3. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการจัดการกำไรผ่านการใช้จ่ายเงินในการสร้างรายการทางธุรกิจ และการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง กับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน

การศึกษาดำเนินการผ่านการใช้จ่ายเงินในการสร้างรายการทางธุรกิจ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน ประกอบด้วย 3 องค์ประกอบ คือ การประมาณค่าจากกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) การประมาณค่าจากค่าใช้จ่ายที่อยู่ในดุลพินิจของผู้บริหาร (DISEXP) โดยใช้ตัวแบบมาจาก Roychowdhury (2006) การประมาณค่าจากค่าเผื่อนี้สงสัยจะสูญหนี้สูญ (LLP) ใช้ตัวแบบมาจาก Robb (1998) ในการศึกษาการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน ประกอบด้วย 1 องค์ประกอบ คือ การประมาณค่าจากรายการจากเกณฑ์คงค้าง(TAC:AEM) ใช้ตัวแบบมาจาก Kasznik Model. (1999)

การศึกษาศึกษาความสามารถในการทำกำไรในอนาคตบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน วัดโดยใช้ AdjROA (Adjusted Return on Assets)

ใช้ตัวแบบตาม แนวทาง Roychowdhury. (2006) Gunny (2010); Zhao et al. (2012); and Chen et al. (2015) เพื่อวัดความสามารถในการทำกำไรในอนาคต และสะท้อนให้เห็นถึงผลดำเนินงานความสามารถในการทำกำไรในอนาคตขององค์กร

สำหรับการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการจัดการกำไรผ่านการใช้จ่ายพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ และการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง กับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต ใช้การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

การสรุปผลและการอภิปรายผลการศึกษา ผู้วิจัยจะนำเสนอสรุปผลการศึกษาโดยใช้ข้อมูลจากการทบทวนวรรณกรรมเพื่อเป็นการสนับสนุนผลการศึกษา นอกจากนี้ยังมีการนำเสนอข้อจำกัดและข้อเสนอแนะสำหรับการศึกษาในอนาคต โดยมีรายละเอียดตามลำดับดังนี้

5.1 สรุปผลการศึกษา

5.2 อภิปรายผลการศึกษา

5.3 ข้อจำกัด

5.4 ข้อเสนอแนะ

## 5.1 สรุปผลการศึกษา

สรุปผลการศึกษาที่ได้จากการศึกษา รวบรวมและวิเคราะห์ข้อมูลการจัดการกำไรผ่านการใช้จ่ายพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ และการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง กับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน มีรายละเอียดดังนี้

5.1.1 ผลการศึกษาการจัดการกำไรผ่านการใช้จ่ายพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน ซึ่งประกอบด้วยค่าที่ได้จากค่าที่แตกต่างจากระดับปกติของการประมาณค่าจากกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) การประมาณค่าจากค่าใช้จ่ายที่อยู่ในดุลพินิจของผู้บริหาร (DISEXP) และการประมาณค่าจากค่าเผื่อนี้สงสัยจะสูญ หนี้สูญ (LLP) โดยมีผลการศึกษาดังนี้

#### 5.1.1.1 การประมาณค่าจากกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO)

การประมาณค่าจากกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) คำนวณจากค่าที่แตกต่างจากระดับปกติของการประมาณค่าจากกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับความสามารถในการทำกำไรในอนาคตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน ดังนั้น อาจกล่าวได้ว่าการประมาณค่าจากกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) เพิ่มมากขึ้น จะส่งผลให้ความสามารถในการทำกำไรในอนาคตเพิ่มขึ้น หรืออีกนัยหนึ่งคือการประมาณค่าจากกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) ลดลง จะส่งผลให้ความสามารถในการทำกำไรในอนาคตลดลงด้วย

#### 5.1.1.2 การประมาณค่าจากค่าใช้จ่ายที่อยู่ในดุลพินิจของผู้บริหาร (DISEXP)

การประมาณค่าจากค่าใช้จ่ายที่อยู่ในดุลพินิจของผู้บริหาร (DISEXP) คำนวณจากค่าที่แตกต่างจากระดับปกติของการประมาณค่าจากค่าใช้จ่ายที่อยู่ในดุลพินิจของผู้บริหาร (DISEXP) ไม่มีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไรในอนาคตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน ซึ่งอาจกล่าวได้ว่าการประมาณค่าจากค่าใช้จ่ายที่อยู่ในดุลพินิจของผู้บริหาร (DISEXP) ไม่ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรในอนาคตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน

#### 5.1.1.3 การประมาณค่าจากค่าเผื่อนี้สงสัยจะสูญเสีย (LLP)

การประมาณค่าจากค่าเผื่อนี้สงสัยจะสูญเสีย (LLP) คำนวณจากค่าที่แตกต่างจากระดับปกติของการประมาณค่าจากค่าเผื่อนี้สงสัยจะสูญเสีย (LLP) ไม่มีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไรในอนาคตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน ซึ่งอาจกล่าวได้ว่าการประมาณค่าจากค่าเผื่อนี้สงสัยจะสูญเสีย (LLP) ไม่ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรในอนาคตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน

5.1.2 ผลการศึกษาการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งประกอบด้วยการประมาณค่าจากรายการจากเกณฑ์คงค้าง (TAC:AEM) โดยมีผลการศึกษาการประมาณค่าจากรายการคงค้าง คือ ค่าที่ได้จากค่าที่แตกต่างจากระดับปกติของรายการคงค้างไม่มีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต จึงสรุปได้ว่าการจัดการ

กำไรผ่านรายการคงค้าง (AEM) ไม่ส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรในอนาคตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน

5.1.3 การทดสอบสมมติฐานเรื่องการจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ และการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง กับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน ผลการศึกษาการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ และการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้างกับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต ซึ่งประกอบด้วย ใช้ Adjusted Return on Assets โดยใช้การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) โดยผู้วิจัยได้ตั้งสมมติฐานการวิจัยทั้งหมด จำนวน 2 ข้อ มีผลการศึกษาดังนี้

สมมติฐานที่ 1 พบว่า การจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 95.2 % โดยอาจกล่าวได้ว่าหากกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ เพิ่มขึ้น ส่งผลให้ความสามารถในการทำกำไรในอนาคตเพิ่มขึ้น

สมมติฐานที่ 2 พบว่า การจัดการกำไรผ่านรายการคงค้างกับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน มีความสัมพันธ์เชิงลบ แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ อาจกล่าวได้ว่าการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้างไม่ส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรในอนาคต

โดยสรุปการทดสอบสมมติฐานเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างการจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ และการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง กับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน ได้ดังตารางที่ 5.1

ตารางที่ 5.1 สรุปผลการวิจัยความสัมพันธ์ระหว่างการจัดการกำไรผ่านการใช้จ่ายเงินในการสร้างรายการทางธุรกิจ และการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง กับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน

สมมติฐานงานวิจัย	ผลการวิจัย	คำอธิบาย
H1: การจัดการกำไรผ่านการใช้จ่ายเงินในการสร้างรายการทางธุรกิจมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการทำกำไรในอนาคตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน	ยอมรับสมมติฐาน	การจัดการกำไรผ่านการใช้จ่ายเงินในการสร้างรายการทางธุรกิจ มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน ดังนั้นหากกำไรผ่านการใช้จ่ายเงินในการสร้างรายการทางธุรกิจเพิ่มขึ้น ส่งผลให้ความสามารถในการทำกำไรในอนาคตเพิ่มขึ้น
H2: การจัดการกำไรผ่านรายการคงค้างมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการทำกำไรในอนาคตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน	ปฏิเสธสมมติฐาน	การจัดการกำไรผ่านรายการคงค้างไม่มีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน นั้นหมายถึงการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้างไม่ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรในอนาคต

## 5.2 อภิปรายผลการศึกษา

การศึกษานี้สามารถอภิปรายผลการศึกษามาจากผลการวิเคราะห์ข้อมูลในบทที่ 4 ซึ่งผู้วิจัยได้อภิปรายผลการศึกษาโดยแบ่งเป็น 3 ประเด็น ดังนี้ (1) ผลการวิเคราะห์การจัดการกำไรผ่านการใช้จ่ายเงินในการสร้างรายการทางธุรกิจ มีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต (2) ผลการวิเคราะห์การจัดการกำไรผ่านรายการคงค้างมีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต (3) ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างการจัดการกำไรผ่านการใช้จ่ายเงินในการสร้างรายการทางธุรกิจ และการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง มีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต

ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ การจัดการกำไรผ่านรายการคงค้างกับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต

5.2.1 ผลการวิเคราะห์การจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ มีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต

ในการศึกษาถึงการจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจมีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต หรือไม่ พบว่า การจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ (REM) มาจากองค์ประกอบ คือ การประมาณค่าจากกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) การประมาณค่าจากค่าใช้จ่ายที่อยู่ในดุลยพินิจของผู้บริหาร (DISEXP) และการประมาณค่าจากค่าเผื่อนี้สงสัยจะสูญ (LLP) ซึ่งผลการศึกษสามารถอภิปรายผลในแต่ละประเด็นได้ดังต่อไปนี้

5.2.1.1 การจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจมีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต ในองค์ประกอบการประมาณค่าจากกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) คือ ค่าที่ได้จากค่าที่แตกต่างจากระดับปกติของการประมาณค่าจากกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต กล่าวคือ หากกระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงานเพิ่มขึ้น จะทำให้ความสามารถในการทำกำไรในอนาคตของบริษัทเพิ่มขึ้นเช่นกัน และหากกระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงานลดลง จะทำให้ความสามารถในการทำกำไรในอนาคตของบริษัทลดลง

ซึ่งสอดคล้องกับตามที่กำหนดไว้ในงานวิจัยของ รัตนา วานิชเจริญาน (2558) พบว่าบริษัทที่มีกระแสเงินสดจากการดำเนินงานในปริมาณมาก ผู้บริหารสามารถจัดการกำไรโดยใช้การเปลี่ยนแปลงทางการบัญชีตามดุลยพินิจของผู้บริหารในการสร้างรายการทางธุรกิจ (Discretionary accounting) ได้ลดลง สำหรับกำไรสุทธิในไตรมาสถัดไปนั้น มีความสัมพันธ์ต่อการจัดการกำไรของผู้บริหารในเชิงบวก ถ้าผู้บริหารคาดว่าในไตรมาสถัดไปบริษัทจะมีกำไรเพิ่มขึ้น ผู้บริหารก็สามารถจัดการกำไรในไตรมาสปัจจุบัน โดยการใช้การเปลี่ยนแปลงทางการบัญชีตามดุลยพินิจของผู้บริหารในการสร้างรายการทางธุรกิจ (Discretionary accounting) ได้เพิ่มขึ้น และถ้าผู้บริหารคาดว่าในไตรมาสถัดไปบริษัทจะมีกำไรลดลง ผู้บริหารก็สามารถจัดการกำไรในไตรมาสปัจจุบันได้น้อยลง และ

สอดคล้องกับผลการศึกษางานวิจัยของต่างประเทศ Matsuura (2008) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่าง การจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ(REM) โดยวัดจากกระแสเงินสด จากกิจกรรมการดำเนินงาน และการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง (AEM) เพื่อผลกำไรที่ต้องการ พบว่ามีความสัมพันธ์เป็นไปตามลำดับระหว่างการจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้าง รายการทางธุรกิจ(REM)และการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง (AEM) โดยถูกใช้จัดการกำไร โดยสมบูรณ์

ทั้งนี้ผลงานวิจัยนี้แตกต่างกับผลการศึกษางานวิจัยของต่างประเทศ Park and Park (2004) พบว่ากระแสเงินสดจากการดำเนินงานและกำไรสุทธิในไตรมาสถัดไปเป็นปัจจัยหนึ่งที่มีความสัมพันธ์ต่อปริมาณการจัดการกำไรของผู้บริหาร กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงทางการบัญชีตามดุลยพินิจของผู้บริหารในการสร้างรายการทาง ธุรกิจ (Discretionary accounting) ในเชิงลบ กล่าวคือถ้าบริษัทมีกระแสเงินสดในปริมาณน้อย ผู้บริหารก็สามารถจัดการกำไรโดยใช้การเปลี่ยนแปลงทางการบัญชีตามดุลยพินิจของผู้บริหารในการสร้างรายการทางธุรกิจ (Discretionary accounting) ได้มากขึ้น

5.2.1.2 การจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจมีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต ในองค์ประกอบการประมาณค่าจาก ค่าใช้จ่ายที่อยู่ในดุลยพินิจของผู้บริหาร (DISEXP) คือ ค่าที่ได้จากค่าที่แตกต่างจากระดับปกติของการประมาณค่าจากค่าใช้จ่ายที่อยู่ในดุลยพินิจของผู้บริหารไม่มีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต

ทั้งนี้ผลงานวิจัยนี้แตกต่างกับผลการศึกษางานวิจัยของต่างประเทศ Roychowdhury (2006) ศึกษาเกี่ยวกับการจัดการกำไรโดยใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจเพื่อหลีกเลี่ยง การรายงานผลขาดทุน พบว่า การลดค่าใช้จ่ายที่อยู่ในดุลยพินิจของผู้บริหารมีความสัมพันธ์กับ กระแสเงินสด โดยส่งผลให้กระแสเงินสดออกลดลง หรือทำให้บริษัทมีกระแสเงินสดจากการดำเนินงานเทียบกับยอดขายสูงกว่าปกติ และมีค่าใช้จ่ายที่อยู่ในดุลยพินิจของผู้บริหารเทียบกับ ยอดขายต่ำกว่าปกติ และแตกต่างกับผลการศึกษางานวิจัยของต่างประเทศ Gunny (2010) พบว่า การจัดการกำไรโดยใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ มีความสัมพันธ์กับการรายงานผลกำไรที่ น้อยลงจากปีก่อนหน้า โดยพบข้อสรุปว่า บริษัทมีการจัดการกำไรโดยใช้ดุลยพินิจในการสร้าง



รายการธุรกิจดังประเภทต่าง ๆ ข้างต้น ยกเว้น การขายสินทรัพย์เพื่อรับรู้กำไรจากการขายและพฤติกรรมจัดการกำไรดังกล่าวเป็นการส่งสัญญาณทางธุรกิจหรือเป็นการเอื้อให้บริษัทมีผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นในอนาคต

5.2.1.3 การจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจมีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต ในองค์ประกอบการประมาณค่าจากค่าเผื่อนี้สงสัยจะสูญ (LLP) คือ ค่าที่ได้จากค่าที่แตกต่างจากระดับปกติของการประมาณค่าจากค่าเผื่อนี้สงสัยจะสูญ ไม่มีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต แตกต่างกับผลการศึกษางานวิจัยของต่างประเทศ Yan-Yu Chou and Min-Lee Chan. (2018) ได้ศึกษาผลกระทบของคุณลักษณะ CEO ในอุตสาหกรรมธนาคารที่มีต่อการจัดการกำไรผ่านการดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ กลุ่มตัวอย่างคือกลุ่มอุตสาหกรรม ธนาคารของประเทศสหรัฐอเมริกา พบว่าการจัดการกำไร มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับการดำรงตำแหน่งของ CEO และตำแหน่งกรรมการในคณะกรรมการตรวจสอบ แต่การจัดการกำไรมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับประสบการณ์ของ CEO แต่มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับค่าเผื่อนี้สงสัยจะสูญ

ทั้งนี้ผลงานวิจัยนี้การประมาณค่าจากกำไรจ่ายที่อยู่ในดุลยพินิจของผู้บริหาร (DISEXP) และการประมาณค่าจากค่าเผื่อนี้สงสัยจะสูญ (LLP) ไม่มีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต แตกต่างจากงานวิจัยในอดีตอาจเป็นเพราะรายงานทางการเงินบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่นำมาเป็นประชากรของงานวิจัยในแต่ละหมวดธุรกิจมีรูปแบบและการเสนอข้อมูลทางการเงินที่แตกต่างกัน รวมทั้งแต่ละหมวดธุรกิจมีการแทรกแซงการบริหารงาน ประกาศหรือระเบียบข้อบังคับต่าง ๆ โดยหน่วยงานอื่น นอกเหนือจากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อาทิเช่น หมวดธุรกิจธนาคาร (Banking) มีการกำกับดูแลเพิ่มเติมโดยธนาคารแห่งประเทศไทย และหมวดธุรกิจประกันภัยและประกันชีวิต (Insurance) มีการกำกับดูแลโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับและส่งเสริมการประกอบธุรกิจประกันภัย (คปภ.)

