

การตกแต่งกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการธุรกิจเพื่อบรรลุเป้าหมายกำไร

พิมพ์ชนก เกตุสุวรรณ*

บทคัดย่อ

การตกแต่งกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการธุรกิจ (Real Activities Manipulation: RM) เป็นอีกลักษณะหนึ่งของการตกแต่งกำไรเพื่อบรรลุเป้าหมายกำไร โดยผู้บริหารมีแนวโน้มในการตกแต่งกำไรด้วยลักษณะที่เพิ่มมากยิ่งขึ้น อันเป็นผลมาจากความง่ายในการตกแต่งกำไรที่ใช้เพียงการตัดสินใจและดุลยพินิจของผู้บริหารเท่านั้น และสามารถกระทำได้ตลอดเวลาการดำเนินงาน โดยไม่ผิดต่อมาตรฐานการรายงานทางการเงิน นอกจากนี้ ความเข้มงวดของกฎระเบียบและกฎหมายที่เพิ่มมากยิ่งขึ้นยังทำให้การตกแต่งกำไรโดยวิธีอื่นทำได้ยากขึ้น โดยเฉพาะอย่างยิ่ง ภายหลังจากการออกกฎหมาย Sarbanes-Oxley Act ในประเทศสหรัฐอเมริกา ดังนั้น การใช้งบการเงินควรเข้าใจถึงแรงจูงใจของผู้บริหาร รวมถึงวิธีการตกแต่งกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการธุรกิจที่เป็นอีกหนึ่งเทคนิคการตกแต่งกำไรที่น่าสนใจ ซึ่งช่วยให้นักลงทุนสามารถเข้าใจและประเมินคุณภาพและความน่าเชื่อถือของผลกำไรที่บริษัทรายงาน และสามารถพิจารณาถึงผลการดำเนินงานหรือผลกำไรที่แท้จริงที่ควรจะเป็นได้อย่างเหมาะสม

คำสำคัญ: การตกแต่งกำไร การตกแต่งกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการธุรกิจ เป้าหมายกำไร แรงจูงใจของผู้บริหาร

ผู้ช่วยสอบบัญชี บริษัท ไฟร์ซวอเตอร์เฮาส์คูเปอร์ส เอเปเอส จำกัด

บัญชีมหาบัณฑิต หลักสูตรควบบัญชีบัณฑิตและบัญชีมหาบัณฑิต (บูรณาการ)

คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

บทความนี้เป็นส่วนหนึ่งของวิทยานิพนธ์ระดับบัณฑิตศึกษา ผู้เขียนขอขอบคุณอาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์ ได้แก่ ผศ.ดร.อรรถพรณ ยลระบิล และกรรมการวิทยานิพนธ์ทั้งสองท่าน ได้แก่ อ.ดร.กุลยา จันทะเดช และ อ.ดร.สันสกฤต วิจิตรเลขการ

ABSTRACT

Real Activities Manipulation (RM) is one of techniques of earnings management in which managers increasingly engaged in order to manage earnings to reach earnings benchmarks. Trend of earnings RM is escalating due to the fact that it is solely under the management's discretion and it can be done throughout the accounting periods. RM is not under the scrutiny of the regulators since it is not in violations of financial reporting standards. While other earnings manipulation techniques are scrutinized by the regulators, especially after the implementation of Sarbanes-Oxley Act in the United States. The financial statement users should be aware of this practice and understand management's motives to be able to appropriately assess the quality of earnings of a firm of interest.

Keywords: Earnings Management, Real Activities Manipulation, Earnings targets, Incentives to engage in Earnings Management

บทนำ

ความน่าเชื่อถือของข้อมูลทางการเงินโดยเฉพาะกำไร ถือเป็นเรื่องที่มีความสำคัญในรายงานทางการเงินต่อนักลงทุนและผู้ใช้งบการเงินอื่น อีกทั้งผลกำไรเป็นสิ่งที่ผู้บริหาร นักลงทุนและผู้ใช้งบการเงินอื่นให้ความสนใจก่อนรายการอื่นและใช้เป็นจุดอ้างอิงอย่างง่ายในการตัดสินใจเชิงเศรษฐกิจ โดยเฉพาะกำไรต่อหุ้น (Graham et al., 2005) และผู้บริหารเองคาดหวังประโยชน์จากการบรรลุเป้าหมายกำไร ไม่ว่าจะเป็นการสร้างค่านาเชื่อถือในตลาดทุนและในสายตานักลงทุน การรักษาและเพิ่มระดับราคาหลักทรัพย์ของบริษัท รางวัลที่ได้รับจากตลาดทุนเมื่อสามารถรักษาความต่อเนื่องของการบรรลุเป้าหมายกำไร (Barth et al., 1999; Skinner and Sloan, 2002; Myers et al., 2007; Bhorji et al., 2009) รวมถึงประโยชน์ที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินงานและผู้มีส่วนได้ส่วนเสียของบริษัท การกำหนดเป้าหมายตัวเลขกำไรของผู้บริหารนั้นแบ่งได้เป็น 3 ประเภทคือ ประเภท (1) เป้าหมายกำไรที่อ้างอิงระดับผลกำไร (Earnings Level Benchmark) (2) เป้าหมายกำไรที่อ้างอิงการเปลี่ยนแปลงของผลกำไร

(Earnings Changes Benchmark) และ (3) เป้าหมายกำไรที่อ้างอิงการคาดการณ์ของนักลงทุน (Analyst Forecast Benchmark) ซึ่งสอดคล้องกับลักษณะการรายงานเป้าหมายกำไรของผู้บริหาร ซึ่งแบ่งได้เป็น 4 ประการที่สำคัญคือการหลีกเลี่ยงการรายงานผลการดำเนินงานที่เป็นผลขาดทุน การหลีกเลี่ยงการรายงานผลการดำเนินงานที่ต่ำกว่าผลการดำเนินงานในอดีต การหลีกเลี่ยงการรายงานผลการดำเนินงานที่ต่ำกว่าประมาณการกำไรของผู้บริหารที่เคยแจ้งให้นักลงทุนทราบไว้แล้ว และการหลีกเลี่ยงการรายงานผลการดำเนินงานที่ต่ำกว่าความคาดหวังของนักลงทุน (สมชาย สุภัทรกุล, 2548; Habib and Hansen, 2008) กล่าวคือเป้าหมายกำไรที่อ้างอิงระดับของกำไร คือการที่ผู้บริหารหลีกเลี่ยงการรายงานผลการดำเนินงานที่เป็นผลขาดทุนหรือการรายงานผลการดำเนินงานที่เป็นลบ บริษัทที่มีแรงจูงใจต่อการบรรลุเป้าหมายกำไรในลักษณะนี้จะมีระดับผลกำไรที่ใกล้เคียงศูนย์ (Zero-earnings Level) เป้าหมายกำไรลำดับถัดไป คือ เป้าหมายกำไรที่อ้างอิงการเปลี่ยนแปลงของผลกำไร เป้าหมายกำไรในลักษณะนี้คือ การที่ผู้บริหารต้องการหลีกเลี่ยงการรายงานผลการ

