



ลักษณะของผู้บริหารกับการตกแต่งกำไร

โดย

นางสาวขวัญชนก สุขสนิท

การค้นคว้าอิสระนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร

บัญชีมหาบัณฑิต

สาขาวิชาการบัญชีธุรกิจแบบบูรณาการ

คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

ปีการศึกษา 2559

ลิขสิทธิ์ของมหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

ลักษณะของผู้บริหารกับการตกแต่งกำไร

โดย

นางสาวขวัญชนก สุขสนิท



การค้นคว้าอิสระนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร

บัญชีมหาบัณฑิต

สาขาวิชาการบัญชีธุรกิจแบบบูรณาการ

คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

ปีการศึกษา 2559

ลิขสิทธิ์ของมหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

EXECUTIVES' CHARACTERISTICS AND
EARNINGS MANAGEMENT

BY

MISS KWANCHANOK SOOKSANIT



AN INDEPENDENT STUDY SUBMITTED IN PARTIAL FULFILLMENT OF
THE REQUIREMENTS FOR THE DEGREE OF MASTER OF ACCOUNTING
INTEGRATIVE BUSINESS ACCOUNTING
FACULTY OF COMMERCE AND ACCOUNTANCY
THAMMASAT UNIVERSITY
ACADEMIC YEAR 2016
COPYRIGHT OF THAMMASAT UNIVERSITY

มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์
คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี

การค้นคว้าอิสระ

ของ

นางสาวขวัญชนก สุขสนิท

เรื่อง

ลักษณะของผู้บริหารกับการตกแต่งกำไร

ได้รับการตรวจสอบและอนุมัติให้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร

บัญชีมหาบัณฑิต

สาขาวิชาการบัญชีธุรกิจแบบบูรณาการ

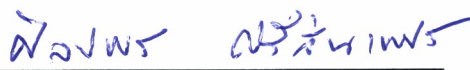
เมื่อ วันที่ **30** ส.ย. 2560

ประธานกรรมการสอบการค้นคว้าอิสระ



(รองศาสตราจารย์อัญชลี พิพัฒน์เสรีบุญ)

กรรมการและอาจารย์ที่ปรึกษาการค้นคว้าอิสระ



(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ศิลปพร ศรีจันเพชร)

คณบดี



(รองศาสตราจารย์ ดร.พิภพ อุดร)

หัวข้อการค้นคว้าอิสระ	ลักษณะของผู้บริหารกับการตกแต่งกำไร
ชื่อผู้เขียน	นางสาวขวัญชนก สุขสนิท
ชื่อปริญญา	บัญชีมหาบัณฑิต
สาขาวิชา/คณะ/มหาวิทยาลัย	การบัญชีธุรกิจแบบบูรณาการ พาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์
อาจารย์ที่ปรึกษาการค้นคว้าอิสระ	ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ศิลปพร ศรีจันเพชร
ปีการศึกษา	2559

บทคัดย่อ

งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาว่าลักษณะของผู้บริหารตำแหน่งประธานเจ้าหน้าที่บริหาร (Chief Executive Officer) และตำแหน่งประธานเจ้าหน้าที่การเงิน (Chief Financial Officer) มีความสัมพันธ์กับการตกแต่งกำไรหรือไม่ โดยใช้ขนาดของค่าใช้จ่ายตามดุลยพินิจของผู้บริหารที่แตกต่างจากระดับปกติ (Abnormal Discretionary Expenses) เป็นตัวชี้วัด ลักษณะที่ศึกษา ได้แก่ เพศ อายุ และเวลาในการดำรงตำแหน่ง กลุ่มตัวอย่างเป็นบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยทุกอุตสาหกรรม ยกเว้นกลุ่มธุรกิจการเงิน เก็บข้อมูลในช่วงปี พ.ศ. 2554 – 2558 มีทั้งสิ้น 1,609 ชุดข้อมูล

ผลการศึกษาพบว่า อายุของผู้บริหารตำแหน่งประธานเจ้าหน้าที่บริหาร (CEO) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการตกแต่งกำไร ในขณะที่เพศและเวลาการดำรงตำแหน่งไม่ส่งผลต่อการตกแต่งกำไร นอกจากนี้ไม่มีลักษณะใดของประธานเจ้าหน้าที่การเงิน (CFO) ที่ส่งผลต่อการตกแต่งกำไร อีกทั้งพบว่าประธานเจ้าหน้าที่บริหาร (CEO) ส่งผลกระทบต่อ การตกแต่งกำไรมากกว่าประธานเจ้าหน้าที่การเงิน (CFO)

เมื่อทดสอบเพิ่มเติมโดยเปรียบเทียบค่าเฉลี่ยของค่าใช้จ่ายตามดุลยพินิจของผู้บริหารและต้นทุนขาย ซึ่งเป็นช่องทางที่ผู้บริหารสามารถใช้ในการตกแต่งกำไรได้ พบว่า บริษัทที่มีผู้บริหารเพศชายมีค่าใช้จ่ายเหล่านี้ในทิศทางเพิ่มกำไรมากกว่าผู้บริหารเพศหญิง

งานวิจัยนี้ทำให้เข้าใจปัจจัยที่มีผลต่อพฤติกรรมกรรมการตกแต่งกำไรมากขึ้น เพื่อให้สามารถออกแบบวิธีการป้องกัน การลดความเสี่ยง และการจัดการกับการตกแต่งกำไรได้

คำสำคัญ: การตกแต่งกำไร ลักษณะของผู้บริหาร การสร้างรายการทางธุรกิจ ค่าใช้จ่ายตามดุลยพินิจ

Independent Study Title	EXECUTIVES' CHARACTERISTICS AND EARNINGS MANAGEMENT
Author	Miss Kwanchanok Sooksanit
Degree	Master of Accounting
Department/Faculty/University	Integrative Business Accounting Commerce and Accountancy Thammasat University
Independent Study Advisor	Assistant Professor Sillapaporn Srijunpetch, Ph.D.
Academic Year	2016

ABSTRACT

The objective of this research paper is to study the relationship of the executive's characteristics such as gender, age, and tenure and earnings management through real activities manipulation by using abnormal discretionary expenses as a proxy. The samples are listed non-financial companies in the Stock Exchange of Thailand. Collecting the data of years 2011-2015, the samples consist of 1,609 firm-years.

The result shows a positive relationship between CEO's age and earnings management while other CEO's characteristics don't affect earnings management. None of the CFO's characteristics relates to earnings management. Moreover I find the evidence that the CEO has more influence to earnings management. I conduct an additional testing and find that firms with male executives are likely to report higher income-increasing discretionary expenses and production costs compared to firms with female executives.

This research paper contributes to the literature by providing a more understanding of factors that cause earnings management so that a suitable prevention and compensation plan can be made to minimize earnings management.

Keywords: earnings management, executive's characteristics, real activities manipulation, discretionary expense

กิตติกรรมประกาศ

การค้นคว้าอิสระนี้เป็นส่วนหนึ่งของหลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต และจะสำเร็จลุล่วงไม่ได้ หากขาดความอนุเคราะห์จากผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ศิลปพร ศรีจันเพชร อาจารย์ที่ปรึกษา และรองศาสตราจารย์อัญชลี พิพัฒน์เสริญ ประธานกรรมการสอบ ที่ให้โอกาสและสละเวลาในการรับฟัง ให้คำแนะนำ และสอบทานการค้นคว้าอิสระนี้

การจัดทำการค้นคว้าอิสระนี้ต้องใช้ความรู้ แรงบันดาลใจ และกำลังใจอย่างต่อเนื่อง ขอขอบพระคุณคณาจารย์ทุกท่านที่มอบความรู้และเครื่องมือในการทำการค้นคว้าอิสระครั้งนี้ โดยเฉพาะอย่างยิ่ง รองศาสตราจารย์ ดร.สมชาย สุภัทรกุล ผู้สอนและจุดประกายความสนใจในเรื่อง การตกแต่งกำไร ขอขอบคุณคณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี และมหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ รวมถึงบุคลากรทุกท่านที่อำนวยความสะดวกข้อมูล และสถานที่ที่ใช้สำหรับการปรึกษาพูดคุย ขอขอบคุณเพื่อนร่วมชั้นเรียนและเพื่อนร่วมรุ่นทุกคนที่คอยช่วยเหลือและให้คำแนะนำกันตลอด 5 ปี ที่สำคัญที่สุดต้องขอขอบคุณครอบครัวสุขสนธิ และครอบครัวเหลืองสกุลไทย ที่คอยให้กำลังใจในการจัดทำการศึกษาอิสระและให้การสนับสนุนในการศึกษาตลอดมา

ผู้วิจัยหวังเป็นอย่างยิ่งว่าการค้นคว้าอิสระนี้จะเป็นประโยชน์แก่ผู้ที่สนใจ หากผล การศึกษามีข้อบกพร่องประการใด ผู้ศึกษาขอน้อมรับไว้เพื่อปรับปรุงแก้ไขในการศึกษาครั้งต่อไป

นางสาวขวัญชนก สุขสนธิ

สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อภาษาไทย	(1)
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ	(2)
กิตติกรรมประกาศ	(3)
สารบัญตาราง	(7)
สารบัญภาพประกอบ	(8)
บทที่ 1 บทนำ	1
บทที่ 2 ทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	4
2.1 คำนิยามที่เกี่ยวข้อง	4
2.1.1 การตกแต่งกำไร (Earnings Management)	4
2.2 ทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง	4
2.2.1 ทฤษฎีต้นทุนธุรกรรม (Transaction Cost Theory)	4
2.2.2 ทฤษฎีความคาดหวัง (Prospect Theory)	5
2.3 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	5
2.3.1 เพศของผู้บริหารและการตกแต่งกำไร	6
2.3.2 กรอบเวลาในการตัดสินใจ (Decision Horizon) และการตกแต่งกำไร	7
บทที่ 3 วิธีดำเนินการวิจัย	8
3.1 ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา	8
3.1.1 กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา	8

3.1.2 การแบ่งกลุ่มบริษัทเพื่อคำนวณหาค่าใช้จ่ายที่แตกต่างจากระดับปกติ (Abnormal Expenses)	9
3.2 วิธีวิจัย	10
3.2.1 การคำนวณหาค่าใช้จ่ายตามดุลยพินิจของผู้บริหารที่อยู่ในระดับ ผิดปกติ (Abnormal Discretionary Expenses)	11
3.2.2 การคำนวณหาต้นทุนการผลิตที่แตกต่างจากระดับปกติ (Abnormal Discretionary Expenses)	12
3.2.3 ตัวแบบจำลองของงานวิจัย	14
3.3 ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา	14
3.3.1 ตัวแปรตาม	14
3.3.2 ตัวแปรอิสระ	14
3.3.3 ตัวแปรควบคุม	15
บทที่ 4 ผลการศึกษา	17
4.1 การทดสอบสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics)	17
4.2 การทดสอบข้อตกลงเบื้องต้น (Assumption Testing)	19
4.3 การทดสอบสมมติฐาน (Hypotheses Testing)	20
4.3.1 การทดสอบความสัมพันธ์ของลักษณะของ CEO กับการตกแต่งกำไร	21
4.3.2 การทดสอบความสัมพันธ์ของลักษณะของ CFO กับการตกแต่งกำไร	22
4.3.3 การทดสอบเปรียบเทียบความสัมพันธ์ของลักษณะของ CEO และ CFO กับการตกแต่งกำไร	23
4.4 การทดสอบเพิ่มเติม (Additional Testing)	25
บทที่ 5 สรุปผลการศึกษาและข้อเสนอแนะ	28
5.1 สรุปผลการวิจัย	28
5.2 ข้อจำกัดงานวิจัย	29
5.3 ข้อเสนอแนะสำหรับงานวิจัยในอนาคต	30

รายการอ้างอิง

31

ประวัติผู้เขียน

35



สารบัญตาราง

ตารางที่	หน้า
3.1 จำนวนบริษัทและจำนวนตัวอย่างในแต่ละอุตสาหกรรม	8
3.2 ค่าสัมประสิทธิ์จากการวิเคราะห์สมการถดถอยตามสมการที่ (1) การคำนวณค่าใช้จ่ายตามดุลยพินิจของผู้บริหาร	13
3.3 ค่าสัมประสิทธิ์จากการวิเคราะห์สมการถดถอยตามสมการที่ (2) การคำนวณต้นทุนการผลิต	13
3.4 สรุปตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา	16
4.1 จำนวนตัวอย่างที่ถูกจัดอยู่ในกลุ่มที่มีแนวโน้มในการตกแต่งกำไรสูง แยกตามอุตสาหกรรม	17
4.2 แสดงผลการทดสอบสถิติเชิงพรรณนา	18
4.3 ผลการทดสอบ Independent Samples T-Test ระหว่างกลุ่มที่มีแนวโน้มในการตกแต่งกำไร และกลุ่มที่ไม่มีแนวโน้มในการตกแต่งกำไร	20
4.4 ค่าสัมประสิทธิ์จากผลการทดสอบการวิเคราะห์สมการถดถอย ระหว่างลักษณะของ CEO ต่อขนาดของค่าใช้จ่ายตามดุลยพินิจของผู้บริหารที่แตกต่างจากระดับปกติ	22
4.5 ค่าสัมประสิทธิ์จากการทดสอบการวิเคราะห์สมการถดถอย ระหว่างลักษณะของ CFO ต่อขนาดของค่าใช้จ่ายตามดุลยพินิจของผู้บริหารที่แตกต่างจากระดับปกติ	23
4.6 ผลการทดสอบการวิเคราะห์สมการถดถอย ระหว่างลักษณะของ CEO และ CFO ต่อขนาดของค่าใช้จ่ายตามดุลยพินิจของผู้บริหารที่แตกต่างจากระดับปกติ	24
4.7 ผลการทดสอบ Independent Samples T-Test ระหว่างเพศของ CEO กับค่าใช้จ่ายที่อยู่ในดุลยพินิจของผู้บริหารและต้นทุนการผลิต	26
4.8 ผลการทดสอบ Independent Samples T-Test ระหว่างเพศของ CFO กับค่าใช้จ่ายที่อยู่ในดุลยพินิจของผู้บริหารและต้นทุนการผลิต	26
4.9 การเปรียบเทียบค่าเฉลี่ยระหว่างเพศของ CEO และ CFO กับค่าใช้จ่ายที่อยู่ในดุลยพินิจของผู้บริหารและต้นทุนการผลิตที่อยู่ในระดับผิดปกติ	27

สารบัญภาพประกอบ

ภาพที่	หน้า
3.1 จำนวนชุดตัวอย่างในแต่ละช่วงของกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์รวมต้นงวด	9
3.2 จำนวนชุดตัวอย่างในแต่ละช่วงของการเปลี่ยนแปลงกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์รวมต้นงวด	10



บทที่ 1

บทนำ

ผู้บริหารมีแรงจูงใจในการตกแต่งกำไรมากมาย เช่น ตกแต่งกำไรเพื่อหลีกเลี่ยงการรายงานผลขาดทุนหรือผลการดำเนินงานที่ลดลง (Burgstahler & Dichev, 1997) ตกแต่งกำไรเพื่อให้ตรงกับประมาณการของนักวิเคราะห์ (Burgstahler & Eames, 2006; Dhaliwal, Gleason, & Mills, 2004) ตกแต่งกำไรเพื่อประโยชน์ทางภาษี (อรจิรา ปัญจะเทวคุปต์, 2549) การตกแต่งกำไรเพื่อหลีกเลี่ยง การละเมิดเงื่อนไขสัญญาเงินกู้ (Jaggi & Lee, 2002; วรวิทย์ เอื้อทรัพย์สกุล, 2552) เป็นต้น โดยอาจใช้วิธีการตกแต่งกำไรที่ไม่กระทบกระแสเงินสด (ตกแต่งกำไรผ่านรายการคงค้าง) หรือวิธีที่กระทบกระแสเงินสด (ตกแต่งกำไรผ่านการผลิต การขายสินทรัพย์ การบันทึกค่าใช้จ่าย เป็นต้น) ซึ่งล้วนบิดเบือนตัวเลขในงบการเงินและทำให้งบการเงินไม่สะท้อนผลการดำเนินงานที่แท้จริง

