

ความยั่งยืนของกำไร การหลีกเลี่ยงผลขาดทุนและกำไรที่ลดลง และรายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลพินิจ: หลักฐานจากบริษัทจดทะเบียนในประเทศไทย

Sustained Earnings, Avoid Losses and Earnings Decreases,
and Discretionary Accruals:
Evidence from Thai Listed Companies

ธิตยา รุ่งเดชนาลัย

อาจารย์ประจำหลักสูตรบัญชีบัณฑิต
คณะวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยราชภัฏจันทรเกษม
Email: thitty2559@gmail.com

ดร.อนุวัฒน์ ภัคดี*

ผู้ช่วยคําสตราจารย์ประจำหลักสูตรบัญชีบัณฑิต
คณะวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยราชภัฏจันทรเกษม
Email: anuwat.ph@chandra.ac.th
*ผู้ประพันธ์บทความ

Thittaya Rungdettanalai

Lecturer of Department of Accounting
Faculty of Management Sciences, Chandrakasem Rajabhat University
Email: thitty2559@gmail.com

Anuwat Phakdee, D.ACC.*

Assistant Professor of Department of Accounting
Faculty of Management Sciences, Chandrakasem Rajabhat University
Email: anuwat.ph@chandra.ac.th
*Corresponding Author

ความยั่งยืนของกำไร การหลีกเลี่ยงผลขาดทุนและกำไรที่ลดลง และรายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลพินิจ: หลักฐานจากบริษัทจดทะเบียนในประเทศไทย

ธิตยา รุ่งเดชนาลัย

อาจารย์ประจำหลักสูตรบัญชีบัณฑิต
คณะวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยราชภัฏจันทรเกษม
Email: thitty2559@gmail.com

ดร.อนุวัฒน์ กักดี*

ผู้ช่วยศาสตราจารย์ประจำหลักสูตรบัญชีบัณฑิต
คณะวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยราชภัฏจันทรเกษม
Email: anuwat.ph@chandra.ac.th
*ผู้ประพันธ์บทความ

วันที่ได้รับบทความต้นฉบับ: 3 ธันวาคม 2565
วันที่แก้ไขปรับปรุงบทความ: 24 เมษายน 2566
วันที่ตอบรับตีพิมพ์บทความ: 27 เมษายน 2566

บทคัดย่อ

งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของความยั่งยืนของกำไรกับการจัดการกำไรเพื่อหลีกเลี่ยงผลขาดทุน หลีกเลี่ยงกำไรที่ลดลง และรายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลพินิจโดยใช้ข้อมูลจากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในช่วงปี พ.ศ. 2561 - 2564 และได้แบ่งช่วงเวลาในการวิเคราะห์ออกเป็น 2 ช่วง คือ ช่วงก่อนวิกฤตโควิด-19 (พ.ศ. 2561 - 2562) และช่วงวิกฤตโควิด-19 (พ.ศ. 2563 - 2564) ซึ่งมีจำนวนตัวอย่างที่ใช้ในงานวิจัยทั้งสิ้นจำนวน 1,809 ตัวอย่าง งานวิจัยนี้ใช้เทคนิคการวิเคราะห์ถดถอยโลจิสติกส์ (Logistics Regression) และการวิเคราะห์ถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression) เพื่อทดสอบสมมติฐานการวิจัย

ผลการวิจัยพบว่ากิจการที่มีความยั่งยืนของกำไรมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการจัดการกำไรเพื่อหลีกเลี่ยงผลขาดทุน และหลีกเลี่ยงกำไรที่ลดลง เมื่อแยกวิเคราะห์ข้อมูลช่วงก่อนวิกฤตโควิด-19 (พ.ศ. 2561 - 2562) และช่วงวิกฤตโควิด-19 (พ.ศ. 2563 - 2564) พบว่า กิจการที่มีความยั่งยืนของกำไรมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการจัดการกำไรเพื่อหลีกเลี่ยงผลขาดทุนและหลีกเลี่ยงกำไรที่ลดลงทั้ง 2 ช่วงเวลา นอกจากนี้ ผลการวิจัยยังพบว่ากิจการที่มีความยั่งยืนของกำไรมีความสัมพันธ์เชิงลบกับรายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลพินิจในช่วง COVID-19

คำสำคัญ: ความยั่งยืนของกำไร การหลีกเลี่ยงผลขาดทุนและกำไรที่ลดลง รายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลพินิจ

Sustained Earnings, Avoid Losses and Earnings Decreases, and Discretionary Accruals: Evidence from Thai Listed Companies

Thittaya Rungdettanalai

Lecturer of Department of Accounting
Faculty of Management Sciences, Chandrakasem Rajabhat University
Email: thitty2559@gmail.com

Anuwat Phakdee, D.ACC.*

Assistant Professor of Department of Accounting
Faculty of Management Sciences, Chandrakasem Rajabhat University
Email: anuwat.ph@chandra.ac.th
*Corresponding Author

Received: December 3, 2022

Revised: April 24, 2023

Accepted: April 27, 2023

ABSTRACT

This research aims to study the relationship between sustained earnings and avoid losses, avoid earnings decreases, and discretionary accruals. This research uses data from listed companies on the Stock Exchange of Thailand during the year 2018 - 2021 and is divided into two periods: before the COVID-19 crisis and during the COVID-19 crisis; a total of 1,809 samples are used. This research uses logistics and multiple regression techniques to test the research hypothesis.

The results show that companies with sustained earnings positively correlate with earnings management to avoid losses and avoid earnings decreases. When analyzing the data during the pre-Covid-19 crisis (2018 - 2019) and the COVID-19 crisis (2020 - 2021), there is a positive correlation between companies with sustained earnings and earnings management to avoid losses and avoid earnings decreases in both periods. The findings also find that sustained earnings firms negatively correlate with discretionary accruals during COVID-19.

Keywords: *Sustained Earnings, Avoid Losses and Earnings Decreases, Discretionary Accruals*

■ ที่มาและความสำคัญของการวิจัย

โดยทั่วไปนักลงทุนมักนำปัจจัยด้านผลการดำเนินงานในแต่ละงวด การเจริญเติบโตของกิจการ และการมีผลกำไรอย่างต่อเนื่องมาใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุน แต่การแพร่ระบาดของใหญ่ของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (COVID-19) ส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจทั่วโลก และส่งผลทำให้กิจกรรมต่าง ๆ บนโลกเปลี่ยนแปลงไปอย่างมากตั้งแต่เกิดการระบาดของเชื้อ COVID-19 รวมทั้งส่งผลกระทบต่อการใช้ชีวิตของประชาชนและเศรษฐกิจอย่างรวดเร็วและรุนแรงมากขึ้น จึงทำให้ภาคธุรกิจและรัฐบาลต้องตัดสินใจอย่างรวดเร็วเพื่อสร้างสมดุลระหว่างความเสี่ยงต่อสุขภาพของประชาชนและความเสี่ยงที่มีต่อระบบเศรษฐกิจ (Manuel & Herron, 2020) สำหรับประเทศไทยบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ได้รับผลกระทบจาก COVID-19 เป็นอย่างมากทำให้ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ลดลงอย่างฉับพลัน (Chancharat & Meeprom, 2021) นอกจากนี้ การประกาศล็อกดาวน์ (Lockdown) อาจส่งผลกระทบต่อกิจการในประเทศด้านการขนส่งวัตถุดิบในการผลิตหรือให้บริการ รวมทั้งแรงงานไม่สามารถปฏิบัติงานในลักษณะที่รวมตัวกัน จึงทำให้กิจการในบางอุตสาหกรรมได้รับผลกระทบจาก COVID-19 ที่ทำให้ผลการดำเนินงานผันผวนเป็นอย่างมาก และส่งผลให้มูลค่ากิจการลดลง (Bose et al., 2022) ในลักษณะดังกล่าวอาจทำให้ผู้บริหารมีแรงจูงใจในการจัดการกำไร เพื่อให้ผลการดำเนินงานอยู่ในระดับที่ตนเองต้องการงานวิจัยในต่างประเทศของ Kahloul et al. (2022) พบว่ารายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจ มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลการดำเนินงาน เนื่องจากผู้บริหารต้องการให้บรรลุปริสิทธิภาพของสัญญาและการให้ข้อมูลสารสนเทศ การระบาดของใหญ่ของ COVID-19 ได้เปิดโอกาสให้ผู้บริหารตัดสินใจอย่างมีอาชีพในการบริหารงาน ผู้บริหารจึงมีโอกาและความเป็นอิสระในการเลือกใช้เทคนิคการจัดการกำไรเพื่อวัตถุประสงค์อื่น (Albitar et al., 2021) ซึ่งการกระทำดังกล่าวจะส่งผลให้ความน่าเชื่อถือของงบการเงินลดลง (Lassoued & Khanchel, 2021)

กิจการขนาดใหญ่และมีผลการดำเนินงานที่ยั่งยืนอาจได้รับผลกระทบจาก COVID-19 น้อยกว่ากิจการที่มีความเสี่ยงและมีความผันผวนในผลการดำเนินงาน เช่น กิจการขนาดใหญ่และผลการดำเนินงานสูงจะช่วยลดรายการคงค้าง ที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจ (Nguyen, 2022) หรือกิจการที่เผชิญกับข้อจำกัดทางการเงินสูง จะได้รับผลกระทบอย่างชัดเจนจาก COVID-19 ที่มีผลต่อพฤติกรรมการจัดการกำไรของผู้บริหาร (Yan et al., 2022) เป็นต้น นอกจากนี้ COVID-19 ยังส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานอย่างมากสำหรับกิจการที่มียอดขายลดลง (Shen et al., 2020) แสดงให้เห็นว่า COVID-19 อาจส่งผลกระทบในแต่ละกิจการแตกต่างกัน ซึ่งงานวิจัยนี้คาดว่าหากกิจการที่มีความยั่งยืนของกำไร ผู้บริหารอาจไม่จำเป็นต้องใช้เทคนิคการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจ แต่อาจเลือกใช้เทคนิคการจัดการกำไรเพื่อหลีกเลี่ยงผลขาดทุนและผลกำไรที่ลดลง เนื่องจากผู้บริหารอาจตั้งใจทำให้กำไรไม่ผันผวนหรือเปลี่ยนแปลงไปอย่างมากเพื่อให้เป็นไปตามเป้าหมายหรือการคาดการณ์กำไรของนักวิเคราะห์ (Givoly et al., 2010) ความยืดหยุ่นทางการเงินมีความสำคัญสำหรับบริษัทต่าง ๆ ไม่เพียงเพราะบริษัทที่มีความยืดหยุ่นทางการเงินจะสามารถหลีกเลี่ยงสถานการณ์ที่เกิดภาวะกดดันทางการเงิน (Financial Distress) และต้นทุนที่เกี่ยวข้องกับสถานการณ์ดังกล่าวแล้ว แต่ยังเป็นเพราะบริษัทต่าง ๆ จะสามารถจัดหาเงินทุนเมื่อมีโอกาสทำกำไร ช่วยแก้ปัญหาการลงทุนที่น้อยเกินไปซึ่งเกิดจากการถูกจำกัดการเข้าถึงแหล่งเงินทุน (Erdogan, 2019) ผลการวิจัยนี้ เป็นประโยชน์ต่อบริษัทในเรื่องของการกำหนดกลไกการกำกับดูแลกิจการและการวางแผนจัดหาเงินเพื่อให้เกิดความยืดหยุ่นทางการเงินของบริษัทให้สามารถเข้าถึงแหล่งเงินทุนภายนอกได้ง่าย ในสถานการณ์ที่บริษัทขาดรายได้โดยที่ไม่คาดคิด หรือในสถานการณ์ที่บริษัทมีโอกาสในการเติบโตใหม่ อันจะส่งผลให้บริษัทสามารถดำเนินงานต่อเนื่องได้ในช่วงวิกฤติ และมีมูลค่ากิจการที่สูงขึ้นได้ในระยะยาว

กิจการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้รับผลกระทบโดยตรงจาก COVID-19 ซึ่งแสดงให้เห็นว่าดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยลดลงอย่างฉับพลันในช่วงของการระบาดใหญ่ ดังนั้น จึงเป็นสิ่งสำคัญสำหรับนักวิชาการ ผู้ปฏิบัติงาน และผู้กำหนดนโยบายในการประเมินผลกระทบจากการระบาดของ COVID-19 ที่มีต่อกิจกรรมทางเศรษฐกิจและตลาดหุ้นในประเทศไทย (Chancharat & Meeprom, 2021) รวมทั้งยังมีงานวิจัยจำนวนน้อยที่ศึกษาเกี่ยวกับผลกระทบของ COVID-19 ในด้านของรายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจ และการจัดการกำไรเพื่อหลีกเลี่ยง

ผลขาดทุน ซึ่งงานวิจัยนี้จะเป็นการให้หลักฐานเพิ่มเติมโดยใช้ข้อมูลการศึกษาในช่วงที่เกิดการแพร่ระบาดของ COVID-19 จากข้อมูลในบริบทของประเทศไทย ซึ่งมีความแตกต่างจากต่างประเทศ ทั้งในเรื่องนโยบายของรัฐบาล สภาพแวดล้อมทางเศรษฐกิจ และลักษณะของกฎหมาย การจัดการกำไรเพื่อให้เป็นไปตามเป้าหมายของกำไรทำให้เกิดงานวิจัยจำนวนมากในตลาดทุนที่พัฒนาแล้ว แต่ยังไม่พบหลักฐานจำนวนมากในประเทศตลาดเกิดใหม่ (Ebaid, 2012) รวมทั้งในประเทศไทย ในช่วง COVID-19 จึงถือเป็นช่องว่างของงานวิจัย (Research Gap) สำหรับการศึกษาในครั้งนี้

จากเหตุผลข้างต้นจึงเกิดคำถามในงานวิจัยว่า กิจการที่มีความยั่งยืนของกำไรจะมีความสัมพันธ์กับการจัดการกำไรเพื่อหลีกเลี่ยงผลขาดทุนหรือกำไรที่ลดลงหรือไม่ และกิจการที่มีความยั่งยืนของกำไรจะมีความสัมพันธ์กับรายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจหรือไม่และอย่างไร เนื่องจากงานวิจัยในปัจจุบันพบว่า COVID-19 ส่งผลต่อการดำเนินธุรกิจอย่างมีนัยสำคัญ (Bose et al., 2022; Shen et al., 2020) รวมทั้งกิจการที่อยู่ในประเทศที่ได้รับผลกระทบของ COVID-19 มีมูลค่ากิจการลดลงอย่างมาก หากกิจการที่มีความยั่งยืนในผลการดำเนินงานจะช่วยลดผลกระทบเชิงลบของ COVID-19 ต่อมูลค่ากิจการ (Bose et al., 2022)

งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของกิจการที่มีความยั่งยืนของกำไรกับการจัดการกำไรเพื่อหลีกเลี่ยงผลขาดทุนและหลีกเลี่ยงกำไรที่ลดลง และความสัมพันธ์ของกิจการที่มีความยั่งยืนของกำไรกับรายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจ โดยใช้ข้อมูลจากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในช่วงปี พ.ศ. 2561 – 2564 และมีความเกี่ยวข้องกับช่วงเวลาที่เกิดการแพร่ระบาดของ COVID-19 ซึ่งยังไม่พบหลักฐานการศึกษาเกี่ยวกับเรื่องดังกล่าวในประเทศไทย

งานวิจัยนี้ให้ประโยชน์ในด้านวิชาการ โดยเพิ่มหลักฐานงานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับความสัมพันธ์ของกิจการที่มีความยั่งยืนของกำไรกับการจัดการกำไรเพื่อหลีกเลี่ยงผลขาดทุนและหลีกเลี่ยงกำไรที่ลดลง กับรายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจ จากข้อมูลในสภาพแวดล้อมเศรษฐกิจของประเทศไทยภายใต้ช่วงเวลาที่มีการแพร่ระบาดของ COVID-19 ซึ่งเป็นเหตุการณ์ทางสุขภาพใหม่ที่ไม่เคยเกิดขึ้นในอดีต แต่ส่งผลกระทบโดยตรงต่อเศรษฐกิจและการดำเนินงานของกิจการ รวมทั้งทำให้ดัชนีของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยลดลง (Chancharat & Meeprom, 2021; Manuel & Herron, 2020) ผลการวิจัยนี้ยังช่วยให้นักลงทุนมีความเข้าใจในความสัมพันธ์ของเหตุการณ์ COVID-19 ที่มีต่อความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจผ่านรายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจและการจัดการกำไรเพื่อหลีกเลี่ยงผลขาดทุนและหลีกเลี่ยงกำไรที่ลดลง ทั้งนี้อาจเป็นเพราะกิจการอาจต้องการรักษาระดับของกำไรไว้ตามเงื่อนไขของสัญญา (Tang & Chang, 2015)

■ การทบทวนวรรณกรรม

ตามทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory) ได้อธิบายถึงความสัมพันธ์ระหว่างตัวการกับตัวแทน และเหตุผลที่นำไปสู่ปัญหาตัวแทน (Agency Problems) ที่เกิดจากความขัดแย้งกันในผลประโยชน์ระหว่างผู้ถือหุ้นกับผู้บริหาร ผู้บริหารอาจใช้พฤติกรรมฉวยโอกาสในการจัดการกำไรเพื่อให้บรรลุเป้าหมายในการดำเนินงานของตนเอง ผ่านทางเลือกของวิธีทางบัญชี (Tang & Chang, 2015) และทฤษฎีการส่งสัญญาณ (Signaling Theory) นักลงทุนจะอ่อนไหวต่อ “ข่าวดี” (Good News) ในช่วงที่ระบบเศรษฐกิจซบเซา ซึ่งกิจการอาจสร้างผลการดำเนินงานที่เป็นภาพลวงตา เพื่อส่งสัญญาณเชิงบวกสู่ตลาดทุน การส่งสัญญาณดังกล่าวจะช่วยให้กิจการได้รับเงินทุนเพิ่มเติมจากนักลงทุนภายนอก อาจเป็นไปได้ว่ากิจการอาจเลือกจัดการกำไรเพื่อเปลี่ยนจากผลขาดทุนให้เป็นกำไร (Yan et al., 2022)

งานวิจัยในอดีตได้ศึกษาการจัดการกำไร (Earnings Management) ในช่วงที่เศรษฐกิจปั่นป่วน และภาวะเศรษฐกิจตกต่ำ แต่ยังไม่สามารถสรุปได้ในทางทฤษฎี ถึงแม้ว่างานวิจัยส่วนใหญ่แสดงให้เห็นว่ากิจการอาจมีส่วนร่วมในการจัดการกำไรมากขึ้น (Ali et al., 2022) งานวิจัยของ Yan et al. (2022) พบว่า COVID-19 ช่วยเพิ่มระดับรายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจในประเทศจีน แสดงให้เห็นว่าผู้บริหารต้องการให้ผลการดำเนินงานไม่แย่ไปตามสถานการณ์ที่เกิดขึ้น

รวมทั้ง Bose et al. (2022) พบว่ากิจการที่อยู่ในประเทศที่ได้รับผลกระทบของ COVID-19 จะมีมูลค่ากิจการลดลงอย่างมาก จากเหตุการณ์ดังกล่าวอาจเป็นแรงจูงใจสำคัญในการใช้รายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจ เพื่อบรรลุประโยชน์ส่วนตัว

นอกจากนี้ ตามทฤษฎีการบัญชีเชิงปฏิฐาน (Positive Accounting Theory) ได้อธิบายถึงพฤติกรรมของผู้บริหารว่ามีแรงจูงใจในการเลือกวิธีปฏิบัติทางบัญชีภายใต้ 3 สมมติฐานที่สำคัญ ได้แก่ สมมติฐานที่เกี่ยวข้องกับผลตอบแทนของผู้บริหาร สมมติฐานการละเมิดสัญญาเงินกู้ และสมมติฐานต้นทุนทางการเมือง โดยพิจารณาจากขนาดกิจการ (Watts & Zimmerman, 1986) ซึ่งในแต่ละสมมติฐานเป็นเหตุผลให้ผู้บริหารเลือกวิธีปฏิบัติทางบัญชี เนื่องจากผู้บริหารเป็นบุคคลภายในที่จะมีข้อมูลที่ใช้ในการตัดสินใจมากกว่าบุคคลภายนอก นอกจากนี้ ผู้บริหารของกิจการมักถูกมองว่าการใช้พฤติกรรมฉวยโอกาส เพื่อเพิ่มความมั่งคั่งของตนเอง เช่น การได้รับโบนัสเงินสดที่เกี่ยวข้องกับผลการดำเนินงาน ความเสี่ยงในการจ้างงานที่อาจเกิดจากความล้มเหลวหรือการเข้าซื้อกิจการ และมูลค่าหุ้นของบริษัท การถือครองหุ้นและสิทธิซื้อหุ้นของผู้บริหาร เป็นต้น (Waweru et al., 2011) จึงกล่าวได้ว่า การจัดการกำไรเป็นความตั้งใจของผู้บริหารเพื่อนำเสนอผลการดำเนินงานให้เป็นไปตามวัตถุประสงค์ส่วนตัว

