ภาระหนี้ การจัดการกำไรโดยใช้เกณฑ์คงค้าง การจัดการกำไรผ่านรายการธุรกิจ และผลการดำเนินงาน บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

Leverage, Accruals-based Earnings Management, Real Earnings Management and Firm Performance: The Stock Exchange of Thailand

ณัฐินี พิทักษ์ตุ้ม[1*], พัทธนันท์ เพชรเชิดชู[2]
ศิริเดช คำสุพรหม[3] และ เปรมารัช วิลาลัย[4]
Natthinee Pithaktum[1*], Pattannan Petchchedchoo[2]
Siridech Kumsuprom[3], and Premarat Wilalai[4]
วิทยาลัยบริหารธุรกิจนวัตกรรมและการบัญชี มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์
College of Innovative Business and Accountancy, Dhurakij Pundit University
[*]*Corresponding Author.* E-mail: natthinee19@gmail.com[1*]

Received October 24, 2024; **Revised** January 6, 2025; **Accepted** February 10, 2025

Abstract

This research aims to study the influence of leverage on earnings management, the influence of earnings management on performance, and the influence of leverage on performance through the influence of earnings management of listed companies in the Stock Exchange of Thailand, which were significantly affected during the COVID-19 pandemic. The data used in this study is secondary data from the annual financial statements (SET Smart) and Form 56-1 for the years 2020-2022, covering 139 companies quarterly, totaling 1,668 data points. Path analysis and structural equation modeling were used for statistics analysis. The results of the study show that the debt-to-equity ratio and the debt-to-assets ratio influence earnings management in various ways, especially short-term debt, which affects earning management through both accrual-based and real earnings management. However, the performance of companies does not appear to be directly influenced by earnings management, indicating the strength of the Thai capital market's governance structure during the crisis. It is recommended that regulatory authorities develop policies that promote transparency during crises and increase comparative studies on the effects of earnings management across different industry sectors in the future.

Keywords: leverage; accrual–based earning management; real earnings management; the stock exchange of Thailand

บทคัดย่อ

งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาอิทธิพลของภาระหนี้ที่มีต่อการจัดการกำไร อิทธิพลของการจัดการกำไรที่มีต่อผลการดำเนินงาน อิทธิพลของภาระหนี้ที่มีต่อผลการดำเนินงานผ่านอิทธิพลของการจัดการกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ได้รับผลกระทบสูงในช่วงสถานการณ์การแพร่ระบาดของ COVID–19 ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาเป็นข้อมูลทุติยภูมิของงบการเงินประจำปี (SET Smart) และแบบ 56–1 ปี พ.ศ. 2563 – 2565 จำนวน 139 บริษัท เป็นรายไตรมาส รวมทั้งสิ้น 1,668 ข้อมูล โดยใช้สถิติวิเคราะห์เส้นทางอิทธิพล (Path Analysis) และสถิติการวิเคราะห์โมเดลสมการโครงสร้าง ผลการศึกษาชี้ให้เห็นว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นและหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมมีอิทธิพลต่อการจัดการกำไรในลักษณะต่าง ๆ โดยเฉพาะอย่างยิ่งหนี้สินระยะสั้นมีผลกระทบต่อการจัดการกำไรผ่านทั้งเกณฑ์คงค้างและรายการทางธุรกิจ อย่างไรก็ตาม ผลการดำเนินงานของบริษัทไม่ได้รับผลกระทบจากการจัดการกำไรโดยตรง แสดงถึงความแข็งแกร่งของโครงสร้างการกำกับดูแลตลาดทุนไทยในช่วงวิกฤต ผลการศึกษาครั้งนี้ส่งผลให้หน่วยงานกำกับดูแลจำต้องพิจารณานโยบายที่ส่งเสริมความโปร่งใสในภาวะวิกฤตและเพิ่มการศึกษาเปรียบเทียบผลกระทบจากการจัดการกำไรในกลุ่มอุตสาหกรรมที่แตกต่างกันในอนาคต

คำสำคัญ: ภาระหนี้; การจัดการกำไรโดยใช้เกณฑ์คงค้าง; การจัดการกำไรผ่านรายการทางธุรกิจ; ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

บทนำ

รายงานทางการเงินช่วยให้ผู้มีส่วนได้เสียสามารถประเมินสถานะการเงิน ความสามารถในการบริหารจัดการทรัพยากรที่มีเพื่อก่อให้เกิดกำไร ตลอดจนสามารถประเมินผลกระทบที่มีต่อสิ่งแวดล้อม ชุมชนและสังคมได้ รายงานทางการเงินจึงมีความสำคัญยิ่งในอันที่จะสะท้อนให้เห็นผลการดำเนินงานที่แท้จริงของบริษัทได้ ในปี 2563 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีจำนวนบริษัทจดทะเบียนใน SET มากถึง 568 บริษัท (The Securities Exchange of Thailand, 2020) เพื่อระดมทุนจากนักลงทุน แต่ยังคงพบข้อมูลการจัดการกำไรเพื่อบิดเบือนผลการดำเนินงาน เปิดเผยข้อมูลเป็นเท็จ และกระทำการทุจริตจากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ตลอดมา ส่งผลให้นักลงทุนขาดความเชื่อมั่น และบั่นทอนประสิทธิภาพของตลาดทุนเป็นอย่างมาก ความจำเป็นในการสร้างแนวทางการจัดทำรายงานการเงินที่โปร่งใส ซึ่งสอดคล้องกับหลักเกณฑ์การกำกับดูแลเพื่อช่วยลดความเสี่ยงที่เกิดจากการบิดเบือนผลการดำเนินงาน รวมถึงการเกิดใหม่ของเศรษฐกิจแบบเรียลไทม์ที่ข้อมูลสามารถเกิดขึ้นได้แบบฉับพลัน (Yoon, 2021) สิ่งนี้ชี้ให้เห็นว่างบการเงินที่ถูกต้องแม่นยำ และมีคุณภาพสำหรับประกอบการตัดสินใจมีความสำคัญอย่างยิ่ง

นอกจากการจัดการกำไรจากรายงานการเงินที่ไม่โปร่งใสทำให้ตลาดทุนถูกลดทอนความน่าเชื่อถือลงแล้ว (Healy and Wahlen, 1999) ความเสี่ยงทางการเงินจากภาระหนี้ ความไม่แน่นอน เช่น วิกฤติเศรษฐกิจต่างเป็นแรงกดดันในการรักษาผลประกอบของบริษัทให้ดูดี (Asim & Ismail, 2019; Yung & Root, 2019) การศึกษาปัจจัยเหล่านี้จะช่วยให้ผู้กำกับดูแล และนักลงทุนสามารถเข้าใจพฤติกรรมของผู้บริหารในช่วงที่เศรษฐกิจมีความผันผวน และสร้างแนวทางป้องกันความเสี่ยงได้อย่างเหมาะสม นอกจากนี้ประเทศไทยยังมีลักษณะโครงสร้างผู้ถือหุ้นแบบกระจุกตัว

(LTMH Public Company Limited, 2023; Office of the Securities and Exchange Commission, 2023) มักมีแรงจูงใจในการสร้างผลการดำเนินงานที่เป็นเท็จ (Bunyawat & Manawaphat, 2011) ตลอดจนมีสัดส่วนการกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงินสูง (Bamrungyathi & Suttachai, 2016) โดยหากบริษัทมีภาระหนี้สินเพิ่มสูงขึ้นจะส่งผลให้ผู้บริหารมีแนวโน้มที่จะมีการจัดการกำไรเพิ่มมากขึ้น เพื่อให้สถาบันการเงินเข้าใจผิดในผลกำไรที่แสดงถึงความสามารถในการจ่ายคืนเงินต้นพร้อมดอกเบี้ยได้ตามกำหนด และได้รับการอนุมัติด้วยต้นทุนที่ต่ำลง (Dechow et al., 1995)