DeGeorge, Patel, and Zeckhauser (2015) กล่าวถึงที่มาของเกณฑ์วัดกำไรอันส่งผลให้เกิดแรงจูงใจในการตกแต่งกำไรของผู้บริหารไว้ 3 ประการ ได้แก่ 1) ผลจากเลขบวกและเลขที่ไม่ใช่เลขบวกต่อกระบวนการคิดของมนุษย์ การสร้างเส้นแบ่งนี้ทำให้ผู้บริหารเกิดความต้องการพิชิตกำไรจาก ไตรมาสก่อนเมื่อมองตัวเลขกำไรนั้น และต้องการพิชิตการประมาณการของนักวิเคราะห์เมื่อมองตัวเลขประมาณการ 2) ทฤษฎีความคาดหวัง (Kahneman, Tversky, Kahneman, & Tversky, 1979) พูดถึงความพึงพอใจของมนุษย์ที่ยึดจากจุดอ้างอิง และมีเส้นกราฟเป็นรูปตัว S โดยหากกลุ่มคนที่ผู้บริหารสนใจ อันได้แก่ คณะกรรมการตรวจสอบและนักลงทุน มีพฤติกรรมสอดคล้องกับทฤษฎีนี้แล้ว ผู้บริหารก็มีแนวโน้มที่จะตกแต่งกำไรเพื่อตอบสนองความต้องการของคนกลุ่มนี้ 3) ต้นทุนธุรกรรมที่จะลดลงหากมี การรายงานกำไรเป็นบวก เนื่องจากตัวเลขกำไรเป็นเกณฑ์ที่ง่ายและเห็นได้ชัดเจนสำหรับผู้เกี่ยวข้อง เช่น นักวิเคราะห์ ธนาคาร คณะกรรมการ บริษัทที่ประเมิน Rating เป็นต้น หลักการทั้ง 3 ประการนี้ สอดคล้องกับสิ่งที่ Habib and Hansen (2008) ได้กล่าวไว้เกี่ยวกับเป้าหมายกำไรที่ผู้บริหารต้องการไปให้ถึง ว่าผู้บริหารมีเป้าหมายอยู่ 4 ประการ ได้แก่ 1) การหลีกเลี่ยงผลการดำเนินงานที่ขาดทุน 2) การหลีกเลี่ยงการรายงานผลการดำเนินงานที่ต่ำกว่าผลการดำเนินงานในอดีต 3) การหลีกเลี่ยงการรายงานผล การดำเนินงานที่ต่ำกว่าประมาณการกำไรที่ผู้บริหารเคยประกาศต่อนักลงทุน และ 4) การหลีกเลี่ยง การรายงานผลการดำเนินงานที่ต่ำกว่าความคาดหวังของนักลงทุน

ถึงแม้จะมีกฎหมายและข้อกำหนดต่างๆ ที่ตั้งขึ้นเพื่อพยายามให้งบการเงินรายงานข้อมูลที่สะท้อนผลการดำเนินงานที่แท้จริงและน่าเชื่อถือมากที่สุดเพื่อประโยชน์ของผู้ใช้งบการเงิน อย่างไรก็ตาม มีงานวิจัยจำนวนหนึ่งแสดงให้เห็นว่านักลงทุนตอบสนองในทางบวกเพิ่มขึ้นหากบริษัท

ตกแต่งกำไรให้ตรงตามความคาดหวังของตลาดเมื่อเปรียบเทียบกับบริษัทที่มีผลการดำเนินงานใกล้เคียงกันแต่ไม่มีการตกแต่งกำไร (Bartov, Givoly, & Hayn, 2002; Gunny, 2010) ดังนั้นการตกแต่งกำไรจึงดูเหมือนจะมี ความน่าสนใจต่อผู้บริหารมากขึ้น เพราะนอกจากตัวผู้บริหารที่ได้รับผลประโยชน์สูงขึ้น เนื่องจากผลตอบแทนมักถูกผูกติดกับผลการปฏิบัติงานในอดีตแล้ว (Bergstresser & Philippon, 2006) ตัวบริษัทยังเติบโตขึ้นภายหลังการตกแต่งกำไรอีกด้วย โดย Gunny (2010) ได้ อธิบายสาเหตุของเหตุการณ์นี้ไว้ว่า การตกแต่งกำไรในบางครั้งเป็นการส่งสัญญาณให้ผู้มีส่วนได้เสีย ทราบว่าผู้บริหารมั่นใจว่าบริษัทจะมีผล การดำเนินงานที่ดีในอนาคต และยังเป็น การลดต้นทุนธุรกรรม ของบริษัท และ Bolton, Scheinkman, and Xiong (2006) ยังมีแนวคิดว่าการที่ผู้บริหารเพิ่มผล กำไรในระยะสั้นอาจเป็นไปตามความต้องการของผู้ถือหุ้นระยะสั้นที่ต้องการเก็งกำไร จึงวางรูปแบบ ผลตอบแทนของผู้บริหารที่ดึงดูดให้ผู้บริหารพยายามเพิ่มราคาหุ้นในระยะสั้น แม้ว่าจะต้องมีการ ตกแต่งกำไรและทำลายมูลค่าของกิจการในระยะยาวก็ตาม

ผลการทดสอบเป็นที่ประจักษ์ว่าบริษัทมีพฤติกรรมที่หลีกเลี่ยงการรายงานขาดทุน เล็กน้อยและรายงานผลกำไรลดลงเล็กน้อย โดย 8% - 12% ของบริษัทที่รายงานกำไรลดลง และ 30% - 44% ของบริษัทที่รายงานผลขาดทุนจะทำการตกแต่งกำไรเพื่อรายงานกำไรหรือรายงานกำไร เพิ่มขึ้นเล็กน้อย (Burgstahler & Dichev, 1997; Holland & Ramsay, 2003) แต่ถึงแม้จะมี แรงจูงใจสูงมากก็ตาม การศึกษาในอดีตพบว่ายังมีกลุ่มบริษัทจำนวนหนึ่งที่ยอมให้ตนเองอยู่ในกลุ่มที่ รายงานผลขาดทุนเล็กน้อยและรายงานกำไรลดลงเล็กน้อย ผู้วิจัยจึงต้องการศึกษาว่ามีปัจจัยใดบ้างที่ ส่งผลต่อการตัดสินใจตกแต่งกำไรของผู้บริหาร

มีงานวิจัยจำนวนมากที่ศึกษาลักษณะของผู้บริหารต่อผลการดำเนินงานของบริษัท เช่น Barker and Mueller (2002) พบว่าบริษัทที่มีผู้บริหารอายุน้อย มีสัดส่วนการถือหุ้นมาก มี ประสบการณ์ทำงานในสายการตลาด มักมีระดับค่าใช้จ่ายการวิจัยและพัฒนาของบริษัทสูง และผลจะ รุนแรงขึ้นเมื่อผู้บริหารมีวาระการดำรงตำแหน่งยาวขึ้น และ Antia, Pantzalis, and Park (2010) พบว่าบริษัทที่มีผู้บริหาร “สายตาสั้น” คือ มีส่วนได้เสียกับบริษัทเพียงระยะเวลาหนึ่งและบริหาร บริษัทให้มีผลประกอบการที่ดีในช่วงเวลาสั้นๆ เท่านั้น จะมีมูลค่าบริษัทน้อยกว่าบริษัทที่มีผู้บริหารที่ มองการณ์ไกล โดยใช้อายุและระยะเวลาการดำรงตำแหน่งเป็นตัวแทน นอกจากนี้ Khan and Vieito (2013) ยังพบว่าเพศส่งผลต่อผลการดำเนินงาน เนื่องจากเพศหญิงมักมีการหลีกเลี่ยงความเสี่ยงที่สูง กว่าเพศชาย ทำให้บริษัทที่มีผู้บริหารเป็นเพศหญิงเผชิญกับความเสี่งที่ต่ำกว่า ผู้วิจัยจึงคาดว่า ลักษณะของผู้บริหารอาจส่งผลต่อ การตกแต่งกำไรเช่นกัน โดยในอดีตมีงานวิจัยจำนวนมากที่ ศึกษาลักษณะต่างๆ ของผู้บริหารต่อระดับการตกแต่งกำไร (Davidson, Xie, Xu, & Ning, 2007; Peni & Vähämaa, 2010) โดยใช้ระดับของรายการคงค้างที่ต้องใช้ดุลยพินิจเป็นตัวแทน และพบว่า ลักษณะของผู้บริหารในสหรัฐอเมริกาบางประการ เช่น เพศ อายุ และวาระการดำรงตำแหน่ง ส่งผล

ต่อระดับการตกแต่งกำไร แต่งงานวิจัยในอดีตยังไม่มีการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างลักษณะของ
ผู้บริหารต่อการตกแต่งกำไรโดยใช้วิธีการสร้างรายการทางธุรกิจ (Real Activities Manipulation)

งานวิจัยนี้จึงจัดทำขึ้นเพื่อศึกษาว่าลักษณะของผู้บริหารส่งผลต่อระดับการตกแต่งกำไร
ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยหรือไม่ โดยใช้ขนาดของค่าใช้จ่ายตาม
ดุลยพินิจของผู้บริหารและต้นทุนการผลิตที่แตกต่างจากระดับปกติเป็นตัวชี้วัด

เนื้อหาของการศึกษานี้ถูกจัดตามลำดับ ดังนี้ ทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับ
การศึกษาคั้งนี้ถูกนำเสนอในบทที่ 2 วิธีดำเนินการวิจัยแสดงในบทที่ 3 ผลการศึกษาแสดงไว้ในบทที่
4 และสรุปผลการศึกษาและข้อเสนอแนะอยู่ในบทที่ 5



บทที่ 2

ทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

2.1 คำนิยามที่เกี่ยวข้อง

2.1.1 การตกแต่งกำไร (Earnings Management)

Healy and Wahlen (1999) ได้ให้นิยามของการตกแต่งกำไรไว้ว่า “การตกแต่งกำไรเกิดขึ้นเมื่อผู้บริหารใช้ดุลยพินิจในการจัดทำรายงานทางการเงินในการปรับโครงสร้างรายการธุรกิจเพื่อให้ผู้มีส่วนได้เสียของบริษัทเข้าใจผิดในผลการปฏิบัติงานเชิงเศรษฐกิจ หรือเพื่อใ้งบการเงินแสดงผล การดำเนินงานที่เอื้อประโยชน์ต่อตัวผู้บริหารเอง”

โดยเทคนิคการตกแต่งกำไรมี 3 ประเภท ได้แก่ (พิมพ์ชนก เกตุสุวรรณ, 2555)

(1) การตกแต่งกำไรผ่านรายการคงค้าง (Accruals Management) ซึ่งสามารถกระทำได้ผ่านการเลือกใช้นโยบายบัญชี การประมาณการทางการบัญชีที่เกี่ยวข้องกับหลักการเกณฑ์คงค้าง เพื่อปิดบังหรือปกปิดการดำเนินงานที่แท้จริง อาทิ การประมาณการค่าเผื่อนี้สงสัยจะสูญประมาณการหนี้สิน การประมาณการอายุการใช้งานและมูลค่าซากของสินทรัพย์ เป็นต้น

(2) การตกแต่งกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการธุรกิจ (Real Activities Manipulation) มีความเกี่ยวข้องกับการกระทำและการตัดสินใจของผู้บริหาร ที่ต้องการบิดเบือน การปฏิบัติทางธุรกิจไปจากปกติ ซึ่งอาจใช้เวลาในการรับรู้รายการเป็นเครื่องมือ และส่งผลต่อผลลัพธ์ทางบัญชีและการดำเนินงานของบริษัท เช่น การให้ส่วนลดที่มากกว่าปกติหรือขยายระยะเวลาการให้สินเชื่อเพื่อเพิ่มยอดขาย การผลิตมากเกินไปเพื่อความจำเป็นเพื่อลดต้นทุนขาย การลดค่าใช้จ่ายที่อยู่ในดุลยพินิจของผู้บริหาร เช่น ค่าใช้จ่ายในการวิจัยและพัฒนา ค่าใช้จ่ายในการโฆษณา ค่าใช้จ่ายในการฝึกอบรมพนักงาน เป็นต้น

(3) การตกแต่งกำไรด้วยวิธีการอื่นๆ เช่น การจัดการความคาดหวังของนักลงทุน (Expectations Management) การประกาศแนวโน้มของผลกำไรล่วงหน้า (Earnings Forecast Guidance) การตกแต่งกำไรผ่านการปรับเปลี่ยนจัดประเภท (Reclassification) เป็นต้น

2.2 ทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง

2.2.1 ทฤษฎีต้นทุนธุรกรรม (Transaction Cost Theory)

Burgstahler and Dichev (1997) กล่าวถึงทฤษฎีต้นทุนธุรกรรมว่า ข้อมูลเกี่ยวกับกำไรส่งผลกระทบต่อเงื่อนไขในการทำธุรกรรมระหว่างบริษัทและผู้มีส่วนได้เสีย โดยบริษัทที่มี

กำไรสูงกว่าจะได้รับเงื่อนไขการค้าที่เป็นประโยชน์ (มีต้นทุนในการทำรายการต่ำ) มากกว่าบริษัทที่มีกำไรน้อย โดยมีความเชื่อว่าผู้มีส่วนได้เสียมีต้นทุนในการเก็บรักษาข้อมูล การดึงข้อมูลกลับ และการประมวลข้อมูลค่อนข้างสูง ทำให้ผู้มีส่วนได้เสียบางส่วนกำหนดเงื่อนไขการค้ากับบริษัทโดยใช้ตัวเลขที่มองเห็นง่าย คือ การมีกำไร หรือการมีกำไรสูงกว่าปีก่อน เป็นต้น โดย Bowen, DuCharme, and Shores (1995) ได้แสดงตัวอย่างของแรงจูงใจในการตกแต่งกำไรให้สูงขึ้น ที่เป็นผลมาจากผู้มีส่วนได้เสียต่างๆ ว่า ลูกค้ายินดีที่จะซื้อสินค้าในราคาที่สูงขึ้นหากบริษัทมีความน่าเชื่อถือในการดำเนินธุรกิจ คู่ค้าจะให้เงื่อนไขการชำระเงินที่ยาวขึ้นเนื่องจากบริษัทน่าจะสามารถในการชำระเงิน และมีแนวโน้มจะซื้อสินค้าปริมาณมากในอนาคต ธนาคารยินดีจะทำสัญญาเงินกู้ที่มีสิทธิที่ตีขึ้นเนื่องจากบริษัทมีความเสี่ยงที่จะปิดพลี้น้อยลง และพนักงานที่มีความสามารถมีแนวโน้มต่ำที่จะลาออกหรือขอเพิ่มเงินเดือน

2.2.2 ทฤษฎีความคาดหวัง (Prospect Theory)

ทฤษฎีความคาดหวังถูกพัฒนาโดย Kahneman et al., (1979) ซึ่งได้กล่าวถึงระดับความพึงพอใจของมนุษย์ที่ขึ้นอยู่กับความมั่งคั่งที่เพิ่มขึ้นหรือลดลง โดยวัดจากจุดอ้างอิง ซึ่งในบริบทของการตกแต่งกำไรอาจหมายถึง จุดที่ระดับกำไรเท่ากับศูนย์หน่วย จุดที่ระดับกำไรเท่ากับปีก่อน จุดที่กำไรต่อหุ้นเท่ากับที่ผู้บริหารเคยประกาศไว้ หรือจุดที่กำไรต่อหุ้นเท่ากับที่นักวิเคราะห์ประมาณการ เป็นต้น โดยกราฟจากฟังก์ชันมีลักษณะเป็นตัว S ตัดผ่านจุดกำเนิด (จุดอ้างอิง) และความชันที่ออกจากจุดกำเนิดไปทางขวา (กำไร) มีค่าน้อยกว่าความชันที่ออกจากจุดกำเนิดไปทางซ้าย (ขาดทุน) และความพึงพอใจจะเพิ่มขึ้น/ลดลงในระดับที่น้อยลงเรื่อยๆ เมื่อเส้นกราฟห่างจากจุดอ้างอิงออกไป ซึ่งสามารถอนุมานได้ว่า นักลงทุนและผู้มีส่วนเกี่ยวข้องอื่น จะมีความพึงพอใจที่ลดลงอย่างมากที่สุดหากบริษัทรายงานกำไรที่ต่ำกว่าเป้าหมายเพียงเล็กน้อย ซึ่งส่งผลให้เกิดแรงจูงใจต่อผู้บริหารในการตกแต่งกำไรสูงที่สุด ดังที่ Burgstahler and Dichev (1997) และ Holland and Ramsay (2003) ได้ทำการพิสูจน์กับบริษัทในสหรัฐอเมริกาและในออสเตรเลียตามลำดับ และพบว่าบริษัทที่รายงานกำไรต่ำกว่าเป้าหมายเล็กน้อย (เช่น รายงานขาดทุนเล็กน้อย และรายงานกำไรลดลงเล็กน้อย) มีจำนวนน้อยกว่าที่คาดการณ์ไว้อย่างมาก ในขณะที่บริษัทที่รายงานกำไรสูงกว่าเป้าหมายเล็กน้อยมีจำนวนสูงกว่าที่คาดการณ์ไว้เช่นกัน

2.3 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

การศึกษาครั้งนี้อยู่ภายใต้สมมติฐานว่า ผู้บริหารคือบุคคลที่มีอิทธิพลมากที่สุดในบริษัทในการตัดสินใจตกแต่งกำไร เนื่องจากเป็นที่ทราบโดยทั่วกันว่าผู้บริหารเป็นบุคคลที่มีอำนาจและความรับผิดชอบสูงสุดในบริษัท และมีหน้าที่ในการบริหารกิจการเพื่อให้เกิดความมั่งคั่งสูงสุดแก่บริษัท