ดำเนินงานที่ต่ำกว่าผลการดำเนินงานในอดีต หรือหลีกเลี่ยงการรายงานผลการดำเนินงานที่แสดงถึงแนวโน้มที่ลดลง บริษัทที่มีแรงจูงใจต่อการบรรลุเป้าหมายกำไรในลักษณะนี้ จะมีการเปลี่ยนแปลงของผลกำไรที่เพิ่มขึ้นจำนวนเงินเพียงเล็กน้อย หรือการเปลี่ยนแปลงของผลกำไรที่ลดลงในจำนวนเงินเพียงเล็กน้อย และท้ายที่สุดคือเป้าหมายกำไรที่อ้างอิงการคาดการณ์ของนักลงทุน คือ การที่ผู้บริหารต้องการหลีกเลี่ยงการรายงานผลการดำเนินงานที่ต่ำกว่าความคาดหวังของนักลงทุน รวมถึงการหลีกเลี่ยงการรายงานผลการดำเนินงานที่ต่ำกว่าประมาณการกำไรของผู้บริหารที่เคยแจ้งให้นักลงทุนทราบไว้แล้ว

งานวิจัยในอดีตจำนวนหนึ่งแสดงให้เห็นว่าผู้บริหารต้องการบรรลุเป้าหมายกำไรเป้าหมายใดเป้าหมายหนึ่ง (Burgstahler and Dichev, 1997; Degeorge et al., 1999; Charoenwong and Jiraporn, 2009) และมีการจัดลำดับความสำคัญของเป้าหมายกำไร คือ ผู้บริหารให้ความสำคัญกับการรายงานผลการดำเนินงานที่สูงกว่าผลการดำเนินงานของช่วงระยะเวลาเดียวกันในปีก่อนหน้ามาเป็นอันดับแรก รองลงมา คือ การรายงานผลการดำเนินงานให้เป็นไปตามหรือเกินกว่าการคาดการณ์ของนักลงทุน และสุดท้าย คือ การรายงานระดับของกำไร (Graham et al.,

2005) ซึ่งหากผลการดำเนินงานหรือผลกำไรที่แท้จริงหรือบริษัทไม่อาจบรรลุเป้าหมายกำไรได้แล้ว ผู้บริหารมีแนวโน้มในการตกแต่งกำไรเพื่อนำไปสู่การบรรลุเป้าหมายกำไรและผลลัพธ์ที่คาดหวังจากการบรรลุเป้าหมายกำไรนั้น

การตกแต่งกำไรและแรงจูงใจในการตกแต่งกำไรเพื่อบรรลุเป้าหมายกำไร

การที่ผู้บริหารมีความพยายามในการบรรลุเป้าหมายกำไร โดยเฉพาะอย่างยิ่ง ในกรณีที่ผลการดำเนินงานหรือผลกำไรที่แท้จริงของบริษัทไม่อาจบรรลุเป้าหมายกำไรได้ ย่อมทำให้ผู้บริหารมีแนวโน้มในการตกแต่งกำไร เพื่อนำไปสู่การบรรลุเป้าหมายกำไรที่คาดหวังนั้น จึงเป็นคำถามที่น่าสนใจว่าแรงจูงใจที่นำไปสู่ความพยายามในการตกแต่งกำไรนั้นมาจากสาเหตุใดและเทคนิคที่ผู้บริหารมีแนวโน้มที่จะใช้ในการตกแต่งกำไรนั้นปัจจุบันเป็นอย่างไร ซึ่งการที่ผู้ใช้ประโยชน์เข้าใจถึงแรงจูงใจที่แท้จริงของผู้บริหารและเทคนิคการตกแต่งกำไรที่ผู้บริหารสามารถเลือกใช้ จะเป็นประโยชน์ในการประเมินคุณภาพของผลกำไรที่รายงาน เพื่อประกอบการตัดสินใจเชิงเศรษฐกิจ และพิจารณาถึงผลการดำเนินงานหรือผลกำไรที่แท้จริงที่ควรจะเป็นได้อย่างเหมาะสมยิ่งขึ้น

ภาพที่ 1 ความสอดคล้องระหว่างการกำหนดเป้าหมายตัวเลขกำไรและลักษณะการรายงานเป้าหมายกำไรของผู้บริหาร

เป้าหมายตัวเลขกำไร	ลักษณะการรายงานเป้าหมายกำไรของผู้บริหาร
- เป้าหมายกำไรที่อ้างอิงจากระดับของผลกำไร (Earnings Level Benchmark)	- การหลีกเลี่ยงการรายงานผลการดำเนินงานที่เป็นลบ
- เป้าหมายกำไรที่อ้างอิงการเปลี่ยนแปลงของผลกำไร (Earnings Change Benchmark)	- การหลีกเลี่ยงการรายงานผลการดำเนินงานที่ต่ำกว่าในอดีต หรือแสดงถึงแนวโน้มลดลงในอนาคต
- เป้าหมายกำไรที่อ้างอิงการคาดการณ์ของนักลงทุน (Analyst Forecast Benchmark)	- การหลีกเลี่ยงการรายงานผลการดำเนินงานที่ต่ำกว่าความคาดหวังของนักลงทุน
	- การหลีกเลี่ยงการรายงานผลการดำเนินงานที่ต่ำกว่าประมาณการกำไรของผู้บริหารที่เคยแจ้งไว้

