

การจัดการกำไรภายใต้วิกฤตการณ์ทางการเมืองในประเทศไทย

Earnings Management under Political Crisis in Thailand

สุภาวีนี จีวะสุวรรณ¹, อุษา วงศ์สอนธรรม^{2*}

Supavinee Jivasuwan¹, Ausa Wongsorntham^{2*}

ภาควิชาบัญชี คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์^{1,2*}

Department of Accounting, Faculty of Business Administration, Kasetsart University^{1,2*}

fbussnj@ku.ac.th¹, fbusasw@ku.ac.th^{2*}

ผู้ประพันธ์บรรณกิจ (Corresponding Author)^{*}

บทคัดย่อ

งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาถึงความสัมพันธ์ของวิกฤตการณ์ทางการเมืองกับการจัดการกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย วิกฤตการณ์ทางการเมืองในที่นี้ คือ เหตุการณ์การก่อรัฐประหารที่เกิดขึ้นในประเทศไทยจำนวน 2 เหตุการณ์ กลุ่มตัวอย่างของงานวิจัย คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์จากสี่ประเทศ คือ ประเทศไทย ประเทศอินโดนีเซีย ประเทศเกาหลีใต้ และประเทศฟิลิปปินส์ งานวิจัยนี้ใช้วิธี differences-in-difference เพื่อทดสอบความแตกต่างระหว่างสองกลุ่มตัวอย่าง คือ กลุ่มตัวอย่างทดสอบและกลุ่มตัวอย่างควบคุมก่อนและหลังเกิดวิกฤตการณ์ทางการเมือง (การก่อรัฐประหาร) ผลการวิจัย พบว่า ผลกระทบจากวิกฤตการณ์ทางการเมืองหรือการก่อรัฐประหารในประเทศไทยเป็นมูลเหตุให้ผู้บริหารกระทำการจัดการกำไร เพื่อให้เป็นไปตามวัตถุประสงค์ของผู้บริหารที่กำหนดไว้ นอกจากนี้ งานวิจัยพบว่า ระดับความรุนแรงของวิกฤตการณ์ทางการเมืองมีความสัมพันธ์กับระดับการตกแต่งกำไร โดยหากวิกฤตการณ์ทางการเมืองมีความรุนแรงสูง ผู้บริหารของบริษัทมีแนวโน้มที่จะกระทำการตกแต่งกำไรมาก ในขณะที่หากวิกฤตการณ์ทางการเมืองมีความรุนแรงต่ำ ผู้บริหารของบริษัทมีแนวโน้มที่จะกระทำการตกแต่งกำไรน้อย

คำสำคัญ: วิกฤตการณ์ทางการเมือง, การจัดการกำไร, ความไม่แน่นอนทางการเมือง, ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

Abstract

This research aims to study the relationship between political crisis and earnings management of companies listed on the Stock Exchange of Thailand. The political crisis in this context refer to the two coup events that occurred in Thailand. The sample group of this research consists of companies listed on the stock exchanges of four countries: Thailand, Indonesia, South Korea and the Philippines. This research uses the method differences-in-difference to test the differences between two samples groups: the treatment group and the control group, before and after the political crisis. The research findings indicate that the impact of crisis leading to political crisis, such as the coup in Thailand, prompted executives to engage in earnings management in order to achieve their predefined objectives. Additionally, the study found that the severity of political crisis is correlated with the level of earnings manipulation. Specifically, when the political crisis is more severe, company executives are

more likely to engage in earnings manipulation, whereas when the crisis is less severe, the likelihood of such behavior decreases.

Keywords: Political Crisis, Earnings Management, Political Uncertainty, Stock Exchange of Thailand

บทนำ

ในช่วงที่ผ่านมาประเทศไทยต้องเผชิญกับการเปลี่ยนแปลงทางการเมือง เช่น การยุบสภา การเลือกตั้ง การชุมนุมประท้วง ซึ่งถือเป็นจุดเริ่มต้นของความขัดแย้งทางการเมืองในประเทศจนนำไปสู่ความรุนแรงและเกิดการรัฐประหารขึ้น ความขัดแย้งทางการเมืองที่เกิดขึ้นส่งผลกระทบต่อสถานะเศรษฐกิจของประเทศ เกิดสถานะเศรษฐกิจถดถอยส่งผลกระทบต่อการท่องเที่ยว การเงิน การลงทุน การผลิต การส่งออก ทำให้กิจกรรมทางเศรษฐกิจและการค้าในภาพรวมตกต่ำ ดังเห็นได้จากอัตราการขยายตัวของเศรษฐกิจไทยในปี 2557 ลดลงร้อยละ 2.2 เมื่อเทียบกับปี 2556 (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2557) จากสถานการณ์ทางการเมืองที่มีความไม่แน่นอนสูงส่งผลทำให้ผู้ประกอบการหรือภาคธุรกิจโดยเฉพาะบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยชะลอการผลิตและการลงทุนออกไป ทำให้ผลการดำเนินงานของบริษัทไม่เติบโตในทิศทางที่นักลงทุนหรือนักวิเคราะห์คาดหวังไว้ จนอาจส่งผลทำให้ผู้บริหารเกิดแรงจูงใจในการใช้ดุลยพินิจเพื่อจัดการกำไรให้เป็นไปตามวัตถุประสงค์ที่ผู้บริหารตั้งเป้าหมายไว้ เช่น ต้องการแสดงผลประกอบการกำไรจำนวนเงินเท่ากับหรือเกินความคาดหวังของนักลงทุนหรือนักวิเคราะห์ตามทฤษฎีความคาดหวังของตลาดทุน (Cost of capital) กรณีนี้ผู้บริหารจะพยายามกระทำการบิดเบือนตัวเลขกำไรให้เพิ่มขึ้นมากกว่าความเป็นจริงเพื่อส่งสัญญาณให้นักลงทุนและผู้ใช้งบการเงินมั่นใจว่าบริษัทจะสามารถดำเนินงานต่อเนื่องต่อไปได้ในอนาคตภายหลังจากเกิดวิกฤตการณ์ทางการเมืองที่ส่งผลกระทบต่อความไม่แน่นอนทางการเมือง อย่างไรก็ตาม ผู้บริหารอาจกระทำการบิดเบือนตัวเลขกำไรให้ลดลงมากกว่าความเป็นจริงโดยกระทำการล้างบาง (Big Bath) ตามทฤษฎีต้นทุนทางการเมือง โดยใช้ช่วงสถานการณ์ความไม่แน่นอนทางการเมืองซึ่งนักลงทุนคาดการณ์แล้วว่าผลประกอบการของบริษัทในช่วงสถานการณ์ดังกล่าวจะลดลงอย่างแน่นอนเป็นโอกาสในการกระทำการจัดการกำไรลดลงจำนวนมาก การกระทำเช่นนี้จะทำให้ผลประกอบการของบริษัทไม่โดดเด่นเป็นที่พึงเล็งของหน่วยงานภาครัฐหรือคู่แข่ง และทำให้การวิเคราะห์เปรียบเทียบตัวเลขผลการดำเนินงานในอนาคตกับปีที่เกิดวิกฤตการณ์ความไม่แน่นอนทางการเมืองทำได้ง่ายขึ้น

นอกจากนี้ งานวิจัยก่อนหน้าส่วนใหญ่มุ่งศึกษาเกี่ยวกับแรงจูงใจของผู้บริหารในการจัดการกำไรตามทฤษฎี Positive Accounting ไม่ว่าจะเป็นเรื่อง การจ่ายโบนัส การทำกำไรให้ได้ตามเป้าหมาย ภาระหนี้ หรือแรงกดดันจากสาธารณะ ในขณะที่มีงานวิจัยเพียงบางส่วนเท่านั้นที่สนใจศึกษาผลกระทบที่ตามมาภายหลังจากเกิดวิกฤตการณ์ที่ส่งผลกระทบต่อความไม่แน่นอน เช่น ผลกระทบของภัยธรรมชาติกับการจัดการกำไรตามงานวิจัยของ Rueangsuwan and Jevasuwan (2022) และผลกระทบของการเลือกตั้งต่อการปรับพอร์ตการลงทุนของนักลงทุนตามงานวิจัยของ Chen et al. (2017) ดังนั้น ผู้วิจัยจึงสนใจศึกษาถึงผลกระทบของวิกฤตการณ์ทางการเมืองกับการจัดการกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อให้ทราบว่าสถานการณ์ทางการเมืองเป็นปัจจัยหนึ่งที่ส่งผลกระทบต่อจัดการกำไรของผู้บริหาร ซึ่งผลการวิจัยดังกล่าวจะเป็นแนวทางให้แก่ักลงทุนและผู้ใช้งบการเงินได้ตระหนักและระมัดระวังในการนำข้อมูลทางการเงินในช่วงที่เกิดสถานการณ์ความขัดแย้งทางการเมืองไปใช้สำหรับการตัดสินใจ

วัตถุประสงค์ของการวิจัย

1. เพื่อศึกษาผลกระทบของวิกฤตการณ์ทางการเมืองกับการจัดการกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของระดับการจัดการกำไรกับระดับความรุนแรงของวิกฤตการณ์ทางการเมืองที่ส่งผลกระทบต่อความไม่แน่นอนทางการเมือง

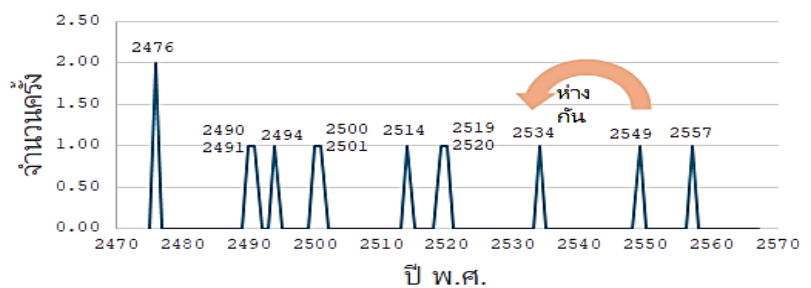
ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

ผู้วิจัยมุ่งหวังให้การศึกษาทางวิจัยครั้งนี้จะเป็นประโยชน์ต่อนักลงทุนและผู้ใช้งบการเงินได้ตระหนักและระมัดระวังในการนำข้อมูลทางการเงินไปใช้เพื่อประกอบการตัดสินใจในช่วงวิกฤตการณ์ทางการเมือง รวมถึงเพื่อเป็นแนวทางให้หน่วยงานภาครัฐหรือหน่วยงานกำกับดูแลที่เกี่ยวข้องมีแนวทางหรือออกมาตรการเพื่อป้องกันการจัดการกำไรและกระตุ้นให้บริษัทแสดงผลการดำเนินงานตามความเป็นจริงในช่วงวิกฤตการณ์ทางการเมือง