อย่างไรก็ตาม ยังมีข้อโต้แย้งว่าการจัดการกำไรของกิจการอาจเป็นประโยชน์ เพราะเป็นการปรับปรุงมูลค่าของกำไรโดยการส่งผ่านข้อมูลส่วนตัวไปยังผู้ถือหุ้นและสาธารณชน (Jiraporn et al., 2008) แต่ในมุมมองของพฤติกรรมฉวยโอกาสอาจเป็นไปได้ว่า เมื่อผู้บริหารพิจารณาแล้วว่าผลการดำเนินงานไม่เป็นไปตามเป้าหมาย หรือไม่บรรลุเงื่อนไขของสัญญา ผู้บริหารอาจเลือกวิธีทางบัญชีเพื่อประโยชน์ส่วนตัว (Waweru et al., 2011)

ความยั่งยืนของกำไร

ความยั่งยืนของกำไร (Sustained Earnings) คือ กิจการที่มีผลกำไรเป็นบวกต่อเนื่อง ซึ่งงานวิจัยนี้พิจารณาจากกิจการที่มีผลการดำเนินงานที่เป็นบวกอย่างต่อเนื่องย้อนหลัง 3 ปี เนื่องจากผลประโยชน์ของกิจการถือเป็นปัจจัยหนึ่งที่สะท้อนถึงความยั่งยืนในผลการดำเนินงานของแต่ละกิจการ และยังเป็นปัจจัยที่นักลงทุนนำไปใช้เป็นเกณฑ์สนับสนุนการตัดสินใจลงทุน นอกจากนี้ แนวโน้มของข้อมูลกำไรและการเปรียบเทียบผลการดำเนินงานจะให้ข้อมูลเกี่ยวกับแนวโน้มในอนาคตของกิจการและความน่าเชื่อถือของผู้บริหาร (Koonce & Lipe, 2010) ในขณะที่กิจการที่มีอัตรากำไรที่เป็ยงเบนอาจนำไปสู่การจัดการกำไร (Schilit & Perler, 2010; Amir et al., 2013) รวมทั้งการจ่ายเงินปันผลในงวดปัจจุบันมีความสัมพันธ์กับการเติบโตของกำไรต่อเนื่อง 1 - 3 ปีในอนาคต (Zhou & Ruland, 2006) อย่างไรก็ตาม ยังมีคำถามสำคัญที่เกี่ยวข้องกับการแสดงผลกำไรที่สม่ำเสมอ เนื่องจากงานวิจัยของ Damrongasukniwat and Issarawornrawanich (2013) พบว่ากิจการที่มีผลกำไรต่อเนื่อง 2 ปีมีความสัมพันธ์กับการจัดการกำไรเพื่อหลีกเลี่ยงผลขาดทุนในกลุ่มอุตสาหกรรมพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในประเทศไทย โดยใช้ข้อมูลในช่วงปี พ.ศ. 2543 - 2549

ในช่วงของการแพร่ระบาด COVID-19 พบว่า กิจการที่มีลักษณะการลงทุนหรือรายได้จากการขายแตกต่างกัน อาจได้รับผลกระทบจาก COVID-19 แตกต่างกัน (Shen et al., 2020) เช่น กิจการที่มีความรับผิดชอบต่อสังคมได้รับผลกระทบในช่วง COVID-19 แตกต่างจากกิจการอื่น ๆ รวมทั้ง ระดับความยืดหยุ่นของกิจการ การรับรู้ความเสี่ยง การตอบสนองของผู้บริหารระดับสูง ความลำเอียง แรงกดดันจากสถาบัน ความไม่เท่าเทียมกันของข้อมูล (Khanchel & Lassoued, 2022) ยังส่งผลกระทบต่อการใช้รายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจได้เช่นเดียวกัน เนื่องจาก COVID-19 ส่งผลกระทบต่อกิจกรรมทางธุรกิจของกิจการ ทำให้การคาดการณ์กำไรลดลง และผู้ถือหุ้นอาจคาดหวังผลกำไรและเงินปันผลในระดับต่ำในช่วง COVID-19 จึงทำให้ผู้บริหารมีแรงจูงใจเพียงเล็กน้อยในการเพิ่มกำไร (Lassoued & Khanchel, 2021)

Kim and Yi (2006) ศึกษาโดยใช้ข้อมูลจากบริษัทในประเทศเกาหลีในช่วงวิกฤตการเงินเอเชีย (Asian Financial Crisis) ในปี ค.ศ. 1997 ผลการวิจัยพบว่ากิจการที่มีผลการดำเนินงานต่ำจะมีระดับการจัดการกำไรสูงกว่า

ทั้งในช่วงก่อนและหลังวิกฤตการเงิน ในทำนองเดียวกัน Lassoued and Khanchel (2021) พบว่ากิจการจะจัดการกำไรในช่วง COVID-19 มากกว่าในช่วงก่อนการระบาดของ COVID-19 ซึ่งจะทำให้ความน่าเชื่อถือของงบการเงินลดลง จากผลการวิจัยดังกล่าวแสดงให้เห็นว่ากิจการที่มีผลการดำเนินงานไม่ดีอาจใช้เทคนิคการจัดการกำไรสูงกว่ากิจการที่มีผลการดำเนินงานดีในช่วงที่เกิดวิกฤตการเงิน (Kim & Yi, 2006) และในช่วง COVID-19 กิจการจะใช้เทคนิคการจัดการกำไรมากกว่าในช่วงก่อนการระบาดของ COVID-19 (Lassoued & Khanchel, 2021)

อย่างไรก็ตาม ยังมีคำถามว่ากิจการที่มีผลการดำเนินงานเป็นบวกอย่างสม่ำเสมอ มีความสัมพันธ์กับการจัดการกำไรให้บรรลุเป้าหมาย เพื่อหลีกเลี่ยงผลขาดทุนหรือหลีกเลี่ยงกำไรที่ลดลงหรือไม่ และเมื่อพิจารณาในช่วง COVID-19 ผลการวิจัยที่พบจะเป็นอย่างไร เนื่องจากงานวิจัยในประเทศไทยของ Damrongsukniwat and Issarawornrawanich (2013) พบว่ากิจการที่มีผลกำไรต่อเนื่องมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการจัดการกำไรเพื่อหลีกเลี่ยงผลขาดทุนในกลุ่มอุตสาหกรรมพัฒนาอสังหาริมทรัพย์

การหลีกเลี่ยงผลขาดทุนและกำไรที่ลดลง

Givoly et al. (2010) อธิบายว่า กำไรที่จัดกลุ่มไว้เหนือกว่าศูนย์สะท้อนถึงการจัดการกำไรเพื่อหลีกเลี่ยงการรายงานการขาดทุน (Avoid Reporting Losses) การเติบโตของกำไรในปัจจุบันเมื่อเทียบกับปีก่อนที่ศูนย์หรือจำนวนที่เป็นบวกเล็กน้อย อาจบ่งชี้ว่ากำไรของงวดปัจจุบันได้รับการจัดการกำไรเพื่อหลีกเลี่ยงการรายงานกำไรที่ลดลง (Avoid Reporting Earnings Decreases) ในทำนองเดียวกันกำไรที่ไม่ได้เปลี่ยนแปลงไปอย่างมากในเชิงบวกหรือเพิ่มขึ้นเพียงเล็กน้อยนั้น อาจพิจารณาได้ว่ากิจการได้จัดการกำไรเพื่อให้เป็นไปตามการคาดการณ์กำไรของนักวิเคราะห์ (Givoly et al., 2010)

Myers et al. (2007) กล่าวว่าผู้บริหารต้องการคงไว้ซึ่งระดับของการรายงานกำไรต่อหุ้นในระยะยาว โดยการจัดการกำไรเพื่อช่วยให้การเติบโตของกิจการมีความสม่ำเสมอ (Sustain) กิจการอาจใช้การจัดการกำไรเพื่อหลีกเลี่ยงขาดทุนในงวด หรือหลีกเลี่ยงกำไรที่ลดลง Givoly et al. (2010) ใช้เกณฑ์กำไรสุทธิที่เป็นศูนย์ (Zero-earnings) และการเปลี่ยนแปลงกำไรสุทธิที่เป็นศูนย์ (Zero-earnings-change) แสดงให้เห็นถึงการจัดการกำไร เพื่อให้บรรลุเกณฑ์เป้าหมายของกำไร โดยทั่วไปกิจการจะจัดการกำไรเพื่อหลีกเลี่ยงผลขาดทุนมากกว่าการหลีกเลี่ยงกำไรที่ลดลง

รายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจ

งานวิจัยในอดีตใช้รายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจ (Discretionary Accruals) เป็นตัวแทนการจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจของผู้บริหารในการเลือกใช้วิธีทางบัญชี เช่น รายการลูกหนี้ ยอดขาย และที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ เป็นต้น การจัดการรายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจเกี่ยวข้องกับการเลือกวิธีทางบัญชีตามหลักการบัญชีที่รับรองทั่วไป ที่พยายามปิดบังผลการดำเนินงานที่แท้จริง (Dechow & Skinner, 2000) หากกิจการมีระดับรายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจสูงจะทำให้คุณภาพของข้อมูลบัญชีลดลง

ในช่วง COVID-19 ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของกิจการ Bose et al. (2022) พบว่า COVID-19 ส่งผลกระทบต่อมูลค่ากิจการลดลงอย่างมาก ซึ่งผลกระทบดังกล่าวจะลดลงหากกิจการมีความยั่งยืนในผลการดำเนินงาน ในขณะที่ Shen et al. (2020) ศึกษาโดยใช้ข้อมูลจากบริษัทจดทะเบียนในประเทศจีน พบว่า COVID-19 ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน โดยผลกระทบดังกล่าวจะชัดเจนมากขึ้น เมื่อกิจการมีรายได้จากการขายลดลง รวมทั้งอยู่ในพื้นที่และเป็นอุตสาหกรรมที่มีผลกระทบร้ายแรง ในขณะที่งานวิจัยของ Xu and Jin (2022) พบผลกระทบเชิงบวกของ COVID-19 กับผลดำเนินงานทางการเงินในกิจการที่มีความเสี่ยงในระดับต่ำ รวมทั้ง Nguyen (2022) พบว่ากิจการที่มีผลการดำเนินงานที่ยั่งยืน เมื่อพิจารณาในมุมมองด้านเศรษฐกิจ สิ่งแวดล้อมและสังคมมีความสัมพันธ์เชิงลบกับรายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจ จากหลักฐานดังกล่าวอาจกล่าวได้ว่ากิจการที่มีความเสี่ยงต่ำอาจได้รับผลกระทบจาก COVID-19 แตกต่างจากกิจการที่มีความเสี่ยงสูง และเมื่อพิจารณาถึงกิจการที่มีผลการดำเนินงานเป็นบวกอย่างสม่ำเสมอ COVID-19

อาจส่งผลกระทบต่อผลกำไร เนื่องจากผู้บริหารอาจไม่มีแรงจูงใจในการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจ เพื่อเพิ่มผลการดำเนินงาน รวมทั้ง Ali et al. (2022) พบว่ากิจการจัดการกำไรน้อยลงในช่วง COVID-19