จากประเด็นปัญหาข้างต้นการส่งเสริมการศึกษาอิทธิพลของภาระหนี้ที่มีต่อผลการดำเนินงาน โดยผ่านการจัดการกำไรนี้จะช่วยสร้างการรับรู้ถึงความสำคัญของการแสดงข้อมูลทางการเงินที่ถูกต้อง โปร่งใส เพื่อนำไปสู่การพัฒนาตลาดทุนที่มีความยั่งยืนและมั่นคง ช่วยให้ผู้กำกับดูแลและนักลงทุนเข้าใจพฤติกรรมของผู้บริหารในช่วงเศรษฐกิจผันผวนและสร้างแนวทางป้องกันความเสี่ยงอย่างเหมาะสม (Udomthanasansakul, 2021; Singhal, 2021) นอกจากผลการศึกษาที่ได้รับจะถูกนำไปใช้ในการสร้างแนวทางการจัดทำรายงานการเงินที่โปร่งใส ซึ่งสอดคล้องกับหลักเกณฑ์การกำกับดูแล และเป็นข้อมูลสำคัญแก่ผู้มีส่วนได้เสียในการนำข้อมูลไปใช้ในการพยากรณ์ และตัดสินใจบนพื้นฐานของความยั่งยืน โปร่งใส และน่าเชื่อถือของตลาดทุน

วัตถุประสงค์การวิจัย

1. เพื่อศึกษาอิทธิพลของภาระหนี้ที่มีต่อการจัดการกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

2. เพื่อศึกษาอิทธิพลของการจัดการกำไรที่มีต่อผลการดำเนินงานบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

3. เพื่อศึกษาอิทธิพลของภาระหนี้ที่มีต่อผลการดำเนินงาน โดยผ่านอิทธิพลของการจัดการกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ขอบเขตการวิจัย

ขอบเขตด้านเนื้อหา

การวิจัยครั้งนี้ ผู้วิจัยมุ่งเน้นศึกษาอิทธิพลของภาระหนี้ที่มีต่อการจัดการกำไร อิทธิพลของการจัดการกำไรที่มีต่อผลการดำเนินงาน รวมถึงอิทธิพลของปัจจัยภาระหนี้ที่มีต่อผลการดำเนินงานผ่านอิทธิพลของการจัดการกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ได้รับผลกระทบสูงในช่วงสถานการณ์การแพร่ระบาดของ COVID-19 กำหนดแบบแผนของการวิจัยเป็นการวิจัยเชิงปริมาณ เก็บข้อมูลจากแหล่งข้อมูลทุติยภูมิของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในช่วงระหว่างสถานการณ์ COVID-19 ปี พ.ศ. 2563–2565 เป็นรายไตรมาส

ขอบเขตด้านประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

การศึกษาครั้งนี้มุ่งศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มที่ได้รับผลกระทบระดับสูงจากสถานการณ์ COVID ได้แก่ หมวดธุรกิจปิโตรเลียม อสังหาริมทรัพย์ ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ ธนาคาร และกลุ่มธุรกิจบริการ (SET, 2021; Thaicharoen, 2020; Ueviwatthanasakul, 2020) จำนวน 351 บริษัท (จากข้อมูลของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ณ วันที่ 17 มิถุนายน 2566) ตัดบริษัทที่มีข้อมูลไม่สมบูรณ์ บริษัทที่มีผลการดำเนินงานไม่ต่อเนื่อง กลุ่มกิจการธนาคาร กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์และกองทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ และธุรกิจบริการออก (Ujah & Brusa, 2014) เหลือ 139 บริษัท ศึกษาข้อมูลเป็นรายไตรมาส

ขอบเขตด้านเวลา ผู้วิจัยใช้ข้อมูลทุติยภูมิจากรายงานประจำปี และฐานข้อมูล SETSMART ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มที่ได้รับผลกระทบสูงจากสถานการณ์ COVID ระหว่างปี พ.ศ. 2563–2565 เป็นรายไตรมาส

ทบทวนวรรณกรรม

ทฤษฎีความเครียดทางการเงิน (Financial distress Theory)

การประสบปัญหาทางการเงินจากการมีหนี้สินสูงย่อมเป็นแรงจูงใจในการจัดการกำไรของผู้บริหาร (Ghazali et al., 2015) เนื่องจากหากผู้บริหารจัดการกำไรให้มีสัดส่วนที่สูงย่อมแสดงให้เจ้าหนี้เห็นถึงความเครียดทางการเงินที่เกิดขึ้นเพียงชั่วคราว และบริษัทสามารถฟื้นตัวได้ในไม่ช้า (Fung & Goodwin, 2013) ตลอดจนผู้บริหารหลีกเลี่ยงความเครียดทางการเงินด้วยการแสดงผลการดำเนินงานทางการเงินที่ดี (Beaver, 1966)

ทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory)

ทฤษฎีนี้อธิบายความสัมพันธ์ระหว่างผู้ถือหุ้นที่เป็นตัวการ (Principal) ในการแสวงหาผลตอบแทนสูงสุดจากการลงทุน โดยว่าจ้างตัวแทน (Agent) ในฐานะผู้บริหารให้บริหารสินทรัพย์ของกิจการเพื่อสร้างความมั่งคั่งสูงสุดแทนตน ดังนั้นตัวแทนจึงมุ่งสร้างผลประโยชน์ตอบแทนสูงสุดให้แก่ตัวการ (Jensen & Meckling, 1976) ทฤษฎีนี้ชี้ให้เห็นว่าผู้บริหารมักไม่ทำเพื่อผลประโยชน์สูงสุดต่อผู้ถือหุ้นเพียงประการเดียวเสมอไป ผู้บริหารและผู้ถือหุ้นมักมีผลประโยชน์ที่ไม่สอดคล้องกัน ภายใต้ปัญหาความขัดแย้งทางผลประโยชน์ตอบแทน (Conflict of Interest)

ทฤษฎีความคาดหวัง (Prospect Theory)

โดยทฤษฎีอธิบายถึงความคาดหวังต่อตัวเลขผลกำไรและขาดทุนจากการดำเนินงานที่ให้ความรู้สึกต่อผู้คาดหวังแตกต่างกัน ความคาดหวังเป็นสิ่งจูงใจต่อการจัดการกำไรเพื่อให้ตัวเลขผลกำไรเป็นไปตามความรู้สึกดีของผู้บริหาร ทฤษฎีนี้สามารถอธิบายการจัดการกำไรและผลการดำเนินงานได้เนื่องจากผู้บริหารมักเกิดความคาดหวังต่องบการเงิน (Kahneman & Tversky, 1979)