และผู้ถือหุ้น โดยจากงานวิจัยในอดีตยังมีผลที่คลุมเครือว่าผู้บริหารคนใดมีอิทธิพลมากที่สุด ดังที่ Xuefeng Jiang, Petroni, and Yanyan Wang (2010) กล่าวไว้ว่า แม้ความรับผิดชอบหลักของ CFO คือการจัดทำรายงานทางการเงิน แต่ในขณะเดียวกัน CFO ก็ปฏิบัติงานภายใต้บังคับบัญชาของ CEO และอาจต้องจัดทำรายงานทางการเงินให้ตรงความต้องการของ CEO ก็เป็นไปได้ และ Dejong and Ling (2013) พบว่าทั้ง CEO และ CFO ต่างมีอิทธิพลต่อรายการคงค้างที่เท่าเทียมกัน โดย CEO มักตั้งรายการคงค้างผ่านนโยบายบริษัท แต่ CFO จะตั้งรายการคงค้างผ่านนโยบายบัญชี ดังนั้นในงานวิจัยครั้งนี้ จึงศึกษาผู้บริหารทั้ง 2 ตำแหน่ง คือ Chief Executive Officer (CEO)¹ และ Chief Financial Officer (CFO)²

2.3.1 เพศของผู้บริหารและการตกแต่งกำไร

ในอดีตมีการศึกษาถึงความแตกต่างในการตัดสินใจระหว่างเพศชายและเพศหญิงเป็นจำนวนมาก และงานวิจัยส่วนใหญ่พบว่าเพศหญิงมักตัดสินใจในทางที่หลีกเลี่ยงความเสี่ยงมากกว่าเพศชาย ซึ่งเป็นจริงสำหรับการตัดสินใจทางการเงินเช่นกัน (Khan & Vieito, 2013; Powell & Ansic, 1997) โดย Huang and Kisgen (2013) ศึกษาว่าผู้บริหารเพศหญิงและเพศชายตัดสินใจทางการเงินแตกต่างกันหรือไม่ และผลจากการตัดสินใจของเพศใดส่งผลต่อผู้ถือหุ้นมากกว่ากัน พบว่าบริษัทที่มีผู้บริหารเพศหญิงจะเติบโตช้ากว่าบริษัทที่มีผู้บริหารเพศชาย และมักทำการซื้อกิจการอื่นน้อยกว่า แต่ถึงอย่างนั้นผลตอบแทนจากการซื้อกิจการอื่นของบริษัทที่มีผู้บริหารเพศหญิงมักสูงกว่า Peni and Vähämaa (2010) พบว่า CFO เพศหญิงมีการจัดทำรายงานทางการเงินแบบอนุรักษ์นิยม คือ ตั้งรายการคงค้างที่ทำให้รายงานกำไรลดลง เนื่องจากเพศหญิงมีความอนุรักษ์นิยม หลีกเลี่ยงความเสี่ยง และจัดทำรายงานทางการเงินอย่างมีจริยธรรมมากกว่าเพศชาย สอดคล้องกับ Barua, Davidson, Rama, and Thiruvadi (2010) ที่พบว่า บริษัทที่มี CFO เพศหญิงมีรายการคงค้างที่ใช้ดุลยพินิจต่ำกว่า และมีค่าความผิดพลาดในการประมาณการรายการคงค้างต่ำกว่าเมื่อเทียบกับเพศชาย สาเหตุเนื่องจากลักษณะการตัดสินใจที่แตกต่างกันในเรื่องการรับความเสี่ยง การตัดสินใจทางการเงิน และการปฏิบัติตามกฎระเบียบ

จากงานวิจัยในอดีตจะพบว่าเพศส่งผลต่อการตัดสินใจของผู้บริหารในหลายด้าน และผู้วิจัยคาดว่าเพศจะส่งผลต่อการตัดสินใจตกแต่งกำไรเช่นกัน จึงตั้งเป็นสมมติฐานว่า

สมมติฐานที่ 1 (H1) เพศมีความสัมพันธ์กับการตกแต่งกำไร

¹ ผู้มีอำนาจสูงสุดด้านการบริหาร เช่น ประธานเจ้าหน้าที่บริหาร กรรมการผู้จัดการ

² ผู้มีอำนาจสูงสุดด้านการเงิน เช่น ประธานเจ้าหน้าที่การเงิน ผู้บริหารสูงสุดด้านการเงิน

2.3.2 กรอบเวลาในการตัดสินใจ (Decision Horizon) และการตกแต่งกำไร

หนึ่งในปัญหาที่เกิดจากทฤษฎีตัวแทน³ คือ การที่ผู้บริหารตัดสินใจภายใต้กรอบเวลาในการดำรงตำแหน่งเท่านั้น ซึ่งมักเป็นช่วงเวลาสั้นกว่ากรอบเวลาของผู้ถือหุ้นสนใจ คือ ต้องการให้บริษัทเติบโตในระยะยาว เช่น ผู้บริหารอาจปฏิเสธโครงการลงทุนที่ได้กำไรในระยะยาวแต่มีผลขาดทุนในช่วงที่ตนเองดำรงตำแหน่ง หรือผู้บริหารอาจตัดค่าใช้จ่ายวิจัยและพัฒนาเพื่อเพิ่มกำไรในปีปัจจุบัน แม้จะส่ง ผลเสียต่อบริษัทในอนาคต ปัญหานี้เรียกว่า Decision Horizon ซึ่งอาจวัดได้จากระยะเวลาในการดำรงตำแหน่ง โดยผู้บริหารที่ใกล้หมดวาระมีแรงจูงใจสูงในการตกแต่งกำไรให้สูงขึ้น เนื่องจากแม้ผลจากการตกแต่งกำไรอาจทำให้ผลการดำเนินงานในปีต่อมาแย่ลง ตัวผู้บริหารเองก็ไม่มี ความรับผิดชอบในการบริหารให้บริษัทมีผลประกอบการที่ดีขึ้นเนื่องจากพ้นวาระแล้ว ในขณะที่เดียวกันผู้บริหารที่เพิ่งเริ่มตำแหน่งมีแรงจูงใจในการตกแต่งกำไรลดลง เนื่องจากผู้บริหารอาศัยช่วงที่ตลาดยังไม่ทราบถึงความสามารถที่แน่ชัดของตนเอง จึงใช้ความไม่เท่าเทียมของข้อมูลนี้ให้เป็นประโยชน์ (Ali & Zhang, 2015) นอกจากนี้ขนาดของกรอบเวลาในการตัดสินใจ ยังวัดได้ด้วยอายุของผู้บริหาร โดย Davidson et al. (2007) ได้ศึกษาอิทธิพลของอายุของบริหารต่อรายการคงค้างพบว่าผู้บริหารที่ใกล้เกษียณอายุมีแรงจูงใจในการตกแต่งกำไรให้สูงขึ้น เนื่องจากผู้บริหารเหล่านั้นสนใจภาพที่สั้นลง พวกเขาต้องการเพิ่มผลการดำเนินงานในระยะสั้นเท่านั้น โดยหวังว่าผลการดำเนินงานในช่วงท้ายของอายุงานจะเพิ่มผลตอบแทนหลังเกษียณของตนเอง ไม่ว่าจะเงินเดือนหลังเกษียณ ออปชั่น โอกาสในการเป็นคณะกรรมการ เป็นต้น

นอกจากนี้ยังมีผู้วัดกรอบเวลาในการตัดสินใจโดยใช้ทั้งวาระการดำรงตำแหน่งและอายุของบริหารควบคู่กัน คือ Antia et al. (2010) ทำการทดสอบความสัมพันธ์ของกรอบเวลาในการตัดสินใจ กับ 3 อย่าง คือ Agency Cost, Information Risk, และมูลค่าบริษัท โดยใช้โมเดลเพื่อคำนวณกรอบเวลาในการตัดสินใจ จากอายุและวาระการดำรงตำแหน่ง พบว่าบริษัทที่ผู้บริหารมีกรอบเวลาในการตัดสินใจที่ยาวจะประสบกับปัญหา Agency Cost of Free Cash Flow น้อยกว่าบริษัทที่มีกรอบการตัดสินใจสั้น และพบว่ากรอบเวลาในการตัดสินใจ เป็นปัจจัยสำคัญต่อคุณภาพของรายการคงค้าง คุณภาพของรายการคงค้างเพิ่มขึ้นเมื่อมีกรอบเวลาที่ยาวขึ้น สอดคล้องกับแนวคิดที่ว่าผู้บริหาร “สายตาสั้น” มักทำการตกแต่งกำไร บริษัทที่ผู้บริหารมีอายุมากหรือปฏิบัติหน้าที่มาเป็นเวลานานมักมีมูลค่าต่ำกว่าบริษัทที่มีผู้บริหารอายุน้อยหรืออยู่ในตำแหน่งเพียงระยะเวลาสั้น ผลการศึกษาพบว่าบริษัทที่ผู้บริหารมีกรอบเวลาในการตัดสินใจยาวจะทำให้ผู้บริหารและผู้ถือหุ้นมีความสนใจที่ใกล้เคียงกันมากขึ้น

จากงานวิจัยในอดีต ผู้วิจัยจึงตั้งเป็นสมมติฐานว่า

สมมติฐานที่ 2 (H2) อายุมีความสัมพันธ์กับการตกแต่งกำไร

สมมติฐานที่ 3 (H3) เวลาการดำรงตำแหน่งมีความสัมพันธ์กับการตกแต่งกำไร

³ การที่ผู้ถือหุ้น (ตัวการ) ผู้เป็นเจ้าของบริษัทได้จ้างให้ผู้บริหาร (ตัวแทน) มาบริหารธุรกิจแทน เพื่อต้องการให้บริษัทมีมูลค่าสูงขึ้นและเพิ่มความมั่งคั่งให้แก่ผู้ถือหุ้นสูงสุด

บทที่ 3

วิธีดำเนินการวิจัย

3.1 ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา

งานวิจัยนี้นำข้อมูลตัวอย่างมาจากบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในปี พ.ศ. 2554 - 2558 โดยนำข้อมูลทางการเงินมาจากฐานข้อมูล Datastream และเก็บรวบรวมข้อมูลของผู้บริหารจากรายงานประจำปีในส่วนประวัติของผู้บริหารที่เปิดเผยในหน้านักลงทุนสัมพันธ์ของเว็บไซต์บริษัท

3.1.1 กลุ่มตัวอย่างที่อยู่ในการศึกษา

ผู้วิจัยเลือกบริษัททั้งหมดที่อยู่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในทุกกลุ่มอุตสาหกรรม ยกเว้นกลุ่มธุรกิจการเงิน ได้แก่ ธุรกิจธนาคาร ธุรกิจเงินทุนและหลักทรัพย์ ธุรกิจประกันภัยและประกันชีวิต และธุรกิจกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ เนื่องจากบริษัทในอุตสาหกรรมนี้มีกฎระเบียบที่ต้องปฏิบัติตาม และมีโครงสร้างธุรกิจที่แตกต่างจากอุตสาหกรรมอื่นอย่างมีนัยสำคัญ เก็บข้อมูลจากปี พ.ศ. 2554-2558 หลังจากตัดชุดข้อมูลที่มีข้อมูลไม่ครบถ้วนออกจากการศึกษา ทำให้มีตัวอย่างที่อยู่ใน การวิจัยทั้งสิ้น 1,609 ตัวอย่าง

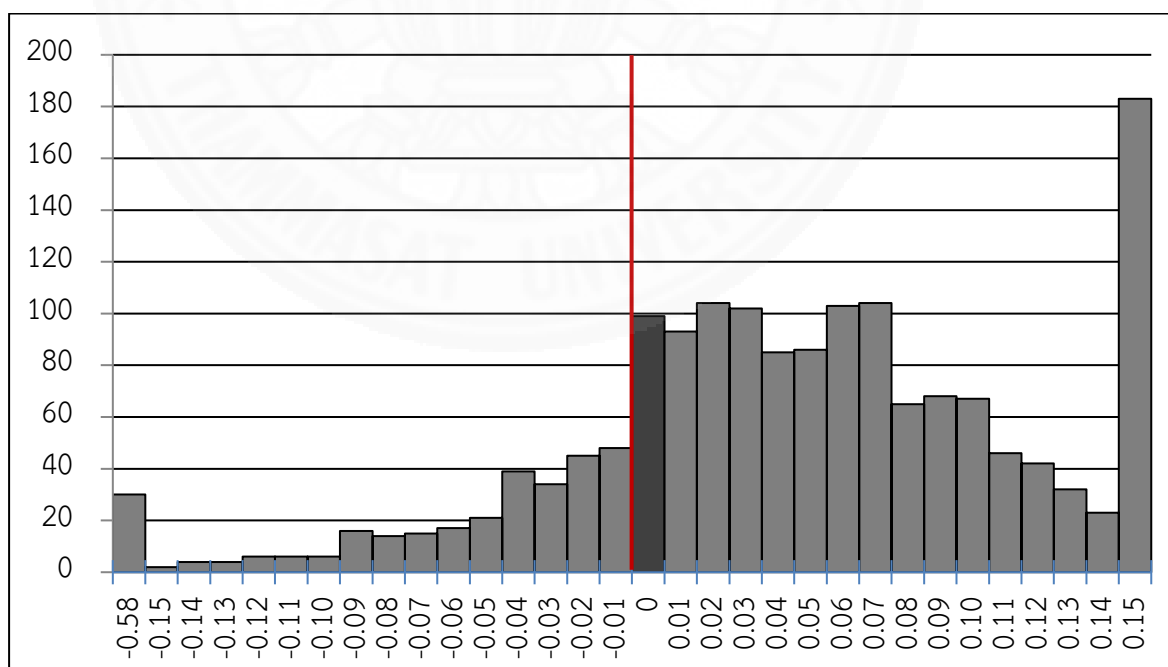
ตารางที่ 3.1 แสดงจำนวนบริษัทและจำนวนตัวอย่างในแต่ละอุตสาหกรรม

กลุ่มอุตสาหกรรม	จำนวนบริษัท	สัดส่วนจากบริษัททั้งหมด (ร้อยละ)	จำนวนตัวอย่าง	สัดส่วนจากตัวอย่างทั้งหมด (ร้อยละ)
1. เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	47	12.14	182	11.31
2. สินค้าอุปโภคบริโภค	33	8.53	120	7.46
3. สินค้าอุตสาหกรรม	72	18.60	309	19.20
4. อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	80	20.67	359	22.31
5. ทรัพยากร	35	9.04	142	8.83
6. บริการ	84	21.71	341	21.19
7. เทคโนโลยี	36	9.30	156	9.70
รวม	387	100	1,609	100

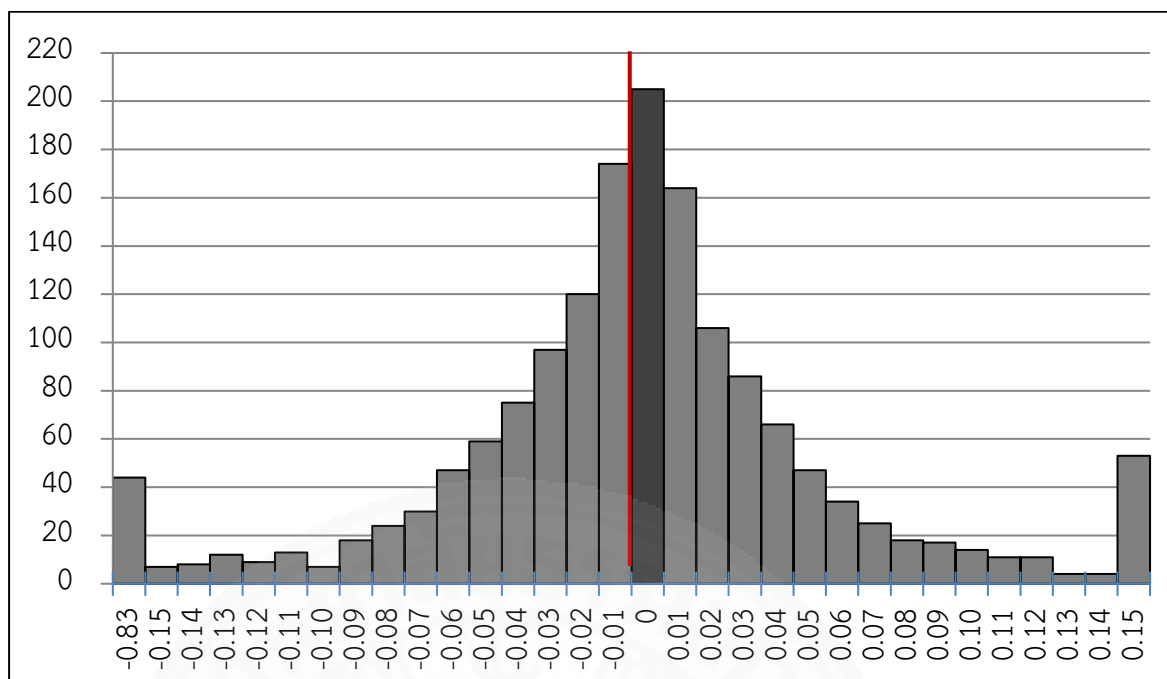
3.1.2 การแบ่งกลุ่มบริษัทเพื่อคำนวณหาระดับค่าใช้จ่ายแตกต่างจากระดับปกติ