5.2.2 ผลการวิเคราะห์การจัดการกำไรผ่านรายการคงค้างมีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต

ในการศึกษาถึงการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง(AEM) มีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต หรือไม่ ซึ่งผลการศึกษสามารถอภิปรายผลได้ดังต่อไปนี้

การจัดการกำไรผ่านรายการคงค้างไม่มีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต ไม่เป็นไปตามสมมติฐาน H2 ซึ่งหมายถึงหากมีการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้างลดลงหรือเพิ่มขึ้นจะไม่ส่งผลให้ความสามารถในการทำกำไรในอนาคต ซึ่งการจัดการกำไรที่เกิดขึ้นผ่านรายการคงค้างจะเกิดขึ้นได้ต้องรอจนกระทั่งสิ้นงวดจึงจะดำเนินการได้ แตกต่างกับผลการศึกษาของงานวิจัยต่างประเทศ Matsuura (2008) พบว่ามีความสัมพันธ์เป็นไปตามลำดับระหว่างการจัดการกำไรผ่านการใช้จ่ายพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจและการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง และพบอีกว่าการจัดการกำไรผ่านการใช้จ่ายพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจและการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้างถูกใช้จัดการกำไรโดยสมบูรณ์

5.2.3 ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างการจัดการกำไรผ่านการใช้จ่ายพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ การจัดการกำไรผ่านรายการคงค้างกับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต

ในการศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างการจัดการกำไรผ่านการใช้จ่ายพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ และการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้างกับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต ซึ่งผลการศึกษสามารถอภิปรายผลได้ดังต่อไปนี้

#### 5.2.3.1 การจัดการกำไรผ่านการใช้จ่ายพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ

จากผลการวิจัยสรุปได้ว่ามีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน ซึ่งหมายถึงหากมีการจัดการกำไรผ่านการใช้จ่ายพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจเพิ่มขึ้น จะส่งผลให้บริษัทมีความสามารถในการทำกำไรในอนาคตเพิ่มขึ้นด้วย เป็นไปตามสมมติฐาน H1 การจัดการกำไรผ่านการใช้จ่ายพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการทำกำไรในอนาคตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน

ซึ่งสอดคล้องกับตามที่กำหนดไว้ในงานวิจัยของต่างประเทศ Brooke D. Beyer, Sandeep M. Nabar and Eric T. Rapley (2018) พบว่าการจัดการกำไรผ่านการใช้จ่ายพินิจในการ

สร้างรายการทางธุรกิจมีผลกระทบต่อการจัดการกำไรในอนาคตโดย บริษัทขนาดเล็กใช้การจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจมีผลกระทบให้ผลการดำเนินงานในอนาคตในทิศทางเดียวกันซึ่งกล่าวได้ว่าหากมีการจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจจะส่งผลให้กำไรในอนาคตของกิจการสูงขึ้น และสอดคล้องตามที่กำหนดไว้ในงานวิจัยของต่างประเทศ Gunny (2010) ศึกษาเกี่ยวกับการจัดการกำไรโดยใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจเพื่อหลีกเลี่ยงการรายงานผลกำไรที่น้อยลงจากปีก่อนหน้า พบข้อสรุปว่า บริษัทที่มีการจัดการกำไรโดยใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจเพื่อรับรู้กำไรจากการขายและพฤติกรรมกรรมการจัดการกำไรดังกล่าวเป็นการส่งสัญญาณทางธุรกิจหรือเป็นการเอื้อให้บริษัทมีผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นในอนาคต

งานวิจัยของต่างประเทศ Roychowdhury (2006) พบว่าการจัดการกำไรโดยใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจเพื่อหลีกเลี่ยงการรายงานผลขาดทุนของบริษัทในประเทศอเมริกา โดยลดค่าใช้จ่ายที่อยู่ในดุลยพินิจของผู้บริหารส่งผลให้กระแสเงินสดออกลดลง หรือทำให้บริษัทมีกระแสเงินสดจากการดำเนินงานเทียบกับยอดขายสูงกว่าปกติ และมีค่าใช้จ่ายที่อยู่ในดุลยพินิจของผู้บริหารเทียบกับยอดขายต่ำกว่าปกติ ซึ่งได้มีการนำงานวิจัยของ Roychowdhury (2006) พัฒนาต่อในงานวิจัยต่างประเทศของ Davis (2012) พบว่าการจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับประสิทธิภาพในอนาคตของกิจการ อีกทั้งสอดคล้องกับงานวิจัยของต่างประเทศ Francis et.al. (2008) ได้ศึกษาการเปิดเผยข้อมูลกับคุณภาพกำไรโดยใช้ตัวแปร Return on Assets : ROA อัตรากำไรสุทธิต่อสินทรัพย์รวมเป็นตัวแปรควบคุมพบว่าอัตราส่วนกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์ทางบวกกับรายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้บริหาร

แต่ในทางกลับกัน แตกต่างกับผลการศึกษางานวิจัยของต่างประเทศ Alzoubi (2016) ศึกษาคุณภาพการเปิดเผยและการจัดการกำไร พบอัตราส่วนกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์ทางลบกับรายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้บริหารซึ่งผลการวิเคราะห์พบว่าเป็นไปได้ที่บริษัทมีกำไรสูงไม่มีความพยายามในการจัดการกำไรและยังเป็นไปตามงานวิจัยของต่างประเทศ Consoni et al. (2017) พบว่าอัตราส่วนกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์รวมไม่มีความสัมพันธ์กับการจัดการกำไร

### 5.2.3.2 การจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง (AEM)

จากผลการวิจัยสรุปได้ว่าการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้างไม่มีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน หมายถึง หากมีการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้างจะไม่ส่งผลให้บริษัทที่มีความสามารถในการทำกำไรในอนาคต ไม่เป็นไปตามสมมติฐาน H2 ซึ่งหมายถึงหากมีการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้างลดลงหรือเพิ่มขึ้นจะไม่ส่งผลให้ความสามารถในการทำกำไรในอนาคตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน

ซึ่งสอดคล้องกับตามที่กำหนดไว้ในงานวิจัยของต่างประเทศ Consoni et al. (2017) พบว่าไม่มีความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์รวมกับการจัดการกำไร และยังเป็นที่ไปตามงานวิจัยของต่างประเทศ Lo (2008) พบว่าผู้บริหารมักจัดการกำไรด้วยการบริหารกำไรจริงมากกว่าการบริหารรายการคงค้าง เนื่องจากสภาพแวดล้อมทางธุรกิจที่มีความไม่แน่นอน ทำให้ไม่มีข้อกำหนดที่เป็นมาตรฐานว่า ผู้บริหารควรตัดสินใจอย่างไรภายใต้สถานการณ์เฉพาะนั้น ๆ วิธีการจัดการกำไรจริงเป็นวิธีการที่ค้นพบได้ยากกว่าการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง มาตรฐานการบัญชีที่มีความเข้มงวดมากขึ้นทำให้การจัดการกำไรผ่านรายการคงค้างสามารถตรวจสอบพบได้ โดยผู้สอบบัญชี สอดคล้องกับงานวิจัยต่างประเทศ Zang (2012) และยังเป็นไปตามงานวิจัยของต่างประเทศ Ewert and Wagenhofer (2005) พบว่าผู้บริหารมีการจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจมากขึ้นเมื่อ การจัดการกำไรผ่านรายการคงค้างสามารถดำเนินการได้ยากขึ้น