Dechow and Skinner (2000) ให้ข้อเสนอแนะอย่างกว้างว่าควรให้ความสำคัญถึงแรงจูงใจจากตลาดทุนที่มีผลต่อพฤติกรรมการตกแต่งกำไรของบริษัท เนื่องจากตลาดมีมุมมองที่ไม่พึงประสงค์ต่อการที่บริษัทไม่สามารถบรรลุเป้าหมายกำไรได้ รวมทั้งการตอบสนองในเชิงบวกของผลตอบแทนการลงทุนในหุ้นสามัญจะมีต่อเฉพาะข่าวสารกำไรที่เป็นบวก และตอบสนองในเชิงลบจะมีต่อการลดลงของผลกำไร ซึ่งสะท้อนได้จากราคาหลักทรัพย์หรือผลตอบแทนการลงทุนที่ลดลงอย่างมีนัยสำคัญ (Barth et al. 1999; Bartov et al. 2002)

Bhojraj et al. (2009) ศึกษาเปรียบเทียบระหว่างบริษัทที่ไม่สามารถบรรลุเป้าหมายกำไร โดยไม่มีพฤติกรรมในการตกแต่งกำไร กับบริษัทที่สามารถบรรลุเป้าหมายกำไร โดยมีแนวโน้มในการตกแต่งกำไร พบว่าตลาดทุนให้รางวัลแก่บริษัทที่สามารถบรรลุเป้าหมายกำไร โดยมีแนวโน้มในการตกแต่งกำไรมากกว่าบริษัทที่ไม่สามารถบรรลุเป้าหมายกำไร โดยไม่มีพฤติกรรมในการตกแต่งกำไร จึงสะท้อนให้เห็นว่าการตกแต่งกำไร เพื่อบรรลุเป้าหมายกำไรนั้นเสมือนเป็นการแสดงถึงการเติบโตและผลการดำเนินงานที่ดีในอนาคตของบริษัทผ่านราคาหลักทรัพย์ รวมทั้งงานวิจัยของ Graham et al. (2005) ได้สำรวจความคิดเห็นของผู้บริหารระดับสูงด้านการเงิน เกี่ยวกับการรายงานกำไรและการเปิดเผยข้อมูลทางการเงินของบริษัท พบว่าผู้บริหารกว่าร้อยละ 79.9 มีแนวโน้มที่จะตกแต่งกำไร เพื่อให้สามารถรายงานผลกำไรที่ดีและผู้บริหารกว่าร้อยละ 86.3 เชื่อว่าการบรรลุเป้าหมายจะช่วยสร้างความเชื่อใจจากตลาดทุนมากยิ่งขึ้น ดังนั้นผู้บริหารจึงมีแรงจูงใจในการตกแต่งกำไร เพื่อบรรลุเป้าหมายกำไรเพื่อนำไปสู่การได้รับทั้งประโยชน์รางวัลหรือมูลค่าส่วนเพิ่มของบริษัทนั่นเอง

ในกรณีที่ผลการดำเนินงานหรือผลกำไรที่แท้จริงของบริษัทไม่อาจบรรลุเป้าหมายกำไรได้ย่อมทำให้ผู้บริหารมีแนวโน้มในการตกแต่งกำไรเพื่อนำไปสู่การบรรลุเป้าหมายกำไรที่คาดหวัง โดยงานวิจัยในอดีตแสดงหลักฐาน

เชิงประจักษ์ให้เห็นว่าบริษัทมีการตกแต่งกำไรเพื่อบรรลุเป้าหมายกำไรจริง อาทิ ผลการศึกษาของ Burgstaller and Dichev (1997) พบว่าบริษัทในประเทศสหรัฐอเมริกา ในช่วงปี ค.ศ. 1976–1997 มีจำนวนบริษัทในอุตสาหกรรมที่น้อยมากที่แสดงผลการดำเนินงานขาดทุนหรือผลกำไรเล็กน้อย ในทางตรงกันข้ามพบว่ามีจำนวนบริษัทในสัดส่วนที่สูงมากที่แสดงผลการดำเนินงานที่เป็นกำไรหรือเพิ่มขึ้นเล็กน้อย สอดคล้องกับการศึกษาของ Dechow et al. (1999) ที่พบว่ามีจำนวนบริษัทในสัดส่วนที่น้อยมากที่แสดงผลการดำเนินงานขาดทุนหรือผลกำไรเล็กน้อย ในทางตรงกันข้ามพบว่ามีจำนวนบริษัทในสัดส่วนที่สูงมากที่แสดงผลการดำเนินงานที่เป็นกำไรหรือเพิ่มขึ้นเล็กน้อย และพบว่ามี การตกแต่งกำไรเพื่อบรรลุเป้าหมายในการหลีกเลี่ยงการรายงานผลการดำเนินงานที่ต่ำกว่าความคาดหวังของนักลงทุน แสดงให้เห็นว่าบริษัทตกแต่งกำไร เพื่อบรรลุเป้าหมายหลีกเลี่ยงการรายงานผลการดำเนินงานที่เป็นขาดทุน หลีกเลี่ยงการรายงานผลการดำเนินงานที่ต่ำกว่าผลการดำเนินงานในอดีต หลีกเลี่ยงการรายงานผลการดำเนินงานที่ต่ำกว่าความคาดหวังของนักลงทุน หรือเป้าหมายใดเป้าหมายหนึ่ง

สำหรับการตกแต่งกำไรนั้น มีผู้ให้คำนิยามไว้ว่า

การตกแต่งกำไร (Earnings Management) เกิดขึ้นเมื่อผู้บริหารใช้ดุลยพินิจในการรายงานข้อมูลทางการเงินหรือใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการค้าที่ส่งผลกระทบต่อรายงานทางการเงินของบริษัท เพื่อบิดเบือนข้อมูลทางเศรษฐกิจ หรือผลการดำเนินงานโดยภาพรวมที่สำคัญของบริษัทต่อผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย และเพื่อมีอิทธิพลต่อ/กระทบต่อผลลัพธ์ที่เกี่ยวข้องจากการรายงานตัวเลขทางบัญชี

(Healy and Wahlen, 1999)

ซึ่งสามารถแบ่งเทคนิคที่ผู้บริหารเลือกใช้โดยกว้างได้ 3 ประเภทคือ

ก. การตกแต่งกำไรผ่านรายการคงค้าง (Accrual Management)