เนื่องจากงานวิจัยนี้ต้องการศึกษาการตกแต่งกำไร โดยใช้ระดับของค่าใช้จ่ายที่อยู่ในดุลยพินิจของผู้บริหารและต้นทุนการผลิตที่แตกต่างจากระดับปกติเป็นตัวแทน จึงจำเป็นต้องระบุระดับค่าใช้จ่ายดังกล่าวในระดับปกติจากกลุ่มตัวอย่างที่ไม่มีแนวโน้มการตกแต่งกำไร ผู้วิจัยจึงใช้การแบ่งชุดข้อมูลเป็นกลุ่ม โดยใช้ช่วงของอัตราส่วนระหว่างกำไร (ขาดทุน) สุทธิ หารด้วยสินทรัพย์รวมต้นงวด และการเปลี่ยนแปลงของกำไร (ขาดทุน) สุทธิ หารด้วยสินทรัพย์รวมต้นงวด เป็นตัวแบ่ง โดยกลุ่มที่มีแนวโน้มในการตกแต่งกำไรสูง คือ ชุดข้อมูลที่รายงานกำไรเล็กน้อย หรือรายงานกำไรเพิ่มขึ้นจากปีก่อนเล็กน้อย ได้แก่ กลุ่มที่มีอัตราส่วนอยู่ในช่วง 0.00 - 0.01 ไปทางขวาของศูนย์ (Gunny, 2010; เมลดา บุรพุกศลศรี, 2554) และชุดข้อมูลที่เหลือจะถูกจัดอยู่ในกลุ่มไม่มีแนวโน้มการตกแต่งกำไร

ภาพที่ 1 และภาพที่ 2 แสดงให้เห็นการกระจายตัวของกลุ่มตัวอย่างเมื่อแบ่งเป็นช่วงที่มีความกว้างเท่าๆ กันเท่ากับ 0.01 ยกเว้นปลายขอบ 2 ด้านของกราฟที่นับจำนวนชุดตัวอย่างที่เหลือที่มีค่าน้อยกว่า -0.15 และมากกว่า 0.15 รวมในกราฟแท่งเดียว จุดที่แบ่งระหว่างบริษัทที่มีกำไรและขาดทุนคือระหว่าง -0.01 และ 0 และแท่งกราฟที่อยู่ระหว่าง 0.00 - 0.01 คือบริษัทที่ถูกจัดอยู่ในกลุ่มที่มีแนวโน้มตกแต่งกำไร ตามทฤษฎีต้นทุนธุรกรรม ทฤษฎีความคาดหวัง และผลการศึกษาของ Burgstahler and Dichev (1997)



ภาพที่ 3.1 จำนวนชุดตัวอย่างในแต่ละช่วงของกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์รวมต้นงวด



ภาพที่ 3.2 จำนวนชุดตัวอย่างในแต่ละช่วงของการเปลี่ยนแปลงกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์รวมต้นงวด

3.2 วิธีวิจัย

เทคนิคในการตกแต่งกำไรที่ผู้บริหารนิยมใช้ คือ การใช้ดุลยพินิจผ่านรายการคงค้าง แต่หลังจากที่มีการออกกฎหมาย Sarbanes-Oxley Act (SOX) ในปี ค.ศ. 2002 ผู้บริหารส่วนใหญ่เปลี่ยนมาใช้เทคนิคการตกแต่งกำไรผ่านการสร้างรายการทางธุรกิจแทน (Cohen, Dey, & Lys, 2005) เนื่องจากการทดสอบถึงความตั้งใจที่แท้จริงของผู้บริหารทำได้ยากกว่า นอกจากนี้ Bruns and Merchant (1990) และ Graham, Harvey, and Rajgopal (2005) ได้ทำแบบสอบถามกับผู้บริหารด้านการเงิน พบว่า ผู้บริหารด้านการเงินต้องการที่จะตกแต่งกำไรผ่านการสร้างรายการทางธุรกิจ (Real Activities Manipulation) มากกว่าที่จะใช้รายการคงค้าง (Accruals Management) โดยมีสาเหตุอย่างน้อย 2 ประการ คือ ผู้สอบบัญชีและเจ้าหน้าที่ที่เกี่ยวข้องมีแนวโน้มที่จะให้ความสนใจกับการใช้รายการคงค้างมากกว่ารายการที่เกิดจริงเกี่ยวกับการตั้งราคาหรือการผลิต และการปรับแต่งยอดกำไรโดยใช้รายการคงค้างเพียงอย่างเดียวถือเป็นความเสี่ยงมาก โดยสำหรับประเทศไทย เมลดา บุรพุกศลศรี (2554) ได้ศึกษาว่าผู้บริหารของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยทำการตกแต่งกำไรผ่าน การใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจหรือไม่ และพบว่าบริษัทที่รายงานกำไรเป็นบวกเพียงเล็กน้อยมีค่าใช้จ่ายตามดุลยพินิจของผู้บริหารต่ำกว่าปกติ และมีต้นทุนการผลิตสูงกว่าปกติอย่างมีนัยสำคัญ อีกทั้ง จุริพร อัครวิทธิฤทธิ และ ชุตติมา นาคประสิทธิ์ (2559) ได้ทดลองใช้แบบจำลอง The Beneish M-Score (1999) ในการทดสอบการตกแต่งกำไรของบริษัทจดทะเบียนในประเทศไทย ระหว่างปี พ.ศ. 2552-2555 และพบว่าโดยภาพรวมแล้วบริษัทใน

ประเทศไทยไม่มีการตกแต่งกำไร แต่หากพิจารณารายดัดชนีจะพบว่าดัชนี DEPI และ SGAI สูงกว่าค่าเฉลี่ยของ Beneish (1999) แสดงว่าบริษัทในประเทศไทยมีโอกาสที่จะตกแต่งกำไรผ่านดัชนีดังกล่าวได้ ซึ่ง SGAI นั้นเป็นดัชนีที่แสดงถึงการตกแต่งกำไรผ่านค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร ซึ่งถือเป็นค่าใช้จ่ายตามดุลยพินิจของผู้บริหาร

การศึกษาครั้งนี้จะใช้ตัวชี้วัดการตกแต่งกำไรโดยวิธีสร้างรายการทางธุรกิจ และอ้างอิงตามสมมติฐานการวิจัยของเมลดา บุรพุกศลศรี (2553) คือใช้ตัวชี้วัด 2 ตัว ได้แก่ ค่าใช้จ่ายตามดุลยพินิจของผู้บริหาร (Discretionary Expense) และต้นทุนการผลิต (Production Cost) โดยค่าใช้จ่ายตามดุลยพินิจของผู้บริหารในการวิจัยครั้งนี้ คือ ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารเพียงอย่างเดียว เนื่องจากค่าใช้จ่ายในการวิจัยและพัฒนา และค่าโฆษณาของบริษัทได้รวมอยู่ในค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารแล้ว สำหรับต้นทุนการผลิตจะเกิดจากการคำนวณ ซึ่งเกิดจากผลรวมระหว่างต้นทุนขายและการเปลี่ยนแปลงของสินค้าคงเหลือ การใช้ต้นทุนการผลิตเป็นตัวชี้วัดแทนที่จะเป็นต้นทุนขายจะทำให้สามารถวัดค่าใช้จ่ายนี้สำหรับบริษัทที่ไม่มีการผลิตได้ด้วย เนื่องจากบริษัทเหล่านั้นมักไม่มีรายการต้นทุนขายโดยตรง นอกจากนี้การใช้ต้นทุนการผลิตเป็นตัวชี้วัดยังเป็นการล้างผลกระทบจากการตั้งรายการคงค้างเกี่ยวกับสินค้าคงเหลือ เช่น การชะลอการตัดรายการสินค้าล้าสมัย เป็นต้น โดยผลจากรายการคงค้างนี้จะไม่กระทบต่อต้นทุน การผลิต เนื่องจากเป็นผลรวมระหว่างต้นทุนขายและการเปลี่ยนแปลงของสินค้าคงเหลือในงวด

ค่าใช้จ่ายที่อยู่ในดุลยพินิจของผู้บริหารอาจต่ำกว่าระดับปกติ หากผู้บริหารตัดสินใจลดค่าโฆษณา ค่าใช้จ่ายในการวิจัยและพัฒนา และ/หรือค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารของบริษัทในปีนั้น ต้นทุนการผลิตที่แตกต่างจากระดับปกติอาจเกิดจากการเร่งสร้างยอดขายโดยการให้ส่วนลดที่เกินปกติ และ/หรือการผลิตสินค้ามากเกินความจำเป็น โดยตัวแบบที่ใช้เป็นตัวแบบที่ เมลดา บุรพุกศลศรี (2553) ได้ประยุกต์จาก ของ Roychowdhury (2006) ให้เหมาะสมมากขึ้น ซึ่งประกอบไปด้วยการคำนวณหาค่าใช้จ่ายที่อยู่ในดุลยพินิจของผู้บริหารที่แตกต่างจากระดับปกติ และการคำนวณหาต้นทุนการผลิตที่แตกต่างจากระดับปกติ

3.2.1 การคำนวณหาค่าใช้จ่ายตามดุลยพินิจของผู้บริหารที่แตกต่างจากระดับปกติ (Abnormal Discretionary Expenses)

ค่าใช้จ่ายตามดุลยพินิจของผู้บริหารที่แตกต่างจากระดับปกติ (Abnormal Discretionary Expense) เป็นผลต่างระหว่างค่าใช้จ่ายตามดุลยพินิจตามปกติ (Normal Discretionary Expense) และค่าใช้จ่ายตามดุลยพินิจที่เกิดขึ้นจริง (Actual Discretionary Expense) โดยค่าใช้จ่ายตามดุลยพินิจของผู้บริหาร คำนวณจากสมการ ดังนี้

$$\frac{DISEX_{i,t}}{A_{i,t-1}} = \alpha_0 + \alpha_1 \left(\frac{1}{A_{i,t-1}} \right) + \beta_1 \left(\frac{S_t}{A_{i,t-1}} \right) + \beta_2 (MV)_{i,t-1} + \beta_3 (MTB)_{i,t-1} + \beta_4 (ROA)_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

โดยที่ $DISEX_{i,t}$ = ค่าใช้จ่ายตามดุลยพินิจของผู้บริหาร (ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร) ของบริษัท i ณ ปีที่ t

$A_{i,t-1}$ = สินทรัพย์รวมของบริษัท i ณ ปีที่ $t-1$

$S_{i,t}$ = ยอดขายของบริษัท i ณ ปีที่ t

$(MV)_{i,t-1}$ = ลอการิทึมของมูลค่าตลาดของส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัท i ณ ปีที่ $t-1$

$(MTB)_{i,t-1}$ = อัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีของส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัท i ณ ปีที่ $t-1$

$(ROA)_{i,t}$ = อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ของบริษัท i ณ ปีที่ t

ในการคำนวณหาค่าใช้จ่ายตามดุลยพินิจของผู้บริหารตามปกติ จะใช้ข้อมูลของตัวอย่างที่ไม่ได้ถูกจัดเป็นบริษัทที่มีแนวโน้มสูงในการตกแต่งกำไรมาทำการวิเคราะห์ถดถอยเพื่อคำนวณหาความสัมพันธ์ตามสมการที่ (1) แยกตามอุตสาหกรรม แล้วนำสัมประสิทธิ์ที่ได้มาใช้คำนวณหาค่าใช้จ่ายที่อยู่ในดุลยพินิจของผู้บริหารตามปกติของบริษัทที่มีแนวโน้มสูงในการตกแต่งกำไร

3.2.2 การคำนวณหาต้นทุนการผลิตที่แตกต่างจากระดับปกติ (Abnormal Discretionary Expenses)

ต้นทุนการผลิตที่แตกต่างจากระดับปกติ (Abnormal Production Cost) เป็นผลต่างระหว่างต้นทุนการผลิตตามปกติ (Normal Production Cost) และต้นทุนการผลิตที่เกิดขึ้นจริง (Actual Production Cost) โดยต้นทุนการผลิต คำนวณจากสมการ ดังนี้

$$\frac{PROD_{i,t}}{A_{i,t-1}} = \alpha_0 + \alpha_1 \left(\frac{1}{A_{i,t-1}} \right) + \beta_1 \left(\frac{S_{i,t}}{A_{i,t-1}} \right) + \beta_2 \left(\frac{\Delta S_{i,t}}{A_{i,t-1}} \right) + \beta_3 \left(\frac{\Delta S_{i,t-1}}{A_{i,t-1}} \right) + \beta_4 (MV)_{i,t-1} + \beta_5 (MTB)_{i,t-1} + \beta_6 (ROA)_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (2)$$

โดยที่ $PROD_{i,t}$ = ต้นทุนการผลิต (ผลรวมของต้นทุนขายและการเปลี่ยนแปลงของสินค้าคงเหลือ)

$A_{i,t-1}$ = สินทรัพย์รวมของบริษัท i ณ ปีที่ $t-1$

$S_{i,t}$ = ยอดขายของบริษัท i ณ ปีที่ t

$\Delta S_{i,t}$ = การเปลี่ยนแปลงของยอดขายของบริษัท i ณ ปีที่ t

$\Delta S_{i,t-1}$ = การเปลี่ยนแปลงของยอดขายของบริษัท i ณ ปีที่ $t-1$

$(MV)_{i,t-1}$ = ลอการิทึมของมูลค่าตลาดของส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัท i ณ ปีที่ $t-1$

$(MTB)_{i,t-1}$ = มูลค่าตลาด/มูลค่าตามบัญชีของส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัท i ณ ปีที่ $t-1$

$(ROA)_{i,t}$ = กำไรสุทธิ/สินทรัพย์รวมต้นงวดของบริษัท i ณ ปีที่ t

ในการคำนวณหาต้นทุนการผลิตตามปกติ จะใช้ข้อมูลของบริษัทที่ไม่ได้ถูกจัดเป็นบริษัทที่มีแนวโน้มสูงในการตกแต่งกำไรมาทำการวิเคราะห์ถดถอยเพื่อคำนวณหาค่าสัมประสิทธิ์ตามสมการที่ (2) แยกตามอุตสาหกรรม แล้วนำสัมประสิทธิ์ที่ได้มาใช้คำนวณหาต้นทุนการผลิตตามระดับปกติของบริษัทที่มีแนวโน้มสูงในการตกแต่งกำไร

ตารางที่ 3.2 ค่าสัมประสิทธิ์จากการวิเคราะห์สมการถดถอยตามสมการที่ (1) การคำนวณหา
ค่าใช้จ่ายตามดุลยพินิจของผู้บริหาร

$$\frac{DISEX_{i,t}}{A_{i,t-1}} = \alpha_0 + \alpha_1 \left(\frac{1}{A_{i,t-1}} \right) + \beta_1 \left(\frac{S_t}{A_{i,t-1}} \right) + \beta_2 (MV)_{i,t-1} + \beta_3 (MTB)_{i,t-1} + \beta_4 (ROA)_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

กลุ่มอุตสาหกรรม	α_0	α_1	β_1	β_2	β_3	β_4	Adj. R ²	F-Test
1. เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	0.73	-488.30	0.02	-0.03	0.07	-0.04	0.47	26.85
2. สินค้าอุปโภคบริโภค	-0.02	-5029132	0.23	0.00	0.00	-0.04	0.16	4.53
3. สินค้าอุตสาหกรรม	0.32	1135933	0.01	-0.01	0.03	0.07	0.27	20.56
4. อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	0.28	90.29	0.04	-0.01	0.01	0.03	0.15	11.49
5. ทรัพยากร	0.49	17877.48	0.03	-0.02	0.00	0.15	0.43	19.63
6. บริการ	0.55	-64868.3	0.11	-0.02	0.01	-0.08	0.38	34.38
7. เทคโนโลยี	0.5	3492820	0.03	-0.01	0.00	0.10	0.18	6.99

ตารางที่ 3.3 ค่าสัมประสิทธิ์จากการวิเคราะห์สมการถดถอยตามสมการที่ (2) การคำนวณต้นทุนการผลิต

$$\frac{PROD_{i,t}}{A_{i,t-1}} = \alpha_0 + \alpha_1 \left(\frac{1}{A_{i,t-1}} \right) + \beta_1 \left(\frac{S_{i,t}}{A_{i,t-1}} \right) + \beta_2 \left(\frac{\Delta S_{i,t}}{A_{i,t-1}} \right) + \beta_3 \left(\frac{\Delta S_{i,t-1}}{A_{i,t-1}} \right) + \beta_4 (MV)_{i,t-1} + \beta_5 (MTB)_{i,t-1} + \beta_6 (ROA)_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

กลุ่มอุตสาหกรรม	α_0	α_1	β_1	β_2	β_3	β_4	β_5	β_6	Adj. R ²	F-Test
1. เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	-0.62	403.07	0.96	0.04	0.02	0.03	-0.09	-0.05	0.94	345.40
2. สินค้าอุปโภคบริโภค	-0.57	12604742	0.80	-0.12	-0.10	0.00	-0.00	-0.28	0.68	30.72
3. สินค้าอุตสาหกรรม	-0.22	712726.7	0.98	0.02	-0.01	0.01	-0.02	-0.59	0.98	1522.27
4. อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	-0.33	-4467.11	0.89	0.19	0.00	0.02	-0.02	-0.89	0.79	154.37
5. ทรัพยากร	-0.29	-106052	0.97	-0.01	0.01	0.01	-0.00	-0.67	0.99	1595.08
6. บริการ	-0.36	47097.33	0.90	0.16	-0.00	0.01	-0.01	-0.87	0.94	641.21
7. เทคโนโลยี	0.42	-6446942	0.99	0.03	-0.11	-0.03	-0.00	-0.19	0.98	892.42

