



คำตอบแทนผู้บริหาร บรราชภัฏบาล และการตกแต่งกำไร

โดย

นางสาวสุธิตา ออพิพัฒน์

การค้นคว้าอิสระนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร

บัญชีมหาบัณฑิต

สาขาวิชาการบัญชีธุรกิจแบบบูรณาการ

คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

ปีการศึกษา 2559

ลิขสิทธิ์ของมหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

คำตอบแทนผู้บริหาร บริษัทภิบาล และการตกแต่งกำไร

โดย

นางสาวสุธิดา ออพิพัฒน์



การค้นคว้าอิสระนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร

บัญชีมหาบัณฑิต

สาขาวิชาการบัญชีธุรกิจแบบบูรณาการ

คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

ปีการศึกษา 2559

ลิขสิทธิ์ของมหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

EXECUTIVE COMPENSATION CORPORATE GOVERNANCE
AND EARNINGS MANAGEMENT

BY

MISS SUTIDA AUPIPAT



AN INDEPENDENT STUDY SUBMITTED IN PARTIAL FULFILLMENT OF
THE REQUIREMENTS FOR THE DEGREE OF MASTER OF ACCOUNTING
INTEGRATIVE BUSINESS ACCOUNTING
FACULTY OF COMMERCE AND ACCOUNTANCY
THAMMASAT UNIVERSITY
ACADEMIC YEAR 2016
COPYRIGHT OF THAMMASAT UNIVERSITY

มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์
คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี

การค้นคว้าอิสระ

ของ

นางสาวสุธิดา ออพิพัฒน์

เรื่อง

คำตอบแทนผู้บริหาร บริษัทภิบาล และการตกแต่งกำไร

ได้รับการตรวจสอบและอนุมัติให้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร

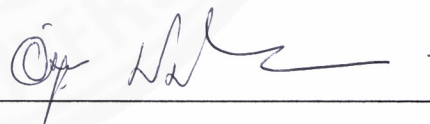
บัญชีมหาบัณฑิต

สาขาวิชาการบัญชีธุรกิจแบบบูรณาการ

30 ส.ย. 2560

เมื่อ วันที่

ประธานกรรมการสอบการค้นคว้าอิสระ




(รองศาสตราจารย์อัญชลี พิพัฒน์เสรีบุญ)

กรรมการและอาจารย์ที่ปรึกษาการค้นคว้าอิสระ



(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร. ศิลปพร ศรีจันเพชร)

คณบดี



(รองศาสตราจารย์ ดร. พิชพ อุตร)

หัวข้อการค้นคว้าอิสระ	คำตอบแทนผู้บริหาร บรรษัทภิบาล และการตกแต่งกำไร
ชื่อผู้เขียน	นางสาวสุธิดา ออพิพัฒน์
ชื่อปริญญา	บัญชีมหาบัณฑิต
สาขาวิชา/คณะ/มหาวิทยาลัย	การบัญชีธุรกิจแบบบูรณาการ พาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์
อาจารย์ที่ปรึกษาการค้นคว้าอิสระ	ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ศิลปพร ศรีจันเพชร
ปีการศึกษา	2559

บทคัดย่อ

งานวิจัยชิ้นนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างคำตอบแทนผู้บริหารและการตกแต่งกำไรด้วยรายการคงค้างที่ใช้ดุลพินิจ รวมถึงศึกษาผลกระทบของปัจจัยด้านการกำกับดูแลกิจการที่มีต่อความสัมพันธ์ดังกล่าว โดยใช้ข้อมูลหตุยภูมิของกลุ่มตัวอย่างบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีรายชื่ออยู่ในกลุ่ม SET100 และเก็บข้อมูลย้อนหลังภายในช่วงระยะเวลา 5 ปี ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2554 ถึง 2558