การตกแต่งกำไรที่เกี่ยวข้องกับการเลือกใช้นโยบายบัญชี การประมาณการทางการเงินบัญชีที่เกี่ยวข้องกับหลักการจัดทำงบการเงินตามเกณฑ์คงค้าง เพื่อปิดบังหรือปกปิดผลการดำเนินงานที่แท้จริง อาทิ การประมาณการค่าเผื่อนี้สงสัยจะสูญ ประมาณการหนี้สิน การประมาณการอายุการใช้งานและมูลค่าซากของสินทรัพย์ เป็นต้น (Dechow and Skinner, 2000)

ข. การตกแต่งกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการธุรกิจ (Real Activities Manipulation)

การตกแต่งกำไรที่เกี่ยวข้องกับการกระทำของผู้บริหารที่บิดเบือนการปฏิบัติทางธุรกิจไปจากปกติ เกี่ยวข้องกับการกระทำของผู้บริหารให้เกิดการเปลี่ยนแปลงในรายการซึ่งอาจเกี่ยวข้องกับเรื่องของเวลาในการรับรู้รายการโครงสร้างของกิจกรรมการดำเนินงาน ซึ่งการเปลี่ยนแปลงในรายการการลงทุนหรือจัดหาสินค้า ซึ่งส่งผลกระทบต่อผลลัพธ์ทางบัญชีและการดำเนินงานของบริษัท อาทิ การให้ส่วนลดที่มากกว่าปกติหรือขยายระยะเวลาการให้สินเชื่อเพื่อเพิ่มยอดขาย การลดต้นทุนค่าเงินความจำเป็นเพื่อลด

ภาพที่ 2 การตกแต่งกำไร: เทคนิคที่ผู้บริหารใช้ในการตกแต่งกำไร

	การตกแต่งกำไรผ่าน รายการคงค้าง (Accrual Management)	การตกแต่งกำไรผ่านการใช้ ดุลยพินิจในการสร้างรายการ (Real Activities Manipulation)	การตกแต่งกำไรวิธีการอื่นๆ
	ภายใต้หลักการบัญชีที่รับรองทั่วไป		
วิธีบัญชีแบบ ระมัดระวัง (Conservative)	- การตั้งประมาณการหรือสำรองที่สูงเกินไป - การกำหนดระยะเวลาในการตัดบัญชีสินทรัพย์สั้นเกินไป	- เลื่อนการขาย - เร่งการลงทุนในการวิจัยและพัฒนา หรือค่าใช้จ่ายในการโฆษณา	ประกาศแนวโน้มผลกำไรล่วงหน้าต่ำเกินไป
วิธีบัญชีแบบ เป็นกลาง			
วิธีบัญชีแบบรุนแรง (Aggressive)	บันทึกค่าเผื่อนี้สงสัยจะสูญหรือสำรองประเภทต่างๆต่ำเกินไป	- เลื่อนการลงทุนในการวิจัยและพัฒนา หรือค่าใช้จ่ายในการโฆษณา - เร่งการขาย	- ประกาศแนวโน้มผลกำไรล่วงหน้าสูงเกินไป - ปรับเปลี่ยนจัดประเภท
	นอกเหนือหลักการบัญชีที่รับรองทั่วไป		
วิธีบัญชีแบบทุจริต (Fradulent)	- รับรู้ยอดขายเร็วเกินไป - บันทึกยอดขายปลอมหรือบันทึกย้อนหลัง - บันทึกสินค้าคงเหลือเกินจริง		

ต้นทุนขาย การลดค่าใช้จ่ายที่อยู่ในดุลยพินิจของผู้บริหาร เช่น ค่าใช้จ่ายในการวิจัยและพัฒนา ค่าใช้จ่ายในการโฆษณา ค่าใช้จ่ายในการฝึกอบรมพนักงาน เป็นต้น (Roychowdhury, 2006; Gunny, 2010)

ค. การตกแต่งกำไรด้วยวิธีการอื่น ๆ

นอกเหนือไปจากการตกแต่งกำไรผ่านรายการคงค้าง และการตกแต่งกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการธุรกิจ ยังมีวิธีการอื่นอีก ตัวอย่างเช่น การจัดการกับความคาดหวังของนักลงทุน (Expectations Management) การประกาศแนวโน้มของผลกำไรล่วงหน้า (Earnings Forecast Guidance) การตกแต่งกำไรผ่านการปรับเปลี่ยนจัดประเภท (Reclassification) เป็นต้น (Dechow and Skinner, 2000; Bradshaw and Sloan, 2002; Athanasakou et al., 2011)

การตกแต่งกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการธุรกิจเพื่อบรรลุเป้าหมายกำไร

การตกแต่งกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ (Real Activities Manipulation) นั้นเกิดจากการตัดสินใจ และใช้ดุลยพินิจของผู้บริหารที่สามารถเกิดขึ้นได้ตลอดขั้นตอนและเวลาการดำเนินงาน และจะมีผลกระทบต่อการดำเนินงานของบริษัทโดยตรง ซึ่งอาจเกี่ยวข้องกับเรื่องของเวลาในการรับรู้ การโครงสร้างของกิจกรรมการดำเนินงาน หรือการเปลี่ยนแปลงในรายการการลงทุนหรือจัดหาทุน เป็นหนึ่งประเภทของการตกแต่งกำไรที่ผู้บริหารเลือกใช้ในการตกแต่งกำไร โดยเฉพาะอย่างยิ่งในปัจจุบันมีงานวิจัยจำนวนมากสนับสนุนหลักฐานพบว่าผู้บริหารเลือกที่จะใช้เทคนิคการตกแต่งกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการธุรกิจนี้ มากกว่าการตกแต่งกำไรผ่านรายการคงค้างด้วยเหตุผลหลายประการ อาทิ เป็นการตกแต่งกำไรที่เกิดจากการตัดสินใจและดุลยพินิจของผู้บริหารที่สามารถเกิดขึ้นได้ตลอดขั้นตอนและเวลาของการดำเนินงาน โดยไม่ต้องรอจนกระทั่งสิ้นงวดบัญชีรายไตรมาสหรือประจำปี ไม่ต้องถูกจำกัดด้วยผลของการ