การนำค่าใช้จ่ายตามดุลยพินิจของผู้บริหารที่แตกต่างจากระดับปกติ และต้นทุนการผลิตที่แตกต่างจากระดับปกติ ที่คำนวณได้มาใช้ในแบบจำลองของงานวิจัย จะใช้ค่าสัมบูรณ์เพื่อแสดงถึงขนาดของความผิดปกติของค่าใช้จ่ายทั้ง 2 ประเภท

3.2.3 ตัวแบบจำลองของงานวิจัย

งานวิจัยนี้ต้องการศึกษาความสัมพันธ์ของลักษณะของผู้บริหารกับการตกต่างกำไร โดยใช้ขนาดของค่าใช้จ่ายตามดุลยพินิจของผู้บริหารและต้นทุนการผลิตที่แตกต่างจากระดับปกติเป็นตัวแทน ซึ่งจะใช้สถิติการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงเส้น (Linear Regression) โดยมีสมการดังนี้

$$|\text{Abnormal expense}|_{i,t} = \alpha_0 + \beta_1 \text{SEX}_{i,t} + \beta_2 \text{AGE}_{i,t} + \beta_3 \text{TENR}_{i,t} + \beta_4 \text{SIZE}_{i,t-1} + \beta_5 \text{MTB}_{i,t-1} + \beta_6 \text{LEV}_{i,t-1} + \beta_7 \text{ExecShare}_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t} \quad (3)$$

โดยที่ $|\text{Abnormal expense}|_{i,t}$ = ขนาดของค่าใช้จ่ายที่แตกต่างจากระดับปกติของบริษัท i ณ ปีที่ t

$\text{SEX}_{i,t}$ = เพศของผู้บริหารของบริษัท i ณ ปีที่ t

$\text{AGE}_{i,t}$ = อายุของผู้บริหารของบริษัท i ณ ปีที่ t

$\text{TENR}_{i,t}$ = เวลาการดำรงตำแหน่งของผู้บริหารของบริษัท i ณ ปีที่ t

$\text{SIZE}_{i,t-1}$ = ขนาดของบริษัท i ณ ปีที่ $t-1$

$\text{MTB}_{i,t-1}$ = อัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีของส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัท i ณ ปีที่ $t-1$

$\text{LEV}_{i,t-1}$ = สัดส่วนหนี้สินของบริษัท i ณ ปีที่ $t-1$

$\text{ExecShare}_{i,t-1}$ = สัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหารของบริษัท i ณ ปีที่ $t-1$

3.3 ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา

3.3.1 ตัวแปรตาม ได้แก่ ขนาดของความผิดปกติของค่าใช้จ่ายที่ใช้เป็นตัววัดการตกต่างกำไร ได้แก่ ค่าใช้จ่ายตามดุลยพินิจของผู้บริหาร และต้นทุนการผลิต ขนาดของความผิดปกติ ค่าสัมบูรณ์ของค่าใช้จ่ายที่แตกต่างจากระดับปกติ เพื่อแสดงให้เห็นถึงขนาดของความผิดปกติไปจากระดับปกติ

3.3.2 ตัวแปรอิสระ ได้แก่ เพศของผู้บริหาร อายุ และเวลาการดำรงตำแหน่ง ซึ่งข้อมูลเหล่านี้ใช้การอ่านจากรายงานประจำปีของบริษัท และเก็บข้อมูลด้วยมือ เพศของผู้บริหารพิจารณาจาก คำนำหน้าชื่อ และแทนค่าให้เป็นตัวแปรหุ่น (Dummy Variable) โดยให้ค่าเป็น 1 หากผู้บริหารเป็นเพศชาย และให้ค่าเป็น 0 หากเป็นเพศหญิง อายุของผู้บริหารคืออายุที่แสดงในรายงานประจำปี

ในส่วนประวัติของผู้บริหาร มีหน่วยเป็นปี และเวลาการดำรงตำแหน่งพิจารณาจากจำนวนปีนับตั้งแต่ปีแรกที่ผู้บริหารดำรงตำแหน่งนั้นในบริษัท มีหน่วยเป็นปี

การคำนวณหาความสัมพันธ์ของลักษณะของผู้บริหารและขนาดความผิดปกติของค่าใช้จ่าย จะทำการแทนค่าและทดสอบ 2 ครั้ง โดยจะทำการแทนค่าเพศ อายุ และเวลาการดำรงตำแหน่งของผู้บริหารตำแหน่ง CEO แล้วเก็บผลการทดสอบ หลังจากนั้นจะทำการแทนค่าเพศ อายุ และเวลา การดำรงตำแหน่งของผู้บริหารตำแหน่ง CFO และเก็บผลการทดสอบ

3.3.3. ตัวแปรควบคุม ประกอบไปด้วย

1) ขนาดของบริษัท บริษัทขนาดใหญ่มีโครงสร้างธรรมาภิบาลที่แข็งแกร่งกว่าบริษัทขนาดเล็ก มีการเปิดเผยข้อมูลที่มากกว่าทำให้ลดปัญหาจากการไม่เท่ากันของข้อมูล และมักได้รับความสนใจและการจับตามองจากผู้สอบบัญชีและนักวิเคราะห์ (Meek, Rao, & Skousen, 2007) นอกจากนี้ (Becker, DeFond, Jiambalvo, and Subramanyam (1998) ยังสนับสนุนว่าขนาดของบริษัทเป็นตัวแทนที่ดีของตัวแปรอื่นๆ ที่ถูกละเลย โดยขนาดของบริษัทจะวัดโดยลอการิทึมธรรมชาติของสินทรัพย์รวมต้นปี

2) การเติบโตของบริษัท บริษัทที่มีการเติบโตสูงมักมีการเปิดเผยข้อมูลที่น้อยกว่าทำให้มีโอกาสในการตกแต่งกำไรสูง (Geiger & North, 2006) ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Chen, Elder, and Hung (2010) ที่ศึกษาบริษัทจดทะเบียนในไต้หวัน พบว่าบริษัทที่มีการเติบโตสูงจะมีการตกแต่งกำไรสูงตามไปด้วย การเติบโตของบริษัทจะวัดจาก Market-to-Book Ratio คือนำมูลค่าตลาดของส่วนของผู้ถือหุ้นต้นปีหารด้วยมูลค่าตามบัญชีต้นปี โดยราคาหุ้นจะใช้ราคาปิด ณ วันสุดท้ายของปีก่อนหน้า และนำข้อมูลมาจาก www.setsmart.com

3) สัดส่วนหนี้ บริษัทที่มีสัดส่วนหนี้สูงมีแรงสูงใจที่ตกแต่งกำไรสูงเพราะต้องการหลีกเลี่ยงการถูกกำหนดเงื่อนไขทางการเงินจากเจ้าหนี้ (Watts & Zimmerman, 1986) หรือหลีกเลี่ยงละเมิดเงื่อนไขทางการเงินที่มีอยู่ โดยสัดส่วนหนี้วัดจากอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมต้นปี (Debt-to-Asset Ratio)

4) สัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหาร งานวิจัยจำนวนมากพบว่าผลตอบแทนในรูปหุ้นของผู้บริหารมีความสัมพันธ์ทางบวกกับการตกแต่งกำไร (Bergstresser & Philippon, 2006; Xuefeng Jiang et al., 2010) เนื่องจากผู้บริหารมีความสนใจที่ใกล้เคียงผู้ถือหุ้นมากขึ้นและต้องการเพิ่มความมั่งคั่งให้แก่ตนเอง โดยวัดค่าจากสัดส่วนการถือหุ้น คือ นำจำนวนหุ้นทั้งหมดที่ผู้บริหารถือหารด้วยจำนวนหุ้นทั้งหมดที่ถือโดยคนภายนอก (Outstanding Share)

ตารางที่ 3.4 สรุปตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา

ชนิดตัวแปร	ตัวแปร	คำอธิบาย	ตัวชี้วัด	เครื่องหมายที่คาดการณ์
ตัวแปรตาม	$ Abnormal\ expense _{i,t}$	ขนาดของความผิดปกติของค่าใช้จ่าย	1) ค่าสัมบูรณ์ของค่าใช้จ่ายที่อยู่ในดุลยพินิจของผู้บริหารแตกต่างจากระดับปกติ 2) ค่าสัมบูรณ์ของต้นทุนการผลิตที่แตกต่างจากระดับปกติ	
ตัวแปรอิสระ	$SEX_{i,t}$	เพศของผู้บริหาร	ให้ค่าเป็น 1 หากผู้บริหารเป็นเพศชาย และให้ค่าเป็น 0 หากเป็นเพศหญิง	+
	$AGE_{i,t}$	อายุของผู้บริหาร	อายุที่แสดงในรายงานประจำปีในส่วนของประวัติของผู้บริหาร มีหน่วยเป็นปี	+
	$TENR_{i,t}$	เวลาการดำรงตำแหน่งของผู้บริหาร	จำนวนปีนับตั้งแต่ปีแรกๆ ที่ผู้บริหารดำรงตำแหน่งนั้นในบริษัท มีหน่วยเป็นปี	+
ตัวแปรควบคุม	$SIZE_{i,t-1}$	ขนาดของบริษัท	ลอการิทึมธรรมชาติของสินทรัพย์รวมต้นปี	+
	$MTB_{i,t-1}$	การเติบโตของบริษัท	อัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีของส่วนของผู้ถือหุ้น	+/-
	$LEV_{i,t-1}$	สัดส่วนหนี้สิน	อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมต้นปี	+
	$ExecShare_{i,t-1}$	สัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหาร	จำนวนหุ้นทั้งหมดที่ผู้บริหารถือหารด้วยจำนวนหุ้นทั้งหมดที่ถือโดยคนภายนอก	+

บทที่ 4

ผลการศึกษา

4.1 การทดสอบสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics)

การศึกษาค้นคว้าครั้งนี้ใช้กลุ่มตัวอย่างจำนวน 1,609 ตัวอย่างจากบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ระหว่างปี พ.ศ. 2554 - 2558 โดยได้มีการแบ่งกลุ่มตัวอย่างออกเป็น 2 กลุ่ม คือ กลุ่มที่มีแนวโน้มในการตกแต่งกำไร และกลุ่มที่ไม่มีแนวโน้มในการตกแต่งกำไร เพื่อคำนวณค่าใช้จ่ายในดุลยพินิจของผู้บริหารและต้นทุนการผลิตที่แตกต่างจากระดับปกติ ซึ่งนำมาใช้เป็นตัวชี้วัดในการตกแต่งกำไร ใน การแบ่งกลุ่มโดยใช้ช่วงของกำไรสุทธิหารด้วยสินทรัพย์รวมต้นงวด และช่วงของการเปลี่ยนแปลงกำไรสุทธิหารด้วยสินทรัพย์รวมต้นงวด ดังที่กล่าวในหัวข้อ 3.1.2 มีกลุ่มตัวอย่างที่ถูกจัดในกลุ่มที่มีแนวโน้ม การตกแต่งกำไรสูงทั้งสิ้น 287 ตัวอย่าง และไม่ถูกจัดในกลุ่มที่มีแนวโน้มการตกแต่งกำไรทั้งสิ้น 1,322 ตัวอย่าง ทั้งนี้ หากพิจารณาถึงวิธีการจัดกลุ่มแล้วจะพบว่า มีกลุ่มตัวอย่างจำนวน 17 ตัวอย่างที่ถูกจัดอยู่ในทั้งช่วงของกำไรสุทธิ และช่วงของการเปลี่ยนแปลงกำไรสุทธิที่มีแนวโน้มสูง ทำให้ผลรวมของจำนวนตัวอย่างจากวิธีการจัดกลุ่มทั้ง 2 วิธีมีมากกว่า 287 ตัวอย่าง

ตารางที่ 4.1 จำนวนตัวอย่างที่ถูกจัดอยู่ในกลุ่มที่มีแนวโน้มในการตกแต่งกำไรสูงแยกตามอุตสาหกรรม

กลุ่มอุตสาหกรรม	จำนวนตัวอย่าง	
	วัดโดยใช้กำไรสุทธิหารด้วยสินทรัพย์ต้นงวด	วัดโดยใช้การเปลี่ยนแปลงกำไรสุทธิหารด้วยสินทรัพย์ต้นงวด
1. เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	5	32
2. สินค้าอุปโภคบริโภค	10	13
3. สินค้าอุตสาหกรรม	19	31
4. อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	33	46
5. ทรัพยากร	6	13
6. บริการ	19	55
7. เทคโนโลยี	7	15
รวม	99	205

ตารางที่ 4.2 ผลการทดสอบสถิติเชิงพรรณนา

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
SIZE	1609	18.30120	28.44211	22.4005276	1.47252485
LEV	1609	.00001	1.11381	.2656373	.19054970
MTB	1609	.14174	2087.78100	3.7788429	52.18894589
ROA	1609	-.64593	.86210	.0526830	.09531456
MV	1609	18.38815	27.57793	22.2810913	1.62819736
DISEX_TA	1609	.00187	1.38915	.1355438	.12427855
PROD_TA	1609	.00000	11.79201	.8781000	.84142727
RESID_DISEX	1609	-.64593	1.14446	.0049690	.10089458
RESID_PROD	1609	-1.40924	2.93879	-.0099407	.17387553
ABS_DISEX	1609	.00000	1.14446	.0672246	.07538208
ABS_PROD	1609	.00001	2.93879	.1029582	.14044426
CEO_SEX	1468	0	1	.91	.293
CEO_AGE	1468	30	83	55.90	9.546
CEO_TENR	1465	1	47	10.87	9.884
CEO_SHARE	1468	.00000	.76310	.0827247	.13063452
CFO_SEX	1363	0	1	.55	.498
CFO_AGE	1344	25	90	49.68	7.903
CFO_TENR	1342	1	35	6.66	6.077
CFO_SHARE	1376	.00000	.56060	.0073766	.04325013
Valid N (listwise)	1288				

โดยที่ SIZE แทนขนาดของบริษัท, LEV แทนสัดส่วนหนี้สิน, MTB แทนอัตราส่วน market-to-book, ROA แทนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์, MV แทนมูลค่าตลาด, DISEX_TA แทนค่าใช้จ่ายตามดุลยพินิจของผู้บริหาร, PROD_TA แทนต้นทุนการผลิต, RESID_DISEX แทนค่าใช้จ่ายตามดุลยพินิจของผู้บริหารที่แตกต่างจากระดับปกติ, RESID_PROD แทนต้นทุนการผลิตที่แตกต่างจากระดับปกติ, ABS_DISEX แทนค่าสัมบูรณ์ของค่าใช้จ่ายตามดุลยพินิจของผู้บริหารที่แตกต่างจากระดับปกติ, ABS_PROD แทนค่าสัมบูรณ์ของต้นทุนการผลิตที่แตกต่างจากระดับปกติ, CEO_SEX แทนเพศของ CEO, CEO_AGE แทนอายุของ CEO, CEO_TENR แทนระยะเวลาการดำรงตำแหน่งของ CEO, CEO_SHARE แทนสัดส่วนหุ้นที่ถือโดย CEO, CFO_SEX แทนเพศของ CFO, CFO_AGE แทนอายุของ CFO, CFO_TENR แทนระยะเวลาการดำรงตำแหน่งของ CFO, CFO_SHARE แทนสัดส่วนหุ้นที่ถือโดย CFO

ผู้วิจัยทำการทดสอบสถิติเชิงพรรณนา เพื่อทดสอบคุณลักษณะทั่วไปของกลุ่มตัวอย่าง ได้แก่ จำนวนนับ ค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด ค่าเฉลี่ย และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน พบว่า เมื่อวัดขนาดกลุ่มตัวอย่างด้วยสินทรัพย์รวมแล้ว กลุ่มตัวอย่างประกอบด้วยบริษัททั้งขนาดเล็กและขนาดใหญ่ แต่มีสัดส่วนหนี้และโอกาสในการเติบโตในลักษณะที่แตกต่างกันค่อนข้างมาก กลุ่มตัวอย่างมีทั้งบริษัทที่รายงานกำไรและขาดทุน แต่โดยภาพรวมแล้วกลุ่มตัวอย่างส่วนใหญ่รายงานผลประกอบการเป็นบวก กลุ่มตัวอย่างมีค่าใช้จ่ายตาม ดุลยพินิจของผู้บริหารที่เกิดขึ้นจริงต่อสินทรัพย์รวม (DISEX_TA) และ ต้นทุนการผลิตที่เกิดขึ้นจริงต่อสินทรัพย์รวม (PROD_TA) ในช่วงที่กว้าง คือ กลุ่มตัวอย่างมีค่าใช้จ่ายเหล่านี้กระจายตัว เช่นเดียวกับ ค่าใช้จ่ายตามดุลยพินิจของผู้บริหารและต้นทุนการผลิตที่แตกต่างจากระดับปกติ (RESID_DISEX และ RESID_PROD) ที่มีพิสัยที่กว้าง คือ มีกลุ่มตัวอย่างที่มีค่าใช้จ่าย 2 ประเภทนี้ในลักษณะที่ต่ำและสูงกว่าที่ควรจะเป็นอยู่จำนวนหนึ่ง

