

# ความสัมพันธ์ระหว่างขนาดของกิจการกับการตกแต่งกำไร ของกิจการในอุตสาหกรรมพัฒนาอสังหาริมทรัพย์: หลักฐานเชิงประจักษ์จากประเทศไทย

ดร.พรพรรณ ดำรงค์สุขนิวัฒน์\*

ดร.ปัญญา อีสระวรวานิช\*\*

## บทคัดย่อ

งานวิจัยนี้ศึกษาข้อมูลจากภาคธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในระยะเวลา 7 ปี ตั้งแต่ช่วงปี พ.ศ. 2543–2549 พบว่าขนาดของกิจการมีความสัมพันธ์กับการตกแต่งกำไร โดยกิจการขนาดใหญ่มีโอกาสในการตกแต่งกำไรเพื่อหลีกเลี่ยงผลขาดทุนมากกว่าเมื่อเทียบกับกิจการขนาดเล็ก ซึ่งผลการวิจัยดังกล่าวสอดคล้องกับสมมติฐาน แต่ไม่พบหลักฐานว่าขนาดของกิจการมีความสัมพันธ์กับการตกแต่งกำไรเพื่อหลีกเลี่ยงผลการดำเนินงานที่ลดลง อย่างไรก็ตาม กรณีการตกแต่งกำไรเพื่อหลีกเลี่ยงผลการดำเนินงานที่ลดลง พบแต่เพียงว่ากิจการที่ตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชี Big 4 มีโอกาสในการตกแต่งกำไรเพื่อหลีกเลี่ยงผลการดำเนินงานที่ลดลงน้อยกว่าเมื่อเทียบกับกิจการที่ตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชีที่ไม่ใช่ Big 4 ทั้งนี้อาจสืบเนื่องมาจากการตกแต่งกำไรมีต้นทุนที่ค่อนข้างสูง และการรายงานผลขาดทุนมีผลกระทบร้ายแรงกว่ากรณีการรายงานผลดำเนินงานที่ลดลง ดังนั้น จึงพบการตกแต่งกำไรเฉพาะกรณีเพื่อหลีกเลี่ยงผลขาดทุนเท่านั้น ซึ่งก็สอดคล้องกับงานวิจัยของ Burgstahler และ Dichev (1997) ที่พบว่ากิจการมีการตกแต่งกำไรเพื่อหลีกเลี่ยงผลขาดทุนมากกว่าการตกแต่งกำไรเพื่อหลีกเลี่ยงผลการดำเนินงานที่ลดลง

**คำสำคัญ:** ขนาดของกิจการ การตกแต่งกำไร ธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์

\* อาจารย์ประจำ ภาควิชาบัญชี คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

\*\* ผู้ช่วยศาสตราจารย์ประจำ ภาควิชาการบัญชี คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

## ABSTRACT

This research study presents empirical evidence gathered from firms under the property development sector in the Stock Exchange of Thailand (SET) for the period of 7 years, i.e. during 2000–2006, and the finding indicates an association between firm size and earnings management. Specifically, large-sized firms are more likely than small-sized firms to engage in earnings management to avoid reporting of financial losses, the result of which is consistent with our hypothesis. Nevertheless, no evidence of the relation of firm size to earnings management to avoid earnings decrease is found. In addition, the Big 4 auditing firms (i.e., the Big 4 auditors variable) are less likely than Non-Big 4 auditing firms (non-Big 4 auditors) to allow managers of the firms to engage in earnings management to avoid earnings decrease, possibly due in large part to the relatively high costs involved. Since reporting of losses brings about graver consequences than reporting of earnings decrease, only earnings management associated with loss avoidance is discovered. This finding is consistent with Burgstahler and Dichev (1997), who reported that firms tended to manage earnings to avoid reporting loss than to avoid reporting earnings decrease.

**Keywords:** Firm Size, Earnings Management, Property Development

## หลักการและเหตุผล

การตกแต่งกำไรในงบการเงินเป็นปัญหาที่สักรับอย่างร้ายแรงต่อความเชื่อมั่นในเรื่องความถูกต้องและเชื่อถือได้ของงบการเงิน ซึ่งส่งผลโดยตรงต่อผู้ใช้งบการเงินและผู้มีส่วนได้เสียกับกิจการ เช่น ักู้ถือหุ้น นักลงทุน เจ้าหนี้ ธนาคารและสถาบันการเงิน และหน่วยงานกำกับดูแล เป็นต้น ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อการตกแต่งกำไรในงบการเงินมีหลายปัจจัย แต่ยังไม่มีการศึกษาวิจัยโดยใช้การวิเคราะห์แบบพหุการันตีกษ เพื่อวิเคราะห์ว่าขนาดของกิจการมีผลกระทบต่อการตกแต่งกำไรหรือไม่และอย่างไร

ในช่วงที่ผ่านมาภาคธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ (Property Development Sector) เป็นภาคธุรกิจที่มีการเติบโตเร็ว นักลงทุนต่างให้ความสนใจที่จะ

ลงทุนในธุรกิจดังกล่าวมากขึ้น และการเติบโตของธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ถือว่าเป็นตัวชี้แนวโน้มเศรษฐกิจของประเทศได้เป็นอย่างดี หากธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์มีปัญหาเกิดขึ้นก็จะส่งผลกระทบต่อระบบเศรษฐกิจโดยรวม รวมถึงภาคธุรกิจอื่นๆ เช่น ธนาคารและสถาบันการเงิน เป็นต้น ภาคธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์จึงเป็นภาคธุรกิจที่น่าสนใจที่จะศึกษาว่ามีการตกแต่งกำไรหรือไม่ และการตกแต่งกำไรมีลักษณะอย่างไร นอกจากนี้จากการทบทวนวรรณกรรมในอดีตในเรื่องเกี่ยวกับขนาดของกิจการและการตกแต่งกำไรยังไม่มี ความชัดเจนว่ากิจการขนาดใหญ่มีการตกแต่งกำไรมากกว่าหรือน้อยกว่าเมื่อเทียบกับกิจการขนาดเล็ก งานวิจัยนี้จะช่วยให้การศึกษาเกี่ยวกับการตกแต่งกำไรมีความสมบูรณ์มากยิ่งขึ้น

## วัตถุประสงค์

งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาผลกระทบของขนาดกิจการที่มีต่อการตกแต่งกำไรและศึกษาลักษณะของการตกแต่งกำไรเมื่อกิจการมีขนาดแตกต่างกัน

## ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

ผลการศึกษาที่ได้จากการวิจัยนี้ จะเป็นประโยชน์ต่อผู้ใช้งบการเงินและผู้มีส่วนได้เสียกับกิจการในการวิเคราะห์งบการเงินของกิจการต่าง ๆ ที่มีขนาดของกิจการแตกต่างกัน ว่างบการเงินของบริษัทนั้น ๆ มีแนวโน้มในการตกแต่งกำไรหรือไม่และอย่างไร โดยเฉพาะอย่างยิ่งกิจการในภาคธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์