ตกแต่งกำไรผ่านรายการคงค้างในงวดก่อนหน้า และเมื่อต้องการได้รับอนุมัติจากผู้สอบบัญชี รวมทั้งเหตุผลสำคัญด้านกฎระเบียบและกฎหมาย ดังเช่นผลการศึกษาของ Cohen et al. (2008) ศึกษาเกี่ยวกับผลกระทบจากรายการคงค้าง และการตกแต่งกำไรผ่านรายการคงค้างรายการทางธุรกิจในช่วงก่อน และหลังการออกกฎหมาย Sarbanes-Oxley Act ในประเทศสหรัฐอเมริกา เมื่อปี 2002 บริษัทมีการตกแต่งกำไรผ่านรายการคงค้างเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องจนกระทั่งเมื่อถึงปี ค.ศ. 2002 ที่มีการออกกฎหมาย Sarbanes-Oxley Act กลับพบว่าการตกแต่งกำไรผ่านรายการคงค้างลดลง แต่ในทางกลับกันการตกแต่งกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจอื่นเพิ่มมากขึ้น สะท้อนให้เห็นว่าเมื่อมีกฎหมายหรือการควบคุมที่เข้มงวดมากยิ่งขึ้น บริษัทจะเลือกในการตกแต่งกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจเพิ่มมากขึ้นทดแทนการตกแต่งกำไรผ่านรายการคงค้างที่ใช้อยู่แต่เดิม สอดคล้องกับผลการศึกษาของ Zang (2007) ที่พบว่าผู้บริหารเลือกใช้การตกแต่งกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจมากยิ่งขึ้น ทดแทนการตกแต่งกำไรผ่านรายการคงค้างหลังจากมีปัจจัยทางด้านกฎระเบียบและกฎหมายที่เข้มงวดมากยิ่งขึ้น จึงกล่าวได้ว่าเนื่องจากกฎเกณฑ์ ข้อบังคับและกฎหมายที่มีความเข้มงวดมากยิ่งขึ้นในปัจจุบัน เพื่อรักษาผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นและสาธารณชน ทำให้เกิดความยุ่งยากและความเสี่ยงในการตกแต่งกำไรผ่านรายการคงค้างมากยิ่งขึ้น จนผู้บริหารมีแนวโน้มในการเปลี่ยนแปลงลักษณะการตกแต่งกำไรมาสู่การตกแต่งกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการธุรกิจมากยิ่งขึ้นนั่นเอง

งานวิจัยในอดีตที่สำคัญที่แสดงความเห็นและหลักฐานเชิงประจักษ์เกี่ยวกับการตกแต่งกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการธุรกิจ คือ Graham et al. (2005) สำนวนความคิดเห็นของผู้บริหารระดับสูงด้านการเงินเกี่ยวกับการรายงานกำไรและการเปิดเผยข้อมูลทางการเงินของบริษัทจำนวนกว่า 401 ท่าน พบว่าผู้บริหารกว่าร้อยละ 79.9 มีแนวโน้มที่จะตกแต่งกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการ

สร้างรายการทางธุรกิจ แม้ว่าการกระทำดังกล่าวอาจส่งผลกระทบต่อมูลค่าของบริษัทในระยะต่อมาก็ตาม อีกทั้งรายงานว่า 15 ใน 20 ของผู้บริหารที่ให้สัมภาษณ์มีความเห็นว่าบริษัทสามารถที่จะตกแต่งกำไรในลักษณะดังกล่าวเพื่อบรรลุเป้าหมายกำไรได้ต่อไปตราบดีที่การกระทำดังกล่าวนั้นอยู่ภายใต้หลักการบัญชีที่รับรองทั่วไป (GAAP) และผลกระทบในด้านลบจากการกระทำดังกล่าวนี้ไม่มากเกินไป

อย่างไรก็ตาม การตกแต่งกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการธุรกิจของผู้บริหารนั้นจะมุ่งเน้นที่รายการที่เป็นประโยชน์ต่อการรายงานผลกำไรในทิศทางที่ดีขึ้น เพื่อให้ให้นักลงทุนและผู้ใช้งบการเงินอื่นเชื่อว่าผลกำไรที่รายงานนั้นแสดงถึงผลการดำเนินงานที่ดีในภาพรวมและเพื่อบรรลุเป้าหมายกำไร ทั้งที่อาจกระทบต่อผลการดำเนินงานในอนาคตหรือในระยะยาว โดยสามารถแบ่งลักษณะการตกแต่งกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจด้วยรายการที่สำคัญได้ทั้งสิ้น 4 ลักษณะ ได้แก่ (1) การตกแต่งกำไรผ่านการลดค่าใช้จ่ายที่อยู่ในดุลยพินิจของผู้บริหาร (2) การตกแต่งกำไรผ่านการลดค่าใช้จ่ายในการวิจัยและ

พัฒนา (3) การตกแต่งกำไรผ่านการกำหนดช่วงเวลาในการขายสินทรัพย์ถาวรของกิจการ และ (4) การตกแต่งกำไรผ่านการผลิตสินค้าเกินความจำเป็นเพื่อเร่งสร้างยอดขายด้วยการลดราคาหรือให้ส่วนลดพิเศษในบางช่วงเวลาที่กำหนด หรือผ่านการผลิตสินค้าเกินความจำเป็นเพื่อลดต้นทุนขายสินค้า (Gunny, 2010)

การศึกษาก่อนหน้าพบว่า การตกแต่งกำไรผ่านการลดค่าใช้จ่ายที่อยู่ในดุลยพินิจของผู้บริหาร ดังเช่นผลงานวิจัยของ Roychowdhury (2006) พบว่าผู้บริหารเลือกใช้วิธีการลดค่าใช้จ่ายที่อยู่ในดุลยพินิจของผู้บริหารในการตกแต่งกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ เพื่อหลีกเลี่ยงการรายงานผลกำไรดำเนินงานขาดทุนหรือผลการดำเนินงานที่เป็นลบ งานวิจัยของ Cohen et al. (2010) พบว่าผู้บริหารใช้วิธีการลดค่าใช้จ่ายในการโฆษณาในการตกแต่งกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจของผู้บริหารเพื่อกระตุ้นยอดขายและเพิ่มผลกำไรในระยะสั้น เพื่อหลีกเลี่ยงการรายงานผลกำไรที่แสดงแนวโน้มที่ลดลงในท้ายที่สุด รวมถึงผลงานวิจัยในประเทศไทยเองของเมตตา บุรพุกศลศรี (2553) ที่มีหลักฐานเชิงประจักษ์สอดคล้องในทิศทาง