โดยสรุปผลการวิจัยครั้งนี้ชี้ให้เห็นว่าการจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจมีความสัมพันธ์หรือส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรในอนาคตในทิศทางเดียวกัน แต่การจัดการกำไรผ่านรายการคงค้างไม่มีความสัมพันธ์หรือไม่ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรในอนาคต จากงานวิจัยพบว่าการจัดการกำไรเกิดจากหลายสาเหตุ เช่นการเพิ่มขึ้นหรือลดลงของกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน การเพิ่มขึ้นหรือลดลงของค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร ค่าโฆษณา ค่าใช้จ่ายในการพัฒนาและวิจัย รวมทั้งมีการปรับเปลี่ยนค่าเพื่อหนีสังสัยจะสูญ ซึ่งสอดคล้องกับ งานวิจัยเกี่ยวข้องกับผลกระทบต่อการทำกำไรในอนาคต (Future Firm Performance) เช่น งานวิจัยของ Brooke D. Beyer, Sandeep M. Nabar and Eric T. Rapley (2018) ศึกษาการจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจมีผลกระทบต่อจัดการกำไรในอนาคตพบว่า บริษัทขนาดเล็กใช้การจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจมีผลกระทบให้ผลการดำเนินงานในอนาคตในทิศทางเดียวกันซึ่งกล่าวได้ว่าหากมีการ

จัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจจะส่งผลให้กำไรในอนาคตของกิจการสูงขึ้น

ซึ่งสอดคล้องกับตามที่กำหนดไว้ในงานวิจัยของต่างประเทศ Bhojraj et al (2009) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจและประสิทธิภาพในอนาคตซึ่งผลการศึกษพบว่ามีความสัมพันธ์กันระหว่างการจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจและประสิทธิภาพในอนาคต และยังเป็นไปตามงานวิจัยของต่างประเทศ Gunny (2010); Zhao et al. (2012); and Chen et al. (2015) ได้นำเสนอมุมมองที่แตกต่างของความสัมพันธ์ระหว่างการจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจและผลกำไรในอนาคต โดยงานวิจัยของต่างประเทศ Gunny (2010) พบว่าการจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจมีความสัมพันธ์หรือส่งผลต่อความสามารถในการบริหารจัดการส่งสัญญาณหรือผลการดำเนินงานของบริษัทในอนาคต และยังเป็นไปตามงานวิจัยของต่างประเทศ Zhao et al. (2012) พบว่าผลการดำเนินงานในอนาคตมีความสัมพันธ์เชิงบวกที่เพิ่มขึ้นกับการจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ พร้อมกันนี้เป็นไปตามงานวิจัยของต่างประเทศ Chen et al. (2015) พบว่าเมื่อบริษัทมีการจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจที่เป็นไปตามเกณฑ์การวัดประสิทธิภาพมี Return on Assets : ROA ที่ดีขึ้นเมื่อเทียบกับปีที่แล้วซึ่งมีการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้างเท่านั้น

ในทางกลับกัน แตกต่างกับผลการศึกษาของงานวิจัยต่างประเทศ Cohen and Zarowin (2010) พบว่า แสดงให้เห็นว่าการเปลี่ยนแปลงในอนาคตของผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีความสัมพันธ์เชิงลบกับแต่ละกิจกรรมที่ใช้วัดการจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจของ Roychowdhury (2006) ซึ่งเป็นการตรวจสอบผลที่ตามมาในอนาคตของการจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจและการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้างก่อนการเสนอขายหุ้นตามฤดูกาล

### 5.3 ข้อจำกัด

ข้อจำกัดที่พบในการศึกษาการจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ และการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง กับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงินของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีประเด็นต่อไปนี้

5.3.1 ในการศึกษาครั้งนี้ การจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ และการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง กับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงินของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาเฉพาะบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงินที่มีอยู่ในบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างปี พ.ศ.2559-2561 จำนวน 51 บริษัท ทำให้กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ มี 153 ข้อมูล เท่านั้น ดังนั้นผลการวิจัยจึงอาจไม่ได้ครอบคลุมบริษัทอื่น ๆ ที่อยู่นอกขอบเขตของงานวิจัยในครั้งนี้

5.3.2 ในการศึกษาครั้งนี้ รูปแบบของรายงานทางการเงินบริษัทในหมวดธุรกิจ กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงินมีความแตกต่างกันทั้ง 3 หมวด คือ หมวดธุรกิจธนาคาร (Banking) หมวดธุรกิจเงินทุนและหลักทรัพย์ (Finance & Securities) และหมวดธุรกิจประกันภัยและประกันชีวิต (Insurance) ทำให้ข้อมูลในการเก็บรวบรวมจากรายงานทางการเงิน ไม่เพียงพอ ต้องมีการเก็บรวบรวมข้อมูลจากแหล่งอื่น เพิ่มเติม เช่น ข่าว เว็บไซต์ เป็นต้น

### 5.4 ข้อเสนอแนะ

ข้อเสนอแนะในการศึกษาการจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ และการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง กับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน มีประเด็นต่อไปนี้

5.4.1 ในการศึกษาครั้งนี้ได้ศึกษาการจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ และการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง กับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต เฉพาะบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงินของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเท่านั้น ดังนั้นในการศึกษาครั้งต่อไปผู้วิจัยอาจจะขยายขอบเขตการศึกษาให้ครอบคลุมกลุ่มอุตสาหกรรมอื่น

5.4.2 ในการศึกษานี้ได้ศึกษาการจัดการกำไรผ่านการใช้จ่ายเงินในการสร้างรายการทางธุรกิจ และการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง กับความสามารถในการทำกำไรในอนาคต โดยใช้ตัวแบบการจัดการกำไรผ่านการใช้จ่ายเงินในการสร้างรายการทางธุรกิจตาม Roychowdhury (2006) Robb (1998) การจัดการกำไรผ่านรายการคงค้างตาม Kasznik Model (1999) และการวัดความสามารถการทำกำไรในอนาคตตาม Roychowdhury (2006) ดังนั้นในการศึกษาครั้งต่อไปผู้วิจัยอาจจะใช้ตัวแบบการวิเคราะห์การจัดการกำไรด้วยวิธีอื่น เนื่องจากแต่ละตัวแบบมีมุมมองและวัตถุประสงค์แตกต่างกันไป