ทบทวนวรรณกรรม

ผลกระทบของสถานการณ์ความขัดแย้งทางการเมืองต่อสถานะเศรษฐกิจ

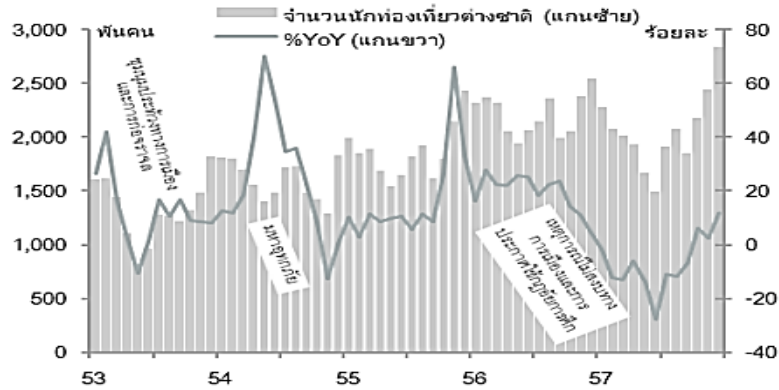
นับตั้งแต่ประเทศไทยได้มีการเปลี่ยนแปลงการปกครองจากระบอบสมบูรณาญาสิทธิราชย์มาเป็นการปกครองในระบอบประชาธิปไตยอันมีพระมหากษัตริย์ทรงเป็นประมุขเมื่อวันที่ 24 มิถุนายน พ.ศ.2475 เป็นต้นมา จนถึงปัจจุบัน รวมระยะเวลากว่า 90 ปี ประเทศไทยมีการรัฐประหารที่ประสบความสำเร็จมาแล้ว จำนวน 13 ครั้ง ดังแสดงในภาพที่ 1 ซึ่งการรัฐประหารในแต่ละครั้งที่ผ่านมาล้วนแสดงให้เห็นว่าเสถียรภาพทางการเมืองของประเทศไทยยังไม่มี ความมั่นคงเพียงพอ การแก้ไขและคลี่คลายปัญหาต่าง ๆ ที่เกิดขึ้นโดยส่วนใหญ่จึงมักไม่ใช้วิถีทางตามครรลองประชาธิปไตยในการยุติปัญหา (สำนักงานเลขาธิการสภาผู้แทนราษฎร, 2550)



ภาพที่ 1 แสดงการทำรัฐประหารที่เกิดขึ้นในประเทศไทย (สำนักงานเลขาธิการสภาผู้แทนราษฎร, 2550)

ภาพที่ 1 แสดงให้เห็นว่า การทำรัฐประหารครั้งที่ 12 ที่เกิดขึ้นในปี พ.ศ.2549 เกิดขึ้นห่างจากการทำรัฐประหารครั้งก่อนหน้า (ครั้งที่ 11) ที่เกิดขึ้นในปี พ.ศ.2534 เป็นระยะเวลายาวนานมากถึง 15 ปี และเป็นการทำรัฐประหารที่เกิดขึ้นอย่างฉับพลันโดยไม่มีผู้ใดคาดการณ์มาก่อนว่าจะเกิดรัฐประหารขึ้น ซึ่งแตกต่างจากการทำรัฐประหารครั้งล่าสุดในปี พ.ศ.2557 (ครั้งที่ 13) ที่เกิดขึ้นภายหลังการชุมนุมต่อต้านรัฐบาลที่ยืดเยื้อมาเป็นเวลามากกว่า 1 ปี

งานวิจัยของ Balima (2020) ชี้ให้เห็นว่า การทำรัฐประหารส่งผลทำให้การเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศที่เกิดรัฐประหารลดลง และยังก่อให้เกิดต้นทุนหนี้สำหรับอธิปไตย (cost of debt for sovereign) สอดคล้องกับสำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ (2557) ที่ระบุว่า ภายหลังเกิดรัฐประหารในประเทศไทยส่งผลกระทบต่อภาวะเศรษฐกิจของประเทศไทยในภาพรวม และส่งผลกระทบต่อผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้ โดยเฉพาะอุตสาหกรรมการท่องเที่ยว โรงแรม และภัตตาคาร ดังแสดงในภาพที่ 2



ภาพที่ 2 แสดงเปรียบเทียบจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ ระหว่างปี พ.ศ. 2553-2557

ที่มา: สำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ (2557)

พงษ์ศักดิ์ เหลืองอร่าม และยุทธนา เศรษฐบูรพาโมทย์ (2561) ได้คำนวณดัชนีชี้วัดระดับความขัดแย้งหรือความไม่แน่นอนทางการเมืองในประเทศไทยช่วงปี พ.ศ.2540–2560 พบว่า ความไม่แน่นอนทางการเมืองส่งผลกระทบต่อ การเติบโตทางเศรษฐกิจและความผันผวนอย่างมีนัยสำคัญ นอกจากนี้ ดัชนีภาพรวมความไม่แน่นอนทางการเมืองในประเทศไทยมีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้นในช่วงปี พ.ศ.2549-2557 ซึ่งถือเป็นช่วงวิกฤตการณ์ทางการเมืองที่รุนแรงที่สุดครั้งหนึ่งของ ประเทศไทย อย่างไรก็ตาม ผลวิเคราะห์ความไม่แน่นอนทางการเมืองในแต่ละดัชนีย่อยของความขัดแย้งทางการเมืองทั้ง ภายในและภายนอกกระบบรัฐสภาพบว่า ความไม่แน่นอนมีผลต่อการเติบโตทางเศรษฐกิจในหลายกรณีและเมื่อพิจารณา ผลกระทบทางเศรษฐกิจระยะยาวพบว่า ความไม่แน่นอนทางการเมืองทั้งในภาพรวมและในดัชนีย่อยมีผลกระทบเชิงลบต่อ อัตราการเติบโตของผลผลิตตามศักยภาพในเกือบทุกกรณี นอกจากนี้ การลงทุนภาคเอกชนมีการตอบสนองต่อความไม่แน่นอนทางการเมืองที่เกิดจากความขัดแย้งที่แสดงออกในรูปของการชุมนุมและความขัดแย้งในด้านการปฏิรูปโครงสร้าง การเมืองอย่างมีนัยสำคัญ รวมถึง ตลาดทุนมีการตอบสนองต่อความไม่แน่นอนทางการเมือง โดยเฉพาะด้านความขัดแย้ง จากการชุมนุม การประกาศสถานการณ์ฉุกเฉินหรือกฏอัยการศึก การทำปฏิวัติรัฐประหาร และการปฏิรูปการเมือง ส่งผลให้ดัชนีหุ้นไทย (SET Index) เกิดความผันผวนอย่างมีนัยสำคัญ

แนวคิดเกี่ยวกับการจัดการกำไรและคุณภาพกำไร (Earnings Management and Earnings Quality)

การจัดการกำไรเกิดจากแนวปฏิบัติทางบัญชีที่เปิดโอกาสให้ผู้บริหารใช้วิจารณญาณในการเลือกใช้นโยบายการบัญชี และประมาณการทางบัญชีต่าง ๆ ซึ่งอาจแตกต่างกันโดยบางกลุ่มต้องการให้ตัวเลขทางบัญชีสะท้อนผลการดำเนินงานที่แท้จริงของกิจการ ในทางกลับกันบางกลุ่มต้องการให้ตัวเลขสะท้อนผลการดำเนินงานที่ดีหรือเกิดประโยชน์ส่วนตัว

สมชาย สุภัทรกุล (2548) กล่าวว่า กำไรที่มีคุณภาพต้องเป็นกำไรที่เกิดจากการดำเนินงานตามปกติของบริษัท เป็นกำไรที่มาจากรายการที่เกิดขึ้นเป็นประจำ ซึ่งสามารถเปลี่ยนมาเป็นเงินสดได้ในทันที และนำไปใช้จัดหาสินทรัพย์ใหม่เพื่อทดแทนสินทรัพย์เดิมที่เสื่อมค่าได้ หรือกล่าวอีกนัยหนึ่งได้ว่า กำไรที่มีคุณภาพ คือ กำไรที่ไม่ได้ถูกปรับแต่งจากสิ่งที่ควรจะเป็นไปสู่สิ่งที่ผู้จัดทำหรือผู้บริหารต้องการที่จะแสดงในรายงานทางการเงิน

การจัดการกำไรเป็นลักษณะหนึ่งของการตกแต่งตัวเลขทางบัญชีหรือการบัญชีสร้างสรรค์ (Creative Accounting) ซึ่งการจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจของผู้บริหารนั้นสามารถแบ่งออกเป็น 2 วิธีหลัก ๆ คือ

1. การจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจโดยรายการคงค้าง (Accrual Earnings Management: AEM) เป็นกระบวนการปรับแต่งตัวเลขทางบัญชีโดยอาศัยความได้เปรียบของช่องโหว่ของหลักการบัญชีที่เปิดโอกาสให้เลือกหรือ

ปรับเปลี่ยนนโยบายวิธีการทางบัญชี เพื่อบิดเบือนตัวเลขกำไรที่แท้จริง ทำให้ผู้มีส่วนได้เสียเกิดความเข้าใจผิดในผลประกอบการของบริษัทหรือเพื่อหาประโยชน์จากการทำสัญญาต่าง ๆ เช่น การเปลี่ยนแปลงประมาณการค่าเผื่อผลขาดทุนทางด้านเครดิตที่อาจเกิดขึ้น การเปลี่ยนแปลงค่าเผื่อผลขาดทุนจากการด้อยค่าของสินทรัพย์ การเปลี่ยนแปลงการประมาณการอายุการให้ประโยชน์และมูลค่าคงเหลือของสินทรัพย์ถาวร (Healy and Wahlen, 1999)

2. การจัดการกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจโดยการสร้างรายการทางธุรกิจ (Real Earnings Management: REM) เป็นกระบวนการปรับแต่งตัวเลขทางบัญชีโดยการสร้างรายการทางธุรกิจขึ้นเพื่อให้เกิดผลการดำเนินงานตามที่ต้องการ เช่น การยกเลิกหรือการลดค่าใช้จ่ายในการวิจัยและพัฒนา ค่าใช้จ่ายในการบำรุงรักษา ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร การพยายามเพิ่มยอดขายโดยการให้ส่วนลดการค้าพิเศษ การเปลี่ยนแปลงนโยบายการรับชำระหนี้ของลูกค้า การผลิตสินค้าเกินความจำเป็นเพื่อลดต้นทุนขาย (Roychowdhury, 2006)

