



บทที่ 2

แนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

จากการศึกษาค้นคว้าเอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้องเกี่ยวกับการศึกษา “ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดปลอดภาษี ขนาดของสำนักงานสอบบัญชี และสัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหารกับการจัดการกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย” ทำให้สามารถจำแนกและประมวลความรู้ที่ได้จากการทบทวนวรรณกรรมออกเป็น 5 ส่วนหลัก ๆ ดังนี้

- 2.1 แนวคิดเกี่ยวกับการจัดการกำไร
- 2.2 แนวคิดกระแสเงินสดปลอดภาษี
- 2.3 แนวคิดคุณภาพงานสอบบัญชี
- 2.4 แนวคิดทฤษฎีตัวแทน
- 2.5 งานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับการศึกษา

แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง

แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้องกับการศึกษาค้นคว้าครั้งนี้ คือ แนวคิดเกี่ยวกับการจัดการกำไร แนวคิดกระแสเงินสดปลอดภาษี แนวคิดคุณภาพงานสอบบัญชี และแนวคิดทฤษฎีตัวแทน ซึ่งอธิบายรายละเอียดได้ ดังนี้

2.1 แนวคิดเกี่ยวกับการจัดการกำไร (Earnings management)

การจัดการกำไรนั้นเป็นแนวคิดที่มีวิวัฒนาการมาจากแนวคิดสมมติฐานเกี่ยวกับการเกลี่ยกำไร (Income smoothing hypothesis) (วรงค์ดี ทูมมานนท์, 2543: 2) ซึ่งสมมติฐานเกี่ยวกับการเกลี่ยกำไรมีดังนี้

1. ผู้บริหารย่อมเลือกวิธีปฏิบัติทางบัญชีที่จะช่วยสร้างอรรถประโยชน์หรือความมั่งคั่งสูงสุดให้กับตนเอง
2. อรรถประโยชน์ของผู้บริหารจะเพิ่มขึ้นตามความมีเสถียรภาพในหน้าที่งาน ระดับและอัตราการเจริญเติบโตของรายได้ของผู้บริหาร และระดับและอัตราการเจริญเติบโตของขนาดของบริษัท

3. การที่ผู้บริหารจะบรรลุเป้าหมายในสมมติฐานที่ 2 ได้นั้นขึ้นอยู่กับความพึงพอใจของผู้ถือหุ้นที่มีต่อผลการดำเนินงานของบริษัท ยิ่งผู้ถือหุ้นมีความมั่งคั่งมากขึ้นเท่าไร ความมีเสถียรภาพในหน้าที่งานและรายได้ รวมถึงผลประโยชน์ของผู้บริหารก็จะมีมากขึ้น
4. ความพึงพอใจของผู้ถือหุ้นที่มีต่อบริษัทจะเพิ่มขึ้นตามอัตราการเจริญเติบโตถาวรเฉลี่ยในกำไรของบริษัท (อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น) และความมีเสถียรภาพของกำไรของบริษัท

นอกจากนี้ยังมีผู้ให้คำนิยามของคำว่า การจัดการกำไร ไว้แตกต่างกัน เช่น Schroeder (1995) กล่าวว่า การจัดการกำไร คือความพยายามของผู้บริหารในอันที่จะเพิ่มกำไรในระยะสั้น (Short-term reported income) เชื่อกันว่าการจัดการกำไรเป็นผลมาจากความเชื่อของผู้บริหารว่า กำไรมีอิทธิพลต่อการตัดสินใจของผู้ลงทุน ความหมายของการจัดการกำไรนั้นมีตั้งแต่ (1) การที่ผู้บริหารชะลอการตัดสินใจเกี่ยวกับการผลิตและ/หรือการตัดสินใจเกี่ยวกับการลงทุนออกไปโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อยืดหยุ่นกำไร (2) การที่ผู้บริหารรับนโยบายบัญชีมาใช้เพื่อให้สอดคล้องกับกลยุทธ์ของกิจการที่ใช้อยู่ และ (3) การที่ผู้บริหารรับมาตรฐานการบัญชีใหม่มาใช้ก่อนวันเริ่มมีผลบังคับใช้อย่างเป็นทางการ

Ayres (1994) กล่าวว่า การจัดการกำไร หมายถึง การจัดโครงสร้างการรายงานกำไรหรือการจัดโครงสร้างการตัดสินใจเกี่ยวกับการผลิตและ/หรือการตัดสินใจเกี่ยวกับการลงทุนเสียใหม่ด้วยความจงใจที่จะก่อให้เกิดผลกระทบต่อกำไรตามที่ผู้บริหารต้องการ ซึ่ง Ayres ได้จำแนกรูปแบบของการจัดการกำไรไว้ 3 รูปแบบ ได้แก่ การปรับเปลี่ยนประมาณการทางบัญชี เพื่อเกลี้ยกำไรให้ไปสู่ทิศทางที่ต้องการ การตัดสินใจของผู้บริหารที่จะเริ่มเอามาตรฐานการบัญชีที่ทางการประกาศใช้มาใช้อย่างเป็นทางการในงวดที่จะก่อให้เกิดผลประโยชน์ต่อบริษัทมากที่สุด และการเปลี่ยนแปลงหลักการบัญชีที่ยอมรับกันโดยทั่วไป ไปสู่อีกหลักการบัญชีหนึ่งที่ตั้งใจว่าจะช่วยสร้างภาพลักษณ์ด้านผลการดำเนินงานที่ดีให้แก่บริษัทได้

Belkaoui (2004: 56-57) กล่าวว่า การจัดการกำไรคือการที่ผู้บริหารมีความยืดหยุ่นในการเลือกวิธีการบัญชีเพื่อบันทึกรายการค้าต่าง ๆ ได้ภายในทางเลือกมากมายที่มีข้อกำหนดให้ถือปฏิบัติ ซึ่งความยืดหยุ่นนี้ถือเป็นการอนุญาตให้ผู้บริหารปรับเปลี่ยนวิธีการบัญชีให้เหมาะสมได้ตามสถานการณ์ทางเศรษฐกิจ และยังเป็นการแก้ไขผลจากเศรษฐกิจที่จะตามมาภายหลังได้ ซึ่งการกระทำเช่นนี้ส่งผลให้ระดับของกำไร ณ เวลานั้น ๆ อยู่ในระดับที่สามารถทำให้ผู้บริหารและผู้มีส่วนได้เสีย (Stakeholder) บรรลุวัตถุประสงค์ในด้านกำไรได้ จุดสำคัญในการจัดการกำไรคือความสามารถในการจัดการ โยกย้าย หรือเปลี่ยนแปลงทางเลือกที่สามารถปฏิบัติได้ ที่ส่งผลให้

กิจการบรรลุถึงผลกำไรในระดับที่ต้องการ ซึ่งมีผู้กล่าวกันมากมายว่าถือเป็นการวางแผนทางการเงินที่ชาญฉลาดกว่าเป็นการปฏิบัติตามหลักการบัญชี

Mulford และ Comiskey (1996: 360) ให้ความหมายของการจัดการกำไรว่า หมายถึง ความกระตือรือร้นในการบริหารรายการทางบัญชีเพื่อวัตถุประสงค์ในการสร้างหรือเปลี่ยนแปลงผลการดำเนินงาน ซึ่ง Mulford และ Comiskey ได้แบ่งวิธีการจัดการกำไรไว้ 5 ประเภทด้วยกัน ได้แก่

1) การเพิ่มผลการดำเนินงานในปีปัจจุบัน (Boosting current-year performance) เป็นการเลือกนโยบายบัญชีเพื่อทำให้กำไรออกมาดีเกินจริง ถือเป็นการยืมกำไรของอนาคตมาเป็นของปีปัจจุบัน เช่น การรับรู้รายได้ก่อนถึงเวลาที่ควรจะเป็น การเปลี่ยนเวลาการรับรู้รายได้จากอนาคตมารับรู้ในปีปัจจุบัน การรับรู้ค่าใช้จ่ายต่ำกว่าที่ควรจะเป็น ซึ่งส่งผลให้กำไรในอนาคตลดลงได้เพราะต้องรับภาระค่าใช้จ่ายเพิ่มขึ้น การขยายระยะเวลาการตัดจำหน่ายค่าเสื่อมราคา การแสดงมูลค่าสินทรัพย์สูงกว่ามูลค่าที่คาดว่าจะได้รับ และการแสดงมูลค่าหนี้สินต่ำกว่าที่ควรจะเป็น เป็นต้น

2) การเปลี่ยนแปลงรายการทางบัญชีตามดุลยพินิจ (Discretionary accounting changes) เช่น การเปลี่ยนนโยบายการบัญชีภายใต้หลักการบัญชีที่ยอมรับโดยทั่วไป ซึ่งในหมายเหตุประกอบงบการเงินจะมีการกล่าวถึงการเปลี่ยนแปลงนี้ โดยการเปลี่ยนแปลงจะส่งผลกระทบต่อกำไรปีปัจจุบันเท่านั้น หรืออาจส่งผลกระทบต่อกำไรในปีก่อน ๆ ที่ต้องปรับปรุงกับรายการกำไรสะสม รวมถึงการเปลี่ยนแปลงประมาณการทางบัญชีด้วย นอกจากนี้ยังหมายถึงการเปลี่ยนแปลงนโยบายการบัญชีที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้บริหารเป็นสำคัญมากกว่าขึ้นอยู่กับข้อกำหนดของมาตรฐานการบัญชี ซึ่งการเปลี่ยนแปลงรายการทางบัญชีตามดุลยพินิจนี้เป็นยุทธวิธีที่มีวัตถุประสงค์หลักในการปรับปรุงผลการดำเนินงานในรายงานทางการเงินเท่านั้น ทั้งที่จริง ๆ แล้วสภาพเศรษฐกิจของกิจการกลับเสื่อมลง

3) การกำหนดช่วงเวลาที่จะทำการตัดสินใจเกี่ยวกับผลการดำเนินงาน (Timed management actions) เช่น มีการตัดสินใจขายที่ดินเมื่อรู้ว่ามูลค่าตลาดของที่ดินเพิ่มขึ้น เนื่องจากกิจการต้องการให้กำไรปีปัจจุบันเพิ่มขึ้น การกระทำเช่นนี้ไม่ใช่เป็นการยืมกำไรจากอนาคตแต่เป็นการเคลื่อนย้ายกำไรจากปีก่อน ๆ มาที่ปีปัจจุบันมากกว่า ซึ่งกำไรจากการขายสินทรัพย์นี้ไม่ได้เกิดขึ้นในปีปัจจุบันจริง ๆ

4) การลดผลการดำเนินงานในปีปัจจุบัน (Reducing current-year performance) เป็นการลดกำไรในปีปัจจุบันเพื่อเก็บไว้สำหรับอนาคต มีวิธีการทำอยู่ 2 ทางหลัก ๆ คือ (1) การเปลี่ยนแปลงประมาณการ ซึ่งเป็นวิธีที่นิยมทำกันอย่างแพร่หลาย เช่น การลดอายุการใช้งานของ

สินทรัพย์ การตัดค่าเสื่อมราคาหรือค่าตัดจำหน่ายสินทรัพย์อย่างรวดเร็ว การกำหนดมูลค่าสินทรัพย์ให้ต่ำกว่าความเป็นจริง และการเพิ่มการรับรู้หนี้สินเกินกว่าที่ควรจะเป็นซึ่งส่งผลให้ค่าใช้จ่ายปัจจุบันเพิ่มขึ้น (2) เป็นการลดกำไรในปัจจุบันผ่านการกำหนดช่วงเวลาที่จะทำการตัดสินใจเกี่ยวกับผลการดำเนินงาน เช่น การเร่งการรับรู้ค่าใช้จ่ายมาเป็นงวดปัจจุบัน และการตัดสินใจขายสินทรัพย์ ณ เวลาที่สินทรัพย์มีราคาต่ำกว่ามูลค่าตามบัญชีเพื่อต้องการรับรู้ผลขาดทุนจากการขายสินทรัพย์ เป็นต้น

5) การล้างบาง (The big bath) มีลักษณะคล้ายกับการลดผลการดำเนินงานในปีปัจจุบัน ที่แตกต่างกันคือเป็นการรับรู้ค่าใช้จ่ายหรือผลขาดทุนทั้งหมดในปีปัจจุบันที่อาจเป็นปีที่เศรษฐกิจไม่ดี เพื่อเป็นการสร้างกำไรในอนาคต โดยเฉพาะผู้บริหารมักใช้ประโยชน์จากยุทธวิธีนี้ในช่วงที่มีการเปลี่ยนทีมผู้บริหารใหม่ เพราะผลงานที่ไม่ดีจะได้ตกเป็นของผู้บริหารทีมก่อน และเป็นการสร้างภาพที่ดีให้กับผู้บริหารทีมใหม่

โดยส่วนใหญ่จะเห็นได้ว่า บริษัทมักทำการจัดการกำไรขึ้นโดยอาศัยช่องโหว่หรือแนวทางเลือกปฏิบัติของมาตรฐานการบัญชี และอาศัยการใช้รายการคงค้าง ซึ่งโอกาสที่ทำให้เกิดการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้างนั้น เนื่องมาจากตามแม่บทการบัญชีได้กำหนดข้อสมมติในการจัดทำและนำเสนองบการเงินว่าให้ทำภายใต้เกณฑ์เกณฑ์คงค้าง (Accrual Basis) ยกเว้นข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับกระแสเงินสด ซึ่งการจัดทำภายใต้เกณฑ์คงค้าง หมายถึง รายการและเหตุการณ์ทางบัญชีจะรับรู้เมื่อเกิดขึ้น มิใช่เมื่อมีการรับหรือจ่ายเงินสดหรือรายการเทียบเท่าเงินสด โดยรายการต่าง ๆ จะบันทึกบัญชีและแสดงในงบการเงินตามงวดที่เกี่ยวข้อง กิจการต้องรับรู้ค่าใช้จ่ายในงบกำไรขาดทุนตามเกณฑ์ความสัมพันธ์โดยตรงระหว่างต้นทุนที่เกิดขึ้นกับรายได้ที่เกิดจากต้นทุนนั้นซึ่งเรียกว่าหลักการจับคู่ ดังนั้นจึงเป็นการง่ายที่ผู้บริหารจะใช้ดุลยพินิจในการรับรู้หรือเลี่ยงการรับรู้รายการคงค้างบางรายการ โดยทั่วไปแล้วรายการคงค้างทั้งหมด (Total accrual) สามารถแยกได้เป็น 2 ประเภท คือ

1) รายการคงค้างจากการดำเนินธุรกิจ (Nondiscretionary accrual) เป็นรายการที่มีความสัมพันธ์กับระดับกิจกรรมของบริษัท เช่น ถ้าบริษัทประสบปัญหาการแข่งขันในตลาดที่สูง อาจทำให้บริษัทมีเงินได้ที่ลดลง มีการจ่ายชำระหนี้ที่ช้ากว่ากำหนด และอาจต้องตัดจำหน่ายสินค้าที่เกิดการด้อยค่า เนื่องจากสินค้ามีการเคลื่อนไหวช้า หรือการขายสินค้าเป็นเงินเชื่อ ย่อมทำให้เกิดลูกหนี้ขึ้น ซึ่งรายการเหล่านี้เป็นการยากต่อการควบคุมของผู้บริหาร

2) รายการคงค้างตามดุลยพินิจของผู้บริหาร (Discretionary accrual) เป็นรายการที่ผู้บริหารสามารถควบคุมได้โดยการใช้ดุลยพินิจของผู้บริหารเอง อันได้แก่รายการที่ต้องอาศัยการ

ประมาณการต่าง ๆ เช่น ค่าเผื่อนี้สงสัยจะสูญ ค่าเสื่อมราคาหรือการตัดจำหน่ายค่าสูญสิ้น เป็นต้น

ทั้งนี้ในบางกรณีรายการที่ปรากฏอยู่ในงบการเงินอาจเกิดจากการที่ผู้บริหารสร้างขึ้นเองก็เป็นได้ หรือที่เรียกว่ารายการเทียม (Artificial transaction) ซึ่งทำให้บริษัทมีการบันทึกรายการตามปกติ เช่น การสร้างรายได้เทียมทำให้บริษัทมีการบันทึกยอดลูกหนี้และรายได้เพิ่มขึ้น และดูเหมือนกับว่ายอดที่เพิ่มขึ้นนี้มาจากการดำเนินงาน ดังนั้นอาจกล่าวได้ว่ารายการคงค้างทั้งหมดประกอบไปด้วย รายการคงค้างจากการดำเนินธุรกิจ รายการคงค้างตามดุลยพินิจของผู้บริหาร และรายการคงค้างที่เกิดจากการสร้างรายการเทียมที่เราไม่สามารถตรวจพบได้จากตัวแบบสมการที่ใช้วัดการจัดการกำไร ดังนั้นโดยทั่วไปแล้วในการแยกรายการคงค้างออกจากการกันจึงมีการแยกแคว่รายการคงค้างจากการดำเนินธุรกิจและรายการคงค้างตามดุลยพินิจของผู้บริหารเท่านั้น

อย่างไรก็ตามจะเห็นได้ว่ารายการคงค้างตามดุลยพินิจของผู้บริหารนั้นเป็นรายการที่ง่ายต่อการบริหารจัดการให้เป็นไปตามความต้องการของผู้บริหารมากกว่ารายการคงค้างจากการดำเนินธุรกิจ งานวิจัยในอดีตเกี่ยวกับการจัดการกำไรส่วนใหญ่มักใช้รายการคงค้างตามดุลยพินิจของผู้บริหารเป็นตัววัดการจัดการกำไรของบริษัท ซึ่งรายการคงค้างตามดุลยพินิจของผู้บริหารหาได้จากการนำรายการคงค้างทั้งหมดหักด้วยรายการคงค้างจากการดำเนินธุรกิจ และการคำนวณหารายการคงค้างทั้งหมดนั้นสามารถทำได้ 2 วิธี ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับว่าจะใช้แนวคิดใดเป็นพื้นฐานในการวัด ซึ่งแนวคิดในที่นี้ ได้แก่ แนวคิดการมุ่งเน้นการจัดทำงบดุลเป็นหลัก (Balance sheet approach) และแนวคิดการมุ่งเน้นงบกระแสเงินสดเป็นหลัก (Cash-flows-statement-based approach) ดังนั้นการวัดรายการคงค้างทั้งหมดจึงแบ่งได้เป็น 2 วิธี ดังนี้

1) การวัดรายการคงค้างภายใต้แนวคิดการมุ่งเน้นการจัดทำงบดุลเป็นหลัก เป็นวิธีการคำนวณที่มีผู้นิยมใช้กันอย่างแพร่หลาย โดยที่รายการคงค้างทั้งหมดคำนวณจากข้อมูลที่ปรากฏในงบดุลเป็นหลัก

2) การวัดรายการคงค้างภายใต้แนวคิดการมุ่งเน้นงบกระแสเงินสดเป็นหลัก เป็นวิธีที่มีผู้เริ่มหันมาใช้ในภายหลังจากที่เริ่มใช้มาตรฐานการบัญชีเกี่ยวกับงบกระแสเงินสด ซึ่งข้อมูลที่ใช้ในการคำนวณมาจากงบกระแสเงินสดและงบกำไรขาดทุนเป็นหลัก

ในการคำนวณรายการคงค้างจากการดำเนินธุรกิจมีวิธีการคำนวณอยู่หลายวิธีด้วยกัน ซึ่งแต่ละวิธีนั้นเป็นการคำนวณตามตัวแบบสมการของนักวิจัยในต่างประเทศ เช่น Healy model, DeAngelo model, Industry model, Jones model และ Modified Jones model โดยส่วนใหญ่ นักวิจัยมักใช้ Modified Jones model เนื่องจากเป็นตัวแบบสมการที่จะนำมาใช้ในการวัดการ

จัดการกำไรที่ดีที่สุด ทั้งนี้จะขอกว่าถึงรายละเอียดของตัวแบบสมการที่ใช้ในการวัดรายการคงค้างทั้งหมด และรายการคงค้างตามดุลยพินิจของผู้บริหารในสถานการณ์ทบทวนงานวิจัยที่เกี่ยวกับตัวแบบสมการวัดการจัดการกำไร และขอกว่าถึงวิธีการคำนวณหารายการคงค้างทั้งหมดและรายการคงค้างตามดุลยพินิจในส่วนของระเบียบวิธีวิจัย (บทที่ 3)

2.2 แนวคิดกระแสเงินสดปลอดภาระ (Free cash flows)

แนวคิดการวัดมูลค่าโดยใช้กระแสเงินสด (Cash-flow-based valuation) ถือเป็นทางเลือกหนึ่งที่นักวิเคราะห์นำมาใช้ในการพยากรณ์และวัดมูลค่ากระแสเงินสดที่กิจการจะสามารถก่อให้เกิดและมาใช้จ่ายได้ตามดุลยพินิจ โดยแนวคิดนี้เป็นการวัดและประเมินค่าของกระแสเงินสดที่ไม่มีข้อจำกัด ส่วนหนึ่งเพื่อนำกระแสเงินสดส่วนนี้จัดสรรให้กับผู้ถือหุ้น ซึ่งเป็นที่มาของแนวคิดกระแสเงินสดปลอดภาระ

คำนิยามของกระแสเงินสดปลอดภาระ หมายถึง กระแสเงินสดจากการดำเนินงานที่เหลืออยู่ที่กิจการจะสามารถนำไปใช้จ่ายตามดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร (Discretionary uses) ภายหลังจากหักรายจ่ายที่จำเป็นทั้งหมดที่เป็นตัวเงินสด (Required cash outlays) ซึ่งรายจ่ายตามดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร หมายถึง รายจ่ายฝ่ายทุนและการเข้าซื้อกิจการเพื่อรองรับการเติบโต การชำระหนี้ การซื้อหุ้นทุนกลับคืน และการจ่ายเงินปันผล (วรศักดิ์ ทูมมานนท์, 2542: 141; Stickney et al., 2004: 810; Mulford และ Comiskey, 2005: 359) หรืออาจเรียกกระแสเงินสดปลอดภาระได้อีกชื่อหนึ่งว่า กระแสเงินสดจากการดำเนินงานส่วนเกิน

แนวคิดนี้มีการนำมาใช้กันอย่างแพร่หลายในหมู่นักวิเคราะห์และในวรรณกรรมทางการเงินเพื่อใช้เป็นเกณฑ์ในการประเมินมูลค่าของกิจการ โดยเฉพาะในต่างประเทศบริษัทต่าง ๆ ได้มีการเปิดเผยข้อมูลกระแสเงินสดปลอดภาระไว้ในรายงานทางการเงินกันมากขึ้นเรื่อย ๆ ตั้งแต่ปี ค.ศ. 1996 เป็นต้นมา การที่มีผู้ให้ความสนใจในแนวคิดกระแสเงินสดปลอดภาระมากขึ้นอย่างรวดเร็ว นั้น ส่วนหนึ่งมาจากความสามารถของตัวกระแสเงินสดปลอดภาระเองที่สามารถบ่งบอกได้ถึงสุขภาพทางการเงินของบริษัทนั้น ๆ กล่าวคือ ยิ่งบริษัทมีกระแสเงินสดปลอดภาระสูงเท่าไร สุขภาพทางการเงินก็ยิ่งดีขึ้นเท่านั้น เนื่องจากบริษัทจะมีเงินสดจากการดำเนินงานคงเหลือพอที่จะขยายการดำเนินงาน จ่ายชำระหนี้ และจ่ายเงินปันผล (วรศักดิ์ ทูมมานนท์, 2542: 142) สาเหตุอีกส่วนหนึ่งมาจากกรณีการล้มละลายของ Enron อย่างกะทันหัน เนื่องจากการตกแต่งบัญชีทำให้ผู้ใช้งบการเงินไม่สามารถทราบถึงปัญหาทางการเงินของบริษัท Enron และไม่ทราบตัวเลขกำไรสุทธิที่แท้จริง นักลงทุน เจ้าหนี้ และนักวิเคราะห์จึงหันมาให้ความสนใจข้อมูลกระแสเงินสดปลอดภาระกันมากขึ้น ทั้งนี้เพื่อเป็นการแก้ปัญหาการตกแต่งบัญชีหรือการจัดการกำไรได้อีกทางหนึ่ง

ในทางปฏิบัติค่านิยมของกระแสเงินสดปลอดภาระค่อนข้างที่จะแตกต่างกันออกไป ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับว่าผู้วิเคราะห์ที่ได้ให้นิยามของรายจ่ายที่จำเป็นและรายจ่ายที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของฝ่ายบริหารไว้อย่างไร ซึ่งค่านิยมพื้นฐานของกระแสเงินสดปลอดภาระที่ผู้วิเคราะห์ส่วนใหญ่มักใช้ คือ กระแสเงินสดปลอดภาระให้หมายถึงกระแสเงินสดจากการดำเนินงานที่เหลืออยู่สำหรับกิจการ ขณะที่ได้คงไว้ซึ่งกำลังการผลิตในปัจจุบันของกิจการแล้ว

การที่นิยามข้างต้นจะใช้ได้ผลก็ต่อเมื่อค่าเสื่อมราคาที่เกิดขึ้นตามราคาทุนในอดีตของสินทรัพย์เป็นตัววัดการใช้งานของสินทรัพย์ที่ดี ซึ่งหมายความว่ากระแสเงินสดปลอดภาระจะมีค่าเท่ากับกระแสเงินสดจากการดำเนินงานหักด้วยค่าเสื่อมราคาสำหรับงวดนั้น ๆ เนื่องจากค่าเสื่อมราคาของสินทรัพย์แสดงถึงขีดความสามารถของการผลิตปัจจุบันที่ลดลง ดังนั้นรายจ่ายฝ่ายทุนที่จำเป็นต่อการคงไว้ซึ่งขีดความสามารถในการผลิตปัจจุบันจึงเท่ากับค่าเสื่อมราคาของสินทรัพย์ เพื่อรักษาระดับขีดความสามารถในการผลิตที่ลดลงให้กลับมามีเท่าเดิม แต่ทั้งนี้การคิดค่าเสื่อมราคามักเกิดจากการใช้ดุลยพินิจในการประมาณอายุการใช้งาน ราคาซาก และรูปแบบการใช้งาน ทำให้การวัดต้นทุนการเปลี่ยนแปลงแทนขีดความสามารถในการผลิตทำได้ยาก รวมถึงในทางปฏิบัติการแยกรายจ่ายฝ่ายทุนเพื่อการเปลี่ยนแปลงแทนและเพื่อรองรับการเติบโตออกจากกันนั้นก็ทำได้ยากเช่นกัน ดังนั้นผู้วิเคราะห์ส่วนใหญ่จึงมักคำนวณกระแสเงินสดปลอดภาระโดยนำรายจ่ายฝ่ายทุนทั้งเพื่อการเปลี่ยนแปลงแทนและเพื่อรองรับการเติบโตมาหักออกจากกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน

แต่ทั้งนี้จากค่านิยมพื้นฐานของกระแสเงินสดปลอดภาระซึ่งเป็นไปตามแนวคิดของ Jensen (1986) ที่กล่าวว่ากระแสเงินสดปลอดภาระให้หมายถึงการนำกระแสเงินสดจากการดำเนินงานมาหักกับรายจ่ายฝ่ายทุนเพื่อการเปลี่ยนแปลงแทนเท่านั้น เนื่องจากรายจ่ายเพื่อซื้อที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ไม่สามารถเป็นตัวแทนของรายจ่ายฝ่ายทุนเพื่อการเปลี่ยนแปลงแทนได้ เช่น ถ้าสมมติในปีบริษัทมีการขยายธุรกิจอย่างรุนแรง หากบริษัทนำยอดรายจ่ายฝ่ายทุนทั้งหมดที่รวมถึงรายจ่ายเพื่อซื้อที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ มาแทนรายจ่ายฝ่ายทุนเพื่อการเปลี่ยนแปลงแทน อาจทำให้กระแสเงินสดปลอดภาระติดลบเป็นจำนวนมาก ทั้งที่จริง ๆ แล้วหากบริษัทสามารถแยกรายจ่ายฝ่ายทุนเพื่อการเปลี่ยนแปลงแทนกับรายจ่ายฝ่ายทุนเพื่อรองรับการเจริญเติบโตออกจากกันได้ และนำเฉพาะรายจ่ายฝ่ายทุนเพื่อการเปลี่ยนแปลงแทนมาหักกับกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน ยอดกระแสเงินสดปลอดภาระก็อาจเป็นบวกได้ ดังนั้นกล่าวได้ว่าควรมีการแยกรายจ่ายฝ่ายทุนเพื่อการเปลี่ยนแปลงแทนและเพื่อรองรับการเติบโตออกจากกัน อย่างไรก็ตามที่ได้กล่าวไว้ข้างต้นว่าในทางปฏิบัติการแยกรายจ่ายทั้ง 2 ออกจากกันทำได้ยาก จึงต้องอาศัยตัวแทนเพื่อใช้ประมาณการยอดรายจ่ายฝ่ายทุนเพื่อการเปลี่ยนแปลงแทน ซึ่งตัวแทนที่ดูจะมีความเหมาะสม

ที่สุดก็คือค่าเสื่อมราคา ถึงแม้ว่าแต่ละบริษัทจะมีการเลือกใช้นโยบายเกี่ยวกับการคำนวณค่าเสื่อมราคาที่แตกต่างกันก็ตาม ก็ยังดีกว่าการนำรายจ่ายฝ่ายทุนทั้งหมดมาหักกับกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน ซึ่งอาจทำให้ไม่สะท้อนถึงมูลค่าของกระแสเงินสดตลอดภาระที่ใกล้เคียงความจริงของบริษัทได้ ทั้งนี้ในจำนวนของค่าเสื่อมราคาที่น่ามาคำนวณกระแสเงินสดตลอดภาระจะไม่รวมถึงค่าตัดจำหน่าย เนื่องจากนักวิเคราะห์มักจะให้ความสนใจกับสินทรัพย์ที่มีตัวตนมากกว่า

การวัดมูลค่ากระแสเงินสดตลอดภาระมีอยู่หลายวิธีด้วยกันตามแต่มุมมองของผู้ใช้ ซึ่งโดยส่วนใหญ่แบ่งเป็น 2 มุมมอง อันประกอบด้วย กระแสเงินสดตลอดภาระสำหรับเจ้าหนี้และผู้ถือหุ้นทั้งหมด หรือเรียกว่ากระแสเงินสดตลอดภาระของกิจการ (Free cash flow to firm) และกระแสเงินสดตลอดภาระสำหรับผู้ถือหุ้น (Free cash flow to shareholder) ได้แก่ ผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิและผู้ถือหุ้นสามัญ สำหรับงานวิจัยครั้งนี้เป็นการคำนวณกระแสเงินสดตลอดภาระตามแนวคิดของ Jensen โดยใช้ค่าเสื่อมราคาประจำปีแทนรายจ่ายฝ่ายทุนเพื่อการเปลี่ยนทดแทน ทำให้สามารถสรุปวิธีการคำนวณกระแสเงินสดตลอดภาระทั้ง 2 มุมมองได้ดังนี้

กระแสเงินสดตลอดภาระของกิจการ	กระแสเงินสดตลอดภาระสำหรับผู้ถือหุ้น
กระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงาน + เงินสดจ่ายค่าดอกเบี้ย (สุทธิจากภาษีเงินได้) กระแสเงินสดก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย - รายจ่ายฝ่ายทุนเพื่อการเปลี่ยนทดแทน (ประมาณด้วยค่าเสื่อมราคาประจำปี)	กระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงาน + เงินสดจ่ายค่าดอกเบี้ย (สุทธิจากภาษีเงินได้) กระแสเงินสดก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย - รายจ่ายฝ่ายทุนเพื่อการเปลี่ยนทดแทน (ประมาณด้วยค่าเสื่อมราคาประจำปี) - เงินต้นที่ต้องจ่ายชำระหนี้ตามกำหนด และ ดอกเบี้ยจ่ายระหว่างปี (สุทธิจากภาษีเงินได้)

นอกจากวิธีการวัดมูลค่ากระแสเงินสดตลอดภาระตามที่ได้กล่าวมาข้างต้นแล้วยังสามารถคำนวณโดยใช้ข้อมูลกำไรสุทธิก่อนดอกเบี้ย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) หรือกำไรสุทธิเป็นจุดเริ่มต้นในการคำนวณหากระแสเงินสดตลอดภาระแทนกระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงานได้อีกด้วย แต่ทั้งนี้การคำนวณโดยใช้ข้อมูลกำไรเป็นหลักนั้นทำให้กระแสเงินสดตลอดภาระที่ได้ไม่ได้สะท้อนถึงมูลค่าของเงินสดเลยแม้แต่น้อย เนื่องจากข้อมูลกำไรไม่ได้มีการปรับการเปลี่ยนแปลงของเงินทุนดำเนินงาน ดังนั้นจึงนิยมใช้การคำนวณจากกระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงานเป็นหลักมากกว่า

จากคำนิยามของกระแสเงินสดปลอดภาระข้างต้น ที่กล่าวว่า เป็นกระแสเงินสดจากการดำเนินงานที่เหลืออยู่ที่กิจการจะสามารถนำไปใช้จ่ายตามดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร จึงเป็นที่มาของความขัดแย้งด้านผลประโยชน์ระหว่างผู้ถือหุ้นและผู้บริหารอีกด้านหนึ่ง ซึ่งเป็นไปตามแนวคิดกระแสเงินสดปลอดภาระของ Jensen (1986) ที่กล่าวว่าความขัดแย้งด้านผลประโยชน์ระหว่างผู้ถือหุ้นและผู้บริหารในเรื่องนโยบายการจ่ายเงินนั้นจะรุนแรงขึ้นเมื่อบริษัทมีกระแสเงินสดปลอดภาระจำนวนมาก ปัญหานี้เป็นการจูงใจให้ผู้บริหารใช้จ่ายเงินที่ไม่ก่อให้เกิดประโยชน์ต่อบริษัทเป็นจำนวนมากหรือมีการลงทุนในบริษัทที่ไม่มีประสิทธิภาพ ซึ่งเป็นไปได้ว่าเมื่อเกิดผลขาดทุนจากการลงทุนดังกล่าวขึ้น ผู้บริหารจะปกปิดผลขาดทุนนี้ด้วยการจัดการกำไรให้สูงขึ้นผ่านรายการคงค้าง ดังนั้นเป็นไปได้ว่าจำนวนของกระแสเงินสดปลอดภาระของบริษัทอาจเป็นตัวที่สื่อให้เห็นถึงพฤติกรรมกรรมการจัดการกำไรของผู้บริหารได้เช่นกัน รวมถึงจากแนวโน้มการเปิดเผยข้อมูลกระแสเงินสดปลอดภาระในต่างประเทศที่ได้มีความนิยมมากขึ้นเรื่อย ๆ การวิจัยครั้งนี้ผู้วิจัยจึงมุ่งศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดปลอดภาระกับการจัดการกำไร โดยใช้การวัดมูลค่ากระแสเงินสดปลอดภาระสำหรับผู้ถือหุ้น

2.3 แนวคิดคุณภาพงานสอบบัญชี

ตั้งแต่ปี 1981 เป็นต้นมา ได้มีนักวิจัยทางบัญชีหลายท่านที่ให้คำนิยามเกี่ยวกับคุณภาพงานสอบบัญชีไว้มากมาย ดังเช่น

DeAngelo (1981) ได้ให้คำจำกัดความของคุณภาพงานสอบบัญชีว่า ผู้สอบบัญชีที่มีคุณภาพต้องสามารถค้นพบการกระทำของลูกค้านั้นที่ไม่ปฏิบัติตามมาตรฐานการบัญชี และต้องรายงานการไม่ปฏิบัติตามนั้น โอกาสที่ผู้สอบบัญชีจะพบข้อผิดพลาดของลูกค้านั้นขึ้นอยู่กับประสิทธิภาพด้านเทคนิคของผู้สอบบัญชี การวางแผนการปฏิบัติงาน และวิธีการสุ่มตัวอย่าง เป็นต้น ส่วนความเป็นไปได้ที่ผู้สอบบัญชีจะรายงานการค้นพบข้อผิดพลาดนี้ขึ้นอยู่กับความเป็นอิสระของผู้สอบบัญชีที่มีต่อลูกค้า

Palmrose (1988) ได้ให้คำจำกัดความของคุณภาพงานสอบบัญชีไว้ว่า งานสอบบัญชีที่มีคุณภาพคือการที่งบการเงินไม่มีข้อผิดพลาดอย่างมีสาระสำคัญ หากผู้สอบบัญชีปฏิบัติงานบกพร่องจนทำให้งบการเงินมีข้อผิดพลาดอย่างมีสาระสำคัญจะถือว่างานสอบบัญชื่อนั้นมีคุณภาพต่ำ หรืออาจกล่าวได้อีกนัยหนึ่งว่าความผิดพลาดในการปฏิบัติงานสอบบัญชีจนทำให้เกิดข้อผิดพลาดในรายงานการเงินนั้นสามารถนำมาเป็นตัวบ่งชี้ในการวัดคุณภาพของงานสอบบัญชีได้ วิธีการประเมินความผิดพลาดจากการปฏิบัติงานของผู้สอบบัญชีสามารถดูได้จากอัตราที่

ผู้สอบบัญชีหรือสำนักงานสอบบัญชีถูกฟ้องร้องดำเนินคดีเกี่ยวกับข้อผิดพลาดที่ปรากฏในรายงานการเงิน

Teoh และ Wong (1993) ให้คำจำกัดความของคุณภาพงานสอบบัญชีไว้ว่า ลักษณะของการรายงานผลกำไรซึ่งนำไปสู่ความมีคุณค่าของข้อมูลมากกว่า กล่าวคืองานสอบบัญชีที่มีคุณภาพทำให้รายงานการเงินมีความน่าเชื่อถือมากกว่า

นอกจากนี้ยังมีนักวิจัยทางบัญชีหลายท่านที่พยายามหาวิธีวัดค่าของคุณภาพงานสอบบัญชี และศึกษาปัจจัยที่เกี่ยวกับคุณภาพงานสอบบัญชีในแง่มุมต่าง ๆ ที่หลากหลาย ดังเช่น Thomas (2003) ได้ศึกษาตามแนวคิดทฤษฎีของ DeAngelo (1981) ที่ได้ให้ความหมายของคุณภาพงานสอบบัญชีไว้ 2 แง่มุม คือ ในแง่ที่ต้องสามารถตรวจพบข้อผิดพลาด และในแง่ที่ความผิดพลาดที่ตรวจพบนั้นต้องถูกรายงาน ซึ่งจากงานวิจัยของ Thomas ได้แยกปัจจัยต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับคุณภาพงานสอบบัญชีได้ ดังนี้

2.3.1 ปัจจัยที่เกี่ยวกับการตรวจพบข้อผิดพลาด

การที่ผู้สอบบัญชีสามารถตรวจพบข้อผิดพลาดที่มีสาระสำคัญได้นั้นเป็นผลมาจาก การปฏิบัติงานสอบบัญชีของทีมงานสอบบัญชีอย่างมีประสิทธิภาพ รวมถึงระบบการควบคุมคุณภาพและการจัดการด้านทรัพยากรของสำนักงานสอบบัญชีด้วย พบว่าจากการศึกษาในอดีตมักใช้ขนาดของสำนักงานสอบบัญชีเป็นตัวแทนในการวัดปัจจัยที่เกี่ยวกับสำนักงานสอบบัญชีและทีมงานสอบบัญชีในเรื่องการตรวจพบข้อผิดพลาด

ขนาดของสำนักงานสอบบัญชี (Audit firm size) โดยทั่วไปแล้วมักใช้เป็นตัวกำหนดค่าธรรมเนียมการสอบบัญชี นักวิจัยส่วนใหญ่มักกำหนดว่าสำนักงานสอบบัญชีขนาดใหญ่หมายถึงสำนักงานสอบบัญชีที่มีขนาดใหญ่ 4 อันดับแรก ซึ่งสำนักงานสอบบัญชีขนาดใหญ่จะมีค่าธรรมเนียมการสอบบัญชีที่สูงกว่าสำนักงานสอบบัญชีขนาดเล็ก หลังจากที่มีการควบคุมความเสี่ยงจากการสอบบัญชี ขนาดของบริษัทลูกค้า และความซับซ้อนของงานสอบบัญชีแล้ว ค่าธรรมเนียมการสอบบัญชีของสำนักงานสอบบัญชีขนาดใหญ่ที่สูงกว่านั้นกล่าวกันว่ามาจากความมีคุณภาพที่สูงกว่า ในส่วนความสัมพันธ์ของขนาดของสำนักงานสอบบัญชีและคุณภาพงานสอบบัญชียังมีการกำหนดไว้หลายทฤษฎี ดังเช่น

ทฤษฎีของ DeAngelo (1981) กล่าวว่าสำนักงานสอบบัญชีขนาดใหญ่จะสามารถปฏิบัติงานสอบบัญชีได้ดีกว่า เนื่องจากมีชื่อเสียงมากกว่าจึงต้องการรักษาชื่อเสียงนี้ไว้ อีกทั้งสำนักงานสอบบัญชีขนาดใหญ่นั้นมีการจัดการทรัพยากรที่ดีกว่า จึงสามารถดึงดูดผู้สอบบัญชี

และทีมงานสอบบัญชีที่มีทักษะสูงมาร่วมงานด้วยได้ นอกจากนี้ยังมีความสามารถในการจัดการเกี่ยวกับเทคนิคและการวางแผนการสอบบัญชีที่ดีอีกด้วย

ทฤษฎีของ Lennox (1999) กล่าวว่าสำนักงานสอบบัญชีขนาดใหญ่มีคุณภาพมากกว่า เนื่องจากสำนักงานสอบบัญชีขนาดใหญ่ต้องการรักษาชื่อเสียง หากงานสอบบัญชีไม่มีคุณภาพจนเกิดข้อผิดพลาดขึ้นอาจนำไปสู่ความเสียหายต่อรายได้และลูกค้า นอกจากนี้หากงานสอบบัญชีไม่มีคุณภาพสำนักงานสอบบัญชีอาจถูกฟ้องร้องดำเนินคดีได้ซึ่งย่อมกระทบต่อความมั่นคงทางการเงิน เนื่องจากการที่สำนักงานสอบบัญชีถูกฟ้องร้องดำเนินคดีนั้นย่อมทำให้สูญเสียทรัพย์สิน และย่อมสูญเสียเป็นจำนวนที่มากกว่าเมื่อเทียบกับสำนักงานสอบบัญชีขนาดเล็กในกรณีที่ถูกดำเนินคดีฟ้องร้องเหมือนกัน

ปัจจัยที่เกี่ยวข้องกับการตรวจพบข้อผิดพลาด แบ่งได้เป็น 2 ปัจจัย คือ

- ปัจจัยเกี่ยวกับสำนักงานสอบบัญชี (Audit firm factors) ได้แก่ การจัดหาทรัพยากรบุคคลที่มีความรู้ความสามารถและมีการจัดอบรมบุคลากรเหล่านั้นอย่างต่อเนื่อง กระบวนการควบคุมการปฏิบัติงานตรวจสอบที่ดี โดยมีการวางแผนการตรวจสอบอย่างเพียงพอและเหมาะสม มีเทคนิควิธีในกระบวนการตรวจสอบที่เป็นระบบแบบแผน ซึ่งจะทำให้กระบวนการตรวจสอบเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพได้ และประสบการณ์ในอุตสาหกรรมของบริษัทลูกค้ารายต่าง ๆ จะทำให้ผู้สอบบัญชีและทีมงานมีความเข้าใจในความเสี่ยงเฉพาะด้านที่พบในแต่ละอุตสาหกรรมซึ่งแตกต่างกันได้

- ปัจจัยเกี่ยวกับคุณลักษณะของทีมงานตรวจสอบบัญชี (Audit team characteristics) ได้แก่ การให้ความสนใจของผู้สอบบัญชีที่มีหน้าที่ควบคุมการปฏิบัติงานสอบบัญชี การวางแผนการปฏิบัติการตรวจสอบ ความเป็นผู้เชี่ยวชาญในวิชาชีพและความซื่อสัตย์ของผู้สอบบัญชี ประสบการณ์เกี่ยวกับลูกค้า และประสบการณ์ในอุตสาหกรรม

2.3.2 ปัจจัยที่เกี่ยวข้องกับรายงานข้อผิดพลาด

นักวิจัยหลายท่านพบว่า ความน่าจะเป็นที่ผู้สอบบัญชีจะรายงานข้อผิดพลาดที่ตรวจพบขึ้นอยู่กับความเป็นอิสระของผู้สอบบัญชีจากบริษัทลูกค้า โดยที่ความเป็นอิสระของผู้สอบบัญชื่อนั้นขึ้นอยู่กับปัจจัยต่าง ๆ ต่อไปนี้

- ค่าธรรมเนียมการสอบบัญชี โดยเชื่อว่าค่าธรรมเนียมการสอบบัญชีที่สูงจะส่งผลให้คุณภาพงานสอบบัญชีสูงตามไปด้วย เนื่องจากสำนักงานสอบบัญชีมีการปฏิบัติงานในกระบวนการตรวจสอบอย่างละเอียดรอบคอบ และมีขั้นตอนซับซ้อนมากมาย จึงทำให้ต้นทุนในการให้บริการสูงขึ้นไปด้วย

- ระยะเวลาการเป็นผู้สอบบัญชี ระยะเวลาที่ผู้สอบบัญชีมีความสัมพันธ์กับบริษัทลูกค้ามีความสัมพันธ์กับการรายงานข้อผิดพลาดเนื่องจากมีส่วนเกี่ยวข้องกับความเป็นอิสระของผู้สอบบัญชี ซึ่งงานสอบบัญชีที่ไม่มีคุณภาพส่วนใหญ่มักมาจากความสัมพันธ์ในระยะสั้นและความสัมพันธ์ในระยะยาวมาก ๆ เนื่องจากถ้าในระยะสั้นเกินไปทำให้ผู้สอบบัญชียังไม่เข้าใจรายละเอียดของบริษัทลูกค้าเท่าที่ควร ถ้าในระยะยาวเกินไปผู้สอบบัญชีกับลูกค้าอาจมีความรู้สึกมักคุ่นกันจนทำให้ความเป็นอิสระลดลงได้

- บริการอื่นนอกจากการตรวจสอบ โดยเชื่อว่าหากสำนักงานสอบบัญชีมีการให้บริการอื่นเพิ่มเติม เช่น บริการให้คำปรึกษา หรือการวางระบบ แล้วเรียกเก็บเงินจากบริการอื่น ๆ นี้ค่อนข้างสูง อาจทำให้สำนักงานสอบบัญชีขาดความเป็นอิสระได้ เนื่องจากสำนักงานสอบบัญชีอยากรักษาลูกค้าไว้จึงมองข้ามและไม่รายงานความผิดพลาดที่ตรวจพบ

ในการวัดถึงคุณภาพงานสอบบัญชีนั้นประกอบไปด้วยการวัดโดยทางตรงและทางอ้อม การวัดทางตรงเป็นการวัดจากการสังเกตกระบวนการตรวจสอบบัญชีและจากผลงานการตรวจสอบ ซึ่งเป็นสิ่งที่สังเกตและเก็บข้อมูลได้ยาก ส่วนการวัดคุณภาพงานสอบบัญชีทางอ้อมเป็นการวัดจากปัจจัยต่าง ๆ เช่น ขนาดของสำนักงานสอบบัญชี ระยะเวลาที่สำนักงานสอบบัญชีมีความสัมพันธ์กับบริษัทลูกค้า และความเชี่ยวชาญพิเศษของสำนักงานสอบบัญชีในอุตสาหกรรมของบริษัทลูกค้า เป็นต้น ซึ่งถือว่าเป็นวิธีการวัดที่ง่ายกว่า งานวิจัยส่วนใหญ่เชื่อว่าสำนักงานสอบบัญชีขนาดใหญ่มีการปฏิบัติงานที่มีคุณภาพมากกว่าสำนักงานสอบบัญชีอื่น ๆ เนื่องจากต้องการรักษาชื่อเสียงและต้องการหลีกเลี่ยงการถูกฟ้องร้องดำเนินคดี ดังนั้นจึงอาจกล่าวได้ว่าสำนักงานสอบบัญชีขนาดใหญ่สามารถเป็นตัวแทนของคุณภาพงานสอบบัญชีได้ การวิจัยครั้งนี้จึงมุ่งศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างขนาดของสำนักงานสอบบัญชีกับการจัดการกำไร

2.4 แนวคิดทฤษฎีตัวแทน

แนวคิดที่เกี่ยวกับสัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหารสามารถอธิบายได้โดยทฤษฎีตัวแทนของ Jensen (1976: 5) และวอร์คดี ทูมมานนท์ (2543: 36-39) กล่าวว่า ทฤษฎีตัวแทนนั้นมีผู้เกี่ยวข้องด้วยกัน 2 ฝ่าย ซึ่งเป็นความสัมพันธ์ที่เกิดจากความยินยอมพร้อมใจกันของทั้ง 2 ฝ่าย คือตัวแทน (Agent) ในที่นี้คือผู้บริหาร ตกลงที่จะทำการในฐานะที่เป็นตัวแทนให้กับอีกฝ่ายที่เรียกว่าตัวการ (Principal) ในที่นี้คือเจ้าของกิจการหรือผู้ถือหุ้น ภายใต้ทฤษฎีตัวแทนมองว่ามนุษย์ทุกคนย่อมมีแรงผลักดันในอันที่จะทำทุกอย่างเพื่อผลประโยชน์ส่วนตัวด้วยกันทั้งสิ้น ดังนั้นผู้บริหารจึงพยายามหาทางสร้างมูลค่าสูงสุดให้กับกิจการก็ต่อเมื่อพิจารณาเห็นว่าสิ่งนั้นเอื้ออำนวยผลประโยชน์ให้กับ

ตนเองด้วย จึงมีสมมติฐานว่าเจ้าของกิจการ (ผู้ถือหุ้น) กับผู้บริหารต่างมีความขัดแย้งด้านผลประโยชน์ซึ่งกันและกัน โดยที่ผู้บริหารมีแนวโน้มที่จะทำการตัดสินใจใด ๆ ที่นำไปสู่การสร้างอรรถประโยชน์สูงสุดให้กับตนเองโดยไม่คำนึงถึงอรรถประโยชน์หรือความมั่งคั่งสูงสุดแก่เจ้าของกิจการ ทั้งนี้จากปัญหาความขัดแย้งด้านผลประโยชน์ระหว่างผู้ถือหุ้นและผู้บริหารนั้นสามารถลดลงได้ ซึ่งแนวทางในการลดความขัดแย้งดังกล่าวแบ่งได้เป็น 2 แนวทางด้วยกัน ได้แก่ การตรวจสอบการปฏิบัติงานของผู้บริหาร และการสร้างภาระผูกพันให้กับผู้บริหาร

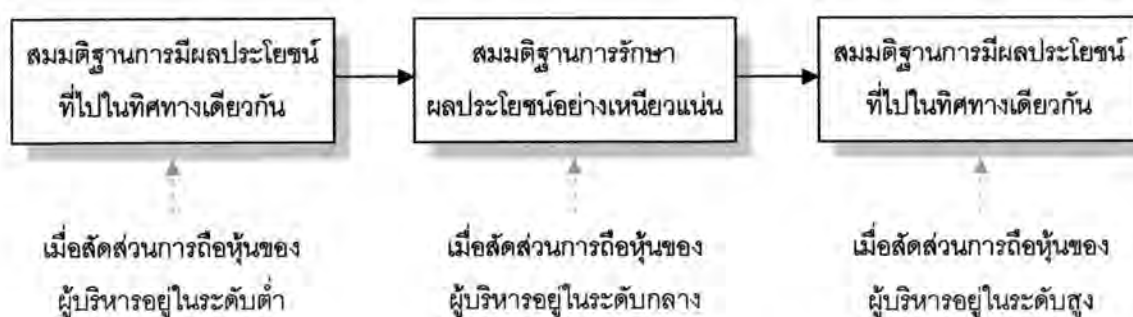
2.4.1 การตรวจสอบการปฏิบัติงานของผู้บริหาร (Monitoring)

เจ้าของกิจการหรือผู้ถือหุ้นต้องอาศัยเครื่องมือในการตรวจสอบการปฏิบัติงานของผู้บริหาร (Monitoring device) มิเช่นนั้นผู้บริหารอาจตัดสินใจทำการใด ๆ ที่ก่อให้เกิดความมั่งคั่งแก่ตนเองนอกเหนือจากผลตอบแทนที่ได้มีการตกลงไว้ในสัญญา ซึ่งอาจทำให้เกิดความเสี่ยงหรือเกิดผลเสียต่อเจ้าของกิจการหรือเจ้าหนี้ได้ การมีเครื่องมือในการตรวจสอบการปฏิบัติงานของผู้บริหารจึงเป็นสิ่งจำเป็นที่ช่วยให้แน่ใจว่าสัญญาที่ทำขึ้นระหว่างผู้บริหาร ผู้ถือหุ้น และเจ้าหนี้ได้มีการยึดถือปฏิบัติตามนั้นจริง เครื่องมือในการตรวจสอบการปฏิบัติงานของผู้บริหารอย่างหนึ่ง คือ ข้อมูลทางการเงินบัญชีที่เป็นตัววัดผลการปฏิบัติงานของผู้บริหารที่นำเสนอต่อผู้ถือหุ้น ซึ่งก็คืองบการเงินนั่นเอง และถือได้ว่าข้อมูลในงบการเงินมีความน่าเชื่อถือในระดับหนึ่ง อย่างไรก็ตามการเลือกนโยบายการบัญชีที่นำมาใช้วัดผลการปฏิบัติงานนั้นมักขึ้นอยู่กับความตัดสินใจของผู้บริหารเป็นหลัก และผู้บริหารเองย่อมมีแนวโน้มที่เลือกนโยบายการบัญชีที่ส่งผลดีต่อผู้บริหารเองทั้งในด้านผลตอบแทนและด้านชื่อเสียง เช่น มีการเลือกนโยบายการบัญชีที่ทำให้กำไรเพิ่มขึ้น เนื่องจากกำไรเป็นตัวสะท้อนให้เห็นถึงความสามารถของผู้บริหาร และอาจใช้เป็นเกณฑ์ในการจ่ายผลตอบแทนแก่ผู้บริหารอีกด้วย

2.4.2 การสร้างภาระผูกพันให้กับผู้บริหาร (Bonding)

เครื่องมือในการสร้างภาระผูกพันให้กับผู้บริหาร คือ การให้สัดส่วนความเป็นเจ้าของแก่ผู้บริหาร (Managerial ownership) ซึ่งเป็นการช่วยให้ผู้บริหารให้ความสนใจกับส่วนของเจ้าของบริษัทมากขึ้น ดังนั้นผู้บริหารก็จะมีแรงจูงใจในการบริหารงานที่เปลี่ยนไปจากเดิมที่เคยได้รับผลตอบแทนในรูปของเงินเดือนเพียงอย่างเดียว เป็นการบริหารงานเพื่อเพิ่มมูลค่าของกิจการด้วย ซึ่งสอดคล้องกับการศึกษาของ Jensen และ Meckling (1976) ในเรื่องทฤษฎีขององค์กรที่ประกอบไปด้วยทฤษฎีตัวแทน และทฤษฎีทางการเงินที่พัฒนาทฤษฎีโครงสร้างความเป็นเจ้าของกิจการ ซึ่ง Jensen และ Meckling ได้กล่าวว่าการสร้างภาระผูกพันให้กับผู้บริหารผ่านการให้สัดส่วนการถือหุ้นของบริษัทเป็นการสร้างแรงจูงใจของผู้บริหารให้ตรงกับผู้ถือหุ้นมากขึ้น

เนื่องจากการเพิ่มความมั่งคั่งให้กับผู้ถือหุ้นก็คือการเพิ่มความมั่งคั่งให้กับตนเองด้วยเช่นกัน ซึ่งจะนำไปสู่สมมติฐานการมีผลประโยชน์ที่ไปในทิศทางเดียวกัน (Convergence of interest) อย่างไรก็ตามเมื่อมีการเพิ่มสัดส่วนความเป็นเจ้าของบริษัทแก่ผู้บริหาร ผู้บริหารก็จะมีสิทธิในการออกเสียงหรือมีอำนาจในการตัดสินใจมากขึ้นด้วย และเมื่อสัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหารเพิ่มมากขึ้นจนถึงจุด ๆ หนึ่งแล้ว ก็อาจทำให้การบริหารงานของผู้บริหารเป็นไปในทิศทางที่ให้ประโยชน์แก่ตนเองมากกว่า ซึ่งจะเป็นการลดมูลค่าของกิจการและสามารถส่งผลเสียต่อบริษัทในที่สุด จึงนำไปสู่สมมติฐานการรักษาผลประโยชน์ของตนอย่างเหนียวแน่น (Entrenchment) ในกรณีนี้บริษัทอาจต้องอาศัยการตรวจสอบการปฏิบัติงานของผู้บริหารแทนการสร้างภาวะผูกพันให้กับผู้บริหาร อย่างไรก็ตามเมื่อสัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหารเพิ่มสูงขึ้นไปอีกผลกระทบของสมมติฐานการมีผลประโยชน์ที่ไปในทิศทางเดียวกันก็จะกลับมาหักล้างกับผลกระทบของสมมติฐานการรักษาผลประโยชน์ของตนอย่างเหนียวแน่นอีกครั้ง (Cristina, 2005: 127) ซึ่งสามารถแสดงเป็นแผนภาพได้ดังนี้

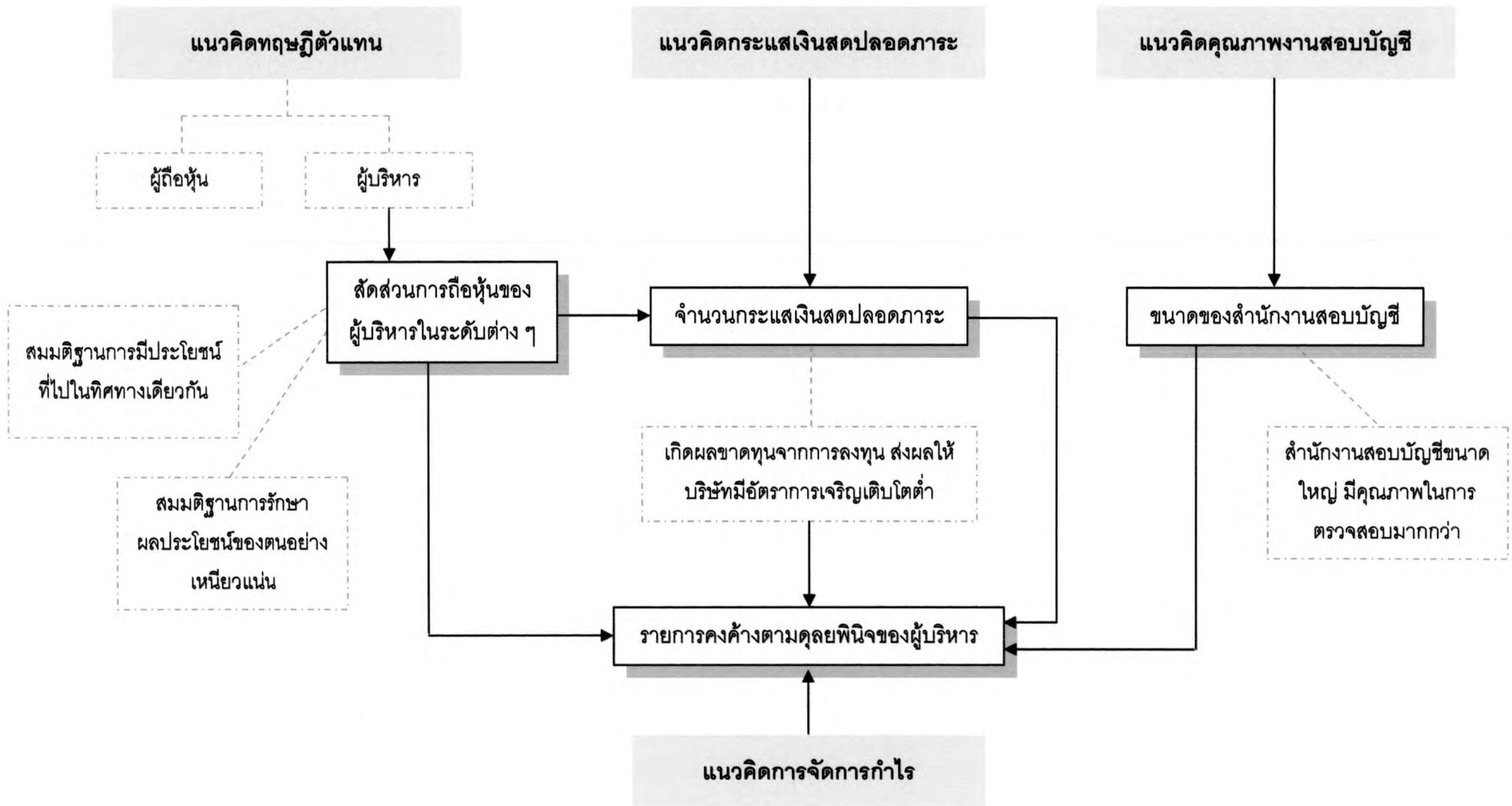


แผนภาพ 2.1 แสดงผลกระทบจากการถือหุ้นของผู้บริหารในระดับต่ำ กลาง และสูง

แนวทางในการลดความขัดแย้งระหว่างผู้บริหารและผู้ถือหุ้นย่อมทำให้เกิดต้นทุนจากการมอบอำนาจดำเนินการขึ้น (Agency cost) ซึ่งประกอบไปด้วย ต้นทุนในการตรวจสอบผลการดำเนินงาน (Monitoring cost) ต้นทุนในการจูงใจผู้บริหารให้ปฏิบัติตามข้อตกลงในสัญญาหรือต้นทุนจากการสร้างภาวะผูกพันให้กับผู้บริหาร (Bonding cost) และต้นทุนความเสียหายจากการตัดสินใจเกี่ยวกับการปฏิบัติหน้าที่ที่ผิดพลาด (Residual loss) เป็นต้น

ดังนั้นกล่าวได้ว่าการที่ผู้บริหารได้เข้าไปเป็นส่วนหนึ่งของความเป็นเจ้าของมากขึ้น หรือเมื่อสัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหารมีจำนวนมากขึ้น ย่อมทำให้ผู้บริหารมีความต้องการในทางเดียวกันกับผู้ถือหุ้นมากขึ้นด้วย ส่งผลให้ผู้บริหารของบริษัทมีความต้องการข้อมูลทางบัญชีที่มี

คุณภาพหรือมีคุณค่าต่อการตัดสินใจมากขึ้น ซึ่งข้อมูลทางบัญชีจะมีคุณภาพขึ้นได้นั้นส่วนหนึ่งเกิดจากการลดพฤติกรรมกรรมการจัดการกำไรของผู้บริหารผ่านรายการคงค้างตามดุลยพินิจให้ต่ำลงนั่นเอง โดยเฉพาะเมื่อสัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหารอยู่ในระดับต่ำและสูง อย่างไรก็ตามจากทฤษฎีข้างต้นในการเพิ่มสัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหารจนถึงระดับหนึ่งสามารถทำให้เกิดผลกระทบด้านลบต่อบริษัทได้อีกด้วย ซึ่งสามารถส่งผลให้เกิดการเพิ่มพฤติกรรมกรรมการจัดการกำไรของผู้บริหารมากขึ้นเพื่อสร้างผลประโยชน์ต่อตนเองได้เช่นกัน โดยเฉพาะเมื่อสัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหารอยู่ในระดับกลาง ดังนั้นการวิจัยครั้งจึงมุ่งศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหารกับการจัดการกำไรว่าจะมีความสัมพันธ์กันในลักษณะใด



แผนภาพ 2.2 แสดงความสัมพันธ์ระหว่างแนวคิดการจัดการกำไร แนวคิดกระแสเงินสดปลอดภัย แนวคิดคุณภาพงานสอบบัญชี และแนวคิดทฤษฎีตัวแทน

จากแผนภาพแสดงถึงความสัมพันธ์ระหว่างแนวคิดการจัดการกำไร แนวคิดกระแสเงินสด ปลอดภัย แนวคิดคุณภาพงานสอบบัญชี และแนวคิดทฤษฎีตัวแทน สามารถอธิบายได้โดยเริ่มจากทฤษฎีตัวแทนที่มีการแบ่งแยกหน้าที่ความเป็นเจ้าของกับผู้บริหารออกจากกัน จึงก่อให้เกิดปัญหาตัวแทน (Agency problem) หรือเกิดความขัดแย้งด้านผลประโยชน์ซึ่งกันและกันขึ้น ซึ่งส่งผลไปถึงปัญหาพฤติกรรมการใช้จ่ายเงินของผู้บริหารโดยไม่คำนึงถึงความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้นตามแนวคิดกระแสเงินสดปลอดภัยของ Jensen (1986) ที่กล่าวว่าความขัดแย้งด้านผลประโยชน์ระหว่างผู้ถือหุ้นและผู้บริหารในเรื่องนโยบายการจ่ายเงินนั้นจะรุนแรงขึ้นเมื่อบริษัทมียอดกระแสเงินสดปลอดภัยสูง ปัญหานี้เป็นการจูงใจให้ผู้บริหารใช้จ่ายเงินที่ไม่ก่อให้เกิดประโยชน์ต่อบริษัทเป็นจำนวนมากหรือมีการลงทุนในบริษัทที่ไม่มีประสิทธิภาพเนื่องจากผลประโยชน์ของผู้บริหารไม่ได้เป็นไปในทิศทางเดียวกันกับผู้ถือหุ้น ผู้บริหารจึงไม่ให้ความสนใจต่อมูลค่าของกิจการที่อาจลดลงจากการลงทุนดังกล่าว โดยผู้บริหารจะทำการปกปิดผลขาดทุนจากการลงทุนโดยอาศัยรายการคงค้างตามดุลยพินิจของผู้บริหารเพื่อเพิ่มกำไรของบริษัท ซึ่งกระแสเงินสดที่นำไปลงทุนในกิจกรรมที่ไม่ก่อให้เกิดมูลค่านั้นถือเป็นต้นทุนจากการมอบอำนาจดำเนินงานอย่างหนึ่งของบริษัท ดังนั้นสัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหารภายใต้ทฤษฎีตัวแทนจึงเข้ามามีส่วนเกี่ยวข้องกับแนวคิดกระแสเงินสดปลอดภัยในแง่ที่ว่า เมื่อผู้บริหารมีสัดส่วนการถือหุ้นในบริษัทมากขึ้นทำให้สามารถลดปัญหาความขัดแย้งด้านผลประโยชน์ระหว่างผู้ถือหุ้นกับผู้บริหารลงได้ ซึ่งส่งผลไปถึงการลดปัญหาจากแนวคิดกระแสเงินสดปลอดภัยที่ผู้บริหารมักมีการใช้จ่ายเงินหรือลงทุนในกิจกรรมที่ไม่ก่อให้เกิดมูลค่าได้ เพราะผลกระทบที่ได้จากการลงทุนนี้จะส่งผลมาถึงตัวผู้บริหารที่ถือหุ้นของบริษัทโดยตรง จึงเท่ากับว่าเป็นการช่วยลดพฤติกรรมจัดการกำไรลงได้เช่นกัน แต่ทั้งนี้หากผู้บริหารมีสัดส่วนการถือหุ้นในบริษัทสูงถึงระดับหนึ่งแล้วอาจส่งผลในทางตรงกันข้ามเนื่องจากผู้บริหารมีสิทธิออกเสียงและมีอำนาจสูงขึ้นไปจนอาจทำการใด ๆ เพื่อผลประโยชน์ส่วนตนมากกว่า นอกจากนี้ตามคำกล่าวของ Fan และ Wong (2001) ได้กล่าวว่าหน้าที่ของผู้สอบบัญชีสามารถช่วยลดปัญหาที่เกิดจากการแบ่งแยกหน้าที่ความเป็นเจ้าของและผู้บริหารออกจากกันได้โดยการตรวจสอบ ผู้สอบบัญชีที่มีคุณภาพจึงสามารถยับยั้งพฤติกรรมจัดการกำไรผ่านรายการคงค้างตามดุลยพินิจของผู้บริหารเพื่อปกปิดผลขาดทุนจากการลงทุนนี้ได้ รวมถึงการยับยั้งการจัดการกำไรจากสาเหตุอื่นด้วย ซึ่งตามแนวคิดคุณภาพงานสอบบัญชีได้มีทฤษฎีสนับสนุนว่าสำนักงานสอบบัญชีขนาดใหญ่จะมีคุณภาพในการตรวจสอบมากกว่าสำนักงานสอบบัญชีขนาดเล็ก ดังนั้นขนาดของสำนักงานบัญชีจึงเข้ามามีส่วนเกี่ยวข้องกับการจัดการกำไรเช่นกัน ด้วยเหตุนี้จากแนวคิดและทฤษฎีที่กล่าวมาข้างต้นจึงเป็นที่มาของงานวิจัยในอดีตที่เกี่ยวข้องหรือตัวแปรที่สนใจศึกษาดังที่จะกล่าวต่อไปในหัวข้อ 2.5.2 ซึ่งในการศึกษาครั้งนี้จะเป็นการทดสอบดูว่าแต่ละแนวคิด

หรือทฤษฎีนั้นจะมีผลกระทบต่อการจัดการทำอย่างไร รวมถึงเป็นการทดสอบว่าเมื่อนำตัวแปรที่ได้จากแต่ละแนวคิดและทฤษฎีมาทดสอบรวมกันจะให้ผลการทดสอบในลักษณะที่เหมือนหรือแตกต่างกันหรือไม่อย่างไร ทั้งนี้ในการศึกษาค้างนี้ก็ได้เป็นการทดสอบเพื่อหาว่าแนวคิดหรือทฤษฎีใดที่จะส่งผลต่อการจัดการทำไรมากกว่ากัน เนื่องจากการทดสอบดังกล่าวต้องอาศัยสถิติทดสอบในขั้นสูงขึ้นไป

2.5 งานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับการศึกษา

2.5.1 การทบทวนงานวิจัยที่เกี่ยวกับตัวแบบสมการวัดการจัดการทำไร

2.5.1.1 ตัวแบบสมการวัดรายการคงค้างทั้งหมด

ตามที่กล่าวไว้ในตอนต้นว่า การคำนวณรายการคงค้างทั้งหมดสามารถทำได้ 2 วิธีตามแต่แนวคิดที่ใช้เป็นพื้นฐานในการวัด ซึ่งได้แก่การคำนวณตามแนวคิดการมุ่งเน้นการจัดทำงบดุลเป็นหลัก (Balance sheet approach) ตามงานวิจัยของ Jones (1991); Dechow, Sloan และ Sweeney (1995); Gul, Chen และ Tsui (2003) และการคำนวณตามแนวคิดการมุ่งเน้นงบกระแสเงินสดเป็นหลัก (Cash-flows-statement-based approach) ตามงานวิจัยของ DeAngelo (1994); Subramanyam (1996); Richardson et al. (2001) โดยตัวแบบในการคำนวณรายการคงค้างทั้ง 2 แนวคิดเป็นดังนี้

(1) การวัดรายการคงค้างภายใต้แนวคิดการมุ่งเน้นการจัดทำงบดุลเป็นหลัก

$$TA_t = \Delta CA_t - \Delta CASH_t - \Delta CL_t + \Delta DCL_t - DEP_t$$

โดยที่

ΔCA = การเปลี่ยนแปลงของสินทรัพย์หมุนเวียน

$\Delta CASH$ = การเปลี่ยนแปลงของเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด

ΔCL = การเปลี่ยนแปลงของหนี้สินหมุนเวียน

ΔDCL = การเปลี่ยนแปลงของหนี้สินระยะยาวที่ครบกำหนดชำระภายใน 1 ปี

DEP = ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย

(2) การวัดรายการคงค้างภายใต้แนวคิดการมุ่งเน้นงบกระแสเงินสดเป็นหลัก

$$TA_t = NIBE_t - CFO_t$$

โดยที่

NIBE = กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ
CFO = กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน

จากงานทบทวนเอกสารที่เกี่ยวข้องในอดีตพบว่า ได้มีผู้ศึกษาถึงความแตกต่างระหว่างวิธีคิดรายการคงค้างทั้งจากการใช้ข้อมูลในงบดุล และจากการใช้ข้อมูลในงบกระแสเงินสด ดังเช่น

Warfield, Wild และ Wild (1995) ได้ศึกษาถึงผลของการแยกหน้าที่ความเป็นเจ้าของและการบริหารออกจากกันว่าจะมีผลต่อความมีคุณค่าของกำไรทางบัญชีและทางเลือกทางการบัญชีของผู้บริหารอย่างไร มีการทดสอบสมมติฐานโดยใช้สมการถดถอยพหุคูณ กลุ่มตัวอย่างจำนวน 1,348 – 1,618 บริษัท ศึกษาในช่วงปี 1988 – 1990 ในการทดสอบการใช้ทางเลือกทางการบัญชีของผู้บริหารนั้นได้ใช้รายการคงค้างตามดุลยพินิจของผู้บริหารเป็นตัววัด ซึ่งรายการคงค้างตามดุลยพินิจของผู้บริหารดังกล่าวหาจากการนำรายการคงค้างทั้งหมดในงวดปัจจุบันหักด้วยค่าคาดหวังของรายการคงค้างจากการดำเนินธุรกิจ (Expected normal accrual) และเพื่อลดผลกระทบของขนาดจึงหารด้วยราคาหุ้นต้นปี ส่วนรายการคงค้างทั้งหมดคำนวณจากการเปลี่ยนแปลงในเงินทุนหมุนเวียนที่ไม่ใช่เงินสด (Non-cash working capital) ซึ่งมาจากการคำนวณการเปลี่ยนแปลงในสินทรัพย์หมุนเวียนที่ไม่ใช่เงินสด (ได้แก่ การเปลี่ยนแปลงของลูกหนี้ การเปลี่ยนแปลงของสินค้าคงเหลือ และการเปลี่ยนแปลงของสินทรัพย์หมุนเวียนอื่น ๆ) หักด้วยการเปลี่ยนแปลงของหนี้สินหมุนเวียน และค่าเสื่อมราคา ถือได้ว่าการคำนวณวิธีนี้เป็นไปตามแนวคิดการมุ่งเน้นการจัดทำงบดุลเป็นหลัก ผลการวิจัยสรุปว่ากำไรทางบัญชีมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งก็คือกำไรทางบัญชีมีความสามารถในการอธิบายผลตอบแทนของหุ้น และความสามารถในการอธิบายผลตอบแทนของหุ้นนี้มีความสัมพันธ์ในทางเดียวกันกับสัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหารและพบว่าสัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหารมีความสัมพันธ์ในทางตรงกันข้ามกับค่าสัมบูรณ์ของรายการคงค้างตามดุลยพินิจของผู้บริหารอีกด้วย

นอกจากนี้ยังมีการทดสอบความอ่อนไหว (Sensitivity Analysis) โดยลองใช้รายการคงค้างทั้งหมดที่คำนวณด้วยกำไรสุทธิหักด้วยกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน ตามงานวิจัยของ DeAngelo (1988) ซึ่งได้ผลการวิจัยเหมือนกับการคำนวณรายการคงค้างทั้งหมดโดยใช้ข้อมูลในงบดุล คือสัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหารมีความสัมพันธ์ในทางตรงกันข้ามกับค่าสัมบูรณ์ของรายการคงค้างตามดุลยพินิจของผู้บริหาร นอกจากนี้ยังมีการใช้ค่าลอการิทึมของค่าสัมบูรณ์ในรายการคงค้างเป็นตัวแปรตาม และยังมีการใช้ค่าสัมบูรณ์ของรายการคงค้างตามดุลย

พินิจของผู้บริหาร หาดด้วยสินทรัพย์รวมต้นทุนเพื่อลดผลกระทบของขนาดแทนการใช้ราคาต่อหุ้นเป็นตัวหาร โดยให้ผลสรุปออกมาเหมือนกันว่า สัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหารมีความสัมพันธ์ในทางตรงกันข้ามกับรายการคงค้างตามดุลยพินิจของผู้บริหาร ดังนั้นสรุปได้ว่าการคำนวณรายการคงค้างทั้งหมดภายใต้แนวคิดการมุ่งเน้นการจัดทำงบดุลเป็นหลักและภายใต้แนวคิดการมุ่งเน้นงบกระแสเงินสดเป็นหลักนั้นให้ผลสรุปออกมาไม่แตกต่างกัน

Collins และ Hribar (1999) ได้ศึกษาถึงผลของการวัดรายการคงค้างจากรายการในงบดุลที่มีการใช้กันอย่างต่อเนื่องมาเป็นการวัดโดยตรงจากงบกระแสเงินสด วัตถุประสงค์ของงานวิจัยคือเพื่อหาหลักฐานเพิ่มเติมเกี่ยวกับผลจากการประเมินรายการคงค้างและกระแสเงินสดจากการดำเนินงานโดยใช้ข้อมูลจากงบดุล โดยใช้กลุ่มตัวอย่างบริษัทในตลาด NYSE และ AMEX ระหว่างปี 1988 - 1997 ซึ่งเป็นบริษัทที่มีการควบหรือซื้อกิจการ และมีการดำเนินงานผ่านบริษัทย่อยในต่างประเทศ Collins และ Hribar ได้ทดสอบถึงผลกระทบจากการใช้รายการในงบดุลเป็นตัววัดรายการคงค้าง โดยแบ่งการทดสอบออกเป็น 3 แบบคือ (1) การประมาณรายการคงค้างตามดุลยพินิจของผู้บริหารและรายการคงค้างจากการดำเนินธุรกิจเพื่อทดสอบหาการจัดการกำไร (2) ใช้รายการคงค้างตามดุลยพินิจของผู้บริหาร รายการคงค้างจากการดำเนินธุรกิจ และกระแสเงินสดจากการดำเนินงานเป็นตัวแปรอธิบาย เพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนของหุ้นกับรายการคงค้างตามดุลยพินิจของผู้บริหาร รายการคงค้างจากการดำเนินธุรกิจ และกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน (3) ทดสอบการพยากรณ์ผลตอบแทนของตลาดที่ผิดพลาดของรายการคงค้าง (Market mispricing) ซึ่งในการทดสอบนี้ได้ใช้การคำนวณรายการคงค้างและกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน 2 วิธี คือ คำนวณจากข้อมูลในงบดุลและจากข้อมูลในงบกระแสเงินสดเพื่อนำผลมาเปรียบเทียบกัน และใช้ Modified Jones model ในการประมาณค่ารายการคงค้างตามดุลยพินิจของผู้บริหาร

ผลการวิจัยสรุปได้ว่าการใช้แนวคิดการมุ่งเน้นการจัดทำงบดุลเป็นหลักในการวัดรายการคงค้างนั้นก่อให้เกิดความโน้มเอียงในการวัดอย่างมีนัยสำคัญ โดยเฉพาะเมื่อบริษัทมีการควบกิจการหรือซื้อกิจการ (Merger of acquisition) การดำเนินงานหยุดชะงัก (Discontinued operation) และมีรายการแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ (Foreign currency translation) เป็นไปได้ว่าอาจทำให้สรุปผลผิดว่าบริษัทมีการจัดการกำไรทั้งที่จริง ๆ แล้วไม่มี อีกทั้งความโน้มเอียงในการใช้รายการในงบดุลคำนวณรายการคงค้างนั้น สามารถทำให้สมการถดถอยเกิดความสับสนได้เมื่อใช้รายการคงค้างจากการดำเนินธุรกิจ รายการคงค้างตามดุลยพินิจของผู้บริหาร และกระแสเงินสดจากการดำเนินงานเป็นตัวแปรอธิบายและอัตราผลตอบแทนของหุ้นเป็นตัวแปรตาม

กล่าวคือทำให้ค่าสัมประสิทธิ์ของสมการถดถอยเกิดความโน้มเอียงได้ และความโน้มเอียงนี้มีผลให้เกิดการสรุปผลที่ผิดพลาด ส่วนผลการวิจัยในเรื่องทดสอบการพยากรณ์ผลตอบแทนของตลาดที่ผิดพลาดของรายการคงค้าง (Market mispricing) สรุปได้ว่าเมื่อมีการใช้แนวคิดมุ่งเน้นการจัดทำงบดุลเป็นหลักในการคำนวณรายการคงค้างนั้นก่อให้เกิดความผิดพลาดในการจัดประเภทหลักทรัพย์การลงทุน

นอกจากนี้ยังมีผู้กล่าวถึงความแตกต่างระหว่างแนวคิดการมุ่งเน้นการจัดทำงบดุลเป็นหลัก กับแนวคิดการมุ่งเน้นงบกระแสเงินสดเป็นหลัก ซึ่งทั้ง 2 แนวคิดนี้จะส่งผลกระทบต่อข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในงบการเงินและส่งผลต่อการเลือกใช้อ้างอิงของผู้ใช้งบการเงิน เช่น

สมศักดิ์ ประถมศรีเมฆ และ วรนุช พัทธตระกูล (2544: 29) ได้กล่าวว่าการจัดทำงบการเงินภายใต้ Balance sheet approach ซึ่งเป็นแนวคิดเบื้องต้นของการกำหนดแม่บทการบัญชีของไทยนั้น มีผลทำให้มูลค่าสินทรัพย์ในงบดุลมีแนวโน้มที่จะน้อยกว่าการจัดทำภายใต้ Income statement approach เนื่องจากกิจการต้องปรับมูลค่าของสินทรัพย์ให้ไม่เกินมูลค่าที่คาดว่าจะได้รับคืน (Net realizable value) ซึ่งจะส่งผลให้เกิดขาดทุนจากการด้อยค่าของสินทรัพย์ หรือกล่าวอีกนัยหนึ่งคือ ภายใต้ Balance sheet approach นั้นจะทำให้สินทรัพย์สุทธิในงบดุลมีมูลค่าใกล้เคียงกับมูลค่าที่คาดว่าจะได้รับคืน ซึ่งเป็นเหตุผลหนึ่งที่ทำให้มูลค่าสินทรัพย์ในงบดุลน้อยลง ในขณะที่การกระทำเช่นนี้จะทำให้ตัวเลขในงบกำไรขาดทุนมีความผันผวนค่อนข้างมาก

Revsine, Collins และ Johnson (1999: 883) ได้กล่าวถึงความแตกต่างของแนวคิดการมุ่งเน้นการจัดทำงบดุลเป็นหลักและแนวคิดการมุ่งเน้นงบกระแสเงินสดเป็นหลัก โดยกล่าวว่าการเปลี่ยนแปลงของบัญชีที่อยู่ในงบดุลนั้นมักแตกต่างกับการเปลี่ยนแปลงของบัญชีที่อยู่ในงบกระแสเงินสด ซึ่งความแตกต่างนี้เกิดขึ้นเนื่องจากสาเหตุอย่างน้อย 3 ประการ ได้แก่

- 1) การตัดจำหน่ายสินทรัพย์เนื่องจากการเสื่อมค่าของสินทรัพย์ การจัดโครงสร้างกิจการใหม่หรือการเลิกใช้งานสินทรัพย์
- 2) การปรับปรุงรายการอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศของสินทรัพย์ที่ถือโดยบริษัทย่อยที่เป็นบริษัทในต่างประเทศ
- 3) การซื้อและขายกิจการอื่น ๆ

ทั้งนี้การเปิดเผยข้อมูลในหมายเหตุประกอบงบการเงิน ประกอบกับข้อมูลในงบกำไรขาดทุนและงบกระแสเงินสดสามารถช่วยทำให้ทราบถึงความแตกต่างของข้อมูลบางอย่างได้

จากการทบทวนงานวิจัยที่เกี่ยวข้องข้างต้นสามารถสรุปได้ว่าการคำนวณรายการคงค้างทั้งหมดภายใต้แนวคิดการมุ่งเน้นการจัดทำงบดุลเป็นหลักนั้นอาจทำให้ค่าสัมประสิทธิ์เกิดความโน้มเอียง ซึ่งหมายความว่าอาจนำไปสู่การสรุปผลเกี่ยวกับการจัดการกำไรที่ผิดได้ อีกทั้งยังมีผู้กล่าวว่าข้อมูลในงบกระแสเงินสดนั้นยากต่อการจัดการ (Wayman, 2003; Mulford และ Comiskey, 2005) ดังนั้นการใช้ข้อมูลจากงบกระแสเงินสดจึงน่าจะดีกว่าการใช้ข้อมูลจากงบดุลในแง่ที่ว่า เป็นข้อมูลที่ปราศจากการตกแต่งมากกว่า แต่ทั้งนี้การคำนวณรายการคงค้างโดยใช้ข้อมูลในงบดุลนั้นได้มีนักวิจัยหลายท่านใช้กันอย่างแพร่หลายและได้ทำการพัฒนาตัวแบบนี้กันมาอย่างต่อเนื่อง เช่น Jones (1991); Dechow et al. (1995); Sloan (1996); Guay et al. (1996); Gul et al. (2003) ซึ่งผลการวิจัยสะท้อนว่าตัวแบบนี้เหมาะสมในการนำมาวัดค่ารายการคงค้างทั้งหมดของบริษัท ดังนั้นในการศึกษาครั้งนี้ผู้วิจัยจึงใช้การวัดรายการคงค้างทั้งหมดตามแนวคิดการมุ่งเน้นงบกระแสเงินสดเป็นหลัก และมีการทดสอบเพิ่มเติมโดยวัดรายการคงค้างทั้งหมดตามแนวคิดการมุ่งเน้นการจัดทำงบดุลเป็นหลักในภาคผนวก ค เพื่อทำการทดสอบดูว่าผลการวิจัยที่ได้ นั้นจะมีความเหมือนหรือแตกต่างกันหรือไม่อย่างไร

2.5.1.2 ตัวแบบสมการวัดรายการคงค้างตามดุลยพินิจของผู้บริหาร

จากงานวิจัยในอดีตพบว่าผู้วิจัยนิยมใช้รายการคงค้างตามดุลยพินิจของผู้บริหารเป็นตัววัดการจัดการกำไรของบริษัท เช่นงานวิจัยของ Jones (1991); Dechow et al. (1995); Becker et al. (1998); Kim, Chung และ Firth (2003) ในการวัดรายการคงค้างจากการดำเนินธุรกิจเพื่อมาคำนวณหารายการคงค้างตามดุลยพินิจของผู้บริหารนั้น มีตัวแบบสมการที่รู้จักและใช้กันอย่างแพร่หลายอยู่ 5 ตัวแบบด้วยกัน ได้แก่ Healy model, DeAngelo model, Industry model, Jones model และ Modified Jones model จากการทบทวนวรรณกรรมในอดีต ได้มีผู้ศึกษาถึงความสามารถของตัวแบบสมการแต่ละตัวในการแยกรายการคงค้างตามดุลยพินิจของผู้บริหารและรายการคงค้างจากการดำเนินธุรกิจออกจากกัน เช่น

Dechow et al. (1995) ได้ทำการศึกษาเพื่อเปรียบเทียบความสามารถในการอธิบายและความสามารถในการทดสอบทางสถิติระหว่างตัวแบบสมการทั้ง 5 ตัวนี้ในการวัดรายการคงค้างจากการดำเนินธุรกิจเพื่อนำมาคำนวณหารายการคงค้างตามดุลยพินิจของผู้บริหาร โดยให้สมการถดถอยในการทดสอบ และในการทดสอบนั้นใช้ข้อมูลแบบรายปี โดยแบ่งกลุ่มตัวอย่างออกเป็น 4 กลุ่ม ได้แก่ (1) การเลือกตัวอย่างแบบสุ่มจำนวน 1,000 บริษัท (2) กลุ่มตัวอย่าง 1,000 บริษัทถูกเลือกอย่างสุ่มจากกลุ่มของบริษัทที่มีประสบการณ์เรื่องผลการดำเนิน

ด้านการเงินที่สูงสุดหรือต่ำสุด (3) กลุ่มตัวอย่าง 1,000 บริษัทถูกเลือกอย่างสุ่มจากบริษัทที่ทราบกันดีว่ามีการจัดการรายการคงค้าง และ (4) กลุ่มตัวอย่างจำนวน 32 บริษัทจาก 56 บริษัทที่มีคำสั่งดำเนินการจากตลาดหลักทรัพย์ในเรื่องความน่าสงสัยว่าได้รายงานกำไรประจำปีสูงเกินไป ผลการวิจัยสรุปได้ว่าทุกตัวแบบสมการมีความสามารถในการอธิบายได้ดีเมื่อนำมาใช้กับตัวอย่างแบบสุ่มของข้อมูลรายปีของบริษัท ส่วนกลุ่มตัวอย่างที่มีประสบการณ์เรื่องผลการดำเนินงานด้านการเงินสูงสุดหรือต่ำสุดมีผลให้ทุกตัวแบบสมการมีการทดสอบที่ผิดพลาดได้ ดังนั้นเมื่อมีการทดสอบถึงการจัดการกำไรจึงควรมีการควบคุมผลการดำเนินงานด้านการเงินด้วย และสุดท้ายพบว่า Modified Jones model นั้นมีความสามารถในการตรวจพบการจัดการกำไรมากที่สุด

Guay, Kothari และ Watts (1996) ได้มีการศึกษาเพื่อเปรียบเทียบความสามารถของตัวแบบสมการ Healy model, DeAngelo model, Industry model, Jones model และ Modified Jones model นี้เช่นกัน ซึ่งได้แบ่งสมมติฐานการใช้ดุลยพินิจของผู้บริหารออกเป็น 3 สมมติฐาน ได้แก่ (1) ภายใต้อสมมติฐานการวัดผลการดำเนินงาน (Performance measure hypothesis) รายการคงค้างตามดุลยพินิจของผู้บริหารช่วยให้ผู้บริหารสร้างความน่าเชื่อถือ และการวัดผลการดำเนินงานที่รวดเร็วทันเวลามากกว่าการใช้รายการคงค้างจากการดำเนินธุรกิจเพียงอย่างเดียว (2) สมมติฐานการใช้โอกาสจากรายการคงค้าง (Opportunistic accrual management hypothesis) กล่าวว่ารายการคงค้างตามดุลยพินิจของผู้บริหารนั้นถูกใช้เพื่อซ่อนผลการดำเนินงานที่ต่ำหรือใช้เพื่อเลื่อนผลกำไรที่ไม่ดีบางส่วนออกไปในงวดหน้า และ (3) สมมติฐานเรื่องการบิดเบือนข้อมูล (Noise hypothesis) กล่าวว่ารายการคงค้างตามดุลยพินิจของผู้บริหารนำไปสู่ความไม่มีคุณภาพของกำไรที่รายงานออกมา ผู้วิจัยได้ใช้สมการถดถอยในการทดสอบสมมติฐาน กลุ่มตัวอย่างจำนวน 1,450 บริษัท ศึกษาระหว่างปี 1963 – 1993 ผลการวิจัยแสดงให้เห็นว่า Healy model, DeAngelo model และ Industry model นั้นไม่มีประสิทธิภาพในการแยกรายการคงค้างตามดุลยพินิจของผู้บริหาร ซึ่งสอดคล้องกับสมมติฐานทั้ง 3 นี้

จากสมการถดถอยอย่างง่ายของรายการคงค้างตามดุลยพินิจของผู้บริหารนั้น Jones model และ Modified Jones model ให้ผลว่ารายการคงค้างตามดุลยพินิจของผู้บริหารมีความสอดคล้องกับทั้งการปรับปรุงด้านการดำเนินงาน (Performance-improving) และการใช้โอกาสในการเกลี้ยกำไร (Opportunistic smoothing of earnings) ดังนั้นจากหลักฐานข้างต้นจึงกล่าวได้ว่าทั้ง 2 สมการนี้สามารถจำแนกรายการพึงรับพึงจ่ายตามดุลยพินิจของผู้บริหารออกมาได้ และจากสมการถดถอยพหุคูณให้ผลว่าทั้ง Jones model และ Modified Jones model ในการประมาณรายการคงค้างตามดุลยพินิจของผู้บริหารของข้อสมมติทางกระบวนการกำไร (Earnings

process) ความมีประสิทธิภาพของตลาด (Market efficiency) และ/หรือดุลยพินิจเกี่ยวกับการจัดการ (Managerial discretion) นั้นค่อนข้างมีความคลุมเครือ และ/หรือมีการประมาณผิดพลาด แต่ทั้งนี้ก็ยังถือว่าตัวแบบสมการของ Jones นั้นดีกว่าตัวแบบอื่น ๆ

Bartov, Gul และ Tsui (2001) ได้ทำการศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างรายการคงค้างตามดุลยพินิจของผู้บริหารกับหน้ารายงานของผู้สอบบัญชีแบบมีเงื่อนไข ซึ่งมีการวัดรายการคงค้างตามดุลยพินิจของผู้บริหาร 7 ตัวแบบสมการเพื่อเปรียบเทียบกัน ได้แก่ Healy model, DeAngelo model, Industry model, Jones model, Modified Jones model, Cross-sectional Jones model และ Cross-sectional modified Jones model โดยมีวัตถุประสงค์หลักเพื่อวัดความสามารถของ Cross-sectional Jones model และ Cross-sectional modified Jones model ในการตรวจสอบการจัดการกำไรเปรียบเทียบกับการวัดแบบ Time-series ซึ่งใช้กลุ่มตัวอย่างจำนวน 173 บริษัทที่ได้รับหน้ารายงานแบบมีเงื่อนไข และใช้การทดสอบแบบจับคู่ (Matched pair) ส่วนการคำนวณรายการคงค้างทั้งหมดได้ใช้แนวคิด Balance sheet approach แต่ทั้งนี้ตามที่ Collins และ Hribar (1999) แย้งว่าการใช้ Balance sheet approach ในการคำนวณรายการคงค้างทั้งหมดนั้นมีความแน่นอนของเหตุการณ์ที่ต่ำกว่าการคำนวณจาก Cash-flows-statement-based approach โดยเฉพาะบริษัทที่มีรายการเกี่ยวกับการควบหรือซื้อกิจการ (Merger or Acquisition) การใช้ Balance sheet approach จะมีข้อผิดพลาดที่มากกว่า แต่เนื่องจากเกือบทุกบริษัทนั้นเพิ่งใช้มาตรฐานการบัญชีของสหรัฐอเมริกา (SFAS) ฉบับที่ 95 เมื่อปี 1988 และผู้วิจัยต้องการเก็บข้อมูลตั้งแต่ปี 1980-1997 จึงต้องใช้ข้อมูลจาก Balance sheet approach และตามข้อโต้แย้งของ Collins และ Hribar จึงได้ทดสอบโดยตัดตัวอย่างบริษัทที่มีการควบรวมหรือซื้อกิจการออก ผลที่ได้ก็คือมีเพียง Cross-sectional Jones model และ Cross-sectional modified Jones model เท่านั้นที่สามารถตรวจหาการจัดการกำไรได้ โดยดูจากความมีนัยสำคัญทางสถิติของค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรรายการคงค้างตามดุลยพินิจของผู้บริหาร ซึ่งจากผลการวิจัยยังสรุปได้ว่าการตรวจหาการจัดการกำไรนั้น Cross-sectional Jones model และ Cross-sectional modified Jones model ใช้ได้ดีกว่าแบบ Time-series อีกด้วย

จากงานวิจัยในอดีตข้างต้นที่กล่าวว่าตัวแบบสมการของ Jones เป็นตัวแบบที่ดีที่สุดในการวัดการจัดการกำไรนั้น มีความสอดคล้องกับงานวิจัยของ Jones (1991) เองที่กล่าวว่าสมการถดถอยของรายการคงค้างสามารถควบคุมการเปลี่ยนแปลงจากสถานะทางเศรษฐกิจได้ เนื่องจากในสมการจะมีตัวแปรการเปลี่ยนแปลงในรายได้และรายการที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ ซึ่งตัวแปรทั้ง 2 นี้มีส่วนสำคัญในการควบคุมการเปลี่ยนแปลงในรายการคงค้างทั้งหมดอัน

เนื่องมาจากการเปลี่ยนแปลงของภาวะเศรษฐกิจ และที่มีการรวมการเปลี่ยนแปลงในรายได้ไว้ในสมการเนื่องจากการเปลี่ยนแปลงในเงินทุนหมุนเวียนซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของรายการคงค้างทั้งหมด นั้นขึ้นอยู่กับ การเปลี่ยนแปลงของรายได้ อย่างไรก็ตามในขณะที่รายได้ถูกพิจารณาว่าเป็นตัววัดสภาพทางเศรษฐกิจหลัก ๆ ของบริษัทก่อนที่จะมีการจัดการกำไร แต่ Jones กล่าวว่ารายได้ อาจไม่ได้เกิดจากภายนอกทั้งหมด (เช่น ผู้บริหารอาจจะเลื่อนหรือเร่งการรับรู้รายได้ด้วยการขนส่งสินค้า เพื่อพยายามจัดการรายได้) ส่วนรายการที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์นั้นใช้ควบคุมส่วนของรายการคงค้างทั้งหมดที่สัมพันธ์กับค่าเสื่อมราคาที่เป็นรายการคงค้างจากการดำเนินธุรกิจ (Nondiscretionary depreciation expense) และนำตัวแปรทั้งหมดหารด้วยสินทรัพย์รวมต้นปี เพื่อลดปัญหาด้านขนาดของบริษัทที่แตกต่างกัน (Heteroscedastic)

ความแตกต่างระหว่าง Jones model และ Modified Jones model คือ Jones model มีข้อสมมติว่าไม่มีการใช้ดุลยพินิจในการดำเนินการผ่านรายได้ ส่วน Modified Jones model นั้นได้ตัดแนวโน้มการคาดคะเนต่อภาวะวัดรายการคงค้างตามดุลยพินิจของผู้บริหารกับข้อผิดพลาดเมื่อการใช้ดุลยพินิจถูกดำเนินการผ่านการรับรู้รายได้ โดยที่ Modified Jones model มีข้อสมมติว่าการเปลี่ยนแปลงทั้งหมดของยอดขายเชื่อในระหว่างงวดนั้นมีผลมาจากการจัดการกำไร เนื่องจากเหตุผลที่ว่า การขายสินค้าเป็นเงินเชื่อสามารถทำการบริหารโดยใช้ดุลยพินิจได้ง่ายกว่าการขายเป็นเงินสด

ทั้งนี้ Modified Jones model ถือว่าสิ่งที่ทำให้รายการค้าขึ้น ๆ ลง ๆ เป็นรายการประเภทที่ต้องอาศัยดุลยพินิจของผู้บริหารในการบันทึกหรือปรับปรุงรายการ ซึ่งก็คือรายการคงค้างตามดุลยพินิจของผู้บริหารนั่นเอง จึงกล่าวได้ว่า Modified Jones model ยังคงมีข้อจำกัดอยู่ตรงที่ไม่สามารถตัดรายการเทียมที่ผู้บริหารจงใจสร้างขึ้นได้ เช่น รายได้เทียมหรือค่าใช้จ่ายเทียม เนื่องจากรายการเหล่านี้ยังคงมีการบันทึกรายการค้าตามปกติอยู่ ทำให้เหมือนกับว่ายอดรายการคงค้างที่เพิ่มขึ้นนั้นมาจากการดำเนินงานปกติ อีกทั้ง Modified Jones model ยังมีได้คำนึงถึงความแตกต่างด้านลักษณะทางธุรกิจแต่ละประเภทอีกด้วย แต่ทั้งนี้จากการทบทวนวรรณกรรมข้างต้นก็ยังถือว่า Modified Jones model นั้นดีกว่าตัวแบบสมการอื่น ๆ อีกทั้งจากการศึกษาของวรศักดิ์ ทูมมานนท์ (2548) เกี่ยวกับประเด็นที่สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) สั่งให้แก้ไขงบการเงินหรือจัดให้มีผู้สอบบัญชีตรวจสอบเป็นกรณีพิเศษของบริษัทจดทะเบียนในช่วงปี พ.ศ. 2546 – พ.ศ. 2548 พบว่าบริษัทส่วนใหญ่ถูกสั่งให้แก้ไขงบการเงินให้ถูกต้องในเรื่องการตั้งค่าเผื่อหรือประมาณการหนี้สินไม่เพียงพอเป็นจำนวนมากที่สุด จึงอาจกล่าวได้ว่าการใช้ Modified Jones model ยังคงมีความเหมาะสมอยู่

จากการทบทวนวรรณกรรมในอดีตข้างต้นมีความสอดคล้องกันว่ารายการคงค้างตามดุลยพินิจของผู้บริหารสามารถเป็นตัววัดการจัดการกำไรของบริษัทได้ นอกจากนี้ยังมีข้อค้นพบที่สอดคล้องกันว่า Modified Jones model เป็นตัวแบบในการวัดรายการคงค้างจากการดำเนินธุรกิจที่ดีที่สุด การศึกษาในครั้งนี้จึงใช้รายการคงค้างตามดุลยพินิจของผู้บริหารในการวัดการจัดการกำไร และใช้ Modified Jones model ในการประเมินค่ารายการคงค้างจากการดำเนินธุรกิจ เพื่อนำมาคำนวณหารายการคงค้างตามดุลยพินิจของผู้บริหารต่อไป

2.5.2 การทบทวนงานวิจัยที่เกี่ยวกับกระแสเงินสดปลดภาระ ขนาดของสำนักงานสอบบัญชี สัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหารกับการจัดการกำไร

2.5.2.1 กระแสเงินสดปลดภาระ

Jones และ Sharma (2001) ได้ศึกษาถึงปัญหาของการจัดการกำไรในบริษัทที่อยู่ในกลุ่มเศรษฐกิจเก่าและใหม่ ซึ่งบริษัทในกลุ่มเศรษฐกิจใหม่ได้แก่บริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมสุขภาพและเทคโนโลยีชีวภาพ สื่อสาร เทคโนโลยี และบริการอินเทอร์เน็ต เนื่องจากบริษัทในกลุ่มเศรษฐกิจเก่าและใหม่มีความแตกต่างกันในเรื่องการเจริญเติบโตและระดับของกระแสเงินสดปลดภาระรวมถึงอัตราส่วนหนี้สินจากภายนอกต่อหนี้สินทั้งหมด และความแตกต่างในเรื่องกฎข้อบังคับของบริษัทที่อยู่ในกลุ่มเศรษฐกิจใหม่ จึงคาดว่าแนวโน้มในการจัดการกำไรของบริษัททั้ง 2 กลุ่มนี้น่าจะแตกต่างกัน โดยใช้การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุคูณในการทดสอบ กลุ่มตัวอย่างในการศึกษาคือบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของออสเตรเลีย ศึกษาข้อมูลในช่วงปี 1991–2000 โดยใช้ตัวแบบในการวัดการจัดการกำไร 3 แบบ คือ รายการคงค้างทั้งหมด ซึ่งวัดตามแนวคิดการมุ่งเน้นงบกระแสเงินสดเป็นหลัก การเปลี่ยนแปลงของรายการคงค้าง และรายการคงค้างตามดุลยพินิจของผู้บริหาร ซึ่งวัดด้วย Jones model ผลการวิจัยสรุปว่าบริษัทในกลุ่มเศรษฐกิจแบบใหม่ทั้งกระแสเงินสดปลดภาระและอัตราส่วนหนี้สินจากภายนอกต่อหนี้สินทั้งหมดไม่มีความสัมพันธ์กับการจัดการกำไรทั้ง 3 ตัวแบบ เนื่องจากบริษัทในกลุ่มเศรษฐกิจใหม่มีกฎข้อบังคับให้เปิดเผยข้อมูลกระแสเงินสดรายไตรมาสอย่างเข้มงวด ด้วยเหตุนี้จึงเป็นการจำกัดขอบเขตและโอกาสของการจัดการกำไรได้ ส่วนบริษัทในกลุ่มเศรษฐกิจแบบเก่าพบว่าอัตราส่วนหนี้สินจากภายนอกต่อหนี้สินรวมและกระแสเงินสดปลดภาระมีความสัมพันธ์กับการจัดการกำไรทั้ง 3 ตัวแบบในทิศทางเดียวกัน เนื่องจากมาตรฐานการบัญชีเรื่องงบกระแสเงินสดของออสเตรเลียกำหนดไว้ว่า ให้บริษัทจดทะเบียนเปิดเผยรายละเอียดของรายการกระทบยอดระหว่างกระแสเงินสดจากการดำเนินงานและกำไรสุทธิหลังภาษีเงินได้ การเน้นประเภทหลัก ๆ ของรายการคงค้าง

และการจัดสรรรายการจนมาถึงกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน ซึ่งกฎข้อบังคับดังกล่าว กำหนดให้บริษัทที่มีรายการคงค้างสูงและมีฐานะทางกระแสเงินสดต่ำเปิดเผยรายงานดังกล่าว ดังนั้นบริษัทที่มีฐานะทางกระแสเงินสดต่ำจึงไม่สามารถทำการจัดการกำไรได้โดยง่าย ตรงข้ามกับบริษัทที่มีฐานะทางกระแสเงินสดมั่นคงอาจมีขอบเขตและโอกาสในการจัดการกำไรมากกว่า

Cohen และ Lys (2006) ได้ศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินจากภายนอกและอัตราผลตอบแทนหุ้นในอนาคต นอกจากนี้ยังมีการทดสอบถึงความสัมพันธ์ระหว่างรายการคงค้างที่วัดด้วยรูปแบบต่าง ๆ กับข้อมูลในงบกระแสเงินสด ได้แก่ กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน กระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมจัดหาเงินจากแหล่งภายนอก และกระแสเงินสดปลดภาระ โดยใช้การวัดรายการคงค้างทั้งตามแนวคิดมุ่งเน้นการจัดทำบุคคลเป็นหลักและตามแนวคิดมุ่งเน้นงบกระแสเงินสดเป็นหลัก มีการทดสอบสมมติฐานโดยใช้สมการถดถอยเชิงพหุคูณ และทดสอบความสัมพันธ์โดยใช้สถิติ Pearson and Spearman correlation กลุ่มตัวอย่างคือบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อเมริกาที่มีข้อมูลครบถ้วน ยกเว้นกลุ่มอุตสาหกรรมการเงิน ทำการศึกษาข้อมูลในช่วงปี 1971 – 2004 และในช่วงปี 1988 – 2004 เนื่องจากปี 1988 – 2004 เป็นช่วงที่มีข้อมูลของงบกระแสเงินสดครบถ้วนแล้ว ผลการวิจัยสรุปได้ว่ากระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมจัดหาเงินจากแหล่งภายนอกมีความสัมพันธ์ในทางตรงกันข้ามกับอัตราผลตอบแทนหุ้นในอนาคต แต่ทั้งนี้เมื่อมีการควบคุมรายการคงค้างก็พบว่าความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมจัดหาเงินจากแหล่งภายนอกกับอัตราผลตอบแทนหุ้นในอนาคตลดลงและกลายเป็นไม่มีความสำคัญทางสถิติ นอกจากนี้ Cohen และ Lys ได้มีการทดสอบถึงความสัมพันธ์ระหว่างรายการคงค้างกับข้อมูลในงบกระแสเงินสด ผลการวิจัยพบว่าทั้งกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน กระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมจัดหาเงินจากแหล่งภายนอก และกระแสเงินสดปลดภาระมีความสัมพันธ์กับรายการคงค้างในทางตรงกันข้าม ไม่ว่าจะคำนวณรายการคงค้างตามแนวคิดใดก็ตาม

นอกจากนี้จากการทบทวนวรรณกรรมที่เกี่ยวกับกระแสเงินสดปลดภาระ ยังพบความเกี่ยวข้องในประเด็นอื่นที่เกี่ยวกับปัญหาความขัดแย้งด้านผลประโยชน์ระหว่างผู้บริหารและผู้ถือหุ้น ซึ่งผู้บริหารมักกระทำการตัดสินใจใด ๆ โดยคำนึงถึงผลประโยชน์ส่วนตัว และไม่คำนึงถึงความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้น ดังเช่นการศึกษาของ Jensen (1986) เรื่องต้นทุนจากการมอบอำนาจดำเนินการของกระแสเงินสดปลดภาระ เงินทุนของบริษัท และการเข้าครอบครองกิจการ ที่มีการกล่าวถึงแนวคิดของกระแสเงินสดปลดภาระไว้ว่า ความขัดแย้งด้านผลประโยชน์ระหว่างผู้ถือหุ้นและผู้บริหารในเรื่องนโยบายการจ่ายเงินนั้นจะรุนแรงขึ้นเมื่อบริษัทมีกระแสเงินสดปลดภาระ

จำนวนมาก ซึ่งปัญหานี้เป็นการจูงใจให้ผู้บริหารใช้จ่ายเงินที่ไม่ก่อให้เกิดประโยชน์เป็นจำนวนมาก หรือมีการลงทุนในบริษัทที่ไม่มีประสิทธิภาพ แต่ทั้งนี้การก่อกวนหนี้สินสามารถช่วยลดปัญหานี้ได้ ซึ่งเรียกว่าสมมติฐานด้านการควบคุม (Control hypothesis) จากแนวคิดของ Jensen จึงมีผู้สนใจทำวิจัยในเรื่องที่เกี่ยวกับกระแสเงินสดปลอดภาระขึ้น อาทิเช่น

Gul และ Tsui (1998) ได้ศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดปลอดภาระและค่าธรรมเนียมการสอบบัญชี ซึ่งผู้วิจัยคาดว่าผู้บริหารของบริษัทที่มีการเจริญเติบโตต่ำ และมีกระแสเงินสดปลอดภาระสูงจะมีการลงทุนในกิจกรรมที่ไม่ก่อให้เกิดมูลค่า จึงทำให้ผู้สอบบัญชีต้องเพิ่มความเสี่ยงสืบเนื่อง ซึ่งส่งผลต่อการเพิ่มความพยายามของผู้สอบบัญชีและเพิ่มค่าธรรมเนียมการสอบบัญชีด้วย การทดสอบสมมติฐานนั้นผู้วิจัยใช้ตัวแบบสมการถดถอยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary Least Squares Regression) กลุ่มตัวอย่างคือบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ฮ่องกงจำนวน 449 บริษัท ผลการวิจัยสรุปได้ว่าความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดปลอดภาระและค่าธรรมเนียมการสอบบัญชีมีความสัมพันธ์ในทางเดียวกัน และความสัมพันธ์นี้ขึ้นอยู่กับหนี้สิน เนื่องจากผู้วิจัยได้ศึกษาถึงตัวแปรที่มีปฏิสัมพันธ์กัน (Interaction term) ด้วย คือนำกระแสเงินสดปลอดภาระคูณกับอัตราส่วนหนี้สินมาเป็นอีกหนึ่งตัวแปรเพื่อศึกษาความสัมพันธ์ที่มีต่อค่าธรรมเนียมการสอบบัญชี ผลปรากฏว่าตัวแปรดังกล่าวมีความสัมพันธ์ในทางตรงกันข้ามกับค่าธรรมเนียมการสอบบัญชี จึงสรุปได้ว่าการที่บริษัทมีระดับหนี้สินที่สูงขึ้นนั้นทำให้ความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันระหว่างกระแสเงินสดปลอดภาระและค่าธรรมเนียมการสอบบัญชีลดลง

อย่างไรก็ตามผลการวิจัยดังกล่าวไม่สามารถอธิบายได้อย่างชัดเจนว่า การใช้ผู้สอบบัญชีจากสำนักงานสอบบัญชีขนาดใหญ่ (Big 6) ทำให้ต้นทุนจากการมอบอำนาจดำเนินการลดน้อยลง ทั้งนี้เป็นไปได้ว่าการที่ผู้สอบบัญชีคิดค่าธรรมเนียมการสอบบัญชีที่สูงอาจเนื่องจากผู้สอบบัญชีต้องเพิ่มความระมัดระวังในเรื่องพฤติกรรมการใช้จ่ายตามดุลยพินิจของฝ่ายบริหารมากกว่า หากบริษัทดังกล่าวมีกระแสเงินสดปลอดภาระสูงและมีหนี้สินต่ำ ค่าธรรมเนียมการสอบบัญชีจึงสูง หรือค่าธรรมเนียมการสอบบัญชีที่สูงนี้อาจหมายถึงเงินเพิ่มเพื่อสนับสนุนในเรื่องความสัมพันธ์ด้านธุรกิจระหว่างผู้บริหารกับผู้สอบบัญชี

นอกจากนี้ Gul และ Tsui (2001) ยังได้ทำการศึกษาเพิ่มเติมจากงานวิจัยในปี 1998 ข้างต้น โดยทดสอบตามสมมติฐานที่ว่าความสัมพันธ์ในทางเดียวกันระหว่างกระแสเงินสดปลอดภาระกับค่าธรรมเนียมการสอบบัญชื่อนั้นจะมีมากขึ้นถ้าบริษัทมีระดับการถือหุ้นของกรรมการบริหารต่ำ และความสัมพันธ์ของปัจจัยทั้งสองจะอ่อนลงถ้ามีระดับการถือหุ้นของกรรมการบริหารสูง และอีกสมมติฐานคือเป็นการทดสอบถึงปฏิสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดปลอด

ภาวะและสัดส่วนการถือหุ้นของกรรมการบริหารของบริษัทที่มีระดับหนี้สินสูงและต่ำ ในการทดสอบสมมติฐานได้ใช้ตัวแบบสมการถดถอยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary Least Squares Regression) กลุ่มตัวอย่างคือบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศออสเตรเลียจำนวน 157 บริษัท ซึ่งผลการวิจัยสรุปได้ว่ากระแสเงินสดปลอดภาษีมีความสัมพันธ์ในทางเดียวกันกับค่าธรรมเนียมการสอบบัญชี และตัวแปรที่มีปฏิกริยา (Interaction term) ระหว่างกระแสเงินสดปลอดภาษีและสัดส่วนการถือหุ้นของกรรมการบริหารมีความสัมพันธ์ในทางตรงกันข้ามกับค่าธรรมเนียมการสอบบัญชี แสดงว่าระดับการถือหุ้นของกรรมการบริหารมีผลต่อความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดปลอดภาษีกับค่าธรรมเนียมการสอบบัญชีดังสมมติฐานที่ตั้งไว้ และอีกสมมติฐานได้ผลสรุปว่ากระแสเงินสดปลอดภาษีมีความสัมพันธ์ในทางเดียวกันกับค่าธรรมเนียมการสอบบัญชี และตัวแปรที่มีปฏิกริยา (Interaction term) ระหว่างกระแสเงินสดปลอดภาษีและสัดส่วนการถือหุ้นของกรรมการบริหารจะมีความสัมพันธ์ในทางตรงกันข้ามกับค่าธรรมเนียมการสอบบัญชีเมื่อบริษัทมีระดับหนี้สินต่ำเท่านั้น จากการทดสอบสมมติฐานทั้งสองกล่าวได้ว่า การถือหุ้นของกรรมการบริหารและระดับหนี้สินของบริษัทนั้นสามารถเป็นเครื่องมือในการลดต้นทุนจากการมอบอำนาจดำเนินการได้ (Agency costs)

Jaggi และ Gul (1999) ได้ศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างกลุ่มของโอกาสในการลงทุน (Investment opportunity set: IOS) กระแสเงินสดปลอดภาษี และหนี้สิน ซึ่งเป็นการทดสอบตามแนวคิดของ Jensen (1986) เรื่องสมมติฐานด้านการควบคุม (Control hypothesis) รวมถึงมีการทดสอบว่าขนาดของบริษัทมีผลต่อความสัมพันธ์นี้หรือไม่ ซึ่งโอกาสในการลงทุนนั้นวัดด้วยตัววัด 6 แบบด้วยกัน คือ มูลค่าตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์ มูลค่าตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีของส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนค่าใช้จ่ายในการวิจัยและพัฒนาต่อมูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์ อัตราส่วนกำไรต่อราคาหุ้น อัตราส่วนค่าโฆษณาต่อยอดขาย และอัตราส่วนกำไรจากดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาต่อสินทรัพย์ โดยศึกษาข้อมูลจากบริษัทที่ไม่ได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศสหรัฐอเมริกาจำนวน 1,869 บริษัท ช่วงเวลาปี 1989-1993 ผลการวิจัยสรุปว่ากระแสเงินสดปลอดภาษีและระดับหนี้สินมีความสัมพันธ์เชิงบวก โดยเฉพาะเมื่อบริษัทมีโอกาสในการเจริญเติบโตต่ำหรือมี IOS ต่ำนั่นเอง ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานของ Jensen (1986) และขนาดบริษัทมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับกระแสเงินสดปลอดภาษีและระดับหนี้สิน กล่าวคือในบริษัทที่มีการเจริญเติบโตต่ำ ความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดปลอดภาษีและหนี้สินจะมีความสัมพันธ์ในทางบวกมากยิ่งขึ้นเมื่อบริษัทมีขนาดใหญ่ ทั้งนี้เนื่องจากบริษัทขนาดเล็กนั้นมักใช้

กระแสเงินสดปลอดภาระในการชำระหนี้ และอาศัยการก่อหนี้ที่น้อยกว่า เพราะสำหรับบริษัทขนาดเล็กนั้นการกู้ยืมเงินเพื่อมาชำระหนี้ดูเป็นเรื่องที่สิ้นเปลืองมากกว่าบริษัทที่มีขนาดใหญ่กว่า

Chung, Firth และ Kim (2005) ได้ศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดปลอดภาระที่มีค่าสูงและรายการคงค้างตามดุลยพินิจของผู้บริหาร รวมถึงศึกษาถึงอิทธิพลของตัวแปรในการตรวจสอบที่ช่วยลดความสัมพันธ์ดังกล่าวนี้ได้ อันได้แก่ ผู้สอบบัญชีจากสำนักงานสอบบัญชีขนาดใหญ่ (Big 6) ซึ่งถือว่าเป็นตัวแทนของคุณภาพงานสอบบัญชี และผู้ถือหุ้นสถาบัน โดยใช้วิธีทางสถิติการวิเคราะห์ความถดถอยแบบภาคตัดขวาง (Cross-sectional regression model) ศึกษาข้อมูลในช่วงเวลาตั้งแต่ปี 1984 - 1996 และใช้ Modified Jones model ในการคำนวณรายการคงค้างตามดุลยพินิจของผู้บริหาร ผลการวิจัยสรุปว่าบริษัทที่มีกระแสเงินสดปลอดภาระสูงและมีอัตราการเจริญเติบโตต่ำนั้นมีการใช้รายการคงค้างตามดุลยพินิจของผู้บริหารในการเพิ่มกำไร เพื่อปกปิดผลจากการไปลงทุนในโครงการหรือการใช้จ่ายอื่น ๆ ที่ไม่ก่อให้เกิดมูลค่า กล่าวคือกระแสเงินสดปลอดภาระที่มีค่าสูงและรายการคงค้างตามดุลยพินิจของผู้บริหารนั้นมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน ส่วนคุณภาพงานสอบบัญชีและสัดส่วนการถือหุ้นของสถาบันมีความสัมพันธ์ในทางตรงกันข้ามกับรายการคงค้างตามดุลยพินิจของผู้บริหาร แสดงว่าบทบาทของผู้สอบบัญชีที่มีคุณภาพสูง และผู้ถือหุ้นสถาบันสามารถลดความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดปลอดภาระที่มีค่าสูงและรายการคงค้างตามดุลยพินิจของผู้บริหาร หรือกล่าวได้ว่าการตรวจสอบจากบุคคลทั้ง 2 ฝ่ายนี้ช่วยป้องกันโอกาสในการจัดการกำไรของผู้บริหารได้ นอกจากนี้ผู้วิจัยยังได้ตรวจสอบความถูกต้องในเรื่องที่ว่าบริษัทที่มีกระแสเงินสดปลอดภาระสูง มีแนวโน้มนำเงินสดไปลงทุนในโครงการที่ไม่ก่อให้เกิดมูลค่าหรือไม่ ซึ่งทดสอบโดยใช้ตัวแบบการประเมินผลการปฏิบัติงานตามแนวคิด Tobin's Q (ค่า Q เป็นค่าที่แสดงถึงผลการปฏิบัติงานของบริษัท ถ้าค่า Q น้อยกว่า 1 หมายถึงมีผลการปฏิบัติงานไม่ดี) ได้ผลว่าค่าสัมประสิทธิ์ของกระแสเงินสดปลอดภาระจะมีค่าสูงมากกว่าเมื่อค่า Q น้อยกว่า 1 แสดงให้เห็นว่าเมื่อกระแสเงินสดปลอดภาระสูงก่อให้เกิดผลการปฏิบัติงานที่ไม่ดีเนื่องจากการลงทุนในโครงการที่ไม่ก่อให้เกิดมูลค่า ผู้บริหารจึงปกปิดผลเสียนี้โดยการจัดการกำไรให้สูงขึ้น

จากการทบทวนงานวิจัยที่เกี่ยวข้องในอดีตข้างต้นพบว่า กระแสเงินสดปลอดภาระมีความสัมพันธ์กับรายการคงค้าง รวมถึงยังมีความสอดคล้องกันในเรื่องที่ว่าบริษัทที่มีกระแสเงินสดปลอดภาระจำนวนมากและมีอัตราการเจริญเติบโตต่ำ มักมีการนำกระแสเงินสดคงเหลือไปใช้จ่ายหรือลงทุนในกิจกรรมที่ไม่ก่อให้เกิดมูลค่า และส่งผลไปถึงการปกปิดผลขาดทุนจากการลงทุนดังกล่าวผ่านการจัดการรายการคงค้างตามดุลยพินิจของผู้บริหาร จากผลการวิจัยดังกล่าว

จึงนำมาเป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาคั้งนี้ที่สนใจจะทำการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดปลดภาระกับการจัดการกำไร นอกจากนี้ได้ทำการทดสอบเพิ่มเติมในกรณีบริษัทที่มีกระแสเงินสดปลดภาระจำนวนมากและมีอัตราการเจริญเติบโตต่ำว่าจะมีความสัมพันธ์กับรายการคงค้างตามดุลยพินิจของผู้บริหารหรือไม่อย่างไร เพื่อดูว่าในสภาวะแวดล้อมของประเทศไทยจะให้ผลการทดสอบที่เหมือนหรือแตกต่างกับทฤษฎีอย่างไร โดยได้แสดงผลการทดสอบไว้ในภาคผนวก ง

2.5.2.2 ขนาดของสำนักงานสอบบัญชี

Becker et al. (1998) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพงานสอบบัญชีและการจัดการกำไร ซึ่งมีข้อสมมติว่าผู้สอบบัญชีจากสำนักงานบัญชีขนาดใหญ่หรือ Big 6 มีคุณภาพสูงกว่าผู้สอบบัญชีจากสำนักงานสอบบัญชีอื่น ๆ โดยใช้รายการคงค้างตามดุลยพินิจของผู้บริหารเป็นตัววัดการจัดการกำไรของบริษัทซึ่งคำนวณจาก Jones Model และทำการทดสอบสมมติฐานโดยใช้สมการถดถอยเชิงพหุคูณ กลุ่มตัวอย่างประกอบด้วยบริษัทที่ถูกตรวจสอบจากสำนักงานสอบบัญชีขนาดใหญ่ (Big 6) จำนวน 10,379 ตัวอย่าง และจากสำนักงานสอบบัญชีอื่นจำนวน 2,179 ตัวอย่าง ศึกษาข้อมูลในช่วงปี 1989 – 1992 ผลการวิจัยสรุปว่าบริษัทที่ไม่ได้ว่าจ้างผู้สอบบัญชีจาก Big 6 มีการรายงานรายการคงค้างตามดุลยพินิจของผู้บริหารมากกว่าบริษัทที่จ้างผู้สอบบัญชีจาก Big 6 และความแตกต่างในรายการคงค้างตามดุลยพินิจของผู้บริหารระหว่างบริษัทที่จ้างผู้สอบบัญชีจาก Big 6 และไม่ใช่ Big 6 นั้นมีความแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ นอกจากนี้ผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างรายการคงค้างตามดุลยพินิจของผู้บริหารกับผู้สอบบัญชีที่ไม่ได้มาจาก Big 6 ปรากฏว่ามีความสัมพันธ์ในทางเดียวกัน แสดงให้เห็นว่าผู้สอบบัญชีที่มาจากสำนักงานบัญชี Big 6 มีประสิทธิภาพมากกว่าในแง่ของการยับยั้งการจัดการกำไร โดยที่ผู้สอบบัญชีจาก Big 6 นั้นมีการป้องกันความน่าสงสัยของการใช้วิธีการบัญชีมากกว่าซึ่งแสดงออกในรูปของการแสดงความเห็นแบบมีเงื่อนไข ผลการวิจัยดังกล่าวแสดงให้เห็นว่าคุณภาพการสอบบัญชีที่ต่ำกว่ามีความสัมพันธ์กับวิธีการบัญชีที่พลิกแพลงได้มากกว่า ดังนั้นจากหลักฐานข้างต้นสามารถสรุปได้ว่าผู้สอบบัญชีจาก Big 6 มีคุณภาพสูงกว่าผู้สอบบัญชีอื่น ๆ

Francis, Maydew และ Sparks (1999) ได้ศึกษาในเรื่องเกี่ยวกับบทบาทของผู้สอบบัญชีจาก Big 6 ว่า บริษัทที่มีแนวโน้มจากภายในในการสร้างรายการคงค้างนั้น มีการใช้ผู้สอบบัญชีจากสำนักงานสอบบัญชีขนาดใหญ่ (Big 6) กันมากขึ้น ซึ่งบริษัทที่มีรายการคงค้างสูงมักมีทัศนวิสัยในการปรับกำไรให้ออกมาดีเกินจริง (Aggressive) และ/หรือมีโอกาสทำการจัดการกำไรมากกว่า ดังนั้นจึงเป็นการจูงใจให้บริษัทที่จ้างผู้สอบบัญชีจาก Big 6 เพื่อให้ความเชื่อมั่นว่า

กำไรที่รายงานออกมานั้นมีความน่าเชื่อถือ ผู้วิจัยได้ทำการทดสอบโดยใช้ตัวอย่างจากบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ NASDAQ จำนวน 74,390 ตัวอย่าง ระยะเวลาตั้งแต่ปี 1975-1994 และใช้ Jones model ในการคำนวณรายการคงค้างตามดุลยพินิจของผู้บริหาร ผลการวิจัยสรุปว่า ระยะเวลาขายสินค้าต่อเดือน มูลค่าที่ดินอาคารและอุปกรณ์ รายการคงค้างระยะสั้นและรายการคงค้างระยะยาวมีความสัมพันธ์ในทางเดียวกันกับผู้สอบบัญชีที่มาจาก Big 6 ซึ่งหมายความว่า การใช้ผู้สอบบัญชีจาก Big 6 เพิ่มขึ้นในบริษัทที่มีแนวโน้มจากภายในในการสร้างรายการคงค้าง แต่ทั้งนี้ถึงแม้ว่าบริษัทที่ว่าจ้างผู้สอบบัญชีจาก Big 6 จะมีระดับรายการคงค้างจำนวนมาก แต่จำนวนรายการคงค้างตามดุลยพินิจของผู้บริหารมีน้อยกว่าบริษัทที่ว่าจ้างผู้สอบบัญชีจากที่อื่น ๆ อย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งจากผลการวิจัยนี้ทำให้เห็นว่าผู้สอบบัญชีจาก Big 6 ช่วยยับยั้งการรายงานกำไรที่เกินจริงและยับยั้งการรายงานรายการคงค้างที่มักขวยโอกาส

Kim, Chung และ Firth (2003) ได้ศึกษาถึงประสิทธิผลของการสอบบัญชีที่แตกต่างกันระหว่างผู้สอบบัญชีจากสำนักงานสอบบัญชีขนาดใหญ่ (Big 6) และสำนักงานสอบบัญชีอื่น ๆ จาก 2 สถานการณ์ที่แตกต่างกัน คือ สถานการณ์ที่ผู้บริหารมีแรงจูงใจในการเพิ่มกำไร โดยมีสมมติฐานว่าบริษัทที่ผลการดำเนินงานปัจจุบันไม่ดีจะมีแรงจูงใจในการเพิ่มกำไร และสถานการณ์ที่ผู้บริหารมีแรงจูงใจในการลดกำไร โดยมีสมมติฐานว่าบริษัทที่มีผลการดำเนินงานปัจจุบันสูงจะมีแรงจูงใจในการลดกำไรลง ซึ่งแรงจูงใจในการเพิ่มกำไรนั้นทำให้เกิดความขัดแย้งกันระหว่างผู้บริหารกับผู้สอบบัญชีในรายงานสอบบัญชี และแรงจูงใจในการลดกำไรทำให้เกิดการเห็นพ้องกันระหว่างผู้บริหารกับผู้สอบบัญชี การทดสอบใช้ Treatment effects model แบบ 2 ชั้นตอนในการวิเคราะห์ข้อมูล ใช้กลุ่มตัวอย่างทั้งหมด 33,163 ตัวอย่าง ศึกษาในช่วงเวลาตั้งแต่ปี 1984-1998 สรุปผลการวิจัยได้ว่า กรณีไม่ได้แบ่งกลุ่มตัวอย่างออกเป็น 2 สถานการณ์ พบว่า รายการคงค้างตามดุลยพินิจของผู้บริหารมีความสัมพันธ์ในทางตรงกันข้ามกับผู้สอบบัญชีจาก Big 6 จึงกล่าวได้ว่าผู้สอบบัญชีจาก Big 6 มีประสิทธิผลในการจำกัดพฤติกรรมของผู้บริหารในการใช้รายการคงค้างตามดุลยพินิจเพื่อเพิ่มกำไรมากกว่าผู้สอบบัญชีที่ไม่ได้มาจาก Big 6 และเมื่อแยกกลุ่มตัวอย่างออกเป็น 2 สถานการณ์ พบว่ากรณีที่บริษัทมีผลการดำเนินงานไม่ดีและมีแรงจูงใจในการเพิ่มกำไร รายการคงค้างตามดุลยพินิจของผู้บริหารกับผู้สอบบัญชีจาก Big 6 มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกัน คือ ผู้สอบบัญชีจาก Big 6 มีประสิทธิผลในการจำกัดพฤติกรรมของผู้บริหารในการรายงานกำไรที่สูงเกินจริงที่ทำผ่านรายการคงค้างตามดุลยพินิจของผู้บริหารมากกว่าผู้สอบบัญชีที่ไม่ได้มาจาก Big 6 ทั้งนี้เนื่องจากเมื่อบริษัทมีการรายงานกำไรที่สูง ความเสี่ยงต่อการถูกฟ้องร้องของผู้สอบบัญชีก็ย่อมสูงขึ้นด้วย ผู้สอบบัญชีของ Big 6 จึงเพิ่มความ

ระมัดระวังเยี่ยงผู้ประกอบวิชาชีพมากขึ้นในการตรวจสอบการจัดการกำไร ส่วนกรณีที่บริษัทมีผลการดำเนินงานดีและมีแรงจูงใจในการลดกำไรลง พบว่ารายการคงค้างตามดุลยพินิจของผู้บริหาร มีความสัมพันธ์ในทางตรงกันข้ามกับผู้สอบบัญชีจาก Big 6 เช่นเดียวกัน ซึ่งกล่าวได้ว่าในกรณีนี้ ผู้สอบบัญชีจาก Big 6 มีประสิทธิผลน้อยกว่าผู้สอบบัญชีที่ไม่ใช่ Big 6 ในเรื่องการขัดขวางการรายงานกำไรที่ต่ำเกินจริงของผู้บริหาร แสดงให้เห็นว่าผู้สอบบัญชียอมให้ผู้บริหารมีความยืดหยุ่นในการใช้ทางเลือกเพื่อลดกำไรลงได้ ทั้งนี้ความสัมพันธ์ในกรณีนี้อาจเนื่องมาจากเมื่อบริษัทถูกค่ามีการรายงานกำไรต่ำลง ความเสี่ยงจากการถูกฟ้องร้องของผู้สอบบัญชีก็น้อยลงด้วย แรงจูงใจของผู้สอบบัญชีจาก Big 6 ในการตรวจสอบและป้องกันรายการคงค้างตามดุลยพินิจที่ทำให้กำไรลดลงจึงลดลงด้วยเช่นกัน ดังนั้นจึงไม่เกิดความขัดแย้งขึ้นระหว่างผู้บริหารและผู้สอบบัญชีในหน้ารายงานสอบบัญชี

สำหรับในประเทศไทยได้มีผู้ทำการศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยต่าง ๆ กับคุณภาพงานสอบบัญชี เช่น อมลยา โกไศยกานนท์ (2547) ได้ศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพงานสอบบัญชีกับขนาดของสำนักงานสอบบัญชี ระยะเวลาที่สำนักงานสอบบัญชีมีความสัมพันธ์กับบริษัทลูกค้า ความเชี่ยวชาญเป็นพิเศษของสำนักงานสอบบัญชีในอุตสาหกรรมลูกค้า และค่าธรรมเนียมการสอบบัญชี ซึ่งในงานวิจัยนี้เป็นการดูจากการแสดงความเห็นของผู้สอบบัญชีว่ามีการแสดงความเห็นในเชิงเตือนเกี่ยวกับปัญหาหากการดำเนินงานต่อเนื่องของบริษัทลูกค้าในปีก่อนหน้าที่บริษัทจะถูกเพิกถอนหลักทรัพย์จดทะเบียนหรือไม่ วิเคราะห์ผลทางสถิติโดยวิเคราะห์ค่าสหสัมพันธ์และวิเคราะห์ถดถอยแบบโลจิสติก กลุ่มตัวอย่างคือบริษัทที่ถูกเพิกถอนหลักทรัพย์จดทะเบียนจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในระหว่างปี พ.ศ. 2540 - พ.ศ. 2545 ผลการวิจัยสรุปได้ว่าสัดส่วนการไม่แสดงความเห็นของสำนักงานสอบบัญชีที่ไม่ใช่ขนาดใหญ่สูงกว่าสำนักงานสอบบัญชีขนาดใหญ่เล็กน้อย ซึ่งทำให้แปรผลได้ว่าขนาดของสำนักงานสอบบัญชีมีความสัมพันธ์ในทางตรงกันข้ามกับคุณภาพงานสอบบัญชี ที่เป็นเช่นนี้อาจเนื่องมาจากการทุจริตของฝ่ายบริหารของบริษัทลูกค้า เพราะฝ่ายบริหารมีหน้าที่จัดเตรียมและรับผิดชอบต่อเอกสารต่าง ๆ รวมถึงรายงานทางการเงิน หากผู้บริหารมีเจตนาบิดเบือนหรือสร้างข้อมูลเท็จอาจเป็นเหตุให้ผู้สอบบัญชีไม่สามารถตรวจพบข้อผิดพลาดเหล่านั้นได้ ส่วนผู้สอบบัญชีมีหน้าที่ประเมินว่าหลักฐานนั้นมีความเชื่อถือได้หรือไม่ตามหลักการรายงานของผู้สอบบัญชีในวิชาชีพที่กระทำโดยทั่วไปว่าถูกต้องตามควรในสาระสำคัญหรือไม่ มิได้มีหน้าที่พิสูจน์ว่าหลักฐานนั้นเป็นจริงหรือเท็จ จึงอาจทำให้เจตนาทุจริตของฝ่ายบริหารไม่สามารถตรวจพบได้จากการปฏิบัติงานตรวจสอบตามหลักการบัญชีที่รับรองทั่วไป อีกสาเหตุหนึ่งอาจเนื่องจากสำนักงานสอบบัญชีเองที่

ขาดความเชี่ยวชาญในอุตสาหกรรมของบริษัทลูกทำให้ไม่สามารถตรวจพบข้อผิดพลาดได้ หรืออาจเกิดจากการขาดความเป็นอิสระเนื่องจากการกลัวสูญเสียลูกค้า ส่วนปัจจัยค่าธรรมเนียมการสอบบัญชีและความเชี่ยวชาญเป็นพิเศษของสำนักงานสอบบัญชีในอุตสาหกรรมลูกค้ามีความสัมพันธ์ในทางเดียวกันกับคุณภาพงานสอบบัญชี และพบว่าระยะเวลาที่สำนักงานสอบบัญชีมีความสัมพันธ์กับบริษัทลูกค้าไม่มีความสัมพันธ์กับคุณภาพงานสอบบัญชี

จากการทบทวนวรรณกรรมข้างต้นเกี่ยวกับขนาดของสำนักงานสอบบัญชีในต่างประเทศ สรุปได้ว่าสำนักงานสอบบัญชีขนาดใหญ่มีคุณภาพมากกว่าสำนักงานสอบบัญชีขนาดเล็ก ในแง่ของการยับยั้งพฤติกรรมกรรมการกำไรของผู้บริหารเพื่อเพิ่มกำไรของบริษัทผ่านรายการคงค้างตามดุลยพินิจของผู้บริหาร เนื่องจากสำนักงานสอบบัญชีขนาดใหญ่มีระบบการควบคุมการปฏิบัติงานและการจัดการด้านทรัพยากรที่มีประสิทธิภาพมากกว่า อีกทั้งเนื่องจากมีความกลัวความเสี่ยงที่ถูกร้องเรียนมากกว่าและต้องการรักษาความมีชื่อเสียงไว้ จึงเพิ่มแรงจูงใจในการตรวจสอบยิ่งขึ้น ส่วนงานวิจัยในประเทศไทยกลับได้ผลสรุปที่ตรงข้ามกัน คือ พบว่าขนาดของสำนักงานสอบบัญชีมีความสัมพันธ์ในทางตรงกันข้ามกับคุณภาพงานสอบบัญชี แต่ทั้งนี้งานวิจัยดังกล่าวมิได้ทำการทดสอบถึงคุณภาพงานสอบบัญชีในแง่ของการยับยั้งพฤติกรรมกรรมการกำไร ดังนั้นในการศึกษาครั้งนี้จึงถือว่าผู้สอบบัญชีจากสำนักงานสอบบัญชีขนาดใหญ่เป็นตัวแทนของคุณภาพงานสอบบัญชีและมุ่งทดสอบถึงความสัมพันธ์ในทางตรงกันข้ามกันระหว่างขนาดของสำนักงานสอบบัญชีกับรายการคงค้างตามดุลยพินิจของผู้บริหาร ซึ่งในการวัดขนาดของสำนักงานสอบบัญชีนั้นสามารถวัดได้หลายแบบ เช่น วัดค่าเป็นตัวแปรเชิงกลุ่มหรือตัวแปรเทียม (Dummy variable) โดยแยกเป็นสำนักงานสอบบัญชีในกลุ่ม Big 4 กับ Non-Big 4 วัดจากจำนวนสินทรัพย์รวมของสำนักงานสอบบัญชีหรือบริษัทลูกค้า วัดจากจำนวนพนักงานในส่วนงานด้านสอบบัญชีของสำนักงานสอบบัญชี เนื่องจากจำนวนพนักงานน่าจะมีจำนวนที่เพิ่มตามขนาดของสำนักงานสอบบัญชีด้วย และวัดจากร้อยละของส่วนแบ่งตลาดของสำนักงานสอบบัญชี เป็นต้น ซึ่งในที่นี้จะใช้การวัดขนาดของสำนักงานสอบบัญชีจากร้อยละของส่วนแบ่งตลาดของสำนักงานสอบบัญชีจากการให้บริการสอบบัญชีแก่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยตามงานวิจัยของอมลยา โกไศยกานนท์ (2547) เนื่องจากข้อมูลของสำนักงานสอบบัญชีมีการเปิดเผยข้อมูลอย่างจำกัด โดยเฉพาะข้อมูลยอดขายได้และกำไรที่ไม่สามารถหาได้ ดังนั้นจะเห็นได้ว่างานวิจัยในอดีตที่ผ่านมาของ Zeff และ Fossum (1967); Rhode et al. (1974); Schiff และ Fried (1976); Dopch และ Simunic (1981; 1982) อ้างถึงใน Palmrose (1986) จึงใช้ข้อมูลของลูกค้าแทนในการสรุปเกี่ยวกับขนาดของสำนักงานสอบบัญชีตามส่วนแบ่งทางการตลาด

2.5.2.3 สัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหาร

Warfield, Wild และ Wild (1995) ได้ศึกษาถึงผลของการแยกหน้าที่ความเป็นเจ้าของและการบริหารออกจากกันว่าจะมีผลต่อความมีคุณค่าของกำไรทางบัญชีและทางเลือกทางการบัญชีของผู้บริหารอย่างไร ซึ่งสมมติฐานนี้ตั้งขึ้นจากทฤษฎีของกิจการ (Theory of firm) และการหาผลประโยชน์ส่วนตัว ได้แก่ หนึ่ง การแยกความเป็นเจ้าของจากการควบคุมด้านการตัดสินใจ สอง ขอบเขตและผลที่ตามมาของข้อจำกัดที่เกี่ยวกับสัญญาด้านการบัญชี และ สาม แรงจูงใจของผู้บริหารในการเลือกและประยุกต์เทคนิคทางการบัญชี มีการทดสอบสมมติฐานโดยใช้สมการถดถอยพหุคูณ กลุ่มตัวอย่างจำนวน 1,348 – 1,618 บริษัท ศึกษาในช่วงปี 1988 – 1990 ในการทดสอบการใช้ทางเลือกทางการบัญชีของผู้บริหารนั้นใช้รายการคงค้างตามดุลยพินิจของผู้บริหารเป็นตัววัด ผลการวิจัยสรุปว่ากำไรทางบัญชีมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งก็คือกำไรทางบัญชีมีความสามารถในการอธิบายผลตอบแทนของหุ้น และสัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหารมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราผลตอบแทนที่มีความสามารถในการอธิบายกำไร กล่าวคือความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนของหุ้นกับกำไรทางบัญชีจะมีมากขึ้นถ้าบริษัทมีสัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหารสูง เนื่องจากการเลือกใช้นโยบายการบัญชีและการถือหุ้นของผู้บริหารนั้นถูกกำหนดร่วมกัน และความสัมพันธ์นี้ส่งผลต่อความสามารถในการพยากรณ์ตัววัดผลการดำเนินงานที่มีคุณค่า ดังนั้นจึงถือเป็นการขยายหลักฐานเพิ่มเติมว่าโครงสร้างการถือหุ้นมีผลต่อการรายงานตัวเลขทางบัญชี นอกจากนี้พบว่าสัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหารมีความสัมพันธ์ในทางตรงกันข้ามกับค่าสัมบูรณ์ของรายการคงค้างตามดุลยพินิจของผู้บริหาร โดยเฉพาะเมื่อบริษัทมีสัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหารต่ำกว่า 5% และสูงกว่า 35% ขึ้นไป ซึ่งความสัมพันธ์ที่ตรงข้ามกันนี้มีความสอดคล้องกับผลสรุปที่ว่าเมื่อบริษัทมีสัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหารต่ำ ส่งผลให้ความมีคุณค่าของกำไรลดลง ทั้งนี้เนื่องจากการจัดการกำไรนั่นเอง

Darrough, Pourjalali และ Saudagaran (1998) ได้ศึกษาถึงปัจจัยที่ส่งผลต่อทางเลือกนโยบายทางบัญชี โดยใช้กลุ่มตัวอย่างจากบริษัทจดทะเบียนในประเทศญี่ปุ่นจำนวน 1,440 บริษัท ระหว่างปี 1989-1992 ตามปกติแล้วผู้บริหารของบริษัทในญี่ปุ่นมักเลือกใช้นโยบายทางบัญชีที่ช่วยเพิ่มกำไร เพื่อเพิ่มโบนัสของตนเองและเพิ่มจำนวนของเงินทุนภายนอก (Outside funding) ซึ่งงานวิจัยนี้เป็นการทดสอบว่าสัดส่วนการเป็นเจ้าของนั้นส่งผลต่อการเลือกนโยบายทางบัญชีของผู้บริหารหรือไม่ หรือมีผลต่อการจัดการกำไรหรือไม่ โดยแบ่งสัดส่วนการเป็นเจ้าของออกเป็นหลายประเภท ได้แก่ สัดส่วนการถือหุ้นของนักลงทุนส่วนบุคคล สัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหาร สัดส่วนการถือหุ้นของโบรกเกอร์และทรัสต์ สัดส่วนการถือหุ้นของบริษัทอื่น ๆ และสัดส่วน

การถือหุ้นของสถาบันการเงินอื่น ๆ ผลการวิจัยสรุปว่า สัดส่วนการถือหุ้นของกลุ่มทรัสต์และโบรคเกอร์มีความสัมพันธ์ในทางเดียวกันกับรายการคงค้างตามดุลยพินิจของผู้บริหาร กล่าวคือบริษัทที่มีระดับการถือหุ้นของกลุ่มทรัสต์และโบรคเกอร์สูงกว่ามีแรงจูงใจที่จะเลือกใช้รายการคงค้างในการเพิ่มกำไรเพื่อสร้างภาพในทางบวกให้กับบริษัท ดังนั้นสัดส่วนการถือหุ้นของกลุ่มสถาบันการเงินอื่น ๆ จึงมีความสัมพันธ์ในทางตรงกันข้ามกับรายการคงค้างตามดุลยพินิจของผู้บริหาร ส่วนสัดส่วนการถือหุ้นของนักลงทุนบุคคลมีความสัมพันธ์ในทางเดียวกันกับรายการคงค้างตามดุลยพินิจของผู้บริหาร และสัดส่วนการถือหุ้นของบริษัทอื่น ๆ กับสัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหาร มีความสัมพันธ์ในทางตรงกันข้ามกับรายการคงค้างตามดุลยพินิจของผู้บริหาร การที่สัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหารมีความสัมพันธ์ตรงกันข้ามกับรายการคงค้างตามดุลยพินิจของผู้บริหารนั้น เนื่องจากบริษัทในญี่ปุ่นไม่ค่อยมีความกังวลกับเรื่องของการถูก Take over เท่าไรนัก แต่จะให้ความสนใจกับเรื่องผลตอบแทนมากกว่า ดังนั้นกล่าวได้ว่าเมื่อบริษัทมีสัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหารอยู่ในระดับต่ำ ผู้บริหารจะเลือกวิธีการทางบัญชีในการเพิ่มกำไรเพื่อเพิ่มความมั่งคั่งให้กับตนเองมากกว่าบริษัทที่มีสัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหารอยู่ในระดับสูงกว่า แต่ทั้งนี้ความสัมพันธ์ของปัจจัยการถือหุ้นของนักลงทุนส่วนบุคคล ผู้บริหาร และบริษัทอื่น ๆ กับรายการคงค้างตามดุลยพินิจของผู้บริหารนั้นจะเป็นไปในทางตรงกันข้ามกับผลสรุปนี้ในปี 1989 เนื่องจากความล้มเหลวของตลาดหุ้นในปี 1990 ซึ่งทำให้เกิดผลกระทบต่อพฤติกรรมการจัดการกำไร

Gul, Chen และ Tsui (2003) ได้ศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างรายการคงค้างตามดุลยพินิจของผู้บริหาร สัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหาร ค่าตอบแทนของผู้บริหาร และค่าธรรมเนียมการสอบบัญชี ซึ่งได้สร้างสมมติฐานการวิจัยจากทฤษฎีที่ว่าผู้บริหารของบริษัทที่มีสัดส่วนการถือหุ้นในบริษัทจำนวนมากนั้น มีแนวโน้มที่จะใช้รายการคงค้างตามดุลยพินิจของผู้บริหารในการสื่อสารเพื่อให้ได้ข้อมูลที่มีคุณค่าต่อการตัดสินใจ (Value relevant) ขณะที่ผู้บริหารของบริษัทที่มีการทำบัญชีบนพื้นฐานของค่าตอบแทน (Accounting-based compensation) มีแนวโน้มว่าจะใช้โอกาสจากรายการคงค้างตามดุลยพินิจของผู้บริหารในการจัดการกำไรเพื่อปรับปรุงผลตอบแทนที่จะได้ ในการทดสอบสมมติฐานผู้วิจัยใช้ตัวแบบสมการถดถอยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary Least Squares Regression) จากกลุ่มตัวอย่างบริษัทในประเทศออสเตรเลีย ปี 1993 จำนวน 648 บริษัท ผลการวิจัยสรุปได้ว่า รายการคงค้างตามดุลยพินิจของผู้บริหารมีความสัมพันธ์ในทางเดียวกันกับค่าธรรมเนียมการสอบบัญชี แต่ทั้งนี้ความสัมพันธ์ดังกล่าวขึ้นอยู่กับสัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหารและค่าตอบแทนของผู้บริหาร โดยที่สัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหารมีความสัมพันธ์ในทางตรงกันข้ามกับความสัมพันธ์ของรายการคงค้างตามดุลยพินิจของ

ผู้บริหารและค่าธรรมเนียมการสอบบัญชี กล่าวคือความสัมพันธ์ระหว่างรายการคงค้างตามดุลยพินิจของผู้บริหารกับค่าธรรมเนียมการสอบบัญชีจะอ่อนลงถ้าบริษัทนั้นมีสัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหารสูง และความสัมพันธ์นี้จะมีมากขึ้นถ้าสัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหารลดลง นอกจากนี้บริษัทที่ทำบัญชีบนพื้นฐานของคำตอบแทนของผู้บริหารนั้นมีผลต่อความสัมพันธ์ระหว่างรายการคงค้างตามดุลยพินิจของผู้บริหารและค่าธรรมเนียมการสอบบัญชีในทิศทางเดียวกัน เนื่องจากระดับของคำตอบแทนนี้เป็นการสร้างแรงจูงใจให้กับผู้บริหารในการจัดการรายการคงค้างตามดุลยพินิจของผู้บริหารเพื่อเพิ่มคำตอบแทนให้ตนเอง

Teshima และ Shuto (2005) ได้ศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างการถือหุ้นของผู้บริหารและพฤติกรรมจัดการกำไรของผู้บริหารผ่านรายการคงค้างตามดุลยพินิจ ตามทฤษฎีทางการเงินมีการพยากรณ์ถึงผลกระทบในด้านที่ตรงกันข้ามกัน 2 ด้านในเรื่องแรงจูงใจของผู้บริหารที่มีกับสัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหาร เมื่อสัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหารมากขึ้นผลกระทบด้านแรกคือพฤติกรรมจัดการกำไรของผู้บริหารจะน้อยลงและผลการดำเนินงานของบริษัทจะเพิ่มขึ้น อีกด้านคือพฤติกรรมของผู้บริหารในการจัดการกำไรจะมากขึ้นและผลการดำเนินงานของบริษัทจะลดลง จากเหตุผลข้างต้นแสดงให้เห็นว่าความสัมพันธ์ระหว่างการถือหุ้นของผู้บริหารและแรงจูงใจของผู้บริหารนั้นไม่เป็นเส้นตรง (Nonlinear) ในเงื่อนไขของการจัดการกำไรกล่าวคือเมื่อการถือหุ้นของผู้บริหารเพิ่มขึ้น การจัดการกำไรจะลดลงภายใต้ช่วงขอบเขตของสัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหารที่อยู่ในระดับต่ำและสูง และการจัดการกำไรสามารถเพิ่มขึ้นภายใต้ช่วงขอบเขตของสัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหารที่อยู่ในระดับกลาง ซึ่งผู้วิจัยได้มีการทดสอบตามสมมติฐานนี้ โดยใช้ตัวแบบสมการถดถอย และใช้กลุ่มตัวอย่างจากบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ญี่ปุ่น ระหว่างปี 1991-2000 รวมจำนวนตัวอย่างทั้งสิ้น 18,790 ตัวอย่าง ผลการวิจัยพบว่าสัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหารกับรายการคงค้างตามดุลยพินิจของผู้บริหารมีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญ กล่าวคือมีความสัมพันธ์ในทางตรงกันข้ามกันเมื่อสัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหารอยู่ในระดับต่ำและสูง และมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันเมื่อสัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหารอยู่ในระดับกลาง ซึ่งมีความสอดคล้องกับทฤษฎีข้างต้น

สำหรับในประเทศไทย สุดารัตน์ ตราหยก (2547) ได้ศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างการจัดการกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ออกหุ้นเพิ่มทุนกับโครงสร้างการกำกับดูแล ซึ่งประกอบด้วยขนาดของคณะกรรมการ คุณภาพการตรวจสอบความเป็นอิสระของคณะกรรมการตรวจสอบ และองค์ประกอบของคณะกรรมการ ได้แก่ สัดส่วนการถือหุ้นของกรรมการบริษัท สัดส่วนของกรรมการอิสระต่อกรรมการทั้งหมด สัดส่วนการถือหุ้น

ของกลุ่มผู้ถือหุ้นรายใหญ่ที่ถือหุ้นมากกว่า 5% ตำแหน่งประธานกรรมการและประธานบริหาร และความสัมพันธ์ด้านเครือญาติระหว่างคณะกรรมการในบริษัท โดยใช้การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุคูณ และใช้ข้อมูลภาคตัดขวางในปี พ.ศ. 2543 – พ.ศ. 2546 การจัดการกำไรวัดจากการเปลี่ยนแปลงรายการคงค้างตามดุลยพินิจของผู้บริหารซึ่งคำนวณจากตัวแบบสมการของ Modified Jones และคำนวณรายการคงค้างทั้งหมดโดยใช้แนวคิดการมุ่งเน้นการจัดทำงบดุลเป็นหลัก ผลการศึกษาพบว่าองค์ประกอบของคณะกรรมการไม่มีอิทธิพลต่อการจัดการกำไรของบริษัทที่ออกหุ้นเพิ่มทุน นอกจากนี้ไม่พบความสัมพันธ์ที่มีนัยสำคัญระหว่างการจัดการกำไรกับคุณภาพการตรวจสอบและความเป็นอิสระของคณะกรรมการตรวจสอบ แต่พบว่าขนาดของคณะกรรมการมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับการจัดการกำไรของบริษัทที่ออกหุ้นเพิ่มทุน เนื่องจากเมื่อคณะกรรมการมีจำนวนมากขึ้นปัญหาในการปฏิบัติงานในคณะกรรมการก็จะมากขึ้นตาม เพราะแต่ละคนต่างมีความคิดเป็นของตนเองและต่างทำงานเพื่อผลประโยชน์ส่วนตน จึงขาดการควบคุมดูแลและการตรวจสอบที่มีประสิทธิภาพ เป็นผลให้ฝ่ายบริหารจัดการกำไรได้ง่ายขึ้น

จากการทบทวนวรรณกรรมในอดีตของต่างประเทศข้างต้นพบว่า สัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหารมีความสัมพันธ์ในทางตรงกันข้ามกับรายการคงค้างตามดุลยพินิจของผู้บริหาร เนื่องจากการที่ผู้บริหารได้เข้าไปเป็นส่วนหนึ่งของการเป็นเจ้าของแล้วทำให้ผู้บริหารมีความต้องการในทิศทางเดียวกันกับผู้ถือหุ้น และย่อมต้องการข้อมูลทางการบัญชีที่มีคุณภาพหรือมีคุณค่าต่อการตัดสินใจในด้านต่าง ๆ ซึ่งข้อมูลทางบัญชีจะมีคุณภาพขึ้นได้นั้นส่วนหนึ่งเกิดจากการลดพฤติกรรมจัดการกำไรของผู้บริหารผ่านรายการคงค้างตามดุลยพินิจให้ต่ำลงนั่นเอง นอกจากนี้ยังพบว่าความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามระหว่างสัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหารกับการจัดการกำไรนี้จะมีมากเมื่อสัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหารอยู่ในระดับต่ำและสูง ส่วนงานวิจัยในประเทศไทยไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหารกับการจัดการกำไร ทั้งนี้ อาจเนื่องจากผลกระทบด้านอื่น ดังเช่นในปี พ.ศ. 2543 นั้นมีการเปลี่ยนแปลงและออกมาตรฐานการบัญชีฉบับใหม่ขึ้นหลายฉบับซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อผลการวิจัยที่ได้ และอาจเนื่องจากการเลือกใช้นโยบายทางบัญชีจากแนวทางเลือกปฏิบัติที่กำหนดในมาตรฐานการบัญชีแต่ละฉบับ ซึ่งส่งผลให้ข้อมูลในงบการเงินของแต่ละบริษัทไม่เป็นมาตรฐานเดียวกัน ดังนั้นในการศึกษาครั้งนี้จึงได้มีการปรับข้อมูลในงบการเงินก่อนการวิเคราะห์ข้อมูลเพื่อลดปัญหาดังกล่าว และได้ทำการศึกษาในกลุ่มอุตสาหกรรมที่แตกต่างกันออกไป โดยเน้นไปที่กลุ่มอุตสาหกรรมที่ถูกสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) สั่งให้แก้ไขงบการเงินหรือจัดให้มีผู้สอบบัญชีตรวจสอบเป็นกรณีพิเศษ เนื่องจากบริษัทเหล่านี้น่าจะมีแนวโน้มในการจัดการ

กำไร ดังนั้นจากผลการวิจัยในอดีตที่ผ่านมาจึงนำมาเป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาคั้งนี้ที่สนใจจะทำการทดสอบถึงความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหารกับรายการคงค้างตามดุลยพินิจของผู้บริหาร

ดังนั้นจากการทบทวนวรรณกรรมข้างต้นสามารถสรุปแหล่งที่มาของตัวแปรได้ในตารางที่ 2.1 และสรุปวรรณกรรมด้านความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดปอดดภาวะ ขนาดของสำนักงานสอบบัญชี และสัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหารกับการจัดการกำไรในตารางที่ 2.2 โดยวิทยานิพนธ์ฉบับนี้มุ่งที่จะทำการศึกษาคือความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดปอดดภาวะ ขนาดของสำนักงานสอบบัญชี และสัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหารกับการจัดการกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่คาดว่าจะมีแนวโน้มทำการจัดการกำไร

ตาราง 2.1 สรุปแหล่งที่มาของตัวแปร

ผู้วิจัย	ตัวแปรที่ใช้
ตัวแบบสมการวัดรายการคงค้างทั้งหมดเพื่อนำมาคำนวณรายการคงค้างตามดุลยพินิจของผู้บริหาร	
Jones (1991); Dechow et al. (1995); Gul et al. (2003)	รายการคงค้างทั้งหมด คำนวณตามแนวคิด Balance sheet approach
DeAngelo (1994); Subramanyam (1996); Collins และ Hribar, (1999); Richardson (2001)	รายการคงค้างทั้งหมด คำนวณตามแนวคิด Cash flows statement-based approach
ตัวแปรตาม	
Dechow et al. (1995); Guay et al. (1996); Bartov et al. (2001); Chung et al. (2005)	รายการคงค้างตามดุลยพินิจของผู้บริหาร โดยวัดรายการคงค้างจากการดำเนินธุรกิจจาก Modified Jones model
ตัวแปรอิสระ : ตัวแปรอธิบาย	
Jensen (1986); Gul และ Tsui (1998); Jaggi และ Gul (1999); Jones และ Sharma (2001); Chung et al. (2005); Cohen และ Lys (2006)	กระแสเงินสดปลอดภาษีและ กระแสเงินสดปลอดภาษีที่มีมูลค่าสูง
Palmrose (1986); Becker et al. (1998); Francis et al. (1999); Lennox (1999); Kim et al. (2003); อมลยา (2547)	ขนาดของสำนักงานสอบบัญชี
Morck et al. (1988); Warfield et al. (1995); Darrough et al. (1998); Gul และ Tsui (2001); Gul et al. (2003); Teshima และ Shuto (2005)	สัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหาร
ตัวแปรอิสระ : ตัวแปรควบคุม	
Jensen (1986); Gul และ Tsui (1998); Becker et al. (1998); Kim et al. (2003)	อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์
Dechow (1994); Bartov et al. (2001); Yoona และ Miller (2002)	กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน
Becker et al. (1998); Jones และ Sharma (2001); Kim et al. (2003)	ขนาดของบริษัท วัดด้วยสินทรัพย์รวม
Dechow et al. (1995); Klein (2002)	การเปลี่ยนแปลงของกำไรหรือขาดทุนสุทธิจากการดำเนินงาน

ตาราง 2.2 สรุปวรรณกรรมด้านความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดปลอดภาระ ขนาดของสำนักงานสอบบัญชี และสัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหารกับการจัดการกำไร

ผู้วิจัย (ประเด็นที่ศึกษา)	ผลการวิจัย
Jones และ Sharma (2001: 18-39) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสด ปลอดภาระและอัตราส่วนหนี้สินจาก ภายนอกต่อหนี้สินรวม กับการจัดการกำไร	ใช้สมการถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple regression model) ในการทดสอบ ซึ่งพบว่ากระแสเงินสด ปลอดภาระมีความสัมพันธ์ในทางเดียวกันกับการ จัดการกำไร เนื่องจากมาตรฐานการบัญชีเรื่องงบ กระแสเงินสดของออสเตรเลียกำหนดให้บริษัทที่มี รายการคงค้างสูงและมีฐานะทางกระแสเงินสดต่ำ เปิดเผยรายละเอียดของรายการกระทบยอด ระหว่างกระแสเงินสดจากการดำเนินงานและกำไร สุทธิหลังภาษีเงินได้ และรายการคงค้างหลัก ๆ ดังนั้นบริษัทที่มีฐานะทางกระแสเงินสดต่ำจึงไม่ สามารถทำการจัดการกำไรได้โดยง่าย ตรงข้ามกับ บริษัทที่มีฐานะทางกระแสเงินสดมั่นคงอาจมี ขอบเขตและโอกาสในการจัดการกำไรมากกว่า
Chung, Firth และ Kim (2005: 766-776) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสด ปลอดภาระที่มีมูลค่าสูง คุณภาพงาน สอบ บัญชี และผู้ถือหุ้นสถาบัน กับรายการคงค้าง ตามดุลยพินิจของผู้บริหาร	ใช้สมการถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple regressing model) ในการทดสอบ ซึ่งพบว่ากระแสเงินสด ปลอดภาระมีความสัมพันธ์ในทางเดียวกันกับ รายการคงค้างตามดุลยพินิจของผู้บริหาร ส่วน ผู้สอบบัญชีจาก Big 6 และสัดส่วนการถือหุ้นของ นักลงทุนสถาบันมีความสัมพันธ์ในทางตรงกันข้าม กับรายการคงค้างตามดุลยพินิจของผู้บริหาร กล่าวคือบริษัทที่มีกระแสเงินสดปลอดภาระสูง และมีอัตราการเจริญเติบโตต่ำ มีแนวโน้มในการ จัดการกำไรผ่านรายการคงค้างตามดุลยพินิจของ ผู้บริหารเพื่อทำให้กำไรสูงขึ้น ทั้งนี้คุณภาพ งานสอบบัญชีของ Big 6 และผู้ถือหุ้นสถาบัน สามารถช่วยยับยั้งการจัดการกำไรของผู้บริหารได้

ตาราง 2.2 สรุปวรรณกรรมด้านความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดปลดภาระ คุณภาพงานสอบบัญชี และสัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหารกับการจัดการกำไร (ต่อ)

ผู้วิจัย (ประเด็นที่ศึกษา)	ผลการวิจัย
<p>Francis, Maydew และ Sparks (1999: 17-34)</p> <p>ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างผู้สอบบัญชีจากสำนักงานสอบบัญชีขนาดใหญ่ (Big 6) กับความน่าเชื่อถือของรายงานการเงิน ซึ่งวัดจากรายการคงค้างตามดุลยพินิจของผู้บริหาร</p>	<p>ใช้สมการถดถอยแบบโลจิสติก (Logistic regression model) ในการทดสอบ ซึ่งพบว่ารายการคงค้างระยะสั้นและระยะยาวมีความสัมพันธ์ในทางเดียวกันกับผู้สอบบัญชีที่มาจากรายการคงค้างตามดุลยพินิจของผู้สอบบัญชีจากสำนักงาน Big 6 กล่าวคือบริษัทที่จ้างผู้สอบบัญชีจากสำนักงาน Big 6 มีรายการคงค้างทั้งหมดสูงกว่าผู้สอบบัญชีจากสำนักงานอื่น แต่จากจำนวนรายการคงค้างทั้งหมดพบว่ามีรายการคงค้างตามดุลยพินิจของผู้บริหารน้อยกว่าอย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งแสดงให้เห็นว่าผู้สอบบัญชีจาก Big 6 ช่วยยับยั้งการรายงานกำไรที่เกินจริงและยับยั้งการรายงานรายการคงค้างที่มักขวยโอกาส</p>
<p>Becker, Defond, Jiambalvo และ Subramanyam (1998: 1-24)</p> <p>ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพงานสอบบัญชีและการจัดการกำไร ซึ่งใช้ผู้สอบบัญชีจากสำนักงานบัญชีขนาดใหญ่ (Big 6) เป็นตัวแทนของคุณภาพงานสอบบัญชีที่สูงกว่าผู้สอบบัญชีจากสำนักงานสอบบัญชีอื่น ๆ</p>	<p>ใช้สมการถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple regressing model) ในการทดสอบ ซึ่งพบว่าบริษัทที่ไม่ได้จ้างผู้สอบบัญชีจาก Big 6 มีการรายงานรายการคงค้างตามดุลยพินิจของฝ่ายบริหารมากกว่าบริษัทที่จ้างผู้สอบบัญชีจาก Big 6 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ และรายการคงค้างตามดุลยพินิจของผู้บริหารมีความสัมพันธ์ในทางเดียวกันกับผู้สอบบัญชีที่ไม่ได้มาจาก Big 6 แสดงให้เห็นว่าผู้สอบบัญชีที่มาจากรายการคงค้างตามดุลยพินิจของผู้สอบบัญชี Big 6 มีประสิทธิภาพมากกว่าในแง่ของการยับยั้งการจัดการกำไร</p>

ตาราง 2.2 สรุปวรรณกรรมด้านความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดปลดภาระ คุณภาพงานสอบบัญชี และสัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหารกับการจัดการกำไร (ต่อ)

ผู้วิจัย (ประเด็นที่ศึกษา)	ผลการวิจัย
<p>Bartov, Gul, และ Tsui (2001: 421-452)</p> <p>ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างรายการคงค้างตามดุลยพินิจของผู้บริหารกับการแสดงความเห็นของผู้สอบบัญชี</p>	<p>ใช้สมการถดถอยแบบโลจิสติก (Logistic regression model) ในการทดสอบ ซึ่งพบว่ารายการคงค้างตามดุลยพินิจของผู้บริหารมีความสัมพันธ์ในทางเดียวกันกับการแสดงความเห็นแบบมีเงื่อนไขของผู้สอบบัญชี และการแสดงความเห็นของผู้สอบบัญชีจากสำนักงาน Big 6 จะมีคุณภาพมากกว่าสำนักงานสอบบัญชีอื่น</p>
<p>Warfield, Wild และ Wild (1995: 61-91)</p> <p>ศึกษาความสัมพันธ์ของระดับการถือหุ้นของผู้บริหารกับความมีคุณค่าของกำไร และกับรายการคงค้างตามดุลยพินิจของผู้บริหาร</p>	<p>ใช้สมการถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple regressing model) ในการทดสอบ ซึ่งพบว่าสัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหารมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราผลตอบแทนที่มีความสามารถในการอธิบายกำไร และมีความสัมพันธ์ในทางตรงกันข้ามกับจำนวนรายการคงค้างตามดุลยพินิจของผู้บริหาร</p>
<p>Gul, Chen, และ Tsui (2003: 441-464)</p> <p>ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างรายการคงค้างตามดุลยพินิจของผู้บริหาร สัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหาร และค่าตอบแทนของผู้บริหาร กับค่าธรรมเนียมการสอบบัญชี</p>	<p>ใช้สมการถดถอยกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary least squares regression model) ในการทดสอบ ซึ่งพบว่ารายการคงค้างตามดุลยพินิจของผู้บริหารมีความสัมพันธ์ในทางเดียวกันกับค่าธรรมเนียมการสอบบัญชี แต่ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรทั้ง 2 จะอ่อนลงถ้าบริษัทนั้นมีสัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหารสูง เนื่องจากสัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหารมีความสัมพันธ์ในทางตรงกันข้ามกับความสัมพันธ์ระหว่างรายการคงค้างตามดุลยพินิจของผู้บริหารกับค่าธรรมเนียมการสอบบัญชี และถ้าระดับการทำบัญชีบนพื้นฐานของค่าตอบแทนของผู้บริหารอยู่ในระดับสูง จะเป็นการเพิ่มแรงจูงใจให้ผู้บริหารจัดการรายการคงค้างตามดุลยพินิจของผู้บริหารให้สูงขึ้นเพื่อเพิ่มค่าตอบแทน</p>

กล่าวโดยสรุป จากการทบทวนวรรณกรรมเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสด ปลอดภัย ขนาดของสำนักงานสอบบัญชี และสัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหารกับการจัดการกำไร พบว่าทั้งกระแสเงินสดปลอดภัย ขนาดของสำนักงานสอบบัญชี และสัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหารมีความสัมพันธ์กับการจัดการกำไร กล่าวคือ กระแสเงินสดปลอดภัยมีความสัมพันธ์กับรายการคงค้างตามดุลยพินิจของผู้บริหาร นอกจากนี้หากบริษัทมีจำนวนกระแสเงินสดปลอดภัยสูงและมีอัตราการเจริญเติบโตต่ำ ผู้บริหารจะมีแนวโน้มทำการจัดการกำไรให้สูงขึ้นผ่านรายการคงค้างตามดุลยพินิจของผู้บริหาร และหากบริษัทได้ว่าจ้างผู้สอบบัญชีจากสำนักงานสอบบัญชีขนาดใหญ่ซึ่งถือได้ว่าเป็นตัวแทนของคุณภาพงานสอบบัญชี จะสามารถยับยั้งการจัดการกำไรของผู้บริหารได้ รวมถึงสัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหารที่สูงขึ้นก็สามารถช่วยลดการจัดการกำไรของผู้บริหารได้เช่นกัน ทั้งนี้พฤติกรรมการจัดการกำไรของผู้บริหารยังขึ้นอยู่กับระดับหนี้สินของบริษัท ขนาดของบริษัท และผลการดำเนินงานทางการเงินของบริษัทอีกด้วย อย่างไรก็ตามในการศึกษาครั้งนี้ตัวแปรที่ผู้วิจัยสนใจศึกษา ประกอบด้วย (1) กระแสเงินสดปลอดภัย (2) ขนาดของสำนักงานสอบบัญชี และ (3) สัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหาร ทั้งนี้เพื่อทดสอบว่าตัวแปรเหล่านี้จะมีความสัมพันธ์อย่างไรกับรายการคงค้างตามดุลยพินิจของผู้บริหาร ซึ่งถือว่าเป็นประเด็นหลักที่ผู้วิจัยมีความสนใจที่จะค้นหาคำตอบต่อไป เนื่องจากหลักฐานดังกล่าวดังกล่าวยังไม่เป็นที่ประจักษ์ต่อกรณีของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดังนั้นการศึกษาในประเด็นของความสัมพันธะระหว่างกระแสเงินสดปลอดภัย ขนาดของสำนักงานสอบบัญชี และสัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหารกับการจัดการกำไร จึงเป็นประเด็นที่น่าสนใจศึกษาต่อไป