ภาพที่ 3 ลำดับเหตุการณ์แสดงแนวโน้มในการเปลี่ยนแปลงลักษณะการตกแต่งกำไรมาสู่การตกแต่งกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการธุรกิจ



เดียวกัน คือ ผู้บริหารเลือกใช้วิธีการในการลดค่าใช้จ่ายที่อยู่ในดุลยพินิจของผู้บริหารในการตกแต่งกำไร ผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจในกลุ่มบริษัทที่รายงานผลการดำเนินงานเพิ่มขึ้นจากปีก่อนหน้าเพียงเล็กน้อย เพื่อหลีกเลี่ยงการรายงานผลการดำเนินงานขาดทุนหรือผลการดำเนินงานที่เป็นลบ

อีกทั้ง มีการศึกษาก่อนหน้าจำนวนมากพบว่ามีกรตกแต่งกำไรผ่านการลดค่าใช้จ่ายในการวิจัยและพัฒนาซึ่งเป็นรายการที่มีลักษณะเช่นเดียวกับรายการค่าใช้จ่ายที่อยู่ในดุลยพินิจของผู้บริหาร เพื่อลดค่าใช้จ่ายและส่งผลเป็นการเพิ่มผลกำไรในการรายงาน ดังเช่นผลการศึกษาของ Bens et al. (2002) และ Bens et al. (2003) ที่ศึกษาสอดคล้องกันว่ากระบวนการป้องกันไม่ให้เกิดการลดมูลค่าในผลตอบแทนต่อหุ้นสามัญ (EPS dilution) จากการที่มีการใช้สิทธิตามสิทธิการซื้อหุ้นของพนักงาน ผู้บริหารเลือกที่จะลดค่าใช้จ่ายในการวิจัยและพัฒนาเพื่อให้บริษัทมีความสามารถทางการเงินมากพอที่จะดำเนินการซื้อหุ้นสามัญคืนหรือผลการศึกษาที่ชัดเจนยิ่งกว่าของ Dechow and Sloan (1991) ศึกษาพบว่าผู้บริหารจำนวนมากลดค่าใช้จ่ายในการวิจัยและพัฒนา เพื่อให้ผลกำไรของบริษัทในช่วงปลายวาระการดำรงตำแหน่งของผู้บริหารรายนั้นมีผลกำไรที่เพิ่มขึ้นในระยะสั้น เพื่อประโยชน์ส่วนตน ซึ่งยังมีงานวิจัยในลักษณะเดียวกันที่ผลการศึกษาสอดคล้องกัน คือ ลดค่าใช้จ่ายในการวิจัยและพัฒนาเพื่อประโยชน์ในการรายงานผลการดำเนินงานที่บรรลุเป้าหมายกำไร (Gaber et al., 1991; Bushee, 1998; Cheng, 2004)

การเลือกเวลาที่เหมาะสมในการขายสินทรัพย์ที่บริษัทครอบครองอยู่ถือเป็นอีกปัจจัยทางเลือกของผู้บริหารในการตกแต่งกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ เนื่องจากความว่างระหว่างมูลค่าในบัญชีและมูลค่าตลาดในการขายสินทรัพย์เป็นกำไรที่เกิดขึ้นแก่บริษัทได้ ณ เวลาที่สินทรัพย์เกิดขึ้น ดังเช่นผลการศึกษาของ Baber (1993) แสดงให้เห็นถึงการกระทำของผู้บริหารในการขายสินทรัพย์ถาวรของบริษัท เพื่อหลีกเลี่ยงการ

รายงานผลการดำเนินงานที่มีแนวโน้มลดลงและเสียต่อการผิดเงื่อนไขการชำระหนี้ รวมถึงผลการศึกษาของ Herrmann, Inoue, and Thomas (2003) แสดงให้เห็นว่าผู้บริหารญี่ปุ่นมีการตกแต่งกำไรเพื่อรายงานผลกำไรขายสินทรัพย์ เมื่อเห็นว่าผลการดำเนินงานในปัจจุบันมีแนวโน้มที่จะลดลงจากที่เคยประกาศประมาณการไว้โดยผู้บริหารเองไว้ก่อนหน้านี้

ท้ายที่สุด ผู้บริหารอาจตกแต่งกำไรโดยการเร่งสร้างยอดขายด้วยการลดราคา หรือทำให้ส่วนลดพิเศษที่เกินกว่าปกติในระยะเวลาที่จำกัด อาทิ ไตรมาสที่ 4 ใกล้สิ้นรอบระยะเวลาการรายงานทางการเงิน ซึ่งการเร่งสร้างยอดขายด้วยการกระทำดังกล่าวนี้เป็นการเร่งนำกำไรที่คาดว่าจะเกิดในอนาคตให้มารับรู้เป็นยอดขายและกำไรในปัจจุบันที่ทำการเร่งสร้างยอดขายแทน ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อผลกำไรหรือผลการดำเนินงานในอนาคตได้ หรือผู้บริหารอาจเลือกตัดสินค้าผลิตสินค้าเกินความจำเป็นหรือในปริมาณที่มากกว่าความต้องการของตลาด เพื่อลดต้นทุนคงที่และต้นทุนขายที่รายงานในงบการเงินซึ่งส่งผลให้ผลกำไรเพิ่มขึ้นในปีปัจจุบันที่ทำการผลิตสินค้าเกินความจำเป็น ซึ่งล้วนแล้วแต่เป็นประโยชน์ต่อการรายงานตัวเลขทางการเงินเพื่อหลีกเลี่ยงการรายงานผลการดำเนินงานขาดทุน หรือผลการดำเนินงานที่เป็นลบ (Thomas and Zhang, 2002; Roychowdhury, 2006) หรืออาจเพื่อประโยชน์ในการเก็บผลการดำเนินงานที่สูงในปีปัจจุบันที่ทำการผลิตสินค้าเกินความจำเป็นสำหรับอนาคตหรือที่เรียกว่า Cookie Jars (Cook et al., 2009) รวมถึงผลงานวิจัยในประเทศไทยของเมตตา บุรพุกศุศลศรี (2553) ที่มีหลักฐานเชิงประจักษ์สอดคล้องในทิศทางเดียวกันคือ ผู้บริหารเลือกใช้วิธีการผลิตเกินความจำเป็นในการตกแต่งกำไร ผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจในกลุ่มบริษัทที่รายงานผลการดำเนินงานเพิ่มขึ้นจากปีก่อนหน้าเพียงเล็กน้อย เพื่อหลีกเลี่ยงการรายงานผลการดำเนินงานขาดทุนหรือผลการดำเนินงานที่เป็นลบ