ผลจากการศึกษาพบว่าคำตอบแทนผู้บริหารมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการตกแต่งกำไร ซึ่งวัดจากค่าสัมบูรณ์ของรายการคงค้างที่ใช้ดุลพินิจอย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งสอดคล้องกับแนวคิดที่ว่าคำตอบแทนผู้บริหารที่รวมส่วนที่ผูกติดกับผลการดำเนินงานเอาไว้ในวันอาจนำมาซึ่งแรงจูงใจในการตกแต่งกำไรของผู้บริหาร อย่างไรก็ตามพบว่าปัจจัยด้านการกำกับดูแลกิจการบางอย่างเช่น การมีกรรมการตรวจสอบดำรงตำแหน่งเป็นหนึ่งในคณะกรรมการพิจารณาคำตอบแทนนั้นช่วยลดความสัมพันธ์ระหว่างคำตอบแทนผู้บริหารและการตกแต่งกำไร ในทางตรงกันข้ามการที่ผู้บริหารมีสัดส่วนการถือครองหุ้นในบริษัทมากยิ่งขึ้น โดยสรุปแล้วผลจากงานวิจัยนี้แสดงให้เห็นถึงผลกระทบจากปัจจัยด้านการกำกับดูแลกิจการที่มีต่อความสัมพันธ์ดังกล่าวเพิ่มเติมจากงานวิจัยด้านคำตอบแทนผู้บริหารและการตกแต่งกำไรในอดีต

คำสำคัญ: คำตอบแทนผู้บริหาร, การกำกับดูแลกิจการ, การตกแต่งกำไร, รายการคงค้างที่ใช้ดุลพินิจ

Independent Study Title	EXECUTIVE COMPENSATION CORPORATE GOVERNANCE AND EARNINGS MANAGEMENT
Author	Miss Sutida Aupipat
Degree	Master of Accounting
Department/Faculty/University	Integrative Business Accounting Commerce and Accountancy Thammasat University
Independent Study Advisor	Assistant Professor Sillapaporn Srijunpetch, Ph.D.
Academic Years	2016

ABSTRACT

The purpose of this paper is to study the relationship between executive compensation and earnings management and to examine how corporate governance structures influence such relationship. The samples are listed companies in SET100 during 2011 to 2015.

The results show that executive compensation is positively related with earnings management. This is in line with the notion that executive compensation that include performance-based incentive may leads executives' motivation to manipulate earnings. However, the results also show that some corporate governance factors, such as having member of the audit committee as a member of the compensation committee reduces the relationship between executive compensation and earnings management. On the other hand, management who have more ownership in company may have higher incentive to manage earnings in order to maximize their compensation. This study adds to the literature on executive compensation by investigating the effects of corporate governance on executive compensation and earnings management.

Keywords: Executive Compensation, Corporate Governance, Earnings Management

กิตติกรรมประกาศ

งานวิจัยฉบับนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาระดับปริญญาโท คณะพาณิชยศาสตร์ และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ โดยงานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างค่าตอบแทนผู้บริหารและการตกแต่งกำไร และผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการที่มีต่อความสัมพันธ์ดังกล่าว ซึ่งงานวิจัยฉบับนี้สามารถสำเร็จลุล่วงลงได้ด้วยดี เนื่องด้วยความกรุณาจากผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ศิลาพร ศรีจันเพชร อาจารย์ที่ปรึกษาในการทำวิจัยที่คอยช่วยเหลือและเสียสละเวลาให้คำแนะนำและคำปรึกษาเป็นอย่างดีตลอดช่วงระยะเวลาในการทำวิจัย ทั้งนี้ ผู้วิจัยขอขอบพระคุณรองศาสตราจารย์ อัญชลี พิพัฒน์เสริญ ผู้ให้เกียรติมาเป็นประธานกรรมการในการสอบและได้ให้ข้อเสนอแนะเพิ่มเติมอันเป็นประโยชน์เพื่อนำไปปรับปรุงพัฒนางานวิจัยชิ้นนี้ให้มีความสมบูรณ์มากยิ่งขึ้น