ในส่วนของข้อมูลเกี่ยวกับผู้บริหาร พบว่า CEO ส่วนใหญ่เป็นเพศชาย มีอายุเฉลี่ย 56 ปี และดำรงตำแหน่งปัจจุบันมาแล้วประมาณ 11 ปีโดยเฉลี่ย มีสัดส่วนการถือหุ้นในบริษัทร้อยละ 8.27 สำหรับ CFO นั้นเป็นเพศชายและเพศหญิงในสัดส่วนที่ใกล้เคียงกัน มีอายุโดยเฉลี่ย 50 ปี และดำรงตำแหน่งในบริษัทมาแล้วเป็นเวลาประมาณ 7 ปี ถือหุ้นในบริษัทในสัดส่วนที่น้อยกว่า CEO มาก คือ ประมาณร้อยละ 0.74

4.2 การทดสอบข้อตกลงเบื้องต้น (Assumption Testing)

ก่อนการวิเคราะห์สมการถดถอยตามสมการที่ (1) และ (2) ผู้วิจัยจัดกลุ่มตัวอย่างที่มีช่วงของกำไรสุทธิหารด้วยสินทรัพย์รวม และช่วงของการเปลี่ยนแปลงกำไรสุทธิหารด้วยสินทรัพย์รวม ที่อยู่ระหว่าง 0.00-0.01 ให้เป็นกลุ่มที่มีแนวโน้มในการตกแต่งกำไรสูง เนื่องจากมีแรงจูงใจในการตกแต่งกำไรเพื่อหลีกเลี่ยงการรายงานผลขาดทุน หรือรายงานกำไรลดลง ที่สูงกว่ากลุ่มตัวอย่างที่เหลือ โดยคาดว่ากลุ่มที่มีแนวโน้มในการตกแต่งกำไรสูงสามารถใช้วิธีการตกแต่งกำไรโดยการสร้างรายการทางธุรกิจ เช่น การลดค่าใช้จ่ายตามดุลยพินิจของผู้บริหารให้ต่ำลงเพื่อเพิ่มกำไร หรือการเร่งผลิตสินค้าจนเกินความจำเป็นเพื่อให้ต้นทุนต่อหน่วยต่ำลงและส่งผลให้กำไรสูงขึ้น

ผลการทดสอบความแตกต่างของค่าเฉลี่ยในตารางที่ 4.3 และ 4.4 แสดงให้เห็นว่า กลุ่มที่มีแนวโน้มในการตกแต่งกำไรสูง (กลุ่ม 1) มีค่าใช้จ่ายตามดุลยพินิจต่ำกว่ากลุ่มที่ไม่มีแนวโน้มในการตกแต่งกำไร (กลุ่ม 0) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ($-0.0076 < 0.0077$) โดยมีค่านัยสำคัญเท่ากับ 0.03 ซึ่งน้อยกว่าค่าความเชื่อมั่นที่ร้อยละ 95 แสดงให้เห็นว่ากลุ่มที่มีแนวโน้มในการตกแต่งกำไรสูงมีการใช้ค่าใช้จ่ายตามดุลยพินิจเป็นเครื่องมือในการตกแต่งกำไรตามที่คาดการณ์ไว้ ในขณะที่ต้นทุนการผลิตของกลุ่มที่มีแนวโน้มในการตกแต่งกำไร (กลุ่ม 1) มีค่าเฉลี่ยต่ำกว่ากลุ่มที่ไม่มีแนวโน้มในการตกแต่งกำไร (กลุ่ม 0) อย่างมีนัยสำคัญ ($-0.0557 < -0.0000$) โดยมีค่านัยสำคัญเท่ากับ 0.00 แสดงให้เห็นว่า

กลุ่มที่มีแนวโน้มใน การตกแต่งกำไรสูง ไม่ได้มีการลดราคาสินค้าหรือเร่งผลิตสินค้าเพื่อลดต้นทุนต่อหน่วยตามที่คาดการณ์ไว้ ดังนั้น ผู้วิจัยจึงจะตัดต้นทุนการผลิตออกจากตัวแทนของการตกแต่งกำไรที่ทำการศึกษาในครั้งนี้

ตารางที่ 4.3 ผลการทดสอบ Independent Samples T-Test ระหว่างกลุ่มที่มีแนวโน้มในการตกแต่งกำไร และกลุ่มที่ไม่มีแนวโน้มในการตกแต่งกำไร

	RESID_DISEX		RESID_PROD	
	0	1	0	1
N	1322	287	1322	287
Mean	.0076954	-.0075896	-.0000001	-.0557307
Std. Deviation	.09957838	.10602559	.16675086	.19745103
F-test	4.453		4.144	
Sig. (2-tailed)	0.026		0.000	

4.3 การทดสอบสมมติฐาน (Hypotheses Testing)

งานวิจัยครั้งนี้ต้องการศึกษาความสัมพันธ์ของลักษณะของผู้บริหาร อันได้แก่ เพศ อายุ และเวลาในการดำรงตำแหน่ง ต่อพฤติกรรมการตกแต่งกำไร โดยใช้ค่าใช้จ่ายตามดุลยพินิจของผู้บริหารและต้นทุนการผลิตที่แตกต่างจากระดับปกติเป็นตัวแทนของการตกแต่งกำไร โดยมีข้อตกลงเบื้องต้นว่าผู้บริหารมีแรงจูงใจในการตกแต่งกำไรให้สูงขึ้นเพื่อรายงานกำไร และ/หรือรายงานกำไรมากกว่าปีก่อน ผ่านการใช้ดุลยพินิจกำหนดค่าใช้จ่ายตามดุลยพินิจของผู้บริหารให้ต่ำกว่าปกติ และ/หรือให้ส่วนลด การขายหรือเร่งผลิตจนเกินความจำเป็นเพื่อให้ต้นทุนต่อหน่วยต่ำลง และสะท้อนในต้นทุนการผลิตต่อยอดขายที่สูงขึ้น แต่จากการทดสอบข้อตกลงเบื้องต้น พบว่า กลุ่มตัวอย่างมีพฤติกรรมกรรายงานค่าใช้จ่ายตามดุลยพินิจของผู้บริหารต่ำกว่าปกติ แต่ไม่พบพฤติกรรมกรให้ส่วนลดการขายหรือเร่งผลิตสินค้า ผู้วิจัยจึงตัดค่าใช้จ่ายต้นทุนการผลิตออกจากตัวแทนของการตกแต่งกำไร และใช้เพียงค่าใช้จ่ายตามดุลยพินิจของผู้บริหารที่แตกต่างจากระดับปกติเพียงอย่างเดียวสำหรับตัวแปรอิสระใช้ลักษณะของผู้บริหารมาทดสอบ ซึ่งใช้ตำแหน่งของผู้บริหารในบริษัท 2 ตำแหน่ง ได้แก่ ตำแหน่ง Chief Executive Officer (CEO) และตำแหน่ง Chief Finance Officer (CFO) โดยทดสอบแยกกัน

4.3.1 การทดสอบความสัมพันธ์ของลักษณะของ CEO กับการตกแต่งกำไร

เมื่อทำการทดสอบการวิเคราะห์สมการถดถอยระหว่างลักษณะของ CEO กับขนาดของค่าใช้จ่ายตามดุลยพินิจของผู้บริหารที่แตกต่างจากระดับปกติ ผลการทดสอบแสดงในตารางที่ 4.4 พบว่า ที่ความเชื่อมั่นร้อยละ 95 อายุของ CEO มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับขนาดของค่าใช้จ่ายตามดุลยพินิจของผู้บริหารที่แตกต่างจากระดับปกติอย่างมีนัยสำคัญ โดยมีค่า n สำคัญเท่ากับ 0.002 แสดงว่าเมื่อ CEO มีอายุเพิ่มขึ้น เขาจะกำหนดค่าใช้จ่ายตามดุลยพินิจของผู้บริหารให้ผิดไปจากระดับปกติมากขึ้น ซึ่งอาจกล่าวได้ว่าทำการลดค่าใช้จ่ายเพื่อตกแต่งกำไรให้สูงขึ้น สอดคล้องกับงานวิจัยของ Barker and Mueller (2002) ที่พบความสัมพันธ์เชิงลบระหว่างอายุของ CEO และระดับของค่าใช้จ่ายในการวิจัยและพัฒนาของบริษัท โดยกล่าวว่า CEO ของบริษัทมหาชนจำกัดมักจะรู้ว่าตนจะต้องออกจากตำแหน่งเมื่ออายุถึงวัยเกษียณ ดังนั้นจึงเป็นไปได้สูงที่ CEO ที่อายุมากจะให้ความสนใจที่เป้าหมายระยะสั้นมากกว่า การลงทุนระยะยาวอย่างการลงทุนในการวิจัยและพัฒนา โดยการวิจัยและพัฒนาเป็นองค์ประกอบหนึ่งของค่าใช้จ่ายตามดุลยพินิจของผู้บริหารในการศึกษาครั้งนี้ อนุมานได้ว่า CEO ที่มีอายุมากขึ้นจะทำการตกแต่งกำไรให้สูงขึ้น นอกจากนี้สัดส่วนการถือหุ้นของ CEO มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับขนาดของค่าใช้จ่ายตามดุลยพินิจที่แตกต่างจากระดับปกติ กล่าวคือ หาก CEO ถือหุ้นมากขึ้น เขาจะกำหนดค่าใช้จ่ายตามดุลยพินิจในระดับที่แตกต่างจากปกติมากขึ้น สอดคล้องกับ Bergstresser and Philippon (2006) ที่พบว่าผู้บริหารที่มีรูปแบบของผลตอบแทนผูกติดกับผลการดำเนินงานของบริษัท เช่น มีสิทธิใช้オプション หรือมีการถือหุ้นในบริษัท ผู้บริหารจะมีระดับการตกแต่งกำไรที่สูง และใช้สิทธิオプションหรือขายหุ้นสูงกว่าปกติ

ไม่พบความสัมพันธ์ทางสถิติของเพศของ CEO และขนาดของค่าใช้จ่ายตามดุลยพินิจที่แตกต่างจากระดับปกติ สอดคล้องกับงานวิจัยในอดีตที่ทดสอบเพศของผู้บริหารและไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างเพศของ CEO กับการตกแต่งกำไร แต่พบความสัมพันธ์กับผู้บริหารตำแหน่งอื่น (Peni & Vähämaa, 2010) เวลาในการดำรงตำแหน่ง CEO ไม่มีความสัมพันธ์กับขนาดของค่าใช้จ่ายตามดุลยพินิจที่แตกต่างจากระดับปกติ สอดคล้องกับงานวิจัยของ Barker and Mueller (2002) ที่ไม่พบความสัมพันธ์ของเวลาในการดำรงตำแหน่งของ CEO กับค่าใช้จ่ายในการวิจัยและพัฒนาของบริษัท แต่เขาทดสอบเพิ่มเติมและพบว่า เวลาในการดำรงตำแหน่ง CEO ช่วยเพิ่มเวลาและอำนาจในการกำหนดและวางแบบแผนของค่าใช้จ่ายการวิจัยและพัฒนาให้ตรงกับความต้องการส่วนตัวของ CEO นอกจากนี้ Wells (2002) ที่ศึกษาการตกแต่งกำไรในช่วงการเปลี่ยนแปลง CEO ไม่พบว่า CEO ที่เข้าใหม่ (มีเวลาการดำรงตำแหน่งสั้น) หรือ CEO ที่ออกไป (มีเวลาการดำรงตำแหน่งยาว) มีการฉกฉวยโอกาสของวาระการดำรงตำแหน่งเพื่อการตกแต่งกำไร

ตารางที่ 4.4 ค่าสัมประสิทธิ์จากผลการทดสอบการวิเคราะห์สมการถดถอย ระหว่างลักษณะของ CEO ต่อขนาดของค่าใช้จ่ายตามดุลยพินิจของผู้บริหารที่แตกต่างจากระดับปกติ

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.245	.032		7.682	.000
	CEO_SEX	-.007	.007	-.029	-1.098	.272
	CEO_AGE	.001	.000	.088	3.139	.002
	CEO_TENR	.000	.000	-.045	-1.573	.116
	SIZE	-.009	.001	-.177	-6.558	.000
	LEV	-.019	.011	-.049	-1.820	.069
	MTB	-2.143E-5	.000	-.016	-.606	.544
	CEO_SHARE	.026	.015	.045	1.683	.093

a. Dependent Variable: ABS_DISEX

(Adjust R2 = 0.044, F-Test = 10.53)

4.3.2 การทดสอบความสัมพันธ์ของลักษณะของ CFO กับการตกแต่งกำไร

เมื่อทำการทดสอบการวิเคราะห์สมการถดถอยระหว่างลักษณะของ CFO กับขนาดของค่าใช้จ่ายตามดุลยพินิจของผู้บริหารที่แตกต่างจากระดับปกติ ผลการทดสอบในตารางที่ 4.5 แสดงให้เห็นว่าเพศมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับตัวแปรตาม หมายความว่า เพศชายมีแนวโน้มที่จะทำให้ค่าใช้จ่ายตามดุลยพินิจของผู้บริหารมีระดับเกินปกติมากกว่าเพศหญิง อายุมีความสัมพันธ์เชิงบวกเช่นเดียวกัน กล่าวคือ เมื่อ CFO มีอายุเพิ่มขึ้น มักจะมีพฤติกรรมการใช้ดุลยพินิจในการกำหนดค่าใช้จ่ายตามดุลยพินิจให้ผิดไปจากระดับปกติมากขึ้น ในขณะที่เวลาการดำรงตำแหน่งของ CFO มีความสัมพันธ์เชิงลบกับตัวแปรตาม แสดงว่าเมื่อ CFO มีเวลาการดำรงตำแหน่งที่ยาวนานมากขึ้น เขาจะมีพฤติกรรมการใช้ดุลยพินิจในการตั้งค่าใช้จ่ายตามดุลยพินิจให้ผิดไปจากระดับปกติลดลง

อย่างไรก็ดี ไม่มีลักษณะของ CFO ลักษณะใดเลย ทั้งเพศ อายุ และเวลาการดำรงตำแหน่ง หรือแม้แต่สัดส่วนการถือหุ้นในบริษัท ที่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับขนาดของค่าใช้จ่ายตามดุลยพินิจของผู้บริหารที่แตกต่างจากระดับปกติ ซึ่งไม่สอดคล้องกับผลการวิจัยในอดีตของ Peni and Vähämaa (2010) ที่พบว่าเพศของ CFO ส่งผลต่อการตกแต่งกำไร และส่งผลมากกว่า CEO หรืองานวิจัยของ Xuefeng Jiang et al. (2010) ที่พบว่าระดับการตกแต่งกำไรสูงขึ้นเมื่อผลตอบแทนในหุ้นสามัญของ CFO เพิ่มขึ้น และพบว่า CFO มีบทบาทอย่างอิสระในกิจกรรมการ

ตกแต่งกำไร สาเหตุอาจเป็นเพราะว่า แม้ปัจจุบัน CFO จะมีบทบาทในด้านต่างๆ มากขึ้นในองค์กร แต่หน้าที่ความรับผิดชอบหลักยังคงเป็นการบริหารจัดการด้านการเงิน การบัญชี การลงทุน จึงอาจไม่มีอิทธิพลมากนักต่อการกำหนดค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร อีกทั้งโครงสร้างองค์กรของบริษัทจำนวนมากในประเทศไทย แสดงตำแหน่งประธานเจ้าหน้าที่บริหารด้านการเงิน (CFO) ไว้ภายใต้การบังคับบัญชาของประธานเจ้าหน้าที่บริหาร (CEO) จึงอาจทำให้ CFO มีความสัมพันธ์น้อยต่อการตกแต่งกำไร ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Feng, Ge, Luo, and Shevlin (2011) ที่อธิบายสาเหตุที่ทำให้ CFO ต้องมีส่วนร่วมในการตกแต่งกำไรเนื่องจาก CFO ได้รับความกดดันจาก CEO มากกว่าที่จะเป็นเพราะต้องการได้รับผลประโยชน์จากผลตอบแทนส่วนตัวที่ผูกติดกับผลการดำเนินงาน

ตารางที่ 4.5 ค่าสัมประสิทธิ์จากการทดสอบการวิเคราะห์สมการถดถอย ระหว่างลักษณะของ CFO ต่อขนาดของค่าใช้จ่ายตามดุลยพินิจของผู้บริหารที่แตกต่างจากระดับปกติ

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.300	.034		8.901	.000
CFO_SEX	.001	.004	.007	.243	.808
CFO_AGE	.000	.000	.025	.840	.401
CFO_TENR	-.001	.000	-.046	-1.551	.121
SIZE	-.010	.002	-.200	-6.891	.000
LEV	-.023	.012	-.057	-2.017	.044
MTB	-2.821E-5	.000	-.021	-.783	.434
CFO_SHARE	.026	.048	.015	.538	.590

a. Dependent Variable: ABS_DISEX

(Adjust R2 = 0.043, F-Test = 9.445)