บรรณานุกรม



## บรรณานุกรม

### ภาษาไทย

- กรวิภา เทียนภาสกร. (2550). *ปัจจัยที่นำไปสู่การปรับปรุงงบการเงินย้อนหลังและผลกระทบที่มีต่อราคาหลักทรัพย์* (งานนิพนธ์บัญชีมหาบัณฑิต). สังคมศาสตร์. ชลบุรี : มหาวิทยาลัยบูรพา.
- ขวัญชนก สุขสนิท. (2559). *ลักษณะของผู้บริหารกับการตกแต่งกำไร* (การค้นคว้าอิสระปริญญาโทมหาบัณฑิต). กรุงเทพฯ : มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- จุฑารัตน์ พาลพ่าย. (2558). *การตกแต่งกำไรในช่วงการเปลี่ยนแปลงประธานเจ้าหน้าที่บริหาร(CEO) กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย* (การศึกษาค้นคว้าแบบอิสระ). กรุงเทพฯ : มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- ดวงกมล สุขแก้วมณี. (2558). *การตรวจสอบการจัดการกำไรด้วยแบบจำลองการตั้งเคราะห์ปรับใหม่ และซอฟต์แวร์เดอริเวอริเกชัน. วารสารวิทยาการวิจัยและวิทยาการปัญญา, 13(2). 14-29.*
- นิพัฒน์ โพธิ์วิจิตร, พิรุณา ไบโลวัศ, และฐิติมา สิทธิพงษ์พานิช. (2555). *ผลกระทบของโครงสร้างผู้ถือหุ้นที่มีต่อการบริหารกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วารสารวิชาชีพบัญชี, 21, 20-40.*
- รัตนา วานิชเจริญนาน. (2558). *การซื้อขายหุ้นโดยบุคคลภายใน (Insider trading) กับการตกแต่งกำไร (Earnings management) (การค้นคว้าอิสระปริญญาโทมหาบัณฑิต).* กรุงเทพฯ : มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- วรศักดิ์ ทุมมานนท์. (2543). *คุณรู้จัก Creative accounting และคุณภาพกำไร แล้วหรือยัง ?*. กรุงเทพฯ: ไอโอนิค อินเตอร์เทค ริชอสเซส.
- วรวิทย์ เอื้อทรัพย์สกุล. (2552). *ผลกระทบจากการเพิ่มขึ้นของการใช้เงินทุน โดยการก่อหนี้ (Leverage) กับการตกแต่งกำไร กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย* (โครงการวิจัยหลักสูตรปริญญาบัญชีมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์).

- สุกรีรัตน์ ตันทรัพย์รัชย์. (2559). ความสัมพันธ์ระหว่างการตกแต่งกำไรกับการกำกับดูแลกิจการในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (การค้นคว้าอิสระปริญญามหาบัณฑิต). กรุงเทพฯ : มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- สุกรีรัตน์ แจ่มใจดี. (2559). คุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (การค้นคว้าอิสระปริญญามหาบัณฑิต). ปทุมธานี : มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี.
- อรจิรา ปัญจะเทวคุปต์. (2549). การตกแต่งบัญชีเพื่อประโยชน์ทางภาษีเงินได้นิติบุคคลผ่านบัญชีรายจ่าย (วิทยานิพนธ์มหาบัณฑิต). กรุงเทพฯ : มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- อรวรรณ เงามแสงธรรม. (2559). การตกแต่งกำไรของบริษัทที่เสนอขายหุ้นสาธารณะชนเป็นครั้งแรกกรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI). (การค้นคว้าอิสระมหาบัณฑิต). กรุงเทพฯ : มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- อาภรณ์ แก้ววาทนงค์, พัทธนันท์ เพชรเชิดชู, และศิริเดช คำสุพรหม. (2561). ความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยทุนทางปัญญากับคุณภาพกำไรและมูลค่าตามราคาตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี. *วารสารสุทธิปริทัศน์*, 32(102), 98-112.

## ภาษาต่างประเทศ

- Abad, D., Cutillas-Gomariz, M. F., Sánchez-ballesta, J. P., & Yague, J. (2018). *Real earnings management and information asymmetry in the equity market*. *European Accounting Review*, 27(2), 209–235. <https://doi.org/10.1080/09638180.2016.1261720>
- Abdul Rahman, R., & Ali, F. H. M. (2006). Board, audit committee, culture and earnings management: Malaysian evidence. *Managerial Auditing Journal*, 21(7), 783–804. <https://doi.org/10.1108/02686900610680549>
- Alexander, D. (2010). Corporate governance and earnings management : going beyond agency theory and secondary data. *Int. J. Corporate Governance*, 2(1), 31–41. <https://doi.org/10.1504/IJCG.2010.035233>

- Alhadab, M., Clacher, I., & Keasey, K. (2015). Real and accrual earnings management and IPO failure risk. *Accounting and Business Research*, 45(1), 55–92.  
<https://doi.org/10.1080/00014788.2014.969187>
- Alissa, W., S. B. Bonsall IV, K. Koharki, & M. W. Penn, Jr. (2013). Firms' use of accounting discretion to influence their credit ratings. *Journal of Accounting and Economics* 55 (2–3), 129–147. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2013.01.001>
- Alti, A. (2003). How sensitive is investment to cash flow when financing is frictionless?. *The Journal of Finance* 58, 707–722.
- Alzoubi, E.S.S. (2016). Disclosure quality and earnings management: Evidence from Jordan. *Accounting Research Journal*, 29(4), 429-456.
- Arnold, B., & de Lange, P. (2004). Enron: an examination of agency problems. *Critical Perspectives on Accounting*, 15(6), 751–765.  
<https://doi.org/10.1016/j.cpa.2003.08.005>
- Baatour, K., & Othman, H. Ben. (2016). Legal origin, economic freedom and earnings management practices : MENA evidence. *International Journal of Accounting, Auditing and Performance Evaluation*, 12(1), 1–23.  
<https://doi.org/10.1504/IJAPE.2016.073892>
- Balsam, S. (1998). Discretionary accounting choices and CEO compensation. *Contemporary Accounting Research*, 15(3), 229-252.
- Barton, J., & Simko, P. J. (2002). The balance sheet as an earnings management constraint. *The Accounting Review*, 77(S-1), 1–27. <https://doi.org/10.2308/accr.2002.77.s-1.1>
- Bartov, E. (1993). The timing of asset sales and earnings manipulation. *The Accounting Review*, 68(4), 840–855. <https://doi.org/10.2307/248507>
- Belal Ali, & Hasnah Kamardin. (2018). Real Earnings Management: A Review of Literature and Future Research. *Asian Journal of Finance & Accounting*, 10(1), 440-456.
- Bar-Gill, O., & L. Bebchuk. (2003). *Misreporting corporate performance*. Working paper, Harvard University.

- Barth, M., W. Beaver, & M. Wolfson. (1990). Components of earnings and the structure of bank share prices. *Financial Analysts Journal* 46, 53–59.
- Barth, M., W. Beaver, M. Wolfson., J. Hand, & W. Landsman. (2005). Accruals, accounting-based valuation models, and the prediction of equity values. *Journal of Accounting, Auditing & Finance* 20, 311–345.
- Beneish, M. D. (2001). Earnings management : A perspective. *Managerial Finance*, 27(12), 3–17. <http://dx.doi.org/10.1108/03074350110767411>
- Bens, D. A., Nagar, V., Skinner, D. J., & Wong, M. H. F. (2003). Employee stock options, EPS dilution, and stock repurchases. *Journal of Accounting and Economics*, 36(1–3), 51–90. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2003.10.006>
- Berle, Al, & Means, G. (1932). *The modern corporation and private property*. New York: Macmillan.
- Bhojraj, S. and R. Libby. (2004). Managerial myopia and disclosure frequency. *Working paper, Cornell University*.
- Bowen, R. M., DuCharme, L., & Shores, D. (1995). Stakeholders' implicit claims and accounting method choice. *Journal of Accounting and Economics*, 20(3). p.255–295.
- Brooke D. Beyer, Sandeep M. Nabar, & Eric T. Rapley. (2018). Real Earnings Management by Benchmark-Beating Firms: Implications for Future Profitability. *Accounting Horizons*, 32(4), 59-84.
- Brown, K., Chen, V. Y. S., & Kim, M. (2015). Earnings management through real activities choices of firms near the investment–speculative grade borderline. *Journal of Accounting And Public Policy*, 34(1), 74–94. <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2014.09.002>
- Burnett, B. M., Cripe, B. M., Martin, G. W., & McAllister, B. P. (2012). Audit quality and the trade-off between accretive stock repurchases and accrual-based earnings management. *The Accounting Review*, 87(6), 1861–1884. <https://doi.org/10.2308/accr-50230>