บทสรุป

ผู้บริหาร นักลงทุนและผู้ใช้งบการเงินต่างให้ความสำคัญกับผลกำไร ผู้บริหารจึงมีความพยายามที่จะบรรลุเป้าหมายกำไร ทั้งเพื่อที่จะหลีกเลี่ยงการรายงานผลการดำเนินงานที่เป็นผลขาดทุน หลีกเลี่ยงการรายงานผลการดำเนินงานที่ต่ำกว่าผลการดำเนินงานในอดีต หลีกเลี่ยงการรายงานผลการดำเนินงานที่ต่ำกว่าประมาณการกำไรของผู้บริหารที่เคยแจ้งให้นักลงทุนทราบไว้แล้ว รวมไปถึงหลีกเลี่ยงการรายงานผลการดำเนินงานที่ต่ำกว่าความคาดหวังของนักลงทุน เพื่อให้บริษัทได้รับผลลัพธ์ที่คาดหวังจากการบรรลุเป้าหมายกำไร อาทิ ได้รับความเชื่อถือและรางวัลจากตลาดทุน สามารถรักษาและเพิ่มระดับราคาหลักทรัพย์ รวมถึงได้รับประโยชน์ที่เกี่ยวข้องกับความสะดวกในการดำเนินงานและผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย และเนื่องด้วยเหตุที่ผู้บริหารมีความพยายามที่จะบรรลุเป้าหมายกำไร แต่หากในสถานการณ์ที่ผลการดำเนินงานหรือผลกำไรที่แท้จริงของบริษัทนั้นไม่อาจบรรลุเป้าหมายกำไรได้แล้วนั้น ผู้บริหารอาจมีแนวโน้มที่จะตกแต่งกำไรเพื่อบรรลุเป้าหมายกำไรได้

การตกแต่งกำไร เกิดขึ้นเมื่อผู้บริหารใช้ดุลยพินิจในการรายงานข้อมูลทางการเงิน หรือใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการค้า ซึ่งล้วนกระทำไป เพื่อบิดเบือนข้อมูลทางการเงิน หรือเพื่อสร้างอิทธิพลหรือผลกระทบให้เกิดต่อการรายงานตัวเลขทางบัญชี ซึ่งสามารถทำได้หลายวิธี ไม่ว่าจะเป็นการตกแต่งกำไรผ่านรายการคงค้าง การตกแต่งกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการธุรกิจ หรือด้วยวิธีการอื่นๆ เช่น การจัดการกับความคาดหวังของนักลงทุน อย่างไรก็ตามในปัจจุบันวิธีการตกแต่งกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการธุรกิจ ถือเป็นหนึ่งในทางเลือกในการตกแต่งกำไรแก่ผู้บริหารที่เริ่มได้รับความสนใจและเลือกใช้มากยิ่งขึ้น เนื่องจากสามารถใช้เพื่อกระตุ้นใจและดุลยพินิจของผู้บริหาร

ในการตกแต่งกำไรได้ตลอดเวลาการดำเนินงาน ไม่ถูกจำกัดด้วยการยอมรับและอนุมัติจากผู้สอบบัญชี อีกทั้งด้วยกฎระเบียบและกฎหมายที่เข้มงวดมากยิ่งขึ้นการตกแต่งกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการธุรกิจจึงเป็นทางเลือกในการตกแต่งกำไรเมื่อเปรียบเทียบกับทางเลือกอื่นใดก็ตามผ่านรายการคงค้างที่นิยมทำแต่เดิม โดยผู้บริหารมักตกแต่งกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการธุรกิจผ่านรายการที่สำคัญ 4 รายการหลัก (1) การตกแต่งกำไรผ่านการลดค่าใช้จ่ายที่อยู่นับดุลยพินิจของผู้บริหาร (2) การตกแต่งกำไรผ่านการลดค่าใช้จ่ายในการวิจัยและพัฒนา (3) การตกแต่งกำไรผ่านการกำหนดช่วงเวลาในการขายสินทรัพย์ถาวรของกิจการ และ (4) การตกแต่งกำไรผ่านการผลิตสินค้าเกินความจำเป็นเพื่อเร่งสร้างยอดขายด้วยการลดราคา หรือให้ส่วนลดพิเศษในช่วงระยะเวลาที่กำหนด หรือผ่านการผลิตสินค้าเกินความจำเป็นเพื่อลดต้นทุนขายสินค้า ซึ่งเป็นประโยชน์แก่นักลงทุนและผู้ใช้งบการเงินให้สามารถสังเกตเห็นแนวโน้มการตกแต่งกำไรผ่านรายการดังกล่าวที่ทำให้คุณภาพและความน่าเชื่อถือของผลกำไรที่บริษัทรายงานลดลง และสามารถเข้าใจและประเมินคุณภาพและความน่าเชื่อถือของผลกำไรที่บริษัทรายงาน และสามารถพิจารณาถึงผลการดำเนินงานหรือผลกำไรที่แท้จริงที่ควรจะเป็นได้อย่างเหมาะสม นอกจากนี้ อาจพิจารณาประกอบในรายละเอียดว่า ผลกำไรที่ผู้บริหารประกาศนั้นเป็นผลกำไรที่มาจากการตกแต่งกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการธุรกิจ โดยเฉพาะการตกแต่งกำไรผ่านการลดค่าใช้จ่ายที่อยู่นับดุลยพินิจของผู้บริหาร และค่าใช้จ่ายในการวิจัยและพัฒนาที่แตกต่างจากปกติมากเกินไปหรือไม่ เนื่องจากการตกแต่งกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการธุรกิจผ่านบางรายการสามารถส่งผลกระทบต่อบริษัทในระยะยาว ซึ่งเป็นประเด็นที่นักลงทุนและผู้ใช้งบการเงินพึงระมัดระวัง