4.3.3 การทดสอบเปรียบเทียบความสัมพันธ์ของลักษณะของ CEO และ CFO กับการตกแต่งกำไร

นอกจากศึกษาความสัมพันธ์ของลักษณะของ CEO และ CFO ต่อการตกแต่งกำไรอย่างเป็นอิสระต่อกันแล้ว ผู้วิจัยยังต้องการทราบว่าผู้บริหารตำแหน่งไหนที่ส่งผลต่อการตกแต่งกำไรมากกว่าหากทำการทดสอบพร้อมกัน ตารางที่ 4.6 แสดงให้เห็นว่า เมื่อทดสอบลักษณะของผู้บริหารทั้ง 2 ตำแหน่งพร้อมกัน อายุของ CEO มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อขนาดของค่าใช้จ่ายตามดุลยพินิจของผู้บริหารที่แตกต่างจากระดับปกติอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ที่ความเชื่อมั่นร้อยละ

99 ค่านัยสำคัญเท่ากับ 0.009 และลักษณะอื่นๆ ของ CEO ไม่มีความสัมพันธ์ทางสถิติกับตัวแปรตาม นอกจากนี้ไม่มีลักษณะใดของ CFO ที่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับตัวแปรตาม หากพิจารณาค่า Beta ของตัวแปรอิสระที่สนใจ จะพบว่า สำหรับลักษณะเพศและอายุ รวมถึงสัดส่วนการถือหุ้นในบริษัท ของผู้บริหารตำแหน่ง CEO ส่งผลกระทบต่อตัวแปรตามมากกว่าผู้บริหารตำแหน่ง CFO แต่สำหรับตัวแปรเวลาในการดำรงตำแหน่งนั้น ผู้บริหารตำแหน่ง CFO ส่งผลกระทบต่อตัวแปรตามมากกว่าตำแหน่ง CEO

ตารางที่ 4.6 แสดงผลการทดสอบการวิเคราะห์สมการถดถอย ระหว่างลักษณะของ CEO และ CFO ต่อขนาดของค่าใช้จ่ายตามดุลยพินิจของผู้บริหารที่แตกต่างจากระดับปกติ

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.276	.036		7.727	.000
CEO_SEX	-.010	.007	-.039	-1.391	.164
CEO_AGE	.001	.000	.082	2.629	.009
CEO_TENR	.000	.000	-.026	-.798	.425
CFO_SEX	.003	.004	.022	.763	.446
CFO_AGE	3.700E-5	.000	.004	.123	.902
CFO_TENR	-.001	.000	-.043	-1.391	.164
SIZE	-.010	.002	-.195	-6.528	.000
LEV	-.021	.012	-.051	-1.755	.080
MTB	-2.572E-5	.000	-.019	-.710	.478
CEO_SHARE	.023	.017	.039	1.346	.179
CFO_SHARE	.010	.049	.006	.202	.840

a. Dependent Variable: ABS_DISEX

(Adjust R2 = 0.047, F-Test = 6.771)

จากผลการทดสอบการวิเคราะห์สมการถดถอยทั้ง 3 ครั้ง พบว่า มีเพียงสมมติฐานที่ 2 (H2) เท่านั้นที่ผลการทดลองเป็นไปตามสมมติฐาน ส่วนสมมติฐานที่ 1 (H1) และสมมติฐานที่ 3 (H3) ไม่เป็นไปตามที่คาดการณ์ นอกจากนี้ยังพบว่าขนาดของบริษัทมีความสัมพันธ์เชิงลบกับขนาดของค่าใช้จ่ายตาม ดุลยพินิจของผู้บริหารที่แตกต่างจากระดับปกติอย่างมีนัยสำคัญ (ค่านัยสำคัญเท่ากับ 0.000) แสดงว่าเมื่อบริษัทมีขนาดใหญ่ขึ้น ผู้บริหารจะตั้งค่าใช้จ่ายตามดุลยพินิจให้ใกล้เคียงกับระดับ

ปกติมากขึ้น (มีการตกแต่งกำไรน้อยลง) สอดคล้องกับผลการวิจัยของ Meek et al. (2007) Peni and Vähämaa (2010) และ Gunny (2010) ที่พบความสัมพันธ์เชิงลบระหว่างขนาดของบริษัทกับการตกแต่งกำไร เนื่องจากบริษัทขนาดใหญ่อาจมีบรรษัทภิบาลที่เข้มแข็ง เกิดปัญหาไม่เท่าเทียมกันของข้อมูลที่น้อยกว่าบริษัทขนาดเล็ก อีกทั้งบริษัทขนาดใหญ่มักได้รับการตรวจสอบที่เข้มงวดจากผู้สอบบัญชี และถูกจับตามองจากนักวิเคราะห์มากกว่าบริษัทขนาดเล็ก ทำให้เกิดการตกแต่งกำไรน้อยลง สัดส่วนหนี้ของบริษัทที่มีความสัมพันธ์กับขนาดของค่าใช้จ่ายตามดุลยพินิจที่แตกต่างจากระดับปกติในเชิงลบ (ค่านัยสำคัญเท่ากับ 0.069, 0.040 และ 0.080 ตามลำดับตาราง) อนุมานได้ว่า เมื่อบริษัทมีสัดส่วนหนี้สูงขึ้น ผู้บริหารจะตกแต่งกำไรที่น้อยลง สาเหตุอาจเนื่องจากผู้บริหารเกิดความเครียดทางการเงิน และพยายามหลีกเลี่ยงความเสี่ยงต่างๆ ที่อาจส่งผลกระทบต่อบริษัท รวมถึงการตกแต่งกำไรด้วย สอดคล้องกับ (DeAngelo, DeAngelo, and Skinner (1994) และ Peni and Vähämaa (2010) นอกจากนี้ผลการทดสอบพบว่าโอกาสในการเติบโตของบริษัท (อัตราส่วน Market-to-Book) ไม่มีความสัมพันธ์กับการตกแต่งกำไรอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ สอดคล้องกับ Gunny (2010) และ Peni and Vähämaa (2010)

4.4 การทดสอบเพิ่มเติม (Additional Testing)

แม้ว่าผลจากการทดสอบการวิเคราะห์สมการถดถอย ตามสมการที่ (3) พบว่า เพศของผู้บริหาร ทั้ง CEO และ CFO ไม่มีความสัมพันธ์กับขนาดของค่าใช้จ่ายตามดุลยพินิจของผู้บริหารที่แตกต่างจากระดับปกติอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ แต่เมื่อทำการทดสอบเพิ่มเติม (ผลการทดสอบแสดงในตารางที่ 4.7, 4.8 และ 4.9) โดยทดสอบความแตกต่างของค่าเฉลี่ยระหว่างผู้บริหารเพศชายและผู้บริหารเพศหญิง พบว่า เมื่อขจัดปัญหาเรื่องขนาดของบริษัทแล้ว ชุดข้อมูลที่มี CEO เพศชาย รายงานค่าใช้จ่ายที่อยู่ในดุลยพินิจของผู้บริหารโดยเฉลี่ยต่ำกว่าชุดข้อมูลที่มี CEO เพศหญิงอย่างมีนัยสำคัญ (p-value เท่ากับ 0.011) เช่นเดียวกับต้นทุนการผลิต ชุดข้อมูลที่มี CEO เพศชายมีต้นทุนการผลิตเฉลี่ยสูงกว่าชุดข้อมูลที่มี CEO เพศหญิงอย่างมีนัยสำคัญ (p-value เท่ากับ 0.07) แสดงให้เห็นว่า ในบริษัทที่มีขนาดเท่ากัน CEO เพศชายมีแนวโน้มที่จะใช้ดุลยพินิจในการกำหนดค่าใช้จ่าย เช่น ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร ค่าใช้จ่ายในการวิจัยและพัฒนา ค่าโฆษณา หรือตัดสินใจลดราคาสินค้าเพื่อเร่งการขาย หรือเร่งผลิตเพื่อลดต้นทุนสินค้าต่อหน่วย ในทิศทางที่เพิ่มกำไรมากกว่า CEO เพศหญิง ซึ่งสอดคล้องกับผลการวิจัยในอดีตที่พบว่าผู้บริหารเพศหญิงมักตั้งรายการคงค้างทางบัญชีในทิศทางที่ทำให้รายงานกำไรลดลง ในขณะที่ผู้บริหารเพศชายมักตั้งรายการคงค้างทางบัญชีที่ทำให้รายงานกำไรเพิ่มขึ้น (Peni & Vähämaa, 2010)

ตารางที่ 4.8 แสดงให้เห็นว่าชุดข้อมูลที่มี CFO เพศชาย และชุดข้อมูลที่มี CFO เพศหญิง จะรายงานค่าใช้จ่ายตามดุลยพินิจของผู้บริหารในมูลค่าที่เท่ากัน (ไม่แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญ

ทางสถิติ) แต่สำหรับต้นทุนการผลิต CFO เพศชายมีการรายงานต้นทุนการผลิตที่สูงกว่า CFO เพศหญิงอย่างมีนัยสำคัญ (p-value เท่ากับ 0.00) สามารถอนุมานได้ว่าในบริษัทที่มีขนาดเท่ากัน CFO เพศชายมีแนวโน้มที่จะใช้ดุลยพินิจเพื่อตัดสินใจลดราคาสินค้าเพื่อเร่งการขาย หรือเร่งผลิตเพื่อลดต้นทุนสินค้าต่อหน่วย ในทิศทางที่เพิ่มกำไรมากกว่า CFO เพศหญิง

ตารางที่ 4.7 ผลการทดสอบ Independent Samples T-Test ระหว่างเพศของ CEO กับค่าใช้จ่ายที่อยู่ในดุลยพินิจของผู้บริหารและต้นทุนการผลิต

CEO	DISEX_TA		PROD_TA	
	0	1	0	1
N	139	1329	139	1329
Mean	0.1693516	0.1347496	0.7575546	0.8963097
Std. Deviation	0.15266448	0.12398644	0.74371578	0.86835408
F-test	5.260		2.325	
Sig. (2-tailed)	0.011		0.070	

ตารางที่ 4.8 ผลการทดสอบ Independent Samples T-Test ระหว่างเพศของ CFO กับค่าใช้จ่ายที่อยู่ในดุลยพินิจของผู้บริหารและต้นทุนการผลิต

CFO	DISEX_TA		PROD_TA	
	0	1	0	1
N	615	748	615	748
Mean	0.1388019	0.1370098	0.7981941	0.9798741
Std. Deviation	0.1257112	0.13123599	0.72757402	0.98018974
F-test	0.210		10.370	
Sig. (2-tailed)	0.798		0.000	

อย่างไรก็ดี จากตารางที่ 4.9 พบว่า แม้ค่าเฉลี่ยของค่าใช้จ่ายตามดุลยพินิจที่แตกต่างจากระดับปกติของผู้บริหารเพศชาย (ทั้ง CEO และ CFO) จะสูงกว่าค่าเฉลี่ยของผู้บริหารเพศหญิง (ทั้ง CEO และ CFO) แต่ความแตกต่างของค่าใช้จ่ายที่แตกต่างจากระดับปกตินี้ไม่แตกต่างอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ หรืออาจกล่าวได้ว่า ผู้บริหารเพศหญิงและเพศชายกำหนดค่าใช้จ่ายตามดุลยพินิจที่เกินกว่าปกติในระดับที่เท่ากัน เช่นเดียวกับค่าเฉลี่ยของต้นทุนการผลิตที่แตกต่างจากระดับปกติของ CEO เพศชาย ที่มีค่าเฉลี่ยสูงกว่าค่าเฉลี่ยของ CEO เพศหญิงอย่างไม่มีนัยสำคัญ

ตารางที่ 4.9 การเปรียบเทียบค่าเฉลี่ยระหว่างเพศของ CEO และ CFO กับค่าใช้จ่ายที่อยู่ในดุลยพินิจ
ของผู้บริหารและต้นทุนการผลิตที่แตกต่างจากระดับปกติ

		RESID_DISEX		RESID_PROD	
		0	1	0	1
CEO	N	139	1329	139	1329
	Mean	.0015068	.0084401	-.0019576	.0080702
	Std. Deviation	.11798638	.09810806	.18534972	.17630764
	F-test	3.412		0.340	
	Sig. (2-tailed)	0.438		0.526	
CFO	N	615	748	615	748
	Mean	0.0063969	0.0107239	0.0090911	0.0066312
	Std. Deviation	0.10167919	0.10070896	0.18896550	0.17198354
	F-test	0.397		0.004	
	Sig. (2-tailed)	0.432		0.802	

บทที่ 5

สรุปผลการศึกษาและข้อเสนอแนะ

งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างลักษณะของผู้บริหาร อันได้แก่ เพศ อายุ และเวลาการดำรงตำแหน่ง ต่อพฤติกรรมการตกแต่งกำไร โดยใช้ขนาดของค่าใช้จ่ายตามดุลยพินิจของผู้บริหารและต้นทุนการผลิตที่แตกต่างจากระดับปกติเป็นตัวชี้วัด โดยการคำนวณค่าใช้จ่ายทั้ง 2 อย่างที่อยู่ในระดับปกติของแต่ละอุตสาหกรรมแล้วคำนวณหาค่าใช้จ่ายที่แตกต่างจากระดับปกติ แต่จาก การทดสอบข้อตกลงเบื้องต้นพบว่ากลุ่มตัวอย่างไม่มีพฤติกรรมการทำให้ต้นทุนการผลิตสูงเกินระดับปกติ จึงทำการตัดต้นทุนการผลิตออกจากตัวชี้วัด และใช้เพียงขนาดของค่าใช้จ่ายตามดุลยพินิจของผู้บริหารที่แตกต่างจากระดับปกติเป็นตัวชี้วัดตัวเดียว โดยกลุ่มตัวอย่างเป็นบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เก็บข้อมูลตั้งแต่ พ.ศ. 2554 - 2558 โดยนำข้อมูลทางการเงินมาจากฐานข้อมูล Datastream และเก็บรวบรวมข้อมูลของผู้บริหารจากรายงานประจำปีในส่วนประวัติของผู้บริหารที่เปิดเผยในหน้านักลงทุนสัมพันธ์ของเว็บไซต์บริษัท โดยการทดสอบได้ทำการทดสอบกับผู้บริหาร 2 ตำแหน่งในบริษัท คือ Chief Executive Officer (CEO) และ Chief Financial Officer (CFO)

5.1 สรุปผลการวิจัย

ผลการศึกษาพบว่า มีเพียงอายุของผู้บริหารเท่านั้นที่เป็นตัวแปรอิสระที่ผู้วิจัยสนใจและส่งผลต่อขนาดของค่าใช้จ่ายตามดุลยพินิจของผู้บริหารที่แตกต่างจากระดับปกติ โดยตัวแปรอิสระที่เหลือ ได้แก่ เพศ และเวลาในการดำรงตำแหน่ง ไม่ส่งผลต่อขนาดของค่าใช้จ่ายตามดุลยพินิจของผู้บริหารที่แตกต่างจากระดับปกติ สาเหตุอาจเป็นเพราะกลุ่มตัวอย่างมีปริมาณของเพศหญิงในสัดส่วนที่น้อยกว่าเพศอย่างมาก อีกทั้งตำแหน่งผู้บริหารเป็นตำแหน่งที่สูงและมีความสำคัญอย่างมาก ผู้บริหารอาจไม่สามารถแสดงพฤติกรรมการตัดสินใจที่เป็นผลจากเพศได้ แต่ต้องตัดสินใจบนพื้นฐานของความเหมาะสมแก่สถานการณ์ของบริษัท นอกจากนี้สัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหารก็ไม่ส่งผลต่อขนาดของค่าใช้จ่ายตามดุลยพินิจของผู้บริหารที่แตกต่างจากระดับปกติ สาเหตุอาจเป็นเพราะว่าบริษัทอาจมีรูปแบบผลตอบแทนที่หลากหลาย และสัดส่วนหุ้นอาจไม่ใช่แรงจูงใจหลักในการตกแต่งกำไรของผู้บริหาร นอกจากนี้บริษัทในประเทศไทยยังใช้สมาชิกครอบครัวเป็นผู้บริหารเป็นจำนวนมาก ซึ่งอาจทำให้พฤติกรรมการตกแต่งกำไรแตกต่างจากบริษัทในต่างประเทศที่ใช้ผู้บริหารมืออาชีพ

เมื่อเปรียบเทียบอิทธิพลของผู้บริหารทั้ง 2 ตำแหน่ง พบว่า ผู้บริหารตำแหน่ง CEO มีอิทธิพลต่อขนาดของค่าใช้จ่ายตามดุลยพินิจของผู้บริหารที่แตกต่างจากระดับปกติมากกว่าผู้บริหารตำแหน่ง CFO ทั้งนี้ อาจเนื่องจากค่าใช้จ่ายตามดุลยพินิจนี้ไม่ใช่รายการที่เกี่ยวข้องกับนโยบายทาง

การบัญชีโดยตรง ซึ่งไม่ใช่ความรับผิดชอบหลักของ CFO ทำให้พบความสัมพันธ์ที่น้อยกว่าเมื่อเทียบกับ CEO ผู้ที่มีอำนาจและความรับผิดชอบต่อค่าใช้จ่ายรายการนี้มากกว่า