- Bushee, B. (1998). The influence of institutional investors on myopic R&D investment behavior. *The Accounting Review* 73 (3), 305–333.
- Certo, S. T. 2003. Influencing initial public offering investors with prestige: Signaling with board structures. *Academy of Management Review* 28 (3), 432–446. <https://doi.org/10.5465/amr.2003.10196754>
- Burgstahler, D., & Dichev, L. (1997). Earnings management to avoid earnings decreases and losses. *Journal of Accounting and Economics*, 24(1), 99-126. Retrieved from [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(97\)00017-7](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(97)00017-7)
- Burgstahler, D., & Eames, M. (2006). Management of earnings and analysts' forecasts to achieve zero and small positive earnings surprises. *Journal of Business Finance and Accounting*, 33 (5–6), 633–652.
- Cahan, S. F. (1992). The effect of antitrust investigation on discretionary accruals: A refined test of the political cost hypothesis. *The Accounting Review*, 67, 77-95.
- Callao, S., Jarne, J., & Wroblewski, D. (2014). The development of earnings management research: A review of literature from three different perspectives. *Zeszyty Teoretyczne Rachunkowosci*, 79(135), 135–178.
- Chan, L. H., K. C. W. Chen, T. Y. Chen, & Y. Yu. (2015). Substitution between real and accruals-based earnings management after voluntary adoption of compensation clawback provisions. *The Accounting Review* 90 (1), 147–174. <https://doi.org/10.2308/accr-50862>
- Cheng, Q., J. Lee, & T. Shevlin. (2016). Internal governance and real earnings management. *The Accounting Review* 91 (4), 1051–1085. <https://doi.org/10.2308/accr-51275>
- Chen, J. Z., L. Rees, & K. Sivaramakrishnan. (2015). *Are All Benchmark Beaters Treated the Same? Accrual-Based Versus Real Earnings Management*. Working paper, University of Colorado at Boulder, Texas A&M University, and Rice University.
- Chen, J. Z., M. Cussatt, & K. A. Gunny. (2017). When are outside directors more effective monitors? Evidence from real activities manipulation. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*. <https://doi.org/10.1177/0148558X17692691>
- Chi, W., Liscio, L. L., & Pevzner, M. (2011). Is enhanced audit quality associated with greater real earnings management? *Accounting Horizons*, 25(2), 315–335. <https://doi.org/10.2308/acch-10025>

- Claessens, S., & Fan, J. P. H. (2002). Corporate governance in Asia: A survey. *International Review of Finance*, 3(2), 71–103. <https://doi.org/10.1787/9789264189300-en>
- Cohen, D., Dey, A., & Lys, T. Z. (2008). Real and accrual-based earnings management in the pre- and post-Sarbanes-Oxley periods. *The Accounting Review*, 83(3), 757–787. <https://doi.org/10.2308/accr.2008.83.3.757>
- Consoni, S., Colauto, R. D., & Lima, G. A. S. F. D. (2017). Voluntary disclosure and earnings management: evidence from the Brazilian Capital market. *Revista Contabilidade & Finanças*, 28(74), 249-263.
- Daniel A. Cohen and Paul Zarowin. (2010). Accrual-based and real earnings management activities around seasoned equity offerings. *Journal of Accounting and Economics*, 50(1), 2-19.
- DeAngelo, H., DeAngelo, L., & Skinner, D. J. (1994). Accounting choice in troubled companies. *Journal of Accounting and Economics*, 17, 113–144 .
- DeAngelo, L. E. (1986). Accounting numbers as market valuation substitutes: A study of management buyouts of public stockholders. *The Accounting Review*, 61(3), 400-420.
- Dechow, P. M. (1994). Accounting earnings and cash flows as measures of firm performance: The role of accounting accruals. *Journal of Accounting and Economics*, 18(1), 3-42.
- Dechow P. M., Hutton, A. P., Kim, J. H., & Sloan, G. (2012). Detecting earnings management: A new approach. *Journal of Accounting Research*, 5(2), 275-334.
- Dechow, P. M., Kothari, S. P., & Watts, R. L. (1998). The relation between earnings and cash flows. *Journal of Accounting and Economics*, 25(2), 133–168. [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(98\)00020-2](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(98)00020-2)
- Dechow, P. M., Richardson, S. A., & Tuna, I. A. (2003). Why are earnings kinky? An examination of the earnings management explanation. *Review of Accounting Studies*, 8, 355-384.
- Dechow. P. M., Sloan, R. G., & Sweeney, A. P. (1995). Detecting earnings management. *The Accounting Review*, 70(2), 193-225.

- Dechow, P. M., & Dichev, I. D. (2002). The Quality of Accruals and Earnings: The Role of Accrual Estimation Errors. *The Accounting Review*, 77, 35-59.
- Dechow, P. M., & Sloan, R. G. (1991). Executive incentives and the horizon problem: An empirical investigation. *Journal of Accounting and Economics*, 14(1), 51-89.
- Dechow, P. M., & Skinner, D. (2000). Earnings management: Reconciling the views of accounting academics, practitioners, and regulators. *Accounting Horizons*, 14(2), 235–250. <https://doi.org/10.2308/acch.2000.14.2.235>
- DeFond, M. L., & Jiambalvo, J. (1994). Debt covenant violation and manipulation of accruals. *Journal of Accounting and Economics*, 17(1-2), 145-176.
- DeGeorge, F., Patel, J., & Zeckhauser, R. (1999). Earnings management to exceed thresholds. *The Journal of Business*, 72(1), 1-33. DOI: 10.1086/209601
- Demski, J. S. (1998). Performance Measure Manipulation. *Contemporary Accounting Research* 14, 261-285.
- Demski, J. S. (2004). Endogenous Expectations. *The Accounting Review* 79, 519-539.
- Dhaliwal, D. S., Gleason, C. a, & Mills, L. F. (2004). Last-chance earnings management: using the tax expense to meet analysts' forecasts. *Contemporary Accounting Research*, 21(2), 431–460.
- Dichev, I. D., J. R. Graham, C. R. Harvey, & S. Rajgopal. (2013). Earnings quality: Evidence from the field. *Journal of Accounting and Economics* 56 (2–3), 1–33. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2013.05.004>
- Erickson, M., & Wang, S. (1999). Earnings management by acquiring firms in stock for stock mergers. *Journal of Accounting and Economics*, 27(2), 149-176.
- Ewert, R., & Wagenhofer, A. (2005). Economic effects of tightening accounting standards to restrict earnings management. *The Accounting Review*, 80, 1101-1124.
- Fama, E. F., & Jensen, M. C. (1983). Separation of ownership and control. *Journal of Law and Economics*, 26, 301-325.
- Fama, E. F. (1980). Agency problems and the theory of the firm. *Journal of Political Economy*, 88(2), 288–307. <https://doi.org/10.1086/260866>

- Fama, E., French, K.R. (1997). Industry costs of equity. *Journal of Financial Economics*, 43, 153–193.
- Fama, E., MacBeth, J.D. (1973). Risk, return and equilibrium: empirical tests. *Journal of Political Economy*, 81, 607–636.
- Fan, J. P. H., & Wong, T. J. (2002). Corporate ownership structure and the informativeness of accounting earnings in East Asia. *Journal of Accounting and Economics*, 33(3), 401–425. [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(02\)00047-2](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(02)00047-2)
- Francis, J., & Schipper, K. (1999). Have Financial Statements Lost Their Relevance?. *Journal of Accounting Research*, 32, 319-352.
- Francis, J., Nanda D., & Olsson, P. (2008). Voluntary Disclosure, Earnings Quality, and Cost of Capital. *Journal of Accounting Research*, 46(1), 53-99.
- Ferentinou, A. C., & Anagnostopoulou, S. C. (2016). Accrual-based and real earnings management before and after IFRS adoption: The case of Greece. *Journal of Applied Accounting*, 17(1), 2–23. <https://doi.org/10.1108/JAAR-01-2014-0009>
- Fong, A. (2006). Earnings management in corporate accounting: An overview. *Crosssections: The Bruce Hall Academic Journal*, 2, 81-95.
- Galai, D., Sulganik, E., & Wiener, Z. (2003). *Accounting values versus market values and earnings management in banks*. Retrieved from <http://ssrn.com/abstract=459401>
- Graham, J., Harvey, C., & Rajgopal, S. (2005). The economic implications of corporate financial reporting. *Journal of Accounting and Economics*, 40, 3-73.
- Gramlich, J. (1991). The effect of the alternative minimum tax book income adjustment on accrual decisions. *Journal of the American Taxation Association*, 13, 36-56.
- Guidry, F., Leone, A., Rock, S. (1999). Earnings-based bonus plans and earnings management by business unit managers. *Journal of Accounting and Economics* 26, 113–142.
- Gunny, K. A. (2010). The relation between earnings management using real activities manipulation and future performance: Evidence from meeting earnings benchmarks. *Contemporary Accounting Research*, 27(3), 855-888.