บรรณานุกรม

- เมลดา บุรพกุลศรี. (2553). *การตกแต่งกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการทางธุรกิจ*. โครงการศึกษาระดับมหาบัณฑิต. กรุงเทพมหานคร: คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์
- สมชาย สุภัทรกุล. (2548). เป้าหมายกำไร การตกแต่งกำไร และการโน้มน้าวความคาดหวัง. กอบแก้ว รัตนอุบลและวิภาดา ดันติประภา (บรรณาธิการ). *TBS on Accounting Paradigm for Business Management - กระบวนทัศน์วิชาชีพบัญชีเพื่อการบริหารธุรกิจ*. กรุงเทพมหานคร: สำนักพิมพ์เวลาคี
- สมชาย สุภัทรกุล. (2548). แรงจูงใจในการตกแต่งกำไรเพื่อบรรลุเป้าหมายกำไร. *TBS on Corporate Governance - การกำกับดูแลกิจการที่ดี*. กรุงเทพมหานคร: คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์
- อรพรรณ ยละบิล. (2548). บริษัทตกแต่งกำไร... นักลงทุนจะรู้ได้อย่างไร. *TBS on Corporate Governance - การกำกับดูแลกิจการที่ดี*. กรุงเทพมหานคร: คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์
- Athanasakou, V., Strong, N. C., and Walker, M. (2011). The Market Reward for Achieving Analyst Earnings Expectations: Does Managing Expectations or Earnings Matter?. *Journal of Business Finance & Accounting*, 38(1)&(2), 58–94.
- Baber, W. R., Fairfield, P. M., and Haggard, J. A. (1991). The Effect of Concern about Reported Income on Discretionary Spending Decisions: The Case of Research and Development. *Accounting Review*, 66, 818–829.
- Barth, M.E., Elliott, J. A., and Finn, M.W. (1999). Market Rewards Associated with Patterns of Increasing Earnings. *Journal of Accounting Research*, 37(2), 385–413.
- Bartov, E. (1993). The Timing of Asset Sales and Earnings Manipulation. *Accounting Review*, 68(4), 840–855.
- Bartov, E., Givoly, D., and Hayn, C. (2002). My Peers vs to Meeting or Beating Earnings Expectations. *Journal of Accounting and Economics*, 33, 173–204
- Bens, D., Nagar, V., and Wong, M. F. H. (2002). Real Investment Implications of Employee Stock Option Exercises. *Journal of Accounting Research*, 40(2), 359–406.
- Bens, D., Nagar, V., Sinner, D. J., and Wong, M. H. F. (2003). Employee Stock Options, EPS dilution and Stock Repurchases, *Journal of Accounting and Economics*, 36, 51–90.
- Bhacini, S., Hribar, P., and Picconi, M., and McInnis, J. (2009). Making Sense of Cents: An Examination of Firms that Marginally Miss or Beat Analyst Forecasts. *Journal of Finance*, 64(5), 2361–2388.
- Bradshaw, M., and Sloan, R.G. (2002). GAAP versus the Street: An empirical Assessment of Two Alternative Definitions of Earnings. *Journal of Accounting Research*, 40(1), 41–66.
- Burgstahler, D., and Dichev, I. D. (1997). Earnings Management to Avoid Earnings Decreases and Losses. *Journal of Accounting and Economics*, 24, 99–126.
- Bushee, B. (1998). The Influence of Institutional Investor on Myopic R&D Investment Behavior. *Accounting Review*, 73, 305–333.
- Charoenwong, C., and Jiraporn, P. (2009). Earnings Management to Exceed Thresholds: Evidence from Singapore and Thailand. *Journal of Multinational Financial Management*, 19, 221–236.

- Cheng, S. (2004). R&D Expenditures and CEO Compensation. *Accounting Review*, 79(2), 305–327.
- Cohen, D., Dey, A., and Lys, T. (2008). Real and Accrual Based Earnings Management in the Pre- and Post- Sarbanes-Oxley Periods. *The Accounting Review*, 83, 757–787.
- Cohen, D. A., Mashruwala, R., and Zach, T. (2010). The Usage of Advertising Activities to Meet Earnings Benchmarks: Evidence from Monthly Data. *Review of Accounting Studies*, 15, 808–832.
- Cook, K. A., Huston, G. R., and Kinney, M. R. (2009). Managing Earnings by Manipulating Production: The Effects of Timing, Tax, Compensation, and Governance Considerations. Working Paper, University of Arizona.
- Dechow, P.M. and Skinner, D.J. (2000). Earnings Management: Reconciling the Views of Accounting Academics, Practitioners, and Regulators. *Accounting Horizons*, 14(2), 235–250.
- Dechow, P.M. and Sloan, R. (1991). Executive Incentives and the Horizon Problem. *Journal of Accounting and Economics*, 14, 51–89.
- Degeorge, F., Patel, J., & Zeckhauser, R. (1999). Earnings Management to Exceed Thresholds. *Journal of Business*, 72(1), 1–39.
- Graham, J., Harvey, R. and 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., and Hansen, J. C. (2008). Target Shooting: Review of Earnings Management Around Earnings Benchmarks. *Journal of Accounting Literature*, 27, 25–70.
- Healy, P. M., and Wahlen, J. M. (1999). A Review of the Earnings Management Literature and Its Implication for Standard Setting. *Accounting Horizons*, 13(4), 365–385.
- Herrmann, T., Irzadeh, T., and Thomas, W. B. (2003). The Sale of Assets to Manage Earnings in Japan. *Journal of Accounting Research*, 41(1), 89–108.
- Myers, J. N., Myers, L. A., and Skinner, D. J. (2007). Earnings Momentum and Earnings Management. *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, 22(2), 249–284.
- Psychowdhry, S. (2006). Earnings Management through Real Activities Manipulation. *Journal of Accounting and Economics*, 42(3), 335–370.
- Skinner, D. J., and Sloan, R. G. (2002). Earnings Surprises, Growth Expectations, and Stock Returns or Don't Let an Earnings Torpedo Sink Your Portfolio. *Review of Accounting Studies*, 7, 289–312.
- Thomas, J. K., and Zhang, H. (2002). Inventory Changes and Future Returns. *Review of Accounting Studies*, 7, 163–187.
- Zang, A. Y. (2007). Evidence on the Tradeoff between Real Manipulation and Accrual Manipulation. Working Paper, Simon School of Business, University of Rochester.