นอกจากนี้ผู้วิจัยขอขอบคุณเจ้าหน้าที่ประจำหลักสูตรทุกท่านที่คอยให้ความช่วยเหลือในการติดต่อประสานงานเป็นอย่างดี ขอขอบคุณเพื่อนๆร่วมโครงการที่ช่วยเหลือและให้คำแนะนำระหว่างการดำเนินงาน ท้ายที่สุดนี้ขอขอบคุณครอบครัวที่คอยให้การสนับสนุนตลอดจนเป็นกำลังใจให้เป็นอย่างดีเสมอมา และขอขอบคุณผู้มีพระคุณทุกท่านที่ไม่ได้เอ่ยนามมา ณ ที่นี้

นางสาวสุธิดา ออพิพัฒน์

สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อภาษาไทย	(1)
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ	(2)
กิตติกรรมประกาศ	(3)
สารบัญตาราง	(6)
สารบัญภาพ	(7)
บทที่ 1 บทนำ	1
1.1 ที่มาและความสำคัญ	1
1.2 วัตถุประสงค์ของงานวิจัย	4
1.3 ขอบเขตงานวิจัย	4
1.4 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ	4
บทที่ 2 วรรณกรรมและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	5
2.1 แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง	5
2.1.1 ทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory)	5
2.1.2 การกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance)	5
2.2 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	7
2.2.1 ความสัมพันธ์ระหว่างค่าตอบแทนผู้บริหารและการตกแต่งกำไร	7
2.2.2 การกำกับดูแลกิจการกับความสัมพันธ์ระหว่างค่าตอบแทนผู้บริหารและการตกแต่งกำไร	9

	(5)
บทที่ 3 วิธีการวิจัย	13
3.1 ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา	13
3.2 วิธีการเก็บรวบรวมข้อมูล	13
3.3 วิธีการวิจัย	14
3.3.1 กรอบแนวคิดงานวิจัย	14
3.3.2 ตัวแปรที่ใช้ในงานวิจัย	14
3.3.3 แบบจำลองที่ใช้ทดสอบความสัมพันธ์	20
บทที่ 4 ผลการวิจัยและอภิปรายผล	25
4.1 สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistic)	25
4.2 การวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Pearson Correlation Coefficient)	28
4.3 การวิเคราะห์สมการถดถอยแบบพหุคูณ (Multiple Regression)	29
4.4 อภิปรายผลการวิจัย	32
บทที่ 5 สรุปผลการวิจัยและข้อเสนอแนะ	37
5.1 สรุปผลการวิจัย	37
5.2 ข้อจำกัดของงานวิจัย	39
5.3 ข้อเสนอแนะสำหรับงานวิจัยในอนาคต	40
รายการอ้างอิง	41
ประวัติผู้เขียน	45

สารบัญตาราง

ตารางที่	หน้า
3.1 ตัวแปรการกำกับดูแลกิจการที่ใช้ในการศึกษา	18
3.2 ตัวแปรควบคุมอื่นๆที่ใช้ในการศึกษา	20
3.3 คาดการณ์ทิศทางของค่าสัมประสิทธิ์จากตัวแปรการกำกับดูแลกิจการต่างๆกับ ตัวแปรตามระดับของการตกแต่งกำไร	22
4.1 ภาพรวมคำตอบแทนผู้บริหารของกลุ่มตัวอย่าง	25
4.2 ภาพรวมตัวแปรการกำกับดูแลกิจการต่างๆของกลุ่มตัวอย่าง	26
4.3 ภาพรวมของการใช้กรรมกรร่วมกันระหว่างคณะกรรมการพิจารณาคำตอบแทน และคณะกรรมการตรวจสอบของกลุ่มตัวอย่าง	26
4.4 สัดส่วนการใช้กรรมกรร่วมกันระหว่างคณะกรรมการพิจารณาคำตอบแทนและ คณะกรรมการตรวจสอบของกลุ่มตัวอย่าง	27
4.5 ภาพรวมการมีผู้บริหารเป็นหนึ่งในคณะกรรมการพิจารณาคำตอบแทน ของกลุ่มตัวอย่าง	27
4.6 ภาพรวมการควบรวมตำแหน่งของประธานเจ้าหน้าที่บริหารและประธานกรรมการ ของกลุ่มตัวอย่าง	28
4.7 ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์	28
4.8 ผลจากการวิเคราะห์สมการถดถอยแบบพหุคูณ	30

