



แบบจำลองความน่าจะเป็นของรายการคงค้างที่มีผลต่อการตกแต่งกำไร  
กรณีศึกษาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

โดย

นายกิตติพงศ์ วาจาขจรฤทธิ์

การค้นคว้าอิสระนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร  
วิทยาศาสตรมหาบัณฑิต  
สาขาวิชาการบริหารการเงิน  
คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์  
ปีการศึกษา 2559  
ลิขสิทธิ์ของมหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

แบบจำลองความน่าจะเป็นของรายการคงค้างที่มีผลต่อการตกแต่งกำไร  
กรณีศึกษาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

โดย

นายกิตติพิศ วาจาขจรฤทธิ์



การค้นคว้าอิสระนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร  
วิทยาศาสตรมหาบัณฑิต  
สาขาวิชาการบริหารการเงิน  
คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์  
ปีการศึกษา 2559  
ลิขสิทธิ์ของมหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

THE MODEL OF INFLUENCE OF DISCRETIONARY ACCRUAL TO  
EARNINGS MANAGEMENT: CASE STUDY IN THAI MARKETS

BY

MR. KITTIPOS WAJAKAJORNKIT



AN INDEPENDENT STUDY SUBMITTED IN PARTIAL FULFILLMENT OF  
THE REQUIREMENTS FOR THE DEGREE OF MASTER OF SCIENCE  
FINANCIAL MANAGEMENT  
FACULTY OF COMMERCE AND ACCOUNTANCY  
THAMMASAT UNIVERSITY  
ACADEMIC YEAR 2016  
COPYRIGHT OF THAMMASAT UNIVERSITY

มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์  
คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี

การค้นคว้าอิสระ

ของ

นายกิตติพิศ วาจาจรฤทธิ์

เรื่อง

แบบจำลองความน่าจะเป็นของรายการคงค้างที่มีผลต่อการตกแต่งกำไร  
กรณีศึกษาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ได้รับการตรวจสอบและอนุมัติ ให้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร  
วิทยาศาสตรมหาบัณฑิต  
สาขาวิชาการบริหารการเงิน

เมื่อ วันที่..... 30 มิ.ย. 2560 .....

ประธานกรรมการสอบการค้นคว้าอิสระ

  
(รองศาสตราจารย์อัญชลี พิพัฒน์เสรีบุญ)

กรรมการและอาจารย์ที่ปรึกษาการค้นคว้าอิสระ

  
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร. ศิลปพร ศรีจันเพชร)

คณบดี

  
(รองศาสตราจารย์ ดร. พิกพ อุตร)

หัวข้อการค้นคว้าอิสระ	แบบจำลองความน่าจะเป็นของรายการคงค้าง ที่มีผลต่อการตกแต่งกำไรกรณีศึกษาตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศไทย
ชื่อผู้เขียน	นายกิตติพิศ วาจาขจรฤทธิ์
ชื่อปริญญา	วิทยาศาสตร์มหาบัณฑิต
สาขาวิชา/คณะ/มหาวิทยาลัย	การบริหารการเงิน คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์
อาจารย์ที่ปรึกษาการค้นคว้าอิสระ	ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ศิลปพร ศรีจันทเพชร
ปีการศึกษา	2559

### บทคัดย่อ

งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาประสิทธิภาพการใช้แบบจำลองในการพยากรณ์โอกาสในการตกแต่งกำไรของบริษัท โดยใช้การประมาณระดับของรายการคงค้างที่ใช้ดุลพินิจของผู้บริหารผ่านแบบจำลอง Extended Modified Jones โดยใช้กลุ่มตัวอย่างจากบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในระหว่างปีพ.ศ. 2554 – 2558 ซึ่งผลการศึกษาพบว่าแบบจำลองที่สร้างขึ้นสามารถอธิบายการตกแต่งกำไรของบริษัทได้ที่ 44.01% และตัวแปรต้นในงานวิจัยนี้สามารถนำมาใช้ในการอธิบายการตกแต่งกำไรของบริษัทได้

**คำสำคัญ:** รายการคงค้างที่ใช้ดุลพินิจของผู้บริหาร, การตกแต่งกำไร

Independent Study Title	THE MODEL OF INFLUENCE OF DISCRETIONARY ACCRUAL EARNINGS MANAGEMENT: CASE STUDY IN THAI MARKETS
Author	Mr. Kittipos Wajakajornrit
Degree	Master of Science
Department/Faculty/University	Financial Management Commerce and Accountancy Thammasat University
Independent Study Advisor	Assistant Professor Sillapaporn Srijunpetch, Ph.D.
Academic Years	2016

### ABSTRACT

This study's purpose is to measure effectiveness of prediction model of earnings management which uses extended Modified Jones model to extract discretionary accrual by management. Thai listed companies which operated during 2011 – 2015 are chosen as samples in this study. The empirical results of prediction model of earnings management show that this model is effectiveness with R-Squared at 44.01% and independent variables in this study is able to describe characteristics of earnings management.

**Keywords:** Discretionary Accrual by management, Earnings Management

## กิตติกรรมประกาศ

ความสำเร็จในครั้งนี้จะเกิดขึ้นไม่ได้เลยหากขาดความอนุเคราะห์ของผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร. ศิลปพร ศรีจันเพชร ที่ได้ให้คำแนะนำและคำปรึกษาที่เป็นประโยชน์และความช่วยเหลือต่างๆ ที่ช่วยให้การศึกษาอิสระนี้สำเร็จลุล่วง

ขอขอบคุณรองศาสตราจารย์อัญชลี พิพัฒน์เสริญกรรมการสอบการศึกษาอิสระสำหรับคำแนะนำและข้อเสนอแนะต่างๆ ที่เป็นประโยชน์ต่อการศึกษาอิสระนี้และทำให้การศึกษาอิสระนี้มีความสมบูรณ์มากยิ่งขึ้น

ขอขอบคุณเจ้าหน้าที่หลักสูตรควตริ-โททางการบัญชีและบริหารธุรกิจทุกท่านที่ได้ให้ความช่วยเหลือทุกอย่างจนทำให้การศึกษาอิสระนี้สำเร็จลุล่วง

สุดท้ายนี้ขอขอบคุณทุกคนในครอบครัว และเพื่อนๆ ทุกคนที่ให้การสนับสนุนและให้กำลังใจในการทำการศึกษาอิสระนี้มาโดยตลอด จนทำให้การศึกษาอิสระนี้สำเร็จลุล่วง

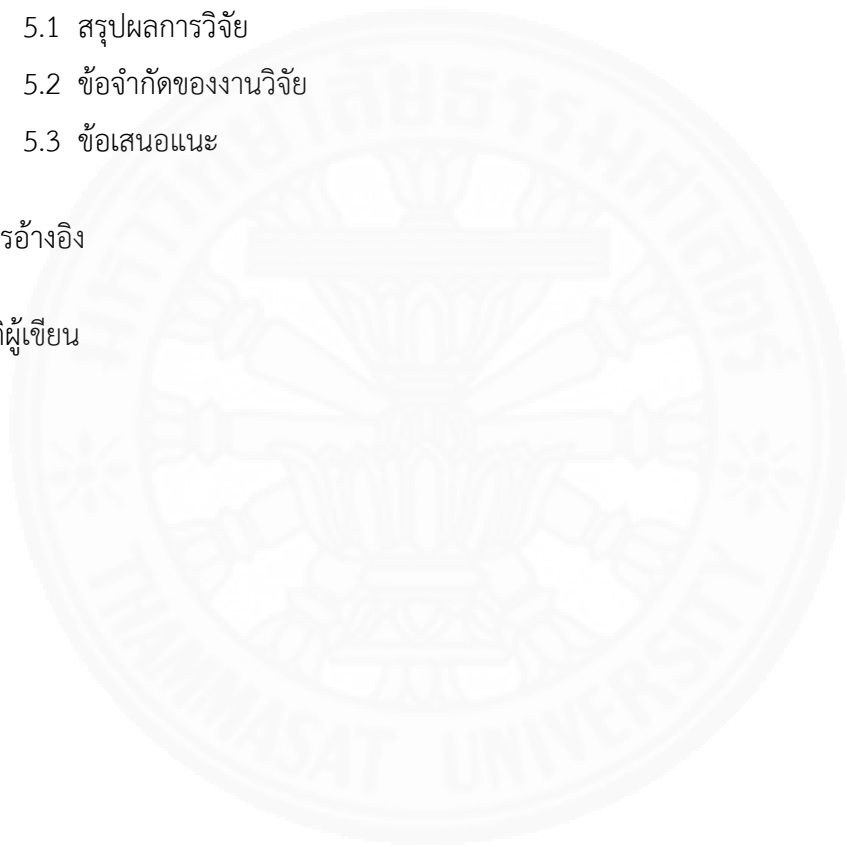
นายกิตติพงศ์ วาจาจรฤทธิ

## สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อภาษาไทย	(1)
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ	(2)
กิตติกรรมประกาศ	(3)
สารบัญตาราง	(6)
บทที่ 1 บทนำ	1
1.1 ที่มาและความสำคัญของงานวิจัย	1
1.2 วัตถุประสงค์ของงานวิจัย	3
1.3 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ	3
1.4 ขอบเขตในการศึกษา	3
บทที่ 2 วรรณกรรมและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	4
2.1 ทบทวนวรรณกรรมและทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง	4
2.2 สมมติฐานงานวิจัย	11
2.3 กรอบการวิจัย	12
บทที่ 3 วิธีการวิจัย	13
3.1 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง	13
3.2 วิธีการเก็บข้อมูล	13
3.3 ขั้นตอนการศึกษา	14
3.4 รายละเอียดตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา	15
3.5 สรุปลักษณะตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาและการคาดการณ์ความสัมพันธ์	18

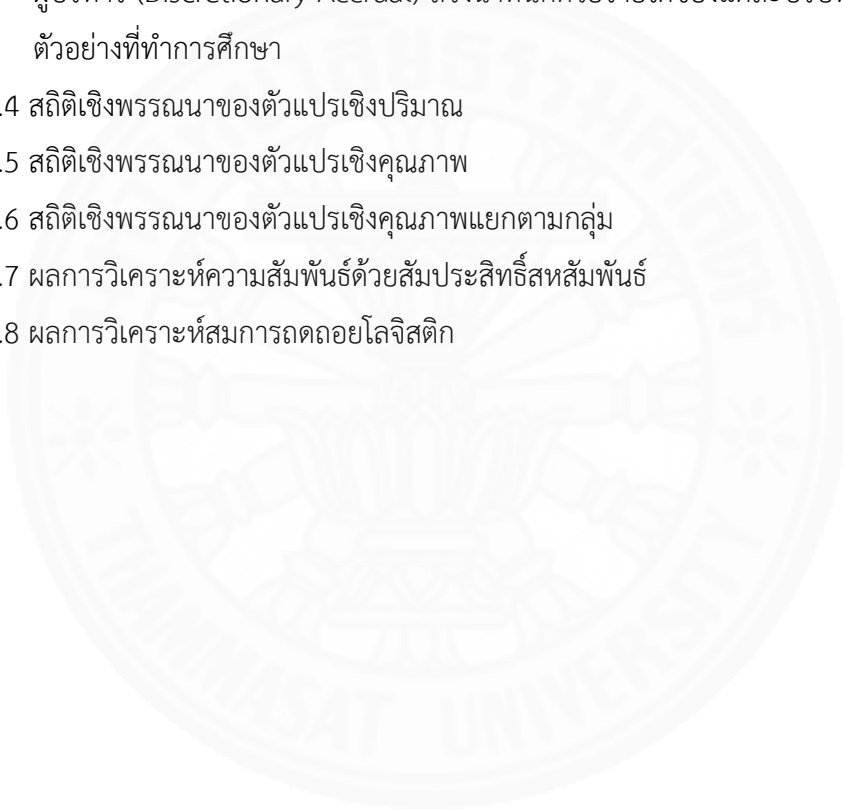


	(5)
บทที่ 4 ผลการวิจัยและอภิปรายผล	19
4.1 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้น	19
4.2 สถิติเชิงพรรณนา	22
4.3 การวิเคราะห์สหสัมพันธ์ (Correlation Analysis)	24
4.4 การวิเคราะห์สมการถดถอยโลจิสติก (Logistic Regression Analysis)	25
บทที่ 5 สรุปผลการวิจัยและข้อเสนอแนะ	27
5.1 สรุปผลการวิจัย	27
5.2 ข้อจำกัดของงานวิจัย	28
5.3 ข้อเสนอแนะ	28
รายการอ้างอิง	29
ประวัติผู้เขียน	32



## สารบัญตาราง

ตารางที่	หน้า
3.1	18
4.1	19
4.2	20
4.3	22
4.4	22
4.5	23
4.6	23
4.7	24
4.8	25



## บทที่ 1

### บทนำ

#### 1.1 ที่มาและความสำคัญของงานวิจัย

การประเมินมูลค่าของบริษัทถือเป็นหนึ่งในเกณฑ์ที่นักลงทุนมักใช้ในการตัดสินใจลงทุน ซึ่งการประเมินมูลค่าบริษัทจำเป็นที่จะต้องพึ่งพาข้อมูลทางการเงินต่างๆ ทำให้นักลงทุนให้ความสำคัญกับตัวเลขทางการเงินหลายๆตัว โดยเฉพาะอย่างยิ่ง กำไรของบริษัท เนื่องจากเป็นตัวเลขที่สามารถนำไปประยุกต์ใช้ในการหามูลค่าของบริษัทได้หลากหลาย ไม่ว่าจะเป็นการประเมินมูลค่าของบริษัทตามวิธี Discounted Cash Flow (DCF) หรือจะใช้วิธี P/E multiple ratio ก็จำเป็นที่จะต้องใช้ตัวเลขกำไรของบริษัท ซึ่งการประเมินมูลค่าบริษัทที่มีข้อผิดพลาดน้อยย่อมทำให้นักลงทุนสามารถตัดสินใจได้ถูกต้อง ดังนั้นตัวเลขกำไรของบริษัทที่จะต้องนำไปใช้ประเมินมูลค่าของบริษัทจำเป็นที่จะต้องถูกต้องที่สุด เพราะหากตัวเลขกำไรของบริษัทไม่ถูกต้องนั้นย่อมทำให้การประเมินมูลค่าบริษัทของนักลงทุนไม่ถูกต้องไปด้วย โดยการตกแต่งกำไรของผู้บริหารเป็นหนึ่งในสาเหตุหลักที่ทำให้ตัวเลขกำไรของบริษัทผิดพลาด

การตกแต่งกำไรของผู้บริหารนอกจากจะทำให้ตัวเลขกำไรของบริษัทผิดพลาดแล้วยังทำให้ผลการดำเนินงานที่แสดงในงบการเงินไม่สะท้อนสภาพความเป็นจริงของบริษัท อีกทั้งงบการเงินนั้นยังไม่ถูกต้องตามมาตรฐานทางบัญชี ซึ่งสิ่งเหล่านี้จะทำให้ตลาดขาดประสิทธิภาพ

Healy & Wahlen (1999) กล่าวว่า การตกแต่งกำไรของผู้บริหารมักเกิดขึ้นเมื่อมีการใช้ดุลพินิจของผู้บริหารในธุรกรรม นโยบาย และการรายงานทางการเงิน เพื่อปรับเปลี่ยนรายการหรือตกแต่งงบการเงิน โดยมักมีเป้าหมายเพื่อทำให้นักลงทุนและผู้มีส่วนได้เสียสำคัญผิดในผลการดำเนินงานของบริษัท ดังนั้นการที่สามารถพยากรณ์ได้ว่าบริษัทที่มีลักษณะใดมีความน่าจะเป็นที่จะตกแต่งกำไร จะทำให้นักลงทุนและผู้มีส่วนได้เสียระมัดระวังการใช้ตัวเลขทางการเงินที่ไม่ถูกต้องได้

ในอดีตพบว่าการปรับปรุงตัวเลขกำไรเกิดขึ้นบ่อยครั้ง โดยเฉพาะตั้งแต่ช่วงทศวรรษ 1990 เป็นต้นมา พบว่ามีบริษัทขนาดใหญ่หลายแห่งถูกสั่งให้ปรับปรุงตัวเลขกำไรที่ผิดพลาดให้ถูกต้อง หลังจากที่มีการปรับปรุงตัวเลขกำไรกลายเป็นประเด็นหลักในทศวรรษนั้น จึงมีการออกกฎหมายเพื่อป้องกันปัญหาด้านการรายงานบัญชีการเงินที่ผิดพลาดในชื่อว่า Sarbanes-Oxley Act of 2002 (SOX) นอกจากนี้ตามรายงานของ GAO (US Government Accountability Office) ในปี 2002 พบว่ามี การเพิ่มขึ้นของจำนวนบริษัทที่ประกาศปรับปรุงงบการเงินซึ่งมีสาเหตุมาจากการทุจริตในการรายงานทางการเงินและความผิดพลาดทางด้านบัญชีในระหว่างปี 1997-2002

การปรับปรุงงบการเงินดังกล่าวนั้นส่งผลทั้งมูลค่าตลาดของบริษัทเองและส่งผลกระทบต่อนักลงทุนมากมาย นอกจากนี้จากการเก็บข้อมูลของ GAO ในปี 2006 พบว่าตั้งแต่ปี 2002 ยังคงมีการเพิ่มขึ้นของการประกาศปรับปรุงงบการเงินถึงกว่า 67% แม้ว่าจะมีการนำ SOX มาประกาศใช้แล้วก็ตาม อย่างไรก็ตามยังคงมีข้อสังเกตถึงการปรับปรุงงบการเงินว่าเป็นเพราะประสิทธิภาพในการตรวจสอบและใส่ใจในคุณภาพงบการเงินมากขึ้นหรือไม่ จึงเป็นที่น่าสนใจว่าหลังจากนี้จะมีอัตราการปรับปรุงงบการเงินเพิ่มขึ้นอีกหรือไม่ และงบการเงินที่ประกาศในปัจจุบันปราศจากการตกแต่งกำไรแล้วหรือยัง

จากงานวิจัยในอดีตพบว่าแบบจำลองที่ใช้ในการวัดการตกแต่งกำไรที่เป็นที่นิยมคือ Modified Jones ซึ่งเป็นการวัดการตกแต่งกำไรจาก Discretionary Accrual โดยแบบจำลองนี้ยังเป็นที่ยกเถียงถึงประสิทธิภาพในการวัดการตกแต่งกำไรอยู่ Dechow, Sloan, & Sweeney (1995) ได้ทำการศึกษาเปรียบเทียบแบบจำลอง Modified Jones กับแบบจำลองอื่นๆ ในช่วงเวลาดังกล่าว พบว่าแบบจำลอง Modified Jones เป็นแบบจำลองที่ดีที่สุดในการวัดการตกแต่งกำไร อย่างไรก็ตาม Yoon & Miller (2002) ได้ทำการศึกษากับกลุ่มตัวอย่างที่ต่างออกไปพบว่าแบบจำลอง Modified Jones ขาดประสิทธิภาพในการวัดการตกแต่งกำไร ซึ่งต่างจากผลที่ได้ก่อนหน้านี้ ต่อมา Yoon, Miller, & Jiraporn (2006) ได้ทำการศึกษาเพิ่มเติมและพัฒนาแบบจำลองขึ้นมาใหม่ในชื่อว่า Extended Modified Jones ซึ่งพบว่ามีประสิทธิภาพดีกว่าแบบจำลองเดิมสอดคล้องกับงานวิจัยโดย Islam, Ali, & Ahmad (2011) ซึ่งทำการเปรียบเทียบแบบจำลอง Modified Jones และแบบจำลอง Extended Modified Jones ในตลาดบังคลาเทศและสรุปว่าแบบจำลอง Extended Modified Jones สามารถอธิบายการตกแต่งกำไรได้ดีกว่า โดยให้ค่า R-squared สูงถึง 84% ในขณะที่แบบจำลอง Modified Jones นั้นให้ค่า R-squared ได้เพียง 9% เท่านั้น งานวิจัยนี้จึงเลือกใช้แบบจำลอง Extended Modified Jones ของ Yoon, Miller, & Jiraporn (2006) ในการประมาณ Discretionary Accrual ซึ่งเป็นตัวชี้วัด (proxy) การตกแต่งกำไรของบริษัท

งานวิจัยชิ้นนี้ใช้สมมติฐานว่าการตกแต่งกำไรในปัจจุบัน จะทำให้ในอนาคตบริษัทต้องปรับปรุงตัวเลขกำไรนั้นที่กระทำผ่านรายการคงค้าง ดังนั้นการศึกษารั้งนี้จึงเป็นการสร้างแบบจำลองพยากรณ์ความน่าจะเป็นของโอกาสในการตกแต่งกำไรของบริษัทโดยอาศัยข้อมูลตัวเลขทางการเงิน และรายการคงค้างซึ่งเกิดจากดุลพินิจของผู้บริหารของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยใช้ข้อมูลของบริษัทที่มีการประกาศปรับปรุงตัวเลขกำไรในระหว่างปีพ.ศ.2554 – 2558

## 1.2 วัตถุประสงค์ของงานวิจัย

เพื่อปรับปรุงแบบจำลองพยากรณ์ความน่าจะเป็นในการตกแต่งกำไรของบริษัทของ Extended Modified Jones โดยอาศัยข้อมูลตัวเลขทางการเงิน และรายการคงค้างซึ่งเกิดจากดุลพินิจของผู้บริหารจากแบบจำลองของ Yoon, Miller, & Jiraporn (2006)

## 1.3 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

งานวิจัยนี้จัดทำขึ้นเพื่อสร้างแบบจำลองพยากรณ์ความน่าจะเป็นในการตกแต่งกำไรของบริษัทเพื่อเป็นประโยชน์ให้กับนักลงทุนหรือผู้มีส่วนได้เสียกับบริษัทสามารถประเมินข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุนได้ นอกจากนี้ยังคาดว่าสำนักงานกต.สามารถนำไปประยุกต์เป็นแนวทางในการประเมินความน่าจะเป็นในการตกแต่งกำไรของบริษัท เพื่อให้สามารถกำกับดูแลบริษัทได้อย่างมีประสิทธิภาพมากขึ้น

## 1.4 ขอบเขตในการศึกษา

งานวิจัยนี้ศึกษาบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยอาศัยข้อมูลตัวเลขทางการเงินและการประกาศปรับปรุงตัวเลขกำไรในระหว่างปีพ.ศ.2554 - 2558

## บทที่ 2

### วรรณกรรมและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

#### 2.1 ทบทวนวรรณกรรมและทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง

Rockness & Rockness (2005) กล่าวว่าสิ่งที่จะทำให้ให้นักลงทุนมั่นใจและตัดสินใจลงทุนในกิจการใดกิจการหนึ่งนั้นคืองบการเงิน ซึ่งงบการเงินนั้นต้องมีคุณภาพและมีความน่าเชื่อถือเพียงพอที่จะทำให้ให้นักลงทุนเชื่อมั่นได้ ซึ่งนักลงทุนให้ความสำคัญกับคุณภาพและความน่าเชื่อถือของงบการเงินมากขึ้นตั้งแต่หลังเหตุการณ์ของ Enron, Tyco และ WorldCom โดยเหตุการณ์เหล่านี้เป็นปัจจัยที่เร่งให้มีการพัฒนาคุณภาพของตัวเลขทางการเงินจนมีการออกกฎหมาย Sarbanes Oxley ซึ่งเป็นกฎหมายที่มุ่งเน้นการปกป้องนักลงทุนจากการดำเนินการทุจริตทางบัญชีของบริษัท พัฒนาการเปิดเผยข้อมูล และป้องกันการทุจริตของงบการเงิน อย่างไรก็ตามจากรายงานของ GAO ในปี 2006 หลังจากมีการออกกฎหมาย Sarbanes Oxley ยังพบว่าการประกาศปรับปรุงงบการเงินเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ปี 2002 ถึงปี 2005 ซึ่งเพิ่มขึ้นกว่า 67% ในช่วงเวลาดังกล่าว โดยมีข้อสังเกตว่าการเพิ่มขึ้นของการปรับปรุงงบการเงินนั้นเป็นผลมาจากการใส่ใจในคุณภาพของงบการเงินมากขึ้น จึงส่งผลให้มีการแก้ไขปรับปรุงตัวเลขในงบการเงินมากขึ้น

Healy & Wahlen (1999) ได้ให้นิยามของการตกแต่งกำไรเอาไว้ว่า การตกแต่งกำไรจะเกิดขึ้นได้เมื่อธุรกรรมหรือรายงานทางการเงินนั้นมีการใช้ดุลพินิจของผู้บริหารมาเกี่ยวข้อง โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อปรับปรุง เปลี่ยนแปลง หรือตกแต่งงบการเงินของบริษัท เพื่อชักจูงนักลงทุน หรือผู้มีส่วนได้เสียที่เกี่ยวข้องสำคัญผิดในตัวเลขทางการเงินที่ปรากฏในงบการเงิน หรือทำขึ้นเพื่อประโยชน์บางอย่างที่ได้รับจากการแก้ไขธุรกรรมนั้นๆ

การตกแต่งกำไร (Earnings Management) สามารถแบ่งได้เป็น 2 วิธี ได้แก่ การตกแต่งกำไรโดยการเปลี่ยนวิธีการดำเนินธุรกิจ (Real Activities Manipulation) และการตกแต่งกำไรโดยการเปลี่ยนวิธีการทางบัญชี (Accrual Manipulation) โดยในวิธีแรก การตกแต่งกำไรโดยการเปลี่ยนวิธีการดำเนินธุรกิจ (Real Activities Manipulation) นั้นเป็นวิธีการตกแต่งกำไรที่เปลี่ยนแปลงวิธีการดำเนินงานทางธุรกิจจริง กระหนาบต่อธุรกิจ และกระแสเงินสดของธุรกิจ โดยมักเป็นการผลิตของจำนวนมากๆ ในช่วงใกล้สิ้นงวดเพื่อให้ต้นทุนขายทางบัญชีต่ำลง (Roychowdhury (2006)) หรือเป็นการปรับลดค่าใช้จ่ายบางประเภทเช่น ค่าใช้จ่ายในการวิจัยและพัฒนา ซึ่งจะส่งผลให้กำไรเพิ่มขึ้นจากค่าใช้จ่ายที่ลดลง สำหรับวิธีที่สอง การตกแต่งกำไรโดยการเปลี่ยนวิธีการทางบัญชี (Accrual Manipulation) เป็นการตกแต่งกำไรโดยการเปลี่ยน

วิธีการทางบัญชี หรือใช้ดุลพินิจของผู้บริหารกับรายการคงค้างบางประเภท ซึ่งไม่ได้กระทบต่อกระแสเงินสดของบริษัท แต่เป็นเพียงการเปลี่ยนแปลงประมาณการต่างๆ เท่านั้น

การตกแต่งกำไรของผู้บริหาร (Earnings Management by management) สามารถแบ่งประเภทออกได้เป็น 2 วิธี ได้แก่ 1. การเลือกใช้นโยบายการบัญชี และ 2. การตกแต่งผ่านรายการคงค้าง (Accrual Transaction) ซึ่งวิธีแรกนั้น การเลือกใช้นโยบายการบัญชีโดยผู้บริหารมักถูกจำกัดขอบเขตโดยข้อกำหนดของสภาวิชาชีพบัญชี ได้แก่ มาตรฐานการบัญชี (Thai Accounting Standard) มาตรฐานการรายงานทางการเงิน (Thai Financial Reporting Standard) หรือแนวปฏิบัติทางการบัญชี (Thai Standard Interpretations Committee, Thai Financial Reporting Standard Interpretations Committee) ซึ่งข้อกำหนดเหล่านี้ถือเป็นสิ่งที่ผู้บริหารต้องปฏิบัติตามอย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้ มิฉะนั้นอาจส่งผลกระทบต่อความเห็นของผู้สอบบัญชีที่มีต้องบแสดงฐานะการเงินของบริษัทได้ ด้วยข้อจำกัดต่างๆ เหล่านี้ ทำให้หลากหลายงานวิจัยเลือกใช้การวัดการตกแต่งกำไรผ่านรายการคงค้างแทน Healy & Wahlen (1999) ได้สนับสนุนแนวคิดนี้เช่นกัน โดยได้ให้ความเห็นว่า การตกแต่งกำไรจะเกิดขึ้นได้ก็ต่อเมื่อมีการใช้ดุลพินิจของผู้บริหารเข้ามาแทรกแซงการทำธุรกรรมโดยปกติของกิจการ ไม่ว่าจะเป็นการสร้างรายการคงค้าง หรือการกำหนดนโยบายในการประมาณการมูลค่าทางบัญชีต่างๆ

Bruns & Merchant (1990) และ Graham, Harvey, & Rajgopal (2005) กล่าวว่า การตกแต่งกำไรโดยการเปลี่ยนวิธีการทางบัญชี (Accrual Manipulation) นั้นมีโอกาสถูกตรวจพบได้มากกว่าการตกแต่งกำไรโดยการเปลี่ยนวิธีการดำเนินธุรกิจ (Real Activities Manipulation) บริษัทจึงมักตกแต่งกำไรโดยการเปลี่ยนวิธีการดำเนินธุรกิจ อย่างไรก็ตามวิธีการนี้กลับถูกโต้แย้งว่าเป็นวิธีการที่ใช้ต้นทุนที่สูง กระทบต่อกระแสเงินสดของบริษัท เนื่องจากมีผลกระทบต่อการดำเนินธุรกิจของบริษัทโดยตรง เปรียบเทียบกับการตกแต่งกำไรโดยการเปลี่ยนวิธีการทางบัญชีนั้น ใช้ต้นทุนที่ต่ำกว่า เนื่องจากไม่มีการดำเนินการที่ส่งผลกระทบต่อ การดำเนินธุรกิจโดยตรง แต่เป็นการปรับเปลี่ยนรายการคงค้าง หรือประมาณการบางรายการ ซึ่งโดยปกติต้องใช้ดุลพินิจของผู้บริหาร ทำให้กระทบต่อกระแสเงินสดของบริษัทน้อย หรือไม่กระทบต่อกระแสเงินสดของบริษัทเลย (Cohen, Dey, & Lys (2008))

หนึ่งในโลกที่ใช้สำหรับการตกแต่งกำไรคือการใส่รายการคงค้าง (Accrual) ซึ่งสามารถส่งผลให้รายได้หรือค่าใช้จ่ายสามารถเพิ่มขึ้นหรือลดลงชั่วคราวได้ ซึ่ง Accrual เป็นองค์ประกอบหนึ่งของผลกำไรของบริษัทที่ไม่ได้อยู่ในรูปของกระแสเงินสด ดังนั้นผู้บริหารจึงมักใช้ดุลพินิจในการตั้งรายการคงค้าง (Accrual) ซ่อนไว้ในรายได้หรือค่าใช้จ่ายเพื่อตกแต่งผลกำไรของบริษัท เมื่อพิจารณาถึงองค์ประกอบของผลกำไรของบริษัท Sloan (1996) ได้จำแนกประเภทของผลกำไรของบริษัทไว้ 2 ประเภท ได้แก่ กำไรคุณภาพดี และกำไรคุณภาพแย่ ลักษณะของกำไรคุณภาพดีคือ

มีส่วนประกอบของกระแสเงินสดเป็นส่วนหลัก ในทางตรงข้ามกำไรคุณภาพแ่ยมักจะประกอบด้วยรายการคงค้าง (Accrual) เป็นหลัก ดังนั้นจึงอนุมานได้ว่า บริษัทที่มีกำไรคุณภาพดีคือบริษัทที่ไม่มีโอกาสการตกแต่งกำไร เนื่องจากสัดส่วนหลักของผลกำไรประกอบด้วยกระแสเงินสด ส่วนบริษัทที่มีกำไรคุณภาพแ่ยคือบริษัทที่มีโอกาสการตกแต่งกำไร เนื่องจากสัดส่วนหลักของผลกำไรประกอบด้วยรายการคงค้าง (Accrual) ซึ่งต้องใช้ดุลพินิจของผู้บริหารเป็นหลัก โดยสอดคล้องกับ Richardson, Tuna, & Wu (2002) ที่กล่าวว่าสัดส่วนของรายการคงค้าง (Accrual) เทียบกับกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน สามารถบ่งชี้ถึงการตกแต่งกำไรของบริษัทได้

ตัวเลขกำไรที่ปรากฏในงบการเงิน ตามมาตรฐานการรายงานทางการเงินให้รายงานโดยใช้เกณฑ์คงค้าง (Accrual Basis) ซึ่งรายการ Accrual นั้นจะเป็นรายการที่ปรับผลกำไรของบริษัทจากเดิมที่เป็นเกณฑ์เงินสดให้เป็นเกณฑ์คงค้างตามมาตรฐานการรายงานทางการเงิน โดยมักจะประกอบไปด้วยการจัดประเภทรายการ การตั้งค่าเผื่อ และประมาณการต่างๆ

$$\text{Total Accrual} = \text{Earnings} - \text{Cash from Operation}$$

ในอดีตมีงานวิจัยมากมายที่พยายามสร้างแบบจำลองเพื่อใช้พยากรณ์การตกแต่งกำไร (Earnings Management) โดยในสมัยก่อนนั้น Healy (1985) และ DeAngelo (1986) มองว่ารายการคงค้างทั้งหมด (Total Accrual) เป็นตัวชี้วัดการตกแต่งกำไรที่เหมาะสม หลังจากนั้นได้มีการพิจารณาถึงองค์ประกอบของ Total Accrual ใหม่โดย Jones (1991) โดยพบว่าแท้จริงแล้ว Total Accrual มีองค์ประกอบอยู่ 2 ส่วนคือ Non-Discretionary Accrual และ Discretionary Accrual โดยที่ Non-Discretionary Accrual นั้นคือส่วนของรายการคงค้างที่ผู้บริหารไม่สามารถควบคุมได้ เกิดขึ้นจากปัจจัยธรรมชาติของธุรกิจ ซึ่งเป็นส่วนที่ไม่ควรนำไปรวมในการวัดระดับการตกแต่งกำไร ส่วน Discretionary Accrual นั้นเป็นส่วนของรายการคงค้างซึ่งต้องใช้ดุลพินิจของผู้บริหาร กล่าวคือผู้บริหารสามารถใช้ดุลพินิจในการควบคุมหรือเปลี่ยนแปลงได้ตามต้องการ ดังนั้น Jones (1991) จึงมุ่งเน้นไปที่การวัดระดับของ Discretionary Accrual ที่อยู่ใน Total Accrual แทน

$$\text{Total Accrual} = \text{Discretionary Accrual} + \text{Non-Discretionary Accrual}$$

Jones (1991) ได้คำนวณค่าสัมประสิทธิ์ของสมการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างรายการคงค้างทั้งหมด (Total Accrual) กับการเปลี่ยนแปลงของรายได้ (Earnings) และที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ (Property, plant and equipment) โดยใช้การวิเคราะห์สมการถดถอย (Regression Analysis) ในช่วงเวลาก่อนที่บริษัทจะถูกตรวจสอบพบการตกแต่งกำไร จากนั้นนำค่าสัมประสิทธิ์ที่ได้มาประมาณระดับของ Non-Discretionary Accrual ในช่วงเวลาที่ทดสอบ จากนั้นนำไปหักออกจาก Total Accrual ในช่วงเวลาเดียวกัน จะได้ระดับของ Discretionary Accrual ในช่วงเวลาที่ทดสอบ



อย่างไรก็ตามแบบจำลองของ Jones (1991) ยังไม่สามารถประมาณระดับของ Discretionary Accrual ได้ถูกต้องนัก โดย Dechow, Sloan, & Sweeney (1995) อธิบายว่าองค์ประกอบของรายได้นั้นแบ่งเป็น 2 ส่วน คือ รายได้จากการขายสด และรายได้จากการขายเชื่อ โดยรายได้จากการขายสดมักไม่ถูกผู้บริหารนำไปใช้ในการตกแต่งกำไร เนื่องจากจะสร้างผลกระทบให้กับกระแสเงินสดของบริษัท ผู้บริหารจึงมักตกแต่งกำไรผ่านรายการขายเชื่อมากกว่า ดังนั้นแบบจำลอง Jones จึงควรนำการเปลี่ยนแปลงของยอดลูกหนี้ออกจากแบบจำลองในการประมาณระดับของ Non-Discretionary Accrual เพื่อที่จะรวมยอดนี้ไว้ใน Discretionary Accrual แทน จึงเกิดเป็นแบบจำลอง Modified Jones ขึ้นมา โดย Dechow, Sloan, & Sweeney (1995) ได้ทำการทดสอบเปรียบเทียบกับแบบจำลอง 4 แบบได้แก่ Healy (1985), DeAngelo (1986), Jones (1991) และ Industry model (1991) ผลที่ได้คือแบบจำลอง Modified Jones เป็นแบบจำลองที่ดีที่สุดในการวัดระดับของ Discretionary Accrual เพื่อนำไปทดสอบหาการตกแต่งกำไรของบริษัท

แบบจำลอง Modified Jones ก็ยังมีข้อจำกัดบางประการ ประการแรกคือแบบจำลองนี้ใช้ได้ดีกับกลุ่มตัวอย่างที่เป็น random sample เท่านั้น ประการต่อมาคือแบบจำลองนี้มีโอกาสเกิด Type II error สูง ประการสุดท้ายคือแบบจำลองนี้มีโอกาสเกิด Misspecification bias ในกรณีที่กลุ่มตัวอย่างมีผลการดำเนินงานที่ดีหรือแย่มากๆ (Extreme financial performance) โดยในส่วนของ Misspecification bias นั้นสอดคล้องกับงานวิจัยของ McNichols (2000) จึงทำให้ Kothari, Leone, & Wasley (2005) เสนอให้ใช้ Performance matching เพื่อแก้ปัญหา Misspecification bias แต่ผลที่ได้กลับไม่มีประสิทธิภาพมากนัก เนื่องจากวิธีนี้นอกจากจะไม่ได้แก้ปัญหา Misspecification bias แล้ว ยังเป็นการเพิ่มปัญหาในบางกรณีตัวอย่างด้วย เช่นการใช้ ROA matching สามารถแก้ปัญหาในกลุ่มตัวอย่างที่มีค่า P/E ratio และ P/B ratio ที่สูงมากได้ แต่กลับเพิ่มปัญหาในกลุ่มตัวอย่างที่มี Size และ Cash flow from operation สูง นอกจากนี้การใช้ Performance matching ยังเพิ่มโอกาสในการเกิด Type II error ของสมมติฐานอีกด้วย

ในเวลาต่อมาจึงมีการนำเสนอแนวทางใหม่ในการพยากรณ์การตกแต่งกำไร Dechow, Hutton, Kim, & Sloan (2012) กล่าวว่า การตกแต่งกำไรผ่านรายการคงค้าง (Accrual) ที่เกิดขึ้น ณ ช่วงเวลาหนึ่ง จะถูกกลับรายการในอนาคต สามารถอนุมานได้ว่าถ้านักวิจัยสามารถคาดการณ์การกลับรายการในอนาคตว่าจะเกิดขึ้นเมื่อใดได้อย่างแม่นยำ จะสามารถเพิ่มประสิทธิภาพของการพยากรณ์การตกแต่งกำไรได้ อย่างไรก็ตามสมมติฐานที่ว่านักวิจัยสามารถคาดการณ์ช่วงเวลาได้อย่างแม่นยำนั้นขัดกับหลักความเป็นจริงที่ว่าไม่สามารถคาดการณ์การกลับรายการได้ล่วงหน้าว่าจะเกิดขึ้นในช่วงเวลาใด

อย่างไรก็ตาม Yoon & Miller (2002) ได้ทดสอบแบบจำลอง Modified Jones ในการวัดระดับของ Discretionary Accrual ของบริษัทในเกาหลี โดยพบว่าแบบจำลองนี้

ยังขาดประสิทธิภาพในการพยากรณ์โอกาสในการตกแต่งกำไร เนื่องจากผู้บริหารไม่ได้สามารถ ตกแต่งกำไรโดยการปรับเปลี่ยนบัญชีรายได้เท่านั้น แต่ผู้บริหารยังสามารถตกแต่งกำไร ผ่านการปรับเปลี่ยนบัญชีค่าใช้จ่ายได้ด้วยเช่นกัน จึงทำการรวมตัวแปร การเปลี่ยนแปลงของค่าใช้จ่าย เฉพาะส่วนที่เป็นเงินสดซึ่งไม่รวมค่าใช้จ่ายค้างจ่าย ค่าเสื่อมราคา และค่าใช้จ่ายผลประโยชน์ จากการเกษียณ ผลที่ได้คือทำให้แบบจำลองที่ปรับปรุงโดย Yoon & Miller (2002) มีประสิทธิภาพ ในการวัดระดับการตกแต่งกำไรได้มากยิ่งขึ้น โดยสามารถแสดงความสัมพันธ์ดังสมการต่อไปนี้

$$TA_{i,t}/REV_{i,t} = \beta_0 + \beta_1(\Delta REV_{i,t} - \Delta REC_{i,t})/REV_{i,t} + \beta_2(\Delta EXP_{i,t} - \Delta PAY_{i,t})/REV_{i,t} + \beta_3(DEP_{i,t} + RET_{i,t})/REV_{i,t} + \epsilon_{i,t}$$

โดย

$TA_{i,t}$ (Total Accruals)	=	กำไรสุทธิหักด้วยกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน
$REV_{i,t}$	=	รายได้สุทธิ (Net revenue)
$REC_{i,t}$	=	ลูกหนี้การค้า (Receivables)
$EXP_{i,t}$	=	ผลรวมของต้นทุนขายและค่าใช้จ่ายในการขายและ บริหารเฉพาะค่าใช้จ่ายที่เป็นเงินสด
$PAY_{i,t}$	=	เจ้าหนี้การค้า (Payables)
$DEP_{i,t}$	=	ค่าเสื่อมราคา (Depreciation expenses)
$RET_{i,t}$	=	ค่าใช้จ่ายผลประโยชน์หลังเกษียณ (Retirement)
$\Delta$	=	การเปลี่ยนแปลง

ตัวแปร  $(\Delta REV_{i,t} - \Delta REC_{i,t})/REV_{i,t}$  เป็นตัวแปรที่อธิบายการเปลี่ยนแปลงของรายได้ ที่เป็นเงินสดไม่รวมส่วนที่เป็นลูกหนี้ ส่วนตัวแปร  $(\Delta EXP_{i,t} - \Delta PAY_{i,t})/REV_{i,t}$  เป็นตัวแปรที่อธิบาย การเปลี่ยนแปลงของค่าใช้จ่ายที่เป็นเงินสดไม่รวมส่วนที่เป็นเจ้าหนี้ ซึ่งทั้งสองส่วนนี้ใช้อธิบาย การตกแต่งกำไรโดยผู้บริหารผ่านการปรับเปลี่ยนตัวเลขรายได้และค่าใช้จ่าย ซึ่งทั้งสองตัวแปรนี้ จะช่วยทำให้การอธิบายส่วนของ Current Accrual สมบูรณ์ยิ่งขึ้น ส่วนต่อมา  $(DEP_{i,t} + RET_{i,t})/REV_{i,t}$  เป็นตัวแปรที่อธิบายความสัมพันธ์ในส่วนของค่าใช้จ่ายที่ไม่ใช่เงินสดที่เป็น Noncurrent Accrual เพื่อให้แบบจำลองนี้มีความสมบูรณ์ โดยสามารถอธิบายได้ครอบคลุมทั้งส่วนที่เป็น Current Accrual และ Noncurrent Accrual ได้ นอกจากนี้ยังมีการนำแบบจำลองนี้ไปทดสอบกับกลุ่มตัวอย่าง ในประเทศบังกลาเทศโดย Islam, Ali, & Ahmad (2011) ซึ่งได้ผลสอดคล้องกัน โดยพบว่า แบบจำลองนี้สามารถอธิบายระดับของ Discretionary Accrual และพยากรณ์โอกาสในการตกแต่ง กำไรได้เป็นอย่างดี โดยมีค่า R-squared สูงถึง 84% ในขณะที่แบบจำลอง Modified Jones มีค่า R-squared แค่เพียง 9% เท่านั้น

ในเวลาต่อมา Yoon & Miller (2002) ได้นำแบบจำลองที่ปรับปรุงมาทดสอบกับบริษัทต่างชาติใน 66 ประเทศ โดยกลุ่มตัวอย่างหลักอยู่ในประเทศสหรัฐอเมริกา เพื่อทดสอบประสิทธิภาพของแบบจำลองใหม่ของ Yoon 2 แบบจำลอง ในการวัดระดับของ Discretionary Accrual โดยทั้ง 2 แบบต่างก็มีการเพิ่มตัวแปรสินทรัพย์ไม่มีตัวตน (Intangible Asset) เป็นตัวชี้วัด (proxy) เพิ่มเติม โดยเปรียบเทียบแบบจำลองใหม่ของ Yoon 2 แบบจำลองกับแบบจำลอง Modified Jones พบว่าแบบจำลอง Modified Jones เป็นแบบจำลองที่มีปัญหา Misspecification bias มากที่สุด และมีค่า Adjusted R-squared ต่ำที่สุดในแบบจำลองทั้งหมด โดยได้ค่าเพียง 11% เท่านั้น

นอกจากปัจจัยต่างๆที่กล่าวมาข้างต้น ยังมีอีกหลายปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตกแต่งกำไร โดย Dabo & Laux (2012) ได้นำข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินมาสร้างเป็นแบบจำลองความน่าจะเป็นในการพยากรณ์โอกาสที่บริษัทจะตกแต่งกำไร โดยใช้กลุ่มตัวอย่างที่เป็นบริษัทที่มีการประกาศปรับปรุงตัวเลขกำไร ซึ่งผลที่ได้คืออัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้ถั่วเฉลี่ย (Account receivable turnover) และการเปลี่ยนแปลงของอัตราส่วนของกระแสเงินสดต่อกำไร (Cash flow to net income) เป็นตัววัดการตกแต่งกำไรที่มีประสิทธิภาพ โดยอัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้ถั่วเฉลี่ยส่งผลทางบวกกับโอกาสที่บริษัทจะต้องปรับปรุงงบการเงิน ส่วนอัตราส่วนของกระแสเงินสดต่อกำไรส่งผลทางลบกับโอกาสที่บริษัทจะต้องปรับปรุงงบการเงิน

ยิ่งไปกว่านั้น Sloan (1996) ยังได้กล่าวถึงคุณภาพของกำไรที่มีผลต่อการตกแต่งกำไรอีกด้วย โดยได้ให้คำจำกัดความว่า กำไรที่มีคุณภาพสูงต้องประกอบไปด้วยสัดส่วนของเงินสดมากกว่ารายการคงค้าง ดังนั้นการวัดสัดส่วนของกระแสเงินสดที่แท้จริงกับกำไรสุทธิทางบัญชีย่อมสามารถชี้วัด (proxy) ถึงโอกาสที่บริษัทจะต้องปรับปรุงงบการเงินได้

ปัจจัยที่บ่งบอกถึงประสิทธิภาพในการดำเนินงานและเป็นสิ่งที่ผู้บริหารให้ความสำคัญคือระดับของเงินทุนหมุนเวียนในกิจการ (Working capital) ซึ่งปัจจัยนี้เป็นตัวชี้วัดที่ดีในการบ่งบอกถึงสภาพทางการเงินของบริษัท โดย Mauriello (1962) กล่าวว่าธนาคารและเจ้าหนี้มักให้ความสนใจกับระดับเงินทุนหมุนเวียนของบริษัทเพราะสามารถสะท้อนถึงสภาพคล่องของธุรกิจได้ดี นอกจากนี้ Bowen, Burgstahler, & Daley (1986) ยังได้ศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างตัวเลขกำไรและตัวเลขกระแสเงินสดต่างๆ พบว่าระดับของ Working capital กับตัวเลขกำไรมีความสัมพันธ์กัน และ Ettredge, Scholz, Smith, & Sun (2010) ยังพบว่าหากสภาพเศรษฐกิจไม่สามารถทำให้บริษัทได้ผลกำไรตามที่คาดหวัง ผู้บริหารก็มักจะตกแต่งตัวเลขกำไรให้สูงขึ้นผ่านรายการขายเชื่อ (Income increasing accrual) ซึ่งยอดเหล่านี้จะถูกรวมอยู่ในบัญชี Working capital ผ่านรายการลูกหนี้การค้า (Trade Receivables)

อีกปัจจัยหนึ่งที่ส่งผลต่อการตกแต่งกำไรคือการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) โดยการกำกับดูแลกิจการถือเป็นกลไกสำคัญที่ช่วยลดปัญหาความขัดแย้งของตัวแทน (Agency conflict) ทั้งระหว่างผู้บริหารและผู้ถือหุ้น และผู้ถือหุ้นส่วนมากและผู้ถือหุ้นส่วนน้อย (John & Senbet (1998)) เนื่องจากการกำกับดูแลกิจการที่ดีจะช่วยลดความขัดแย้งระหว่างตัวแทนและยังลดแรงจูงใจที่ผู้บริหารจะตกแต่งกำไรอีกด้วย ซึ่งการกำกับดูแลกิจการมักสะท้อนจากการดำเนินงานของคณะกรรมการของบริษัท (Board of director) เนื่องจากมีหน้าที่ควบคุมดูแลการทำงานของฝ่ายบริหารเพื่อรักษาผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นและบริษัท โดย Fernandez, Gomez, & Fernandez (1997) ได้ระบุถึงตัวแปรหลัก ๆ สองตัวที่เป็นตัวชี้วัดความสามารถในการตรวจสอบดูแลของบริษัทคือขนาดของคณะกรรมการของบริษัท (Board Size) และสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (Board Independent)

ขนาดของสำนักงานสอบบัญชี (Audit Firm Size) เป็นอีกหนึ่งปัจจัยที่งานวิจัยในอดีตใช้ในการอธิบายการตกแต่งกำไรของบริษัท Becker, DeFond, Jiambalvo, & Subramanyam (1998) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างขนาดของสำนักงานสอบบัญชีกับการตกแต่งกำไรของบริษัท โดยได้ใช้แบบจำลองของ Jones (1991) ในการประมาณค่ารายการคงค้าง โดยได้สรุปผลว่าบริษัทที่ใช้บริการของสำนักงานสอบบัญชีขนาดเล็กมีขนาดของรายการคงค้างซึ่งใช้ดุลพินิจของผู้บริหาร (Discretionary Accruals (DA)) สูงกว่าบริษัทที่ใช้บริการของสำนักงานสอบบัญชีขนาดใหญ่ ซึ่งผลที่ได้ก็นั้นสอดคล้องกับงานวิจัยของ Francis, Maydew, และ Sparks (1999) ที่ได้ศึกษากลุ่มตัวอย่างในตลาด NASDAQ โดยใช้สมมติฐานเดียวกันนี้ ซึ่งผลที่ได้เหมือนกัน กล่าวคือสำนักงานสอบบัญชีขนาดใหญ่มีความเข้มงวด องค์กรความรู้ รวมไปถึงเครื่องมือในการตรวจจับความผิดปกติของรายการบัญชีมากกว่าสำนักงานสอบบัญชีขนาดเล็ก ดังนั้นขนาดของสำนักงานสอบบัญชี (Audit Firm Size) ย่อมสามารถชี้วัด (proxy) โอกาสในการตกแต่งกำไรของบริษัทได้

นอกจากงานวิจัยที่เกี่ยวข้องเหล่านี้แล้ว ยังมีทฤษฎีต่างๆที่สามารถอธิบายแรงจูงใจในการตกแต่งกำไรของผู้บริหารได้อีกดังนี้

#### Transaction cost theory

บริษัทมักต้องการลดต้นทุนที่เกี่ยวข้องกับการทำรายการต่างๆให้มากที่สุด โดยเฉพาะต้นทุนที่ไม่เกี่ยวข้องกับการดำเนินธุรกิจโดยตรง ดังนั้นการที่บริษัทรายงานผลกำไรที่สูงขึ้น สามารถช่วยลดต้นทุนในการทำธุรกรรมบางอย่างได้ ผู้บริหารจึงมีแรงจูงใจที่จะตกแต่งกำไรของบริษัทให้สูงขึ้น

#### Prospect theory

ความพึงพอใจของนักลงทุนแต่ละรายขึ้นอยู่กับจุดอ้างอิงความมั่งคั่งของแต่ละคน ซึ่งผลกำไรที่เพิ่มขึ้นจากจุดอ้างอิงในช่วงต้น สามารถเพิ่มความพึงพอใจให้กับนักลงทุนได้มาก ในทางกลับกันผลกำไรที่ลดลงจากจุดอ้างอิงในช่วงต้น ย่อมลดความพึงพอใจกับนักลงทุนอย่างมาก

เช่นกัน ดังนั้นผู้บริหารจึงไม่ต้องการที่จะเผชิญกับเหตุการณ์ที่นักลงทุนไม่พอใจ จึงเกิดแรงจูงใจที่จะตกแต่งกำไรของบริษัทให้สูงขึ้น

### Positive accounting theory – The bonus plan hypothesis

ผลตอบแทนของผู้บริหารมักขึ้นอยู่กับผลประกอบการของบริษัท ทำให้เกิดเป็น Conflict of interest ระหว่างผู้ถือหุ้นและผู้บริหาร (Type I – Agency problem) ผู้บริหารจึงต้องการผลตอบแทนที่สูงขึ้นจากการเพิ่มขึ้นของตัวเลขกำไร ทำให้เกิดเป็นแรงจูงใจให้ผู้บริหารตกแต่งกำไรของบริษัทให้สูงขึ้น