นอกจากนี้ จากการทดสอบการวิเคราะห์สมการถดถอย พบว่ามีปัจจัยอื่นที่ส่งผลต่อขนาดของค่าใช้จ่ายตามดุลยพินิจของผู้บริหารที่แตกต่างจากระดับปกติ ดังนี้

(1) ขนาดของบริษัท ขนาดของบริษัทมีความสัมพันธ์เชิงลบกับการตกแต่งกำไร เนื่องจากบริษัทขนาดใหญ่อาจมีบรรษัทภิบาลที่เข้มแข็ง เกิดปัญหาไม่เท่าเทียมกันของข้อมูลที่น้อยกว่าบริษัทขนาดเล็ก อีกทั้งบริษัทขนาดใหญ่มักได้รับการตรวจสอบที่เข้มงวดจากผู้สอบบัญชี และถูกจับตามองจากนักวิเคราะห์มากกว่าบริษัทขนาดเล็ก ทำให้เกิดการตกแต่งกำไรน้อยลง

(2) สัดส่วนหนี้ สัดส่วนหนี้ของบริษัทมีความสัมพันธ์กับขนาดของค่าใช้จ่ายตามดุลยพินิจที่แตกต่างจากระดับปกติในเชิงลบ อนุมานได้ว่า เมื่อบริษัทมีสัดส่วนหนี้สูงขึ้น ผู้บริหารจะตกแต่งกำไรที่น้อยลง สาเหตุอาจเนื่องจากผู้บริหารเกิดความเครียดทางการเงิน และพยายามหลีกเลี่ยงความเสี่ยงต่างๆ ที่อาจส่งผลร้ายต่อบริษัท รวมถึงการตกแต่งกำไรด้วย

(3) สัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหาร สัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหารมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับขนาดของค่าใช้จ่ายตามดุลยพินิจที่แตกต่างจากระดับปกติ เนื่องจากผู้บริหารมีแรงจูงใจที่จะรายงานผลประกอบการบวกมากขึ้น เพราะผลตอบแทนถูกผูกติดกับผลการดำเนินงาน

ผู้วิจัยได้ทำการทดสอบเพิ่มเติมเพื่อเปรียบเทียบความแตกต่างของค่าเฉลี่ยของค่าใช้จ่ายตามดุลยพินิจของผู้บริหารและต้นทุนการผลิต ระหว่างผู้บริหารเพศชายและผู้บริหารเพศหญิง พบว่าเมื่อขจัดปัญหาเรื่องขนาดของบริษัทแล้ว ชุดข้อมูลที่มีผู้บริหารเพศชาย รายงานค่าใช้จ่ายที่อยู่ในดุลยพินิจของผู้บริหารโดยเฉลี่ยต่ำกว่าชุดข้อมูลที่มีผู้บริหารเพศหญิงอย่างมีนัยสำคัญ เช่นเดียวกับต้นทุนการผลิต ชุดข้อมูลที่มีผู้บริหารเพศชายมีต้นทุนการผลิตเฉลี่ยสูงกว่าชุดข้อมูลที่มีผู้บริหารเพศหญิงอย่างมีนัยสำคัญ แสดงให้เห็นว่า ในบริษัทที่มีขนาดเท่ากัน ผู้บริหารเพศชายมีแนวโน้มที่จะใช้ดุลยพินิจในการกำหนดค่าใช้จ่าย เช่น ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร ค่าใช้จ่ายในการวิจัยและพัฒนา ค่าโฆษณา หรือตัดสินใจลดราคาสินค้าเพื่อเร่งการขาย หรือเร่งผลิตเพื่อลดต้นทุนสินค้าต่อหน่วย ในทิศทางที่เพิ่มกำไรมากกว่าผู้บริหารเพศหญิง

5.2 ข้อจำกัดงานวิจัย

ในการศึกษาครั้งนี้ มีข้อจำกัดต่างๆ ในวิธีการวิจัย ผู้ที่ต้องการนำผลการวิจัยไปใช้ควรตระหนักถึงข้อจำกัดเหล่านี้และใช้ผลการวิจัยด้วยความระมัดระวัง

(1) เนื่องจากการศึกษาครั้งนี้จำเป็นต้องใช้ข้อมูลส่วนตัวของผู้บริหารของบริษัท ได้แก่ เพศ อายุ เวลาในการดำรงตำแหน่ง และสัดส่วนการถือหุ้น ซึ่งไม่ใช่ข้อมูลที่สำนักงานกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (กลต.) บังคับให้เปิดเผยทั้งหมด ทำให้ไม่สามารถเก็บข้อมูลของผู้บริหารในส่วน

นี้ได้ครบถ้วน และต้องตัดข้อมูลชุดที่ไม่ครบถ้วนออกจากการศึกษา รวมทั้งตัวเลขที่เปิดเผยในรายงานประจำปีของแต่ละบริษัทมาจากวันที่สิ้นสุดคนละวัน เช่น อายุ สัดส่วนการถือหุ้น เวลาการดำรงตำแหน่ง บางบริษัทรายงานตัวเลข ณ วันที่ 31 ธันวาคม ในขณะที่บางบริษัทรายงานตัวเลข ณ วันที่จัดทำงบการเงิน และผู้วิจัยไม่มีข้อมูลเพียงพอที่จะกระทบยอดให้ตัวเลขอยู่ในฐานวันที่เดียวกัน จึงอนุโลมใช้ตัวเลขตามรายงานเนื่องจากวันที่ไม่แตกต่างกันมากนัก

(2) การศึกษาคั้งนี้สนใจการตกแต่งกำไรผ่านการสร้างรายการทางธุรกิจ คือ การใช้ค่าใช้จ่ายตามดุลยพินิจของผู้บริหาร และต้นทุนการผลิต โดยไม่ได้มุ่งเน้นการตกแต่งกำไรด้วยวิธีอื่น เช่น การใช้รายการคงค้างทางบัญชี หรือวิธีการตกแต่งกำไรด้วยวิธีอื่น ทำให้ไม่สามารถอธิบายพฤติกรรม การตกแต่งกำไรทั้งหมดได้ เนื่องจากในทางปฏิบัติแล้วผู้บริหารสามารถใช้การตกแต่งกำไรหลายวิธีได้พร้อมกัน อีกทั้งไม่เป็นที่ทราบแน่ชัดว่าผู้บริหารของกลุ่มตัวอย่างส่วนใหญ่เลือกใช้วิธีใด

(3) ในการแบ่งกลุ่มตัวอย่างเพื่อจัดกลุ่มบริษัทที่มีแนวโน้มในการตกแต่งกำไรสูงออกจากกลุ่มที่ไม่มีแนวโน้มในการตกแต่งกำไร เพื่อใช้กลุ่มที่ไม่มีแนวโน้มในการตกแต่งกำไรคำนวณหาสัมประสิทธิ์จากสมการที่ (1) และ (2) แล้วใช้ในการคำนวณหาระดับของค่าใช้จ่ายตามปกติของชุดข้อมูล ผู้วิจัยใช้การจำแนกโดยใช้ช่วงของกำไรสุทธิหารสินทรัพย์รวม และการเปลี่ยนแปลงของกำไรสุทธิหารสินทรัพย์รวม เป็นเกณฑ์ ซึ่งเป็นเกณฑ์เบื้องต้นในการระบุกลุ่มที่มีแรงจูงใจในการรายงานกำไร และรายงานกำไรเพิ่มขึ้น โดยผู้วิจัยไม่ได้ใช้แรงจูงใจอื่น เช่น การตกแต่งกำไรให้ตรงตามการคาดการณ์ของนักวิเคราะห์ การตกแต่งกำไรเพื่อหลีกเลี่ยงการทำผิดเงื่อนไขในสัญญาเงินกู้ เป็นต้น ในการแบ่งกลุ่มเบื้องต้น ทำให้อาจไม่ครอบคลุมกลุ่มที่มีแนวโน้มในการตกแต่งกำไรทั้งหมด

(4) ค่าใช้จ่ายที่อยู่ในดุลยพินิจของผู้บริหารตามปกติ และต้นทุนการผลิตตามปกติ ไม่สามารถหาได้โดยตรง ต้องใช้การประมาณจากตัวแบบ ซึ่งตัวแบบที่แตกต่างกันอาจส่งผลต่อการคำนวณหาค่าใช้จ่ายที่อยู่ในดุลยพินิจของผู้บริหารที่แตกต่างจากระดับปกติ และต้นทุนการผลิตที่แตกต่างจากระดับปกติ อันเป็นตัวชี้วัดในการตกแต่งกำไรของการศึกษาคั้งนี้

5.3 ข้อเสนอแนะสำหรับงานวิจัยในอนาคต

งานวิจัยในอนาคตอาจทำได้โดยการเพิ่มปัจจัยลักษณะของผู้บริหารอื่นเพิ่มเติม เช่น การศึกษา (ระดับการศึกษา วิชาเอกที่ศึกษา) ประสบการณ์การทำงานในอดีต (เคยทำงานด้านการผลิต ด้านการจัดการ ด้านการวิจัยและพัฒนา ด้านการเงิน เป็นต้น) หรือเปลี่ยนตัวชี้วัดในการตกแต่งกำไรจากวิธีการที่กระทบกระแสเงินสด เป็นวิธีการที่ไม่กระทบกระแสเงินสด รวมทั้งอาจทำการศึกษาอิทธิพลของตัวผู้บริหารต่อการตกแต่งกำไรในแต่ละประเทศ หรืออาจนำผลการศึกษาคั้งนี้ไปศึกษาต่อยอด เช่น เพราะเหตุใด CFO จึงมีบทบาทในการตกแต่งกำไรน้อยกว่า CEO เป็นต้น

รายการอ้างอิง

บทความวารสาร

พิมพ์ชนก เกตุสุวรรณ. (2555). การตกแต่งกำไรผ่านการใช้ดุลพินิจในการสร้างรายการธุรกิจเพื่อ
บรรลุเป้าหมายกำไร. วารสารวิชาชีพบัญชี, 8(22), 89–92.

วิทยานิพนธ์

เมลดา บุรพุกศลศรี. (2554). การตกแต่งกำไรผ่านการใช้ดุลพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ.
(การศึกษาระดับปริญญาโทมหาบัณฑิต). มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, คณะพาณิชยศาสตร์และ
การบัญชี, การบัญชีธุรกิจแบบบูรณาการ.

อรจิรา ปัญจะเทวคุปต์. (2549). การตกแต่งบัญชีเพื่อประโยชน์ทางภาษีเงินได้นิติบุคคลผ่านบัญชี
รายจ่าย. (วิทยานิพนธ์ปริญญาโทมหาบัณฑิต). มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, คณะ
พาณิชยศาสตร์และการบัญชี, โครงการปริญญาโททางการบัญชี.

รายงานการประชุม

จूरिพร อัครวิทธิฤทธิ์, & ชุตติมา นาคประสิทธิ์. (2559). การตรวจสอบการตกแต่งกำไรโดยแบบจำลอง
m-score: กรณีศึกษา บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. In
International Conference on Management Science, Innovation, and Technology
2016 (pp. 146–156).

Articles

Ali, A., & Zhang, W. (2015). *Ceo tenure and earnings management*. Journal of
Accounting and Economics, 59(1), 60–79.

Antia, M., Pantzalis, C., & Park, J. C. (2010). *Ceo decision horizon and firm
performance: an empirical investigation*. Journal of Corporate Finance, 16(3),
288–301.

Barker, V. L., & Mueller, G. C. (2002). *Ceo characteristics and firm r&d spending*.
Management Science, 48(6), 782–801.

- Bartov, E., Givoly, D., & Hayn, C. (2002). *The rewards to meeting or beating earnings expectations*. *Journal of Accounting and Economics*, 33(2), 173–204.
- Barua, A., Davidson, L. F., Rama, D. V., & Thiruvadi, S. (2010). *Cfo gender and accruals quality*. *Accounting Horizons*, 24(1), 25–39.
- Becker, C. L., DeFond, M. L., Jiambalvo, J., & Subramanyam, K. R. (1998). *The effect of audit quality on earnings management*. *Contemporary Accounting Research*, 14, 1–24.
- Bergstresser, D., & Philippon, T. (2006). *Ceo incentives and earnings management*. *Journal of Financial Economics*, 80(3), 511–529.
- Bolton, P., Scheinkman, J., & Xiong, W. (2006). *Executive compensation and short-termist behavior in speculative markets*. *Review of Economic Studies*, 73(3), 577–610.
- Bowen, R. M., DuCharme, L., & Shores, D. (1995). *Stakeholders' implicit claims and accounting method choice*. *Journal of Accounting and Economics*, 20(3), 255–295.
- Bruns, W. J., & Merchant, K. A. (1990). *The dangerous morality of managing earnings*. *Management Accounting*, 72(2), 22.
- Burgstahler, D., & Dichev, I. (1997). *Earnings management to avoid earnings decreases and losses*. *Journal of Accounting and Economics*, 24(1), 99–126.
- 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.
- Chen, K. Y., Elder, R. J., & Hung, S. (2010). *The investment opportunity set and earnings management: evidence from the role of controlling shareholders*. *Corporate Governance: An International Review*, 18(3), 193–211.
- Davidson, W. N., Xie, B., Xu, W., & Ning, Y. (2007). *The influence of executive age, career horizon and incentives on pre-turnover earnings management*. *Journal of Management and Governance*, 11(1), 45–60.
- DeAngelo, H., DeAngelo, L., & Skinner, D. J. (1994). *Accounting choice in troubled companies*. *Journal of Accounting and Economics*, 17, 113–144.
- DeGeorge, F., Patel, J., & Zeckhauser, R. (1999). *Earnings management to exceed thresholds*. *The Journal of Business*, 72(1), 1–33.

- Dejong, D., & Ling, Z. (2013). *Managers: their effects on accruals and firm policies*. *Journal of Business Finance and Accounting*, 40(1–2), 82–114.
- 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.
- Feng, M., Ge, W., Luo, S., & Shevlin, T. (2011). *Why do cfo's become involved in material accounting manipulations?* *Journal of Accounting and Economics*, 51(1–2), 21–36.
- Geiger, M., & North, D. (2006). *Does hiring a new cfo change things? an investigation of changes in discretionary accruals*. *The Accounting Review*, 81, 781–809.
- Graham, J., Harvey, C., & Rajgopal, S. (2005). *The economic implications of corporate financial reporting*. *Journal of Accounting and Economics*, 40, 3–73.
- 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.
- Habib, A., & Hansen, J. C. (2008). *Target shooting: review of earnings management around earnings benchmarks*. *Journal of Accounting Literature*, 27(4), 25–70.
- Healy, P. M., & Wahlen, J. M. (1999). *A review of the earnings management literature and its implications for standard setting*. *Accounting Horizons*, 13, 365–383.
- Holland, D., & Ramsay, A. (2003). *Do australian companies manage earnings to meet simple earnings benchmarks?* *Accounting and Finance*, 43(1), 41–62.
- Huang, J., & Kisgen, D. J. (2013). *Gender and corporate finance: are male executives overconfident relative to female executives?* *Journal of Financial Economics*, 108(3), 822–839.
- Jaggi, B., & Lee, P. (2002). *Earnings management response to debt covenant violations and debt restructuring*. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 17(4), 295–324.
- Kahneman, D., Tversky, A., Kahneman, B. Y. D., & Tversky, A. (1979). *Prospect theory : an analysis of decision under risk*. *Econometrica*, 47(2), 263–292.
- Khan, W. A., & Vieito, J. P. (2013). *Ceo gender and firm performance*. *Journal of Economics and Business*, 67, 55–66.
- Meek, G., Rao, R., & Skousen, C. (2007). *Evidence on factors affecting the relationship*

- between ceo stock option compensation and earnings management*. Review of Accounting and Finance, 6, 304–23.
- Peni, E., & Vähämaa, S. (2010). *Female executives and earnings management*. Managerial Finance, 36(7), 629–645.
- Powell, M., & Ansic, D. (1997). *Gender differences in risk behaviour in financial decision-making: an experimental analysis*. Journal of Economic Psychology, 18, 605–628.
- Wells, P. (2002). *Earnings management surrounding ceo changes*. Accounting and Finance, 42(2), 169–193.
- Xuefeng Jiang, J., Petroni, K. R., & Yanyan Wang, I. (2010). *Cfos and ceos: who have the most influence on earnings management?* Journal of Financial Economics, 96(3), 513–526.

Theses

- Cohen, D., Dey, A., & Lys, T. (2005). *Trends in earnings management and informativeness of earnings announcements in the pre- and post-sarbanes oxley periods*. Kellogg School of Management.

Conference Proceedings

- Watts, R., & Zimmerman, J. L. (1986). *Positive accounting theory*. In Prentice-Hall Inc., New Jersey, USA.

ประวัติผู้เขียน

ชื่อ	นางสาวขวัญชนก สุขสนิท
วันเดือนปีเกิด	13 ธันวาคม พ.ศ. 2535
วุฒิการศึกษา	ปีการศึกษา 2558: บัณฑิต (การบัญชีธุรกิจแบบบูรณาการ) มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