สารบัญภาพ

ภาพที่	หน้า
3.1 กรอบแนวคิดงานวิจัย	14
3.2 นิยามคำว่าผู้บริหารของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์	17



บทที่ 1

บทนำ

1.1 ที่มาและความสำคัญ

การจ่ายค่าตอบแทนให้กับผู้บริหารเป็นเรื่องที่บุคคลภายนอกให้ความสนใจ เนื่องจากจำนวนค่าตอบแทนของผู้บริหารได้เพิ่มสูงขึ้นเรื่อยๆ เมื่อเปรียบเทียบกับค่าตอบแทนของพนักงานทั่วไปที่ไม่ได้อยู่ในระดับบริหาร ในทางทฤษฎีแล้วค่าตอบแทนของผู้บริหารควรจะมีความสัมพันธ์กับผลประกอบการของบริษัท เนื่องจากการจ่ายค่าตอบแทนนั้นเปรียบเสมือนรางวัลเพื่อจูงใจผู้บริหารให้มีความพยายามที่จะปฏิบัติงาน นำมาซึ่งผลการดำเนินงานที่ดีขึ้น สร้างมูลค่าเพิ่มให้แก่องค์กรและสร้างประโยชน์แก่ผู้มีส่วนได้เสียทุกราย จึงมีงานวิจัยในอดีตมากมายพยายามที่จะศึกษาว่าการจูงใจผู้บริหารด้วยค่าตอบแทนนั้นสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานหรือมูลค่ากิจการที่สูงขึ้นจริงหรือไม่ อย่างไรก็ตาม ผลการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างค่าตอบแทนผู้บริหารและผลการดำเนินงานจากงานวิจัยในอดีตนั้นยังคงมีความไม่แน่นอน มีการศึกษาที่พบว่า การจูงใจผู้บริหารด้วยค่าตอบแทนไม่ได้สัมพันธ์กับผลการดำเนินงานตามที่ควรจะเป็น ซึ่งแม้จะยังไม่สามารถสรุปได้อย่างแน่ชัดว่าผู้บริหารระดับสูงได้รับผลตอบแทนเป็นจำนวนที่สูงเกินไป แต่การจ่ายค่าตอบแทนให้กับผู้บริหารในสัดส่วนที่สูงและไม่สอดคล้องกับผลการปฏิบัติงาน อาจเป็นสัญญาณหนึ่งที่แสดงให้เห็นว่าระบบการกำกับดูแลกิจการขององค์กรนั้นไม่ดีเท่าที่ควร เพราะอาจแสดงให้เห็นว่าผู้บริหารมีผลประโยชน์ส่วนตนที่ขัดแย้งกับผลประโยชน์ขององค์กรโดยรวม

โครงสร้างการจ่ายค่าตอบแทนผู้บริหารโดยส่วนใหญ่นั้นจะประกอบไปด้วย เงินเดือน (Salary) ค่าตอบแทนที่อิงกับผลการดำเนินงาน (Incentive Compensation) และผลประโยชน์อื่นๆ (Benefits) องค์ประกอบของค่าตอบแทนทั้งสามมีความสัมพันธ์กัน แต่องค์ประกอบในส่วนของค่าตอบแทนที่อิงกับผลการดำเนินงานนั้นจัดว่าเป็นเครื่องมือที่ใช้ในการควบคุมการจัดการ (Management Control Functions) อย่างหนึ่ง โดยมีแนวคิดที่ว่าระบบการจ่ายค่าตอบแทนนั้นมีส่วนช่วยในการลดปัญหา Moral Hazard หรือการที่ตัวการ (Principal) ซึ่งในกรณีของบริษัทก็คือผู้ถือหุ้น ไม่สามารถแน่ใจได้ว่าตัวแทน (Agent) หรือผู้บริหารที่ทำการคัดเลือกเข้ามานั้นได้ใช้ความพยายามสูงสุดในการทำงานหรือไม่ ทางทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory) อธิบายว่าองค์กรควรจะทำสัญญาและให้ Incentives เพื่อเป็นเครื่องมือในการจูงใจให้ผู้บริหารมีเป้าหมายร่วมกับองค์กรและตั้งใจปฏิบัติงานเพื่อให้เป็นไปตามเป้าหมายหรือเพื่อประโยชน์ของผู้ถือหุ้นซึ่งอยู่ในฐานะเจ้าของกิจการ