ภาระหนี้สินและการจัดการกำไร

จากอดีตถึงปัจจุบันมีงานวิจัยเกี่ยวกับหนี้สินและการจัดการกำไรจำนวนมากมีทั้งสนับสนุนความสัมพันธ์ในเชิงบวกและเชิงลบ กลุ่มผู้ศึกษาภาระหนี้มีอิทธิพลเชิงบวกต่อการจัดการกำไร พบว่าการก่อหนี้เพิ่มขึ้นส่งผลให้ผู้บริหารมีแนวโน้มเลื่อนการรับรู้รายได้ และค่าใช้จ่ายออกไปเพื่อจัดการกำไร โดยเฉพาะเมื่อมีแรงจูงใจในการหาแหล่งเงินทุนภายนอกที่มีต้นทุนต่ำ (Wilalai et al., 2020) นอกจากนี้ยังพบว่าเมื่อสัดส่วนภาระหนี้เพิ่มขึ้นผู้บริหารมักจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง (Jelinek, 2007) รวมถึงการศึกษาต่อยอดที่พบว่าทั้งระดับสัดส่วนหนี้สูงและการก่อหนี้เพิ่มส่งผลให้ฝ่ายบริหารจัดการกำไรผ่านรายการค้าจริง (Zagers–Mamedova, 2008) โดยระดับการจัดการกำไรแตกต่างกันตามอุตสาหกรรมเนื่องจากโครงสร้างต้นทุนและระดับความเสี่ยงในแต่ละอุตสาหกรรมแตกต่างกัน อุตสาหกรรมผลิตมีระดับการจัดการกำไรมาก อุตสาหกรรมบริการมีระดับการจัดการกำไรน้อย อุตสาหกรรมอุปโภคบริโภคจะมีระดับการจัดการกำไรสูงที่สุด ส่วนอุตสาหกรรมการขนส่งและสาธารณูปโภค มีระดับการจัดการกำไรน้อยที่สุด (Ujah & Brusa, 2014) ขณะที่อีกกลุ่มผู้วิจัยชี้ว่าปริมาณหนี้สินมีความสัมพันธ์เชิงลบต่อการจัดการกำไร โดยเมื่อสัดส่วนภาระหนี้เพิ่มมากขึ้น สถาบันการเงินมักเพิ่มระดับการควบคุมให้บริษัทเปิดเผยผลการดำเนินงานที่แท้จริง ส่งผลให้การจัดการกำไรน้อยลง (Jelinek, 2007; Ujah & Brusa, 2011) ในสถานการณ์วิกฤตที่ส่งผลกระทบรุนแรงตามแนวคิดการจัดการภาวะวิกฤต (Crisis Management) ผู้บริหารจำเป็นต้องใช้แนวทางการวางแผนการดำเนินงาน

ที่เหมาะสมทั้งการจัดการกำไร และการบริหารความเสี่ยงด้วยการจัดการภาวะวิกฤตเพื่อลดปัญหาการขาดทุนและเลิกกิจการ ดังนั้นในระหว่างสถานการณ์ COVID–19 ผู้บริหารจำเป็นต้องจัดการกำไรเพื่อตอบสนองต่อแรงกดดันจากภายนอก เช่น ภาวะเศรษฐกิจที่ถดถอย หรือความคาดหวังของนักลงทุนซึ่งมีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานของบริษัท (Udomthanasansakul, 2021; Singhal, 2021) ตลอดจนมีการเปลี่ยนแปลงรูปแบบการจัดการกำไรทั้งในประเทศไทยและต่างประเทศด้วยการจัดการกำไรผ่านกลยุทธ์ล้างบาง (Big Bath Strategy) เพื่อลดผลกำไร แต่พบว่าในช่วงปกติก่อนการแพร่ระบาดบริษัทมีแนวโน้มการจัดการกำไรให้ดูดีอยู่เสมอ (Chatameena, 2023) ในปี 2563 บริษัทในตลาดมีการจัดการกำไรลดลง (Thaweechotphat, 2022) จากการเปรียบเทียบการจัดการกำไรก่อนและระหว่างสถานการณ์ชี้ให้เห็นถึงผลกระทบของวิกฤตที่มีต่อการจัดการกำไรของผู้บริหารแตกต่างกัน

การจัดการกำไรและผลการดำเนินงาน

การจัดการกำไรส่งผลต่อผลการดำเนินงานเมื่อผู้ถือหุ้นต้องการให้ฝ่ายบริหารสร้างผลการดำเนินงานที่ดีเพื่อผลตอบแทนจากการลงทุนในการสร้างความพึงพอใจให้แก่ผู้ถือหุ้นและนักลงทุนด้วยการจัดการกำไรผ่านการเลือกนโยบายทางการบัญชีที่ทำให้ผลกำไรของบริษัทบรรลุสู่เป้าหมายที่กำหนดไว้ (Anom, 2018) ต่อมาผู้บริหารนิยมใช้การจัดการกำไรผ่านรายการทางธุรกิจ (REM) เพื่อให้ผลการดำเนินงานของบริษัทดีที่สุดตามเป้าหมาย และใช้อย่างแพร่หลายมากยิ่งขึ้น (Ningsih, 2017) ตลอดจนเมื่อทั่วโลกต้องเผชิญกับสถานการณ์การแพร่ระบาดของ COVID–19 แนวโน้มในการจัดการกำไรช่วงระยะการแพร่ระบาด จึงมีมากกว่าช่วงก่อนการแพร่ระบาด การค้นพบนี้แสดงให้เห็นถึงความน่าเชื่อถือที่ลดลงของรายงานการเงิน (Aljawahri et al., 2021; Lassoued & Khanchel, 2021)

ภาระหนี้ส่งผลต่อผลการดำเนินงานของบริษัทผ่านการจัดการกำไร

การเผชิญสถานการณ์การแพร่ระบาดของ COVID–19 ส่งผลให้แนวโน้มการจัดการกำไรเพิ่มขึ้นทั้งบริษัทที่มีสัดส่วนหนี้สูง และบริษัทที่มีการเพิ่มระดับหนี้ รวมถึงการเป็นหนี้ส่งผลให้ผู้บริหารจัดการกำไรผ่านรายการธุรกิจโดยเฉพาะการจัดการกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน (Aljawahri et al., 2021; Lassoued & Khanchel, 2021) ตลอดจนในช่วงวิกฤตการเงินโลกปี 2550 ถึง 2552 หนี้สินส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานในเชิงบวกกับบริษัทขนาดเล็ก แต่ส่งผลเชิงลบกับบริษัทขนาดใหญ่ อีกทั้ง 75% ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยสามารถผ่านพ้นวิกฤตได้จากพื้นฐานของกระบวนการลดปริมาณหนี้ ลดปริมาณการก่อหนี้ และคืนเงินยืมด้วยวิธีการต่าง ๆ (Deleverage) รวมถึงบริหารการจำหน่ายสินทรัพย์ไปพร้อม ๆ กัน (Vithessonthi & Tongurai, 2015)

จากการทบทวนวรรณกรรมพบว่าภาระหนี้ได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ภาระหนี้ระยะสั้น และระดับหนี้ส่งผลต่อการจัดการกำไรทั้งโดยใช้เกณฑ์คงค้าง และการจัดการกำไรผ่านรายการธุรกิจ รวมถึงการจัดการกำไรได้แก่ การจัดการกำไรโดยใช้เกณฑ์คงค้างของผู้บริหาร และการจัดการกำไรผ่านรายการทางธุรกิจ ส่งผลต่อผลการดำเนินงานของบริษัท ได้แก่ อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ (ROA) อัตราผลตอบแทนของส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อัตรากำไรสุทธิ (PM) และอัตราส่วนเงินสดต่อการทำกำไร (CFO) นอกจากนี้ยังพบว่าภาระหนี้ส่งผลต่อผลการดำเนินงานผ่านการจัดการกำไร

วิธีดำเนินการวิจัย

การวิจัยครั้งนี้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ มีวิธีดำเนินการวิจัยดังนี้

1. ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรที่ใช้ในการศึกษาคือบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจำนวน 568 บริษัท (The Securities Exchange of Thailand, 2020) ผู้วิจัยเลือกกลุ่มตัวอย่างแบบเฉพาะเจาะจงในกลุ่มที่ได้รับผลกระทบโดยตรงในระดับสูงจากสถานการณ์ COVID ได้แก่ หมวดธุรกิจปิโตรเลียม อสังหาริมทรัพย์ ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ ธนาคาร และกลุ่มธุรกิจบริการ (SET, 2021; Thaicharoen, 2020; Ueviwatthanasakul, 2020) จำนวนทั้งสิ้น 351 บริษัท (จากข้อมูลของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ณ วันที่ 17 มิถุนายน 2566) โดยตัดบริษัทที่มีข้อมูลไม่สมบูรณ์ บริษัทที่มีผลการดำเนินงานไม่ต่อเนื่องติดต่อกันระหว่างปี 2563 – 2565 กลุ่มกิจการธนาคาร กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์และกองทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ และธุรกิจบริการออก เนื่องจากโครงสร้างบริษัท ต้นทุน การดำเนินงานแตกต่างอย่างมีสาระสำคัญ อุตสาหกรรมที่แตกต่างกันมีระดับการจัดการกำไรต่างกัน (Ujah & Brusa, 2014) คงเหลือ 139 บริษัท โดยศึกษาข้อมูลเป็นรายไตรมาส รวมทั้งสิ้น 1,668 ข้อมูล

2. เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย

ผู้วิจัยเก็บรวบรวมข้อมูลเชิงปริมาณจากรายงานประจำปี (Annual Report) และฐานข้อมูล SETSMART ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผ่านการศึกษาตัวแปร การวัดค่าตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาดังนี้

ตารางที่ 1 ตัวแปรและการวัดค่าตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา

Table 1 Variables and measurement of variables used in the study

Variables	Description	Attribute
ผลการดำเนินงาน (Firm Performance)	ROA วัดค่าจากกำไรสุทธิหารสินทรัพย์รวม (Nguyen & Duong, 2022)	ROA
	ROE วัดค่าจากกำไรสุทธิหารส่วนของผู้ถือหุ้นรวม (Nguyen et al., 2022)	ROE
	CFO กิจกรรมดำเนินงานของงบกระแสเงินสด วัดค่าจากอัตราส่วนเงินสดต่อการทำกำไร โดยนำกระแสเงินสดจากการดำเนินงานหารด้วยกำไรจากการดำเนินงาน (Millet-Reyes & Zhao, 2010)	CFO
	PM อัตรากำไรสุทธิวัดค่าจาก Profit after tax/Turnover (Revernue) (Al-Matari et al., 2014)	PM
การจัดการกำไร (Earnings Management)	Accruals-based Earnings Management: AEM วัดค่าด้วย Modified Jones Model (1995) ของ Dechow, Sloan, and Sweeney AEMt = TACt – NDACt .... (1) โดยวัดค่ารายการคงค้างรวมด้วยตัวแบบที่ใช้ Cash Flow Based Approach (Collins & Hribar, 2000) TACt = Earningst – CFOt TACt = รายการคงค้างรวม ณ ปีที่ t Earningst = Earnings from continuing operations ณ ปีที่ t CFOt = Cash flow from operations ณ ปีที่ t NDACt = รายการคงค้างที่มิได้เกิดจากดุลยพินิจของผู้บริหาร ณ ปีที่ t	AEM

Variables	Description	Attribute
	Real Earnings Management: REM วัดค่าการจัดการกำไรด้วยตัวแบบ (Roychowdhury, 2006) REM แต่ละบริษัทเป็นรายไตรมาสจาก Abnormal Y = Actual Y – Normal Y ... (1) ดังนั้น REM = ACFO(–1) + ADISEXP(–1) + APROD ... (2) โดย A = Abnormal Accruals CFOt = Cash Flow from Operations in Year t DISEXPt = Discretionary Expense in Year t PRODt = Production Cost in Year t	REM
ภาระหนี้ (Leverage)	อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio) วัดค่าจาก DE Ratio = Long-term Debt /Total Equity (Kampanatkosol & Tangruenrat, 2008)	DE
	อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม (Debt to Assets Ratio) วัดค่าโดยใช้ Debt to Assets Ratio = Long-term Debt /Total Asset (Draief & Chouaya, 2022)	DA
	สัดส่วนหนี้สินระยะสั้น (Short term Debt to Total Debt) วัดค่าโดยใช้ Short term Debt to Total Debt = Short term Debt Debt/Total Debt (Draief & Chouaya, 2022)	STD
	ระดับหนี้ (Debt Level) โครงสร้างหนี้ระดับสูง วัดค่าจากอัตราส่วน Debt to Assets Ratio เมื่อ มากกว่าหรือเท่ากับ 0.5 หรือมากกว่า 50% กำหนดค่าเท่ากับ 1 และโครงสร้างหนี้ระดับต่ำ วัดค่าจาก Debt to Assets Ratio เมื่อได้ค่าน้อยกว่า 0.5 กำหนดค่าเท่ากับ 0 (Valipour & Moradbeygi, 2011)	DL

3. การเก็บรวบรวมข้อมูล

ผู้วิจัยเก็บรวบรวมข้อมูลทุติยภูมิซึ่งเป็นข้อมูลเชิงปริมาณจากรายงานประจำปีและฐานข้อมูล SETSMART

4. การวิเคราะห์ข้อมูล

ผู้วิจัยมุ่งศึกษาความสัมพันธ์เชิงสาเหตุ (Causal research) เพื่ออธิบายความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรเหตุและตัวแปรผล (Antecedent and Consequent) ผ่านการศึกษา วิเคราะห์ สังเคราะห์แนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง นำมาพัฒนาเป็นกรอบแนวคิดการวิจัย เก็บรวบรวมข้อมูลเชิงปริมาณ บันทึกข้อมูล และป้อนเข้าสู่กระบวนการวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้สถิติการวิเคราะห์โมเดลสมการโครงสร้าง (Structural Equation Model: SEM) และสถิติการวิเคราะห์เส้นทางอิทธิพล (Path Analysis) ประมาณค่าพารามิเตอร์ด้วยวิธี Maximum Likelihood (ML) เพื่ออธิบายผลกระทบของภาระหนี้ที่มีต่อผลการดำเนินงานผ่านอิทธิพลของการจัดการกำไรของบริษัทจดทะเบียน

ผลการวิจัย

การวิจัยเรื่องภาระหนี้ การจัดการกำไรโดยใช้เกณฑ์คงค้าง การจัดการกำไรผ่านรายการธุรกิจ และผลการดำเนินงานบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอธิบายผลการวิจัยได้ดังนี้

ผลการวิจัยตามวัตถุประสงค์ข้อ 1 ศึกษาอิทธิพลของภาระหนี้ที่มีต่อการจัดการกำไร

ตารางที่ 2 ตารางแสดงผลการวิเคราะห์เส้นทางของอิทธิพลของภาระหนี้ที่มีต่อการจัดการกำไร

Table 2 Shows the path analysis results of the influence of leverage on earning management.

Standardized Regression Weights					
Path	Estimate	S.E.	C.R.	P-Value	Effects
AEM <--- DE	0.001	0.001	1.457	0.145	Not Effects
REM <--- DE	0.014	0.005	3.100	0.002	Effects
AEM <--- DA	0.040	0.013	3.088	0.002	Effects
REM <--- DA	0.025	0.071	0.351	0.726	Not Effects
AEM <--- STD	0.020	0.007	3.039	0.002	Effects
REM <--- STD	0.209	0.035	5.932	***	Effects
AEM <--- DL	-0.004	0.004	-0.979	0.327	Not Effects
REM <--- DL	0.024	0.020	1.172	0.241	Not Effects

* มีนัยสำคัญ *** < 0.05

จากตารางที่ 2 ผลการวิเคราะห์อิทธิพลของภาระหนี้ที่มีต่อการจัดการกำไรพบว่า ภาระหนี้ไม่มีอิทธิพลต่อการจัดการกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ได้รับผลกระทบสูงในช่วงสถานการณ์การแพร่ระบาดของ COVID-19 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) ไม่มีอิทธิพลต่อการจัดการกำไรโดยใช้เกณฑ์คงค้าง (AEM) แต่มีอิทธิพลทางตรงเชิงบวกต่อการจัดการกำไรผ่านรายการทางธุรกิจ (REM) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ (DA) มีอิทธิพลทางตรงเชิงบวกต่อการจัดการกำไรโดยใช้เกณฑ์คงค้าง (AEM) แต่ไม่มีอิทธิพลทางตรงเชิงบวกต่อการจัดการกำไรผ่านรายการทางธุรกิจ (REM) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 สัดส่วนหนี้สินระยะสั้น (STD) มีอิทธิพลทางตรงเชิงบวกต่อการจัดการกำไรโดยใช้เกณฑ์คงค้าง (AEM) และมีอิทธิพลทางตรงเชิงบวกต่อการจัดการกำไรผ่านรายการทางธุรกิจ (REM) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ตลอดจนระดับหนี้ (DL) ไม่มีอิทธิพลทางตรงเชิงบวกต่อการจัดการกำไรโดยใช้เกณฑ์คงค้าง (AEM) และไม่มีอิทธิพลทางตรงเชิงบวกต่อการจัดการกำไรผ่านรายการทางธุรกิจ (REM) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

ผลการวิจัยตามวัตถุประสงค์ข้อ 2 ศึกษาอิทธิพลของการจัดการกำไรที่มีต่อผลการดำเนินงาน

ตารางที่ 3 ตารางแสดงผลการวิเคราะห์เส้นทางของอิทธิพลของการจัดการกำไรที่มีต่อผลการดำเนินงาน

Table 3 Shows the path analysis results of the influence of earnings management on performance.

Standardized Regression Weights					
Path	Estimate	S.E.	C.R.	P-Value	Effects
ROA <--- AEM	-5.528	2.851	-1.939	0.053	Not Effects
ROE <--- AEM	-3.804	6.238	-0.610	0.542	Not Effects
CFO <--- AEM	-31.303	74.131	-0.422	0.673	Not Effects
PM <--- AEM	-0.079	75.053	-0.001	0.999	Not Effects
ROA <--- REM	0.602	0.525	1.147	0.251	Not Effects
ROE <--- REM	-0.908	1.152	-0.789	0.430	Not Effects
CFO <--- REM	-13.801	13.551	-1.018	0.308	Not Effects
PM <--- REM	3.647	13.756	0.265	0.791	Not Effects

* มีนัยสำคัญ *** < 0.05

จากตารางที่ 3 ผลการวิเคราะห์อิทธิพลของการจัดการกำไรที่มีต่อผลการดำเนินงานพบว่า การจัดการกำไรโดยใช้เกณฑ์คงค้าง (AEM) ไม่มีอิทธิพลทางตรงเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ไม่มีอิทธิพลทางตรงเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ไม่มีอิทธิพลทางตรงเชิงบวกต่อกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน (CFO) และไม่มีอิทธิพลทางตรงเชิงบวกต่ออัตรากำไรสุทธิ (PM) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 เช่นเดียวกับการจัดการกำไรผ่านรายการทางธุรกิจ (REM) ไม่มีอิทธิพลทางตรงเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ไม่มีอิทธิพลทางตรงเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ไม่มีอิทธิพลทางตรงเชิงบวกต่อกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน (CFO) และไม่มีอิทธิพลทางตรงเชิงบวกต่ออัตรากำไรสุทธิ (PM) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

ผลการวิจัยตามวัตถุประสงค์ข้อ 3 ศึกษาอิทธิพลของภาระหนี้ที่มีต่อผลการดำเนินงานผ่านการจัดการกำไร

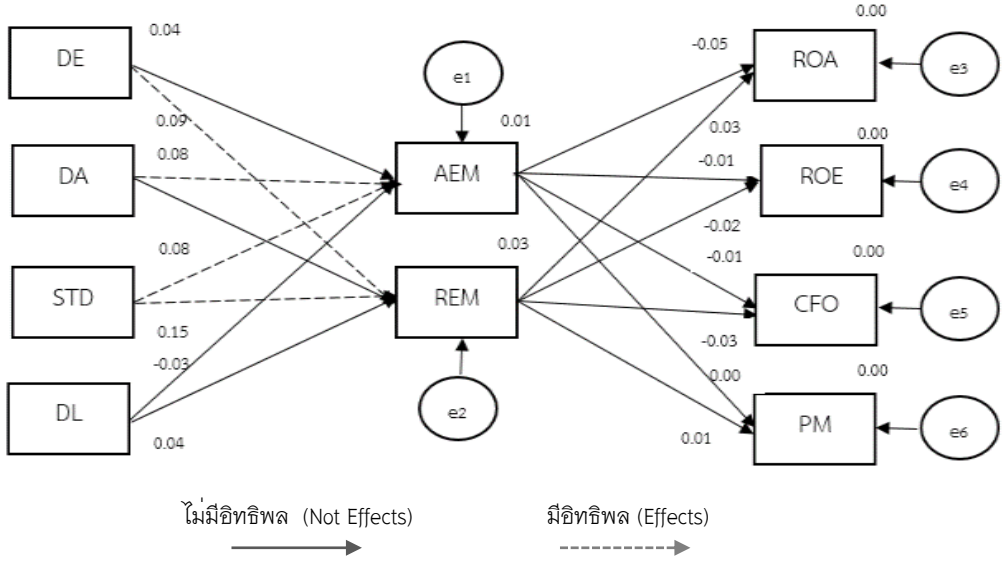

Figure 1 Parameter estimation results

From: Author

จากภาพที่ 1 ผลการวิเคราะห์อิทธิพลของภาระหนี้ที่มีต่อผลการดำเนินงานผ่านอิทธิพลของการจัดการกำไร พบว่า ภาระหนี้ไม่มีอิทธิพลต่อผลการดำเนินงานผ่านอิทธิพลของการจัดการกำไร อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 เนื่องจากผลการวิเคราะห์เส้นทางความสัมพันธ์เชิงสาเหตุผู้วิจัยแสดงค่าสถิติความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรด้วยค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยมาตรฐานพบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) มีอิทธิพลทางตรงเชิงบวกต่อการจัดการกำไรผ่านรายการทางธุรกิจ (REM) เท่ากับ 0.09 อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ (DA) มีอิทธิพลทางตรงเชิงบวกต่อการจัดการกำไรโดยใช้เกณฑ์คงค้าง (AEM) เท่ากับ 0.09 สัดส่วนหนี้สินระยะสั้น (STD) มีอิทธิพลทางตรงเชิงบวกต่อการจัดการกำไรโดยใช้เกณฑ์คงค้าง (AEM) เท่ากับ 0.08 และมีอิทธิพลทางตรงเชิงบวกต่อการจัดการกำไรผ่านรายการทางธุรกิจ (REM) เท่ากับ 0.15 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 แต่ผลการดำเนินงานของบริษัทไม่ได้รับผลกระทบจากการจัดการกำไรโดยตรง รวมถึงตัวแบบที่พัฒนาขึ้น (model) มีความสอดคล้องกลมกลืนพอดีกับข้อมูลเชิงประจักษ์ (model fit) ได้ค่าความสอดคล้องของโมเดลดังนี้ CMIN–p เท่ากับ 0.080, Relative Chi–square: χ^2/df = 1.546, GFI = 0.997, AGFI = 0.990; CFI = 0.997, RMSEA = 0.018

อภิปรายผล

อภิปรายผลการวิจัยตามวัตถุประสงค์ข้อที่ 1 การศึกษาอิทธิพลของภาระหนี้ที่มีต่อการจัดการกำไรที่วัดจากอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีอิทธิพลทางตรงเชิงบวกต่อการจัดการกำไรผ่านรายการทางธุรกิจ สอดคล้องกับ Avabruth and Padhi (2023) ที่พบว่าการจัดการกำไรผ่านรายการค้าจริง (REM) เป็นตัวเลือกที่นิยมมากกว่าการจัดการกำไรผ่านเกณฑ์คงค้าง (AEM) เนื่องจากภาระหนี้ส่วนใหญ่มาจากธนาคารและสถาบันการเงิน ทั้งยังสอดคล้องกับทฤษฎีความเครียดทางการเงินและแนวคิดการจัดการภาวะวิกฤต เนื่องจากการตกอยู่ภายใต้สถานการณ์ที่ไม่สามารถปรับตัวได้ทันจากความกดดันทางการเงิน (Heckman et al., 2014)

อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมมีอิทธิพลทางตรงเชิงบวกต่อการจัดการกำไรโดยใช้เกณฑ์คงค้าง สอดคล้องกับ Asim and Ismail (2019) ที่พบว่าหากบริษัทมีภาระหนี้ในระดับสูงผู้บริหารมักใช้กลยุทธ์การจัดการกำไรมากขึ้น เนื่องจากผู้บริหารต้องเผชิญกับแรงกดดันเกี่ยวกับต้นทุนที่เกิดขึ้นจากภาระหนี้ที่ก่อขึ้น ได้แก่ดอกเบี้ยจ่าย และค่าใช้จ่ายอื่นๆ ที่เกิดขึ้น โดยผู้บริหารจะเลือกใช้นโยบายทางการบัญชีที่จะส่งผลให้รายงานทางการเงินมีผลกำไรเพื่อดึงดูดความสนใจจากนักลงทุนโดยเฉพาะในครึ่งปีแรกดังผลการศึกษา ทั้งยังสอดคล้องกับทฤษฎีความคาดหวังที่ผู้บริหารคาดหวังต่อตัวเลขผลกำไรและผลขาดทุนที่ให้ความรู้สึกต่อผู้คาดหวังแตกต่างกัน ความคาดหวังนี้จึงเป็นสิ่งจูงใจต่อจัดการกำไรเพื่อให้ตัวเลขผลการดำเนินงานเป็นไปตามความรู้สึกดีของผู้บริหาร (Kahneman & Tversky, 1979) อีกทั้งยังสอดคล้องกับทฤษฎีตัวแทนที่ผู้บริหารมักไม่ทำเพื่อผลประโยชน์สูงสุดต่อผู้ถือหุ้นเพียงประการเดียว

สัดส่วนหนี้สินระยะสั้นมีอิทธิพลทางตรงเชิงบวกต่อการจัดการกำไรโดยใช้เกณฑ์คงค้าง และการจัดการกำไรผ่านรายการทางธุรกิจ สอดคล้องกับทฤษฎีความเครียดทางการเงินและแนวคิดการจัดการภาวะวิกฤต เนื่องจากการตกอยู่ภายใต้สถานการณ์ที่ไม่สามารถปรับตัวได้ทันจากความกดดันทางการเงิน (Heckman et al., 2014) ผู้บริหารจำเป็นต้องจัดการภาวะวิกฤตด้วยการวางแผนผลการดำเนินงาน (Singhal, 2021)

อภิปรายผลการวิจัยตามวัตถุประสงค์ข้อที่ 2 การศึกษาอิทธิพลของการจัดการกำไรที่มีต่อผลการดำเนินงานผลการศึกษาพบว่า การจัดการกำไรไม่มีอิทธิพลต่อผลการดำเนินงานในทุกตัวแปรที่ศึกษา ขัดแย้งกับ Udomthanasansakul (2021), and Singhal (2021) ผู้บริหารจำเป็นต้องปรับพฤติกรรมการจัดการกำไรเพื่อตอบสนองต่อแรงกดดันจากภายนอก เช่น ภาวะเศรษฐกิจที่ถดถอยหรือความคาดหวังของนักลงทุนซึ่งมีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานของบริษัท อาจเนื่องจากผลการศึกษาพบว่าบริษัทมีแนวโน้มการจัดการกำไรให้มีตัวเลขสูงขึ้นในครึ่งปีแรกและการจัดการกำไรให้มีตัวเลขต่ำลงในครึ่งปีหลังของการดำเนินงาน

อภิปรายผลการวิจัยตามวัตถุประสงค์ข้อที่ 3 การศึกษาอิทธิพลของภาระหนี้ที่มีต่อผลการดำเนินงานผ่านอิทธิพลของการจัดการกำไรพบว่า จากการวิเคราะห์เส้นทางเชิงสาเหตุของภาระหนี้ที่ไม่มีอิทธิพลต่อผลการดำเนินงานผ่านการจัดการกำไรในช่วงสถานการณ์การแพร่ระบาดของ COVID-19 พ.ศ. 2563 ถึง 2565 ทั้งหมดนี้อาจเนื่องจากสถานการณ์การแพร่ระบาด ทำให้นักลงทุนวิตกกังวลต่อการการลงทุนช่วงสถานการณ์แพร่ระบาด (Inchupong, 2022) อีกทั้งรัฐบาลเข้ามาควบคุมดูแลจำกัดการระบาด และบริหารจัดการประเทศอย่างจริงจัง ส่งผลให้เกิดการกำกับดูแลอย่างดีจากหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง รวมถึงความเข้มแข็งของโครงสร้างการกำกับดูแลของบริษัทเอง (Sirinpa et al., 2023)

สรุปผล

อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีอิทธิพลทางตรงเชิงบวกต่อการจัดการกำไรผ่านรายการทางธุรกิจ อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมมีอิทธิพลทางตรงเชิงบวกต่อการจัดการกำไรโดยใช้เกณฑ์คงค้าง สัดส่วนหนี้สินระยะสั้นมีอิทธิพลทางตรงเชิงบวกต่อการจัดการกำไรโดยใช้เกณฑ์คงค้าง และการจัดการกำไรผ่านรายการธุรกิจ แต่ผลการดำเนินงานของบริษัทไม่ได้รับผลกระทบจากการจัดการกำไรโดยตรง ส่งผลให้ภาระหนี้ไม่มีอิทธิพลต่อผลการดำเนินงานผ่านอิทธิพลของการจัดการกำไรในช่วงสถานการณ์การแพร่ระบาดของ COVID-19 ปี 2563 – 2565 ซึ่งเนื่องจากผลการศึกษาข้อมูลทั่วไปพบว่าระดับหนี้สินระยะยาวมิได้มีระดับที่สูงขึ้นอย่างชัดเจนแต่สัดส่วนภาระหนี้สินระยะสั้นกลับมีระดับสูงตลอดช่วงสถานการณ์ รวมถึงการจัดการกำไรโดยใช้เกณฑ์คงค้าง (AEM) เพื่อทดสอบประสิทธิภาพของตลาดทุนระหว่างสถานการณ์การแพร่ระบาด โดยภาพรวมบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีแนวโน้มการจัดการกำไรให้มีตัวเลขสูงขึ้นในครึ่งปีแรก และการจัดการกำไรให้มีตัวเลขต่ำลงในครึ่งปีหลังของการดำเนินงาน

ข้อเสนอแนะ

1. ข้อเสนอแนะจากการวิจัย

1.1 หน่วยงานกำกับดูแลที่สำคัญ เช่น คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, ตลาดหลักทรัพย์, สภาวิชาชีพบัญชี และ ธนาคารแห่งประเทศไทยร่วมออกมาตรการควบคุม และกำกับดูแลที่ชัดเจนและสอดคล้องกันเพื่อความโปร่งใส สร้างความยั่งยืนและความเชื่อมั่นต่อนักลงทุนแม้เกิดวิกฤติ

1.2 บริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยนำองค์ความรู้ใหม่นี้ไปใช้ประโยชน์ในการพัฒนากลยุทธ์รองรับวิกฤติในอนาคต เช่น การเตรียมความพร้อมด้านสภาพคล่อง การจัดการภาระหนี้เพื่อเพิ่มเสถียรภาพทางการเงินในช่วงการเกิดภาวะวิกฤต และกรอบนโยบายด้านหนี้สินที่โปร่งใส

2. ข้อเสนอแนะในการทำวิจัยครั้งต่อไป

2.1 การศึกษาวิจัยในครั้งต่อไป ควรคัดเลือกกลุ่มตัวอย่างให้มีความหลากหลายครอบคลุมหลากหลายกลุ่มอุตสาหกรรมมากขึ้นเพื่อให้การศึกษามีความเที่ยงตรงยิ่งขึ้น รวมถึงการแยกศึกษากลุ่มที่ได้รับผลกระทบสูงจากสถานการณ์ COVID-19 เช่น กลุ่มอุตสาหกรรมการบริการและการท่องเที่ยงซึ่งได้รับผลกระทบชัดเจน

2.2 การศึกษาวิจัยในครั้งต่อไปควรใช้แบบจำลองการวัดค่าการจัดการกำไรอื่นเพื่อยืนยันผลการวิจัย

องค์ความรู้ใหม่

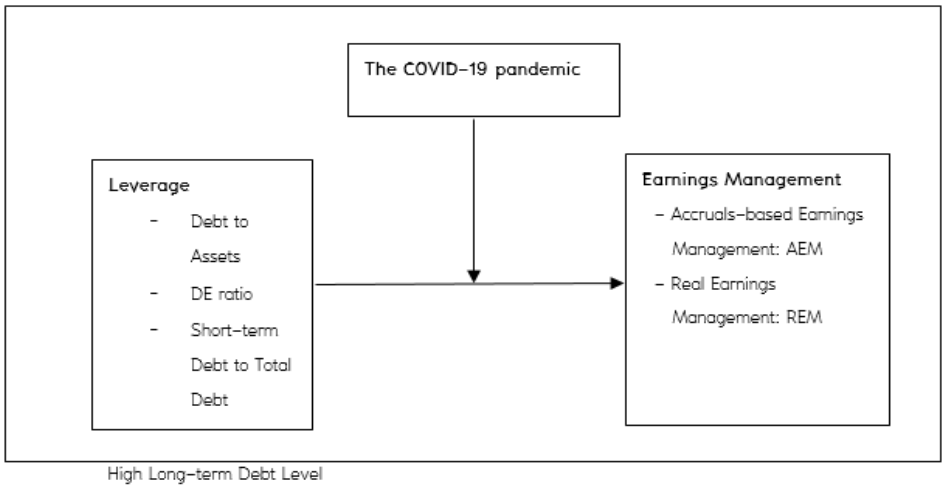

Figure 2 Impact of Leverage on Earning management during the COVID-19

องค์ความรู้ใหม่นี้ชี้ให้เห็นว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นและหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมมีอิทธิพลต่อการจัดการกำไรในลักษณะต่างกัน หนี้สินระยะสั้นส่งผลต่อการจัดการกำไรทั้งสองรูปแบบ ผลการดำเนินงานของบริษัทไม่ได้รับผลกระทบจากการจัดการกำไรโดยตรง ส่งผลให้ภาระหนี้ไม่มีอิทธิพลต่อผลการดำเนินงานผ่านอิทธิพลของการจัดการกำไรในช่วงสถานการณ์การแพร่ระบาดของ COVID-19 ปี 2563 – 2565 เนื่องจากบริษัทมีหนี้สินระยะสั้นในระดับสูงตลอดเพื่อสร้างสภาพคล่อง ขณะเดียวกันบริษัทเลือกที่จะหลีกเลี่ยงภาระผูกพันระยะยาวเพื่อรักษาความยืดหยุ่นทางการเงินในช่วงที่เศรษฐกิจยังไม่ฟื้นตัวอย่างเต็มที่ องค์ความรู้ใหม่นี้สามารถไปใช้ประโยชน์ในการพัฒนากลยุทธ์รองรับวิกฤติในอนาคต เช่น การเตรียมความพร้อมด้านสภาพคล่อง การจัดการภาระหนี้เพื่อเพิ่มเสถียรภาพทางการเงินโดยเฉพาะหนี้สินระยะสั้นที่มีอิทธิพลต่อการจัดการกำไรทั้งสองรูปแบบในช่วงการเกิดภาวะวิกฤต และการที่ระดับหนี้สินระยะสั้นเพิ่มขึ้นในระดับสูงช่วง COVID-19 สะท้อนถึงความจำเป็นในการตอบสนองต่อปัญหาสภาพคล่อง เช่น การเพิ่มประสิทธิภาพการจัดการเงินสด และการบริหารจัดการหนี้สินให้เหมาะสมกับสถานการณ์ที่ไม่แน่นอน

References

Aljawahri, B. A. W., Ojah, H. K., Machi, A. H., & Aknagtinem A. H. (2021). COVID-19 lockdown, earnings manipulation and stock market sensitivity: An empirical study in Iraq. *Journal of Asian Finance, Economics and Business, 8*(5), 707–715. https://doi.org/10.13106/JAFEB.2021.VOL8.NO5.0707

Al-Matari, E., Al-Swidi, A., & Hanim, F. (2014). The measurements of firm performance's dimensions. *Asian Journal of Finance & Accounting, 6*(1), 24–49. https://doi.org/10.5296/ajfa.v6i1.4761

Anom, A. M. N. (2018). The effect of managerial ability on firm performance with earnings management as intervening variable. *Russian Journal of Agricultural and Socio–Economic Sciences*, *8*(80), 149–155. https://doi.org/10.18551/rjoas.2018–08.19

Asim, A., & Ismail, A. (2019). Impact of leverage on earnings management: empirical evidence from the manufacturing sector of Pakistan. *Journal of Finance and Accounting Research, 1*(1), 70–91. DOI:10.32350/JFAR.0101.05

Avabruth, S. M., & Padhi, S. K. (2023). Earnings management by family firms to meet the debt covenants: evidence from India. *Journal of Accounting in Emerging Economics*, *13*(1), 93–117. https://www.emerald.com/insight/content/doi/10.1108/jaee–12–2020–0331/full/html

Bumrungyat, N., & Sutthachai, S. (2016). A relationship between real activities earnings management and debt covenant maintenance of listed companies in the stock exchange of Thailand. *NIDA Business Journal, 19,* 94–114. https://mba.nida.ac.th/th/books/volume19

Beaver, W. H. (1966). Financial ratios as predictors of failure. *Journal of Accounting Research, 4,* 71–111. https://doi.org/10.2307/2490171

Bunyawat, K., & Manawaphat, S. (2011). Shareholding structure and quality of financial reports. *Journal of Management*, *31*(2), 152–158.

Chatameena, S. (2023). *Impact of the covid–19 outbreak towards the relationship between learnings management and dividend payout: a case study of companies listed on the stock exchange of Thailand.* Thammasat University.

Collins, D. W., & Hribar, P. (2000). Earnings–based and accrual–based market anomalies: One effect or two?. *Journal of Accounting and Economics, 29*(1), 101–123.

Dechow, P. M., Sloan, R. G., & Sweeney, A. P. (1995). Detecting earnings management. *The Accounting Review, 70*(2), 193–225.

Draief, S., & Chouaya, A. (2022). The effect of debt maturity structure on earnings management strategies. *Managerial Finance*, *48*(7), 985–1006.

Fung, S. Y. K., & Goodwin, J. (2013). Short–term debt maturity, monitoring and accruals–based earnings management. *Journal of Contemporary Accounting & Economics, 9(*1), 67–82. https://doi.org/10.1016/j.jcae.2013.01.002

Ghazali, A. W., Shafie, N. A., & Sanusi, Z. M. (2015). Earnings management: An analysis of opportunistic behaviour, monitoring mechanism and financial distress. *Procedia Economics and Finance, 28*, 190–201. https://doi.org/10.1016/S2212–5671(15)01100–4

Healy, P., & Wahlen, J. (1999). A review of the earnings management literature and its implications for standard setting. *Accounting Horizons, 13*(4), 365–383. https://doi.org/10.2308/acch.1999.13.4.365

Heckman, S., Lim, H., & Montalto, C. (2014). Factors related to financial stress among college students. *Journal of Financial Therapy*, *5*(1), 19–39. https://doi.org/10.4148/1944-9771.1063

Inchupong, J. (2022). The Impact of the COVID-19 Pandemic on the Stock Exchange of Thailand. *Journal of Management Science, Chiang Rai Rajabhat University, 17*(1), 67-96.

Jelinek, K. (2007). The effect of leverage increases on earnings management. *Journal of Business and Economic Studies*, *13*(2), 24-46.

Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, *3*(4), 305-360. https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X

Kahneman, D., & Tversky, A. (1979). Prospect theory: an analysis of decision under risk. *Econometrica*, *47*(2), 263-292. https://doi.org/10.2307/1914185

Kampanatkosol, K., & Tangruenrat, C. (2008). Profit decoration and debt ratio. *Journal of Accounting Profession*, *4*(10), 66–78.

Lassoued, N., & Khanchel, I. (2021). Impact of COVID-19 pandemic on earning management: an evidence from financial reporting in European Firms. *Global Business Review*, 1-25. https://doi.org/10.1177/09721509211053491

LTMH Public Company Limited. (2023). *Summary of corruption in STARK Company, 50,000 million baht in damages*. Longtunman. https://www.longtunman.com/45717

Millet-Reyes, B., & Zhao, R. (2010). A comparison between one-tier and two-tier board structures in France. *Journal of International Financial Management and Accounting*, *21*(3), 279–310. https://doi.org/10.1111/j.1467-646x.2010.01042.x

Nguyen, A. H., & Duong, C. T. (2022). Earnings management and accounting performance of new firms listings: evidence from the Vietnamese stock market. *Cogent Business & Management*, *9*(1), Article 2060163. https://doi.org/10.1080/23311975.2022.2060163

Ningsih, S. (2017). Effect of real earning management on company performance: Empirical study on go public companies indexed on JII. *International Journal of Economics, Business and Accounting Research (JEBAR), 1*(2), 34-46. https://doi.org/10.29040/ijebar.v1i02.392

Office of the Securities and Exchange Commission. (2023). *SEC accuses directors and former executives of STARK Corporation Public Company Limited to DSI*. SEC News, Issue 116/2023, Thursday, July 6, 2023. www.sec.or.th.

Roychowdhury, S. (2006). Earnings management through real activities manipulation. *Journal of Accounting and Economics*, *42*(3), 335–370. https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2006.01.002

SET. (2021, 2 June). *How COVID changed the company on the stock market?.* https://www.setinvestnow.com/th/knowledge/article/203-covid-company-change

Singhal, M. (2021). Crisis management to enhance organizational performance. *EPRA International Journal of Multidisciplinary Research*, 7(12), 102–106.

Sirinpa, A., Somjai, B., & Somsak, C., (2023). The relationship between corporate governance and performance before and during the COVID-19 outbreak of companies in the Stock Exchange of Thailand: a case study of the tourism industry group, the electronics industry group, and the automotive industry group. *Journal of Nakhon Ratchasima College*, *17*(2), 47-62. https://so03.tci-thaijo.org/index.php/hsjournalnmc/article/view/268132

Thaicharoen, Y. (2020, May 7). *Thailand after COVID-19 Part 2: Business opportunities and survival: Which businesses survive – fall during the COVID period?.* SCB Stories & Tips. https://www.scb.co.th/th/personal-banking/stories/business-maker/thailand-after-covid-ep2.html

Thaweechotphat, T. (2022). *The impact of the COVID-19 pandemic on the earnings management: case study Thai listed companies.* Thammasat University.

The Stock Exchange of Thailand. (2020). Annual report 2020. https://www.set.or.th/th/about/overview/report/annual-report

Ueviwatthanasakul, S. (2020). *Impact and direction of the industrial sector after the COVID-19 pandemic.* Industrial Economic Research Division. https://www.oie.go.th/assets/portals/1/fileups/2/files/articlesanalysis/direction_industry_after_covid-19.pdf

Udomthanasansakul, P. (2021). The influences of government policies and crisis management on business operation of small and medium enterprises in service sector in Chiang Mai Province during the crisis of the COVID-19 epidemic. *Journal of Accountancy and Management*, 13(2), 75–92. https://so02.tci-thaijo.org/index.php/mbs/article/view/249076

Ujah, N. U., & Brusa, J. (2014). Earnings management, financial leverage, and cash flow volatility: An analysis by Industry. *Journal of Business and Economics*, *5*(3), 338–348.

Valipour, H., & Moradbeygi, M. (2011). Corporate debt financing and earnings quality. *Journal of Applied Finance & Banking, 1*(3), 139–157. https://shorturl.asia/tNZ3c

Vithessonthi, C., & Tongurai, J. (2015). The effect of firm size on the leverage–Performance relationship during the financial crisis of 2007–2009. *Journal of Multinational Financial Management*, *29,* 1–29. https://doi.org/10.1016/j.mulfin.2014.11.001

Wilalai, P., Phetchchoechu, P., & Khamsuprom, S. (2020). Earnings management through discretionary business transactions and accrual–based earnings management and their impact on future profitability. *Journal of Accounting and Management, Mahasarakham University*, *12*(3), 83–96. https://so02.tci–thaijo.org/index.php/mbs/article/view/242129/165974

Yoon, S. (2021, November 6). COVID creates a 'real–time economy.' *Thai Post*. https://www.thaipost.net/columnist–people/19482/

Yung, K., & Root, A. (2019). Policy uncertainty and earnings management: International evidence. *Journal of Business Research, 100*, 255–267. https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2019.03.058

Zagers–Mamedova, I. (2008). *The effects of leverage increases on real earnings management* [Working paper, Erasmus university]. RePub Publications from Erasmus University, Rotterdam. https://repub.eur.nl/pub/15572/Accountability_zager.pdf