- Gunny, K., and T. C. Zhang. (2014). Do managers use meeting analyst forecasts to signal private information? Evidence from patent citations. *Journal of Business Finance & Accounting* 41 (7–8), 950–973. <https://doi.org/10.1111/jbfa.12082>
- Han, J. C., & Wang, S. (1998). Political costs and earnings management of oil companies during the 1990 Persian Gulf Crisis. *The Accounting Review*, 73, 103-118.
- Hayn, C., (1995). The information content of losses. *Journal of Accounting and Economics* 20, 125–153.
- Healy, P. M. (1985). The effect of bonus schemes on accounting decisions. *Journal of Accounting and Economics*, 7, 85-107.
- Healy, P. M., & Wahlen, J. M. (1999). A review of earnings management literature and its implications for standard setting. *Accounting Horizons*, 13, .365-383.
- Herrmann, D., Inoue, T., & Thomas, W. B. (2003). The sale of assets to manage earnings in Japan. *Journal of Accounting Research*, 41(1), 89–108.  
<https://doi.org/10.1111/1475-679X.00097>
- Ho, L. C. J., Liao, Q., & Taylor, M. (2015). Real and accrual-based earnings management in the pre- and post-IFRS periods: Evidence from China. *Journal of International Financial Management and Accounting*, 26(3), 294–335.  
<https://doi.org/10.1111/jifm.12030>
- Howe, M. A. (1999). *Management fraud and earnings management: Fraud versus GAAP as a means to increase reported income. PhD Thesis, University of Connecticut.*  
Available at <http://Digitalcommons.Uconn.Edu/Dissertations/AAI9949112/>
- Hribar, P., & Collins, D. W. (2002). Errors in estimating accruals: Implications for empirical research. *Journal of Accounting Research*, 40, 105-134.
- Ising, P. (2013). Earnings accruals and real activities management around initial public offerings: Evidence from specific industries. *Springer Science & Business Media*.
- Jaggi, B., & Lee, P. (2002). Earnings management response to debt covenant violations and debt restructuring. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 17(4), 295–324.

- Järvinen, T., & E.-R. Myllymäki. (2016). Real Earnings Management before and after Reporting SOX 404 Material Weakness. *Accounting Horizons*, 30 (1), 119 - 141.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs, and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 305-360.
- Jo, H., & Kim, Y. (2007). Disclosure frequency and earnings management. *Journal of Financial Economics*, 84(2), 561-590.
- Johnson, S., La Porta, R., Lopez-de-silanes, F., & Shleifer, A. (2000). Tunneling. *American Economic Review*, 90, 22-27.
- Jones, J. J. (1991). Earnings management during import relief investigations. *Journal of Accounting Research*, 29(2), 193-228.
- Jungeun, C., Jaimin, G., & Jaehong, L. (2012). Chaebol firms' real and accrual-based earnings management in the pre-and post-Asian financial crisis periods. *Journal of Modern Accounting and Auditing*, 8(7), 915-931.
- Kahneman, D., Tversky, A., Kahneman, B. Y. D., & Tversky, A. (1979). Prospect theory: an analysis of decision under risk. *Econometrica*, 47(2), 263-292.
- Kaszniak, R. (1999). On the association between voluntary disclosure and earnings management. *Journal of Accounting Research*, 37, 57-81.
- Kim, J. B., & Sohn, B. C. (2013). Real earnings management and cost of capital. *Journal of Accounting and Public Policy*, 32(6), 518-543.  
<https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2013.08.002>
- Kothari, S. P., N. Mizik, & S. Roychowdhury. (2016). Managing for the moment: The role of earnings management via real activities versus accruals in SEO valuation. *The Accounting Review* 91 (2), 559-586. <https://doi.org/10.2308/accr-51153>
- Lang, M. H., K. V. Lins, & D. P. Miller. (2003). ADRs, analysts, and accuracy: Does cross listing in the United States improve a firm's information environment and increase market value?. *Journal of Accounting Research* 41 (2), 317-345.  
<https://doi.org/10.1111/1475-679X.00106>
- La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1997). Legal determinants of external finance. *The Journal of Finance*, 52, 1131-1150.

- Lenard, M. J., Petruska, K. A., Alam, P., & Yu, B. (2016). Internal control weaknesses and evidence of real activities manipulation. *Advances in Accounting*, 33, 47–58. <https://doi.org/10.1016/j.adiac.2016.04.008>
- Leuz, C. (2003). IAS versus U.S. GAAP: Information asymmetry-based evidence from Germany's new market. *Journal of Accounting Research* 41 (3), 445–472. <https://doi.org/10.1111/j.1475-679X.2003.00111.x>
- Lo, K. (2008). Earnings management and earnings quality. *Journal of Accounting and Economics*, 45, 350–357. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2007.08.002>
- Loughran, T., & Ritter, J. R. (1997). The operating performance of firms conducting seasoned equity offerings. *Journal of Finance*, 52(5), 1823-1850.
- McInnis, J., and D. W. Collins. (2011). The effect of cash flow forecasts on accrual quality and benchmark beating. *Journal of Accounting and Economics* 51 (3), 219–239. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2010.10.005>
- McNichols, M. (2000). Research design issues in earnings management studies. *Journal of Accounting and Public Policy*, 19, 313–345.
- McNichols, M. (2002). Discussion of the quality of accruals and earnings: The role of accrual estimation errors. *The Accounting Review*, 77, 61–69.
- Manzon, G. (1992). Earnings management of firms subject to the alternative minimum tax. *Journal of the American Taxation Association*, 14, 86-111.
- Matsumoto, D. (2002). Management's incentives to avoid negative earnings surprises. *The Accounting Review* 77 (3), 483–514. <https://doi.org/10.2308/accr.2002.77.3.483>
- Matsuura, S. (2008). On the relation between real earnings management and accounting earnings management: income smoothing perspective. *Journal of International Business Research*, 7(3), 63–78.
- Maureen F. Menichols, & Stephen R. Stubben (2008). Does Earning Management Affect Firms' Investment Decisions?. *The Accounting Review*, 83(6), 1571-1603.
- Palmrose, Z-V., V. Richardson, & S. Scholz. (2004). Determinants of market reactions to restatement announcements. *Journal of Accounting and Economics*, 37, 59–89.