จากหลักฐานดังกล่าวผู้ใช้ข้อมูลในงบการเงินจำเป็นต้องพิจารณาอย่างรอบคอบว่ากิจการที่มีผลการดำเนินงานอย่างต่อเนื่อง หรือมีกำไรสุทธิที่เติบโตอย่างต่อเนื่องนั้นมีความสัมพันธ์กับรายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจและการหลีกเลี่ยงผลขาดทุน และหลีกเลี่ยงกำไรที่ลดลงในช่วงที่มีการแพร่ระบาดของ COVID-19 หรือไม่ อย่างไร

การพัฒนาสมมติฐาน

ความยั่งยืนของกำไร การหลีกเลี่ยงผลขาดทุนและหลีกเลี่ยงกำไรที่ลดลง

ผู้บริหารของกิจการอาจมีแรงจูงใจในการใช้วิธีปฏิบัติทางบัญชีว่าเป็นไปตามเงื่อนไขของสัญญา (Watts & Zimmerman, 1986) และบรรลุปเป้าหมายในการดำเนินงานส่วนตัว (Tang & Chang, 2015) สำหรับงานวิจัยในประเทศไทยของ Damrongsukniwat and Issarawornrawanich (2013) พบว่ากิจการที่มีผลกำไรต่อเนื่อง มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการจัดการกำไรเพื่อหลีกเลี่ยงผลขาดทุน แต่ไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างกิจการที่มีผลกำไรต่อเนื่องกับการหลีกเลี่ยงกำไรที่ลดลง จึงเกิดคำถามว่าเมื่ออยู่ในช่วง COVID-19 กิจการจะมีการจัดการกำไร เพื่อหลีกเลี่ยงผลขาดทุน และหลีกเลี่ยงกำไรที่ลดลงหรือไม่ เมื่อพิจารณาจากความยั่งยืนของกำไร ซึ่งงานวิจัยของ Kahloul et al. (2022) พบว่ารายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจ ซึ่งสะท้อนการจัดการกำไรมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลการดำเนินงาน เนื่องจากผู้บริหารต้องการให้บรรลุประสิทธิภาพของสัญญา จึงอาจเป็นไปได้ว่ากิจการที่มีผลการดำเนินงานต่อเนื่องจำเป็นต้องจัดการกำไรเพื่อรักษา ระดับของผลการดำเนินงาน จึงกำหนดสมมติฐานงานวิจัยดังนี้

H1: ความยั่งยืนของกำไรมีความสัมพันธ์กับการจัดการกำไรเพื่อหลีกเลี่ยงผลขาดทุนในช่วง COVID-19

H2: ความยั่งยืนของกำไรมีความสัมพันธ์กับการจัดการกำไรเพื่อหลีกเลี่ยงกำไรที่ลดลงในช่วง COVID-19

ความยั่งยืนของกำไร และรายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจ

ผู้บริหารอาจมีแรงจูงใจในการจัดการกำไรเพื่อให้กำไรบรรลุเป้าหมาย หรือต้องการทำให้ราคาหุ้นเพิ่มขึ้น (Dechow & Skinner, 2000) ดังนั้น ข้อมูลกำไรที่กิจการนำเสนออาจจำเป็นต้องพิจารณาในหลากหลายมิติ งานวิจัยของ Lee et al. (2006) พบว่าผลการดำเนินงานและการเติบโตในระยะยาวมีผลกระทบเชิงบวกกับการจัดการกำไร แต่งานวิจัยของ Haque et al. (2019) พบความสัมพันธ์เชิงลบของผลการดำเนินงานกับรายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจ ซึ่งงานวิจัยของ Jiraporn et al. (2008) พบความสัมพันธ์เชิงลบระหว่างต้นทุนตัวแทนกับการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง เมื่อผู้บริหารของกิจการมีต้นทุนตัวแทนต่ำ ในขณะที่งานวิจัยของ Nguyen (2022) พบว่ากิจการที่มีผลการดำเนินงานที่ยั่งยืน เมื่อพิจารณาจากมุมมองทางด้านเศรษฐกิจ สิ่งแวดล้อมและสังคมมีความสัมพันธ์เชิงลบกับรายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจ

งานวิจัยในอดีตพิจารณาผลการดำเนินงานเพียง 1 งวดเท่านั้น และยังไม่พิจารณาวิจัยที่ขัดแย้งกัน จึงเกิดคำถามว่า กิจการที่มีความยั่งยืนของกำไรจะมีความสัมพันธ์กับรายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจหรือไม่ เนื่องจากความต่อเนื่องในผลการดำเนินงานอาจเป็นปัจจัยหนึ่งที่เกี่ยวข้องกับการจัดการกำไรเพื่อหลีกเลี่ยงผลขาดทุน (Damrongsukniwat & Issarawornrawanich, 2013) และเกี่ยวข้องกับเงินปันผล (Zhou & Ruland, 2006) แต่ยังไม่พบหลักฐานใดที่ศึกษาเกี่ยวกับปัจจัยดังกล่าวในช่วง COVID-19 เนื่องจากงานวิจัยในอดีตพบว่าผลการดำเนินงานมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับรายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจ (Kahloul et al., 2022) เนื่องจากผลการดำเนินงานเป็นส่วนหนึ่งของการพิจารณาถึงความยั่งยืนของกำไร จึงกำหนดสมมติฐานดังนี้

H3: ความยั่งยืนของกำไรมีความสัมพันธ์กับรายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจในช่วง COVID-19

■ วิธีดำเนินงานวิจัย

การวิจัยครั้งนี้ใช้ข้อมูลตัวอย่างจากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยตั้งแต่ปี พ.ศ. 2561 - 2564 จำนวนทั้งสิ้น 1,809 ตัวอย่าง ซึ่งไม่รวมอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์และทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ บริษัทที่มีข้อมูลไม่ครบถ้วนตามการคำนวณตัวแปร และบริษัทที่มีข้อมูลผิดปกติ โดยเหตุผลที่เลือกช่วงเวลาดังกล่าว เนื่องจากเป็นช่วงเวลาที่เกี่ยวข้องกับ COVID-19 ที่ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ และเป็นช่วงเวลาที่เป็ประโยชน์ในการเปรียบเทียบผลการวิจัย รวมทั้งในการทดสอบสมมติฐานในงานวิจัยนี้จะใช้ผลที่เกิดขึ้นจากช่วง COVID-19

ตัวแปรและการวัดค่า

การวัดค่าตัวแปรความยั่งยืนของกำไร (Sustained Earnings): ผู้บริหารของกิจการต้องการให้กำไรที่เกิดขึ้นในแต่ละงวดมีความสม่ำเสมอหรือยั่งยืน เพื่อแสดงให้เห็นแนวโน้มของข้อมูลกำไร เนื่องจากกำไรที่เพิ่มขึ้นจะเป็นปัจจัยหนึ่งที่นักลงทุนให้ความสนใจและนำมาใช้เพื่อสนับสนุนการตัดสินใจ ซึ่ง Koonce and Lipe (2010) อธิบายว่านักลงทุนเชื่อว่าแนวโน้มกำไรและการเปรียบเทียบในผลการดำเนินงาน เป็นการให้ข้อมูลที่ข้องเกี่ยวกับแนวโน้มในอนาคตของกิจการและความน่าเชื่อถือของผู้บริหาร ในขณะที่กิจการที่มีส่วนเบี่ยงเบนของอัตรากำไรอาจนำไปสู่การจัดการกำไร (Schilit & Perler, 2010; Amir et al., 2013) แต่งานวิจัยในอดีตกลับพบว่ากิจการที่มีผลกำไรติดต่อกัน 2 งวด หรือมากกว่ามีโอกาที่จะจัดการกำไรเพื่อหลีกเลี่ยงผลขาดทุน (Damrongsukniwat & Issarawornrawanich, 2013) ซึ่งข้อมูลดังกล่าวถือเป็นปัจจัยสำคัญ นอกจากนี้ ในช่วง COVID-19 ซึ่งถือเป็นเหตุการณ์ไม่ปกติ อาจส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของกิจการและทำให้แนวโน้มของกำไรลดลง สาเหตุดังกล่าวอาจทำให้ผู้บริหารมีแรงจูงใจในการจัดการกำไรเพื่อหลีกเลี่ยงผลขาดทุน (Damrongsukniwat & Issarawornrawanich, 2013) งานวิจัยนี้พิจารณาความยั่งยืนในผลการดำเนินงานจากข้อมูลกำไรสุทธิย้อนหลัง 3 ปี ตามแนวทางของงานวิจัยในอดีต (Burgstahler & Dichev, 1997) โดยวัดค่าเป็นตัวแปรหุ่น (Dummy Variable) กำหนดให้กิจการที่มีผลกำไรสุทธิต่อเนื่องย้อนหลัง 3 ปี มีค่าเท่ากับ 1 หากไม่ใช่ให้มีค่าเท่ากับ 0

การวัดค่าการจัดการกำไรเพื่อหลีกเลี่ยงผลขาดทุนและหลีกเลี่ยงกำไรที่ลดลง: งานวิจัยในอดีตกล่าวว่าการระจุกตัวของตัวเลขกำไร หรือกำไรที่สูงกว่าเกณฑ์กำไรอาจเป็นตัวบ่งชี้ว่ากิจการมีการจัดการกำไร (Burgstahler & Dichev, 1997; Yang et al., 2014) งานวิจัยนี้พิจารณาว่าหากกิจการมีกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์รวมและการเปลี่ยนแปลงกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์รวมอยู่ในช่วง 0.00 – 0.01 ซึ่งถือเป็นเป้าหมายของกำไรทั้งการหลีกเลี่ยงผลขาดทุนในงวด และหลีกเลี่ยงกำไรที่ลดลง (Yang et al., 2014; Gunny, 2010) จึงถือว่ากิจการมีโอกาสจัดการกำไรเพื่อหลีกเลี่ยงผลขาดทุนและหลีกเลี่ยงกำไรที่ลดลง

การวัดค่ารายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจ: รายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจไม่สามารถสังเกตได้โดยตรงต้องใช้แบบจำลองในการประมาณค่า แต่แบบจำลองในการวัดค่ารายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจที่ใช้ศึกษาในปัจจุบันมีความหลากหลาย (Dechow et al., 2010) โดยทั่วไปนิยมแยกแบบจำลองการวัดค่ารายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจในการศึกษา เช่น Yan et al. (2022) ใช้แบบจำลอง Modified Jones Model (Dechow et al., 1995) ในขณะที่ Lassoued and Khanchel (2021) ใช้แบบจำลองรายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจรวมกัน 3 แบบจำลองซึ่งพิจารณาจากค่าสัมบูรณ์ (Absolute Value) ได้แก่ Modified Jones Model (Dechow et al., 1995) แบบจำลอง Kothari et al. (2005) และ McNichols (2002) (Lassoued & Khanchel, 2021) เพื่อไม่ให้เกิดความลำเอียงในการวัดค่าตัวแปรดังกล่าว งานวิจัยนี้จึงใช้ตัวแทนรายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจจาก 3 แบบจำลองและใช้ค่า Residual (Nguyen, 2022) จากแบบจำลองทั้ง 3 หลังจากนั้นจะนำค่า Residual ของแต่ละแบบจำลองไปจัดลำดับด้วยค่าเปอร์เซ็นต์ของการจัดอันดับ (Percentrank) โดยแยกตัวอย่างในแต่ละปี และนำผลรวมการจัดอันดับของ Residual ทั้ง 3 แบบจำลองไปหาค่าเฉลี่ย เพื่อให้ได้ค่ารายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจรวม

ตัวแปรควบคุม: งานวิจัยในอดีตใช้การหมุนเวียนของสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทน การเปลี่ยนแปลงของรายได้ อัตราส่วนหนี้สิน ขนาดกิจการเป็นตัวแปรควบคุมในแบบจำลอง ในการศึกษาความสัมพันธ์เพื่อหลีกเลี่ยงผลขาดทุนและหลีกเลี่ยงกำไรที่ลดลง (Lara, Osmá, & Penalva, 2020) รวมทั้ง Damrongsukniwat and Issarawornrawanich

(2013) ใช้การเติบโตของกิจการ อัตราส่วนสินทรัพย์ รวมทั้งปี พ.ศ. เป็นตัวแปรควบคุม นอกจากนี้ Dechow et al. (2010) กล่าวถึงลักษณะของกิจการว่ามีผลกระทบต่อคุณภาพของกำไร ประกอบด้วย ผลการดำเนินงาน อัตราส่วนหนี้สิน การเติบโตของกิจการ และขนาดกิจการ งานวิจัยนี้จึงได้ควบคุมปัจจัยดังกล่าว เนื่องจากส่งผลต่อการจัดการกำไร เพื่อหลีกเลี่ยงผลขาดทุน (แบบจำลองที่ 1) และหลีกเลี่ยงกำไรที่ลดลง (แบบจำลองที่ 2)

สำหรับแบบจำลองที่ 3 รายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจงานวิจัยนี้กำหนดให้มีตัวแปรควบคุม ซึ่งประกอบด้วย อัตราส่วนหนี้สิน (Sial et al., 2018) ผลการดำเนินงาน และการเติบโตของกิจการ (Khanchel & Lassoued, 2022) รวมทั้ง ผลกระทบจากอุตสาหกรรม และปี พ.ศ. (Lara et al., 2020) ตลอดจนอัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์

งานวิจัยนี้ได้พัฒนาแบบจำลองเพื่อทดสอบความสัมพันธ์ของกิจการที่มีความยั่งยืนของกำไรกับการจัดการกำไร เพื่อหลีกเลี่ยงผลขาดทุนและหลีกเลี่ยงกำไรที่ลดลง โดยใช้เทคนิคการวิเคราะห์ถดถอยโลจิสติกส์ (Logistics Regression) เพื่อทดสอบสมมติฐานที่ 1 และ 2 ดังนี้

$$DEarnings_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 STPF_{i,t} + \alpha_2 Size_{i,t} + \alpha_3 Leverage_{i,t} + \alpha_4 AsTurn_{i,t} + \alpha_5 ROA_{i,t} + \alpha_6 Growth_{i,t} + Industry + Year + \varepsilon_{i,t} \quad \dots (1)$$

$$DChEarnings_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 STPF_{i,t} + \alpha_2 Size_{i,t} + \alpha_3 Leverage_{i,t} + \alpha_4 AsTurn_{i,t} + \alpha_5 ROA_{i,t} + \alpha_6 Growth_{i,t} + Industry + Year + \varepsilon_{i,t} \quad \dots (2)$$

เมื่อ

สัญลักษณ์	ความหมายและการวัดค่าตัวแปร
$DEarnings_{i,t}$	การจัดการกำไรเพื่อหลีกเลี่ยงผลขาดทุนของบริษัท i ปีที่ t วัดค่าเป็นตัวแปรหุ่น พิจารณาจากกำไรสุทธิหารด้วยสินทรัพย์รวม ให้มีค่าเท่ากับ 1 หากมีค่าอยู่ระหว่าง 0 กับ 0.01 หากไม่ใช่มีค่าเท่ากับ 0 (Yang et al., 2014)
$DChEarnings_{i,t}$	การจัดการกำไรเพื่อหลีกเลี่ยงกำไรที่ลดลงของบริษัท i ปีที่ t วัดค่าเป็นตัวแปรหุ่น พิจารณาจากการเปลี่ยนแปลงของกำไรหารด้วยสินทรัพย์รวม ให้มีค่าเท่ากับ 1 หากมีค่าอยู่ระหว่าง 0 กับ 0.01 หากไม่ใช่มีค่าเท่ากับ 0 (Yang et al., 2014)
STPF	ความยั่งยืนของกำไร วัดค่าเป็นตัวแปรหุ่น กำหนดให้มีค่าเท่ากับ 1 หากบริษัทมีผลกำไรต่อเนื่องย้อนหลังรวม 3 ปี ¹
$Leverage_{i,t}$	อัตราส่วนหนี้สินของบริษัท i ปีที่ t วัดค่าจากหนี้สินรวมหารด้วยสินทรัพย์รวม
$AsTurn_{i,t}$	อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์ของบริษัท i ปีที่ t วัดค่าจากรายได้รวมหารด้วยสินทรัพย์รวม
$ROA_{i,t}$	ผลการดำเนินงานของบริษัท i ปีที่ t วัดค่าจากกำไรสุทธิหารด้วยสินทรัพย์รวม
$Growth_{i,t}$	การเติบโตของกิจการของบริษัท i ปีที่ t วัดค่าจากการเปลี่ยนแปลงของรายได้รวม
Industry	ตัวแปรหุ่น อุตสาหกรรม
Year	ตัวแปรหุ่น ปี พ.ศ.
$\varepsilon_{i,t}$	ค่าความคลาดเคลื่อนของบริษัท i ปีที่ t

¹ การวัดค่าตัวแปร STPF ตัวอย่างเช่น ในปี 2561 กิจการ ก จัดเป็นกิจการที่มีความยั่งยืนของกำไร กิจการ ก จะต้องมีผลกำไรเป็นบวกในปี พ.ศ. 2559 – 2561 เป็นต้น

นอกจากนี้งานวิจัยนี้ได้พัฒนาแบบจำลองเพื่อทดสอบความสัมพันธ์ของกิจการที่มีความยั่งยืนของกำไรกับรายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจ โดยใช้เทคนิคการวิเคราะห์ถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression) เพื่อทดสอบสมมติฐานที่ 3 ดังนี้

$$AbEM_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 STPF_{i,t} + \alpha_2 Size_{i,t} + \alpha_3 Leverage_{i,t} + \alpha_4 AsTurn_{i,t} + \alpha_5 ROA_{i,t} + \alpha_6 Growth_{i,t} + Industry + year + \varepsilon_{i,t} \quad \dots\dots (3)$$

เมื่อ $AbEM_{i,t}$ คือ รายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของบริษัท i ปีที่ t โดยใช้ค่ารายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจรวมจากแบบจำลอง 3 แบบจำลองรวมกัน ได้แก่ Jones Model (Jones, 1991) Modified Jones Model (Dechow et al., 1995) และ Kothari et al. (2005) Model

การจัดการกำไรตามเกณฑ์คงค้างสามารถทำได้ภายใต้หลักการบัญชี งานวิจัยส่วนใหญ่ใช้รายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจเป็นตัวแทนของการจัดการกำไร ซึ่งเกิดจากการเลือกเทคนิคและนโยบายการบัญชี ซึ่งการใช้เทคนิคในการจัดการรายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้บริหารอาจทำให้กำไรสูง หรือต่ำกว่ากำไรที่เกิดขึ้นจริงได้ (Nguyen, 2022) งานวิจัยนี้จึงใช้ค่าสัมบูรณ์ของรายการคงค้าง (Absolute Value) ในการจัดอันดับและการวัดค่ารายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจรวมทั้ง 3 แบบจำลอง หากกิจการมีระดับรายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจสูงแสดงว่ากิจการมีคุณภาพกำไรต่ำ หากกิจการมีระดับรายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจต่ำแสดงว่ากิจการมีคุณภาพกำไรสูง

■ ผลการวิจัย

ข้อมูลในตารางที่ 1 แสดงผลการวิเคราะห์สถิติพรรณนาของตัวแปรที่ใช้ในงานวิจัย โดยภาพรวมพบว่าตัวอย่างมีค่าเฉลี่ยของตัวแปรกำไรสุทธิ (Earnings) เท่ากับ 0.0400 ซึ่งสูงกว่าเกณฑ์ที่กำหนดให้เป็นการจัดการกำไรเพื่อหลีกเลี่ยงผลขาดทุน แต่เมื่อพิจารณาตัวแปรการเปลี่ยนแปลงของกำไรสุทธิ (ChEarnings) พบว่าอยู่ในเกณฑ์ 0.00 – 0.01 แสดงให้เห็นว่ากิจการอาจมีการจัดการกำไรเพื่อหลีกเลี่ยงกำไรที่ลดลง และเมื่อนำไปจัดกลุ่มแล้วพบว่ากลุ่มตัวอย่างที่อาจจัดการกำไรเพื่อหลีกเลี่ยงผลขาดทุน (DEarnings) มีจำนวน 135 ตัวอย่าง คิดเป็น 7.46% ในขณะที่กลุ่มตัวอย่างที่อาจจัดการกำไรเพื่อหลีกเลี่ยงกำไรที่ลดลง (DChEarnings) มีจำนวน 249 ตัวอย่าง คิดเป็น 13.76%

ตารางที่ 1 ค่าสถิติพรรณนา

Panel A: ตัวแปรค่าต่อเนื่อง	Mean	Median	Std. D.	Minimum	Maximum
Earnings	0.0400	0.0363	0.0754	-0.4014	0.6782
ChEarnings	0.0059	0.0015	0.0751	-0.5768	1.2238
AbEM	0.4995	0.4767	0.2684	0.0150	0.9957
Size	22.6367	22.4160	1.5574	18.8695	28.7553
Leverage	0.4634	0.4744	0.2163	0.0222	0.9991
Asturn	0.7647	0.6379	0.6356	-0.3829	5.2988
ROA	0.0427	0.0379	0.0811	-0.3829	1.0024
Growth	0.0551	0.0150	0.3471	-0.9631	1.9012

Panel B: ตัวแปรหุ่น	n	D = 1	D = 0	% of 1	% of 0
STPF	1,809	1,186	623	65.56%	34.44%
DEarnings	1,809	135	1,674	7.46%	92.54%
DChEarnings	1,809	249	1,560	13.76%	86.24%

งานวิจัยนี้ได้พิจารณาภาพรวมในความแตกต่างของตัวแปรกำไรสุทธิ (Earnings) การเปลี่ยนแปลงกำไรสุทธิ (ChEarnings) และรายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจ (AbEM) ระหว่างกลุ่มกิจการที่มีความยั่งยืนของกำไร (Sustain) และกิจการที่ไม่มีความยั่งยืนของกำไร (Non-Sustain) เมื่อแยกพิจารณาเป็นข้อมูลในกลุ่มตัวอย่างทั้งหมด ช่วงก่อนเกิดการแพร่ระบาด COVID-19 (Pre-COVID-19) และช่วงระหว่างการแพร่ระบาด COVID-19 (During COVID-19) ว่ามีความแตกต่างหรือไม่อย่างไร แสดงในตารางที่ 2

ตารางที่ 2 ทดสอบความแตกต่างค่าเฉลี่ย (Mean Difference) ของตัวแปรตาม

Panel A: Full Sample	Sustain (n = 1,186)	Non-sustain (n = 623)	Difference (t-stat)
Earnings	0.069	-0.015	0.084 (25.054)***
ChEarnings	0.004	0.010	-0.006 (-1.408)
AbEM	0.485	0.526	-0.041 (-3.110)***
Panel B: Pre-COVID-19	Sustain (n = 636)	Non-sustain (n = 273)	Difference (t-stat)
Earnings	0.066	-0.015	0.082 (20.350)***
ChEarnings	-0.003	0.011	-0.014 (-1.815)*
AbEM	0.488	0.525	-0.037 (-1.908)*
Panel C: During COVID-19	Sustain (n = 550)	Non-sustain (n = 350)	Difference (t-stat)
Earnings	0.071	-0.015	0.086 (17.013)***
ChEarnings	0.011	0.009	0.002 (0.335)
AbEM	0.482	0.528	-0.046 (-2.506)**

หมายเหตุ: Sustain คือ กลุ่มกิจการที่มีความยั่งยืนของกำไร พิจารณาจากผลกำไรต่อเนื่องย้อนหลัง 3 ปี และ Non-sustain คือ กลุ่มกิจการที่ไม่มีความยั่งยืนของกำไร พิจารณาจากกิจการที่ไม่มีผลกำไรต่อเนื่องย้อนหลัง 3 ปี, Pre-COVID-19 คือ ช่วงก่อนเกิดการแพร่ระบาด COVID-19 (พ.ศ. 2561 - 2562), During COVID-19 คือ ช่วงระหว่างการแพร่ระบาด COVID-19 (พ.ศ. 2563 - 2564), *p-value = 0.10, **p-value = 0.05 และ ***p-value = 0.01

จากตารางที่ 2 พบว่ากิจการที่มีความยั่งยืนของกำไรจะมีกำไรสุทธิ (Earnings) แตกต่างจากกิจการที่ไม่มีความยั่งยืนของกำไรอย่างมีนัยสำคัญ เมื่อพิจารณาในภาพรวมของตัวอย่าง รวมทั้งในช่วง Pre-COVID-19 และ During COVID-19 ในขณะที่การเปลี่ยนแปลงกำไรสุทธิ (ChEarnings) ของกิจการที่มีความยั่งยืนของกำไรจะแตกต่างจากกิจการที่ไม่มีความยั่งยืนของกำไรอย่างมีนัยสำคัญเฉพาะในช่วง Pre-COVID-19 แต่เมื่อพิจารณาในภาพรวมและ During COVID-19 ไม่มีความแตกต่างอย่างมีนัยสำคัญ นอกจากนี้ กิจการที่มีความยั่งยืนของกำไรจะมีรายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจแตกต่างจากกิจการที่ไม่มีความยั่งยืนของกำไรอย่างมีนัยสำคัญ ทั้งในภาพรวมของตัวอย่าง รวมทั้ง ในช่วง Pre-COVID-19 และ During COVID-19

ตารางที่ 3 ผลการวิเคราะห์สหสัมพันธ์

ตัวแปร	DEarnings	DChEarnings	AbEM	STPF	Size	Leverage	AsTurn	ROA	Growth
DEarnings	1	-0.022	-0.042	-0.016	0.008	0.056*	-0.071**	-0.132**	-0.045
DChEarnings	-0.022	1	-0.057*	0.171**	0.112**	0.019	-0.033	0.042	0.039
AbEM	-0.041	-0.057*	1	0.073**	-0.155**	0.056*	0.088**	0.011	0.061**
STPF	-0.016	0.171**	-0.074**	1	0.154**	-0.138**	0.165**	0.501**	0.078**
Size	0.012	0.113**	-0.147**	0.135**	1	0.418**	-0.141**	0.027	0.047*
Leverage	0.058*	0.022	0.050*	-0.131**	0.440**	1	0.017	-0.203**	0.060*
AsTurn	-0.063**	-0.023	0.084**	0.165**	-0.248**	-0.067**	1	0.293**	0.110**
ROA	-0.243**	0.075**	0.007	0.616**	0.027	-0.242**	0.351**	1	0.350**
Growth	-0.079**	0.088**	0.016	0.161**	0.069**	0.054*	0.173**	0.365**	1

หมายเหตุ: บนขวา (Pearson Correlation) ล่างซ้าย (Spearman's rho) *p-value < 0.50, **p-value < 0.01 (2-tailed)

จากตารางที่ 3 พบว่าตัวแปรที่ใช้ในงานวิจัยนี้มีความสัมพันธ์กันอยู่ระหว่าง -0.248 ถึง 0.616 ซึ่งยังถือว่ามีความสัมพันธ์กันไม่สูงมาก เพราะไม่เกินกว่า +/-0.8 (Shrestha, 2020) หรืออาจกล่าวได้ว่าการวิเคราะห์ถดถอยครั้งนี้ไม่มีปัญหา Multicollinearity นอกจากนี้ งานวิจัยนี้ยังพิจารณาปัญหา Multicollinearity จากค่า VIF ในแบบจำลอง ซึ่งพบว่ามีค่า VIF สูงสุดในแต่ละแบบจำลองอยู่ในช่วง 1.8278 - 2.1259 ซึ่งน้อยกว่า 10 ถือว่าไม่มีปัญหา Multicollinearity (Black, 2019)

ผลการวิเคราะห์ถดถอยโลจิสติกส์การหลีกเลี่ยงผลขาดทุนดังตารางที่ 4 Model Full Sample พบว่ากิจการที่มีความยั่งยืนของกำไรมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการจัดการกำไรเพื่อหลีกเลี่ยงผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ มีค่า Coef. เท่ากับ 0.939 (p-value = 0.000) และเมื่อพิจารณาใน Model Pre-Covid-19 กิจการที่มีความยั่งยืนของกำไรมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการจัดการกำไรเพื่อหลีกเลี่ยงผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ มีค่า Coef. เท่ากับ 1.307 (p-value = 0.001) รวมทั้งใน Model During Covid-19 กิจการที่มีความยั่งยืนของกำไรมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการจัดการกำไรเพื่อหลีกเลี่ยงผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ มีค่า Coef. เท่ากับ 0.728 (p-value = 0.048) ผลการวิจัยดังกล่าวแสดงให้เห็นว่ากิจการที่มีความยั่งยืนของกำไรมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการจัดการกำไรเพื่อหลีกเลี่ยงผลขาดทุน จึงยอมรับสมมติฐาน H1 : ความยั่งยืนของกำไรมีความสัมพันธ์กับการจัดการกำไรเพื่อหลีกเลี่ยงผลขาดทุนในช่วง COVID-19

ตารางที่ 4 ผลการวิเคราะห์ถดถอยโลจิสติกส์การหลีกเลี่ยงผลขาดทุน

	Full Sample		Pre-Covid-19		During Covid-19	
	Coef.	p-value	Coef.	p-value	Coef.	p-value
Constant	-2.627*	0.088	1.366	0.562	-6.491***	0.002
STPF	0.939***	0.000	1.307***	0.001	0.728**	0.048
Size	-0.007	0.920	-0.209*	0.055	0.167*	0.082
Leverage	0.941*	0.062	1.128	0.104	0.626	0.409
AsTurn	-0.345	0.106	-0.309	0.256	-0.392	0.274
ROA	-10.097***	0.000	-14.525***	0.000	-7.992***	0.001
Growth	-0.079	0.794	0.063	0.879	-0.178	0.686
Industry		Yes		Yes		Yes
Year		Yes		Yes		Yes
Cox & Snell R Square		0.036		0.053		0.032
Nagelkerke R Square		0.087		0.124		0.081
Chi-square		65.647 ***		49.408 ***		29.082 ***
n		1,809		909		900

หมายเหตุ: *p-value < 0.10, **p-value < 0.05, ***p-value < 0.01, Full Sample คือ ตัวอย่างทั้งหมดตั้งแต่ปี พ.ศ. 2561-2564, Pre-COVID-19 คือ ตัวอย่างในช่วงปีก่อน COVID-19 ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2561-2562, During COVID-19 คือ ตัวอย่างในช่วงปีของการแพร่ระบาด COVID-19 ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2563-2564

ผลการวิเคราะห์ถดถอยโลจิสติกส์การหลีกเลี่ยงกำไรที่ลดลงดังตารางที่ 5 Model Full Sample พบว่ากิจการที่มีความยั่งยืนของกำไรมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการจัดการกำไรเพื่อหลีกเลี่ยงกำไรที่ลดลงอย่างมีนัยสำคัญ มีค่า Coef. เท่ากับ 1.440 (p-value = 0.000) และเมื่อพิจารณาใน Model Pre-Covid-19 กิจการที่มีความยั่งยืนของกำไรมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการจัดการกำไรเพื่อหลีกเลี่ยงกำไรที่ลดลงอย่างมีนัยสำคัญ มีค่า Coef. เท่ากับ 1.530 (p-value = 0.000) รวมทั้งใน Model During Covid-19 กิจการที่มีความยั่งยืนของกำไรมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการจัดการกำไรเพื่อหลีกเลี่ยงกำไรที่ลดลงอย่างมีนัยสำคัญ มีค่า Coef. เท่ากับ 1.264 (p-value = 0.000) ผลการวิจัยดังกล่าวแสดงให้เห็นว่ากิจการที่มีความยั่งยืนของกำไรมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการจัดการกำไรเพื่อหลีกเลี่ยงกำไรที่ลดลง จึงยอมรับสมมติฐาน H2 : ความยั่งยืนของกำไรมีความสัมพันธ์กับการจัดการกำไรเพื่อหลีกเลี่ยงกำไรที่ลดลง ในช่วง COVID-19

ตารางที่ 5 ผลการวิเคราะห์ถดถอยโลจิสติกส์การหลีกเลี่ยงกำไรที่ลดลง

	Full Sample		Pre-Covid-19		During Covid-19	
	Coef.	p-value	Coef.	p-value	Coef.	p-value
Constant	-5.888***	0.000	-6.989***	0.000	-5.512***	0.001
STPF	1.440***	0.000	1.530***	0.000	1.264***	0.000
Size	0.142***	0.005	0.182***	0.009	0.120	0.116
Leverage	-0.141	0.731	0.528	0.343	-1.030	0.102
AsTurn	-0.193	0.132	-0.220	0.183	-0.181	0.407
ROA	-2.628**	0.048	-1.096	0.589	-3.529*	0.069
Growth	0.395*	0.082	0.619**	0.040	0.176	0.623
Industry	Yes		Yes		Yes	
Year	Yes		Yes		Yes	
Cox & Snell R Square	0.050		0.066		0.048	
Nagelkerke R Square	0.091		0.114		0.094	
Chi-square	93.198	***	62.179	***	44.548	***
n	1,809		909		900	

หมายเหตุ: *p-value < 0.10, **p-value < 0.05, ***p-value < 0.01, Full Sample คือ ตัวอย่างทั้งหมดตั้งแต่ปี พ.ศ. 2561-2564, Pre-COVID-19 คือ ตัวอย่างในช่วงปีก่อน COVID-19 ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2561-2562, During COVID-19 คือ ตัวอย่างในช่วงปีของการแพร่ระบาด COVID-19 ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2563-2564

สำหรับผลการวิเคราะห์ถดถอยพหุคูณในงานวิจัยนี้ ได้ทดสอบข้อสมมติเบื้องต้นเพื่อให้ผลการประมาณค่า t-Stat และ p-value มีความเหมาะสม โดยตรวจสอบปัญหา multicollinearity ของตัวแปรอิสระแต่ละคู่ โดยใช้ค่า VIF นอกจากนี้ การตรวจสอบปัญหา Autocorrelation ใช้ผลจาก Breusch-Godfrey Test และปัญหา Heteroskedasticity ใช้ผลจาก Heteroskedasticity White Test สำหรับผลการวิเคราะห์ถดถอยพหุคูณในแบบจำลองรายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจ แสดงในตารางที่ 6

ตารางที่ 6 ผลการวิเคราะห์ถดถอยพหุคูณรายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจ

	Full Sample			Pre-Covid-19			During Covid-19		
	Coef.	t-Stat	p-value	Coef.	t-Stat	p-value	Coef.	t-Stat	p-value
Constant	1.322***	12.437	0.000	1.481***	10.037	0.000	1.218***	8.188	0.000
STPF	-0.036**	-2.140	0.033	0.006	0.215	0.830	-0.057***	-2.682	0.008
Size	-0.038***	-7.954	0.000	-0.043***	-6.427	0.000	-0.035***	-5.136	0.000
Leverage	0.133***	3.476	0.001	0.120**	2.389	0.017	0.145***	2.932	0.004
ROA	0.158	1.498	0.134	-0.140	-0.747	0.455	0.262**	2.037	0.042
AsTurn	0.025*	1.760	0.079	0.021	1.177	0.239	0.035*	1.945	0.052
Growth	0.033	1.609	0.108	0.004	0.121	0.904	0.044	1.570	0.117
Industry		Yes			Yes			Yes	
Year		Yes			Yes			Yes	
F-statistic		9.0669			7.3678			5.3896	
Prob (F-statistic)		<0.000			<0.000			<0.000	
Adjusted R ²		0.0627			0.0836			0.0597	
Maximum-VIF		1.8278			2.1259			1.8661	
n		1,809			909			900	

หมายเหตุ: *p-value < 0.10, **p-value < 0.05, ***p-value < 0.01, Full Sample คือ ตัวอย่างทั้งหมดตั้งแต่ปี พ.ศ. 2561-2564, Pre-COVID-19 คือ ตัวอย่างในช่วงปีก่อน COVID-19 ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2561-2562, During COVID-19 คือ ตัวอย่างในช่วงปีของการแพร่ระบาด COVID-19 ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2563-2564, ค่าสัมประสิทธิ์ใน Model Full Sample และ Model Pre-COVID-19 ใช้เทคนิค HAC standard errors & covariance เพื่อบรรเทาปัญหา Autocorrelation และ Heteroskedasticity ส่วน Model During COVID-19 ใช้เทคนิค Ordinary Least Square (OLS)

จากตารางที่ 6 ใน Model Full Sample พบว่ากิจการที่มีความยั่งยืนของกำไรมีความสัมพันธ์เชิงลบกับรายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจอย่างมีนัยสำคัญ มีค่า Coef. เท่ากับ -0.036** (p-value = 0.033) และเมื่อพิจารณาใน Model Pre-Covid-19 กิจการที่มีความยั่งยืนของกำไรไม่มีความสัมพันธ์กับรายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจ มีค่า Coef. เท่ากับ 0.006 (p-value = 0.830) รวมทั้งใน Model During Covid-19 กิจการที่มีความยั่งยืนของกำไรมีความสัมพันธ์เชิงลบกับรายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจอย่างมีนัยสำคัญ มีค่า Coef. เท่ากับ -0.057 (p-value = 0.008) ผลการวิจัยดังกล่าวแสดงให้เห็นว่ากิจการที่มีความยั่งยืนของกำไรจะใช้ระดับรายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจลดลง และในช่วง COVID-19 จะเห็นถึงความชัดเจนในความสัมพันธ์เชิงลบของกิจการที่มีความยั่งยืนของกำไรกับรายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจ อาจเป็นเพราะว่ากิจการต้องการจัดการกำไร เพื่อหลีกเลี่ยงผลขาดทุนและการลดลงของกำไรเพียงเล็กน้อย จึงไม่จำเป็นต้องใช้รายการคงค้างจำนวนมาก เมื่อเปรียบเทียบกับกิจการที่ไม่มีความยั่งยืนของกำไร จึงยอมรับสมมติฐาน H3 : ความยั่งยืนของกำไร มีความสัมพันธ์กับรายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจในช่วง COVID-19

■ สรุปผลและอภิปรายผล

งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของกิจการที่มีความยั่งยืนของกำไรกับการจัดการกำไรเพื่อหลีกเลี่ยงผลขาดทุนและหลีกเลี่ยงกำไรที่ลดลง และความสัมพันธ์ของกิจการที่มีความยั่งยืนของกำไรกับรายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจ โดยใช้ข้อมูลจากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในช่วงปี พ.ศ. 2561 – 2564 และได้แบ่งช่วงเวลาออกเป็นช่วงก่อนวิกฤติโควิด-19 และช่วงวิกฤติโควิด-19 มีจำนวนตัวอย่าง จำนวน 1,809 ตัวอย่าง ทดสอบสมมติฐานโดยใช้เทคนิคการวิเคราะห์ถดถอยโลจิสติกส์ และการวิเคราะห์ถดถอยพหุคูณ

ผลการวิจัยพบว่ากิจการที่มีความยั่งยืนของกำไรมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการจัดการกำไรเพื่อหลีกเลี่ยงผลขาดทุนเพียงเล็กน้อย และเมื่อแยกพิจารณาในช่วงก่อน COVID-19 และในช่วง COVID-19 พบว่ากิจการที่มีความยั่งยืนของกำไรมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการจัดการกำไรเพื่อหลีกเลี่ยงผลขาดทุนเพียงเล็กน้อยเช่นเดียวกัน ในกรณีนี้อาจเป็นเพราะกิจการต้องการดำรงไว้ซึ่งผลการดำเนินงานที่มีความสม่ำเสมออย่างต่อเนื่อง จึงเลือกใช้การจัดการกำไรเพื่อหลีกเลี่ยงผลขาดทุน สอดคล้องกับงานวิจัยของ Damrongsukniwat and Issarawornrawanich (2013) พบว่ากิจการที่มีผลกำไรต่อเนื่อง 2 ปี มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการจัดการกำไรเพื่อหลีกเลี่ยงผลขาดทุนในกิจการในกลุ่มอุตสาหกรรมพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในประเทศไทย

ในส่วนของการจัดการกำไรเพื่อหลีกเลี่ยงกำไรที่ลดลง ในงานวิจัยนี้พบว่ากิจการที่มีความยั่งยืนของกำไรมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการจัดการกำไรเพื่อหลีกเลี่ยงกำไรที่ลดลง และเมื่อแยกพิจารณาในช่วงก่อน COVID-19 และในช่วง COVID-19 พบความสัมพันธ์เช่นเดียวกัน ซึ่งแสดงให้เห็นว่าผู้บริหารอาจพิจารณาผลกระทบของสถานการณ์ COVID-19 แล้วว่าจะส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน จึงจำเป็นต้องเลือกจัดการกำไรเพื่อหลีกเลี่ยงกำไรที่ลดลง เพราะจะนำไปสู่ปัญหาผลขาดทุนในวงกว้างขึ้นด้วย เนื่องจากผู้บริหารจะตัดสินใจในการบริหารงาน ภายใต้โอกาสและความเป็นอิสระในการเลือกจัดการกำไรเพื่อวัตถุประสงค์อื่น (Albitar et al., 2021) ผลการวิจัยดังกล่าวสอดคล้องกับ Tang and Chang (2015) พบว่า ผู้บริหารใช้พฤติกรรมฉวยโอกาสในการจัดการกำไรเพื่อให้บรรลุเป้าหมายในการดำเนินงานของตนเอง และงานวิจัยของ Yan et al. (2022) พบว่า COVID-19 ช่วยเพิ่มระดับรายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจในประเทศจีน จึงทำให้เลือกจัดการกำไรเพื่อหลีกเลี่ยงกำไรที่ลดลง

ผลการวิจัยพบว่า กิจการที่มีความยั่งยืนของกำไรมีความสัมพันธ์เชิงลบกับค่าสัมบูรณ์ของรายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจ และเมื่อแยกพิจารณาในช่วงก่อน COVID-19 พบว่ากิจการที่มีความยั่งยืนของกำไรไม่มีความสัมพันธ์กับรายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจ แต่ในช่วง COVID-19 พบว่ากิจการที่มีความยั่งยืนของกำไรมีความสัมพันธ์เชิงลบอย่างมีนัยสำคัญกับรายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจ สำหรับผลการวิจัยที่พบอาจเกิดจากกิจการที่มีผลการดำเนินงานที่ยั่งยืน ผู้บริหารไม่ต้องใช้รายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจจำนวนมาก เนื่องจากต้องการให้บรรลุเป้าหมายเพียงเล็กน้อยของการคงระดับกำไรในงวดและการหลีกเลี่ยงกำไรที่ลดลงดังที่พบผลการวิจัยตามสมมติฐานที่ 1 และ 2 งานวิจัยนี้ให้หลักฐานที่แสดงให้เห็นว่าหากกิจการมีความยั่งยืนของกำไรจะมีรายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจลดลง สอดคล้องกับ Haque et al. (2019) พบความสัมพันธ์เชิงลบของผลการดำเนินงานกับรายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจ

ผลการวิจัยนี้แสดงให้เห็นว่ากิจการที่มีความยั่งยืนของกำไรมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการจัดการกำไรเพื่อหลีกเลี่ยงผลขาดทุนและหลีกเลี่ยงกำไรที่ลดลง เนื่องจากเป็นเป้าหมายที่ต้องการ คือ การคงไว้ซึ่งระดับผลกำไรเพื่อไม่ให้เกิดผลขาดทุนในช่วง COVID-19 ซึ่งถือเป็นช่วงเวลาที่มีความไม่แน่นอน รวมทั้ง กิจการที่มีความยั่งยืนของกำไร จะทำให้ระดับของรายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจลดลง อาจกล่าวได้ว่ากิจการที่มีความยั่งยืนของกำไร จะช่วยเพิ่มคุณภาพของข้อมูลบัญชี นักลงทุนสามารถนำผลการวิจัยนี้ไปใช้สนับสนุนการตัดสินใจเพิ่มเติมได้ เนื่องจากในอดีต นักลงทุนอาจพิจารณาเพียงความต่อเนื่องของผลกำไร แต่หลักฐานในงานวิจัยนี้ได้ให้ข้อสังเกตเกี่ยวกับแนวโน้มของการจัดการกำไรเพื่อหลีกเลี่ยงผลขาดทุนและการหลีกเลี่ยงกำไรที่ลดลง แต่เมื่อพิจารณาถึงรายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจพบว่ากิจการที่มีความยั่งยืนของกำไรจะมีระดับรายการคงค้างลดลง ซึ่งสะท้อนถึงคุณภาพ

ของข้อมูลในงบการเงินที่จะเป็นประโยชน์ในการตัดสินใจ รวมทั้ง ผู้ถือหุ้นอาจนำผลการวิจัยนี้ไปใช้ประกอบการพิจารณาผลการดำเนินงานของผู้บริหารเพิ่มเติม ว่ามีความเกี่ยวข้องกับการจัดการกำไรหรือไม่ นอกจากนี้ งานวิจัยในอนาคตอาจนำการออกแบบงานวิจัยนี้ไปใช้ในการวัดค่าตัวแปรการวิจัยอื่น ๆ เพื่อทดสอบผลการศึกษาในลักษณะที่ใกล้เคียงกัน

■ ข้อจำกัดและข้อเสนอแนะในอนาคต

งานวิจัยนี้วัดค่าความยั่งยืนของกำไรเพียงพิจารณาจากข้อมูลกำไรสุทธิต่อเนื่องย้อนหลัง 3 ปี และพิจารณา โดยใช้ข้อมูลเป็นรายปี รวมทั้งการจัดการกำไรในงานวิจัยนี้พิจารณาเพียงรายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจ งานวิจัยในอนาคตอาจพิจารณาการจัดการกำไรผ่านกิจกรรมทางธุรกิจ (Real Earnings Management) และสามารถนำข้อจำกัดดังกล่าวไปออกแบบงานวิจัยเพื่อศึกษาเพิ่มเติม หรือให้หลักฐานในแง่มุมอื่น รวมทั้งการศึกษาในอนาคตอาจแยกพิจารณาในรายอุตสาหกรรม และพิจารณาข้อมูลที่ใช้ในช่วงหลังจากผ่อนคลายนโยบายเกี่ยวกับ COVID-19



References

- Albitar, K., Gerged, A. M., Kikhia, H., & Hussainey, K. (2021). Auditing in times of social distancing: The effect of COVID-19 on auditing quality. *International Journal of Accounting & Information Management*, 29(1), 169-178.
- Ali, H., Amin, H. M., Mostafa, D., & Mohamed, E. K. (2022). Earnings management and investor protection during the COVID-19 pandemic: evidence from G-12 countries. *Managerial Auditing Journal*, 37(7), 775-797.
- Amir, E., Einhorn, E., & Kama, I. (2013). Extracting sustainable earnings from profit margins. *European Accounting Review*, 22(4), 685-718.
- Black, K. (2019). *Business statistics: for contemporary decision making*. 10th ed. John Wiley & Sons.
- Bose, S., Shams, S., Ali, M. J., & Mihret, D. (2022). COVID-19 impact, sustainability performance and firm value: international evidence. *Accounting & Finance*, 62(1), 597-643.
- Burgstahler, D., & Dichev, I. (1997). Earnings management to avoid earnings decreases and losses. *Journal of accounting and economics*, 24(1), 99-126.
- Chancharat, S., & Meeprom, S. (2021). The effect of the COVID-19 outbreak on hospitality and tourism stock returns in Thailand. *Anatolia*, 1-12.
- Damrongsukniwat, P., & Issarawomrawanich, P. (2013). association between firm size and earnings management of property development sector in the Stock Exchange of Thailand. *Journal of Accounting Profession*, 9(26), 61-73
- Dechow, P. M., & Skinner, D. J. (2000). Earnings management: Reconciling the views of accounting academics, practitioners, and regulators. *Accounting horizons*, 14(2), 235-250.
- Dechow, P. M., Sloan, R. G., & Sweeney, A. P. (1995). Detecting earnings management. *Accounting review*, 70(2), 193-225.
- Dechow, P., Ge, W., & Schrand, C. (2010). Understanding earnings quality: A review of the proxies, their determinants and their consequences. *Journal of accounting and economics*, 50(2-3), 344-401.
- Ebaid, I. E. S. (2012). Earnings management to meet or beat earnings thresholds: Evidence from the emerging capital market of Egypt. *African Journal of Economic and Management Studies*, 3(2), 240-257.
- Givoly, D., Hayn, C. K., & Katz, S. P. (2010). Does public ownership of equity improve earnings quality?. *The accounting review*, 85(1), 195-225.
- 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.
- Haque, A., Fatima, H., Abid, A., & Qamar, M. A. J. (2019). Impact of firm-level uncertainty on earnings

- Jiraporn, P., Miller, G. A., Yoon, S. S., & Kim, Y. S. (2008). Is earnings management opportunistic or beneficial? An agency theory perspective. *International Review of Financial Analysis*, 17(3), 622-634.
- Jones, J. J. (1991). Earnings management during import relief investigations. *Journal of accounting research*, 29(2), 193-228.
- Kahloul, I., Gira, J., & Hlel, K. (2022). The trilogy of economic policy uncertainty, earnings management and firm performance: empirical evidence from France. *Journal of Economics and Finance*, 1-23.
- Khanchel, I., & Lassoued, N. (2022). Is it hard to be different during the COVID-19 crisis? Investigating the relationship between corporate social responsibility and earnings management. *International Journal of Ethics and Systems*, (ahead-of-print).
- Kim, J. B., & Yi, C. H. (2006). Ownership structure, business group affiliation, listing status, and earnings management: Evidence from Korea. *Contemporary accounting research*, 23(2), 427-464.
- Koonce, L., & Lipe, M. G. (2010). Earnings trend and performance relative to benchmarks: How consistency influences their joint use. *Journal of Accounting Research*, 48(4), 859-884.
- Kothari, S. P. A., Leone, A. J., & Wasley, C. E. (2005). Performance-matched discretionary accruals. *Journal of Accounting & Economics*, 39(1), 163-197.
- Lara, J. M. G., Osma, B. G., & Penalva, F. (2020). Conditional conservatism and the limits to earnings management. *Journal of Accounting and Public Policy*, 39(4), 106738.
- Lassoued, N., & Khanchel, I. (2021). Impact of COVID-19 pandemic on earnings management: An evidence from financial reporting in European firms. *Global Business Review*, 1-25.
- Lee, C. W. J., Li, L. Y., & Yue, H. (2006). Performance, growth and earnings management. *Review of Accounting Studies*, 11(2), 305-334.
- Manuel, T., & Herron, T. L. (2020). An ethical perspective of business CSR and the COVID-19 pandemic. *Society and Business Review*, 15(3), 235-253.
- McNichols, M. (2002). Discussion of the quality of accruals and earnings: The role of accrual estimation errors. *The Accounting Review*, 77, 61-69.
- Myers, J. N., Myers, L. A., & Skinner, D. J. (2007). Earnings momentum and earnings management. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 22(2), 249-284.
- Nguyen, L. T. (2022). The relationship between corporate sustainability performance and earnings management: evidence from emerging East Asian economies. *Journal of Financial Reporting and Accounting*. Vol. ahead-of-print No. ahead-of-print.
- Schilit, H. & Perler, J. (2010). *Financial Shenanigans: How to Detect Accounting Gimmicks & Fraud in Financial Reports*. 3rd edn (New York: McGraw Hill)
- Shen, H., Fu, M., Pan, H., Yu, Z., & Chen, Y. (2020). The impact of the COVID-19 pandemic on firm performance. *Emerging Markets Finance and Trade*, 56(10), 2213-2230.

- Shrestha, N. (2020). Detecting Multicollinearity in Regression Analysis. *American Journal of Applied Mathematics and Statistics*, 8, 39–42.
- Sial, M. S., Chunmei, Z., Khan, T., & Nguyen, V. K. (2018). Corporate social responsibility, firm performance and the moderating effect of earnings management in Chinese firms. *Asia-Pacific Journal of Business Administration*. 10(2/3), 184-199.
- Tang, H. W., & Chang, C. C. (2015). Does corporate governance affect the relationship between earnings management and firm performance? An endogenous switching regression model. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 45(1), 33-58.
- Watts, R. & Zimmerman, J. (1986). *Positive Accounting Theory*, Prentice-Hall, Englewood Cliffs, NJ.
- Waweru, N. M., Prot Ntui, P., & Mangena, M. (2011). Determinants of different accounting methods choice in Tanzania: A positive accounting theory approach. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 1(2), 144-159.
- Xu, J., & Jin, Z. (2022). Exploring the Impact of the COVID-19 Pandemic on Firms' Financial Performance and Cash Holding: New Evidence from China's Agri-food Sector. *Agronomy*, 12(8), 1951.
- Yan, H., Liu, Z., Wang, H., Zhang, X., & Zheng, X. (2022). How does the COVID-19 affect earnings management: Empirical evidence from China. *Research in International Business and Finance*, 63, 101772.
- Yang, Y. J., Kweh, Q. L., & Lin, R. C. (2014). Earnings quality of Taiwanese group firms. *Asia-Pacific Journal of Accounting & Economics*, 21(2), 134-156.
- Zhou, P., & Ruland, W. (2006). Dividend payout and future earnings growth. *Financial Analysts Journal*, 62(3), 58-69.