การจัดการกำไรผ่านดุลยพินิจของผู้บริหารโดยการสร้างรายการทางธุรกิจก่อให้เกิดภาวะค่าใช้จ่ายและต้นทุนที่เพิ่มขึ้นต่อผู้ถือหุ้นมากกว่าการจัดการกำไรผ่านดุลยพินิจของผู้บริหารโดยรายการคงค้าง เพราะส่งผลกระทบต่อกระแสเงินสดและประสิทธิภาพการดำเนินงานของบริษัท อย่างไรก็ตาม เหตุผลของผู้บริหารที่เลือกใช้การจัดการกำไรผ่านดุลยพินิจของผู้บริหารโดยการสร้างรายการทางธุรกิจมากกว่าการจัดการกำไรผ่านดุลยพินิจของผู้บริหารโดยรายการคงค้างเนื่องจากการสร้างรายการทางธุรกิจจะถูกตรวจสอบได้ยากกว่าการจัดการกำไรผ่านดุลยพินิจของผู้บริหารโดยรายการคงค้างและอีกเหตุผลคือการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้างเพียงอย่างเดียวมีความเสี่ยงมากเกินไป (Cohen and Zarowin, 2010)

White et al. (1997) ได้จัดระดับของการตกแต่งกำไร (Earnings Management) ดังนี้

1. Classification of good news or bad news หมายถึง ผู้บริหารมีแนวโน้มที่จะรายงานข่าวดี (กำไร) โดยรวมไว้เป็นส่วนหนึ่งของการดำเนินงานอย่างต่อเนื่อง (Above the Line) และรายงานข่าวร้าย (ขาดทุน) โดยรวมไว้เป็นส่วนหนึ่งของรายการพิเศษหรือรายการดำเนินงานที่ได้มีการยกเลิกไป (Below the Line)

2. Income Smoothing ตั้งอยู่บนสมมติฐานที่ว่าบริษัทมีแนวโน้มที่จะปรับลดผลกำไรลงในปีทอง (Good Years) โดยการชะลอกำไรหรือรายได้บางส่วนไปในงวดหน้าหรือรับรู้ค่าใช้จ่ายหรือขาดทุนในงวดนั้นทันที ในทางตรงกันข้ามในปีที่ตกต่ำ (Bad Years) บริษัทมีแนวโน้มที่จะเพิ่มผลกำไร โดยการรับรู้กำไรหรือรายได้ทันทีในงวดนั้น หรือชะลอผลขาดทุนหรือค่าใช้จ่ายบางส่วนออกไปในงวดหน้า

3. Big Bath Behavior หมายถึง ผู้บริหารมีแนวโน้มที่จะรับรู้ค่าใช้จ่ายหรือผลขาดทุนอื่น ๆ นอกเหนือไปจากที่ควรจะได้รับรู้ (Additional Losses) ในปีที่เกิดการดำเนินงานตกต่ำหรือเผชิญกับภาวะวิกฤต

การพัฒนาสมมติฐาน

ผลกระทบของวิกฤตการณ์ทางการเมืองซึ่งในที่นี้ คือ การทำ “รัฐประหาร” อาจส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัท จึงทำให้ผู้บริหารของบริษัทที่ได้รับผลกระทบจากการทำรัฐประหารมีแรงจูงใจในการใช้ดุลยพินิจสำหรับการจัดการกำไรเพื่อให้เป็นไปตามวัตถุประสงค์ที่ผู้บริหารตั้งเป้าหมายไว้ เช่น ผู้บริหารอาจจะพยายามกระทำการบิดเบือนตัวเลขกำไรให้เพิ่มขึ้นมากกว่าความเป็นจริงเพื่อส่งสัญญาณให้นักลงทุนและผู้ใช้งบการเงินมั่นใจว่าบริษัทจะสามารถดำเนินงานต่อเนื่องต่อไปได้ในอนาคตภายหลังจากเกิดวิกฤตการณ์ทางการเมืองที่ส่งผลกระทบต่อความไม่แน่นอนทางการเมือง ในทางกลับกัน ผู้บริหารอาจกระทำการบิดเบือนตัวเลขกำไรให้ต่ำกว่าความเป็นจริงโดยกระทำการล้างบาง (Big Bath) ซึ่งนักลงทุนคาดการณ์แล้วว่าผลประกอบการของบริษัทในช่วงภายหลังจากเกิดวิกฤตการณ์ทางการเมืองจะลดลงอย่างแน่นอนเป็นโอกาสในการกระทำการจัดการกำไรลดลงจำนวนมาก การกระทำเช่นนี้จะทำให้ผลประกอบการของบริษัทไม่โดดเด่นเป็นที่พึงเล็งของหน่วยงานภาครัฐหรือคู่แข่ง และทำให้การวิเคราะห์เปรียบเทียบตัวเลขผลการดำเนินงานในอนาคตกับปีที่เกิดวิกฤตการณ์ทางการเมืองที่ส่งผลกระทบต่อความไม่แน่นอนทางการเมือง (รัฐประหาร) ทำได้ง่ายขึ้น

สมมติฐานแรกมุ่งเน้นศึกษาว่าการจัดการกำไรภายหลังเกิดวิกฤตการณ์ความไม่แน่นอนทางการเมือง (รัฐประหาร) ดังนั้น สมมติฐานแรกของงานวิจัยฉบับนี้มีความประสงค์จะทดสอบ คือ

H1: วิกฤตการณ์ทางการเมืองส่งผลต่อการจัดการกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในขณะที่สมมติฐานที่สองมุ่งเน้นศึกษาว่าระดับการจัดการกำไรมีความสัมพันธ์กับระดับความรุนแรงของวิกฤตการณ์ทางการเมืองที่ส่งผลต่อความไม่แน่นอนทางการเมือง (รัฐประหาร) หรือไม่ ตามงานวิจัยของ Trombetta and Imperatore (2014) ที่แสดงให้เห็นว่า วิกฤตการณ์ทางการเงินเป็นปัจจัยหนึ่งที่ทำให้ผู้บริหารใช้ดุลยพินิจในการจัดการกำไร ซึ่งการจัดการกำไรจะลดลงเมื่อวิกฤตการณ์ทางการเงินอยู่ในระดับต่ำ ในขณะที่การจัดการกำไรจะเพิ่มขึ้นเมื่อวิกฤตการณ์ทางการเงินเกิดขึ้นอย่างเฉียบพลัน ดังนั้น สมมติฐานที่สองของงานวิจัยฉบับนี้มีความประสงค์จะทดสอบ คือ

H2: ระดับการจัดการกำไรมีความสัมพันธ์กับระดับความรุนแรงของวิกฤตการณ์ทางการเมืองที่ส่งผลต่อความไม่แน่นอนทางการเมือง

การออกแบบงานวิจัย

งานวิจัยนี้ใช้ข้อมูลเชิงประจักษ์ (Empirical Data) เพื่อวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างวิกฤตการณ์ทางการเมืองที่ส่งผลต่อความไม่แน่นอนทางการเมือง ซึ่งในที่นี้คือ การทำ “รัฐประหาร” กับการกระทำการจัดการกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย งานวิจัยนี้ใช้วิกฤตการณ์ทางการเมืองที่ส่งผลต่อความไม่แน่นอนทางการเมือง หรือเหตุการณ์รัฐประหาร จำนวน 2 เหตุการณ์ สรุปได้ดังนี้

เหตุการณ์แรก คือ การทำรัฐประหารโดยพลเอก สนิธิ บุญยรัตกลิน เป็นหัวหน้าคณะปฏิรูปการปกครองในระบอบประชาธิปไตยอันมีพระมหากษัตริย์ทรงเป็นประมุข (คปค.) เมื่อวันที่ 19 กันยายน พ.ศ.2549 ในสมัยนายกรัฐมนตรีทักษิณ ชินวัตร ส่งผลให้เกิดการยกเลิกการเลือกตั้งซึ่งจะถึงกำหนดในเดือนตุลาคม พ.ศ.2549 อีกทั้งยังประกาศยกเลิกรัฐธรรมนูญแห่งราชอาณาจักรไทย พุทธศักราช 2540 สั่งยุบสภา ห้ามการประท้วงและการทำกิจกรรมทางการเมือง ยับยั้งและเข้มงวดกับการตรวจพิจารณาสื่อ การประกาศใช้กฎอัยการศึก พร้อมจับกุมสมาชิกคณะรัฐมนตรีหลายราย ต่อมาได้ประกาศใช้รัฐธรรมนูญแห่งราชอาณาจักรไทย (ฉบับชั่วคราว) พุทธศักราช 2549 และมอบหมายให้ พลเอกสุรยุทธ์ จุลานนท์ เข้าดำรงตำแหน่งนายกรัฐมนตรีเพื่อจัดตั้งรัฐบาลใหม่ และจัดให้มีการเลือกตั้งคืนอำนาจให้กับประชาชนภายใน 1 ปี ภายหลังจากทำรัฐประหาร

เหตุการณ์ที่สอง คือ การทำรัฐประหารโดยพลเอก ประยุทธ์ จันทร์โอชา เป็นหัวหน้าคณะรักษาความสงบแห่งชาติ (คสช.) เมื่อวันที่ 22 พฤษภาคม พ.ศ.2557 ในสมัยรักษาการนายกรัฐมนตรี นายนิวัฒน์ธำรง บุญทรงไพศาล เนื่องจากศาลรัฐธรรมนูญมีมติชี้ขาดให้นางสาวยิ่งลักษณ์ ชินวัตร นายกรัฐมนตรีพ้นจากตำแหน่ง การทำรัฐประหารครั้งนี้เกิดขึ้นภายหลังการชุมนุมใหญ่ของ 2 กลุ่ม คือ หนึ่ง ฝ่ายสนับสนุนรัฐบาลหรือกลุ่มแนวร่วมประชาธิปไตยต่อต้านเผด็จการแห่งชาติ (นปช.) และสอง ฝ่ายต่อต้านรัฐบาลหรือกลุ่มคณะกรรมการประชาชนเพื่อการเปลี่ยนแปลงประเทศไทยให้เป็นประชาธิปไตยที่สมบูรณ์อันมีพระมหากษัตริย์ทรงเป็นประมุข (กปปส.) ซึ่งชุมนุมยืดเยื้อเป็นเวลามากกว่า 1 ปี การทำรัฐประหารครั้งนี้ส่งผลให้การชุมนุมประท้วงและรัฐธรรมนูญแห่งราชอาณาจักรไทย พุทธศักราช 2550 สิ้นสุดลง นอกจากนี้ ยังได้มีการจัดตั้งรัฐบาลใหม่ภายหลังการทำรัฐประหารขึ้นและมอบหมายให้ พลเอก ประยุทธ์ จันทร์โอชา ซึ่งเป็นหัวหน้าคณะรักษาความสงบแห่งชาติเข้าดำรงตำแหน่งนายกรัฐมนตรี ต่อมา พ.ศ. 2560 ได้ประกาศใช้รัฐธรรมนูญแห่งราชอาณาจักรไทย พุทธศักราช 2560 และจัดให้มีการเลือกตั้งคืนอำนาจให้กับประชาชนในเดือนมีนาคม พ.ศ.2562

การทำรัฐประหารทั้งสองครั้งที่กล่าวข้างต้นมีข้อแตกต่างที่น่าพิจารณาในสามประเด็น ดังนี้

หนึ่ง การคาดการณ์ว่าจะเกิดการทำรัฐประหารภายในประเทศ การทำรัฐประหารโดยพลเอก สนิธิ บุญยรัตกลินเกิดขึ้นอย่างกะทันหันประชาชนไม่ได้คาดการณ์มาก่อน ในขณะที่การทำรัฐประหารโดยพลเอก ประยุทธ์ จันทร์โอชา เกิดขึ้น

ภายหลังการประชุมที่ยืดเยื้อระหว่างสองฝ่ายเป็นเวลายาวนานมากกว่าหนึ่งปี จนกระทั่งประชาชนคาดการณ์ว่าจะมีการทำรัฐประหารขึ้น

สอง การทำรัฐประหารโดยพลเอก สนธิ บุญยรัตกลิน หัวหน้าคณะรัฐประหารไม่ได้ดำรงตำแหน่งนายกรัฐมนตรี ซึ่งแตกต่างจากการทำรัฐประหารโดยพลเอก ประยุทธ์ จันทร์โอชา ที่พลเอก ประยุทธ์ จันทร์โอชา หัวหน้าคณะรัฐประหาร เข้าดำรงตำแหน่งนายกรัฐมนตรีภายหลังการทำรัฐประหาร และ

สาม การทำรัฐประหารโดยพลเอก สนธิ บุญยรัตกลิน จัดให้มีการเลือกตั้งขึ้นอำนาจให้กับประชาชนโดยเร็วภายใน 1 ปี ในขณะที่การทำรัฐประหารโดยพลเอก ประยุทธ์ จันทร์โอชา จัดให้มีการเลือกตั้งขึ้นอำนาจให้กับประชาชนใช้เวลายาวนานเกือบ 5 ปี

ดังนั้น งานวิจัยนี้จึงมุ่งศึกษาเปรียบเทียบการจัดการทำไรภายหลังเกิดวิกฤตการณ์ทางการเมืองที่ส่งผลต่อความไม่แน่นอนทางการเมืองภายใต้การทำรัฐประหารจำนวน 2 เหตุการณ์

วิธีดำเนินการวิจัย

กลุ่มตัวอย่าง

งานวิจัยนี้ใช้กลุ่มตัวอย่างบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์จาก 4 ประเทศ คือ ประเทศไทย ประเทศอินโดนีเซีย ประเทศเกาหลีใต้ และประเทศฟิลิปปินส์ เพื่อทดสอบว่าผลกระทบจากวิกฤตการณ์ทางการเมืองที่ส่งผลต่อความไม่แน่นอนทางการเมืองหรือการทำรัฐประหารในประเทศไทยเป็นมูลเหตุให้เกิดการจัดการทำไร งานวิจัยนี้ได้กำหนดให้บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นกลุ่มตัวอย่างทดสอบ (Treatment Sample) ซึ่งเป็นบริษัทในประเทศที่ได้รับผลกระทบจากวิกฤตการณ์ทางการเมืองที่ส่งผลต่อความไม่แน่นอนทางการเมือง (รัฐประหาร) และกำหนดให้บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นกลุ่มตัวอย่างควบคุม (Control Sample) ซึ่งเป็นกลุ่มตัวอย่างควบคุม (Control Sample) ซึ่งเป็นบริษัทในประเทศที่ไม่ได้รับผลกระทบจากวิกฤตการณ์ทางการเมืองที่ส่งผลต่อความไม่แน่นอนทางการเมือง (รัฐประหาร) เนื่องจากงานวิจัยของ Leuz et al. (2003) พบว่า ประเทศอินโดนีเซีย ประเทศเกาหลีใต้ ประเทศไทย ถูกจัดให้อยู่ในกลุ่มคลัสเตอร์ประเทศเดียวกัน คือ กลุ่มคลัสเตอร์ที่ 3 ที่มีลักษณะทางกฎหมายและคุณสมบัติของสถาบันที่คล้ายคลึงกัน รวมทั้งตั้งอยู่ในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้อีกด้วย

งานวิจัยได้แบ่งกลุ่มตัวอย่างเพื่อทดสอบออกเป็น 2 กลุ่มตัวอย่างตามเหตุการณ์ที่ส่งผลต่อความไม่แน่นอนทางการเมือง โดยเหตุการณ์แรก คือ การทำรัฐประหารในประเทศไทยโดยพลเอก สนธิ บุญยรัตกลิน เมื่อวันที่ 19 กันยายน พ.ศ. 2549 และเหตุการณ์ที่สอง คือ การทำรัฐประหารในประเทศไทยโดยพลเอก ประยุทธ์ จันทร์โอชา เมื่อวันที่ 22 พฤษภาคม พ.ศ.2557 นอกจากนี้งานวิจัยได้แบ่งกลุ่มตัวอย่างออกเป็น 2 ช่วงเวลาย่อย คือ

1. ช่วง 3 ปีก่อนเกิดวิกฤตการณ์ที่ส่งผลต่อความไม่แน่นอนทางการเมือง (รัฐประหาร) คือ ปี พ.ศ.2546-2548 สำหรับเหตุการณ์การทำรัฐประหารโดยพลเอก สนธิ บุญยรัตกลิน และปี พ.ศ.2554-2556 สำหรับเหตุการณ์การทำรัฐประหารโดยพลเอกประยุทธ์ จันทร์โอชา และ
2. ช่วง 3 ปีหลังเกิดวิกฤตการณ์ที่ส่งผลต่อความไม่แน่นอนทางการเมือง (รัฐประหาร) คือ ปี พ.ศ.2549-2551 สำหรับเหตุการณ์การทำรัฐประหารโดยพลเอก สนธิ บุญยรัตกลิน และปี พ.ศ.2557-2559 สำหรับเหตุการณ์การทำรัฐประหารโดยพลเอกประยุทธ์ จันทร์โอชา

ทั้งนี้ กลุ่มตัวอย่างที่ศึกษา คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ที่มีงวดปีบัญชีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคมและมีข้อมูลครบถ้วนสำหรับใช้ในการศึกษาเท่านั้น และไม่รวมถึงบริษัทในกลุ่มธุรกิจการเงิน กลุ่มกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ กองทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ เนื่องจากมีลักษณะการดำเนินงาน โครงสร้างทางการเงินและมีการจัดประเภทรายการที่แตกต่างจากกลุ่มอุตสาหกรรมโดยทั่วไป

จำนวนตัวอย่างที่ใช้ในการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างการจัดการกำไรกับวิกฤตการณ์ความไม่แน่นอนทางการเมืองหรือการทำรัฐประหารโดยพลเอก สนธิ บุญยรัตกลิน และพลเอก ประยุทธ์ จันทร์โอชา มีจำนวน 4,756 ตัวอย่าง และ 4,795 ตัวอย่าง ตามลำดับ ดังแสดงในตารางที่ 1

ตารางที่ 1 แสดงการกระจายตัวของกลุ่มตัวอย่าง

ปี พ.ศ.	กลุ่มทดสอบ	กลุ่มควบคุม	รวม	สัดส่วน
การทำรัฐประหารโดยพลเอก สนธิ บุญยรัตกลิน				
2546	259	470	729	15.33
2547	264	494	758	15.94
2548	270	522	792	16.65
2549	258	524	782	16.44
2550	241	562	803	16.88
2551	267	625	892	18.76
รวม	1,559	3,197	4,756	100.00
การทำรัฐประหารโดยพลเอก ประยุทธ์ จันทร์โอชา				
2554	329	736	1,065	22.22
2555	341	834	1,175	24.50
2556	370	913	1,283	26.76
2557	122	302	424	8.84
2558	122	302	424	8.84
2559	122	302	424	8.84
รวม	1,406	3,389	4,795	100.00

แบบจำลองและตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา

งานวิจัยนี้ใช้สองแบบจำลองเพื่อประเมินการจัดการกำไรโดยการใช้ดุลยพินิจผ่านรายการคงค้าง ประกอบด้วย หนึ่งแบบจำลอง Modified Dechow and Dichev (แบบจำลอง Modified DD) ตามงานวิจัยของ McNichols (2002) ซึ่งงานวิจัยดังกล่าวได้รวมแบบจำลอง Jones และแบบจำลอง Dechow and Dichev (แบบจำลอง DD) เข้าด้วยกัน เนื่องจากข้อจำกัดของแบบจำลอง DD ไม่ได้แยกพิจารณารายการคงค้างปกติ (Normal Accruals) หรือที่เรียกว่า รายการคงค้างที่ไม่ได้อยู่ในดุลยพินิจของผู้บริหาร (Non-discretionary Accruals) ซึ่งเป็นรายการคงค้างจากผลการดำเนินงานพื้นฐาน และรายการคงค้างผิดปกติ (Abnormal Accruals) หรือที่เรียกว่า รายการคงค้างที่อยู่ในดุลยพินิจของผู้บริหาร (Discretionary Accruals) แยกจากกัน จึงอาจทำให้เกิดข้อผิดพลาดสูง หากใช้เพื่อประมาณการรายการคงค้างผิดปกติ ในขณะที่แบบจำลองของ Jones มีข้อสมมติฐานที่ว่ารายการคงค้างจะกระทบกับการเปลี่ยนแปลงของรายได้ในปัจจุบัน แต่ไม่ได้พิจารณาถึงการเติบโตของรายได้ในอนาคต จากประเด็นดังกล่าว McNichols (2002) จึงได้พัฒนาแบบจำลองขึ้นมาใหม่และเรียกว่า แบบจำลอง Modified DD และ สองแบบจำลอง Performance Match Jones ตามงานวิจัยของ Kothari et al. (2005) ได้เพิ่มอัตราส่วนผลตอบแทนของสินทรัพย์ (ROA) ในแบบจำลองของ Modified Jones เพื่อควบคุมรายการคงค้างที่เป็นผลมาจากประสิทธิภาพการดำเนินงานของบริษัท ซึ่งเรียกว่า Modified Jones with ROA ทั้งนี้อ้างกล่าวได้ว่าเป็นการจำกัดข้อจำกัดของแบบจำลอง Jones และแบบจำลอง Modified Jones ที่ไม่สามารถวัดระดับการตกแต่งกำไรสำหรับกลุ่มตัวอย่างที่มีประสิทธิภาพการดำเนินงานที่สูงสุดหรือต่ำสุดได้ ดังแสดงในตารางที่ 2

ตารางที่ 2 แบบจำลองที่ใช้สำหรับการศึกษา

Modified Dechow and Dichev model

$$ACCR = b_0 + b_1CFO_{t-1} + b_2CFO_t + b_3CFO_{t+1} + b_4\Delta sale + b_5GrossPPE + e$$

Performance Match Jones model

$$ACCR = b_0 + b_1(1/t_{t-1}) + b_2(\Delta sale) + b_3NetPPE + e$$

Match residual of each firm-year observation with residual of another firm from the same two-digit SIC code and year with the closest return on assets in the current year.

รายละเอียดของตัวแปรอธิบายอยู่ในภาคผนวก

งานวิจัยนี้ ประเมินรายการคงค้างรวม (ACCR) โดยใช้ข้อมูลจากงบกำไรขาดทุนและงบกระแสเงินสด เนื่องจาก Alhadab et al. (2016) และ Hribar and Collins (2002) ซึ่งให้เห็นว่า ผลที่ได้จะมีจำนวนและความถี่ของข้อผิดพลาดที่ต่ำกว่าการประมาณรายการคงค้างรวมโดยใช้ข้อมูลจากงบแสดงฐานะการเงิน ทั้งนี้ งานวิจัยกำหนดตัวแปรควบคุมทั้งหมด 5 ตัวแปร ประกอบด้วย

หนึ่ง อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) เพื่อควบคุมผลการดำเนินงานของบริษัท ตามงานวิจัยของ Trombetta and Imperatore (2014)

สอง อัตราการเติบโตของบริษัท (Growth) เพื่อควบคุมโอกาสในการเติบโตของบริษัท ตามงานวิจัยของ Burgstahler et al. (2006) สอดคล้องกับ Trombetta and Imperatore (2014) ที่ระบุว่าวิกฤตการณ์มีแนวโน้มที่จะสัมพันธ์กับอัตราการเติบโตของบริษัท

สาม อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อสินทรัพย์รวม (Lev) เพื่อควบคุมความเสี่ยงของบริษัท ตามงานวิจัยของ Cohen et al. (2008)

สี่ ขนาดของบริษัท (Size) ตามงานวิจัยของ Byard et al. (2007) ที่ระบุว่าบริษัทขนาดใหญ่จะจัดการกำไรทันทีหลังเกิดภัยธรรมชาติ และ

ห้า ขนาดของสำนักงานสอบบัญชี (Big-4) เนื่องจากงานวิจัยของ Alhadab et al. (2016) ระบุว่ายิ่งคุณภาพของสำนักงานสอบบัญชีอยู่ในระดับสูง จะยิ่งทำให้สามารถตรวจพบการจัดการกำไรได้มาก

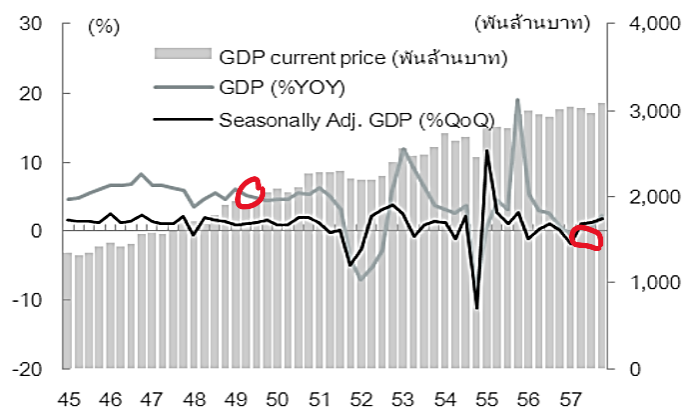
ทั้งนี้ คำอธิบายของตัวแปรและการวัดค่าที่ใช้ในการศึกษาแสดงอยู่ในภาคผนวก

งานวิจัยนี้ใช้วิธี differences-in-difference เพื่อทดสอบความแตกต่างระหว่างสองกลุ่มตัวอย่าง คือ กลุ่มตัวอย่างทดสอบและกลุ่มตัวอย่างควบคุมก่อนและหลังเกิดวิกฤตการณ์ที่ส่งผลต่อความไม่แน่นอนทางการเมือง (รัฐประหาร) กลุ่มตัวอย่างทดสอบ (Treatment Sample) กำหนดให้เป็นตัวแปรหุ่น (Treated) และให้มีค่าเท่ากับ 1 หากเป็นบริษัทที่ตั้งอยู่ในประเทศไทย และกำหนดให้มีค่าเท่ากับ 0 หากเป็นบริษัทที่ตั้งอยู่ในประเทศอินโดนีเซีย ประเทศเกาหลีใต้ และประเทศฟิลิปปินส์ ถัดมา งานวิจัยได้กำหนดให้วิกฤตการณ์ทางการเมืองที่ส่งผลต่อความไม่แน่นอนทางการเมือง (รัฐประหาร) (Coup) คือ ตัวแปรหุ่นอีกตัวแปร ซึ่งมีค่าเท่ากับ 1 ในปี พ.ศ.2549-2551 และมีค่าเท่ากับ 0 ในปี พ.ศ.2546-2548 สำหรับการทดสอบผลกระทบของการทำรัฐประหารโดยพลเอก สนธิ บุญยรัตกลิน ในขณะที่การทดสอบผลกระทบของการทำรัฐประหารโดยพลเอก ประยุทธ์ จันทร์โอชา กำหนดให้มีค่าเท่ากับ 1 ในปี พ.ศ.2557-2559 และมีค่าเท่ากับ 0 ในปี พ.ศ.2554-2556 สุดท้าย งานวิจัยได้นำตัวแปร Treated และตัวแปร Coup มา interact กัน (treated*coup) เพื่อประเมินผลกระทบของวิกฤตการณ์ทางการเมืองที่ส่งผลต่อความไม่แน่นอนทางการเมือง (รัฐประหาร) ต่อการกระทำ การจัดการกำไรของบริษัท เพื่อจะทดสอบสมมติฐานแรกว่า วิกฤตการณ์ทางการเมืองที่ส่งผลต่อความไม่แน่นอนทางการเมือง (รัฐประหาร) ส่งผลต่อการจัดการกำไรของบริษัทหรือไม่ งานวิจัยนี้จึงทำการทดสอบโดยการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงเส้นพหุคูณตามแบบจำลองที่ใช้ในการศึกษาดังแสดงในสมการที่ 1

$$EM_{i,t} = f_{i,t} (b_0 + b_1 \text{treated} + b_2 \text{coup} + b_3 \text{treated} * \text{coup} + b_4 \text{control variables} + e) \quad (1)$$

Coefficient ของตัวแปร $\text{treated} * \text{coup}$ ซึ่งคือ b_3 คือ coefficient ที่งานวิจัยสนใจเพื่อประเมินความแตกต่างระหว่างกลุ่มตัวอย่างทดสอบและกลุ่มตัวอย่างควบคุมก่อนและหลังเกิดวิกฤตการณ์ทางการเมืองที่ส่งผลต่อความไม่แน่นอนทางการเมือง (รัฐประหาร) หาก coefficient b_3 มีค่าเป็นลบและมีสาระสำคัญ แปลความหมายได้ว่า ผู้บริหารของบริษัทที่ตั้งอยู่ในประเทศที่ทำรัฐประหารมีแนวโน้มที่จะกระทำการจัดการกำไรลดลงมากกว่าปกติภายหลังเกิดการทำการรัฐประหารมากกว่าบริษัทที่ไม่ได้ตั้งอยู่ในประเทศที่ทำรัฐประหารตามทฤษฎีต้นทุนทางการเมือง ในทางกลับกัน หาก coefficient b_3 มีค่าเป็นบวกและมีสาระสำคัญ แปลความหมายได้ว่า ผู้บริหารของบริษัทที่ตั้งอยู่ในประเทศที่ทำรัฐประหารมีแนวโน้มที่จะกระทำการจัดการกำไรให้สูงขึ้นมากกว่าปกติภายหลังเกิดการทำการรัฐประหารมากกว่าบริษัทที่ไม่ได้ตั้งอยู่ในประเทศที่ทำรัฐประหารตามทฤษฎีความคาดหวังของตลาดทุน

สำหรับสมมติฐานที่สอง งานวิจัยนี้ต้องการที่จะทดสอบว่า การจัดการกำไรมีความสัมพันธ์กับระดับความรุนแรงของวิกฤตการณ์ทางการเมืองที่ส่งผลต่อความไม่แน่นอนทางการเมือง (รัฐประหาร) หรือไม่ เนื่องจากก่อนที่พลเอก ประยุทธ์ จันทร์โอชา จะกระทำการรัฐประหาร ประเทศไทยเกิดความขัดแย้งทางการเมืองโดยแบ่งการชุมนุมออกเป็นสองฝ่ายอย่างชัดเจนคือ หนึ่ง ฝ่ายสนับสนุนรัฐบาลหรือกลุ่มปช. และสอง ฝ่ายต่อต้านรัฐบาลหรือกลุ่มกปปส. ซึ่งระหว่างนั้นมีเหตุการณ์การปะทะกันระหว่างกลุ่มผู้ชุมนุมของทั้งสองฝ่ายเป็นครั้งคราว รวมทั้งการชุมนุมมีระยะเวลาที่ยืดเยื้อยาวนานมากกว่า 1 ปี ในขณะที่การชุมนุมที่เกิดในสมัยที่พลเอก สนธิ บุญยรัตกลิน กระทำการรัฐประหาร ประเทศไทยมีกลุ่มผู้ชุมนุมประท้วงรัฐบาลเพียงแค่กลุ่มเดียว และไม่ได้มีการชุมนุมที่ยืดเยื้อยาวนานนัก เมื่อพิจารณาระดับความรุนแรงของวิกฤตการณ์ทางการเมืองที่ส่งผลต่อความไม่แน่นอนทางการเมืองในเชิงคุณภาพ ซึ่งคือ จำนวนกลุ่มผู้ชุมนุมและระยะเวลาความยืดเยื้อของความไม่แน่นอนทางการเมืองจะพบว่า ในสมัยพลเอก ประยุทธ์ จันทร์โอชา กระทำการรัฐประหารมีความรุนแรงมากกว่าการทำการรัฐประหารโดยพลเอก สนธิ บุญยรัตกลิน สอดคล้องกับการวัดระดับความรุนแรงของวิกฤตการณ์ทางการเมืองที่ส่งผลต่อความไม่แน่นอนทางการเมืองในเชิงปริมาณ โดยการเปรียบเทียบตัวเลขผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (GDP) ระหว่างปี พ.ศ.2549 และปี พ.ศ.2557 ดังแสดงในภาพที่ 3 จะพบว่าตัวเลขผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (GDP) ในปี พ.ศ.2557 ต่ำกว่าปี พ.ศ.2549 ซึ่งแสดงให้เห็นว่า การทำการรัฐประหารในสมัยพลเอก ประยุทธ์ จันทร์โอชา กระทบต่อตัวเลขเศรษฐกิจของประเทศมากกว่า หรือกล่าวอีกนัยหนึ่งได้ว่า การทำการรัฐประหารในสมัยพลเอก ประยุทธ์ จันทร์โอชา มีระดับความรุนแรงที่ส่งผลต่อความไม่แน่นอนทางการเมืองสูงกว่าการทำการรัฐประหารโดยพลเอก สนธิ บุญยรัตกลิน



ภาพที่ 3 แสดงเปรียบเทียบตัวเลขผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (GDP) ระหว่างปี พ.ศ.2545-2557

ที่มา: สำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ (2557)

เพื่อจะทดสอบสมมติฐานที่สอง งานวิจัยนี้จึงนำ b_3 ของตัวแปร treated*coup สำหรับการทดสอบผลของการทำรัฐประหารโดยพลเอก สนธิ บุญยรัตกลิน มาเปรียบเทียบกับ b_3 ของตัวแปร treated*coup สำหรับการทดสอบผลของการทำรัฐประหารโดยพลเอก ประยุทธ์ จันทร์โอชา ว่ามีความแตกต่างอย่างมีสาระสำคัญหรือไม่ หากผลการทดสอบสอดคล้องกับงานวิจัยในอดีต b_3 ของตัวแปร treated*coup สำหรับการทดสอบผลของการทำรัฐประหารโดยพลเอก ประยุทธ์ จันทร์โอชา จะต้องสูงกว่า b_3 ของตัวแปร treated*coup สำหรับการทดสอบผลของการทำรัฐประหารโดยพลเอก สนธิ บุญยรัตกลิน อย่างมีสาระสำคัญ ซึ่งแปลความหมายได้ว่า ผู้บริหารจะกระทำการจัดการกำไรลดลงเมื่อวิกฤตการณ์ทางการเมืองที่ส่งผลต่อความไม่แน่นอนทางการเมือง (รัฐประหาร) อยู่ในระดับต่ำ ในขณะที่ผู้บริหารจะกระทำการจัดการกำไรเพิ่มขึ้นเมื่อวิกฤตการณ์ทางการเมืองที่ส่งผลต่อความไม่แน่นอนทางการเมือง (รัฐประหาร) อยู่ในระดับสูง

ผลการวิจัย

จากตารางที่ 3 ส่วน ก แสดงให้เห็นว่า การจัดการกำไรโดยเฉลี่ย ตามแบบจำลอง Modified Dechow and Dichev มีค่าเป็นบวก ในขณะที่การจัดการกำไรโดยเฉลี่ย ตามแบบจำลอง Performance Match Jones มีค่าเป็นลบ สำหรับทั้งสองวิกฤตการณ์ทางการเมือง (การทำรัฐประหาร) ซึ่งแปลความหมายสถิติเชิงพรรณนาได้ว่า บริษัทกระทำการจัดการกำไรเพิ่มขึ้นและลดลงโดยการใช้ดุลยพินิจผ่านรายการคงค้าง

ตารางที่ 3 สถิติเชิงพรรณนา

ส่วน ก สถิติเชิงพรรณนาสำหรับการจัดการกำไรโดยการใช้ดุลยพินิจผ่านรายการคงค้าง

Description	Samples	mean	SD	median	min	max	P25	P75
การทำรัฐประหารโดยพลเอก สนธิ บุญยรัตกลิน (พ.ศ.2546-2551)								
การจัดการกำไรโดยการใช้ดุลยพินิจผ่านรายการคงค้าง ตามแบบจำลอง Modified DD								
	4,756	0.009	0.127	0.010	-0.575	0.535	-0.040	0.062
การจัดการกำไรโดยการใช้ดุลยพินิจผ่านรายการคงค้าง ตามแบบจำลอง Performance Match Jones								
	4,756	-0.003	0.206	-0.001	-0.977	0.860	-0.080	0.078
การทำรัฐประหารโดยพลเอก ประยุทธ์ จันทร์โอชา (พ.ศ.2554-2559)								
การจัดการกำไรโดยการใช้ดุลยพินิจผ่านรายการคงค้าง ตามแบบจำลอง Modified DD								
	4,795	0.016	0.136	0.018	-0.751	0.910	-0.030	0.065
การจัดการกำไรโดยการใช้ดุลยพินิจผ่านรายการคงค้าง ตามแบบจำลอง Performance Match Jones								
	4,795	-0.003	0.196	-0.001	-0.977	0.860	-0.076	0.072

ส่วน ข สถิติเชิงพรรณนาสำหรับตัวแปรควบคุม

Description	Samples	mean	SD	median	min	max	P25	P75
การทำรัฐประหารโดยพลเอก สนธิ บุญยรัตกลิน (พ.ศ.2546-2551)								
ROA	4,756	0.047	0.113	0.042	-0.406	0.474	0.008	0.091
Growth (%)	4,756	0.185	0.351	0.108	-0.786	1.794	0.011	0.268
Lev (%)	4,756	10.657	14.332	4.547	0.000	76.459	0.028	16.356
Size	4,756	4.889	1.916	4.785	2.031	11.511	3.583	6.025
Big-4	4,756	0.374	0.484	0.000	0.000	1.000	0.000	1.000
การทำรัฐประหารโดยพลเอก ประยุทธ์ จันทร์โอชา (พ.ศ.2554-2559)								
ROA	4,795	0.049	0.111	0.043	-0.406	0.474	0.007	0.092
Growth (%)	4,795	0.098	0.363	0.052	-0.979	1.994	-0.024	0.161
Lev (%)	4,795	10.202	15.263	4.694	0.000	76.891	0.043	16.007
Size	4,795	6.250	2.186	6.117	-2.478	12.223	4.648	7.968
Big-4	4,795	0.409	0.492	0.000	0.000	1.000	0.000	1.000

จากตารางที่ 3 ส่วน ข แสดงให้เห็นว่า กลุ่มตัวอย่างสำหรับการทดสอบวิกฤตการณ์ทางการเมือง (การทำรัฐประหาร) โดยพลเอก สนธิ บุญยรัตกลิน มีค่าอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ยเท่ากับ 0.05 อัตราการเติบโตของบริษัทเฉลี่ยเท่ากับ 0.19% อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อสินทรัพย์รวมเฉลี่ยเท่ากับ 10.66% ขนาดของบริษัทเฉลี่ยเท่ากับ 4.89 และขนาดของสำนักงานสอบบัญชีเฉลี่ยเท่ากับ 0.37 ในขณะที่ กลุ่มตัวอย่างสำหรับการทดสอบวิกฤตการณ์ทางการเมืองที่ส่งผลกระทบต่อความไม่แน่นอนทางการเมือง (การทำรัฐประหาร) โดยพลเอก ประยุทธ์ จันทร์โอชา มีค่าอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ยเท่ากับ 0.05 อัตราการเติบโตของบริษัทเฉลี่ยเท่ากับ 0.10% อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อสินทรัพย์รวมเฉลี่ยเท่ากับ 10.20% ขนาดของบริษัทเฉลี่ยเท่ากับ 6.25 และขนาดของสำนักงานสอบบัญชีเฉลี่ยเท่ากับ 0.41

ตารางที่ 4 การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาด้วยวิธีการวิเคราะห์สหสัมพันธ์เพียร์สัน ส่วน ก การทำรัฐประหารโดยพลเอก สนธิ บุญยรัตกลิน (พ.ศ.2546-2551)

Pearson correlation	Performance					
	Modified DD	Match Jones	ROA	Growth	Lev	Size
Performance Match Jones	0.288*** (0.000)					
ROA	0.455*** (0.000)	0.094*** (0.000)				
Growth	0.015 (0.094)	0.040*** (0.000)	0.291*** (0.000)			
Lev	-0.080*** (0.000)	-0.001 (0.875)	-0.111*** (0.000)	-0.035*** (0.000)		
Size	0.035*** (0.000)	-0.002 (0.859)	0.074*** (0.000)	-0.014* (0.070)	0.034*** (0.000)	
Big-4	0.042*** (0.000)	0.018** (0.030)	0.098*** (0.000)	0.024*** (0.002)	0.009 (0.212)	0.232*** (0.000)

ส่วน ข การทำรัฐประหารโดยพลเอก ประยุทธ์ จันทร์โอชา (พ.ศ.2554-2559)

Pearson correlation	Performance					
	Modified DD	Match Jones	ROA	Growth	Lev	Size
Performance Match Jones	0.112*** (0.000)					
ROA	0.101*** (0.000)	0.045** (0.023)				
Growth	0.074*** (0.006)	0.030 (0.168)	0.196*** (0.000)			
Lev	-0.007 (0.708)	-0.019 (0.336)	-0.167*** (0.000)	-0.126*** (0.000)		
Size	0.009 (0.647)	0.001 (0.968)	0.080*** (0.000)	0.036** (0.049)	0.245*** (0.000)	
Big-4	-0.019 (0.338)	0.060*** (0.002)	0.117*** (0.000)	-0.023 (0.202)	-0.002 (0.901)	-0.003 (0.865)

หมายเหตุ: * ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.10 ** ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 *** ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01

จากตารางที่ 4 แสดงผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาด้วยวิธีการวิเคราะห์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson Correlation) งานวิจัยพบว่า การจัดการกำไรผ่านรายการคงค้างตามแบบจำลอง Modified Dechow and Dichev มีความสัมพันธ์เชิงบวก ณ ระดับความเชื่อมั่น 99 % กับการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้างตามแบบจำลอง Performance Match Jones เหมือนกันทั้งสองเหตุการณ์การทำรัฐประหารโดยพลเอก สนธิ บุญยรัตกลิน และพลเอก ประยุทธ์ จันทร์โอชา นอกจากนี้ งานวิจัยพบว่า การจัดการกำไรผ่านรายการคงค้างมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราการเติบโตของบริษัท ขนาดของบริษัท และขนาดของสำนักงานสอบบัญชี แต่มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับ อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อสินทรัพย์รวม

เพื่อทดสอบสมมติฐานการวิจัยแรกว่า วิกฤตการณ์ทางการเมือง (การทำรัฐประหาร) ส่งผลต่อการจัดการกำไรของบริษัทหรือไม่ ดังนั้น งานวิจัยจึงทำการทดสอบสมมติฐานแรกโดยการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงเส้นพหุคูณตามแบบจำลองที่ใช้ในการศึกษาดังแสดงในสมการที่ 1 และผลในทุกแบบจำลองดังแสดงในตารางที่ 5 พบว่า วิกฤตการณ์ทางการเมือง (การทำรัฐประหาร) เป็นปัจจัยหนึ่งที่ทำให้ผู้บริหารใช้ดุลยพินิจในการจัดการกำไร ซึ่งผลการวิจัยสอดคล้องกับสมมติฐานแรกที่ได้กำหนดไว้

หากพิจารณาในรายละเอียดพบว่า วิกฤตการณ์ทางการเมือง (การทำรัฐประหาร) สมัยพลเอก สนธิ บุญยรัตกลินแสดง coefficient b_3 มีค่าเป็นลบ (ดังแสดงในคอลัมน์ที่ 2-3 ในตารางที่ 5) แปลความหมายได้ว่า ผู้บริหารของบริษัทที่ตั้งอยู่ในประเทศที่ทำรัฐประหารมีแนวโน้มที่จะกระทำการตกแต่งกำไรลดลงมากกว่าปกติภายหลังจากเกิดการทำการรัฐประหารขึ้นมากกว่าบริษัทที่ไม่ได้ตั้งอยู่ในประเทศที่ทำรัฐประหารตามทฤษฎีต้นทุนทางการเมือง ซึ่งอาจเนื่องมาจากการทำการรัฐประหารครั้งนี้ห่างจากการทำการรัฐประหารครั้งก่อนหน้าเป็นเวลาถึง 15 ปี ตามที่แสดงในภาพที่ 1 จึงทำให้ผู้บริหารของบริษัทใช้โอกาสวิกฤตการณ์ทางการเมืองกระทำการจัดการกำไรลดลงมากกว่าที่ควรรับรู้โดยกระทำการล้างบาง (Big Bath) เนื่องจากนักลงทุนและผู้ใช้งบการเงินตระหนักถึงผลกระทบที่บริษัทได้รับภายหลังจากเกิดการทำการรัฐประหารแล้ว และให้ายต่อการวิเคราะห์เปรียบเทียบผลการดำเนินงานในอนาคต รวมทั้ง เพื่อลดการถูกเพ่งเล็งของหน่วยงานภาครัฐหรือคู่แข่งด้วย ในขณะที่ วิกฤตการณ์ความไม่แน่นอน (รัฐประหาร) สมัยพลเอก ประยุทธ์ จันทร์โอชา แสดง coefficient b_3 มีค่าเป็นบวก (ดังแสดงในคอลัมน์ที่ 4-5 ในตารางที่ 5) แปลความหมายได้ว่า ผู้บริหารของบริษัทที่ตั้งอยู่ในประเทศที่ทำรัฐประหารมีแนวโน้มที่จะกระทำการตกแต่งกำไรให้สูงขึ้นมากกว่าปกติภายหลังจากเกิดการทำการรัฐประหารขึ้นมากกว่าบริษัทที่ไม่ได้ตั้งอยู่ในประเทศที่ทำรัฐประหารตามทฤษฎีความคาดหวังของตลาดทุน ซึ่งอาจเนื่องมาจากการทำการรัฐประหารครั้งนี้เกิดขึ้นภายหลังมีการชุมนุมที่ยืดเยื้อมากกว่า 1 ปี ส่งผลทำให้นักลงทุนเกิดความกังวลใจเกี่ยวกับความอยู่รอดของบริษัทภายหลังจากการทำการรัฐประหาร จึงทำให้ผู้บริหารของบริษัทเกิดแรงจูงใจกระทำการจัดการกำไรให้สูงมากไปกว่าที่ควรจะเป็น เพื่อเรียกความเชื่อมั่นของนักลงทุนกลับคืนมา

ตารางที่ 5 รัฐประหารเป็นมูลเหตุจูงใจอย่างหนึ่งในการตกแต่งกำไร

$$EM_{i,t} = f_{i,t} (b_0 + b_1 \text{treated} + b_2 \text{coup} + b_3 \text{treated} * \text{coup} + b_4 \text{control variables} + e) \quad (1)$$

ส่วน ก วัตถุประสงค์ตัวแปรการจัดการกำไรโดยการใช้ดุลยพินิจผ่านรายการคงค้าง

	สนธิ บุญยรัตกลิน		ประยุทธ์ จันทร์โอชา	
	Modified DD	Performance Match Jones	Modified DD	Performance Match Jones
treated	0.022*** (0.000)	0.008 (0.436)	-0.088 (0.139)	-0.007 (0.387)
coup	0.017** (0.012)	0.013 (0.261)	0.027 (0.243)	0.000 (0.753)
treated*coup	-0.023*** (0.002)	-0.024* (0.059)	0.061* (0.097)	0.011*** (0.007)

	สนธิ บุญยรัตกลิน		ประยุทธ์ จันทร์โอชา	
	Modified DD	Performance Match Jones	Modified DD	Performance Match Jones
ROA	0.001*** (0.000)	0.000** (0.029)	0.028** (0.039)	0.067** (0.046)
Growth	-0.006 (0.238)	0.027*** (0.002)	-0.002 (0.474)	0.000** (0.034)
Lev	-0.001*** (0.000)	0.004 (0.984)	-0.000 (0.358)	-0.000* (0.060)
Size	0.001 (0.373)	-0.002 (0.368)	-0.003 (0.818)	0.004 (0.206)
Big-4	-0.010** (0.011)	-0.009 (0.151)	-0.025 (0.379)	-0.013** (0.045)
Constant	-0.012* (0.099)	0.009 (0.474)	-0.051 (0.123)	-0.034 (0.189)
Fixed effects	I, Y	I, Y	I, Y	I, Y
Adjust R ²	0.118	0.071	0.062	0.017
n. of observ.	4,756	4,756	4,795	4,795

ส่วน ข วัตค่าตัวแปรการจัดการกำไรโดยการใช้ดุลยพินิจผ่านรายการคงค้างด้วยค่าสัมประสิทธิ์ (Absolute EM Variable)

	สนธิ บุญยรัตกลิน		ประยุทธ์ จันทร์โอชา	
	Modified DD	Performance Match Jones	Modified DD	Performance Match Jones
treated	0.002 (0.741)	0.000 (0.986)	-0.182* (0.074)	-0.267 (0.182)
coup	0.011* (0.059)	0.024*** (0.004)	-0.064*** (0.001)	-0.095*** (0.000)
treated*coup	-0.008 (0.238)	-0.016* (0.075)	0.073* (0.099)	0.095* (0.092)
ROA	0.000*** (0.000)	0.000*** (0.000)	0.439 (0.300)	0.287 (0.184)
Growth	0.017** (0.052)	0.019*** (0.000)	0.000 (0.329)	0.000 (0.399)
Lev	0.000*** (0.000)	0.000 (0.124)	0.000 (0.925)	0.000 (0.275)
Size	-0.011*** (0.000)	-0.015*** (0.000)	-0.052* (0.060)	-0.103* (0.087)
Big-4	-0.004 (0.237)	0.000 (0.965)	0.027 (0.436)	0.064 (0.262)
Constant	0.121*** (0.000)	0.180*** (0.000)	0.188* (0.060)	0.240* (0.077)
Fixed effects	I, Y	I, Y	I, Y	I, Y
Adjust R ²	0.113	0.080	0.023	0.056
n. of observ.	4,756	4,756	4,795	4,795

หมายเหตุ: * ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.10 ** ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 *** ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01

นอกจากนี้ งานวิจัยยังพบว่า การจัดการกำไรมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) และอัตราการเติบโตของบริษัท (Growth) ในทางกลับกัน พบว่า การจัดการกำไรมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อสินทรัพย์รวม (Lev) และขนาดของสำนักงานสอบบัญชี (Big-4)

ถัดมา งานวิจัยได้ทดสอบความคงทนของแบบจำลองที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้ตัวแปรตามซึ่งวัดค่าตัวแปรการจัดการกำไรโดยใช้ดุลยพินิจผ่านรายการคงค้างด้วยค่าสัมประสิทธิ์ (Absolute EM) ดังแสดงในส่วน ข ของตารางที่ 5 และพบว่าผลการวิจัยสอดคล้องกับสมมติฐานแรกที่ได้กำหนดไว้

เพื่อทดสอบสมมติฐานที่สองว่า ระดับการจัดการกำไรมีความสัมพันธ์กับระดับความรุนแรงของวิกฤตการณ์ทางการเมืองที่ส่งผลต่อความไม่แน่นอนทางการเมืองหรือไม่ ดังนั้น งานวิจัยจึงทำการทดสอบสมมติฐานที่สองโดยการทดสอบว่า coefficient b_3 (treated*coup) ของสองเหตุการณ์ซึ่งวัดค่าตัวแปรการจัดการกำไรโดยใช้ดุลยพินิจผ่านรายการคงค้างด้วยค่าสัมประสิทธิ์ (Absolute EM) มีความแตกต่างอย่างมีสาระสำคัญทางสถิติหรือไม่

ตารางที่ 6 เปรียบเทียบ Coefficient b_3 (treated*coup) ของสองเหตุการณ์ที่ส่งผลต่อความไม่แน่นอนทางการเมือง

Coefficient treated*coup ในเหตุการณ์	AEM	
	Modified DD	Performance Match Jones
การทำรัฐประหารโดยพลเอกสนธิ บุญยรัตกลิน	-0.008	-0.016*
การทำรัฐประหารโดยพลเอกประยุทธ์ จันทร์โอชา	0.073*	0.095*
ผลต่าง	0.081**	0.111**
P-value	0.019	0.028

หมายเหตุ: * ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.10 ** ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 *** ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01

เนื่องจากผลกระทบของวิกฤตการณ์ทางการเมือง (รัฐประหาร) สมัยพลเอกสนธิ บุญยรัตกลิน มีระดับความรุนแรงที่ต่ำกว่าวิกฤตการณ์ทางการเมือง (รัฐประหาร) สมัยพลเอก ประยุทธ์ จันทร์โอชา ทั้งในเชิงคุณภาพและเชิงปริมาณ ตามที่กล่าวมาข้างต้น และผลในตารางที่ 6 ชี้ให้เห็นว่า coefficient b_3 (treated*coup) ของวิกฤตการณ์ทางการเมือง (รัฐประหาร) สมัยพลเอก สนธิ บุญยรัตกลิน มีค่าต่ำกว่าอย่างมีสาระสำคัญเมื่อเปรียบเทียบกับ coefficient b_3 (treated*coup) ของวิกฤตการณ์ทางการเมือง (รัฐประหาร) สมัยพลเอกประยุทธ์ จันทร์โอชา แปลความหมายได้ว่า ระดับการจัดการกำไรจะลดลงเมื่อวิกฤตการณ์ทางการเมือง (รัฐประหาร) อยู่ในระดับต่ำ ในทางกลับกัน หากวิกฤตการณ์ทางการเมือง (รัฐประหาร) อยู่ในระดับรุนแรง ระดับการจัดการกำไรจะเพิ่มขึ้น ซึ่งผลการวิจัยสอดคล้องกับสมมติฐานที่สองที่กำหนดไว้ว่า ระดับการจัดการกำไรมีความสัมพันธ์กับระดับความรุนแรงของวิกฤตการณ์ทางการเมืองที่ส่งผลต่อความไม่แน่นอนทางการเมือง (รัฐประหาร)

สรุปผล

วิกฤตการณ์ทางการเมืองซึ่งในที่นี้ คือ การทำ “รัฐประหาร” ถือเป็นสาเหตุหนึ่งที่ทำให้เกิดสภาวะเศรษฐกิจถดถอยและส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทที่ตั้งอยู่ในประเทศที่เกิดการทำรัฐประหาร การศึกษาความสัมพันธ์ของวิกฤตการณ์ทางการเมืองกับการจัดการกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า วิกฤตการณ์ทางการเมืองเป็นมูลเหตุจูงใจอย่างหนึ่งที่ทำให้ผู้บริหารกระทำการจัดการกำไร เพื่อให้เป็นไปตามวัตถุประสงค์ที่ผู้บริหารกำหนดไว้ นอกจากนี้ งานวิจัยยังพบว่า ระดับความรุนแรงของวิกฤตการณ์ทางการเมืองมีความสัมพันธ์กับระดับการจัดการกำไร โดยหากวิกฤตการณ์ทางการเมืองไม่มีความรุนแรงมากนัก ผู้บริหารของบริษัทมีแนวโน้มที่จะกระทำการจัดการกำไรน้อย ในทางกลับกัน หากวิกฤตการณ์ทางการเมืองมีความรุนแรงสูง ผู้บริหารของ

บริษัทมีแนวโน้มที่จะกระทำการจัดการกำไรมาก ซึ่งผลการวิจัยในครั้งนี้จะเป็นแนวทางให้นักลงทุนและผู้ใช้งบการเงินได้ตระหนักและระมัดระวังในการนำข้อมูลทางการเงินไปใช้สำหรับการตัดสินใจในช่วงวิกฤตการณ์ทางการเมือง

ข้อเสนอแนะ

งานวิจัยในครั้งนี้เป็นการศึกษาถึงความสัมพันธ์ของวิกฤตการณ์ทางการเมืองกับการจัดการกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งวิกฤตการณ์ทางการเมืองในที่นี้ คือ เหตุการณ์การก่อรัฐประหารที่เกิดขึ้นในประเทศไทยจำนวน 2 เหตุการณ์ โดยเหตุการณ์แรก คือ การก่อรัฐประหารในประเทศไทยโดยพลเอก สนธิ บุญยรัตกลิน และเหตุการณ์ที่สอง คือ การก่อรัฐประหารในประเทศไทยโดยพลเอก ประยุทธ์ จันทร์โอชา นอกจากนี้งานวิจัยได้ศึกษาถึงความสัมพันธ์ของระดับความรุนแรงของวิกฤตการณ์ทางการเมืองกับระดับการจัดการกำไรด้วย อย่างไรก็ตาม การศึกษาในครั้งนี้ต่อไปผู้สนใจสามารถศึกษาวิกฤตการณ์รูปแบบอื่นกับการจัดการกำไร เช่น ภัยธรรมชาติ วิกฤตการณ์โรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (Covid-19) ซึ่งเป็นหัวข้อที่น่าสนใจอย่างยิ่ง

เอกสารอ้างอิง

- ธนาคารแห่งประเทศไทย. (2557). *ประเด็นเศรษฐกิจในรอบปี 2557*. สืบค้นเมื่อ 10 มกราคม 2567, จาก www.bot.or.th/content/dam/bot/documents/th/thai-economy/state-of-thai-economy/annual-report/annual-econ-report-th-2557.pdf
- พงษ์ศักดิ์ เหลืองอร่าม และยุทธนา เศรษฐปราโมทย์. (2561). *ต้นทุนทางเศรษฐกิจของความไม่แน่นอนทางการเมืองในประเทศไทย*. สืบค้นเมื่อ 14 ตุลาคม 2566, จาก www.pier.or.th/files/dp/pier_dp_086.pdf
- สมชาย สุภัทรกุล. (2548). *แรงจูงใจในการตกแต่งกำไรเพื่อบรรลุเป้าหมายกำไร*. TBS on corporate governance-การกำกับดูแลกิจการที่ดี. กรุงเทพฯ: คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- สำนักงานเลขาธิการสภาผู้แทนราษฎร. (2550). *การรัฐประหารในประเทศไทย*. กรุงเทพฯ: สำนักงานเลขาธิการสภาผู้แทนราษฎร.
- สำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ. (2557). *ภาวะเศรษฐกิจไทยไตรมาสที่สี่ ทั้ปี 2557 และแนวโน้มปี 2558*. สืบค้นเมื่อ 15 มกราคม 2567, จาก www.nesdc.go.th/article_attach/PressThaiQ4-2014.pdf
- Alhadab, M. Clacher, I., and Keasey, K. (2016). A comparative analysis of real and accrual earnings management around initial public offerings under different regulatory environments. *Journal of Business Finance & Accounting*. 43(7-8), 849-871.
- Balima, H. W. (2020). Coups d'etat and the cost of debt. *Journal of Comparative Economics*. 48(3), 509-528.
- Burgstahler, D. C. Hail, L., and Leuz, C. (2006). The importance of reporting incentives: earnings management in European private and public firms. *The Accounting Review*. 81(5), 983-1016.
- Byard, D. Hossain, M., and Mitra, S. (2007). US oil companies' earnings management in response to Hurricanes Katrina and Rita. *The Journal of Accounting and Public Policy*. 26(6), 733-748.
- Chen, F. Hope, O. Li, Q., and Wang, X. (2017). Fight to Quality in International Market: Investors' Demand for Financial Reporting Quality during Political Uncertainty Events. *Contemporary Accounting Research*. 35(1), 117-155.
- Cohen, D. A. Dey, A., and Lys, T. Z. (2008). Real and accrual-based earnings management in the pre- and post-Sarbanes-Oxley periods. *The Accounting Review*. 83(3), 757-787.

- Cohen, D. A., and Zarowin, P. (2010). Accrual-based and real earnings management activities around seasoned equity offerings. *Journal of Accounting and Economics*. 50(1), 2-19.
- Healy, P. M., and Wahlen. J. M. (1999). A Review of the Earnings Management Literature and its Implications for Standard Setting. *Accounting Horizons*. 13(4), 365-383.
- Hribar, P., and Collines. D. W. (2002). Errors in Estimating Accruals: Implications for Empirical Research. *Journal of Accounting Research*. 40(1), 105-134.
- Kothari, S. P., Leone, A. J., and Wasley, C. E. (2005). Performance matched discretionary accrual measures. *Journal of Accounting and Economics*. 39(1), 163-197.
- Leuz, C. Nanda, D., and Wysocki. P. D. (2003). Earnings Management and Investor Protection: An International Comparison. *Journal of Financial Economics*. 69(3), 505-527.
- McNichols, M. F. (2002). Discussion of the quality of accruals and earnings: The role of accrual estimation errors. *The Accounting Review*. 77(s1), 61-69.
- Roychowdhury, S. (2006). Earnings Management through Real Activities Manipulation. *Journal of Accounting and Economics*. 42 (3), 335-370.
- Rueangsuwan, S., and Jevasuwan, S. (2022). Earnings Management in times of Natural Disasters. *Journal of Financial Reporting and Accounting*. Retrieved January 15 , 2024 , from www.emerald.com/insight/content/doi/10.1108/JFRA-10-2021-0377/full/pdf?title=earnings-management-in-times-of-natural-disasters
- Trombetta, M., and Imperatore, C. (2014). The dynamic of financial crises and its non-monotonic effects on earnings quality. *The Journal of Accounting and Public Policy*. 33(3), 205-232.
- White, G. I., Sondhi, A. C., and Fried, H. D. (1997). *The analysis and use of financial statements*. New York: Wiley.

Translated Thai References

- Bank of Thailand. (2014). *Economic issues in 2014*. Retrieved January 10, 2024, from www.bot.or.th/content/dam/bot/documents/th/thai-economy/state-of-thai-economy/annual-report/annual-econ-report-th-2557.pdf (in Thai)
- Luangaram, P., and Sethapramote, Y. (2018). *Economic impacts of political uncertainty in Thailand*. Retrieved October 14, 2023, from www.pier.or.th/files/dp/pier_dp_086.pdf (in Thai)
- Supattarakul, S. (2005). The motivation for earnings management to achieve profit targets. *TBS on corporate governance- Good corporate governance*. Bangkok: Faculty of Commerce and Accountancy Thammasat University. (in Thai)
- Office of the National Economic and Social Development Council. (2014). *Thailand economic situation in the fourth quarter of 2014 and outlook for 2015*. Retrieved January 15, 2024, from www.nesdc.go.th/article_attach/PressThaiQ4-2014.pdf (in Thai)
- The Secretariat of The House of Representatives. (2007). *Coup in Thailand*. Bangkok: The Secretariat of The House of Representatives. (in Thai)