## บททวนวรรณกรรม

การศึกษาเกี่ยวกับการตกแต่งกำไรในภาคธุรกิจมีการศึกษากันมาอย่างหลากหลายและต่อเนื่อง อันสืบเนื่องมาจากการตกแต่งกำไรมีผลกระทบอย่างมากต่อนักลงทุนในเรื่องของความเชื่อมั่นต่อข้อมูลทางการเงินบัญชี และด้วยสมมติฐานที่ว่าตลาดหลักทรัพย์มีเป็นตลาดที่มีประสิทธิภาพ (Efficient Market Hypothesis) ข้อมูลทางการเงินบัญชีจะถูกสะท้อนไปอย่างรวดเร็ว นักลงทุนใช้ข้อมูลทางการเงินบัญชีประกอบการตัดสินใจในการลงทุน ดังนั้น หากข้อมูลที่ใช้ในการตัดสินใจถูกตกแต่งโดยผู้บริหารของกิจการ เพื่อให้แสดงผลการดำเนินงานตามที่ผู้บริหารต้องการ อาจทำให้มีการตัดสินใจที่ผิดพลาดและส่งผลกระทบต่อทั้งนักลงทุนภาคธุรกิจและระบบเศรษฐกิจโดยรวมของประเทศได้

## แนวคิดทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory) เกิดขึ้นจากการแบ่งแยกหน้าที่ระหว่างผู้จัดการหรือเจ้าของกิจการ (Principals) กับตัวแทนหรือผู้บริหาร (Agents) เกี่ยวกับการใช้และการควบคุมทรัพยากรของกิจการ (Jensen และ Meckling 1976) ซึ่งส่งผลให้เกิดความขัดแย้งในผลประโยชน์ระหว่างตัวแทนและตัวแทน (Conflict of Interests) และความ

ไม่เท่าเทียมกันของข้อมูลระหว่างตัวการและตัวแทน (Information Asymmetry) โดยตัวการจะมีข้อได้เปรียบในการเข้าถึงข้อมูล ทำให้เกิดการเสียเปรียบ โดยการใช้ข้อมูลเพื่อการแสวงหาประโยชน์ของตัวแทน (Adams 1994) และแนวคิดเกี่ยวกับทฤษฎีว่าด้วยสัญญา (Contracting Theory) ซึ่งเป็นสัญญาที่เกิดขึ้นระหว่างตัวการกับตัวแทน เพื่อช่วยแก้ปัญหาตัวแทน (Agency Problems) ในการกำหนดบทบาทหน้าที่และผลประโยชน์ระหว่างตัวการและตัวแทน โดยตัวการจะมีภาระหน้าที่ความรับผิดชอบของตัวแทน พร้อมทั้งกำหนดเกี่ยวกับผลตอบแทนซึ่งเป็นการต่อรองระหว่างตัวการและตัวแทน เป็นการใช้กระบวนการตามสัญญาเพื่อความร่ำรวยสูงสุด (Maximize Wealth) โดยผู้บริหารยังกังวลการที่จะได้รับผลตอบแทนสูงสุดในขณะที่เจ้าของก็ต้องการให้เกิดความมั่งคั่งให้กับส่วนของผู้ออกเงิน (Lambert 2001)

นอกจากนี้ทฤษฎีความคาดหวัง (Prospect Theory) ที่ว่าความคาดหวังต่อตัวเลขผลกำไรและผลขาดทุนให้ความรู้สึกที่แตกต่างกัน เช่น การที่กิจการขาดทุน 1 บาท ส่งผลในทางลบมากกว่าผลทางบวกในกรณีที่กิจการได้รับกำไร 1 บาท และทฤษฎีต้นทุนรายการ (Transaction Cost Theory) ที่ว่ากิจการที่มีผลประกอบการดีจะมีต้นทุนทางรายการกับผู้มีส่วนได้เสียต่ำกว่าเมื่อเทียบกับกิจการที่มีผลประกอบการไม่ดี (Burgstahler และ Dichev 1997) มูลค่าของการเรียกร้องของผู้มีส่วนได้เสีย (Stakeholders' implicit Claims) มีความสัมพันธ์โดยตรงกับมูลค่าทางตลาดของกิจการ (Market Value of the Firm) ซึ่งมีความอ่อนไหว (Sensitive) กับข้อมูลทางการเงินของบริษัท (Cornell และ Shapiro 1987) ผู้บริหารของกิจการจึงต้องการแสดงผลการดำเนินงานให้เป็นไปตามที่ที่ต้องการ เช่น พยายามหลีกเลี่ยงการแสดงผลการดำเนินงานที่ขาดทุน หรือหลีกเลี่ยงการแสดงผลการดำเนินงานที่ลดลง ซึ่งเป็นที่มาของการตกแต่งกำไร หรือบางครั้งกิจการอาจมีแรงจูงใจอื่น เช่น การตกแต่งกำไรเพื่อแสดงผลการดำเนินงานให้ไม่น้อยไปกว่าที่นักวิเคราะห์คาดการณ์ไว้

หรือตกแต่งกำไรเพื่อหลีกเลี่ยงการผิดเงื่อนไขในเรื่องอัตราส่วนทางการเงินตามที่ระบุในสัญญาเงินกู้ที่ได้ทำไว้กับสถาบันการเงิน หรือบางกรณีก็อาจจะยอมรับรู้ผลขาดทุนจำนวนมากในงวดปัจจุบัน (Take a Big Bath) เพื่อรับรู้กำไรในงวดถัดไปหรือเพื่อหวังผลในการต่อรองกับเจ้าหนี้ เช่น ต่อรองให้ผู้เป็นเจ้าหนี้ยอมผ่อนปรนเงื่อนไขการชำระหนี้ ลดอัตราดอกเบี้ย หรือยกหนี้บางส่วนให้แก่กิจการ เพื่อให้บรรลุผลตามเป้าหมายของการปรับโครงสร้างหนี้ เป็นต้น

การตกแต่งกำไร หมายถึง การรายงานตัวเลขทางการเงินที่ไม่เป็นกลาง โดยผู้บริหารเข้าแทรกแซงกระบวนการจัดทำรายงานทางการเงิน เพื่อสร้างผลประโยชน์แก่ตนเอง (Shipper 1989) การตกแต่งกำไร เกิดขึ้นเมื่อผู้บริหารใช้ดุลพินิจในการรายงานทางการเงินและสร้างรายการเพื่อให้ผู้ใช้งบการเงินเข้าใจผิดเกี่ยวกับผลการดำเนินงานที่แท้จริงของบริษัท หรือเพื่อให้มีอิทธิพลต่อผลตอบแทนในสัญญาจ้างงานในกรณีที่ผลตอบแทนของผู้บริหารผูกติดกับตัวเลขทางบัญชี (Healy และ Wahlen 1999)

## งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

จากการทบทวนวรรณกรรม พบว่าผู้บริหารสนใจที่หลีกเลี่ยงการที่จะตกแต่งตัวเลขกำไร เช่น เพื่อหวังผลตอบแทนที่เพิ่มขึ้น (Healy 1985; Holthausen et al. 1995) เพื่อหลีกเลี่ยงการผิดเงื่อนไขอัตราส่วนทางการเงินตามสัญญาเงินกู้ (Dechow และ Jambalvo 1994; Sweeney 1994) เพื่อรายงานผลการดำเนินงานให้เป็นไปตามเป้าหมาย (Burgstahler และ Dichev 1997; DeGeorge et al. 1999) เพื่อการรายงานผลการดำเนินงานที่สม่ำเสมอและไม่ผันแปรมากนัก (Ronen และ Sadan 1981) เพื่อลดอัตราการเปลี่ยนแปลงหรือหมุนเวียนผู้บริหารระดับสูง (Pourciau 1993) เพื่อผลประโยชน์ทางภาษีอากร (Gopuch และ Pincus 1988) และเพื่อลด Political cost (Jones 1991; Key 1997) เป็นต้น

การศึกษาของ Burgstahler และ Dichev (1997) และ DeGeorge et al. (1999) ในเรื่องของการตกแต่งตัวเลขกำไรของกิจการพบว่ากิจการมีการตกแต่งตัวเลขกำไรเพื่อหลีกเลี่ยงผลขาดทุน (Avoid Loss) หรือหลีกเลี่ยงผลการดำเนินงานที่ลดลง (Avoid Earning Decrease) โดยพิจารณาจากรูปแบบของความถี่ของการกระจายของข้อมูลกำไรรอบ ๆ ค่าเฉลี่ยศูนย์ จะพบว่าความถี่ของข้อมูลกำไรในช่วงมากกว่าศูนย์เล็กน้อยน้อยกว่าความถี่ในช่วงกำไรเป็นศูนย์หรือกำไรติดลบ (ขาดทุน) อย่างมีนัยสำคัญ

ในเรื่องการตกแต่งกำไรที่สัมพันธ์กับขนาดของกิจการ (Firm Size) มี 2 มุมมองที่แตกต่างกัน โดยมีทั้งมุมมองที่ว่ากิจการขนาดใหญ่ไม่แน่วแน่มการตกแต่งกำไรที่น้อยกว่ากิจการขนาดเล็ก และในทางกลับกันกิจการขนาดใหญ่มีแน่วแน่มการตกแต่งกำไรมากกว่ากิจการขนาดเล็ก

จากแนวคิดทฤษฎีเกี่ยวกับหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Corporate Governance) การกำกับดูแลกิจการที่ดีจะส่งผลระดับการตกแต่งกำไร พบว่าโดยส่วนใหญ่กิจการที่มีขนาดใหญ่มักมีแน่วแน่มในการตกแต่งกำไรน้อยเมื่อเปรียบเทียบกับกิจการขนาดเล็ก เนื่องจากกิจการขนาดใหญ่มีระดับการควบคุมภายในที่ดีกว่า มีระบบการตรวจสอบภายในอย่างเป็นระบบ มีแนวทางในการกำกับดูแลกิจการที่ชัดเจนได้แก่ การมีส่วนร่วมของกรรมการบริหารที่เป็นกรรมการอิสระในสัดส่วนที่สูง และกิจการขนาดใหญ่มักใช้ผู้สอบบัญชีจากสำนักงานสอบบัญชีขนาดใหญ่ 4 แห่ง (Big 4 Auditors) ทำให้ตัวเลขในงบการเงินมีความน่าเชื่อถือและมีคุณภาพสูงซึ่งสามารถช่วยลดการตกแต่งกำไรเนื่องจากคุณภาพของงานสอบบัญชีมีความแตกต่างกันระหว่าง Big 4 กับ Non-Big 4 ในการตรวจสอบเกี่ยวกับการตกแต่งกำไร โดย Becker et al. (1998) และ Francis et al. (1999) พบว่ากิจการที่ตรวจสอบโดยสำนักงานสอบบัญชีขนาดใหญ่ 6 แห่ง (Big 6 ซึ่งปัจจุบันคือ Big 4) มีการรายงานระดับการตั้งรายการคงค้างที่เกิดจากการใช้ดุลพินิจของผู้บริหารน้อยกว่ากิจการที่ถูกตรวจสอบโดย Non-Big 5 (Lower Levels of Discretionary Accruals) นอกจากนี้ Gore

et al. (2001) ยังพบว่าสำนักงานสอบบัญชี Non-Big 5 ยอมให้กิจการมีการตกแต่งกำไรมากกว่าสำนักงานสอบบัญชี Big 5 และ Lennox (1999) ยังพบว่ารายงานของผู้สอบบัญชีในสำนักงานสอบบัญชี Big 5 มีข้อมูลที่มีประโยชน์ต่อผู้ใช้งบการเงิน (Value Relevance) มากกว่ารายงานของผู้สอบบัญชีในสำนักงานสอบบัญชีที่เป็น Non-Big 5 ซึ่งแสดงให้เห็นว่าขนาดของสำนักงานสอบบัญชีมีความสัมพันธ์ในทางบวกกับความถูกต้องและเชื่อถือได้ของงบการเงิน หรืออาจกล่าวได้ว่าขนาดของสำนักงานสอบบัญชีมีความสัมพันธ์ในทางลบกับระดับการตกแต่งตัวเลขกำไรของกิจการ

หากพิจารณาในแง่ของต้นทุนในด้านการเสียชื่อเสียง (Reputation Cost) กิจการขนาดใหญ่จะมีต้นทุนในด้านการเสียชื่อเสียงสูงกว่าเมื่อเทียบกับกิจการขนาดเล็ก นอกจากนี้กิจการขนาดใหญ่มักได้รับความสนใจจากนักวิเคราะห์ทางการเงิน (Financial Analysts) ทำให้กิจการขนาดใหญ่มีแนวโน้มการตกแต่งตัวเลขกำไรได้น้อยกว่าเมื่อเทียบกับกิจการขนาดเล็ก

ในทางกลับกัน มีทฤษฎีและงานวิจัยอีกจำนวนหนึ่งสนับสนุนแนวคิดเกี่ยวกับการตกแต่งตัวเลขกำไรที่ว่า กิจการขนาดใหญ่มีแนวโน้มในการตกแต่งตัวเลขกำไรมากกว่าเมื่อเทียบกับกิจการขนาดเล็ก ซึ่งงานวิจัยที่เกี่ยวข้องมีดังนี้

จากการวิจัยของ Barton และ Simko (2002) พบว่ากิจการขนาดใหญ่มีแรงกดดันมากกว่าในแง่ของตัวเลขประมาณการ (Forecast) และ DeGeorge et al. (1999) รายงานว่าการที่กิจการขนาดใหญ่ได้รับความสนใจจากนักวิเคราะห์ทางการเงินในการคาดการณ์ประมาณการกำไรของกิจการ ทำให้กิจการขนาดใหญ่ไม่ต้องการที่จะรายงานผลกำไรของกิจการให้ต่ำกว่าตัวเลขกำไรที่นักวิเคราะห์ทางการเงินได้ประมาณการไว้ บริษัทจึงมีการตกแต่งกำไรเพื่อแสดงผลกำไรไม่ต่ำกว่าที่นักวิเคราะห์ทางการเงินได้ประมาณการไว้ และจากการวิจัยของ Nelson et al. (2002) พบว่า กิจการขนาดใหญ่มีอำนาจในการต่อรองกับผู้สอบบัญชีมากกว่าเมื่อเทียบกับกิจการขนาดเล็ก เนื่องจากกิจการขนาดใหญ่จะมีค่าธรรมเนียมการสอบบัญชีสูง

ตามขนาดของกิจการ ซึ่งเป็นผลจากการคิดค่าธรรมเนียมการสอบบัญชีจากปริมาณรายการค้า ซึ่งมีความสัมพันธ์กับขนาดของกิจการค่อนข้างมาก และทำให้ผู้สอบบัญชีจะไม่ทำการปรับปรุงรายการบัญชีหากไม่ได้รับเงินรางวัล ทำให้กำไรต่อหุ้น (Earnings Per Share) ไม่เพิ่มไปตามที่ผู้บริหารต้องการ เนื่องจากผู้สอบบัญชีเกรงว่าจะสูญเสียรายได้จากลูกค้ารายสำคัญ แต่อย่างไรก็ดีเงื่อนไขที่ว่าข้อผิดพลาดดังกล่าวต้องไม่มีความสำคัญต่องบการเงิน (Immaterial to Financial Statements) นอกจากนี้ยังพบว่าจำนวนรายการข้อผิดพลาดที่ไม่ได้ปรับปรุงของกิจการขนาดใหญ่มีปริมาณมากกว่าเมื่อเทียบกับกิจการขนาดเล็ก หรือในอีกแง่หนึ่ง กิจการขนาดใหญ่โดยเฉพาะหน่วยงานที่เกี่ยวข้องกับกิจการสาธารณูปโภค มักมีการตกแต่งกำไรเพื่อลด Political Cost โดยหากกิจการขนาดใหญ่ตัวเลขกำไรที่มากเกินไปก็จะถูกเพ่งเล็งจากหน่วยงานกำกับดูแลหรือหน่วยงานของรัฐบาล ดังนั้นเพื่อหลีกเลี่ยงการถูกตรวจสอบ กิจการขนาดใหญ่จึงมีแรงจูงใจในการตกแต่งกำไรให้แสดงผลการดำเนินงานที่ลดลง

จากการทบทวนวรรณกรรมดังกล่าวข้างต้นจะเห็นได้ว่าการตกแต่งกำไรของกิจการมีผลจากสาเหตุหลายประการ ซึ่งผลการวิจัยที่พบยังไม่มีความชัดเจนมากนัก (Mixed Results) ในเรื่องผลกระทบของขนาดของกิจการกับการตกแต่งกำไร อย่างไรก็ตาม งานวิจัยส่วนใหญ่พบว่าโดยปกติแล้วผู้บริหารมีแนวโน้มที่จะรายงานผลการดำเนินงานที่สูงมากกว่าผลการดำเนินงานที่ต่ำ ซึ่งการกระทำเช่นนี้ขัดกับผลประโยชน์ของผู้มีส่วนได้เสียอื่น ๆ ผู้วิจัยจึงสนใจที่จะศึกษาว่าขนาดของกิจการมีผลต่อการตกแต่งกำไรของกิจการหรือไม่ และลักษณะของการตกแต่งกำไรเป็นอย่างไร โดยจะศึกษาเฉพาะภาคธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์

## ข้อมูลทฤษฎีและกลุ่มตัวอย่าง

การวิจัยนี้ใช้ข้อมูลทฤษฎี จากงบการเงินเฉพาะบริษัทของกิจการที่อยู่ในภาคธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงปี

พ.ศ. 2543-2549 โดยเก็บข้อมูลจากฐานข้อมูลของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SETSMART) ประกอบด้วยข้อมูลจาก 46 บริษัท รวมทั้งสิ้น 276 ตัวอย่าง เพื่อศึกษาและวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างการตกแต่งกำไรกับขนาดของกิจการ

## วิธีการวิเคราะห์ข้อมูล

**การวิเคราะห์การกระจายของความถี่ (Frequency Distribution Analysis)** เพื่อวิเคราะห์ว่ากราฟการกระจายของความถี่ของตัวเลขกำไรสุทธิ (Scaled earnings level) และการเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงาน (Changes in scaled earnings) ของกิจการมีลักษณะเบ้ซ้ายเล็กน้อยเพื่อหลีกเลี่ยงผลขาดทุนหรือเพื่อหลีกเลี่ยงผลการดำเนินงานที่ลดลงหรือไม่

**การวิเคราะห์ความถดถอยโลจิสติก (Logistic Regression Analysis)** เพื่อวิเคราะห์ความน่าจะเป็นที่กิจการแต่ละขนาดจะตกแต่งกำไร เพื่อหลีกเลี่ยงผลขาดทุนหรือเพื่อหลีกเลี่ยงผลการดำเนินงานที่ลดลง มีความแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญหรือไม่

## สมมติฐานงานวิจัย

H1: ขนาดของกิจการมีความสัมพันธ์กับการตกแต่งกำไร เพื่อหลีกเลี่ยงผลขาดทุนหรือเพื่อหลีกเลี่ยงผลการดำเนินงานที่ลดลง ( $\beta_1 \neq 0$ )

## ตัวแบบการวิเคราะห์ความถดถอยโลจิสติก

$$Y = \beta_0 + \beta_1(\text{FirmSize}) + \beta_2(\text{SalesGrowth}) + \beta_3(\text{L2Y}) + \beta_4(\text{CapRatio}) + \beta_5(\text{Auditor}) + \beta_6(\text{Years})$$

$$\text{โดยที่ } \text{Prob}(y=1) = \frac{e^{\beta_0 + \beta_1 x_1 + \dots + \beta_p x_p}}{1 + e^{\beta_0 + \beta_1 x_1 + \dots + \beta_p x_p}}$$

$$\text{Prob}(y=0) = 1 - \text{Prob}(y=1)$$

$$\text{odds} = \frac{1 - \text{Prob}(y=1)}{1 - \text{Prob}(y=0)}$$

## การวัดค่าของตัวแปร

ตัวแปรตาม มี 2 กรณี คือ

- **Scaled Earnings Level** เป็นตัวแทนของผลการดำเนินงาน เพื่อวิเคราะห์ว่ากิจการมีการตกแต่งกำไรเพื่อหลีกเลี่ยงผลขาดทุนหรือไม่

กำหนดให้  $y = 1$  กรณีกำไรสุทธิเป็นบวกเล็กน้อย คือรายงานกำไรอยู่ในช่วง  $[0, 0.03]$  และกรณีอื่น  $y = 0$

- **Changes in Scaled Earnings** เป็นตัวแทนของการเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงานเพื่อวิเคราะห์ว่ากิจการมีการตกแต่งกำไรเพื่อหลีกเลี่ยงผลการดำเนินงานที่ลดลงหรือไม่

กำหนดให้  $y = 1$  กรณีการเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงานเป็นบวกเล็กน้อย คือ รายงานผลการดำเนินงานที่เพิ่มขึ้นในช่วง  $[0, 0.03]$  และ กรณีอื่น  $y = 0$

Burgstamler และ Dichev (1997) ศึกษาว่ากิจการมีการตกแต่งกำไรเพื่อหลีกเลี่ยงผลขาดทุนและหลีกเลี่ยงผลการดำเนินงานที่ลดลงหรือไม่ โดยการวิเคราะห์การกระจายความถี่ของข้อมูล (Frequency Distribution Analysis) และมีการรายงานเกี่ยวกับความถี่ของการตกแต่งกำไรของกิจการในช่วงที่เข้าใกล้ 0 ใน 3 ช่วง คือ  $[0, 0.01]$   $[0, 0.02]$  และ  $[0, 0.03]$  ซึ่งพบว่ากิจการมีการตกแต่งกำไรทั้งเพื่อหลีกเลี่ยงผลขาดทุน (To avoid Loss) และเพื่อหลีกเลี่ยงผลการดำเนินงานที่ลดลง (To avoid Earning Decrease) อย่างไรก็ตาม พบว่ากิจการมีการตกแต่งกำไรเพื่อหลีกเลี่ยงผลขาดทุนมีมากกว่าการตกแต่งกำไรเพื่อหลีกเลี่ยงผลการดำเนินงานที่ลดลง

## ตัวแปรอิสระ

**ขนาดของกิจการ (Firm Size)** ใช้สินทรัพย์รวมปีก่อน (Total Assets<sub>t-1</sub>) เป็นตัวแทนของขนาดของกิจการ แบ่งโดยใช้ค่ามัธยฐาน กิจการที่มีสินทรัพย์รวมปีก่อนมากกว่าค่ามัธยฐานจะถูกจัดเป็นกิจการขนาดใหญ่ และกิจการที่มีสินทรัพย์รวมปีก่อนน้อยกว่าค่ามัธยฐาน จะถูกจัดเป็นกิจการขนาดเล็ก โดยกำหนดให้ ขนาดของกิจการ (FirmSize)

เป็นตัวแปรเทียม (Dummy variable) มีค่า 1 = กิจการขนาดใหญ่ และ 0 = กิจการขนาดเล็ก

จากการทบทวนวรรณกรรมที่ผ่านมาพบว่ามี 2 มุมมองที่แตกต่างกัน คือ ทั้งกิจการขนาดใหญ่มีการตกแต่งกำไรมากกว่ากิจการขนาดเล็ก และกิจการขนาดใหญ่มีการตกแต่งกำไรน้อยกว่ากิจการขนาดเล็ก ซึ่งผลยังไม่ชัดเจนนัก ดังนั้นผู้วิจัยจึงไม่สามารถคาดการณ์ทิศทางความสัมพันธ์ของขนาดของกิจการกับการตกแต่งกำไรได้ จึงทำการทดสอบแบบสองทาง (2-tailed test)

**ตัวแปรควบคุม** ที่ได้จากการทบทวนวรรณกรรมในอดีต

**อัตราการเติบโตของยอดขาย (Sales Growth)** ใช้

Sales Growth โดยคำนวณจาก  $\frac{Sales_t - Sales_{t-1}}{Sales_{t-1}}$  เป็น

ตัวแทนของอัตราการเติบโตของยอดขาย

กิจการที่มีอัตราการเติบโตสูงมีแรงจูงใจที่จะตกแต่งกำไรเพื่อแสดงผลการดำเนินงานที่เพิ่มขึ้น หรือเพื่อหลีกเลี่ยงผลการดำเนินงานที่ไม่น่าพอใจ (Dechow และ Skinner 2000; Skinner และ Sloan 2002) ผู้วิจัยจึงพิจารณาเพิ่มตัวแปร SalesGrowth เพื่อควบคุมผลกระทบในเรื่องการตกแต่งกำไรของกิจการที่มีการเติบโตสูง และคาดว่า การตกแต่งกำไรจะมีความสัมพันธ์ในทางลบกับอัตราการเติบโตของยอดขาย

**ผลการดำเนินงานในอดีตที่เป็นกำไรติดต่อกันตั้งแต่ 2 ปีขึ้นไป (Last 2 Consecutive Years of Profit)** ใช้ผลการดำเนินงานในอดีตที่เป็นกำไรติดต่อกันตั้งแต่ 2 ปีขึ้นไปเป็นตัวแทนของผลการดำเนินงานในอดีต (ทั้ง Scaled Earnings Level และ Changes in Scaled Earnings)

ผลประกอบการในอดีตที่ผ่านมามีผลกระทบต่อแนวโน้มที่ผู้บริหารจะทำการตกแต่งกำไร หากกิจการแสดงผลกำไรติดต่อกันมาตลอด ก็มีแนวโน้มที่กิจการนั้นจะตกแต่งกำไร เพื่อรักษาระดับแนวโน้มความมีกำไรอย่างต่อเนื่อง (Baber, 1997; Dichev 1997; Myers et al. 2003) ผู้วิจัยจึงพิจารณาเพิ่มตัวแปรเทียม L2Y เพื่อควบคุม

ผลกระทบในเรื่องการตกแต่งกำไรของกิจการที่แสดงผลการดำเนินงานเป็นบวกหรือเพิ่มขึ้นติดต่อกันมาตั้งแต่ 2 ปีขึ้นไป โดยให้กิจการที่แสดงผลการดำเนินงานในอดีตเป็นกำไรหรือเพิ่มขึ้นติดต่อกันตั้งแต่ 2 ปีขึ้นไป เท่ากับ 1 และอื่น ๆ เท่ากับ 0 และคาดว่า การตกแต่งกำไรมีความสัมพันธ์ในทางบวกกับผลการดำเนินงานในอดีตที่เป็นกำไรติดต่อกันตั้งแต่ 2 ปีขึ้นไป

**อัตราส่วนสินทรัพย์ถาวรต่อสินทรัพย์รวม (Capital Intensity Ratio)** ใช้ Capital Intensity Ratio โดย

คำนวณจาก  $\frac{PPE}{Total Assets_t}$  เป็นตัวแทนของอัตราส่วน

สินทรัพย์ถาวรต่อสินทรัพย์รวม

กิจการที่มีอัตราส่วนสินทรัพย์ถาวรต่อสินทรัพย์รวมน้อยมีแนวโน้มมีการตกแต่งกำไรเพิ่มขึ้น เนื่องจากผู้บริหารมักใช้เงินทุนหมุนเวียน (Working Capital) ในการตกแต่งกำไรมากกว่าสินทรัพย์ถาวร เพราะทำได้ง่ายกว่าและต้นทุนที่ต่ำกว่า (Francis et al. 1999) ผู้วิจัยจึงพิจารณาเพิ่มตัวแปรอิสระ CapRatio เพื่อควบคุมผลกระทบในเรื่องการตกแต่งกำไรในกิจการที่มีอัตราส่วนสินทรัพย์ถาวรต่อสินทรัพย์รวมแตกต่างกัน และคาดว่า การตกแต่งกำไรมีความสัมพันธ์ในทางลบกับอัตราส่วนสินทรัพย์ถาวรต่อสินทรัพย์รวม

**ประเภทของสำนักงานสอบบัญชี (Auditor)** กำหนดให้สำนักงานสอบบัญชี Big 4 = 1 และ Non-Big 4 = 0

ผู้สอบบัญชี Big 4 มีแนวโน้มที่จะยอมให้ลูกค้าตกแต่งกำไรน้อยกว่าผู้สอบบัญชีที่ไม่ใช่ Big 4 (Non-Big 4) เนื่องจากผู้สอบบัญชี Big 4 มีต้นทุนในด้านการเสียชื่อเสียง (Reputation Cost) สูงกว่าผู้สอบบัญชีที่ไม่ใช่ Big 4 (DeFond และ Jambalvo 1991, 1994; Becker et al. 1998; Francis et al. 1999) ดังนั้น ผู้วิจัยจึงพิจารณาเพิ่มตัวแปรเทียม Auditor เพื่อควบคุมผลกระทบในเรื่องการตกแต่งกำไรของกิจการที่ตรวจสอบบัญชีโดยผู้สอบบัญชีที่มีคุณภาพที่แตกต่างกันและคาดว่า การตกแต่งกำไรมีความสัมพันธ์ในทางลบกับสำนักงานสอบบัญชี Big 4

ปี พ.ศ. (Years) แบ่ง ปี พ.ศ. (Years) เป็น 7 กลุ่มตามจำนวนปี เพื่อควบคุมผลกระทบของกลุ่มตัวอย่างที่แตกต่างกันในแต่ละปี (พ.ศ. 2543–2549) ผู้วิจัยจึงพิจารณาเพิ่มตัวแปร Years โดยกำหนดให้งบการเงินของปี พ.ศ. 2543 = 1, 2544 = 2, ..., 2549 = 7 ตามลำดับ โดยไม่มีการคาดหมายทิศทางความสัมพันธ์ระหว่างการตกแต่งกำไรกับปี พ.ศ.

## ผลการศึกษา

กรณีการตกแต่งกำไรเพื่อหลีกเลี่ยงผลขาดทุน

การวิเคราะห์การกระจายของความถี่

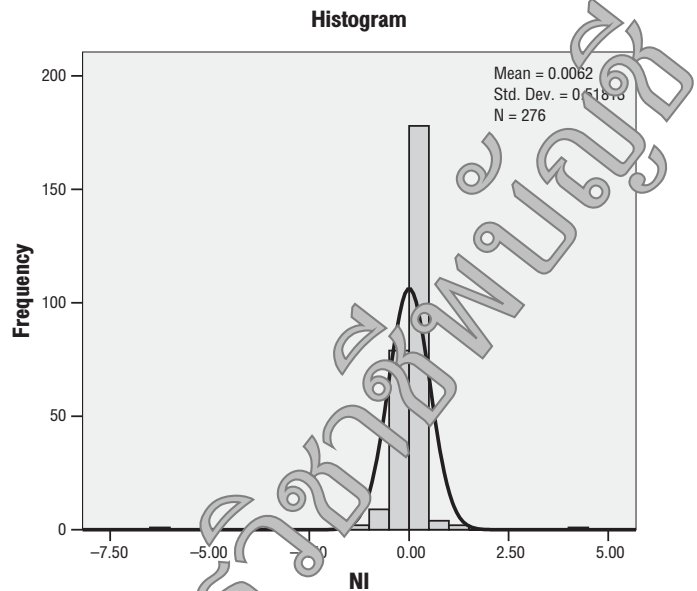
(Frequency Distribution Analysis)

Statistics

NI

|                        |         |          |
|------------------------|---------|----------|
| N                      | Valid   | 276      |
|                        | Missing | 0        |
| Mean                   |         | .0062    |
| Median                 |         | .0341    |
| Mode                   |         | -6.19(a) |
| Skewness               |         | -4.473   |
| Std. Error of Skewness |         | .17      |
| Kurtosis               |         | 89.136   |
| Std. Error of Kurtosis |         | .292     |
| Percentiles            | 25      | -.0417   |
|                        | 50      | .0341    |
|                        | 75      | .0953    |

a. Multiple Modes Exist. The Smallest Value is Shown



ค่าเฉลี่ย (ฐาน) ของ Scaled Earnings Level เท่ากับ 0.0062 (0.0341) และค่าความเบ้เป็นลบซึ่งเท่ากับ -4.473 แสดงให้เห็นในเบื้องต้นว่ากิจการมีการตกแต่งกำไรเพื่อหลีกเลี่ยงผลขาดทุน (คือ กิจการแสดงผลการดำเนินงานเป็นบวกเล็กน้อยแทนผลขาดทุน) เนื่องจากค่ามัธยฐานของ Scaled Earnings Level เท่ากับ 0.0341 ดังนั้น จึงใช้ตัวเลขดังกล่าวเป็น Cut-off point คือหาก Scaled earnings level อยู่ในช่วง [0–0.03] ให้ค่าเป็น 1 ส่วนกรณีอื่นให้ค่าเป็น 0

## การวิเคราะห์ความถดถอยโลจิสติก (Logistic Regression Analysis)

Variables in the Equation

|                |             | B      | S.E.  | Wald   | df | Sig. | Exp(B) | 95.0% C.I. for Exp(B) |       |
|----------------|-------------|--------|-------|--------|----|------|--------|-----------------------|-------|
|                |             |        |       |        |    |      |        | Lower                 | Upper |
| Step           | FirmSize(1) | .834   | .392  | 4.530  | 1  | .033 | 2.302  | 1.068                 | 4.960 |
| 1 <sup>a</sup> | SalesGrowth | -.002  | .044  | .002   | 1  | .965 | .998   | .415                  | 1.088 |
|                | L2Y(1)      | .997   | .438  | 5.189  | 1  | .023 | 2.709  | 1.149                 | 6.387 |
|                | CapRatio    | -.860  | 1.095 | .617   | 1  | .432 | .422   | .049                  | 3.621 |
|                | Auditor(1)  | -.808  | .413  | 3.827  | 1  | .050 | .446   | .198                  | 1.002 |
|                | Years       | .313   | .109  | 8.233  | 1  | .004 | 1.368  | 1.104                 | 1.694 |
|                | Constant    | -3.925 | .740  | 28.128 | 1  | .000 | .020   |                       |       |

a. Variable(s) entered on step 1: FirmSize, SalesGrowth, L2Y, CapRatio, Auditor, Years.

**Firm Size** (Sig = 0.033): กิจการขนาดใหญ่มีโอกาสตกแต่งกำไรเพื่อหลีกเลี่ยงผลขาดทุนเป็น 2.302 เท่า เมื่อเทียบกับกิจการขนาดเล็ก

**L2Y** (Sig = 0.023): กิจการที่แสดงผลกำไรติดต่อกัน 2 ปีขึ้นไป มีโอกาสตกแต่งกำไรเพื่อหลีกเลี่ยงผลขาดทุนเป็น 2.709 เท่าเมื่อเทียบกับกิจการที่ไม่ได้แสดงผลกำไรติดต่อกัน 2 ปีขึ้นไป

**Auditor** (Sig = 0.050): กิจการที่ตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชี Big 4 มีโอกาสตกแต่งกำไรเพื่อหลีกเลี่ยงผลขาดทุนเป็น 0.446 เท่า เมื่อเทียบกับกิจการที่ตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชีที่ไม่ใช่ Big 4 (หรืออาจกล่าวได้ว่ากิจการที่ตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชีที่ไม่ใช่ Big 4 มีโอกาสตกแต่งกำไรเพื่อหลีกเลี่ยงผลขาดทุนมากกว่ากิจการที่ตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชี Big 4)

**Years** (Sig = 0.004): ในช่วงปีปัจจุบัน (ปี พ.ศ. 2549) กิจการมีโอกาสดูแลกำไรเพื่อหลีกเลี่ยงผลขาดทุนเป็น 1.368 เท่า เมื่อเทียบกับช่วงปีก่อน ๆ (ช่วงปี พ.ศ. 2543–2546)

ผลการโดยสรุป ทิศทางความสัมพันธ์ของการตกแต่งกำไรเพื่อหลีกเลี่ยงผลขาดทุนมีความสัมพันธ์กับตัวแปรอิสระและตัวแปรควบคุม และเป็นไปตามที่คาดคะเนไว้ทุกประการ ยกเว้นตัวแปรควบคุม SalesGrowth และ CapRatio ไม่มีความสัมพันธ์กับการตกแต่งกำไรเพื่อหลีกเลี่ยงผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ

**Sensitivity Tests** เมื่อทดสอบด้วยการเปลี่ยน Cut-off point จากเดิมในช่วง [0, 0.03] โดย  $\pm 0.01$  จะได้เป็นผลการดำเนินงานที่อยู่ในช่วง [0, 0.02] และ [0, 0.04] พบว่าผลการทดสอบให้ข้อสรุปที่ไม่แตกต่างกันจากการทดสอบหลักในช่วง [0, 0.03] โดยทั้ง 2 กรณีพบว่ากิจการขนาดใหญ่และช่วงปีปัจจุบัน มีโอกาสดูแลกำไรเพื่อหลีกเลี่ยงผลขาดทุนมากกว่าเมื่อเทียบกับกิจการขนาดเล็กและช่วงปีก่อน ๆ ตามลำดับเช่นเดียวกับการทดสอบหลัก นอกจากนั้น กรณีในช่วง [0, 0.04] ยังพบว่ากิจการที่ตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชี Big 4 มีโอกาสดูแลกำไรเพื่อหลีกเลี่ยงผลขาดทุนน้อยกว่ากิจการที่ตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชีที่ไม่ใช่ Big 4

กรณีการตกแต่งกำไรเพื่อหลีกเลี่ยงผลการดำเนินงานที่  
ลดลง

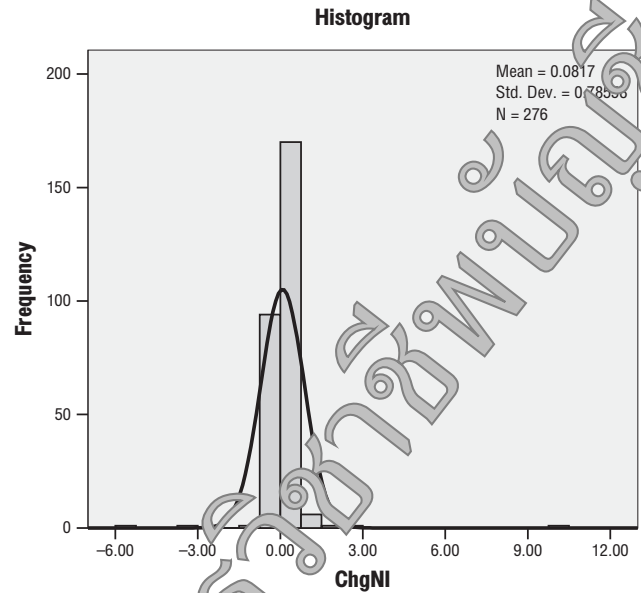
### การวิเคราะห์การกระจายของความถี่ (Frequency Distribution Analysis)

Statistics

ChgNI

|                        |         |          |
|------------------------|---------|----------|
| N                      | Valid   | 276      |
|                        | Missing | 0        |
| Mean                   |         | .0817    |
| Median                 |         | .0282    |
| Mode                   |         | -5.26(a) |
| Skewness               |         | 6.977    |
| Std. Error of Skewness |         | .147     |
| Kurtosis               |         | 116.922  |
| Std. Error of Kurtosis |         | .292     |
| Percentiles            | 25      | -.0208   |
|                        | 50      | .0282    |
|                        | 75      | .1035    |

a Multiple Modes Exist. The Smallest Value is Shown



ค่าเฉลี่ย (ร้อยละ) ของ Scaled Earnings Change เท่ากับ 0.0817 (0.0282) และค่าความเบ้เป็นบวก เท่ากับ 6.977 แสดงให้เห็นในเบื้องต้นว่าการไม่มีการตกแต่งกำไร เพื่อหลีกเลี่ยงผลการดำเนินงานที่ลดลง

เนื่องจากค่ามัธยฐานของ Scaled Earnings Change เท่ากับ 0.0282 ดังนั้น จึงใช้ตัวเลขดังกล่าวเป็น Cut-off point คือหาก Scaled earnings change อยู่ในช่วง [0 – 0.03] ให้ค่าเป็น 1 ส่วนกรณีอื่นให้ค่าเป็น 0

## การวิเคราะห์ความถดถอยโลจิสติก (Logistic Regression Analysis)

Variables in the Equation

|                |             | B      | S.E.  | Wald   | df | Sig. | Exp(B) | 95.0% C.I. for Exp(B) |       |
|----------------|-------------|--------|-------|--------|----|------|--------|-----------------------|-------|
|                |             |        |       |        |    |      |        | Lower                 | Upper |
| Step           | FirmSize(1) | .834   | .392  | 4.530  | 1  | .033 | 2.302  | 1.068                 | 4.960 |
| 1 <sup>a</sup> | SalesGrowth | -.002  | .044  | .002   | 1  | .965 | .998   | .815                  | 1.088 |
|                | L2Y(1)      | .997   | .438  | 5.189  | 1  | .023 | 2.707  | 1.149                 | 6.387 |
|                | CapRatio    | -.860  | 1.095 | .617   | 1  | .432 | .422   | .049                  | 3.621 |
|                | Auditor(1)  | -.808  | .413  | 3.827  | 1  | .050 | .446   | .198                  | 1.002 |
|                | Years       | .313   | .109  | 8.233  | 1  | .004 | 1.368  | 1.104                 | 1.694 |
|                | Constant    | -3.925 | .740  | 28.128 | 1  | .000 | .020   |                       |       |

a. Variable(s) entered on step 1: FirmSize, SalesGrowth, L2Y, CapRatio, Auditor, Years.

**Firm Size** (Insignificance): ขนาดของกิจการ ไม่มีความสัมพันธ์กับการตกแต่งกำไรเพื่อหลีกเลี่ยงผลการดำเนินงานที่ลดลง

**Auditor** (Sig = 0.014): กิจการที่ตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชี Big 4 มีโอกาสตกแต่งกำไรเพื่อหลีกเลี่ยงผลการดำเนินงานที่ลดลงเป็น 0.357 เท่า เมื่อเทียบกับกิจการที่ตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชีที่ไม่ใช่ Big 4 หรือกล่าวได้ว่ากิจการที่ตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชีที่ไม่ใช่ Big 4 มีโอกาสตกแต่งกำไรเพื่อหลีกเลี่ยงผลการดำเนินงานที่ลดลงมากกว่ากิจการที่ตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชี Big 4)

กล่าวโดยสรุป กรณีนี้ไม่สามารถปฏิเสธสมมติฐานหลักได้ คือ ขนาดของกิจการไม่มีความสัมพันธ์กับการตกแต่งกำไรเพื่อหลีกเลี่ยงผลการดำเนินงานที่ลดลงและพบว่า Auditor เป็นตัวแปรควบคุมเพียงตัวเดียวที่มีความสัมพันธ์กับการตกแต่งกำไรเพื่อหลีกเลี่ยงผลการดำเนินงานที่ลดลง ซึ่งทิศทางความสัมพันธ์ของการตกแต่งกำไรเพื่อหลีกเลี่ยงผลขาดทุนมีความสัมพันธ์กับตัวแปร Auditor

เช่นกัน ซึ่งก็เป็นไปตามที่คาดคะเนไว้ตัวแปรควบคุมตัวอื่น ๆ SalesGrowth, CapRatio, Years และ Chg2Pos ไม่มีความสัมพันธ์กับการตกแต่งกำไรเพื่อหลีกเลี่ยงผลการดำเนินงานที่ลดลงอย่างมีนัยสำคัญ

**Sensitivity Tests** เมื่อทดสอบด้วยการเปลี่ยน Cut-off point จากเดิมในช่วง [0, 0.03] โดย  $\pm 0.01$  จะได้เป็นผลการดำเนินงานที่เพิ่มขึ้นในช่วง [0, 0.02] และ [0, 0.04] พบว่าเฉพาะกรณีในช่วง [0, 0.02] เท่านั้นที่ผลการทดสอบให้ข้อสรุปที่ไม่แตกต่างจากการทดสอบหลักในช่วง [0, 0.03] คือ ขนาดของกิจการไม่มีความสัมพันธ์กับการตกแต่งกำไรเพื่อหลีกเลี่ยงผลการดำเนินงานที่ลดลงและกิจการที่ตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชี Big 4 มีโอกาสตกแต่งกำไรเพื่อหลีกเลี่ยงผลการดำเนินงานที่ลดลงน้อยกว่ากิจการที่ตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชีที่ไม่ใช่ Big 4 แต่กรณีในช่วง [0, 0.04] ไม่มีตัวแปรใดเลยที่มีความสัมพันธ์กับการตกแต่งกำไรเพื่อหลีกเลี่ยงผลการดำเนินงานที่ลดลงอย่างมีนัยสำคัญ

## สรุปผลการวิจัย

จากการศึกษาข้อมูลจากภาคธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในระยะเวลา 7 ปี ตั้งแต่ช่วงปี พ.ศ. 2543–2549 พบว่า ขนาดของกิจการมีความสัมพันธ์กับการตกแต่งกำไร โดยกิจการขนาดใหญ่มีแนวโน้มในการตกแต่งกำไรเพื่อหลีกเลี่ยงผลขาดทุนมากกว่าเมื่อเทียบกับกิจการขนาดเล็ก ซึ่งผลวิจัยดังกล่าวสอดคล้องกับสมมติฐาน แต่ไม่พบหลักฐานว่าขนาดของกิจการมีความสัมพันธ์กับการตกแต่งกำไรเพื่อหลีกเลี่ยงผลการดำเนินงานที่ลดลง อย่างไรก็ตาม กรณีการตกแต่งกำไรเพื่อหลีกเลี่ยงผลการดำเนินงานที่ลดลง พบแต่เพียงว่า กิจการที่ตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชี Big 4 มีโอกาสในการตกแต่งกำไรเพื่อหลีกเลี่ยงผลการดำเนินงานที่ลดลงน้อยกว่าเมื่อเทียบกับกิจการที่ถูกตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชีที่ไม่ใช่ Big 4 ทั้งนี้อาจสืบเนื่องมาจากการตกแต่งกำไรมีต้นทุนที่ค่อนข้างสูง และการรายงานผลขาดทุนมีผลกระทบร้ายแรงกว่ากรณีการรายงานผลดำเนินงานที่ลดลง ดังนั้นจึงพบการตกแต่งกำไรเฉพาะกรณีเพื่อหลีกเลี่ยงผลขาดทุนเท่านั้น ซึ่งก็สอดคล้องกับงานวิจัยของ Burgstahler และ Dichev (1997) ที่พบว่ากิจการมีการตกแต่งกำไรเพื่อหลีกเลี่ยงผลขาดทุนมีมากกว่าการตกแต่งกำไรเพื่อหลีกเลี่ยงผลการดำเนินงานที่ลดลง

เนื่องจากงานวิจัยนี้เป็นการศึกษาเฉพาะภาคธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในช่วงระยะเวลา 7 ปี เท่านั้น ผลงานวิจัยนี้จึงมีข้อจำกัดในการนำไปใช้กับภาคธุรกิจอื่นๆ และอาจมีตัวแปรที่ไม่ได้รวมอยู่ในแบบ (Omitted variables) ทั้งนี้ งานวิจัยในอนาคตอาจศึกษาโดยเพิ่มกลุ่มตัวอย่างโดยใช้ข้อมูลงบการเงินของภาคธุรกิจอื่นหรือใช้ข้อมูลของทุกบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นต้น

## บรรณานุกรม

- Adams, M.B., 1994. Agency theory and the interplay of audit. *Managerial Auditing Journal*, 9(8), pp.8–14.
- Barton, J. and Simko, P., 2002. The balance sheet as an earnings management constraint. *Accounting Review*, 77(Supplement), pp.1–24.
- Becker, C.L., DeFond, M., Jiambalvo, J. and Subramanyam, K.R., 1998. The effect of audit quality on earnings management. *Contemporary Accounting Research*, 15, pp.1–24.
- Burgstahler, D.C. and Dichev, I.D., 1997. Earnings management to avoid earnings decreases and losses. *Journal of Accounting and Economics*, 24, pp.99–126.
- Cornell, P. and Shapiro, A., 1987. Corporate stateholders and corporate finance. *Financial Management*, Spring, pp.5–14.
- Dechow, P.M. and Skinner, D., 2000. Earnings management: Reconciling the views of accounting academics, practitioners, and regulators. *Accounting Horizons*, 14(2), pp.235–250.
- DeFond, M. and Jiambalvo, J., 1991. Incidence and circumstances of accounting errors. *The Accounting Review*, 66, pp.643–655.
- DeFond, M. L. and Jiambalvo, J., 1994. Debt covenant violation and manipulation of accruals. *Journal of Accounting and Economics*, 17, pp.145–176.
- Degeorge, F., Patel, J. and Zeckhauser, R., 1999. Earnings management to exceed thresholds. *The Journal of Business*, 72, pp.1–33.
- Dopuch, N. and Pincus, M., 1988. Evidence on the choice of inventory accounting methods: LIFO versus FIFO. *Journal of Accounting Research*, Spring, pp.28–59.

- Francis, J.R., Maydew, E.L. and Sparks, H.C., 1999. The role of big 6 auditors in the credible reporting of accruals. *Auditing*, 18(2), pp.17–34.
- Gore, P., Pope, P.F. and Singh, A.K., 2001. Non-audit services, auditor independence, and earnings management. *Working Paper*, Lancaster University.
- Healy, P.M., 1985. The effect of bonus schemes on accounting decisions. *Journal of Accounting & Economics*, 7, pp.85–113.
- Healy, P. and Wahlen, J., 1999. A review of the earnings management literature and its implications for standard setting. *Accounting Horizons*, 13(4), pp.365–383.
- Holthausen, R., Larcker, D. and Sloan, R., 1995. Annual bonus schemes and the manipulation of earnings. *Journal of Accounting and Economics*, 19, pp.29–74.
- Jensen, M.C. and Meckling, W.H., 1976. The theory of the firm: Managerial behavior, agency cost, and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), pp.305–360.
- Jones, J., 1991. Earnings management during import relief investigations. *Journal of Accounting Research*, 29, pp.193–228.
- Key, K.G., 1997. Political cost incentives for earnings management in the cable television industry. *Journal of Accounting and Economics*, 23(3), pp.309–337.
- Lambert, R.A., 2001. Contracting theory and accounting. *Journal of Accounting and Economics*, 32, pp.3–87.
- Lennox, C., 1999. Are large auditors more accurate than small auditors? *Accounting and Business Research*, 29, pp.217–227.
- Myers, J.N., Myers, L.A. and Skinner, D.J., 2007. Earnings momentum and earnings management. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 22(2), pp.249–284.
- Nelson, M.W., Elliott, M. and Tarpley, R.L., 2002. Evidence from auditors about managers' and auditors' earnings-management decisions. *Accounting Review*, 77(Supplement), pp.175–202.
- Poulsen, S., 1993. Earnings management and non-routine executive changes. *Journal of Accounting and Economics*, 16, pp.317–336.
- Ronen, J., and Sadan, S., 1981. *Smoothing income numbers: Objectives, means, and implications*. Boston, MA: AddisonWesley Publishing Company.
- Schipper, K., 1989. Commentary on earnings management. *Accounting Horizons*, 3(December), pp.91–102.
- Skinner, D.J. and Sloan, R.G., 2002. Earnings surprises, growth expectations, and stock returns. *Review of Accounting Studies*, 7, pp.289–312.
- Sweeney, P.A., 1994. Debt-covenant violations and managers' accounting responses. *Journal of Accounting and Economics*, 17(3), pp.281–308.