- Park, M. S., & Ro, B. T. (2004). The effect of firm-industry earnings correlation and announcement timing on firm's accrual decision. *The British Accounting Review*, 36, 269-289.
- Perry, S. E., & Thomas, H. W. (1994). Earnings management preceding management buyout offers. *Journal of Accounting and Economics*, 18(2), 157-179.
- Perfect, S., and K. Wiles. (1994). Alternative constructions of Tobin's q: An empirical comparison. *Journal of Financial Economics* 1, 313-341.
- Poterba, M. (1988). Comment: Financing constraints and corporate investment. *Brookings Papers on Economic Activity* 1, 200-206.
- Rangan, S. (1998). Earnings management and the performance of seasoned equity offerings. *Journal of Financial Economics*, 50(1), 101-122.
- Richardson, S., I. Tuna, & M. Wu. (2002). Predicting earnings management: *The case for earnings restatements*. Working paper, University of Pennsylvania.
- Richardson, S., I. Tuna, and M. Wu. (2006). Over-investment of free cash flow. *Review of Accounting Studies* 11, 159-189.
- Robb, S. (1998). The Effect of Analysts' Forecasts on Earnings Management in Financial Institutions, *Journal of Financial Research*, 21(3), 315-331.
- Ross, S. A. (1977). The determinants of financial structure: The incentive signaling approach. *The Bell Journal of Economics* 8 (1), 23-40. <https://doi.org/10.2307/3003485>
- Roychowdhury, S. (2006). Earnings management through real activities manipulation. *Journal of Accounting and Economics*, 42(3), 335-370.
- Sanjeev Bhojraj, Paul Hribar, Marc Picconi, & John M. McInnis. (2009). Making Sense of Cents: An Examination of Firms That Marginally Miss or Beat Analyst Forecasts. *The Journal of Finance*, 64(5), 2361-2388.
- Schipper, K. (1989). Commentary on earnings management. *Accounting Horizons*, 3, 91-102.  
Retrieved from [https://fisher.osu.edu/~young.53/Schipper% 20Earn%20Mgmt](https://fisher.osu.edu/~young.53/Schipper%20Earn%20Mgmt)
- Scholz, S. (2014). *Financial Restatement Trends in the United States: 2003-2012*. Retrieved from <https://www.thecaq.org/wp-content/uploads/2019/03/financial-restatement-trends-in-the-united-states-2003-2012.pdf>

- Sellami, M., & Fakhfakh, H. (2013). Effect of the mandatory adoption of IFRS on real and accruals- based earnings management: Empirical evidence from France. *International Journal of Accounting and Economics Studies*, 2(1), 22–33.  
<https://doi.org/10.14419/ijaes.v2i1.1485>
- Sellami, M. (2015). Incentives and constraints of real earnings management : The literature review. *International Journal of Finance and Accounting*, 4(4), 206–213.
- Shen, C-H, & Chih, H-L. (2007). Earnings management and corporate governance in Asia's emerging markets. *Corporate Governance*, 15( 5), 999-1021. DOI: 10.1111/j.1467-8683.2007.00624.x
- Sidney Davidson; Clyde P Stickney; & Roman L Weil. (1987). *Accounting : the language of business*. Sun Lakes, Ariz. : T. Horton.
- Srinivasan, S. (2005). Consequences of financial reporting failure for outside directors: Evidence from accounting restatements and audit committee members. *Journal of Accounting Research* 43, 291–334.
- Siregar, S. V., & Utama, S. (2008). Type of earnings management and the effect of ownership structure, firm size, and corporate-governance practices: Evidence from Indonesia. *International Journal of Accounting*, 43(1), 1–27.  
<https://doi.org/10.1016/j.intacc.2008.01.001>
- Spence, A. (1973). Job market signaling. *The Quarterly Journal of Economics* 87 (3), 355–379.  
<https://doi.org/10.2307/1882010>
- Spence, M. (2002). Signaling in retrospect and the informational structure of markets. *The American Economic Review* 92 (3), 434–459.  
<https://doi.org/10.1257/00028280260136200>
- Sun, J., Lan, G., & Liu, G. (2014). Independent audit committee characteristics and real earnings management. *Managerial Auditing Journal*, 29(2), 153–172.  
<http://dx.doi.org/10.1108/MAJ-05-2013-0865>
- Sweeney, A. P. (1994). Debt-covenant violations and manager's accounting responses. *Journal of Accounting and Economics*, 17(3), 281-308.

- Taylor, G. K., & Xu, R. Z. Z. (2010). Consequences of real earnings management on subsequent operating performance. *Research in Accounting Regulation*, 22(2), 128–132. <https://doi.org/10.1016/j.racreg.2010.07.008>
- Teoh, S., Welch, L., & Wong, T. (1998 a). Earnings management and the post-issue performance of seasoned equity offerings. *Journal of Financial Economics*, 50, 63-99.
- Teoh, S., Welch, I., Wong, T., (1998b). Earnings management and the long-run underperformance of initial public offerings. *Journal of Finance* 53, 1935–1974.
- Vorst, P. (2016). Real earnings management and long-term operating performance: The role of reversals in discretionary investment cuts. *The Accounting Review* 91 (4), 1219–1256. <https://doi.org/10.2308/accr-51281>
- Walker, M. (2013). How far can we trust earnings numbers? What research tells us about earnings management. *Accounting and Business Research*, 43(4), 445–481. <https://doi.org/10.1080/00014788.2013.785823>
- Wang, D. (2006). Found Family Ownership and Earnings Quality. *Journal of Accounting Research*, 44,619-656.
- Watts, R., & Zimmerman, J. (1986). *Positive accounting theory*. New Jersey: Prentice-Hall.
- Wayne R. Guay, S. P. Kothari, & Ross L. Watts. (1996). A Market-Based Evaluation of Discretionary Accrual Models. *Journal of Accounting Research*, 34, 83-105.
- Welker, M. (1995). Disclosure policy, information asymmetry, and liquidity in equity markets. *Contemporary Accounting Research* 11 (2), 801–827. <https://doi.org/10.1111/j.1911-3846.1995.tb00467.x>
- White, H. (1980). A heteroscedasticity-consistent covariance matrix estimator and a direct test for heteroscedasticity. *Econometrica* 48 (4), 817–838. <https://doi.org/10.2307/1912934>
- Williamson, O. (1981). The economics of organization: The transaction cost approach. *American Journal of Sociology*, 87(3), 548-577.
- Wongsunwai, W. (2013). The effect of external monitoring on accrual-based and real earnings management: Evidence from venture-backed initial public offerings. *Contemporary Accounting Research* 30 (1), 296–324. <https://doi.org/10.1111/j.1911-3846.2011.01155.x>

- Wu, W. Y. (1997). Management buyouts and earnings management. *Journal of Accounting Auditing and Finance*, 12(4), 373-389.
- Xu, R. Z., Taylor, G. K., & Dugan, M. T. (2007). Review of real earnings management literature. *Journal of Accounting Literature*, 26, 195–228.
- Yan-Yu Chou and Min-Lee Chan. (2018). The Impact of CEO Characteristics on Real Earning Management: Evidence from the US Banking Industry. *Journal of Applied Finance & Banking*, 8(2), 17-44.
- Zang, A. Y. (2012). Evidence on the trade-off between real activities manipulation and accrual-based earnings management. *The Accounting Review* 87 (2), 675–703.
- Zang, A. Y. (2006). *Evidence on the Tradeoff Between Real Manipulation and Accrual Manipulation*. Dissertation, Duke University.
- Zhao, Y., K. H. Chen, Y. Zhang, & M. Davis. (2012). Takeover protection and managerial myopia: Evidence from real earnings management. *Journal of Accounting and Public Policy* 31 (1), 109–135. <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2011.08.004>

## ประวัติผู้เขียน

ชื่อ-นามสกุล

เปรมารัช วัลลาสัย

ประวัติการศึกษา

พ.ศ. 2542 บัณฑิตบัณฑิต (บช.บ.)

มหาวิทยาลัยกรุงเทพ

พ.ศ. 2544 บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต (บธ.ม.)

สาขาการบัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม

ตำแหน่งและสถานที่ทำงานปัจจุบัน

ผู้จัดการ ฝ่ายนวัตกรรมการหลักสูตรและการสอน

สำนักนวัตกรรมการเรียนการสอน สายงานวิชาการ

มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต

อาจารย์ประจำหลักสูตรบัญชีบัณฑิต

วิทยาลัยบริหารธุรกิจนวัตกรรมและการบัญชี

มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต

