



การกำกับดูแลกิจการส่งผลต่อความสัมพันธ์ระหว่างความระมัดระวังแบบไม่มี  
เงื่อนไขและการตกแต่งกำไรอย่างไร

โดย

นางสาวภาวิณี ภัทรทวีสุข

การค้นคว้าอิสระนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร

บัญชีมหาบัณฑิต

สาขาวิชาการบัญชีธุรกิจแบบบูรณาการ

คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

ปีการศึกษา 2558

ลิขสิทธิ์ของมหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

การกำกับดูแลกิจการส่งผลต่อความสัมพันธ์ระหว่างความระมัดระวังแบบไม่มี  
เงื่อนไขและการตกแต่งกำไรอย่างไร

โดย

นางสาวภาวินี ภัทรทวีสุข




การค้นคว้าอิสระนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร  
บัญชีมหาบัณฑิต  
สาขาวิชาการบัญชีธุรกิจแบบบูรณาการ  
คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์  
ปีการศึกษา 2558  
ลิขสิทธิ์ของมหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์



HOW CORPORATE GOVERNANCE AFFECTS THE RELATION  
BETWEEN UNCONDITIONAL CONSERVATISM AND  
REAL EARNING MANAGEMENT

BY

MISS PAWINEE PHATTHARATHAWISUK



AN INDEPENDENT STUDY SUBMITTED IN PARTIAL FULFILLMENT OF  
THE REQUIREMENTS FOR THE DEGREE OF ACCOUNTING  
INTEGRATIVE BUSINESS ACCOUNTING  
FACULTY OF COMMERCE AND ACCOUNTANCY  
THAMMASAT UNIVERSITY  
ACADEMIC YEAR 2015  
COPYRIGHT OF THAMMASAT UNIVERSITY

มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์  
คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี

การค้นคว้าอิสระ

ของ

นางสาวภาวิณี ภัทรทวีสุข

เรื่อง

การกำกับดูแลกิจการส่งผลต่อความสัมพันธ์ระหว่างความระมัดระวังแบบไม่มีเงื่อนไขและ  
การตกแต่งกำไรอย่างไร

ได้รับการตรวจสอบและอนุมัติ ให้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร

บัญชีมหาบัณฑิต

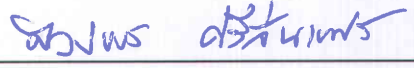
สาขาวิชาการบัญชีธุรกิจแบบบูรณาการ

เมื่อ วันที่ 13 พ.ค. 2559

ประธานกรรมการสอบการค้นคว้าอิสระ

  
(รองศาสตราจารย์อัญชลี พิพัฒน์เสรีบุญ)

กรรมการและอาจารย์ที่ปรึกษาการค้นคว้าอิสระ

  
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ศิลปพร ศรีจันเพชร)

คณบดี

  
(ศาสตราจารย์ ดร.ศิริลักษณ์ โจนกิจอำนวย)

|                                 |  |
|---------------------------------|--|
| หัวข้อการค้นคว้าอิสระ           | การกำกับดูแลกิจการส่งผลต่อความสัมพันธ์ระหว่างความ<br>ระมัดระวังแบบไม่มีเงื่อนไขและการตกแต่งกำไรอย่างไร |
| ชื่อผู้เขียน                    | นางสาวภาวินี ภัทรทวีสุข  |
| ชื่อปริญญา                      | บัญชีมหาบัณฑิต   |
| สาขาวิชา/คณะ/มหาวิทยาลัย        | การบัญชีธุรกิจแบบบูรณาการ<br>คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี<br>มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์                       |
| อาจารย์ที่ปรึกษาการค้นคว้าอิสระ | ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ศิลปพร ศรีจันเพชร  |
| ปีการศึกษา                      | 2558   |

### บทคัดย่อ

งานวิจัยชิ้นนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาว่าการกำกับดูแลกิจการจะส่งผลต่อความสัมพันธ์ระหว่างความระมัดระวังแบบไม่มีเงื่อนไขและการตกแต่งกำไรโดยใช้ดุลยพินิจเพื่อสร้างรายการอย่างไร โดยศึกษาจากกิจการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในช่วงปี พ.ศ. 2553-2557 ด้วยการเก็บรวบรวมข้อมูลแบบทุติยภูมิ (Secondary Data) จากฐานข้อมูลตลาดหลักทรัพย์ออนไลน์ โดยมีการแบ่งกลุ่มตัวอย่างออกเป็น 2 กลุ่ม คือ กลุ่มตัวอย่างที่มีการกำกับดูแลกิจการที่เข้มงวด และกลุ่มตัวอย่างที่มีการกำกับดูแลกิจการที่ไม่เข้มงวด

งานวิจัยชิ้นนี้ใช้สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) และการวิเคราะห์สมการถดถอยแบบพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ในการวิเคราะห์หาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร โดยผลที่ได้จากงานวิจัยพบว่าบริษัทที่มีการกำกับดูแลกิจการที่เข้มงวดส่งผลต่อความสัมพันธ์ระหว่างความระมัดระวังและการตกแต่งกำไรแตกต่างจากบริษัทที่มีการกำกับดูแลกิจการที่ไม่เข้มงวด โดยหากบริษัทที่มีการกำกับดูแลกิจการที่เข้มงวดจะช่วยลดปัญหาที่เกิดขึ้นจากการที่บริษัทตกแต่งกำไรโดยใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการเนื่องจากการเพิ่มความเข้มงวดในการควบคุมทางบัญชีได้

**คำสำคัญ:** ความระมัดระวังแบบไม่มีเงื่อนไข, การตกแต่งกำไรโดยการใช้ดุลยพินิจเพื่อสร้างรายการ, การกำกับดูแลกิจการ

|                                |  |
|--------------------------------|--|
| Independent Study Title        | HOW CORPORATE GOVERNANCE AFFECTS THE<br>RELATION BETWEEN UNCONDITIONAL CONSERVATISM<br>AND REAL EARNING MANAGEMENT |
| Author                         | Miss Pawinee Phattharathawisuk   |
| Degree                         | Master of Accounting   |
| Major Field/Faculty/University | Integrative Business Accounting<br>Faculty of Commerce and Accountancy<br>Thammasat University                     |
| Independent Study Advisor      | Assistant Professor Sillapaporn Srijunpetch, Ph.D.   |
| Academic Years                 | 2015   |

### ABSTRACT

This independent study presents an empirical evidence on how corporate governance effect the relation between unconditional conservatism and real earning management. Companies listed on the Stock Exchange of Thailand from 2010 to 2014 were studied. Secondary data was collected from the SETSMART (SET Market Analysis and Reporting Tool) database. Samples were divided into two groups, those with and without strict corporate governance.

Descriptive statistics and multiple regression analysis were used to examine relationships among factors. Results were that strict corporate governance affects the relationship between unconditional conservatism and real earning management differently than in cases of non-strict corporate governance. Greater conservatism may lead to increases in real earnings management, but strict corporate governance can reduce that positive effect.

**Keywords:** Unconditional conservatism, Real earning management, Corporate governance

## กิตติกรรมประกาศ

งานศึกษาค้นคว้าอิสระเรื่องการกำกับดูแลกิจการส่งผลต่อความสัมพันธ์ระหว่างความระมัดระวังแบบไม่มีเงื่อนไขและการตกแต่งกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างไรนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาในระดับปริญญาโท สาขาวิชาการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ โดยงานศึกษาค้นคว้าอิสระชิ้นนี้สำเร็จลุล่วงไปได้ด้วยดี เนื่องด้วยการสนับสนุน และความอนุเคราะห์ของหลายฝ่าย

ขอขอบพระคุณผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ศิลปพร ศรีจันทเพชร ผู้เป็นอาจารย์ที่ปรึกษาที่ได้สละเวลาของท่านในการช่วยให้ทั้งคำแนะนำที่เป็นประโยชน์ต่องาน ตลอดจนแนวทางการแก้ไขเพื่อปรับปรุงให้งานมีคุณภาพมากยิ่งขึ้นจนทำให้งานฉบับนี้เสร็จสิ้นโดยสมบูรณ์ และขอขอบพระคุณ รองศาสตราจารย์อัญชลี พิพัฒน์เสริญ ซึ่งให้เกียรติมาเป็นประธานกรรมการสอบรวมถึงให้คำชี้แนะต่างๆ

ขอขอบพระคุณเจ้าหน้าที่หลักสูตร IBMP ทุกท่านที่คอยช่วยติดต่อประสานงานตั้งแต่เริ่มต้นจนถึงวันที่การศึกษานี้เสร็จสมบูรณ์ และงานศึกษาค้นคว้าอิสระชิ้นนี้ไม่อาจสำเร็จลุล่วงไปได้หากปราศจากสมาชิกในครอบครัว และเพื่อนที่คอยสนับสนุน เป็นแรงผลักดัน ส่งเสริมและคอยให้กำลังใจเสมอมา

สุดท้ายนี้ผู้วิจัยคาดหวังว่างานศึกษาค้นคว้าอิสระชิ้นนี้จะมีประโยชน์ต่อผู้ที่สนใจศึกษาในประเด็นที่เกี่ยวข้องกับงานศึกษาค้นคว้าอิสระชิ้นนี้ ทั้งนี้หากงานศึกษาคนคว้าอิสระชิ้นนี้มีข้อบกพร่องประการใด ผู้วิจัยขอน้อมรับผิด และกราบขออภัยมา ณ โอกาสนี้ด้วย

นางสาวภาวิณี ภัทรทวีสุข

## สารบัญ

|  | หน้า |
|--|------|
| บทคัดย่อภาษาไทย  | (1)  |
| บทคัดย่อภาษาอังกฤษ   | (2)  |
| กิตติกรรมประกาศ  | (3)  |
| สารบัญตาราง  | (7)  |
| สารบัญภาพ  | (8)  |
| รายการสัญลักษณ์และคำย่อ  | (9)  |
| บทที่ 1 บทนำ   | 1    |
| 1.1 ที่มาและความสำคัญของงานวิจัย                               | 1    |
| 1.2 วัตถุประสงค์ของงานวิจัย                                    | 3    |
| 1.3 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ                                  | 3    |
| บทที่ 2 วรรณกรรมและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง                       | 4    |
| 2.1 คำนิยามที่เกี่ยวข้อง                                       | 4    |
| 2.1.1 ความระมัดระวังทางบัญชี (Conservatism)                    | 4    |
| 2.1.2 การตกแต่งกำไร (Earnings management)                      | 5    |
| 2.1.3 การกำกับดูแลกิจการหรือบรรษัทภิบาล (Corporate Governance) | 7    |
| 2.2 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง                                      | 8    |



|   |    |
|---|----|
| 2.2.1 ความสัมพันธ์ระหว่างความระมัดระวังทางบัญชีและการตกแต่งกำไร     | 8  |
| 2.2.2 ความสัมพันธ์ระหว่าง CG และความระมัดระวังทางบัญชี              | 11 |
| 2.2.3 ความสัมพันธ์ระหว่าง CG และการตกแต่งกำไร                       | 11 |
| 2.2.4 ความสัมพันธ์ระหว่าง CG ความระมัดระวังและการตกแต่งกำไร         | 12 |
| 2.3 สมมติฐานงานวิจัย  | 13 |
| <br>  |    |
| บทที่ 3 วิธีการวิจัย  | 15 |
| <br>  |    |
| 3.1 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง   | 15 |
| 3.2 การเก็บรวบรวมข้อมูล   | 15 |
| 3.3 การวิเคราะห์ข้อมูล  | 15 |
| 3.4 แบบจำลองงานวิจัย  | 16 |
| 3.4.1 รายละเอียดของตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา                           | 17 |
| 3.4.2 การวัดการตกแต่งกำไรโดยการใช้ดุลยพินิจเพื่อสร้างรายการ         | 20 |
| <br>  |    |
| บทที่ 4 ผลการวิจัยและอภิปรายผล                                      | 28 |
| <br>  |    |
| 4.1 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้น                                   | 28 |
| 4.2 การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistic)             | 30 |
| 4.3 การวิเคราะห์สหสัมพันธ์ (Correlation Analysis)                   | 31 |
| 4.4 การวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) | 34 |
| 4.5 การทดสอบเพิ่มเติม (Robustness Test)                             | 36 |
| <br>  |    |
| บทที่ 5 สรุปผลการวิจัยและข้อเสนอแนะ                                 | 39 |
| <br>  |    |
| 5.1 สรุปผลการศึกษา  | 39 |
| 5.2 ข้อจำกัดของงานวิจัย   | 39 |
| 5.3 ข้อเสนอแนะงานวิจัย  | 40 |

รายการอ้างอิง

41

ประวัติผู้เขียน

48



## สารบัญตาราง

| ตารางที่  | หน้า |
|---|------|
| 3.1 แสดงเกณฑ์การระบุบริษัทที่น่าจะมีแนวโน้มตกแต่งกำไร   | 21   |
| 3.2 ค่าสัมประสิทธิ์จากการวิเคราะห์สมการตามแบบจำลองที่ (3) แยกตามกลุ่มอุตสาหกรรม   | 25   |
| 3.3 ค่าสัมประสิทธิ์จากการวิเคราะห์สมการตามแบบจำลองที่ (5) แยกตามกลุ่มอุตสาหกรรม   | 26   |
| 4.1 แสดงจำนวนกลุ่มตัวอย่างโดยแบ่งตามกลุ่มอุตสาหกรรม   | 28   |
| 4.2 แสดงจำนวนกลุ่มตัวอย่างที่มีแนวโน้มตกแต่งกำไรโดยแบ่งตามกลุ่มอุตสาหกรรม   | 29   |
| 4.3 แสดงจำนวนบริษัทที่มีการกำกับดูแลกิจการที่ดี และค่าเฉลี่ยร้อยละของจำนวนนัก<br>ลงทุนสถาบันและคณะกรรมการอิสระโดยแบ่งตามกลุ่มอุตสาหกรรม | 30   |
| 4.4 แสดงข้อมูลที่ใช้ประกอบการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistic)   | 32   |
| 4.5 แสดงการวิเคราะห์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient)  | 33   |
| 4.6 แสดงการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ถดถอยแบบพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)   | 35   |
| 4.7 แสดงช่วงคะแนนการกำกับดูแลกิจการที่ดี  | 36   |
| 4.8 แสดงน้ำหนักที่ใช้ในการวัดคะแนนการกำกับดูแลกิจการที่ดี   | 37   |
| 4.9 แสดงการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ถดถอยแบบพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)<br>โดยใช้เกณฑ์คะแนนการกำกับดูแลกิจการที่ดี                | 38   |

## สารบัญภาพ

| ภาพที่   | หน้า |
|--|------|
| 2.1 ภาพแสดงความสัมพันธ์ระหว่างความระมัดระวังและการตกแต่งกำไร                 | 8    |
| 2.2 ภาพแสดงความสัมพันธ์ระหว่างความระมัดระวังและการตกแต่งกำไรในแต่ละประเภท    | 8    |
| 2.3 ภาพแสดงความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยที่ต้องการศึกษา                          | 13   |
| 3.1 จำนวนตัวอย่างในแต่ละช่วงของกำไรสุทธิ/สินทรัพย์รวมต้นงวด                  | 22   |
| 3.2 จำนวนตัวอย่างในแต่ละช่วงของการเปลี่ยนแปลงของกำไรสุทธิ/สินทรัพย์รวมต้นงวด | 23   |



## รายการสัญลักษณ์และคำย่อ

สัญลักษณ์/คำย่อ

คำเต็ม/คำจำกัดความ

CG

Corporate governance (การกำกับดูแลกิจการ  
ที่ดี)

ROA

อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม

NPV

Net Present Value (มูลค่าปัจจุบันสุทธิ)



## บทที่ 1

### บทนำ

#### 1.1 ที่มาและความสำคัญของงานวิจัย

งานวิจัยในอดีตได้มีการศึกษาเรื่องเกี่ยวกับหลักความระมัดระวังมานาน โดยแบ่งออกเป็นความระมัดระวังแบบมีเงื่อนไข (Conditional conservatism) และ ความระมัดระวังแบบไม่มีเงื่อนไข (Unconditional conservatism) โดยที่ข้อถกเถียงสำคัญคือการตั้งคำถามว่า หลักความระมัดระวังก่อให้เกิดต้นทุนหรือผลประโยชน์ต่อผู้ใช้งบการเงินอย่างไร

ผลของหลักความระมัดระวังคือการแสดงมูลค่าทางตลาดของส่วนของเจ้าของต่ำเกินไป (understatement) เนื่องจากการบันทึกสินทรัพย์และรายได้ต่ำเกินไป หรือ บันทึกหนี้สินและค่าใช้จ่ายสูงเกินไป (overstatement) ดังนั้นงานวิจัยในอดีตเกี่ยวกับผลกระทบความระมัดระวังต่องบการเงินจึงมุ่งเน้นไปที่คุณภาพของกำไรเป็นหลัก

แต่อย่างไรก็ดีผู้บริหารมักใช้รายงานทางการเงินประกอบการตัดสินใจทางการบริหาร เพื่อปกปิดผลการดำเนินงานที่แท้จริงของบริษัทต่อผู้มีส่วนเกี่ยวข้อง โดยการตกแต่งกำไรดังกล่าว ส่งผลต่อความเที่ยงตรงของสัญญาณกำไร (earnings signal) รวมถึงการเพิ่มปัญหาความไม่สมมาตรของข้อมูล (information asymmetries) ระหว่างผู้บริหารและผู้ใช้งบการเงินภายนอก การตกแต่งกำไรไม่เพียงแต่ปกปิดผลการดำเนินงานที่แท้จริงของบริษัทเท่านั้นแต่ยังอำพรางแนวโน้มการเติบโตของรายได้และกำไรซึ่งช่วยให้ผู้บริหารสามารถควบคุมความคาดหวังที่บุคคลภายนอกมีต่อการเติบโตของบริษัทได้อีกด้วย (McNichols and Stubben, 2008)

ดังนั้นเพื่อป้องกันไม่ให้ผู้บริหารปกปิดข้อมูลโดยการตกแต่งกำไร ผู้มีส่วนได้เสียต่างๆ จึงพยายามเพิ่มการควบคุมให้มีความเข้มงวดมากขึ้น โดยความระมัดระวังถือได้ว่าเป็นการควบคุมการนำเสนอข้อมูลรูปแบบหนึ่ง แต่อย่างไรก็ดีการเพิ่มการควบคุมอาจนำไปสู่พฤติกรรมที่ไม่พึงประสงค์อื่นหรือกล่าวคือการควบคุมดังกล่าวอาจนำไปสู่พฤติกรรมที่ผู้บริหารจะตกแต่งกำไรโดยใช้ดุลยพินิจทำให้เกิดรายการ (Real earning management) มากขึ้น เนื่องจากการตกแต่งกำไรผ่านรายการคงค้าง (Accrual-based earning management) กระทำได้ลำบากมากขึ้น (Demski, 2004; Ewert and Wagenhofer, 2005)

ทั้งนี้แม้ว่าการตกแต่งกำไรโดยการใช้จ่ายเงินในการสร้างรายการจะมีต้นทุนมากกว่า แต่มีงานวิจัยของ Graham et al. (2005) พบว่าผู้บริหารอาจนิยมมากกว่าการตกแต่งกำไรผ่านรายการคงค้าง เนื่องจากวิธีดังกล่าวก่อให้เกิดต้นทุนต่อผู้บริหารน้อยกว่า

งานวิจัยในอดีตได้มีการศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างความระมัดระวังและการตกแต่งกำไรบ้าง เช่น Guay and Verrecchia (2006) พบว่าความระมัดระวังแบบมีเงื่อนไขช่วยลดโอกาสที่ผู้บริหารจะบริหารกำไรสำเร็จ สอดคล้องกับ Watts (2003a) และ Chen, Hemmar and Zhang (2007) ซึ่งกล่าวว่าบทบาทที่สำคัญของความระมัดระวังคือการลดอคติในการรายงานและการตกแต่งกำไร

แต่การเพิ่มความเข้มงวดในการควบคุมจะเป็นการลดประสิทธิภาพของการกำกับดูแลกิจการและอาจนำไปสู่การตกแต่งกำไรในรูปแบบอื่น โดย Demski (2004) และ Ewert and Wagenhofer (2005) พบว่ามาตรฐานบัญชีที่เข้มงวดขึ้นส่งผลให้ผู้บริหารใช้จ่ายเงินให้เกิดรายการมากขึ้น ทั้งนี้แม้ว่าจะมีการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความระมัดระวังและการตกแต่งกำไร แต่พบว่าความระมัดระวังแบบมีเงื่อนไขมักได้รับความนิยมนมากกว่า ขณะที่ความระมัดระวังแบบไม่มีเงื่อนไขแม้ว่าจะมีการศึกษาบ้างเช่น Alarlooq et al. (2014) ซึ่งพบว่าความระมัดระวังแบบไม่มีเงื่อนไขมีความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางเดียวกับการตกแต่งกำไรโดยการใช้จ่ายเงินในการสร้างรายการ และ Jackson and Liu (2010) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความระมัดระวังแบบไม่มีเงื่อนไขผ่านการตั้งบัญชีค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญและการตกแต่งกำไรผ่านรายการคงค้าง

จะเห็นได้ว่าการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความระมัดระวังแบบไม่มีเงื่อนไขและการตกแต่งกำไรยังไม่ได้รับความสนใจเท่าที่ควร อีกทั้งยังพบว่าความระมัดระวังอาจทำให้ผู้บริหารตกแต่งกำไรโดยใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการมากขึ้น จึงเกิดข้อสงสัยว่าการกำกับดูแลกิจการที่ดีจะสามารถยับยั้งการตกแต่งกำไรโดยใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการที่เกิดจากการเพิ่มความเข้มงวดทางบัญชีได้หรือไม่ แต่ไม่พบว่ามีการศึกษาว่าการเพิ่มความเข้มงวดในการควบคุมส่งผลต่อความสัมพันธ์ระหว่างความระมัดระวังและการตกแต่งกำไรอย่างไร ดังนั้นงานวิจัยชิ้นนี้จึงต้องการศึกษาว่าการกำกับดูแลกิจการส่งผลต่อความสัมพันธ์ระหว่างความระมัดระวังแบบไม่มีเงื่อนไขและการตกแต่งกำไรโดยการใช้จ่ายเงินในการสร้างรายการอย่างไร โดยงานวิจัยชิ้นนี้เป็นการศึกษาต่อยอดจาก Alarlooq et al. (2014)

## 1.2 วัตถุประสงค์ของงานวิจัย

1. ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความระมัดระวังแบบไม่มีเงื่อนไขและการตกแต่งกำไร โดยการใช้อุบายพิโนจในการสร้างรายการ
2. ศึกษาผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการที่มีต่อความสัมพันธ์ระหว่างความระมัดระวังแบบไม่มีเงื่อนไขและการตกแต่งกำไร โดยการใช้อุบายพิโนจในการสร้างรายการ

## 1.3 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1. สามารถสนับสนุนงานวิจัยในอดีตเกี่ยวกับความระมัดระวังและการตกแต่งกำไรได้
2. งานวิจัยชิ้นนี้เป็นประโยชน์ต่อหน่วยงานที่เกี่ยวข้องในการกำหนดมาตรฐานการบัญชีหรือนโยบายเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการเพื่อการวางแผนและปรับปรุงกลไกการควบคุมให้มีประสิทธิภาพและประสิทธิผลมากขึ้น
3. ผู้ทำการวิจัยในอนาคตสามารถนำไปใช้อ้างอิงเพื่อการศึกษาเพิ่มเติมได้ในอนาคต
4. เพื่อเป็นข้อมูลสนับสนุนให้บริษัทต่างๆ เล็งเห็นถึงความสำคัญของการกำกับดูแลกิจการที่ดี ซึ่งเป็นการสร้างความเชื่อมั่นต่อผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่ายว่า



## บทที่ 2

### วรรณกรรมและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

#### 2.1 คำนิยามที่เกี่ยวข้อง

ในส่วนนี้จะมีการอ้างอิงถึงนิยามและประเภทของความระมัดระวังทางบัญชี (Conservatism) การกำกับดูแลกิจการ และการตกแต่งบัญชี

##### 2.1.1 ความระมัดระวังทางบัญชี (Conservatism)

ความระมัดระวังเป็นองค์ประกอบหนึ่งที่สำคัญมากในการระบุงบการเงินมีคุณภาพ โดยที่ความระมัดระวังได้รับความสนใจจากนักวิจัยจำนวนมาก และมีผู้ให้คำนิยามไว้เป็นจำนวนมาก

**ความระมัดระวัง** หมายถึง การใช้ดุลยพินิจที่จำเป็นในการประมาณการภายใต้ความไม่แน่นอนเกี่ยวกับเหตุการณ์ต่าง ๆ เพื่อให้งบการเงินมีความน่าเชื่อถือ โดยสภาวิชาชีพบัญชีได้นิยามความระมัดระวังว่า

“การใช้ดุลยพินิจที่จำเป็นในการประมาณการภายใต้ความไม่แน่นอนเพื่อมิให้สินทรัพย์หรือรายได้แสดงจำนวนสูงเกินไป และหนี้สินหรือค่าใช้จ่ายแสดงจำนวนต่ำเกินไป”

ขณะที่ Basu (1997) นิยามความระมัดระวังว่าเป็นการรับรู้ผลกระทบของข่าวร้ายที่มีต่อกำไรของบริษัทเร็วกว่าการรับรู้ข่าวดี Watts and Zimmerman (1986) นิยามความระมัดระวังว่าเป็นการเลือกแสดงมูลค่าสินทรัพย์ต่ำสุดที่เป็นไปได้และแสดงหนี้สินสูงสุดเท่าที่เป็นไปได้ในบรรดาทางเลือกทั้งหมด Feltham and Ohlson (1995) นิยามว่าเป็นการคาดการณ์ว่ามูลค่าสินทรัพย์สุทธิที่ปรากฏในรายงานจะมีมูลค่าต่ำกว่ามูลค่าตลาดในระยะยาว Givoly and Hayn (2000) อธิบายว่าหลักความระมัดระวังเป็นการเลือกแนวปฏิบัติทางบัญชีที่จะทำให้การรายงานกำไรลดลง และ Watts (2003a) นิยามว่าความระมัดระวังเป็นความไม่เท่าเทียมกันในการรับรู้กำไรและขาดทุน

โดยสรุปคือความระมัดระวังมักถูกมองว่าเป็นนโยบายที่จะลดความสามารถในการบริหารตัวเลขในงบการเงินไม่ให้แสดงตัวเลขสูงกว่าหรือต่ำกว่าที่ควรจะเป็น

ทั้งนี้จากงานวิจัยในอดีตพบว่าสามารถแบ่งความระมัดระวังออกเป็น 2 ประเภทได้แก่

ความระมัดระวังแบบมีเงื่อนไข (Conditional conservatism) โดยจะเกิดเมื่อมีความไม่เท่าเทียมกันในการรับรู้ข่าวดีและข่าวร้ายโดย Beaver and Ryan (2005) นิยามว่าภายใต้ความระมัดระวังแบบมีเงื่อนไขสินทรัพย์จะแสดงที่มูลค่าลดลงเมื่ออยู่ภายใต้สภาพแวดล้อมที่ไม่พึงประสงค์ (adverse circumstances) แต่จะไม่บันทึกมูลค่าเพิ่มขึ้นเมื่ออยู่ภายใต้สภาพแวดล้อมที่พึงประสงค์ (favorable circumstances) โดยขึ้นอยู่กับเหตุการณ์หรือข่าวสารที่ได้รับ ซึ่งเป็นผลจากการเลือกและตัดสินใจของฝ่ายบริหารเช่นการด้อยค่าของค่าความนิยม (good will), การด้อยค่าของสินทรัพย์ถาวร เป็นต้น และ

ความระมัดระวังแบบไม่มีเงื่อนไข (Unconditional conservatism) ซึ่ง Beaver and Ryan (2005) นิยามว่าภายใต้ความระมัดระวังแบบไม่มีเงื่อนไขมูลค่าทางบัญชีของสินทรัพย์สุทธิจะต่ำเกินไป (Understate) เนื่องจากลักษณะของกระบวนการทางบัญชี ดังนั้นจึงอาจกล่าวได้ว่าความระมัดระวังแบบไม่มีเงื่อนไขจะเกิดโดยไม่ขึ้นอยู่กับเหตุการณ์หรือข่าวสาร หากแต่ขึ้นอยู่กับการปฏิบัติทางบัญชี (accounting practice) ซึ่งส่งผลให้มูลค่าทางบัญชี (book value) น้อยกว่ามูลค่าตลาด (Market value) เช่น การคิดค่าเสื่อมราคาในอัตราเร่ง, ค่าใช้จ่ายในการวิจัยและพัฒนา, ค่าใช้จ่ายในการโฆษณา, การคิดต้นทุนของสินค้าคงเหลือแบบ LIFO, ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ เป็นต้น

แม้ว่างานวิจัยเกี่ยวกับความระมัดระวังทางบัญชีจะได้รับความสนใจจากผู้ทำการวิจัย แต่พบว่าความระมัดระวังแบบมีเงื่อนไขเป็นที่นิยมมากกว่า ซึ่งอาจมีสาเหตุมาจากความระมัดระวังแบบมีเงื่อนไขมีความเกี่ยวข้องกับข้อมูลหรือเหตุการณ์ที่มีความไม่แน่นอน จึงประเด็นปัญหาที่ได้รับความสนใจจากนักวิจัยมากกว่า (Ball and Shivakumar, 2005; Ryan, 2006)

### 2.1.2 การตกแต่งกำไร (Earnings management)

ได้มีผู้ให้นิยามของการตกแต่งกำไรไว้หลายนิยาม ดังต่อไปนี้

Schipper (1989) นิยามว่าการตกแต่งกำไรเกิดขึ้นเมื่อผู้บริหารเข้าแทรกแซงการรายงานทางการเงินที่จะนำเสนอต่อบุคคลภายนอกเพื่อบรรลุประโยชน์ส่วนตน

Healy and Wahlen (1999) กล่าวว่า การตกแต่งกำไรจะเกิดขึ้นเมื่อผู้บริหารใช้ดุลยพินิจในการจัดทำรายงานทางการเงินและการจัดโครงสร้างรายการทางธุรกิจเพื่อบิดเบือนข้อมูลในรายงานทางการเงิน ทำให้ผู้มีส่วนได้เสียบางกลุ่มเข้าใจผิดเกี่ยวกับผลการดำเนินงานของบริษัทหรือเพื่อผลประโยชน์ตามสัญญาทางธุรกิจที่ผูกเข้ากับตัวเลขทางบัญชี

Ronen and Yaari (2008, p.26) ได้นิยามความหมายของการตกแต่งกำไรว่า การตกแต่งกำไรเกิดเมื่อฝ่ายบริหารใช้ดุลยพินิจเพื่อปรับแต่งข้อมูลในรายงานทางการเงินเพื่อให้บรรลุวัตถุประสงค์ตามต้องการ

โดยสรุปคือ การตกแต่งกำไรเป็นกระบวนการปรับแต่งตัวเลขทางบัญชีโดยอาศัยช่องโหว่ของหลักการทางบัญชีและทางเลือกทางบัญชี (เช่นการวัดมูลค่า และการเปิดเผยข้อมูล) เพื่อนำเสนอรายงานทางการเงินที่ผู้บริหารต้องการแสดงให้เห็นในงบการเงิน และกระบวนการสร้างรายการทางธุรกิจเพื่อนำไปสู่ผลลัพธ์ทางบัญชีที่ต้องการ แทนที่การรายงานเหตุการณ์ทางธุรกิจด้วยความเป็นกลางและสม่าเสมอ (วรศักดิ์ ทูมมานนท์, 2543)

โดยทั่วไปสามารถแบ่งการตกแต่งกำไรได้เป็น 2 ประเภทคือ การตกแต่งกำไรผ่านรายการคงค้าง หรือ การตกแต่งกำไรโดยใช้ดุลยพินิจในการเลือกใช้นโยบายทางบัญชี (Accrual-based earnings management) และ การตกแต่งกำไรแบบการใช้ดุลยพินิจเพื่อสร้างรายการทางธุรกิจ (Real activities manipulation / Real earning management)

การตกแต่งกำไรผ่านรายการคงค้าง คือการเลือกใช้ทางเลือกทางบัญชีที่มาตรฐานทางบัญชีอนุญาตให้ใช้มาปกปิดหรืออำพรางผลการดำเนินงานที่แท้จริง (Dechow and Skinner, 2000) โดยไม่กระทบต่อกิจกรรมดำเนินงานจริงของธุรกิจ เช่นการเปลี่ยนแปลงประมาณการอายุการใช้งานหรือมูลค่าซากของสินทรัพย์, การเปลี่ยนแปลงนโยบายการตัดค่าเสื่อมราคา, การเปลี่ยนแปลงประมาณการหนี้สิน เป็นต้น

ขณะที่การตกแต่งกำไรแบบการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการ เกิดขึ้นเมื่อผู้บริหารเลือกใช้ดุลยพินิจเพื่อทำให้เกิดกิจกรรมขึ้นมาเพื่อเปลี่ยนแปลงการดำเนินงานบางอย่าง เช่น การตัดสินใจลงทุน, การเพิ่มกำลังการผลิต เป็นต้น เพื่อปรับแต่งกระแสเงินสดจากการดำเนินงานโดยวิธีการดังกล่าวจะกระทบต่อกิจกรรมการดำเนินงานจริงของธุรกิจ

แม้ว่าการตกแต่งกำไรทั้ง 2 ประเภทจะส่งผลให้บริษัทสามารถรายงานผลกำไรได้ตามที่ต้องการ แต่การตกแต่งกำไรผ่านรายการคงค้างจะทำผ่านทางเลือกทางบัญชี ขณะที่การใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการจะมีการทำกิจกรรมดำเนินงานจริง ดังนั้นการตกแต่งกำไรผ่านรายการคงค้างจึงมีต้นทุนที่ต่ำกว่าการใช้ดุลยพินิจ (Bhojraj, Hribar, Picconi and McInnis, 2009) จึงมีแนวโน้มที่ผู้บริหารจะนิยมตกแต่งกำไรผ่านรายการคงค้างมากกว่า แต่อย่างไรก็ดีการตกแต่งกำไรผ่านรายการคงค้างมีข้อจำกัดจากกระบวนการดำเนินงานของบริษัทและการตกแต่งกำไรผ่านรายการคงค้างที่กระทำไปในปีที่ผ่านมา (Barton and Simko, 2002) นอกจากนี้ผู้บริหารยังต้องเผชิญกับความเสี่ยงที่จะถูกตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชีอิสระ

ขณะที่การตกแต่งกำไรโดยการใช้อุดพินิจในการสร้างรายการแม้ว่าจะมีต้นทุนมากกว่า แต่มีงานวิจัยพบว่าผู้บริหารอาจนิยมมากกว่าการตกแต่งกำไรผ่านรายการคงค้าง เช่น Graham et al. (2005) ได้ทำแบบสำรวจและพบว่าผู้บริหารมีแนวโน้มที่จะขึ้นขอบการใช้อุดพินิจในการสร้างรายการมากกว่า โดยงานวิจัยของ Cohen et al. (2008) ได้สนับสนุน Graham โดยให้เหตุผลสนับสนุนเพิ่มเติมว่าแม้ว่าการใช้อุดพินิจจะทำให้ต้นทุนต่อบริษัทมากกว่าแต่วิธีดังกล่าวก่อให้เกิดต้นทุนต่อผู้บริหารน้อยกว่า เนื่องจากยากต่อการตรวจสอบ

### 2.1.3 การกำกับดูแลกิจการหรือบรรษัทภิบาล (Corporate Governance)

ได้มีผู้ให้นิยามของการตกแต่งกำไรไว้หลายนิยาม โดยสามารถสรุปได้ดังต่อไปนี้ การกำกับดูแลกิจการ (Corporate governance) คือกระบวนการเพื่อสร้างความมั่นใจว่าบริษัทดำเนินกิจการไปในทิศทางเดียวกับความตั้งใจของผู้ถือหุ้น (Allen, 2005)

การกำกับดูแลกิจการคือชุดของกลไกที่ถูกออกแบบมาเพื่อลดปัญหาตัวแทน (Agency Problem) ซึ่งเป็นปัญหาที่เกิดจากการใช้ตัวแทน (ผู้บริหาร) มาทำหน้าที่แทนเจ้าของ (ผู้ถือหุ้นของบริษัท) (Jensen, 1993; Shleifer and Vishney, 1997; Armstrong et al. 2010)

การกำกับดูแลกิจการคือกลไกซึ่งผู้ถือหุ้นของบริษัทนำมาใช้ควบคุมการดำเนินงานของผู้บริหาร เพื่อให้มั่นใจว่าการดำเนินงานของผู้บริหารสอดคล้องกับทิศทางความตั้งใจของผู้ถือหุ้น (John and Senbet, 1998)

หรืออาจกล่าวได้ว่าความขัดแย้งระหว่างตัวแทน (Agency Conflict) เกิดขึ้นเนื่องจากมีความไม่เท่าเทียมกันของข้อมูล (Information asymmetries) ระหว่างผู้บริหารและผู้จัดหาเงินทุนภายนอก (ผู้ถือหุ้นและเจ้าหนี้) ดังนั้นการกำกับดูแลกิจการจึงเป็นกลไกที่ถูกออกแบบมาเพื่อลดความขัดแย้งดังกล่าว (Li et al., 2012)

โดยสรุปการกำกับดูแลกิจการคือ “ระบบที่จัดให้มีกระบวนการและโครงสร้างของภาวะผู้นำและการควบคุมของกิจการให้มีความรับผิดชอบตามหน้าที่ด้วยความโปร่งใส และสร้างความสามารถทางการแข่งขันเพื่อรักษาเงินลงทุนและเพิ่มคุณค่าให้กับผู้ถือหุ้นในระยะยาว ภายใต้กรอบการมีจริยธรรมที่ดีโดยคำนึงถึงผู้มีส่วนได้เสียอื่นและสังคมโดยรวม” (สังเวียน อินทวิชัย, 2545) โดยวัตถุประสงค์ของการกำกับดูแลกิจการคือการลดความขัดแย้งระหว่างตัวแทน การสร้างความมั่นใจให้ผู้มีส่วนได้เสีย และการสร้างมูลค่าเพิ่มให้แก่กิจการ

โดยตัวอย่างของกลไกการกำกับดูแลเช่นสัดส่วนของกรรมการบริหารภายนอก, ผู้ถือหุ้นที่เป็นนักลงทุนสถาบัน, การแบ่งแยกหน้าที่ระหว่างประธานคณะกรรมการ (Chairman of the board) และประธานเจ้าหน้าที่บริหาร (CEO)

## 2.2 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ในส่วนนี้จะมีการอ้างอิงถึงงานวิจัยในอดีตที่เกี่ยวข้องกับแต่ละปัจจัยและอธิบายความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยแต่ละปัจจัยที่เกี่ยวข้องเพื่อให้สามารถเห็นทิศทางความสัมพันธ์ของตัวแปร

### 2.2.1 ความสัมพันธ์ระหว่างความระมัดระวังทางบัญชีและการตกแต่งกำไร

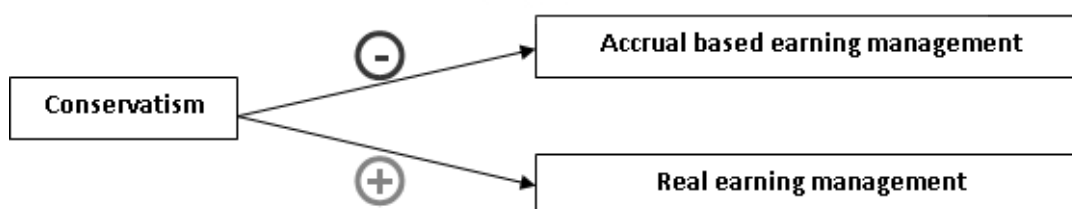
#### (Conservatism and earning management)

แม้ว่าจะมีงานวิจัยหลายชิ้นระบุว่าความระมัดระวังมีส่วนช่วยลดโอกาสที่บริษัทจะสามารถบริหารกำไรได้สำเร็จ (Guay and Verrecchia, 2006; Watts, 2003a; Chen, Hemmer and Zhang, 2007) โดยสามารถสรุปความสัมพันธ์ระหว่างความระมัดระวังและการตกแต่งกำไรได้ดังแสดงในภาพที่ 2.1



ภาพที่ 2.1 ภาพแสดงความสัมพันธ์ระหว่างความระมัดระวังและการตกแต่งกำไร

แต่อย่างไรก็ดีมีงานวิจัยหลายชิ้นที่พบว่า การเพิ่มความเข้มงวดในการควบคุมจะเป็นการลดประสิทธิภาพของการกำกับดูแลกิจการและเป็นการกระตุ้นให้ผู้บริหารมีพฤติกรรมที่ไม่พึงประสงค์โดยอาจทำให้ผู้บริหารเปลี่ยนจากการบริหารกำไรผ่านรายการคงค้าง เป็นการบริหารกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจแทน (Demski, 2004; Ewert and Wagenhofer, 2005) โดยแสดงความสัมพันธ์ได้ดังภาพที่ 2.2



ภาพที่ 2.2 ภาพแสดงความสัมพันธ์ระหว่างความระมัดระวังและการตกแต่งกำไรในแต่ละประเภท

แม้ว่าความระมัดระวังทั้งแบบเงื่อนไขและไม่มีเงื่อนไขมีแนวโน้มที่จะส่งผลเช่นเดียวกันต่อการตกแต่งกำไรกล่าวคือ หากมีความระมัดระวังมากจะเป็นการเพิ่มแรงกดดันให้

ผู้บริหารเปลี่ยนจากการตกแต่งกำไรผ่านรายการคงค้าง มาเป็นการตกแต่งกำไรโดยใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการ แต่ในการศึกษามีความจำเป็นต้องแยกประเภทความระมัดระวังออกมาให้ชัดเจน เนื่องจาก

1. ความระมัดระวังแบบมีเงื่อนไขและไม่มีเงื่อนไขส่งผลกระทบต่องบการเงินแตกต่างกัน กล่าวคือความระมัดระวังแบบไม่มีเงื่อนไขมีแนวโน้มที่จะส่งผลให้เกิดกระทบอย่างสม่ำเสมอต่อกำไรขาดทุน แต่ความระมัดระวังแบบไม่มีเงื่อนไขจะส่งผลชั่วคราวต่อกำไรขาดทุนเนื่องจากความไม่แน่นอนของข่าวสาร (Chen, Folsom, Paek, and Sami, 2014) แต่อย่างไรก็ดีความระมัดระวังทั้งสองแบบจะส่งผลเช่นเดียวกันต่อบรรณฐานะการเงินคือทำให้การแสดงสินทรัพย์สุทธิต่ำเกินไป

2. มีงานวิจัยที่ชี้ให้เห็นว่าความระมัดระวังแบบไม่มีเงื่อนไขอาจนำไปสู่ความระมัดระวังแบบมีเงื่อนไข เนื่องจากความระมัดระวังแบบไม่มีเงื่อนไขก่อนให้เกิด accounting slack โดยจำกัดขนาดของการบันทึกบัญชีข่าวร้ายที่เกิดขึ้น (Beaver and Ryan, 2005) กล่าวคือการแสดงผลค่าของสินทรัพย์ต่ำเกินไปซึ่งเป็นผลมาจากความระมัดระวังแบบไม่มีเงื่อนไขจำกัดขนาดในการรับรู้ข่าวร้าย และลดความไม่สมมาตรด้านเวลาในการรับรู้รายการกำไร

3. เงื่อนไขที่ส่งผลต่อความระมัดระวังแบบไม่มีเงื่อนไขแตกต่างจากความระมัดระวังแบบมีเงื่อนไข โดย Qiang (2007) พบว่า ความระมัดระวังแบบมีเงื่อนไขจะเพิ่มขึ้นเมื่อมีต้นทุนสัญญา (Contracting costs) และต้นทุนในการดำเนินคดี (Litigation costs) สูง ขณะที่ความระมัดระวังแบบไม่มีเงื่อนไขจะเพิ่มขึ้นเมื่อ ต้นทุนในการดำเนินคดี, ต้นทุนจากส่วนแบ่งรายได้ (Regulatory costs) และต้นทุนด้านภาษี (tax costs) สูง

ดังนั้นงานจึงต้องมีการแบ่งประเภทของความระมัดระวังให้ชัดเจน โดยงานวิจัยชิ้นนี้จะมุ่งศึกษาเฉพาะความระมัดระวังแบบไม่มีเงื่อนไข เนื่องจากความระมัดระวังแบบมีเงื่อนไขนั้นได้รับความสนใจจากนักวิจัยจำนวนมากและมีผลการวิจัยที่ชัดเจนซึ่งอาจมีสาเหตุมาจากความระมัดระวังแบบมีเงื่อนไขมีความเกี่ยวข้องกับข้อมูลหรือเหตุการณ์ที่มีความไม่แน่นอน จึงประเด็นปัญหาที่ได้รับความสนใจจากนักวิจัยมากกว่า (Ball and Shivakumar, 2005; Ryan, 2006) เช่นงานวิจัยของ Garcia Lara et al. (2012) พบว่าความระมัดระวังแบบมีเงื่อนไขลดการตกแต่งกำไรผ่านรายการคงค้างแต่เพิ่มการตกแต่งกำไรโดยใช้ดุลยพินิจทำให้เกิดรายการ แต่ในภาพรวมนั้นความระมัดระวังยังช่วยลดการบริหารกำไรอยู่

แม้ว่าจะมีงานวิจัยในอดีตหลายงานที่แสดงให้เห็นว่าความระมัดระวังจะลดการบริหารกำไร แต่ก็ยังมีงานวิจัยอีกหลายชิ้นที่พบว่าความระมัดระวังอาจเพิ่มการตกแต่งกำไรโดยใช้ดุลยพินิจทำให้เกิดรายการ (Real earning management) แต่ลดการตกแต่งกำไรผ่านรายการคงค้าง (Accrual-based earning management) เนื่องจากหลักความระมัดระวังทำให้ผู้บริหารจัดการ

รายการคงค้างได้ยากและมีความเสี่ยงที่ผู้สอบบัญชีภายนอกจะไม่ยินยอม ดังนั้นจึงหลีกเลี่ยงโดยการตกแต่งกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจทำให้เกิดรายการ

โดยงานวิจัยของ Alarlooq et. Al (2014) ได้มีการศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างหลักความระมัดระวังทางบัญชีทั้งแบบที่มีและไม่มีเงื่อนไขกับการตกแต่งกำไรโดยใช้ดุลยพินิจทำให้เกิดรายการในตลาดหลักทรัพย์เตหะรานประเทศอิหร่าน (Tehran Stock Exchange) และพบว่าแม้ว่าความระมัดระวังแบบมีเงื่อนไขจะมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางตรงข้ามกับการตกแต่งกำไรโดยใช้ดุลยพินิจแต่ความสัมพันธ์ดังกล่าวไม่มีนัยสำคัญ ขณะที่ความระมัดระวังแบบไม่มีเงื่อนไขมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกับการตกแต่งกำไรโดยใช้ดุลยพินิจอย่างมีนัยสำคัญ

โดยความระมัดระวังแบบไม่มีเงื่อนไขมีแนวโน้มที่จะกระตุ้นให้เกิดการตกแต่งกำไรผ่านการเก็บสะสมรายการสำรองต่างๆ ซึ่งรายการสะสมดังกล่าวสามารถกลับรายการทำให้กำไรของบริษัทเพิ่มขึ้นเพื่อให้บรรลุเป้าหมายที่ตั้งไว้ได้ โดยที่การสะสมรายการสำรองจะกระทำผ่านความระมัดระวังแบบไม่มีเงื่อนไขในแต่ละปีบัญชี โดยงานวิจัยของ Jackson and Liu (2010) พบว่าการสะสมรายการค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ (Allowance for Doubtful) มีความเกี่ยวข้องกับการตกแต่งกำไร โดยการสะสมรายการสำรองดังกล่าวซึ่งถือว่าเป็นความระมัดระวังแบบไม่มีเงื่อนไขมีความเกี่ยวข้องกับการตกแต่งกำไรโดยใช้บัญชีหนี้สูญ (bad debt expense) เพื่อบรรลุกำไรต่อหุ้นที่นักวิเคราะห์ได้วิเคราะห์ไว้ หรือก็คือการตั้งรายการสำรองที่มีวัตถุประสงค์ให้การคาดการณ์ประมาณการค่อนข้างไปในทางต่ำ (Conservatively estimated reserve) สามารถกลับรายการเพื่อเปลี่ยนเป็นกำไรได้โดยการลดบัญชีหนี้สูญเพื่อให้บรรลุเป้าหมายทางกำไร

ทั้งนี้ความระมัดระวังแบบไม่มีเงื่อนไขถูกมองว่าช่วยทำให้ผู้บริหารสามารถบริการกำไรได้ง่ายขึ้นผ่านการสะสมรายการสำรอง อย่างไรก็ตามจะเห็นได้ว่าการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความระมัดระวังแบบไม่มีเงื่อนไขและการตกแต่งกำไรโดยใช้ดุลยพินิจทำให้เกิดรายการนั้นไม่ได้รับความสนใจเท่าที่ควร ดังนั้นงานวิจัยชิ้นนี้จึงมุ่งศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความระมัดระวังแบบไม่มีเงื่อนไข (Unconditional conservatism) และการตกแต่งกำไรโดยใช้ดุลยพินิจทำให้เกิดรายการ (Real earning management) ผ่านการกำกับดูแลกิจการ (Corporate governance) ว่าการกำกับดูแลกิจการจะส่งผลกระทบต่อความสัมพันธ์ระหว่างความระมัดระวังและการตกแต่งกำไรที่กล่าวไปข้างต้นอย่างไร

## 2.2.2 ความสัมพันธ์ระหว่าง CG และความระมัดระวังทางบัญชี

ความสัมพันธ์ระหว่างความระมัดระวังและการกำกับดูแลกิจการยังไม่เป็นที่แน่ชัด โดยยังเป็นที่ยกเถียงกันระหว่าง 2 มุมมองได้แก่

มุมมองที่มองว่ามีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกัน โดยบริษัทที่มีการกำกับดูแลกิจการที่เข้มงวดมักมีแนวโน้มที่จะต้องการรายงานที่มีความระมัดระวังสูง (Beekes et al., 2004; Ahmed and Duellman, 2007; Gracia Lara et al., 2007; Garcia Lara et al., 2009a; Ahmed and Henry, 2011) เช่น Ahmed and Duellman (2011) พบว่าผู้ถือหุ้นมองว่าความระมัดระวังเป็นเครื่องมือที่เหมาะสมที่ช่วยควบคุมให้ผู้บริหารตัดสินใจลงทุนไปในทิศทางทางสอดคล้องกับความตั้งใจของผู้ถือหุ้น กล่าวคือความระมัดระวังทางบัญชีมีส่วนช่วยให้ผู้บริหารสามารถตัดสินใจลงทุนได้ดีขึ้น หรือ Francis and Martin (2010) พบว่าความระมัดระวังทางบัญชีช่วยควบคุมไม่ให้ผู้บริหารลงทุนในโครงการที่มี NPV เป็นลบ เนื่องจากบริษัทต้องรับรู้ขาดทุนจากการลงทุนในโครงการที่มี NPV เป็นลบเร็วกว่ารับรู้กำไรในโครงการที่มี NPV เป็นบวก ดังนั้นผู้บริหารจึงมีแนวโน้มที่จะหลีกเลี่ยงการลงทุนในโครงการที่มี NPV เป็นลบหรือ งานวิจัยของ Foroghi, Amiri and Fallah (2013) ซึ่งพบความสัมพันธ์ที่เป็นไปในทิศทางเดียวกันระหว่างการกำกับดูแลกิจการที่เข้มงวดและความระมัดระวังทั้งแบบมีเงื่อนไขและไม่มีเงื่อนไข

ขณะที่อีกมุมมองหนึ่งมองว่าบริษัทจะยังต้องการรายงานที่มีความระมัดระวังสูงหากบริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ไม่เข้มงวดหรือกล่าวคือมองว่าความสัมพันธ์จะเป็นไปในทิศทางตรงข้ามกัน (Chi et al., 2009)

อย่างไรก็ดีผลการวิจัยระหว่างความสัมพันธ์ของความระมัดระวังทางบัญชีและการกำกับดูแลกิจการมักพบว่าความระมัดระวังทางบัญชีทำให้ข้อมูลที่จะนำไปใช้ในการควบคุมฝ่ายบริหารมีคุณภาพมากขึ้น

### 2.2.3 ความสัมพันธ์ระหว่าง CG และการตกแต่งกำไร

กลไกที่สำคัญมากอย่างหนึ่งของการกำกับดูแลกิจการคือทำให้ความมั่นใจในคุณภาพของของรายงานทางการเงิน การกำกับดูแลกิจการได้รับความสนใจอย่างมากซึ่งส่วนหนึ่งเป็นผลมาจากการทุจริตการรายงานทางการเงินของบริษัทขนาดใหญ่ต่างๆ เช่น Enron, WorldCom, Adelphia, และ Parmalat เป็นต้น

โดยงานวิจัยในอดีตต่างๆ ได้พบ ความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลที่อ่อนแอและรายงานทางการเงินที่มีคุณภาพต่ำ, การตกแต่งกำไร, การทุจริตในงบการเงิน และการควบคุมภายในที่อ่อนแอ (e.g., Dechow et al., 1996; Beasley 1996) ดังนั้นจึงมีการพัฒนาการกำกับดูแลให้มีความเข้มงวดมากขึ้น เช่น การบังคับใช้กฎหมาย Sarbanes-Oxley (SOX)

Xie, Davidson and Dadalt (2003) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการโดยพิจารณาจากคณะกรรมการบริษัทและคณะกรรมการตรวจสอบและการตกแต่งกำไร โดยพบว่าหากกรรมการเป็นผู้มีความรู้ความสามารถด้านการเงิน และมีการประชุมระหว่าง



คณะกรรมการตรวจสอบและคณะกรรมการบริษัทบ่อยครั้งจะทำให้รายการคงค้างที่อยู่ในดุลยพินิจของผู้บริหารลดลง อันส่งผลให้การตกแต่งกำไรลดน้อยลง

Chen, Elder and Hsieh (2007) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการและการตกแต่งกำไรในไต้หวัน และพบว่าการกำกับดูแลกิจการสามารถลดความเป็นไปได้ที่บริษัทจะตกแต่งกำไร

Chang and Sun (2010) ศึกษาว่าโครงสร้างการเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการส่งผลกระทบต่อคุณภาพกำไรของบริษัทอย่างไร และพบว่าบริษัทที่มีการเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการมากจะมีมูลค่ากำไรสูงกว่าบริษัทที่เปิดเผยข้อมูลน้อย และพบว่าประสิทธิภาพของการกำกับดูแลกิจการเพื่อลดการตกแต่งกำไรจะเพิ่มขึ้นหากบริษัทเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการ

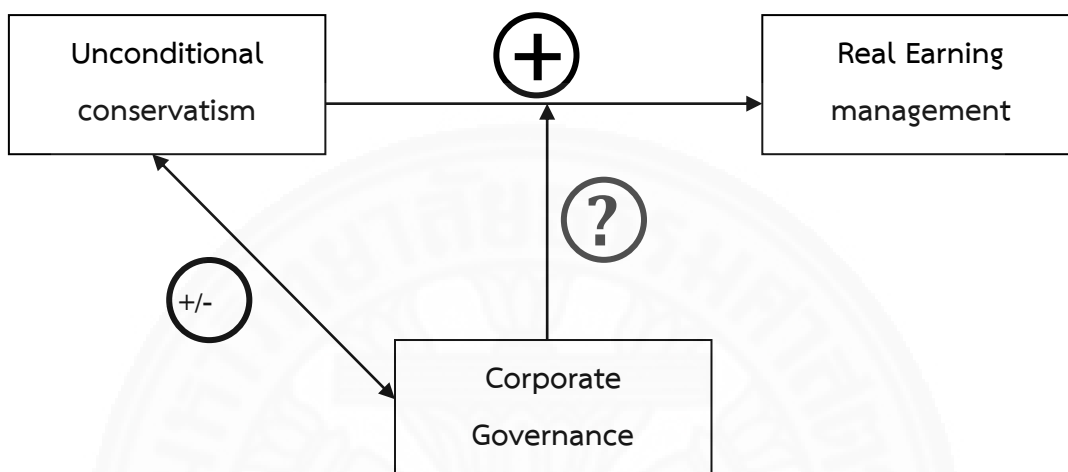
จากการศึกษางานวิจัยในอดีตจะพบว่างานวิจัยส่วนใหญ่มีแนวโน้มสนับสนุนว่าการกำกับดูแลกิจการมีทิศทางตรงข้ามกับการตกแต่งกำไร หรืออาจกล่าวได้ว่าการกำกับดูแลกิจการจะสามารถลดการตกแต่งกำไรลงได้ แต่อย่างไรก็ดีการเพิ่มความเข้มงวดในการควบคุมจะเป็นการลดประสิทธิภาพของการกำกับดูแลกิจการและอาจนำไปสู่การเปลี่ยนวิธีการตกแต่งกำไรเป็นการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการ (Hermalin and Weisbach, 2012; Demski, 2004; Ewert and Wagenhofer, 2005; Cohen, Dey and Lyns, 2008)

#### 2.2.4 ความสัมพันธ์ระหว่าง CG ความระมัดระวังและการตกแต่งกำไร

LaFond and Watts (2008) พบว่าผู้บริหารอาจมีความตั้งใจจะแสดงกำไรให้สูงกว่าความเป็นจริงเพื่อเพิ่มมูลค่าหุ้นในกรณีที่ผลตอบแทนของผู้บริหารมีความเกี่ยวข้องกับมูลค่าของหุ้น ดังนั้นความระมัดระวังจะช่วยลดการตกแต่งกำไรลงได้โดยเฉพาะในกรณีที่บริษัทดังกล่าวมีความไม่สมมาตรของข้อมูลระหว่างผู้บริหารและนักลงทุนสูง นอกจากนี้ Garcia Lara, Garcia Osma and Penalva (2011) ยังพบว่ายิ่งบริษัทมีความระมัดระวังในการรายงานมากจะยิ่งทำให้บริษัทมีต้นทุนเงินทุน (cost of capital) ต่ำ ซึ่งสอดคล้องกับมุมมองของนักลงทุนที่มองว่าความระมัดระวังเป็นเครื่องมือในการกำกับดูแลเพื่อช่วยลดการตกแต่งกำไรผ่านรายการคงค้าง

โดยจากการศึกษางานวิจัยในอดีตจะเห็นได้ว่าความระมัดระวังแบบไม่มีเงื่อนไขและการกำกับดูแลกิจการ มีแนวโน้มที่จะทิศทางเดียวกับการตกแต่งกำไรโดยใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการ ขณะที่ความสัมพันธ์ระหว่างความระมัดระวังและการกำกับดูแลกิจการยังไม่สามารถกำหนดทิศทางได้อย่างชัดเจนเนื่องจากผลจากงานวิจัยในอดีตค่อนข้างกำกวมแต่มีแนวโน้มไปในทิศทางที่เป็นบวกมากกว่า ขณะเดียวกันยังไม่สามารถระบุได้ว่าการกำกับดูแลกิจการจะส่งผลอย่างไรต่อความสัมพันธ์ระหว่างความระมัดระวังแบบไม่มีเงื่อนไขและการตกแต่งกำไรโดยใช้ดุลยพินิจเพื่อ

สร้างรายการเนื่องจากยังไม่เคยมีการศึกษาในอดีต โดยงานวิจัยชิ้นนี้มุ่งศึกษาความสัมพันธ์ดังกล่าวซึ่งจากที่กล่าวไปข้างต้นสามารถสรุปความสัมพันธ์ได้ดังภาพที่ 2.3 ภาพแสดงความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยที่ต้องการศึกษา



ภาพที่ 2.3 ภาพแสดงความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยที่ต้องการศึกษา

## 2.3 สมมติฐานงานวิจัย

งานวิจัยชิ้นนี้ตั้งสมมติฐานโดยใช้เกณฑ์การกำกับดูแลกิจการเป็นเกณฑ์ในการแบ่งกลุ่มตัวอย่าง ซึ่งจากการศึกษางานวิจัยในอดีตจะเห็นได้ว่าความสัมพันธ์ที่ต้องการศึกษานั้นยังไม่สามารถกำหนดทิศทางได้ชัดเจน ดังนั้นจึงกำหนดสมมติฐานในกรณีที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการแตกต่างกันดังนี้

H1 : บริษัทที่มีการกำกับดูแลกิจการที่เข้มงวดจะส่งผลให้ความสัมพันธ์ระหว่างความระมัดระวังแบบไม่มีเงื่อนไขและการตกแต่งกำไรโดยการใช้ดุลยพินิจเพื่อสร้างรายการแตกต่างจากบริษัทที่มีการกำกับดูแลกิจการที่ไม่เข้มงวดมาก

H2 : บริษัทที่มีการกำกับดูแลกิจการที่เข้มงวดจะส่งผลให้ความสัมพันธ์ระหว่างความระมัดระวังแบบไม่มีเงื่อนไขและการตกแต่งกำไรโดยการใช้ดุลยพินิจเพื่อสร้างรายการไม่แตกต่างจากบริษัทที่มีการกำกับดูแลกิจการที่ไม่เข้มงวดมาก

## บทที่ 3

### วิธีการวิจัย

ผู้ทำการวิจัยได้กำหนดขอบเขตของการศึกษาโดยใช้ข้อมูลย้อนหลัง 5 ปีตั้งแต่ปี พ.ศ. 2553- 2557 โดยใช้วิธีการวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ในการหาความสัมพันธ์ของตัวแปร

#### 3.1 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ข้อมูลที่น่ามาใช้ในการวิจัยครั้งนี้ประกอบด้วยข้อมูลจากบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) โดยไม่รวมข้อมูลบริษัทที่อยู่ระหว่างการฟื้นฟูการดำเนินงาน บริษัทที่เข้าข่ายถูกเพิกถอน บริษัทเพิ่งจดทะเบียนเข้าตลาดหลักทรัพย์ หรือกลุ่มตัวอย่างที่มีข้อมูลไม่ครบถ้วน

ผู้ทำการวิจัยได้เลือกใช้กลุ่มตัวอย่างบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ยกเว้นบริษัทที่อยู่ระหว่างฟื้นฟูการดำเนินงานและบริษัทที่อยู่ในกลุ่มธุรกิจการเงิน เช่น ธนาคาร, เงินทุนและหลักทรัพย์, ประกันภัย เป็นต้น และกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์เนื่องจากโครงสร้างของกลุ่มอุตสาหกรรมนี้แตกต่างจากกลุ่มอุตสาหกรรมอื่นๆ อย่างมาก โดยเก็บข้อมูลย้อนหลังเป็นระยะเวลา 5 ปี ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2553-2557 ทำให้มีกลุ่มตัวอย่างทั้งสิ้น 292 บริษัท

#### 3.2 การเก็บรวบรวมข้อมูล

ข้อมูลที่ใช้ในการวิจัยจะเป็นการเก็บข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) จากระบบฐานข้อมูลตลาดหลักทรัพย์ออนไลน์ (SET Market Analysis and Reporting Tool หรือ SETSMART) ทั้งหมด

#### 3.3 การวิเคราะห์ข้อมูล

##### 3.3.1 การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics)

เป็นการนำข้อมูลที่เก็บรวบรวมมาได้มาวิเคราะห์ ค่าเฉลี่ย (Mean) ค่ากลาง (Median) และ ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของข้อมูล (Standard Deviation หรือ SD) เพื่อสรุปลักษณะ

ข้อมูลของกลุ่มตัวอย่าง

### 3.3.2 การวิเคราะห์สถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistics)

เป็นการนำข้อมูลที่เก็บรวบรวมมาได้มาวิเคราะห์หาความสัมพันธ์ โดยการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient) และการวิเคราะห์สมการถดถอยแบบพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) เพื่อทดสอบสมมติฐาน

### 3.4 แบบจำลองงานวิจัย

งานวิจัยชิ้นนี้ได้มุ่งศึกษาว่าการกำกับดูแลกิจการที่ดีส่งผลต่อความสัมพันธ์ระหว่างความระมัดระวังแบบไม่มีเงื่อนไขและการตกแต่งกำไรโดยใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการอย่างไร ดังนั้นเริ่มแรกจึงได้สร้างแบบจำลองเพื่อทดสอบว่าการกำกับดูแลกิจการที่ดีส่งผลต่อความสัมพันธ์ระหว่างความระมัดระวังและการตกแต่งกำไรอย่างไร

$$RM_{i,t} = \alpha + \beta_1 CO_{i,t} + \beta_2 Size_{i,t} + \beta_3 LEV_{i,t} + \beta_4 BM_{i,t} + \beta_5 ROA_{i,t} + \beta_6 STR.CG_{i,t} \times CO + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

โดย

RM การตกแต่งกำไรแบบการใช้ดุลยพินิจเพื่อสร้างรายการ

CO คือตัวแทนที่ใช้วัดความระมัดระวัง

LEV คือตัวแปรควบคุมด้านหนี้สินของบริษัท  $i$  ณ เวลา  $t$  โดยคำนวณจากอัตราส่วนหนี้สินของกิจการ

Size คือตัวแปรที่ใช้ควบคุมขนาดของบริษัท โดยคำนวณจาก  $\log$  ฐานธรรมชาติของสินทรัพย์รวมของบริษัท

BM คือ อัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีเพื่อควบคุมการเติบโตและ

ROA เพื่อควบคุมผลการดำเนินงานของบริษัทคำนวณจาก กำไรสุทธิ/สินทรัพย์รวม

STR.C.G. คือ บริษัทที่มีการกำกับดูแลกิจการที่เข้มงวด โดยจะเป็น 1 ก็ต่อเมื่อเข้าเกณฑ์ที่กำหนดไว้ทั้ง 3 ข้อ และเป็น 0 หากเป็นอื่น

### 3.4.1 รายละเอียดของตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา

#### 3.4.1.1 ความระมัดระวัง (Conservatism)

CO คือ ความระมัดระวังโดยวัดจาก

$$\text{ความระมัดระวัง} = \frac{-(\text{กำไรสุทธิ} - \text{กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน})}{\text{สินทรัพย์รวม}}$$

โดย model ดังกล่าว Givoly and Hayn (2000) ได้ศึกษาผลกระทบของความระมัดระวังต่อกำไรขาดทุนเมื่อระยะเวลาผ่านไป โดยพบว่าหลักความระมัดระวังทางบัญชีนำไปสู่รายการคงค้างด้านลบอย่างถาวร จึงอาจกล่าวได้ว่าค่าเฉลี่ยของรายการคงค้างในระยะเวลาที่เหมาะสมสามารถใช้เป็นตัวแทนเพื่อวัดความระมัดระวังของบริษัทได้ซึ่งงานวิจัยในอดีตพบว่าไม่ควรใช้ค่าเฉลี่ยน้อยกว่า 3 ปี เนื่องจากจะไม่สามารถวัดความระมัดระวังได้อย่างเหมาะสม ดังนั้นงานวิจัยชิ้นนี้จึงใช้ค่าเฉลี่ยที่ระยะเวลา 3 ปี (t-3) โดยความระมัดระวังจะมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับรายการคงค้าง ดังนั้นจึงใช้รายการคงค้างก่อนค่าเสื่อมราคา เนื่องจากค่าเสื่อมราคาเป็นตัวแทนของรายการคงค้างที่เป็นบวกเมื่อได้สินทรัพย์นั้นมากกว่าคือทำให้กำไรสุทธิมากกว่ากระแสเงินสดจากการดำเนินงาน โดยที่รายการคงค้างที่เป็นบวกดังกล่าวนั้นไม่สามารถวัดได้จากความแตกต่างระหว่างรายได้และกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน และคูณด้วย -1 เพื่อแสดงให้เห็นว่ารายการดังกล่าวเพิ่มไปในทิศทางตรงข้ามกับหลักความระมัดระวัง ทั้งนี้ยิ่งค่าออกมามากยิ่งขึ้นแสดงให้เห็นว่ามี ความระมัดระวังแบบไม่มีเงื่อนไขมาก

#### 3.4.1.2 ขนาดของกิจการ (SIZE)

ขนาดของกิจการมีความสัมพันธ์ต่อระดับการกำกับดูแลกิจการผลการดำเนินงานของบริษัทและความระมัดระวังทางบัญชีโดยขนาดบริษัทขนาดใหญ่จะมีจำนวนสินทรัพย์และการดำเนินงานที่ซับซ้อนมากกว่าจึงต้องมีระบบการกำกับดูแลที่มากกว่าบริษัทที่มีขนาดเล็กและบริษัทมีขนาดใหญ่ก็ยังมีแนวโน้มที่จะมีต้นทุนทางการเมืองส่งผลให้บริษัทต้องการบัญชีแบบยึดหลักความระมัดระวังมากขึ้น (Watts and Zimmerman, 1986) ดังนั้นขนาดของกิจการจึงเป็นปัจจัยสำคัญที่จะต้องนำมาควบคุมในการวิจัยโดยขนาดของกิจการสามารถคำนวณได้ดังนี้

$$\text{ขนาดของกิจการ} = \ln(\text{สินทรัพย์สุทธิของกิจการ})$$

### 3.4.1.3 อัตราส่วนหนี้สินของกิจการ

เนื่องจาก Ahmed et al. (2002) อธิบายว่าบริษัทที่มีหนี้สินมากมีแนวโน้มที่จะเกิดความขัดแย้งระหว่างเจ้าหนี้และผู้ถือหุ้นมาก ดังนั้นจึงต้องมีการควบคุมความขัดแย้งระหว่างเจ้าหนี้และผู้ถือหุ้นต่อนโยบายการจ่ายเงินปันผล เนื่องจากมีแนวโน้มความเป็นไปได้ที่กิจการที่มีความขัดแย้งระหว่างเจ้าหนี้และผู้ถือหุ้นมากจะส่งผลให้กิจการต้องมีความระมัดระวังทางบัญชีมากขึ้น

$$\text{อัตราส่วนหนี้สิน} = \frac{\text{หนี้สินรวม}}{\text{สินทรัพย์รวม}}$$

### 3.4.1.4 อัตราการเติบโตของกิจการ

อัตราการเติบโตของกิจการแสดงถึงผลการดำเนินงานของกิจการที่แตกต่างกันในแต่ละปี โดยกิจการที่มีการเติบโตที่แตกต่างกันย่อมมีกลยุทธ์ในการจัดสรรผลประโยชน์ที่แตกต่างกัน และส่งผลให้กิจการเลือกจ่ายปันผลออกมาแตกต่างกันด้วย โดยอัตราการเติบโตของกิจการ ผู้ทำการวิจัยเลือกใช้วิธีการคำนวณโดย

$$\text{อัตราส่วนการเติบโตของกิจการ} = \frac{\text{ราคาตลาดของหุ้นสามัญ}}{\text{มูลค่าตามบัญชีของหุ้นสามัญ}}$$

### 3.4.1.4 การกำกับดูแลกิจการ (Corporate governance)

ผู้ทำการวิจัยได้กำหนดให้ตัวแปรด้านการกำกับกิจการเป็นตัวแปรหุ่น (dummy variable) โดยจะเป็น 1 ซึ่งเป็นตัวแทนของบริษัทที่มีการกำกับกิจการที่ดีเมื่อเข้าเกณฑ์ดังต่อไปนี้ ทั้ง 3 ข้อตาม Foroghi et al. (2013) ซึ่งได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการและความระมัดระวังทางบัญชี

1. มีร้อยละคณะกรรมการอิสระมากกว่าค่าเฉลี่ยในกลุ่มตัวอย่างทั้งหมด
2. มีร้อยละของผู้ถือหุ้นที่เป็นนักลงทุนสถาบันมากกว่าค่าเฉลี่ยของบริษัทอื่นๆในกลุ่มตัวอย่าง และ
3. CEO และ ประธานคณะกรรมการเป็นคนละคนกัน และเป็น 0 นอกจากนี้

#### 3.4.1.4.1 สัดส่วนของกรรมการบริหารภายนอก (Outside Directors)

โดยมีงานวิจัยในอดีตชี้ให้เห็นความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนของกรรมการบริหารภายนอกและผลการดำเนินงานทางการเงินและความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้น (Shareholder wealth) (Brickley et al., 1994; Byrd and Hickman, 1992; Rosenstein and Wyatt, 1990) และพบความสัมพันธ์ในระดับที่มีนัยสำคัญระหว่างสัดส่วนของกรรมการบริหารภายนอกและผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นและผลการดำเนินงานของบริษัท ดังนั้นจึงกล่าวได้ว่าหากบริษัทมีกรรมการบริหารภายนอกในสัดส่วนที่มากจะช่วยบรรเทาปัญหาตัวแทนโดยควบคุมและติดตามพฤติกรรมของผู้บริหาร (Berle and Means, 1932; Jensen and Meckling, 1976)

#### 3.4.1.4.2 ผู้ถือหุ้นที่เป็นนักลงทุนสถาบัน (Institutional ownership)

นักลงทุนสถาบันนั้นครอบคลุม ธนาคาร บริษัทหลักทรัพย์ ผู้จัดการกองทุน บริษัทประกันภัย บริษัทหลักทรัพย์ และกองทุนบำเหน็จบำนาญข้าราชการ โดย McConnell and Servaes (1990), Nesbitt (1994), Smith (1996), Guercio and Hawkins (1999) และ Hartzell and Starks (2003) พบว่าบริษัทที่ติดตามโดยนักลงทุนสถาบันสามารถบังคับพฤติกรรมของผู้บริหารได้เนื่องจาก นักลงทุนสถาบันมีโอกาส, ทรัพยากร และความสามารถในการติดตาม, กำหนดกฎระเบียบและมีอิทธิพลต่อผู้บริหาร

#### 3.4.1.4.3 การแบ่งแยกหน้าที่ระหว่างประธานคณะกรรมการ (Chairman of the board) และประธานเจ้าหน้าที่บริหาร(CEO)

Jensen (1993) พบว่าการแบ่งแยกหน้าที่ระหว่างประธานคณะกรรมการและ CEO (Chief executive officer) จะทำให้คณะกรรมการมีความเป็นอิสระจากฝ่ายบริหารมากขึ้น จากทฤษฎีตัวแทน (Agency theory) จะพบว่าการแบ่งแยกหน้าที่เป็นเรื่องสำคัญเพื่อที่จะสามารถควบคุมการดำเนินงานของฝ่ายบริหารได้อย่างมีประสิทธิภาพ (Fama and Jensen, 1983; Jensen, 1993) เนื่องจากหากไม่มีการแบ่งแยกหน้าที่อาจเกิดการประนีประนอมระหว่างคณะกรรมการและ CEO ทำให้มีแนวโน้มที่ผลการลงคะแนนเสียงจะได้รับอิทธิพลจาก CEO (Finkelstein and D'Aveni, 1994) ดังนั้นยิ่งคณะกรรมการและฝ่ายบริหารมีความเป็นอิสระจากกัน จะยิ่งส่งผลให้การควบคุมมีประสิทธิภาพมากขึ้น

อย่างไรก็ตามผู้ทำการวิจัยได้ทำการทดสอบเพิ่มเติมโดยเปลี่ยนวิธีการวัดการกำกับดูแลกิจการจากเกณฑ์ทั้ง 3 ข้อตั้งที่กล่าวไปเป็นคะแนนการกำกับดูแลกิจการ (CG Score) เพื่อให้มั่นใจว่าการกำกับดูแลกิจการส่งผลต่อความสัมพันธ์ระหว่างความระมัดระวังและการตกแต่งกำไรจริง

### 3.4.1.5 อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA)

เป็นตัวแปรเพื่อควบคุมความสามารถในการทำกำไรของแต่ละกิจการ โดยสามารถคำนวณได้จากสูตรดังนี้

$$\text{อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม} = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{สินทรัพย์รวม}}$$

### 3.4.2 การวัดการตกแต่งกำไรโดยการใช้ดุลยพินิจเพื่อสร้างรายการ

ผู้ทำการวิจัยเลือกใช้แบบจำลองของ Roychowdhury (2006) เพื่อวัดการตกแต่งกำไรแบบการใช้ดุลยพินิจทำให้เกิดรายการ โดยวัดจากรายจ่ายที่อยู่ในดุลยพินิจของผู้บริหารที่แตกต่างจากปกติ (abnormal discretionary expenses) และต้นทุนการผลิตที่แตกต่างจากปกติ (abnormal production cost)

จากการศึกษางานวิจัยในอดีตของ Roychowdhury (2006) จะพบว่าสามารถแบ่งประเภทของการตกแต่งกำไรโดยการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการได้ 3 ประเภท ได้แก่

1. การลดค่าใช้จ่ายที่อยู่ในดุลยพินิจของผู้บริหาร (Discretionary expense)
2. การเร่งสร้างยอดขายโดยให้ส่วนลดที่เกินกว่าปกติ (Sales manipulation)

และ

3. การเพิ่มกำลังการผลิตเพื่อลดต้นทุนขาย (Overproduction)

โดยพิจารณาจากค่าใช้จ่ายที่อยู่ในดุลยพินิจของผู้บริหาร (Discretionary expense) และ ต้นทุนการผลิต (Production cost)

ค่าใช้จ่ายที่อยู่ในดุลยพินิจของผู้บริหารคำนวณจากค่าใช้จ่ายในการขายและการบริหาร เนื่องจากค่าใช้จ่ายด้านการวิจัยและพัฒนาและรายจ่ายในการโฆษณาถือเป็นส่วนหนึ่งของค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร ซึ่งเป็นรายการที่ผู้บริหารนิยมพิจารณาเพื่อรายจ่าย โดยงานวิจัยในอดีตพบว่าผู้บริหารมักลดรายจ่ายการวิจัยและพัฒนาเพื่อตกแต่งกำไร (Dechow and Sloan, 1991; Perry and Grinaker, 1994; Roychowdhury, 2006) ขณะที่ค่าใช้จ่ายในการขายและการบริหารส่วนหนึ่งก็ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้บริหาร

นอกจากลดค่าใช้จ่ายที่อยู่ในดุลยพินิจของผู้บริหารแล้ว ผู้บริหารยังสามารถตกแต่งกำไรได้โดยการเร่งยอดขาย เช่นการให้ส่วนลดพิเศษที่มากกว่าปกติเพื่อจูงใจให้ลูกค้าซื้อสินค้ามากขึ้น โดย Roychowdhury (2006) พบว่าผู้บริหารใช้วิธีการเร่งยอดขายโดยการให้ส่วนลดที่มากกว่าปกติ และการผลิตสินค้าเกินความจำเป็น เพื่อหลีกเลี่ยงการรายงานขาดทุน โดยสามารถ



คำนวณได้จากต้นทุนการผลิต ซึ่งหมายถึงผลรวมของต้นทุนการขายและการเปลี่ยนแปลงของสินค้าคงเหลือ

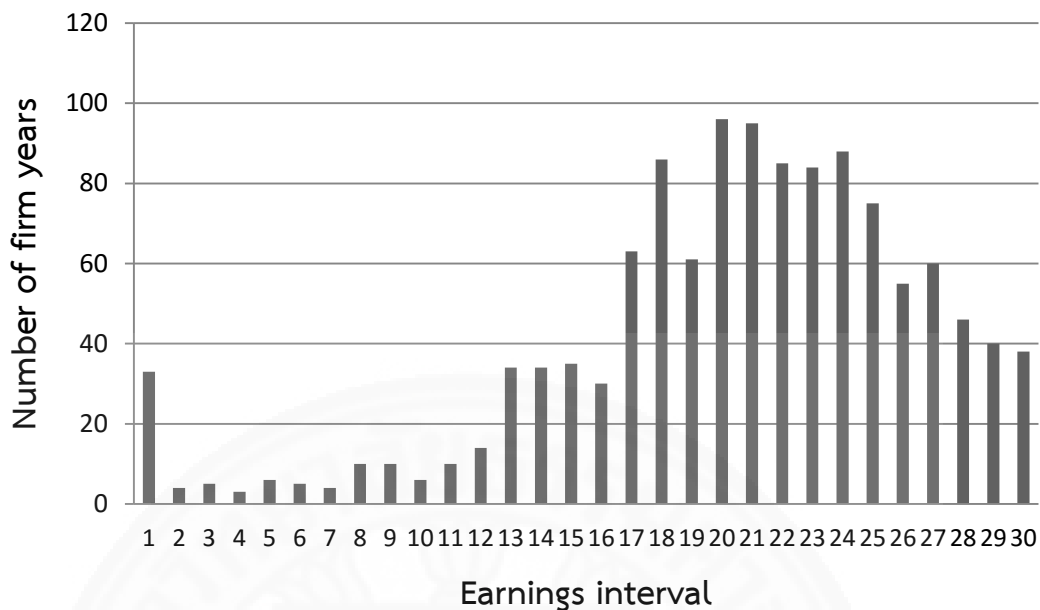
โดยจะศึกษากลุ่มตัวอย่างที่มีเป้าหมายในการตกแต่งกำไร 2 เป้าหมายคือ หลีกเลี่ยงการรายงานผลการดำเนินงานที่ขาดทุน และ หลีกเลี่ยงการรายงานผลการดำเนินงานที่ต่ำกว่าผลการดำเนินงานในอดีต โดยจะเลือกทดสอบจากกลุ่มบริษัทที่มีความเป็นไปได้ที่จะตกแต่งกำไร ซึ่งจากการศึกษางานวิจัยในอดีตสามารถระบุบริษัทที่มีความเป็นไปได้ที่จะตกแต่งกำไรภายใต้วัตถุประสงค์ดังกล่าวได้โดยการระบุบริษัทที่มีความไม่ต่อเนื่องของกำไรระหว่างปีก่อนและไม่มีกำไรหรือกล่าวคือบริษัทที่รายงานผลกำไรเพียงเล็กน้อย (Just meet zero firm) และบริษัทที่รายงานผลกำไรเพิ่มขึ้นจากปีก่อนเพียงเล็กน้อย (Hayn, 1995; Burgstahler and Dichev, 1997; Degeorge, Patel, and Zeckhauser, 1999; Jacob and Jorgensen, 2007) ในการอธิบายบริษัทที่ตกแต่งกำไร ดังนั้นงานวิจัยชิ้นนี้จึงเลือกศึกษากลุ่มบริษัทที่มีการตกแต่งกำไรโดยพิจารณาจากบริษัทที่รายงานผลกำไรเพียงเล็กน้อยหรือรายงานผลกำไรเพิ่มขึ้นจากปีก่อนเพียงเล็กน้อย

#### 3.4.2.1 การระบุบริษัทที่น่าจะมีแนวโน้มตกแต่งกำไร

เพื่อระบุบริษัทที่รายงานผลกำไรเพียงเล็กน้อย โดยการแบ่งกลุ่มบริษัท-ปี ออกเป็นช่วงของกำไรสุทธิหารด้วยสินทรัพย์รวมต้นงวด ( $\frac{NI}{Asset_{t-1}}$ ) และระบุบริษัทที่รายงานผลกำไรเพิ่มขึ้นจากปีก่อนเพียงเล็กน้อย โดยใช้การเปลี่ยนแปลงของกำไรสุทธิหารด้วยสินทรัพย์รวมต้นงวด ( $\frac{NI_t - NI_{t-1}}{Asset_{t-1}}$ ) โดยให้บริษัทที่รายงานผลกำไรเพียงเล็กน้อย (MEET\_ZERO) คือบริษัทที่มีอัตราส่วนกำไรสุทธิ/สินทรัพย์รวมต้นงวด อยู่ในช่วง  $[0, 0.01)$  และบริษัทที่รายงานผลกำไรเพิ่มขึ้นจากปีก่อนเพียงเล็กน้อย (MEET\_LAST) คือบริษัทที่มีอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของกำไรสุทธิ/สินทรัพย์รวมต้นงวด อยู่ในช่วง  $[0, 0.01)$  โดยสามารถสรุปเกณฑ์การจัดประเภทได้ทั้งหมดดังนี้

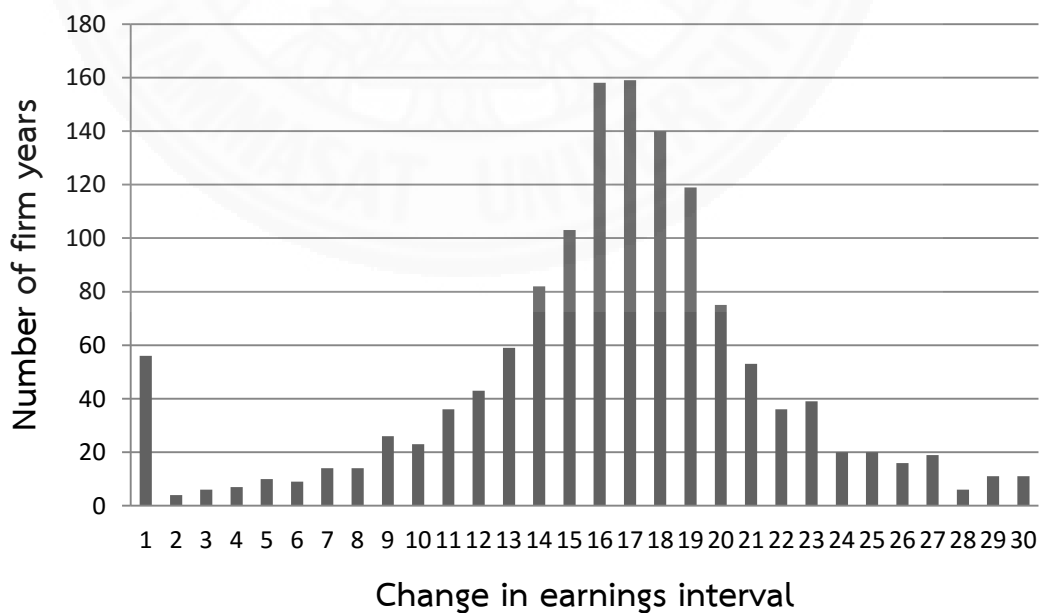
ตาราง 3.1 แสดงเกณฑ์การระบุบริษัทที่น่าจะมีแนวโน้มตกแต่งกำไร

| กลุ่มบริษัท    | ประเภทบริษัท                          | เกณฑ์การจัดประเภท               |
|----------------|---------------------------------------|---------------------------------|
| Non_BENCH firm | BEAT firm                             | มีค่าอยู่ในช่วงที่ $\geq 0.01$  |
| BENCH firm     | MEET_ZERO firm หรือ<br>MEET_LAST firm | มีค่าอยู่ในช่วงที่ $[0, 0.01)$  |
| Non_BENCH firm | JUST MISS firm                        | มีค่าอยู่ในช่วงที่ $[-0.01, 0)$ |
| Non_BENCH firm | MISS firm                             | มีค่าอยู่ในช่วงที่ $\leq 0.01$  |



ภาพที่ 3.1 จำนวนตัวอย่างในแต่ละช่วงของกำไรสุทธิ/สินทรัพย์รวมต้นงวด

จากภาพที่ 3.1 ได้แสดงจำนวนตัวอย่างบริษัทระหว่างปี พ.ศ. 2553-2557 ตามช่วงตั้งแต่ -0.15 ถึง 0.15 แต่ละช่วงกว้าง 0.01 โดยกลุ่มที่ 17 คือกลุ่มบริษัทที่มีแนวโน้มตกแต่งกำไรโดยรายงานผลกำไรเพียงเล็กน้อย ซึ่งจะเป็นกลุ่มบริษัทที่มีกำไรสุทธิ/สินทรัพย์รวมต้นงวดอยู่ในช่วง  $[0,0.01)$



ภาพที่ 3.2 จำนวนตัวอย่างในแต่ละช่วงของการเปลี่ยนแปลงของกำไรสุทธิ/สินทรัพย์รวมต้นงวด

ภาพที่ 3.2 ได้แสดงจำนวนตัวอย่างบริษัทระหว่างปี พ.ศ. 2553-2557 ตามช่วงตั้งแต่ -0.15 ถึง 0.15 แต่ละช่วงกว้าง 0.01 โดยกลุ่มที่ 17 คือกลุ่มบริษัทที่มีแนวโน้มตกแต่งกำไรโดยรายงานผลกำไรเพิ่มขึ้นจากปีก่อนเพียงเล็กน้อย ซึ่งจะเป็นกลุ่มบริษัทที่มีการเปลี่ยนแปลงของกำไรสุทธิ/สินทรัพย์รวมต้นงวดอยู่ในช่วง [0,0.01)

### 3.4.2.2 การคำนวณค่าใช้จ่ายที่อยู่ในดุลยพินิจของผู้บริหารที่แตกต่างจากปกติ (Abnormal discretionary expense) ของบริษัทที่น่าจะมีการตกแต่งกำไร (BENCH)

จะคำนวณโดยการนำค่าใช้จ่ายที่อยู่ในดุลยพินิจของผู้บริหารที่เกิดขึ้นจริง (Actual discretionary expense) ลบด้วยค่าใช้จ่ายที่อยู่ในดุลยพินิจของผู้บริหารในระดับปกติ (Normal discretionary expense)

$$\text{Abnormal DISEX} = \text{Actual DISEX} - \text{Normal DISEX} \quad (2)$$

โดยการประมาณการค่าใช้จ่ายในดุลยพินิจของผู้บริหารในระดับปกติ (Normal discretionary expense) สามารถคำนวณได้จากฟังก์ชันเชิงเส้นของยอดขายที่เปลี่ยนแปลงไป โดยจัดกลุ่มตามแต่ละอุตสาหกรรม-ปี โดยใช้ตัวแบบดังนี้ อ้างอิงตามแบบของ Roychowdhury (2006)

$$\frac{DEXP_{i,t}}{A_{i,t-1}} = \beta_0 + \beta_1 \frac{1}{A_{i,t-1}} + \beta_2 \frac{Sales_{i,t-1}}{A_{i,t-1}} + \beta_3 ROA_{i,t-1} + \beta_4 SG_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (3)$$

โดย

|        |   |   |
|--------|---|---|
| DISEXP | = | ค่าใช้จ่ายที่อยู่ในดุลยพินิจของผู้บริหาร ซึ่ง ณ ที่นี้คือ ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร |
| A      | = | สินทรัพย์รวม  |
| Sales  | = | ยอดขาย  |
| ROA    | = | กำไรสุทธิ/สินทรัพย์รวมต้นงวด  |
| SG     | = | การเติบโตของยอดขาย  |

ทั้งนี้ข้อมูลที่จะนำมาใช้ในการวิเคราะห์เพื่อหาค่าใช้จ่ายที่อยู่ในดุลยพินิจของผู้บริหารในระดับปกติคือจะเป็นข้อมูลจากกลุ่มบริษัทในกลุ่ม NON\_BENCH firm มาทำการ

วิเคราะห์การถดถอยเพื่อคำนวณหาค่าสัมประสิทธิ์ตามสมการที่ 3 แยกตามกลุ่มอุตสาหกรรม เพื่อหาค่าใช้จ่ายที่อยู่ในดุลยพินิจของผู้บริหารในระดับผิดปกติ (Abnormal discretionary expense) ต่อไป โดยค่าใช้จ่ายผิดปกติที่อยู่ในดุลยพินิจของผู้บริหาร (Abnormal discretionary expense) แสดงถึงความเกี่ยวข้องกับการตกแต่งกำไร ยิ่งบริษัทมี Abnormal DISEX ที่เป็นลบมากจะยิ่งมีแนวโน้มที่บริษัทจะแสดงกำไรเพิ่มขึ้นจากการตกแต่งกำไรแบบใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการมากขึ้น

### 3.4.2.3 การคำนวณหาต้นทุนการผลิตที่แตกต่างจากปกติ (Abnormal production cost) ของบริษัทที่น่าจะมีการตกแต่งกำไร (BENCH)

จะคำนวณโดยการนำต้นทุนการผลิตที่เกิดขึ้นจริง (Actual production cost) ลบด้วยต้นทุนการผลิตในระดับปกติ (Normal production cost)

$$\text{Abnormal PROD} = \text{Actual PROD} - \text{Normal PROD} \quad (4)$$

โดยการประมาณต้นทุนการผลิตในระดับปกติ (Normal production cost) สามารถคำนวณได้จากฟังก์ชันเชิงเส้นดังนี้ อ้างอิงตามแบบของ Roychowdhury (2006)

$$\frac{\text{PROD}_{i,t}}{A_{i,t-1}} = \beta_0 + \beta_1 \frac{1}{A_{i,t-1}} + \beta_2 \frac{\text{Sales}_{i,t}}{A_{i,t-1}} + \beta_3 \frac{\Delta \text{Sales}_{i,t}}{A_{i,t}} + \beta_4 \frac{\Delta \text{Sales}_{i,t-1}}{A_{i,t}} + \beta_5 \text{ROA}_{i,t-1} + \beta_6 \text{SG}_t + \varepsilon_{i,t} \quad (5)$$

โดย

|                |   |   |
|----------------|---|---|
| PROD           | = | ต้นทุนการผลิต ซึ่งคำนวณจาก ต้นทุนขาย + การเปลี่ยนแปลงของสินค้าคงเหลือ |
| A              | = | สินทรัพย์รวม  |
| Sales          | = | ยอดขาย  |
| $\Delta$ Sales | = | การเปลี่ยนแปลงของยอดขาย   |
| ROA            | = | กำไรสุทธิ/สินทรัพย์รวมต้นงวด  |
| SG             | = | การเติบโตของยอดขาย  |

ในการหาต้นทุนการผลิตตามปกติจะใช้ข้อมูลจากกลุ่มบริษัทในกลุ่ม NON\_BENCH firm มาทำการวิเคราะห์การถดถอยเพื่อคำนวณหาค่าสัมประสิทธิ์ตามสมการที่ 5 แยกตามกลุ่มอุตสาหกรรม เพื่อหาต้นทุนการผลิตที่แตกต่างจากปกติ (abnormal discretionary accrual)

ซึ่งแสดงถึงความเกี่ยวข้องกับการตกแต่งกำไร ยิ่งบริษัทมี Abnormal PROD ที่เป็นบวกมากก็ยังมีแนวโน้มที่จะแสดงกำไรเพิ่มขึ้นจากการตกแต่งกำไรมาก

และสุดท้ายอ้างอิงจากงานวิจัยของ Cohen and Zarowin (2010) จึงได้รวมตัวแทนของการตกแต่งกำไรทั้งสองวิธีเพื่อเป็นตัวแทนใช้วัด RM โดยคำนวณจาก Abnormal PROD + (-1 \* Abnormal DISEX) ซึ่งยิ่ง RM มีค่ามากยิ่งขึ้นสะท้อนให้เห็นว่าผู้บริหารแสดงกำไรเพิ่มขึ้นจากการตกแต่งกำไรแบบใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการมาก

ตาราง 3.2 ค่าสัมประสิทธิ์จากการวิเคราะห์สมการตามแบบจำลองที่ (3) แยกตามกลุ่มอุตสาหกรรม

$$\left(\frac{DEXP_{i,t}}{A_{i,t-1}}\right) = \beta_0 + \beta_1 \frac{1}{A_{i,t-1}} + \beta_2 \frac{Sales_{i,t-1}}{A_{i,t-1}} + \beta_3 ROA_{i,t-1} + \beta_4 SG_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

| อุตสาหกรรม                  | $\beta_0$ | $\beta_1$ | $\beta_2$ | $\beta_3$ | $\beta_4$ | Adj R <sup>2</sup> | F - test |
|-----------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|--------------------|----------|
| เกษตรและ<br>อุตสาหกรรมอาหาร | .0067     | 4186.56   | .0936     | .0013     | .0021     | .1159              | .046086  |
| ทรัพยากร                    | .043      | 2812.94   | .0168     | .0006     | .0008     | .300773            | 0.03318  |
| เทคโนโลยี                   | .0397     | 443.797   | .0567     | 0.0001    | .0004     | .39958             | 9.30128  |
| บริการ                      | .0403     | 384.124   | .1379     | .0003     | .0217     | .503143            | 2.39189  |
| สินค้าอุตสาหกรรม            | .012      | 7365.41   | .1113     | 0.0007    | .017      | .044985            | .461158  |
| สินค้าอุปโภคบริโภค          | .0151     | 0197.3    | .1382     | .0007     | .0376     | .21989             | 0.86548  |
| อสังหาริมทรัพย์             | .0204     | 9720.57   | .0632     | .0006     | .0022     | .389153            | 1.61329  |

ตาราง 3.3 ค่าสัมประสิทธิ์จากการวิเคราะห์สมการตามแบบจำลองที่ (5) แยกตามกลุ่มอุตสาหกรรม

$$\left(\frac{PROD_{i,t}}{A_{i,t-1}} = \beta_0 + \beta_1 \frac{1}{A_{i,t-1}} + \beta_2 \frac{Sales_{i,t}}{A_{i,t-1}} + \beta_3 \frac{\Delta Sales_{i,t}}{A_{i,t}} + \beta_4 \frac{\Delta Sales_{i,t-1}}{A_{i,t}} + \beta_5 ROA_{i,t-1} + \beta_6 SG_t + \varepsilon_{i,t}\right)$$

| อุตสาหกรรม                      | $\beta_0$ | $\beta_1$ | $\beta_2$ | $\beta_3$ | $\beta_4$ | $\beta_5$ | $\beta_6$ | Adj R <sup>2</sup> | F - test |
|---------------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|--------------------|----------|
| เกษตรและ<br>อุตสาหกรรม<br>อาหาร | .051      | 39708.569 | .891      | 0.102     | 5.26E-08  | 0.008     | .001      | .940               | 05.011   |
| ทรัพยากร                        | 0.096     | 87.597    | .983      | .022      | 1.74E-10  | 0.002     | 0.002     | .992               | 739.130  |
| เทคโนโลยี                       | 0.114     | 0927.574  | .918      | 0.031     | 1.27E-08  | 0.004     | .002      | .918               | 00.609   |
| บริการ                          | 0.030     | 30034.158 | .852      | 0.135     | 7.91E-10  | 0.003     | 0.037     | .974               | 734.736  |
| สินค้า<br>อุตสาหกรรม            | 0.012     | 6677.157  | .908      | 0.002     | 3.56E-09  | 0.003     | 0.001     | .968               | 039.419  |
| สินค้าอุปโภค<br>บริโภค          | 0.005     | 5568.836  | .843      | 0.016     | 2.06E-09  | 0.004     | .029      | .876               | 67.234   |
| อสังหาริมทรัพย์                 | 0.329     | 50585.329 | .145      | 0.584     | .50E-08   | 0.004     | .131      | .639               | 7.063    |

## บทที่ 4

### ผลการวิจัยและอภิปรายผล

#### 4.1 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้น

ผู้วิจัยเลือกใช้กลุ่มตัวอย่างจากบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยย้อนหลังเป็นระยะเวลาทั้งสิ้น 5 ปี ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2553-2557 โดยได้ทำการเก็บข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ทุกกลุ่มอุตสาหกรรม ยกเว้นบริษัทที่อยู่ในกลุ่มธุรกิจการเงิน เช่น ธนาคาร, เงินทุนและหลักทรัพย์, ประกันภัย เป็นต้น และกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ และตัดข้อมูลของบริษัทที่อยู่ระหว่างฟื้นฟูการดำเนินงานและบริษัทที่มีข้อมูลไม่ครบถ้วนออกจากการวิจัย ทำให้มีกลุ่มตัวอย่างแบ่งตามอุตสาหกรรมทั้งสิ้น 7 อุตสาหกรรม ได้แก่ กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค และ กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างโดยจากตารางได้แสดงจำนวนกลุ่มตัวอย่างแบ่งตามอุตสาหกรรม

ตาราง 4.1 แสดงจำนวนกลุ่มตัวอย่างโดยแบ่งตามกลุ่มอุตสาหกรรม

| อุตสาหกรรม                 | บริษัท | บริษัท-ปี | ร้อยละ |
|----------------------------|--------|-----------|--------|
| เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร    | 35     | 173       | 11.8   |
| ทรัพยากร                   | 20     | 98        | 6.79   |
| เทคโนโลยี                  | 26     | 126       | 8.73   |
| บริการ                     | 66     | 330       | 22.5   |
| สินค้าอุตสาหกรรม           | 48     | 240       | 16.2   |
| สินค้าอุปโภคบริโภค         | 34     | 169       | 11.0   |
| อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง | 63     | 308       | 21.3   |
| รวม                        | 292    | 1444      | 100    |

ทั้งนี้การแบ่งกลุ่มบริษัทที่มีแนวโน้มจะตกแต่งกำไรโดยใช้ช่วงของกำไรสุทธิ/สินทรัพย์รวมต้นงวดและการเปลี่ยนแปลงของกำไรสุทธิ/สินทรัพย์รวมต้นงวดตั้งที่กล่าวไว้ในบทที่ 3 มีตัวอย่างที่ถูกจัดเป็นบริษัทที่มีแนวโน้มตกแต่งกำไรทั้งสิ้น 220 ตัวอย่าง โดยแบ่งออกเป็นบริษัทที่หลีกเลี่ยงการรายงานผลการดำเนินงานที่ขาดทุน (รายงานผลกำไรเป็นบวกเพียงเล็กน้อย) จำนวน 61 ตัวอย่าง และ บริษัทที่หลีกเลี่ยงการรายงานผลการดำเนินงานที่ต่ำกว่าผลการดำเนินงานในอดีต (รายงานผลกำไรเพิ่มขึ้นจากปีก่อนเพียงเล็กน้อย) จำนวน 159 ตัวอย่าง ขณะที่กลุ่มตัวอย่างที่เหลือจำนวน 1,224 ตัวอย่างจัดเป็นบริษัทที่ไม่มีแนวโน้มที่จะตกแต่งกำไร โดยจากตารางได้แสดงจำนวนกลุ่มตัวอย่างที่มีแนวโน้มที่จะตกแต่งกำไรโดยแบ่งตามกลุ่มอุตสาหกรรม

ตาราง 4.2 แสดงจำนวนกลุ่มตัวอย่างที่มีแนวโน้มตกแต่งกำไรโดยแบ่งตามกลุ่มอุตสาหกรรม

| อุตสาหกรรม                 | จำนวนกลุ่มตัวอย่างที่จัดเป็นบริษัทที่รายงานผลกำไรเป็นบวกเพียงเล็กน้อย | จำนวนกลุ่มตัวอย่างที่จัดเป็นบริษัทที่รายงานผลกำไรเพิ่มขึ้นจากปีก่อนเพียงเล็กน้อย | ร้อยละ |
|----------------------------|---|--|--------|
| เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร    | 3   | 16   | 8.64   |
| ทรัพยากร                   | 4   | 11   | 6.82   |
| เทคโนโลยี                  | 5   | 15   | 9.09   |
| บริการ                     | 12  | 39   | 23.18  |
| สินค้าอุตสาหกรรม           | 11  | 20   | 14.09  |
| สินค้าอุปโภคบริโภค         | 5   | 23   | 12.73  |
| อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง | 21  | 35   | 25.45  |
| รวม                        | 61  | 159  | 100    |



และมีกลุ่มตัวอย่างทั้งสิ้น 80 บริษัทที่จัดเป็นบริษัทที่มีการกำกับดูแลกิจการที่เข้มงวด โดยเข้าเกณฑ์ทั้ง 3 ข้อตั้งที่กล่าวไปในบทที่ 3 ซึ่งสามารถแสดงจำนวนบริษัทที่มีการกำกับดูแลกิจการที่ดีและค่าเฉลี่ยของจำนวนนักลงทุนสถาบันและคณะกรรมการอิสระได้ดังตาราง จะเห็นได้ว่ากลุ่มอุตสาหกรรมที่มีการกำกับดูแลกิจการที่ดีในอัตราส่วนมากที่สุดคืออุตสาหกรรมเทคโนโลยีและรองลงมาคืออุตสาหกรรมทรัพยากรในอัตราส่วนร้อยละ 42.3 และ 40 ตามลำดับ

ตาราง 4.3 แสดงจำนวนบริษัทที่มีการกำกับดูแลกิจการที่ดี และค่าเฉลี่ยร้อยละของจำนวนนักลงทุนสถาบันและคณะกรรมการอิสระโดยแบ่งตามกลุ่มอุตสาหกรรม

| อุตสาหกรรม                 | จำนวนบริษัทที่มีการกำกับดูแลกิจการที่ดี | ค่าเฉลี่ยร้อยละของผู้ถือหุ้นที่เป็นนักลงทุนสถาบัน | ค่าเฉลี่ยร้อยละคณะกรรมการอิสระ |
|----------------------------|---|---|--------------------------------|
| เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร    | 7                                       | 5.06  | 36.81                          |
| ทรัพยากร                   | 8                                       | 9.02  | 43.04                          |
| เทคโนโลยี                  | 11                                      | 8.6   | 37.22                          |
| บริการ                     | 23                                      | 5.62  | 39.75                          |
| สินค้าอุตสาหกรรม           | 11                                      | 4.99  | 39.80                          |
| สินค้าอุปโภคบริโภค         | 4                                       | 2.74  | 38.73                          |
| อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง | 16                                      | 2.45  | 40.93                          |
| รวม                        | 80                                      | -   | -                              |

#### 4.2 การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistic)

ตารางที่ 4.4 ได้แสดงรายละเอียดที่ใช้ประกอบการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาอันได้แก่ ค่าเฉลี่ย ค่ากลาง ค่ามัธยฐาน ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน และค่าควอไทล์ของกลุ่มตัวอย่างทั้งหมดที่มี

รายการคงค้างและค่าตัวแทนการตกแต่งกำไรเป็นบวกจำนวน 532 ตัวอย่าง แบ่งออกเป็นกลุ่มบริษัทที่มีการกำกับดูแลกิจการที่เข้มงวดจำนวน 139 ตัวอย่าง และกลุ่มบริษัทที่มีการกำกับดูแลกิจการที่ไม่เข้มงวดจำนวน 393 ตัวอย่าง ในช่วงระยะเวลา 5 ปี ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2553-2557

จากตารางที่ 4.4 จะเห็นได้ว่าลักษณะระหว่างกลุ่มบริษัทที่มีการกำกับดูแลกิจการที่เข้มงวดและไม่เข้มงวดค่อนข้างมีความแตกต่างกัน โดยรายการคงค้าง ขนาดของกิจการ ROA และกำไรสุทธิของกลุ่มบริษัทที่มีการกำกับดูแลกิจการที่เข้มงวดเฉลี่ยแล้วมากกว่ากลุ่มบริษัทที่มีการกำกับดูแลกิจการที่ไม่เข้มงวด ขณะที่การเติบโตและอัตราส่วนหนี้สินของกลุ่มบริษัทที่มีการกำกับดูแลกิจการเข้มงวดโดยเฉลี่ยจะต่ำกว่ากลุ่มที่มีการควบคุมที่ไม่เข้มงวดเล็กน้อย

จะเห็นได้ว่ากลุ่มบริษัทที่มีการกำกับดูแลกิจการที่เข้มงวดจะเป็นกลุ่มบริษัทขนาดใหญ่ ซึ่งจะเห็นได้จากขนาดของกิจการที่มีความแตกต่างกันมากโดยกลุ่มที่มีการกำกับดูแลกิจการที่เข้มงวดจะมีขนาดเฉลี่ยอยู่ที่ 15.97 ขณะที่กลุ่มที่มีการกำกับดูแลกิจการที่ไม่เข้มงวดจะมีขนาดโดยเฉลี่ยอยู่ที่ 14.93 ซึ่งต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่มตัวอย่างทั้งหมดเล็กน้อย รวมถึง ROA และ กำไรสุทธิของกลุ่มบริษัทที่มีการกำกับดูแลกิจการเข้มงวดล้วนมีค่าเฉลี่ยมากกว่ากลุ่มที่มีการกำกับดูแลกิจการที่ไม่เข้มงวดและกลุ่มตัวอย่างทั้งหมด และแม้ว่ากลุ่มที่มีการกำกับดูแลกิจการที่เข้มงวดจะมีรายการคงค้างมากกว่าแต่กลับพบว่าตัวแปรที่ใช้แสดงเป็นตัวแทนของการตกแต่งกำไรกลับมีค่าต่ำกว่ากลุ่มที่มีการกำกับดูแลอย่างไม่เข้มงวด

ขณะที่กลุ่มบริษัทที่มีการกำกับดูแลกิจการที่ไม่เข้มงวดแม้ว่าจะมีขนาดเล็กกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่มตัวอย่างทั้งหมด แต่เป็นกลุ่มที่มีการเติบโตของกิจการมากกว่ากลุ่มตัวอย่างที่มีการกำกับดูแลกิจการที่เข้มงวด และมีอัตราส่วนหนี้สินรวมถึงตัวแปรที่ใช้แสดงถึงการตกแต่งกำไรมากกว่า

#### 4.3 การวิเคราะห์สหสัมพันธ์ (Correlation Analysis)

ตารางที่ 4.5 แสดงการวิเคราะห์สหสัมพันธ์ซึ่งเป็นการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาแต่ละตัวด้วยค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน (Pearson's Correlation Coefficient) เพื่อป้องกันไม่ให้อัตราส่วนที่ใช้ในการศึกษามีความสัมพันธ์กันเองภายในซึ่งจะส่งผลต่อผลการศึกษาได้ โดยพบว่ามีตัวแปรเพียงคู่เดียวที่มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์อันแสดงถึงความสัมพันธ์ร่วมภายในสูงกว่าร้อยละ 60 คือ CO และ STR.CGxCO ซึ่งมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ที่ 0.669 ทั้งนี้เนื่องจากตัวแปร STR.CGxCO มีการคำนวณมาจากตัวแปร CO และ CG ซึ่งเป็นตัวแปรหุ่น

ตาราง 4.4 แสดงข้อมูลที่ใช้ประกอบการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistic)

| Variables          | กลุ่มตัวอย่างทั้งหมด |            |             |              |            |            | กลุ่มตัวอย่างที่มีการกำกับดูแลกิจการเข้มงวด |              |             |               |            |            | กลุ่มตัวอย่างที่มีการกำกับดูแลที่ไม่เข้มงวด |             |            |              |           |             |
|--------------------|----------------------|------------|-------------|--------------|------------|------------|---|--------------|-------------|---------------|------------|------------|---|-------------|------------|--------------|-----------|-------------|
|                    | N                    | Mean       | Median      | S.D.         | Q1         | Q3         | N   | Mean         | Median      | S.D.          | Q1         | Q3         | N   | Mean        | Median     | S.D.         | Q1        | Q3          |
| รายการคงค้าง       | 532                  | 0.065      | 0.049       | 0.084        | 0.022      | 0.080      | 139   | 0.073        | 0.050       | 0.118         | 0.021      | 0.087      | 393   | 0.062       | 0.049      | 0.068        | 0.022     | 0.078       |
| อัตราส่วนหนี้สิน   | 532                  | 1.36       | 0.725       | 2.755        | 0.353      | 1.498      | 139   | 1.31         | 0.900       | 1.581         | 0.540      | 1.780      | 393   | 1.37        | 0.690      | 3.066        | 0.310     | 1.390       |
| ขนาดของกิจการ      | 532                  | 15.20      | 15.074      | 1.455        | 14.133     | 16.076     | 139   | 15.97        | 16.025      | 1.603         | 14.976     | 16.850     | 393   | 14.93       | 14.786     | 1.298        | 14.015    | 15.625      |
| การเติบโตของกิจการ | 532                  | 1.08       | 0.833       | 1.358        | 0.493      | 1.389      | 139   | 1.07         | 0.870       | 0.846         | 0.520      | 1.470      | 393   | 1.09        | 0.820      | 1.498        | 0.493     | 1.389       |
| ROA (%)            | 532                  | 6.50       | 6.515       | 11.131       | 2.448      | 11.643     | 139   | 7.30         | 7.810       | 11.393        | 3.965      | 12.655     | 393   | 6.21        | 5.710      | 11.038       | 1.880     | 11.270      |
| กำไรสุทธิ          | 532                  | 879,967.03 | 113,058,070 | 5,607,056.97 | 14,968,020 | 468,269.73 | 139   | 2,201,865.14 | 385,871,000 | 10,419,504.99 | 57,772,000 | 870,310.97 | 393   | 419,152,680 | 83,165,706 | 1,984,275.37 | 8,433,106 | 332,709,090 |
| การตกแต่งกำไร      | 532                  | 0.152      | 0.11        | 0.30         | 0.056      | 0.182      | 139   | 0.137        | 0.122       | 0.106         | 0.059      | 0.180      | 393   | 0.157       | 0.108      | 0.340        | 0.056     | 0.184       |

ตาราง 4.5 แสดงการวิเคราะห์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient)

|           |                     | RM              | CO                 | Size              | LEV             | BM                | ROA               | STR.CGxCO |
|-----------|---------------------|-----------------|--------------------|-------------------|-----------------|-------------------|-------------------|-----------|
| RM        | Pearson Correlation | 1               |                    |                   |                 |                   |                   |           |
| CO        | Pearson Correlation | .033<br>(.519)  | 1                  |                   |                 |                   |                   |           |
| Size      | Pearson Correlation | .109*<br>(.031) | -.188***<br>(.000) | 1                 |                 |                   |                   |           |
| LEV       | Pearson Correlation | .009<br>(.863)  | .046<br>(.364)     | .259***<br>(.000) | 1               |                   |                   |           |
| BM        | Pearson Correlation | -.019<br>(.709) | -.078<br>(.126)    | -.053<br>(.301)   | -.074<br>(.147) | 1                 |                   |           |
| ROA       | Pearson Correlation | .023<br>(.654)  | -.123**<br>(.015)  | .133***<br>(.009) | -.090<br>(.077) | -.129**<br>(.011) | 1                 |           |
| STR.CGxCO | Pearson Correlation | -.047<br>(.354) | .669***<br>(.000)  | -.012<br>(.812)   | -.025<br>(.628) | -.041<br>(.420)   | -.104**<br>(.041) | 1         |

\*\* . แสดงถึงค่าสถิติมีนัยสำคัญที่ระดับความมั่นใจร้อยละ 95

\*\*\* . แสดงถึงค่าสถิติมีนัยสำคัญที่ระดับความมั่นใจร้อยละ 99

จากตารางที่ 4.5 จะทำให้สามารถพิจารณาทิศทางของความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรได้ ซึ่งจะเห็นได้ว่าความระมัดระวังมีแนวโน้มเป็นไปในทิศทางเดียวกับการตกแต่งกำไรซึ่งเป็นตัวแปรตาม และ  $CG*CO$  ซึ่งเป็นตัวแปรที่ใช้เป็นตัวแทนเพื่อทดสอบว่าการกำกับดูแลกิจการที่เข้มงวดจะส่งผลกระทบต่อความสัมพันธ์ระหว่างความระมัดระวังและการตกแต่งกำไรอย่างไรมีแนวโน้มที่จะสัมพันธ์ไปในทิศทางตรงข้ามกับการตกแต่งกำไรที่ 0.033 และ  $-0.47$  นอกจากนี้ขนาดของกิจการยังแสดงให้เห็นว่ามีความสัมพันธ์กับปัจจัยหลายปัจจัย ได้แก่รายการคงค้างซึ่งแสดงให้เห็นถึงทิศทางความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความมั่นใจร้อยละ 99 ขณะที่ความสัมพันธ์กับอัตราส่วนหนี้สินและ ROA แสดงทิศทางความสัมพันธ์ทางบวกอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความมั่นใจร้อยละ 99

#### 4.4 การวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

ตารางที่ 4.6 จากการทดสอบสมมติฐานด้วยการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุคูณด้วยแบบจำลอง (1) ที่ได้กล่าวไว้ในบทที่ 3 แสดงถึงความสัมพันธ์ระหว่างการตกแต่งกำไรและตัวแปรต่างๆ จำนวนทั้งสิ้น 532 ตัวอย่าง โดยเมื่อพิจารณาจากค่า Adjusted  $R^2$  พบว่าตัวแปรอิสระที่ใช้ในการศึกษาสามารถอธิบายตัวแปรตามใน แบบจำลองได้ที่ร้อยละ 1.4

จากตารางจะเห็นได้ว่าความระมัดระวังมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกับการตกแต่งกำไรด้วยค่าสัมประสิทธิ์ 0.24 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นที่ร้อยละ 95 ซึ่งสามารถสรุปได้ว่าความระมัดระวังสนับสนุนให้มีการตกแต่งกำไรโดยการใช้ดุลยพินิจเพื่อสร้างรายการมากขึ้น ซึ่งสนับสนุนงานวิจัยในอดีตของ Demski (2004), Ewert and Wagenhofer (2005) ซึ่งพบว่าการเพิ่มความเข้มงวดในการควบคุมจะกระตุ้นให้ผู้บริหารเปลี่ยนจากการบริหารกำไรผ่านรายการคงค้างเป็นการบริหารกำไรผ่านการใช้ดุลยพินิจแทน และสอดคล้องกับงานวิจัยของ Alarlooq et. Al (2014) ซึ่งพบว่าความระมัดระวังแบบไม่มีเงื่อนไขมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกับการตกแต่งกำไร โดยใช้ดุลยพินิจอย่างมีนัยสำคัญเช่นเดียวกัน

ทั้งนี้จะเห็นได้ว่าแม้ว่าความระมัดระวังจะสนับสนุนให้มีการตกแต่งกำไรโดยการใช้ดุลยพินิจเพื่อสร้างรายการมากขึ้น แต่การกำกับดูแลกิจการที่ดีสามารถช่วยลดความสัมพันธ์ดังกล่าวลงได้ โดยจะเห็นได้ว่าค่าสัมประสิทธิ์ของ  $STR.CGxCO$  เป็น  $-0.28$  อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นที่ร้อยละ 95 ดังนั้นจึงยอมรับสมมติฐาน H1 บริษัทที่มีการกำกับดูแลกิจการที่เข้มงวดจะส่งผลให้ความสัมพันธ์ระหว่างความสัมพันธ์ระหว่างความระมัดระวังแบบไม่มีเงื่อนไขและการตกแต่งกำไร โดยการใช้ดุลยพินิจเพื่อสร้างรายการแตกต่างจากบริษัทที่มีการกำกับดูแลกิจการที่ไม่เข้มงวดมาก โดย

หากบริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่เข้มงวดจะช่วยลดปัญหาที่เกิดขึ้นจากความสัมพันธ์ระหว่างความระมัดระวังและการตกแต่งกำไรโดยการใช้จ่ายเงินเพื่อสร้างรายการได้ และปฏิเสธสมมติฐาน H2

นอกจากความระมัดระวังและ STR.CGxCO แล้ว ขนาดของกิจการยังส่งผลกระทบต่อ การตกแต่งกำไรอย่างมีนัยสำคัญ โดยค่าสัมประสิทธิ์ที่ 0.013 แสดงให้เห็นว่าขนาดของกิจการส่งผลไปในทิศทางเดียวกับการตกแต่งกำไรอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นที่ร้อยละ 95 เช่นเดียวกัน

ตาราง 4.6 แสดงการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ถดถอยแบบพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

|                         | <i>Coefficients</i> | <i>Standard Error</i> | <i>t Stat</i> | <i>P-value</i> |
|-------------------------|---------------------|-----------------------|---------------|----------------|
| Intercept               | -0.063              | 0.074                 | -0.856        | 0.392          |
| CO                      | 0.237**             | 0.099                 | 2.387         | 0.017          |
| Size                    | 0.013**             | 0.005                 | 2.717         | 0.007          |
| LEV                     | -0.002              | 0.002                 | -0.785        | 0.433          |
| BM                      | -0.001              | 0.004                 | -0.141        | 0.888          |
| ROA                     | 0.000               | 0.001                 | 0.049         | 0.961          |
| STR.CGxCO               | -0.281**            | 0.122                 | -2.304        | 0.022          |
| n                       | 532                 |                       |               |                |
| Adjusted R <sup>2</sup> | 0.014               |                       |               |                |
| F-Statistic             | 1.92                |                       |               |                |

\*\* แสดงถึงค่าสถิติมีนัยสำคัญที่ระดับความมั่นใจร้อยละ 95

#### 4.5 การทดสอบเพิ่มเติม (Robustness Test)

เนื่องจากตัววัดการกำกับดูแลกิจการที่เลือกใช้ในการศึกษาอาจไม่สะท้อนให้เห็นถึงคุณภาพของการกำกับดูแลกิจการในภาพรวมเท่าที่ควร ดังนั้นผู้วิจัยจึงทำการทดสอบซ้ำโดยเปลี่ยนตัวแปรที่ใช้ในการวัดความเข้มงวดของการกำกับดูแลกิจการเป็นคะแนนการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Corporate Governance Score)

##### 4.5.1 คะแนนการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Corporate Governance Score)

นับตั้งแต่ปีพ.ศ. 2544 สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ได้มีการสำรวจเพื่อประเมินการกำกับดูแลกิจการของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยผลการประเมินจะมีการจัดทำเป็นรายงาน Corporate Governance Report of Thai Listed Company (CGR) และเผยแพร่สู่สาธารณะ เพื่อให้บริษัทจดทะเบียนใช้เป็นแนวทางในการพัฒนาการกำกับดูแลกิจการของตน

โดยคะแนนการกำกับดูแลกิจการ (CG Score) จะแบ่งเป็นช่วงทั้งสิ้น 5 ช่วง เริ่มจาก ผ่าน ดีพอใช้ ดี ดีมาก ไปจนถึงดีเลิศ ทั้งนี้หากบริษัทมีข้อมูลไม่ครบถ้วน หรือไม่นำเสนอเอกสารที่เกี่ยวข้องในการประเมินจะมีคะแนนเป็น 0 ดังแสดงในตาราง

ตาราง 4.7 แสดงช่วงคะแนนการกำกับดูแลกิจการที่ดี

| ช่วงคะแนน (Score Range) | สัญลักษณ์ (Number of logo) | ความหมาย (description) |
|-------------------------|----------------------------|------------------------|
| 90 - 100                | 5                          | ดีเลิศ (Excellent)     |
| 80 - 89                 | 4                          | ดี (Very good)         |
| 70 - 79                 | 3                          | ดี (Good)              |
| 60 - 69                 | 2                          | ดีพอใช้ (Satisfactory) |
| 50 - 59                 | 1                          | ผ่าน (Pass)            |
| ต่ำกว่า 50              | No logo given              | N/A                    |

หลักเกณฑ์ในการประเมินคะแนนการกำกับดูแลกิจการที่ดีจะพิจารณาอ้างอิงจากหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีของ Organization for Economic Cooperation and Development (OECD Principle of Corporate Governance) และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ไทย โดยใช้แหล่งข้อมูลจากรายงานประจำปีของบริษัท แบบรายงานข้อมูลประจำปี (56-1) หนังสือนัดประชุมและรายงานการประชุมผู้ถือหุ้น เว็บไซต์ของบริษัท ข้อมูลเกี่ยวกับบริษัทที่เผยแพร่ผ่านตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ และข้อมูลอื่นๆที่เปิดเผยต่อสาธารณชน มาประกอบรวมกันกำหนดเป็นหลักเกณฑ์ในการกำกับดูแลกิจการที่ดี 237 ข้อ

หลักเกณฑ์ในการกำกับดูแลกิจการที่ดีจะถูกแบ่งออกเป็น 5 หมวดหลักได้แก่ สิทธิของผู้ถือหุ้น การปฏิบัติที่เท่าเทียมกันต่อผู้ถือหุ้น บทบาทของผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย การเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส และความรับผิดชอบต่อของคณะกรรมการ โดยแต่ละหมวดจะมีน้ำหนักในการให้คะแนนไม่เท่ากันในแต่ละหมวด และแตกต่างกันไปในแต่ละปีตามความเสี่ยงทางธุรกิจต่างๆที่เกิดขึ้น โดยในปีพ.ศ. 2557 น้ำหนักในการให้คะแนนในแต่ละหมวดแบ่งออกเป็นร้อยละดังแสดงในตารางที่ 4.8

ตาราง 4.8 แสดงน้ำหนักที่ใช้ในการวัดคะแนนการกำกับดูแลกิจการที่ดี

| หมวด                                   | จำนวนข้อ | ค่าน้ำหนัก (ร้อยละ) |
|--|----------|---------------------|
| สิทธิของผู้ถือหุ้น                     | 33       | 15.00               |
| การปฏิบัติที่เท่าเทียมกันต่อผู้ถือหุ้น | 19       | 10.00               |
| บทบาทของผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย           | 28       | 20.00               |
| การเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส         | 50       | 20.00               |
| ความรับผิดชอบต่อของคณะกรรมการ          | 107      | 35.00               |
| รวม                                    | 237      | 100.00              |

โดยเมื่อใช้เกณฑ์คะแนนการกำกับดูแลกิจการที่ดีทำให้มีกลุ่มตัวอย่างทั้งสิ้น 47 ตัวอย่างที่เป็นบริษัทที่จัดเป็นบริษัทที่มีการกำกับดูแลกิจการที่เข้มงวด โดยมีคะแนนการกำกับดูแลกิจการที่ดีในระดับดีเลิศ (5) และกลุ่มตัวอย่าง 175 ตัวอย่างที่เป็นบริษัทที่จัดเป็นกลุ่มบริษัทที่มีการกำกับดูแลกิจการที่ไม่เข้มงวดมากโดยมีคะแนนการกำกับดูแลกิจการที่ดีในระดับดี (3)



ตาราง 4.9 แสดงการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ถดถอยแบบพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) โดยใช้เกณฑ์คะแนนการกำกับดูแลกิจการที่ดี

|                         | <i>Coefficients</i> | <i>Standard Error</i> | <i>t Stat</i> | <i>P-value</i> |
|-------------------------|---------------------|-----------------------|---------------|----------------|
| Intercept               | -0.016              | 0.092                 | -0.176        | 0.861          |
| CO                      | 0.034               | 0.203                 | 0.165         | 0.869          |
| Size                    | 0.010*              | 0.006                 | 1.749         | 0.082          |
| LEV                     | -0.001              | 0.002                 | -0.505        | 0.614          |
| BM                      | 0.001               | 0.011                 | 0.090         | 0.928          |
| ROA                     | 0.001               | 0.001                 | 0.959         | 0.339          |
| STR.CGxCO               | -0.577*             | 0.346                 | -1.668        | 0.097          |
| n                       | 222                 |                       |               |                |
| Adjusted R <sup>2</sup> | 0.0001              |                       |               |                |
| F-Statistic             | 1.004               |                       |               |                |

\* แสดงถึงค่าสถิติมีนัยสำคัญที่ระดับความมั่นใจร้อยละ 90

จากตารางที่ 4.9 จะเห็นได้ว่าแม้จะเปลี่ยนเกณฑ์การวัดการกำกับดูแลกิจการแต่ผลยังคงเหมือนเดิมคือการกำกับดูแลกิจการที่ดียังคงช่วยลดการตกแต่งกำไรโดยการใช้ดุลยพินิจเพื่อสร้างรายการซึ่งเกิดจากความระมัดระวังที่เข้มงวดมากขึ้นได้ โดยจะเห็นได้ว่าค่าสัมประสิทธิ์ของ STR.CGxCO เป็น -0.577 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นที่ร้อยละ 90 ทั้งนี้แม้ว่าความสัมพันธ์ระหว่างความระมัดระวังและการตกแต่งกำไรจะไม่มีนัยสำคัญแต่ค่าสัมประสิทธิ์ที่ 0.034 แสดงให้เห็นทิศทางความสัมพันธ์ที่เป็นไปในทิศทางเดียวกันกับการตกแต่งกำไร หรืออาจกล่าวได้ว่าแม้ว่าจะเปลี่ยนเกณฑ์การวัดการกำกับดูแลกิจการแต่ผลการศึกษายังคงไม่เปลี่ยนแปลงไปจากเดิม

## บทที่ 5

### สรุปผลการวิจัยและข้อเสนอแนะ

#### 5.1 สรุปผลการศึกษา

งานวิจัยชิ้นนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาว่าการกำกับดูแลกิจการที่ดีส่งผลต่อความสัมพันธ์ระหว่างความระมัดระวังแบบไม่มีเงื่อนไขและการตกแต่งกำไรโดยใช้ดุลยพินิจเพื่อสร้างรายการอย่างไร โดยในการศึกษาจะมุ่งไปที่กลุ่มบริษัทที่มีการกำกับดูแลกิจการที่เข้มงวด และกลุ่มบริษัทที่มีการกำกับดูแลกิจการที่ไม่เข้มงวด โดยใช้ค่าใช้จ่ายที่อยู่ในดุลยพินิจของผู้บริหารและต้นทุนการผลิตเป็นตัวแทนของการตกแต่งกำไร รายการคงค้างเป็นตัวแทนของความระมัดระวัง และคณะกรรมการอิสระ ผู้ถือหุ้นที่เป็นนักลงทุนสถาบันและการแบ่งแยกหน้าที่ระหว่างประธานคณะกรรมการ (Chairman of the board) และประธานเจ้าหน้าที่บริหาร (CEO) ในการสร้างเงื่อนไขเพื่อเป็นตัวแทนของการกำกับดูแลกิจการที่ดี

การศึกษาใช้ข้อมูลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในช่วงปี พ.ศ. 2553-2557 ยกเว้นบริษัทที่อยู่ระหว่างฟื้นฟูการดำเนินงานและบริษัทที่อยู่ในกลุ่มธุรกิจการเงิน เช่น ธนาคาร, เงินทุนและหลักทรัพย์, ประกันภัยเป็นต้น และกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์

ในการกำหนดสมมติฐานงานวิจัย ผู้วิจัยได้กำหนดกลุ่มตัวอย่างที่อยู่ในสภาวะแวดล้อมที่แตกต่างกัน คือกลุ่มบริษัทที่มีการกำกับดูแลกิจการที่เข้มงวด และกลุ่มบริษัทที่มีการกำกับดูแลกิจการที่ไม่เข้มงวด ผลที่ได้จากการทดสอบพบว่าผลการกำกับดูแลกิจการที่เข้มงวดส่งผลต่อความสัมพันธ์ระหว่างความระมัดระวังและการตกแต่งกำไรแตกต่างจากกลุ่มที่มีการกำกับดูแลกิจการที่ไม่เข้มงวด โดยแม้ว่าความระมัดระวังจะทำให้บริษัทตกแต่งกำไรโดยใช้ดุลยพินิจเพื่อสร้างรายการมากขึ้น แต่บริษัทที่มีการกำกับดูแลกิจการที่ดีจะช่วยลดปัญหาที่เกิดขึ้นจากความสัมพันธ์ดังกล่าวได้

#### 5.2 ข้อจำกัดของงานวิจัย

1. ในการศึกษาเพื่อระบุว่าบริษัทใดมีแนวโน้มที่จะตกแต่งกำไรเน้นศึกษาไปที่บริษัทที่รายงานผลกำไรเป็นบวกเพียงเล็กน้อยและบริษัทที่รายงานกำไรเพิ่มขึ้นจากปีก่อนเพียงเล็กน้อย ซึ่งอาจไม่ได้เป็นเพียงกลุ่มเดียวที่พยายามตกแต่งกำไร

2. ตัวแปรต่างๆที่ใช้ในการศึกษา เช่น รายการคงค้าง การคำนวณหาค่าใช้จ่ายที่อยู่ในดุลยพินิจของผู้บริหารในระดับปกติ (Normal discretionary expense) และต้นทุนการผลิตตามปกติ (Normal production cost) เป็นการคำนวณโดยประมาณการขึ้นมาจากแบบจำลอง ดังนั้นการประมาณที่แตกต่างกันอาจส่งผลต่อ ความระมัดระวัง การคำนวณหาค่าใช้จ่ายที่อยู่ในดุลยพินิจของผู้บริหารที่แตกต่างจากปกติ (Abnormal discretionary expense) และต้นทุนการผลิตที่แตกต่างจากปกติ (Abnormal production cost) ซึ่งใช้เป็นตัวแทนของการวัดการตกแต่งกำไรได้

3. งานวิจัยชิ้นนี้มีข้อจำกัดจากการแบ่งกลุ่มตัวอย่างเนื่องจากข้อมูลที่จำกัด ทำให้ผู้วิจัยใช้ข้อมูลที่มีอยู่อย่างจำกัด อันได้แก่คณะกรรมการอิสระ ผู้ถือหุ้นที่เป็นนักลงทุนสถาบัน และการแบ่งแยกหน้าที่ระหว่างประธานคณะกรรมการและประธานเจ้าหน้าที่บริหาร เป็นตัวแทนในการแบ่งกลุ่มตัวอย่างตามการกำกับดูแลกิจการ ทำให้จำนวนกลุ่มตัวอย่างระหว่าง 2 กลุ่มมีความแตกต่างกันมาก ซึ่งผลการศึกษาอาจเปลี่ยนแปลงไปหากมีเกณฑ์เพื่อใช้แบ่งกลุ่มตัวอย่างที่ละเอียดมากยิ่งขึ้น

### 5.3 ข้อเสนอแนะงานวิจัย

งานวิจัยชิ้นนี้เลือกศึกษาการตกแต่งกำไรเพื่อให้บรรลุวัตถุประสงค์ทางกำไร 2 วัตถุประสงค์คือหลีกเลี่ยงการรายงานผลการดำเนินงานที่ขาดทุน และ หลีกเลี่ยงการรายงานผลการดำเนินงานที่ต่ำกว่าผลการดำเนินงานในอดีต ทำให้การศึกษาในอนาคตสามารถศึกษาถึงการตกแต่งกำไรด้วยวัตถุประสงค์อื่น หรือวิธีการอื่น

งานวิจัยในอนาคตสามารถเพิ่ม หรือปรับเปลี่ยนตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาได้ เช่น ตัวแปรที่เกี่ยวข้องกับการประเมินการกำกับดูแลกิจการ ตัวแปรที่เกี่ยวข้องกับการวัดผลการดำเนินงานโดยรวมของกิจการ ซึ่งอาจมีประโยชน์ต่อการวิเคราะห์มากยิ่งขึ้น

## รายการอ้างอิง

### Books and book Articles

วรศักดิ์ ทูมมานนท์ (2543). *คุณรู้จัก Creative Accounting และคุณภาพกำไรแล้วหรือยัง?*.

กรุงเทพฯ: ไอโอนิค อินเตอร์เทรด รีซอสเซส.

สังเวียน อินทวิชัย. 2545. *รวมบทความ “การกำกับดูแลกิจการที่ดี”* พิมพ์ครั้งที่ 1. กรุงเทพฯ:

อมรินทร์พริ้นติ้งแอนด์พับลิชชิ่ง.

Berle, A.A., & Means, G.C. (1932). *The modern corporation and property*. New York, Mad: lillan Co.

Ronen and Yaari (2008), *Earnings management: Emerging Insights in Theory, Practice, and Research*, Springer Science+Business Media, LLC, New York.

Watts, R., & Zimmerman, J. (1986). *Positive accounting theory*. Englewood Cliffs, NJ: Prentice Hall.

### Articles

Ahmed, A. S., & Duellman, S. (2011). Evidence on the role of accounting conservatism in monitoring managers? Investment decisions. *Accounting & Finance*, 51(3), 609–633.

Ahmed, A. S., Billings, B. K., Morton, R. M., & Stanford-Harris, M. (2002). The role of accounting conservatism in mitigating bondholder–shareholder conflicts over dividend policy and in reducing debt costs. *Accounting Review*, 77(4), 867–890.

Ahmed, A.S., & Duellman, S. (2007). Accounting conservatism and board of director characteristics: An empirical analysis. *Journal of Accounting and Economics*, 43(2), 411-437.

Ahmed, K., & Henry, D. (2011). Accounting conservatism and voluntary corporate governance mechanisms by Australian firms. *Accounting and Finance*, 51, 1-32.

- Alarlooq, Masoumeh N. M., Aslani A., & Azadi B. (2014). Accounting conservatism impact on real earnings management. *International Journal of Accounting Research, 1*(12), 71-76
- Allen, F. (2005). Corporate Governance in Emerging Markets. *Oxford Review of Economic Policy, 21*, 164-177.
- Armstrong, C. S., Guay, W. R., & Weber, J. P. (2010). The Role of Information and Financial Reporting in Corporate Governance and Debt Contracting. *Journal of Accounting and Economics, 50*, 179-234.
- Ball, R., & Shivakumar, L. (2005). Earnings quality in UK private firms: Comparative loss recognition timeliness. *Journal of Accounting and Economics, 39*(1), 83–128.
- Barton, J., & P. Simko. (2002). The Balance sheet as an earnings management constraint. *The Accounting Review, 77* (Supplement), 1-27.
- Basu, S. (1997). The conservatism principle and the asymmetric timeliness of earnings. *Journal of Accounting and Economics, 24*(1), 3–37.
- Beasley, M. S. (1996). An empirical analysis of the relation between the board of director composition and financial statement fraud. *Accounting Review, 443-465*.
- Beaver, W., & Ryan, S. (2005). Conditional and unconditional conservatism: Concepts and modeling. *Review of Accounting Studies, 10*(2–3), 269–309.
- Beekes, W., Pope, P., & Young, S. (2004). The link between earnings timeliness, earnings conservatism and board composition: evidence from the UK. *Corporate Governance. An International Review, 12*(1), 47-59.
- Bhojraj, S., Hribar, P., Picconi, M., & McInnis, J. (2009). Making Sense of Cents: An Examination of Firms That Marginally Miss or Beat Analyst Forecasts. *The Journal of Finance, 64*(5), 2361-2388.
- Brickley, J. A., Coles, J. L., & Terry, R. L. (1994). Outside directors and the adoption of poison pills. *Journal of financial Economics, 35*(3), 371-390.
- Burgstahler, D., & Dichev, I. (1997), Earnings management to avoid earnings decreases and losses, *Journal of Accounting and Economics, 24*, 99–126.

- Byrd, J. W., & Hickman, K. A. (1992). Do outside directors monitor managers?: Evidence from tender offer bids. *Journal of Financial Economics*, 32(2), 195-221.
- Chang, J. C., & Sun, H. L. (2010). Does the disclosure of corporate governance structures affect firms' earnings quality? *Review of Accounting and Finance*, 9(3), 212-243.
- Chen, K. Y., Elder, R. J., & Hsieh, Y. M. (2007). Corporate governance and earnings management: The implications of corporate governance best-practice principles for Taiwanese listed companies. *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, 3(2), 73-105.
- Chen, L. H., Folsom, D., Paek, W., & Sami, H. (2014). Accounting conservatism, earnings persistence, and pricing multiples on earnings. *Accounting Horizons*, 28(2), 233-260.
- Chen, Q., Hemmer T., & Zhang, Y. (2007). On the relation between conservatism in accounting standards and incentives for earnings management. *Journal of Accounting Research*, 45(3), 541-565.
- Chi, W., Liu, C., & Wang, T. (2009). What affects accounting conservatism: A corporate governance perspective. *Journal of contemporary accounting & economics*, 5(1), 47-59.
- Cohen, D. A., Dey, A., & 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., Zarowin, P., (2010). Accrual-based and real earnings management activities around seasonal equity offerings. *Journal of Accounting and Economics*, 50: 2-19.
- Dechow, P.M., Sloan, R.G., (1991). Executive incentives and the horizon problem: an empirical investigation. *Journal of Accounting and Economics* 14, 51-89.
- Dechow, P.M., & Skinner, D.J. (2000). Earnings management: Reconciling the views of accounting academics, practitioners, and regulators. *Accounting Horizons*, 14(2), 235-250.

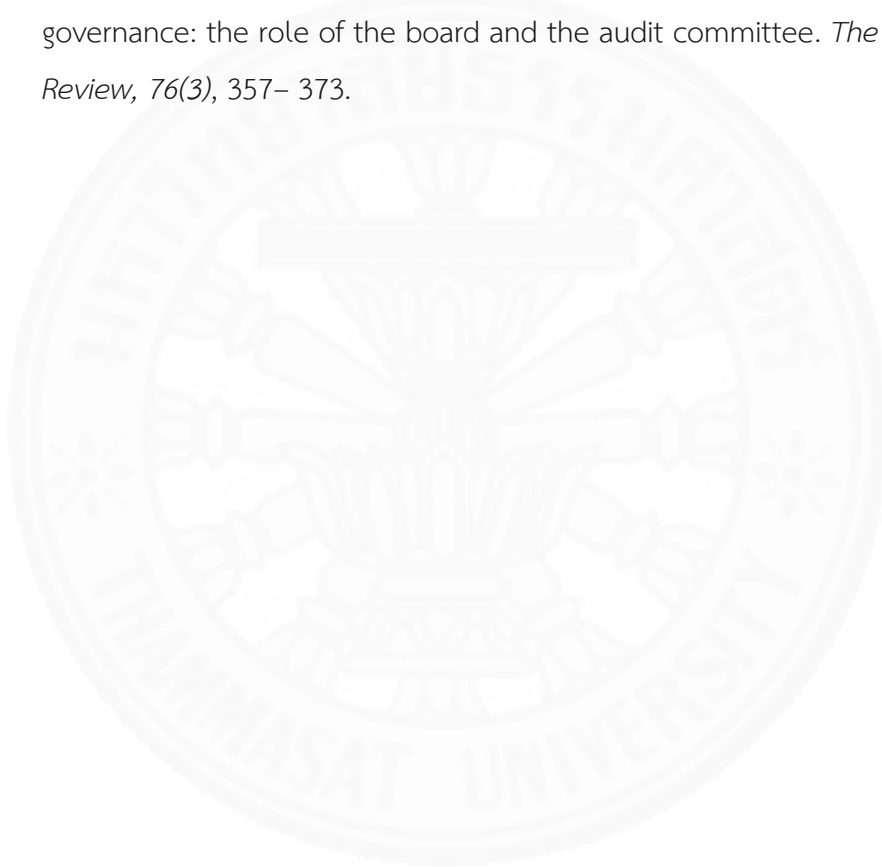
- Dechow, P.M., Sloan R.G., & Sweeney, A.P. (1996). Causes and consequences of earnings manipulation: An analysis of firms subject to enforcement actions by the SEC. *Contemporary Accounting Research (Spring)*, 1-36.
- DeGeorge, F., Patel J., & Zeckhauser, R. (1999). Earnings management to exceed thresholds. *Journal of Business*, 72(1), 1-33.
- Demski, J.S. (2004). Endogenous expectations. *The Accounting Review*, 79, 229-245.
- Ewert, R., & Wagenhofer, A. (2005). Economic effects of tightening accounting standards to Restrict Earnings Management. *The Accounting Review*, 80, 1101-1124.
- Fama, E. F. and M. C. Jensen (1983). "Separation of Ownership and Control." *Journal of Law and Economics* 26(2, Corporations and Private Property: A Conference Sponsored by the Hoover Institution): 301-325.
- Feltham, G. A., & Ohlson, J. A. (1995). Valuation and clean surplus accounting for operating and financial activities. *Contemporary Accounting Research*, 11(2), 689-731.
- Finkelstein, S., & D'aveni, R.A. (1994). CEO duality as a double-edged sword: How boards of directors balance entrenchment avoidance and unity of command. *Academy of Management Journal*, 37(5), 1079-1108.
- Foroghi, D., Amiri, H., & Fallah, Z. N. (2013). Corporate Governance and Conservatism. *International Journal of Academic Research in Accounting, Financial and management science*, 3(4), 61-71.
- Francis, J., & Martin, X. (2010). Acquisition profitability and timely loss recognition. *Journal of Accounting and Economics*, 49(1-2), 161-178.
- García Lara, J. M., Garcia Osma, B., & Penalva, F. (2011). Conditional conservatism and cost of capital. *Review of Accounting Studies*, 16(2), 247-271.
- García Lara, J., Garcia Osma, B., & Penalva, F. (2012). Accounting conservatism and the limits to earnings management. Working Paper (Unpublished). IESE Business School.

- García Lara, J.M., Osma, B.G., & Penalva, F. (2007). Board of directors' characteristics and conditional accounting conservatism: Spanish evidence *European Accounting Review*, 16(4), 727-755.
- García Lara, J.M., Osma, B.G., & Penalva, F. (2009). Accounting conservatism and corporate governance. *Review of Accounting Studies*, 14(1), 161-201.
- Givoly, D., & Hayn, C. (2000). The changing time-series properties of earnings, cash flows and accruals: Has financial reporting become more conservative? *Journal of Accounting and Economics*, 29(3), 287-320.
- Graham, J.R., Harvey, C. R., & Rajgopal, S. (2005). The economic implications of corporate financial reporting. *Journal of Accounting and Economics*, 40, 3-73.
- Guay, W., & Verrecchia, R. (2006). Discussion of an economic framework for conservative accounting and Bushman and Piotroski (2006). *Journal of Accounting and Economics*, 42(1-2), 149-165.
- Guercio, D.D., & Hawkins, J. (1999). The motivation and impact of pension fund activism. *Journal of financial economics*, 52(3), 293-340.
- Hartzell, J.C., & Starks, L.T. (2003). Institutional investors and executive compensation. *The Journal of Finance*, 58(6), 2351-2374.
- Hayn, C. (1995). The information content of losses. *Journal of Accounting and Economics*, 20, 125-153.
- Healy, P. M., & Wahlen, J. M. (1999). A review of the earnings management literature and its implications for standard setting. *Accounting Horizons*, 13(4), 365-383.
- Hermalin, Benjamin E. & Weisbach, Michael S. (2012). Information Disclosure and Corporate Governance. *Journal of Finance, American Finance Association*, 67(1), 195-234.
- Jackson, S., & Liu, X. (2010). The allowance for uncollectible accounts, conservatism, and earnings management. *Journal of Accounting Research*, 48(3), 565-601.
- Jacob, J., & Jorgensen, B. (2007). Earnings management and accounting income aggregation. *Journal of Accounting and Economics* 43 (2 / 3), 369-90.
- Jensen, M.C. (1993). The modern industrial revolution, exit, and the failure of internal control systems. *the Journal of Finance*, 48(3), 831-880.



- Jensen, M.C., & Meckling, W.H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of financial economics*, 3(4), 305-360.
- John, K., & Senbet, L.W. (1998). Corporate governance and board effectiveness. *Journal of Banking & Finance*, 22(4), 371-403.
- Jones, J. J. (1991). Earnings management during import relief investigations. *Journal of Accounting Research*, 29(2), 193-228.
- LaFond, R., & Watts, R. L. (2008). The information role of conservatism. *The Accounting Review*, 83, 447-478.
- Li, X., Tuna, A., & Vasvari, F. (2012). Corporate governance and restrictions in debt contracts. Corporate Governance and Restrictions in Debt Contracts. *Journal of Accounting and Economics*, 24, 99-126.
- McConnell, J.J., & Servaes, H. (1990). Additional evidence on equity ownership and corporate value. *Journal of Financial economics*, 27(2), 595-612.
- McNichols, M.F., & Stubben, S. R. (2008). Does earnings management affect firms' investment decisions? *The Accounting Review* 83(6), 1571-1603.
- Nesbitt, S. L. (1994). Long-term rewards from shareholder activism: A study of the "CalPERS effect". *Journal of Applied Corporate Finance*, 6(4), 75-80.
- Perry, S., & Grinaker, R. (1994). Earning expectations and discretionary research and development spending. *Accounting Horizon*, 8(4), 43-51.
- Qiang, X. (2007). The effects of contracting, litigation, regulation, and tax costs on conditional and unconditional conservatism: Cross-sectional evidence at the firm level. *Accounting Review*, 82(3), 759-796.
- Rosenstein, S., & Wyatt, J.G. (1990). Outside directors, board independence, and shareholder wealth. *Journal of Financial Economics*, 26(2), 175-191.
- Roychowdhury, S. (2006). Earnings management through real activities manipulation. *Journal of Accounting and Economics*, 42 (3), 335-70.
- Ryan, S. (2006). Identifying conditional conservatism. *European Accounting Review*, 15(4), 511-525.
- Schipper, K. (1989). Earnings management. *Accounting Horizons*, 3(4), 91-102.

- Shleifer, A., & Vishny, R.W. (1997). A Survey of Corporate Governance. *Journal of Finance*, 52, 737-783.
- Smith, M.P. (1996). Shareholder activism by institutional investors: Evidence from CalPERS. *The Journal of Finance*, 51(1), 227-252.
- Watts, R. L. (2003a). Conservatism in accounting – Part I: Explanations and implications. *Accounting Horizons*, 17(3), 207–221.
- Xie, B., Davidson, W.N., & DaDalt, P.J. (2003). Earnings management and corporate governance: the role of the board and the audit committee. *The Accounting Review*, 76(3), 357– 373.



## ประวัติผู้เขียน

|                |   |
|----------------|---|
| ชื่อ           | นางสาวภาวิณี ภัทรทวีสุข   |
| วันเดือนปีเกิด | 24 มิถุนายน 2535  |
| วุฒิการศึกษา   | ปีการศึกษา 2557: บัณฑิต<br>(การบัญชีธุรกิจแบบบูรณาการ)<br>มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ |