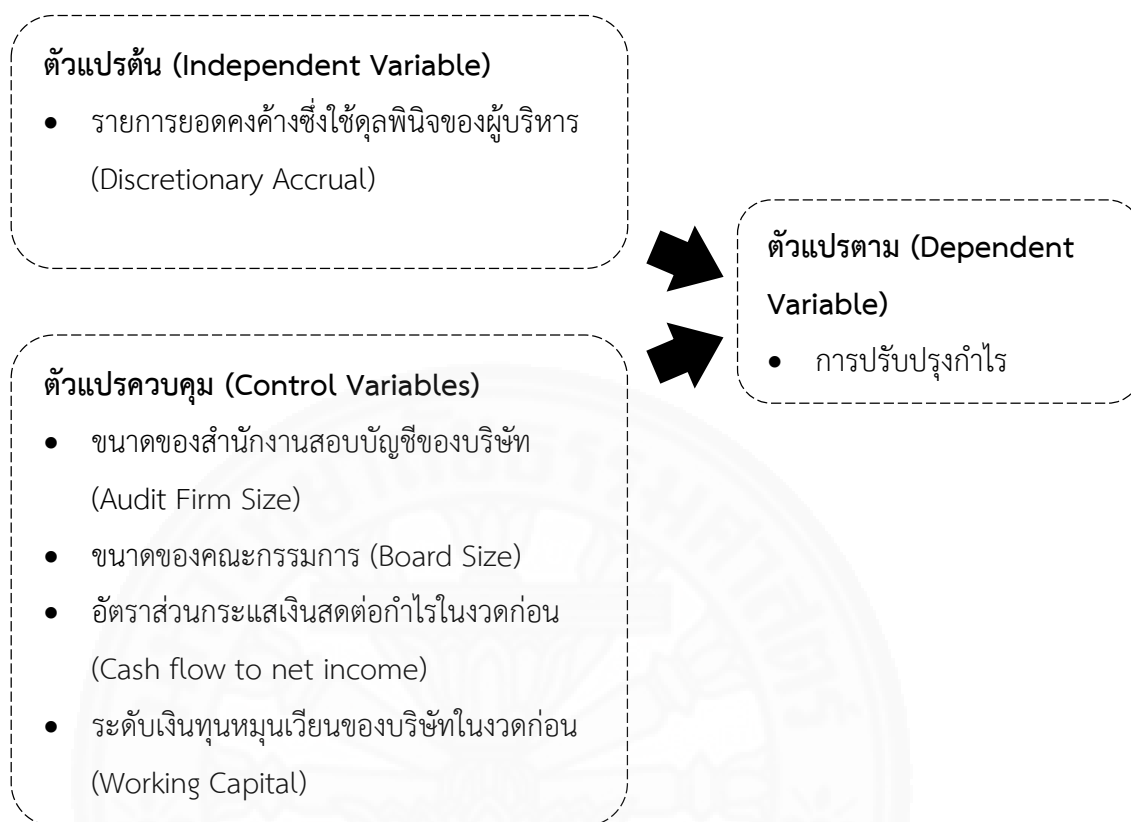
## 2.2 สมมติฐานงานวิจัย

จากงานวิจัยของ Richardson, Tuna, & Wu (2002) และ Dechow, Sloan, & Sweeney (1995) ที่ได้มีการนำระดับของ Discretionary Accrual เป็นตัวชี้วัด (proxy) ระดับการตกแต่งกำไรของบริษัท โดยบริษัทที่มีระดับของ Discretionary Accrual มากมีโอกาที่จะตกแต่งกำไรมาก ทำให้สามารถตั้งสมมติฐานได้ดังนี้

$H_0$ : Discretionary Accrual ไม่มีความสัมพันธ์กับการประกาศปรับปรุงกำไรของบริษัท

$H_1$ : Discretionary Accrual มีความสัมพันธ์กับการประกาศปรับปรุงกำไรของบริษัท

### 2.3 กรอบการวิจัย



## บทที่ 3

### วิธีการวิจัย

#### 3.1 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรในงานวิจัยนี้คือบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงปีพ.ศ.2554 – 2558 โดยกลุ่มตัวอย่างที่งานวิจัยนี้ศึกษาคือบริษัทที่มีการประกาศปรับปรุงตัวเลขกำไรโดยอาศัยการค้นหาคำค้นว่า “แก้ไขงบ” และ “ปรับปรุงงบ” ในฐานข้อมูลข่าวสารย้อนหลังของ SetSmart.com โดยคัดกรองด้วยการอ่านประกาศทั้งหมด และบริษัทที่ไม่มีการประกาศปรับปรุงตัวเลขกำไรที่ผ่านการทำ Matched Sample กับกลุ่มตัวอย่างที่มีการประกาศปรับปรุงตัวเลขกำไรด้วยตัวแปร Market และ Firm Size

#### 3.2 วิธีการเก็บข้อมูล

เนื่องจากข้อจำกัดด้านการคัดกรองข้อมูล ทำให้การเก็บข้อมูลบริษัทที่มีการประกาศปรับปรุงตัวเลขกำไรจำเป็นต้องทำด้วยมือ โดยอาศัยฐานข้อมูลข่าวสารย้อนหลังของ SetSmart.com โดยใช้คำค้นว่า “แก้ไขงบ” และ “ปรับปรุงงบ” และจำกัดช่วงเวลาของประกาศให้อยู่ระหว่างปีพ.ศ.2554 – 2558 จากนั้นทำการคัดกรองและเก็บรวบรวมข้อมูลเฉพาะการปรับปรุงงบการเงินที่มีผลกระทบต่อตัวเลขกำไรเท่านั้น โดยจะไม่รวมการปรับปรุงงบการเงินอันเนื่องมาจากการเปลี่ยนแปลงมาตรฐานทางบัญชี และการเก็บรวบรวมข้อมูลตัวเลขทางการเงิน ได้ใช้ฐานข้อมูลของ SetSmart.com เช่นกัน โดยช่วงระยะเวลาที่เก็บรวบรวมตัวแปรต่าง ๆ นั้น จะวัดย้อนไปในวันที่บริษัทมีการตกแต่งกำไร ซึ่งอาจเกิดก่อนวันที่มีการประกาศปรับปรุงงบการเงิน

### 3.3 ขั้นตอนการศึกษา

เพื่อปรับปรุงแบบจำลองความน่าจะเป็นในการตกแต่งกำไรจากความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอัตราส่วนทางการเงินของบริษัท และรายการคงค้างซึ่งใช้ดุลพินิจของผู้บริหาร (Discretionary Accruals, DA) ซึ่งใช้แบบจำลอง Extended Modified Jones ของ Yoon, Miller, & Jiraporn (2006) มาปรับแต่ง ประกอบกับการประกาศปรับปรุงงบการเงินของบริษัท โดยแบบจำลองที่ได้จากงานวิจัยนี้จะมีลักษณะเป็น Logistic Probability Model ซึ่งมีลักษณะคล้ายกับงานวิจัยในอดีตที่สร้างแบบจำลองพยากรณ์โอกาสที่บริษัทจะตกแต่งกำไรและล้มละลายในต่างประเทศของ Richardson, Tuna, & Wu (2002) และ Ohlson (1980) ตามลำดับ ซึ่งแบบจำลองทั้งสองมีลักษณะเป็น Binary Logistic Regression โดยแบบจำลองของงานวิจัยนี้เป็นดังนี้

$$\text{Restatement}_{i,t} = a_0 + a_1\text{DA}_{i,t} + a_2\text{AUDIT}_{i,t} + a_3\text{BOARD\_SIZE}_{i,t} + a_4\text{CFNI}_{i,t-1} + a_5\text{WORK\_CAP}_{i,t-1} + e_{i,t}$$

โดย

$\text{Restatement}_{i,t}$	=	การปรับปรุงกำไรของบริษัท i ณ เวลา t
$\text{DA}_{i,t}$	=	รายการคงค้างซึ่งใช้ดุลพินิจของผู้บริหาร (Discretionary Accrual) ของบริษัท i ณ เวลา t
$\text{AUDIT}_{i,t}$	=	ขนาดของสำนักงานสอบบัญชีของบริษัท i ณ เวลา t
$\text{BOARD\_SIZE}_{i,t}$	=	ขนาดของคณะกรรมการ (Board size) ของบริษัท i ณ เวลา t
$\text{CFNI}_{i,t-1}$	=	อัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อกำไรสุทธิของบริษัท i ณ เวลา t-1
$\text{WORK\_CAP}_{i,t-1}$	=	ระดับเงินทุนหมุนเวียน (Working Capital) ของบริษัท i ณ เวลา t-1
$e_{i,t}$	=	ค่าความคลาดเคลื่อนในการประมาณค่าของบริษัท i ณ เวลา t

ตัวแปรตามในงานวิจัยนี้เป็นตัวแทนที่บ่งชี้ถึงการตกแต่งกำไรของบริษัท เนื่องจากข้อสมมติฐานว่า บริษัทที่มีการตกแต่งกำไร ในท้ายที่สุดแล้วก็จะต้องมีการประกาศแก้ไขตัวเลขในงบการเงินที่มีการตกแต่ง



### 3.4 รายละเอียดตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา

#### ตัวแปรตาม

##### การปรับปรุงกำไรของบริษัท (Restatement)

Feroz, Park, & Pastena (1991) ได้ให้ความเห็นว่าสำนักงานกสท.มักจะติดตามตรวจสอบการตกแต่งกำไรเฉพาะกรณีที่ผลกระทบค่อนข้างมาก มีความสำคัญ และมีโอกาสตรวจสอบพบสูงเท่านั้น เนื่องด้วยข้อจำกัดด้านทรัพยากรของสำนักงานเอง นอกจากนี้ยังสอดคล้องกับที่ Richardson, Tuna, & Wu (2002) ได้กล่าวไว้ว่าบริษัทที่มีการประกาศปรับปรุงตัวเลขกำไรมักจะ เป็นบริษัทที่จงใจตกแต่งตัวเลขกำไร

งานวิจัยนี้เลือกใช้ตัวแปรการปรับปรุงกำไรของบริษัทเป็นตัวชี้วัด (proxy) แทนการตกแต่งกำไรของบริษัท เนื่องจากใช้สมมติฐานดังที่กล่าวข้างต้น โดยตัวแปร Restatement นั้น มีลักษณะเป็น Binary dependent variable ซึ่งจะแบ่งกลุ่มบริษัทออกเป็น 2 กลุ่มได้แก่ กลุ่มที่บริษัทมีการประกาศปรับปรุงกำไรจะใช้แทนด้วยเลข 1 และกลุ่มที่บริษัทไม่มีการประกาศปรับปรุงกำไรจะใช้แทนด้วยเลข 0

#### ตัวแปรต้น

##### Discretionary Accrual

งานวิจัยนี้เลือกใช้รายการคงค้างซึ่งต้องใช้ดุลพินิจของผู้บริหาร (Discretionary Accrual (DA)) โดยปรับปรุงมาจากแบบจำลอง Extended Modified Jones ของ Yoon, Miller, & Jiraporn (2006) เป็นตัวแปรต้น เนื่องจากแบบจำลองนี้มีประสิทธิภาพดีที่สุดในการวัดรายการคงค้าง เมื่อเทียบกับแบบจำลองอื่นๆ และยังเป็นตัวแปรที่ชี้วัด (proxy) การตกแต่งกำไรของผู้บริหารได้ดีกว่าการใช้อัตราส่วนทางการเงินทั่วไป

วิธีการสร้างตัวแปร DA เริ่มต้นจากการประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของสมการความสัมพันธ์ระหว่างรายการคงค้างทั้งหมด (TA) กับการเปลี่ยนแปลงของรายได้ ลูกหนี้การค้า ค่าใช้จ่ายที่เป็นเงินสด ค่าใช้จ่ายคงค้าง และค่าเสื่อมราคา ในช่วงเวลาก่อนที่จะถูกตรวจสอบ (ก่อนมีการประกาศปรับปรุงกำไร (out of sample))

$$TA_{i,t}/REV_{i,t} = \beta_0 + \beta_1(\Delta REV_{i,t} - \Delta REC_{i,t})/REV_{i,t} + \beta_2(\Delta EXP_{i,t} - \Delta PAY_{i,t})/REV_{i,t} + \beta_3(DEP_{i,t})/REV_{i,t} + \epsilon_{i,t} \quad (i)$$

โดย

$TA_{i,t}$  (Total Accruals) = กำไรสุทธิหักด้วยกระแสเงินสดจากการดำเนินงานของบริษัท  $i$  ณ เวลา  $t$

$REV_{i,t}$  = รายได้สุทธิ (Net revenue) ของบริษัท  $i$  ณ เวลา  $t$

$REC_{i,t}$	=	ลูกหนี้การค้า (Receivables) ของบริษัท $i$ ณ เวลา $t$
$EXP_{i,t}$	=	ผลรวมของต้นทุนขายและค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารเฉพาะค่าใช้จ่ายที่เป็นเงินสดของบริษัท $i$ ณ เวลา $t$
$PAY_{i,t}$	=	เจ้าหนี้การค้า (Payables) ของบริษัท $i$ ณ เวลา $t$
$DEP_{i,t}$	=	ค่าเสื่อมราคา (Depreciation expenses) ของบริษัท $i$ ณ เวลา $t$
$\Delta$	=	การเปลี่ยนแปลง

จากนั้นนำค่าสัมประสิทธิ์ที่ได้จากสมการ (i) มาประมาณระดับของรายการคงค้างซึ่งไม่ใช่ดุลพินิจของผู้บริหาร (Non-Discretionary Accruals (NDA)) ในช่วงเวลาที่ตรวจสอบ (in sample) แล้วนำ Non-Discretionary Accruals (NDA) ที่ได้มาหักออกจากรายการคงค้างทั้งหมด (TA) ที่ได้จากงบการเงินของบริษัทในช่วงเวลาที่ตรวจสอบ (in sample) ผลต่างที่ได้จะเป็นยอดรายการคงค้างซึ่งใช้ดุลพินิจของผู้บริหาร (Discretionary Accruals (DA)) ตามสมการ (ii)

$$DA_{i,t}/REV_{i,t} = TA_{i,t}/REV_{i,t} - [\beta_0 + \beta_1(\Delta REV_{i,t} - \Delta REC_{i,t})/REV_{i,t} + \beta_2(\Delta EXP_{i,t} - \Delta PAY_{i,t})/REV_{i,t} + \beta_3(DEP_{i,t}/REV_{i,t})] \quad (ii)$$

### ตัวแปรควบคุม

#### **ขนาดของสำนักงานสอบบัญชี (Audit Firm Size)**

ในอดีตเคยมีงานวิจัยของ Becker, DeFond, Jiambalvo, & Subramanyam (1998) ที่ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างขนาดของสำนักงานสอบบัญชีกับการตกแต่งกำไรของบริษัท โดยใช้แบบจำลองของ Jones (1991) ในการประมาณค่ารายการคงค้างซึ่งใช้ดุลพินิจของผู้บริหาร (Discretionary Accruals (DA)) ซึ่งพบว่าบริษัทที่ใช้บริการของสำนักงานสอบบัญชีขนาดเล็กมีขนาดของรายการคงค้างซึ่งใช้ดุลพินิจของผู้บริหารมากกว่าบริษัทที่ใช้บริการของสำนักงานสอบบัญชีขนาดใหญ่ สอดคล้องกับงานวิจัยของ Francis, Maydew, & Sparks (1999) ที่ศึกษากลุ่มตัวอย่างในตลาด NASDAQ ที่ใช้สมมติฐานว่าสำนักงานสอบบัญชีขนาดใหญ่มักมีความเข้มงวดในการตรวจสอบ รวมถึงมีทรัพยากร และองค์ความรู้มากกว่าสำนักงานสอบบัญชีขนาดเล็ก ทำให้พบรายการคงค้างซึ่งใช้ดุลพินิจของผู้บริหารน้อยกว่า โดยในงานวิจัยนี้จะกำหนดตัวแปร AUDIT ให้เป็นตัวแปรดัมมี่ (dummy variable) เช่นเดียวกับงานวิจัยของ Ebrahim (2001) คือกำหนดให้บริษัทที่มีการสอบบัญชีเป็นบริษัทหนึ่งใน Big 4 (Deloitte Touche Tohmatsu, EY, KPMG, and Pricewaterhouse Coopers) มีค่าตัวแปร AUDIT เท่ากับ 1 และบริษัทที่ไม่เข้าข่ายกรณีดังกล่าว มีค่าตัวแปร AUDIT เท่ากับ 0

### ขนาดของคณะกรรมการ (Board Size)

ขนาดของคณะกรรมการบริษัท (Board Size) ส่งผลต่อประสิทธิภาพการตรวจสอบการทำงานของผู้บริหาร โดย Jensen (1993) พบว่าบริษัทที่มีขนาดของคณะกรรมการบริษัทขนาดเล็กมีประสิทธิภาพในการตรวจสอบการทำงานของบริหารมากกว่าบริษัทที่มีขนาดของคณะกรรมการบริษัทขนาดใหญ่ โดยให้เหตุผลว่าบริษัทที่มีขนาดของคณะกรรมการบริษัทใหญ่มักให้ความสำคัญกับมารยาทและมีพิธีการมากกว่า ทำให้ถูกควบคุมโดยผู้บริหารได้ง่าย ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Yermack (1996) ที่พบว่าขนาดของคณะกรรมการบริษัทขนาดเล็กมีประสิทธิภาพในการตรวจสอบดีกว่าเช่นกัน จึงอนุมานได้ว่าขนาดของคณะกรรมการบริษัท (Board Size) มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อโอกาสการตกแต่งกำไรของบริษัท กล่าวคือขนาดของคณะกรรมการของบริษัทยิ่งเล็กเท่าไร โอกาสการตกแต่งกำไรของบริษัทก็ยิ่งน้อยลงเท่านั้น

### อัตราส่วนกระแสเงินสดต่อกำไรสุทธิ (Cash flow to net income)

Sloan (1996) ได้แบ่งประเภทของกำไรไว้ 2 ลักษณะได้แก่ กำไรคุณภาพดีและกำไรคุณภาพแย่ โดยกำไรคุณภาพดีจำเป็นต้องประกอบด้วยกระแสเงินสดเป็นหลัก ในทางตรงข้ามกำไรคุณภาพแย่มักจะประกอบด้วยรายการคงค้าง (Accrual) เป็นหลัก จึงอนุมานได้ว่าบริษัทที่มีกำไรคุณภาพดีจะมีสัดส่วนของกระแสเงินสดมากและมีสัดส่วนของรายการคงค้างน้อย แสดงว่าสัดส่วนของกระแสเงินสดสามารถเป็นตัวชี้วัด (proxy) คุณภาพของกำไรได้ ซึ่งคุณภาพของกำไรสามารถบ่งบอกได้ถึงโอกาสการตกแต่งกำไรของบริษัท งานวิจัยนี้จึงนำอัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อกำไรสุทธิของบริษัทในช่วงก่อนหน้า (Cash flow to net income) มารวมในแบบจำลองวิเคราะห์การถดถอย

### ระดับเงินทุนหมุนเวียนของบริษัทในช่วงก่อนหน้า (Working Capital)

Mauriello (1962) กล่าวว่าระดับของเงินทุนหมุนเวียนในช่วงก่อนหน้าของบริษัทเป็นตัวแปรที่สามารถอธิบายความสามารถในการจัดการหนี้ระยะสั้น และประสิทธิภาพในการดำเนินงานของบริษัท ซึ่งสามารถสะท้อนถึงปัญหาของบริษัทในอนาคตและอาจนำไปสู่การตกแต่งกำไรของบริษัทได้

### 3.5 สรุปตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาและการคาดการณ์ความสัมพันธ์

ตารางที่ 3.1 สรุปตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาและการคาดการณ์ความสัมพันธ์

ตัวแปร	คาดการณ์ ความสัมพันธ์	คำอธิบาย
<b>ตัวแปรตาม (Dependent Variable)</b>		
Restatement		การปรับปรุงกำไรของบริษัท
<b>ตัวแปรต้น (Independent Variables)</b>		
DA	+/-	รายการคงค้างซึ่งใช้ดุลพินิจของผู้บริหาร (Discretionary Accrual) ของบริษัท ปรับปรุงจากแบบจำลอง Extended Modified Jones ของ Yoon, Miller, & Jiraporn (2006)
<b>ตัวแปรควบคุม (Control Variables)</b>		
AUDIT	-	ขนาดของสำนักงานสอบบัญชีของบริษัท (Audit Firm Size) กำหนดให้มีค่าเป็น 1 เมื่อผู้สอบบัญชีของบริษัทเป็นหนึ่งใน Big 4 และมีค่าเป็น 0 เมื่อไม่เข้าข่ายกรณีดังกล่าว
BOARD_SIZE	+	ขนาดของคณะกรรมการของบริษัท (Board Size)
CFNI	-	อัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อกำไรสุทธิของบริษัท (Cash flow to net income)
WORK_CAP	-	ระดับเงินทุนหมุนเวียน (Working Capital) ของบริษัท

## บทที่ 4

### ผลการวิจัยและอภิปรายผล

#### 4.1 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้น

หลังจากสืบค้นและคัดกรองข้อมูลจากประกาศการปรับปรุงงบการเงิน และทำการจัดเก็บข้อมูลการประกาศปรับปรุงกำไรของแต่ละบริษัทตั้งแต่ปีพ.ศ. 2554 – 2558 ทำให้ได้กลุ่มตัวอย่างของบริษัทที่มีการประกาศปรับปรุงกำไร หลังจากนั้นจึงทำการ Match sample กับบริษัทอื่นๆ ที่อยู่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยด้วยตัวแปร Market และ Firm size ทำให้ได้กลุ่มตัวอย่างทั้งสิ้น 134 ตัวอย่าง แต่เนื่องจากในจำนวนนี้มีบางบริษัทที่ไม่สามารถสืบค้นข้อมูลทางการเงินย้อนหลังได้ หรือมีข้อมูลไม่เพียงพอที่จะสร้างอัตราส่วนทางการเงินต่างๆ จึงทำให้เหลือกลุ่มตัวอย่างที่นำมาใช้ในการศึกษาเพียง 120 ตัวอย่างเท่านั้น โดยใน 120 ตัวอย่างนี้ สามารถแบ่งเป็น 7 กลุ่มอุตสาหกรรมดังนี้ Agriculture & Food, Consumption, Industrials, Properties & Constructions, Resources, Consumer Services และ Technology ดังตารางที่ 4.1

ตารางที่ 4.1 กลุ่มตัวอย่างเบื้องต้นแยกตามอุตสาหกรรม

กลุ่มอุตสาหกรรม	จำนวนตัวอย่าง	% ของกลุ่มตัวอย่าง
Agriculture & Food	14	12%
Consumption	16	13%
Industrials	33	28%
Properties & Constructions	17	14%
Resources	8	7%
Consumer Services	21	18%
Technology	11	9%
<b>Total</b>	<b>120</b>	<b>100%</b>

หลังจากได้กลุ่มตัวอย่างที่จะศึกษาแล้ว จึงทำการประมาณระดับรายการคงค้างทั้งหมด (Total Accrual) ของแต่ละบริษัท โดยใช้แบบจำลอง Extended Modified Jones ของ Yoon, Miller, & Jiraporn (2006) มาปรับปรุง เพื่อนำมาประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรจากการวิเคราะห์สมการถดถอยของรายการคงค้างทั้งหมดต่อรายได้ (Total Accrual per Revenues) ในช่วงที่ไม่ได้ศึกษา (out sample) โดยทำการวิเคราะห์แยกแต่ละหมวดอุตสาหกรรม ซึ่งจะช่วยลดปัญหาความไม่เพียงพอของข้อมูล ดังแสดงในตารางที่ 4.2

ตารางที่ 4.2 ค่าสัมประสิทธิ์ของกลุ่มตัวอย่างแต่ละอุตสาหกรรม

$$TA_{i,t}/REV_{i,t} = \beta_0 + \beta_1(\Delta REV_{i,t} - \Delta REC_{i,t})/REV_{i,t} + \beta_2(\Delta EXP_{i,t} - \Delta PAY_{i,t})/REV_{i,t} + \beta_3(DEP_{i,t})/REV_{i,t} + \epsilon_{i,t}$$

กลุ่มอุตสาหกรรม	$\beta_1$	$\beta_2$	$\beta_3$	$\beta_0$	P-value
Agriculture & Food	-1.134105	1.293364	-2.618368	0.094751	0.0834
Consumption	1.235457	-1.465760	-18.531040	0.716250	0.0000
Industrials	-0.680916	0.602578	-0.938163	-0.029649	0.0000
Properties & Constructions	0.911969	-1.854284	-4.521844	0.415206	0.0932
Resources	-0.689177	0.330285	5.537973	-0.219628	0.0097
Consumer Services	-0.536257	1.323372	-1.406961	-0.014672	0.0000
Technology	-0.082865	-0.446762	-0.868392	-0.152832	0.0705

โดย

$TA_{i,t}$  (Total Accruals) = กำไรสุทธิหักด้วยกระแสเงินสดจากการดำเนินงานของบริษัท  $i$  ณ เวลา  $t$

$REV_{i,t}$  = รายได้สุทธิ (Net revenue) ของบริษัท  $i$  ณ เวลา  $t$

$REC_{i,t}$  = ลูกหนี้การค้า (Receivables) ของบริษัท  $i$  ณ เวลา  $t$

$EXP_{i,t}$  = ผลรวมของต้นทุนขายและค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารเฉพาะค่าใช้จ่ายที่เป็นเงินสดของบริษัท  $i$  ณ เวลา  $t$

$PAY_{i,t}$  = เจ้าหนี้การค้า (Payables) ของบริษัท  $i$  ณ เวลา  $t$

$DEP_{i,t}$  = ค่าเสื่อมราคา (Depreciation expenses) ของบริษัท  $i$  ณ เวลา  $t$

$\Delta$  = การเปลี่ยนแปลง

จากตารางที่ 4.2 เมื่อพิจารณาค่า P-value ของแบบจำลองแต่ละอุตสาหกรรมจะพบว่ามี 4 อุตสาหกรรมที่มีค่าน้อยกว่า 0.05 (ระดับความเชื่อมั่น 95%) และอีก 3 อุตสาหกรรมที่เหลือมีค่าน้อยกว่า 0.10 (ระดับความเชื่อมั่น 90%) แสดงว่าแบบจำลอง Extended Modified Jones ของ Yoon, Miller, & Jiraporn (2006) สามารถนำไปใช้วัดการตกแต่งกำไรใน 4 อุตสาหกรรมได้ที่ระดับความเชื่อมั่น 95% และอีก 3 อุตสาหกรรมที่ระดับความเชื่อมั่น 90%

เมื่อได้สัมประสิทธิ์ของกลุ่มตัวอย่างแล้ว จึงนำไปใช้ในการประมาณรายการคงค้างที่ใช้ดุลพินิจของผู้บริหาร (Discretionary Accrual) ของกลุ่มตัวอย่างในช่วงที่ศึกษา (in sample) โดยอาศัยความสัมพันธ์ของสมการ Total Accrual = Discretionary Accrual + Non-Discretionary Accrual ซึ่งแสดงในตารางที่ 4.3

จากตารางที่ 4.3 จะพบว่า อุตสาหกรรมที่มีค่าเฉลี่ยของรายการคงค้างที่ใช้ดุลพินิจของผู้บริหารสูงที่สุดคืออุตสาหกรรม Properties & Constructions ส่วนอุตสาหกรรมที่มีค่าเฉลี่ยต่ำที่สุดคืออุตสาหกรรม Agriculture & Food

ตารางที่ 4.3 สถิติเชิงพรรณนาของรายการคงค้าง (Total Accrual) รายการคงค้างซึ่งไม่ใช่ดุลพินิจของผู้บริหาร (Non-Discretionary Accrual) และรายการคงค้างที่ใช้ดุลพินิจของผู้บริหาร (Discretionary Accrual) ถ่วงน้ำหนักด้วยรายได้ของแต่ละบริษัทของกลุ่มตัวอย่างที่ทำการศึกษา

กลุ่มอุตสาหกรรม	Statistics	Mean	SD	Min	Max
Agriculture & Food	TA <sub>i</sub> /REV <sub>i</sub>	-0.0048485	0.0597336	-0.0618903	0.1589126
	NA <sub>i</sub> /REV <sub>i</sub>	-0.0048485	0.0388982	-0.0606383	0.0798536
	DA <sub>i</sub> /REV <sub>i</sub>	3.7172e-18	0.0453325	-0.0663970	0.0790590
Consumption	TA <sub>i</sub> /REV <sub>i</sub>	-0.5616883	2.8535166	-11.275500	2.8336810
	NA <sub>i</sub> /REV <sub>i</sub>	-0.6933669	2.8352145	-11.218986	3.0523290
	DA <sub>i</sub> /REV <sub>i</sub>	0.1316785	0.2428839	-0.2284180	0.6313650
Industrials	TA <sub>i</sub> /REV <sub>i</sub>	-0.0469064	0.1376960	-0.2335263	0.5886041
	NA <sub>i</sub> /REV <sub>i</sub>	-0.0620275	0.1630504	-0.4537853	0.5003589
	DA <sub>i</sub> /REV <sub>i</sub>	0.0151211	0.0909213	-0.2600580	0.2202590
Properties & Constructions	TA <sub>i</sub> /REV <sub>i</sub>	0.1395551	0.6249854	-0.7689922	2.1296960
	NA <sub>i</sub> /REV <sub>i</sub>	-0.1306463	0.4142231	-1.0935686	0.5329106
	DA <sub>i</sub> /REV <sub>i</sub>	0.2702015	0.5050938	-0.5112950	2.0246900
Resources	TA <sub>i</sub> /REV <sub>i</sub>	0.1362274	0.3072156	-0.0680130	0.8553618
	NA <sub>i</sub> /REV <sub>i</sub>	0.1950398	0.3009504	-0.0555700	0.9107238
	DA <sub>i</sub> /REV <sub>i</sub>	-0.0588123	0.0583129	-0.1798870	0.0136290
Consumer Services	TA <sub>i</sub> /REV <sub>i</sub>	-0.1908375	0.4712107	-2.1518100	0.2506764
	NA <sub>i</sub> /REV <sub>i</sub>	-0.2049251	0.4609057	-2.1036090	0.1300553
	DA <sub>i</sub> /REV <sub>i</sub>	0.0140875	0.1028632	-0.1177950	0.2625560
Technology	TA <sub>i</sub> /REV <sub>i</sub>	-0.2127468	0.3006563	-1.0646570	0.0329649
	NA <sub>i</sub> /REV <sub>i</sub>	-0.2328620	0.2119236	-0.7362605	0.1610239
	DA <sub>i</sub> /REV <sub>i</sub>	0.0201151	0.2827566	-0.7253930	0.3069530

## 4.2 สถิติเชิงพรรณนา

แบบจำลองของงานวิจัยชิ้นนี้ใช้การวิเคราะห์แบบ Logistic Regression ในรูปแบบ Binary ดังแสดงในสมการดังนี้

$$\text{Restatement}_{i,t} = a_0 + a_1\text{DA}_{i,t} + a_2\text{AUDIT}_{i,t} + a_3\text{BOARD\_SIZE}_{i,t} + a_4\text{CFNI}_{i,t-1} + a_5\text{WORK\_CAP}_{i,t-1} + e_{i,t}$$

โดยรายละเอียดการวิเคราะห์แต่ละตัวแปรสรุปไว้ดังตารางที่ 4.4, 4.5 และ 4.6

ตารางที่ 4.4 สถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรเชิงปริมาณ

Variable	Obs	Mean	SD	Min	Max
DA/REV	120	0.0604	0.2566	-0.7254	2.0247
DA	120	447.3923	2950.4530	-3206.6510	31067.5000
BOARD_SIZE	120	9.6833	2.3299	6	17
CFNI	120	-0.8408	7.5486	-45.4000	15.3700
WORK_CAP	120	19.7245	732.1993	-1912.5840	6740.1380

จากตารางที่ 4.4 ค่าเฉลี่ยของ Discretionary Accrual ต่อรายได้ของบริษัทอยู่ที่ 0.0604 และมีค่าต่ำสุดและสูงสุดที่ -0.7254 และ 2.0247 ตามลำดับ แสดงว่าโดยเฉลี่ยแล้วบริษัทต่างๆ มักมีแนวโน้มในการตกแต่งกำไรให้เพิ่มขึ้น (Income Increasing Management) แต่หากพิจารณาถึงส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของ Discretionary Accrual แล้วจะพบว่า โดยรวมบริษัทที่มีการตกแต่งกำไรต่างกันด้วยค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 0.2566 และหากพิจารณาถึงขนาดการตกแต่งจะพบว่าโดยเฉลี่ยมีค่าอยู่ที่ 447.3923 มีค่าต่ำสุดและสูงสุดที่ -3206.6510 และ 31067.5000 ตามลำดับ และมีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานที่ 2950.4530

หากพิจารณาถึงขนาดของคณะกรรมการบริษัท (Board size) ซึ่งเป็นหนึ่งในตัวแปรควบคุม ที่ใช้เป็น proxy ในการอธิบายการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจะพบว่ามีความหลากหลายตั้งแต่ 6 – 17 คน และโดยเฉลี่ยอยู่ที่ประมาณ 9-10 คน

สำหรับการวัดคุณภาพของกำไร ทำการวัดผ่านอัตราส่วนของกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อกำไรสุทธิของบริษัท จะพบว่าค่าเฉลี่ยอยู่ที่ -0.8408 แสดงว่าในช่วงเวลาที่ศึกษาบริษัทส่วนใหญ่ประสบปัญหาขาดทุนจากการดำเนินงาน และมีค่าต่ำสุดและสูงสุดที่ -45.4000 และ 15.3700 ตามลำดับ



สำหรับตัวแปรควบคุมอีกหนึ่งตัวแปรที่แสดงถึงประสิทธิภาพในการดำเนินงานของบริษัทคือตัวแปรเงินทุนหมุนเวียน (Working Capital) ซึ่งพบว่ามีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 19.7245 และมีค่าต่ำสุดและสูงสุดที่ -1912.5840 และ 6740.1380 ตามลำดับ

ตารางที่ 4.5 สถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรเชิงคุณภาพ

Variable	0		1	
	Frequency	Percentage	Frequency	Percentage
RESTATEMENT	102	85.00%	18	15.00%
AUDIT	57	47.50%	63	52.50%

จากตารางที่ 4.5 พบว่าในกลุ่มตัวอย่างทั้งหมด 120 ตัวอย่าง ประกอบไปด้วยบริษัทที่มีการประกาศปรับปรุงกำไรคิดเป็น 15.00% และบริษัทที่ไม่ได้ประกาศปรับปรุงกำไรคิดเป็น 85.00% สำหรับตัวแปรด้านผู้ตรวจสอบพบว่าในกลุ่มตัวอย่างมีทั้งบริษัทที่ใช้ผู้ตรวจสอบที่อยู่ในกลุ่ม BIG4 และกลุ่มผู้ตรวจสอบทั่วไปใกล้เคียงกันคือ 52.50% และ 47.50% ตามลำดับ ซึ่งในงานวิจัยนี้ใช้เป็นตัวแปรควบคุมที่บ่งบอกถึงประสิทธิภาพในการตรวจสอบที่จะสะท้อนถึงคุณภาพของงบการเงิน

ตารางที่ 4.6 สถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรเชิงคุณภาพแยกตามกลุ่ม

Restatement	Audit					
	0		1		Total	
	Frequency	Percentage	Frequency	Percentage	Frequency	Percentage
0	43	35.83%	59	49.17%	102	85.00%
1	14	11.67%	4	3.33%	18	15.00%
<b>Total</b>	57	47.50%	63	52.50%	120	100.00%

หากพิจารณาแยกตามกลุ่มแล้วจะพบว่า บริษัทที่มีการประกาศปรับปรุงกำไรโดยส่วนใหญ่ไม่ได้ใช้ผู้ตรวจสอบที่อยู่ในกลุ่ม BIG4 ซึ่งคิดเป็น 11.67% ในขณะที่บริษัทที่มีการประกาศปรับปรุงกำไรที่ใช้ผู้ตรวจสอบที่อยู่ในกลุ่ม BIG4 คิดเป็น 3.33%

### 4.3 การวิเคราะห์สหสัมพันธ์ (Correlation Analysis)

ตารางที่ 4.7 ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ด้วยสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์

	RESTATEMENT	DA	AUDIT	BOARD_SIZE	CFNI	WORK_CAP
RESTATEMENT	1.0000					
DA	** -0.1315	1.0000				
AUDIT	* -0.2547	0.1034	1.0000			
BOARD_SIZE	-0.0433	-0.0128	** 0.1291	1.0000		
CFNI	0.0162	0.0228	-0.0219	0.0424	1.0000	
WORK_CAP	0.0216	-0.1638	** 0.0990	0.1097	0.2887	1.0000

\* Correlation is significant at 0.05 level      \*\* Correlation is significant at 0.10 level

จากตารางที่ 4.7 ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ด้วยสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์กับการประกาศปรับปรุงกำไรพบว่าขนาดของรายการคงค้างที่ใช้ดุลพินิจของผู้บริหาร (Discretionary Accrual) ซึ่งในงานวิจัยนี้ใช้เป็นตัวชี้วัดการตกแต่งกำไรมีความสัมพันธ์ในเชิงลบต่อการประกาศปรับปรุงกำไรเท่ากับ -0.1315 ที่ระดับความเชื่อมั่น 90%

สำหรับปัจจัยด้านขนาดของสำนักงานสอบบัญชีของบริษัท (Audit) มีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับขนาดของคณะกรรมการบริษัท (Board Size) และระดับเงินทุนหมุนเวียนของกิจการในงวดก่อนหน้า (Working Capital) เท่ากับ 0.1291 และ 0.0990 ตามลำดับที่ระดับความเชื่อมั่น 90%

นอกจากนี้ปัจจัยด้านขนาดของสำนักงานสอบบัญชีของบริษัท (Audit) ซึ่งถือเป็น proxy ของการวัดคุณภาพของงบการเงินมีความสัมพันธ์เชิงลบต่อการประกาศปรับปรุงกำไรเท่ากับ -0.2547 ที่ระดับความเชื่อมั่น 95%

#### 4.4 การวิเคราะห์สมการถดถอยโลจิสติก (Logistic Regression Analysis)

ตารางที่ 4.8 ผลการวิเคราะห์สมการถดถอยโลจิสติก

Logistic regression		Number of obs	=	120		
		LR chi2(5)	=	44.65		
		Prob > chi2	=	0.0000		
Log likelihood	=	-28.402137	Pseudo R2	=	0.4401	
RESTATEMENT	Coef.	Std.Err.	Z	P> z	[95% Conf. Interval]	
DA	-0.00802	0.00232	-3.45	0.001	-0.12579	-0.00347
AUDIT	-2.95830	1.07556	-2.75	0.006	-5.06636	-0.85025
BOARD_SIZE	0.06443	0.19165	0.34	0.737	-0.31119	0.44005
CFNI	-0.01650	0.07456	-0.22	0.825	-0.16263	0.12962
WORK_CAP	0.00113	0.00129	0.88	0.380	-0.00140	0.00366
_cons	-1.95298	1.81721	-1.07	0.283	-5.51465	1.60869

จากตารางที่ 4.8 แสดงผลการวิเคราะห์สมการถดถอยโลจิสติกของกลุ่มตัวอย่าง ผลที่ได้พบว่าแบบจำลองมีค่า Pseudo R squared เท่ากับ 0.4401 แสดงให้เห็นว่าตัวแปรต่างๆ ในแบบจำลองนี้ที่ถูกนำมาพิจารณาในงานวิจัยสามารถอธิบายการประกาศปรับปรุงกำไรของบริษัทได้ 44.01% หากพิจารณาค่า P-value ของแบบจำลองจะพบว่ามีค่าเท่ากับ 0.0000 ซึ่งมีค่าน้อยกว่า 0.05 แสดงว่าแบบจำลองนี้มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 95% ซึ่งสามารถสรุปผลการวิเคราะห์ตัวแปรรายตัวตามสมมติฐานได้ดังนี้

##### สมมติฐาน

จากการวิเคราะห์ความสัมพันธ์พบว่าตัวแปรต้น Discretionary Accrual มีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับการประกาศปรับปรุงกำไรของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่น 95% (Coef. = -0.00802, Std. Err. = 0.00232, P-value = 0.061) ดังนั้นจึงปฏิเสธสมมติฐานหลักที่ว่า Discretionary Accrual ไม่มีความสัมพันธ์กับการประกาศปรับปรุงกำไรของบริษัท และยอมรับสมมติฐานรองที่ว่า Discretionary Accrual มีความสัมพันธ์กับการประกาศปรับปรุงกำไรของบริษัท และหากพิจารณาถึงทิศทางของความสัมพันธ์จะพบว่าตัวแปรดังกล่าวมีความสัมพันธ์ในทิศทางบวกกับการปรับปรุงกำไร ซึ่งทำให้สรุปผลได้ว่าหากกำหนดให้ตัวแปรอื่นๆ ในแบบจำลองคงที่ การเพิ่มขึ้นของตัวแปร Discretionary Accrual ทำให้โอกาสที่บริษัทจะประกาศปรับปรุงกำไรลดลง โดย Discretionary Accrual ที่เพิ่มขึ้น 1 หน่วย จะส่งผลให้โอกาสที่บริษัทจะประกาศปรับปรุงกำไร (Restatement = 1) เปรียบเทียบกับโอกาสที่บริษัทจะไม่ประกาศ

ปรับปรุงกำไร (Restatement = 0) คิดเป็น 0.9920 เท่า ( $e^{-0.00802}$ ) หรือคิดเป็นโอกาสที่บริษัทจะประกาศปรับปรุงกำไรเท่ากับ 49.80%

ผลที่ได้จากการวิจัยทำให้สามารถอนุมานได้ว่าตัวแปรรายการคงค้างที่ใช้ดุลพินิจของผู้บริหาร (Discretionary Accrual) เป็นตัวแปรที่สามารถนำไปใช้วัดการตกแต่งกำไรของบริษัทได้ จากสมมติฐานที่ว่าบริษัทที่มีการตกแต่งกำไรผ่านทางรายการบัญชีคงค้างจะต้องมีการปรับปรุงรายการให้กลับสู่สภาพปกติในท้ายที่สุด ซึ่งส่งผลให้เกิดการปรับปรุงกำไร ดังนั้นการที่งานวิจัยนี้ใช้การเลือกกลุ่มตัวอย่างที่มีการประกาศปรับปรุงกำไรอันเนื่องมาจากการตกแต่งกำไรและพยายามหาตัวแปรต่างๆ มาอธิบายลักษณะของบริษัทเหล่านั้น เสมือนการพยายามอธิบายลักษณะการตกแต่งกำไร ทำให้ความสัมพันธ์ที่ได้จากแบบจำลองในงานวิจัยสามารถนำมาอธิบายการตกแต่งกำไรของบริษัทได้ จึงสรุปได้ว่าตัวแปร Discretionary Accrual สามารถนำมาใช้ในการอธิบายการตกแต่งกำไรของบริษัทได้

สำหรับตัวแปรควบคุมอื่นๆ ในแบบจำลองที่ใช้ในงานวิจัยนี้ จากการวิเคราะห์ความสัมพันธ์พบว่า มีเพียงตัวแปรเดียวที่มีนัยสำคัญทางสถิติ คือตัวแปรขนาดของสำนักงานสอบบัญชีของบริษัท (Audit) ซึ่งพบว่ามีความสัมพันธ์เชิงลบกับการประกาศปรับปรุงกำไรของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่น 95% (Coef. = -2.95830, Std. Err. = 1.07556, P-value = 0.006) ซึ่งสัมพันธ์กับการคาดการณ์ความสัมพันธ์ในตอนต้นที่ว่าขนาดของสำนักงานสอบบัญชีจะส่งผลต่อคุณภาพของงบการเงิน ทำให้ตัวเลขทางการเงินต่างๆ มีคุณภาพมากขึ้น การตรวจสอบมีความรัดกุมทำให้ไม่เกิดเหตุการณ์ที่ต้องประกาศปรับปรุงกำไร

## บทที่ 5

### สรุปผลการวิจัยและข้อเสนอแนะ

#### 5.1 สรุปผลการวิจัย

งานวิจัยนี้ได้เลือกใช้ข้อมูลตัวเลขทางการเงิน และรายการคงค้างที่ใช้ดุลพินิจของผู้บริหาร (Discretionary Accrual) ที่ประมาณค่าจากแบบจำลอง Extended Modified Jones มาประกอบกับตัวแปรควบคุมอื่นๆ เพื่อสร้างแบบจำลองพยากรณ์โอกาสที่บริษัทจะตกแต่งกำไร ด้วยวิธีการวิเคราะห์สมการถดถอยโลจิสติกแบบไบนารี (Binary Logistic Regression) โดยกลุ่มตัวอย่างที่ศึกษาประกอบไปด้วยทั้งบริษัทที่มีการประกาศปรับปรุงกำไรและบริษัทที่ไม่มีการประกาศปรับปรุงกำไรในตลาดหุ้นประเทศไทยทั้งหมด 120 ตัวอย่าง

ผลการศึกษาพบว่าตัวแปรต้นรายการคงค้างที่ใช้ดุลพินิจของผู้บริหาร (Discretionary Accrual) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการประกาศปรับปรุงกำไรที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 95% ทำให้อธิบายได้ว่า Discretionary Accrual เป็นตัวแปรที่สามารถนำไปใช้ในการชี้วัดการตกแต่งกำไรของบริษัทได้ ดังนั้นการที่งานวิจัยนี้ใช้การเลือกกลุ่มตัวอย่างที่มีการประกาศปรับปรุงกำไร อันเนื่องมาจากการตกแต่งกำไรและพยายามหาตัวแปรต่างๆ มาอธิบายลักษณะของบริษัทเหล่านั้น เสมือนการพยายามอธิบายลักษณะการตกแต่งกำไร ทำให้ความสัมพันธ์ที่ได้จากแบบจำลองในงานวิจัยสามารถนำมาอธิบายการตกแต่งกำไรของบริษัทได้ ดังนั้นผู้วิจัยอื่นสามารถนำผลที่ได้จากงานวิจัยนี้ว่าตัวแปร Discretionary Accrual มีความสามารถในการชี้วัดการตกแต่งกำไรของบริษัทไปใช้ในงานวิจัยอื่นได้

นอกจากนี้ตัวแปรดังกล่าวข้างต้น ผู้วิจัยยังพบว่าตัวแปรควบคุมในแบบจำลองอีก 1 ตัวแปรที่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติคือตัวแปรขนาดของสำนักงานสอบบัญชี ซึ่งมีความสัมพันธ์กับการตกแต่งกำไรในเชิงลบอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่น 95%

## 5.2 ข้อจำกัดของงานวิจัย

งานวิจัยนี้ได้เลือกใช้ตัวแบบจำลอง Extended Modified Jones มาปรับปรุง ซึ่งตัวแปรบางตัวที่จำเป็นในการประมาณค่านั้นไม่สามารถเก็บข้อมูลได้ในบางตัวอย่าง เนื่องจากข้อมูลที่ต้องใช้ย้อนหลังไปค่อนข้างยาวนาน ทำให้การ Match Sample แล้วพบว่าบางบริษัท ยังไม่ได้อยู่ในตลาดหลักทรัพย์ หรือบางบริษัทมีการจัดทำงานการเงินที่ให้ข้อมูลไม่ครบถ้วน จึงจำเป็นต้องตัดตัวอย่างบางส่วนออกไป เพื่อให้ตัวอย่างที่เหลือสามารถนำมาวิเคราะห์ความสัมพันธ์ได้

## 5.3 ข้อเสนอแนะ

(1) แบบจำลองที่ใช้ในการประมาณค่ารายการคงค้างที่ใช้ดุลพินิจของผู้บริหาร ในงานวิจัยนี้ได้เลือกใช้แบบจำลอง Extended Modified Jones เนื่องจากพบว่าเป็นแบบจำลองที่ได้รับการพิสูจน์แล้วว่ามีประสิทธิภาพที่ดี อย่างไรก็ตามในงานวิจัยต่อไป ผู้วิจัยอาจเลือกใช้แบบจำลองชนิดอื่นในการศึกษาและเปรียบเทียบกันเพื่อยืนยันถึงประสิทธิภาพของแบบจำลอง และพิสูจน์ว่าแบบจำลองใดสามารถอธิบายการตกแต่งกำไรได้ดีที่สุด

(2) เนื่องจากข้อจำกัดทางด้านข้อมูลทำให้งานวิจัยนี้มีกลุ่มตัวอย่างเพียง 120 ตัวอย่าง ในงานวิจัยต่อไป อาจทำการเพิ่มจำนวนกลุ่มตัวอย่าง หรือขยายขอบเขตของตลาดให้กว้างขึ้น เพื่อให้สามารถประมาณค่าแบบจำลองได้แม่นยำ และสามารถเข้าใจถึงลักษณะของแต่ละบริษัทในตลาดอื่นมากยิ่งขึ้น

## รายการอ้างอิง

### Books and articles

- Becker, C. L., DeFond, M. L., Jiambalvo, J., & Subramanyam, K. R. (1998). The Effect of Audit Quality on Earnings Management. *Contemporary accounting research*, 15(1), 1-24.
- Bowen, R. M., Burgstahler, D., & Daley, L. A. (1986). Evidence on the relationships between earnings and various measures of cash flow. *Accounting Review*, 713-725.
- Bruns, W. J., & Merchant, K. A. (1990). The dangerous morality of managing earnings. *Management Accounting*, 72(2), 22-25.
- Cohen, D. A., 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.
- Dabo, A., & Laux, J. A. (2012). *A Probability Model For Earnings Restatement*.
- DeAngelo, L. E. (1986). Accounting numbers as market valuation substitutes: A study of management buyouts of public stockholders. *Accounting Review*, 400-420.
- DeChow, P. M., Hutton, A. P., Kim, J. H., & Sloan, R. G. (2012). Detecting earnings management: A new approach. *Journal of Accounting Research*, 50(2), 275-334.
- DeChow, P. M., Sloan, R. G., & Sweeney, A. P. (1995). Detecting Earnings Management. *Accounting review*, 193-225.
- Ebrahim, A. (2001). Auditing quality, auditor tenure, client importance, and earnings management: An additional evidence. *Rutgers University*, 1-20.
- Ettredge, M., Scholz, S., Smith, K. R., & Sun, L. (2010). How do restatements begin? Evidence of earnings management preceding restated financial reports. *Journal of Business Finance & Accounting*, 37(3-4), 332-355.
- Fernandez, A. A., Gomez, A. S., & Fernandez, M. C. (1997). The effect of board size and composition on corporate performance. *Financial and Monetary Policy Studies*, 33, 1-16.

- Feroz, E. H., Park, K. J., & Pastena, V. (1991). The financial and market effects of the SEC's accounting and auditing enforcement releases. *Journal of Accounting Research, 29*, 107-142.
- Francis, J. R., Maydew, E. L., & Sparks, H. C. (1999). The Role of Big 6 Auditors in the Credible Reporting of Accruals. *Auditing: a Journal of Practice & theory, 18*(2), 17-34.
- Graham, J. R., Harvey, C. R., & Rajgopal, S. (2005). The economic implications of corporate financial reporting. *Journal of accounting and economics, 40*(1), 3-73.
- Healy, P. M. (1985). The effect of bonus schemes on accounting decisions. *Journal of accounting and economics, 7*(1), 85-107.
- Healy, P. M., & Wahlen, J. M. (1999). A review of the earnings management literature and its implications for standard setting. *Accounting horizons, 13*(4), 365-383.
- Islam, M. A., Ali, R., & Ahmad, Z. (2011). Is Modified Jones Model Effective in Detecting Earnings Management? Evidence from A Developing Economy. *International Journal of Economics and Finance, 3*(2), 116.
- Jensen, M. C. (1993). The modern industrial revolution, exit, and the failure of internal control systems. *the Journal of Finance, 48*(3), 831-880.
- John, K., & Senbet, L. W. (1998). Corporate governance and board effectiveness. *Journal of Banking & Finance, 22*(4), 371-403.
- Jones, J. J. (1991). Earnings Management during Import Relief Investigations. *Journal of accounting research, 193-228*.
- Kothari, S. P., Leone, A. J., & Wasley, C. E. (2005). Performance matched discretionary accrual measures. *Journal of accounting and economics, 39*(1), 163-197.
- Mauriello, J. A. (1962). The Working Capital Concept--A Restatement. *The Accounting Review, 37*(1), 39-43.
- McNichols, M. F. (2000). Research design issues in earnings management studies. *Journal of accounting and public policy, 19*(4), 313-345.
- Ohlson, J. A. (1980). Financial Ratios and the Probabilistic Prediction of Bankruptcy. *Journal of accounting research, 109-131*.



- Richardson, S. A., Tuna, A., & Wu, M. (2002, October). Predicting earnings management: The case of earnings restatements. *Min, Predicting Earnings Management: The Case of Earnings Restatements*.
- Rockness, H., & Rockness, J. (2005). Legislated ethics: From Enron to Sarbanes-Oxley, the impact on corporate America. *Journal of Business Ethics, 57*(1), 31-54.
- Roychowdhury, S. (2006). Earnings management through real activities manipulation. *Journal of accounting and economics, 42*(3), 335-370.
- Sloan, R. (1996). Do Stock Prices Fully Reflect Information in Accruals and Cash Flows about Future Earnings?(Digest summary). *Accounting review, 71*(3), 289-315.
- Yermack, D. (1996). Higher market valuation of companies with a small board of directors. *Journal of financial economics, 40*(2), 185-211.
- Yoon, S. S., & Miller, G. A. (2002). Cash from Operations and Earnings Management in Korea. *The International Journal of Accounting, 37*(4), 395-412.
- Yoon, S. S., Miller, G., & Jiraporn, P. (2006). Earnings Management Vehicles for Korean Firms. *Journal of International Financial Management & Accounting, 17*(2), 85-109.

## ประวัติผู้เขียน

ชื่อ	นายกิตติพิศ วาจาขจรฤทธิ์
วันเดือนปีเกิด	23 กันยายน 2537
วุฒิการศึกษา	ปีการศึกษา 2558 : บัณฑิต (การบัญชีธุรกิจแบบบูรณาการ) มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