ตัวอย่างของค่าตอบแทนที่อิงกับผลการดำเนินงาน (Incentive Compensation) ที่นิยมใช้กันทั่วไป ได้แก่ โบนัส ซึ่งมักจะสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไรของปีของบริษัท หรือคำนวณมาจากตัวเลขในงบการเงิน ถึงแม้บริษัทส่วนใหญ่จะไม่ได้มีการเปิดเผยว่ากำหนดค่าตอบแทนผู้บริหารจากตัววัดใดอย่างชัดเจน แต่ผลจากงานวิจัยในอดีตพบว่าค่าตอบแทนของผู้บริหารมีความสัมพันธ์กับกำไรสุทธิทางบัญชี แสดงหลักฐานว่ากำไรทางบัญชี ยังคงเป็นปัจจัยสำคัญที่ใช้ในการกำหนดค่าตอบแทนของผู้บริหาร (Lambert and Larcker, 1987; Sloan, 1993; Natarajan, 1996) แม้ที่ผ่านมาจะมีข้อเสนอสนับสนุนเกี่ยวกับประโยชน์ของการใช้ค่าตอบแทนที่อิงกับผลการดำเนินงานเป็นเครื่องมือในการจูงใจผู้บริหารให้มีเป้าหมายร่วมกับองค์กร ลดปัญหาความขัดแย้งระหว่างผู้บริหารและผู้ถือหุ้นตามทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory) แต่ก็ยังมีกระแสโต้แย้งอีกเช่นกันว่าการจ่ายค่าตอบแทนโดยอิงกับตัววัดผลการดำเนินงานทางบัญชีโดยเฉพาะตัวเลขกำไรที่รายงานนั้น อาจทำให้ผู้บริหารปฏิบัติงานโดยมุ่งเน้นที่ผลการดำเนินงานในระยะสั้นมากเกินไป เช่น ตัดสินใจลงทุนเฉพาะธุรกิจที่มีกำไรสูง หรือไปลดการลงทุนระยะยาวในค่าใช้จ่ายด้านการวิจัยและพัฒนา (Baber et al., 1991; Dechow and Sloan, 1991) เป็นผลให้ในระยะสั้นกำไรของกิจการในงวดนั้นออกมาดูดีจริง แต่อาจไม่สามารถรักษาความมั่นคงและสร้างการเจริญเติบโตได้ในระยะยาว

ข้อควรระวังที่สำคัญอีกประการหนึ่งคือ การพิจารณาค่าตอบแทนผู้บริหารโดยยึดกับตัววัดผลการดำเนินงานทางบัญชีนั้นอาจก่อให้เกิดปัญหา โดยอาจนำมาซึ่งแรงจูงใจให้ผู้บริหารมีพฤติกรรมที่จะทำเพื่อผลประโยชน์ส่วนตัวมากยิ่งขึ้น เนื่องจากผู้บริหารสามารถกระทำการตกแต่งตัวเลขกำไรผ่านการใช้ดุลพินิจในการดำเนินธุรกิจหรือเปลี่ยนแปลงนโยบายบัญชีเพื่อให้กระทบต่อตัวเลขทางการเงินหรือเพื่อให้ระดับของผลกำไรเป็นไปในทิศทางที่ต้องการได้ ซึ่งเมื่อผลกำไรที่เป็นหนึ่งในตัววัดผลการดำเนินงานสูงขึ้นก็จะส่งผลให้ผู้บริหารได้รับค่าตอบแทนในสัดส่วนที่สูงขึ้นตามไปด้วย จากการที่ผู้บริหารสามารถเข้ามามีอิทธิพลในการกำหนดทิศทางของผลการดำเนินงานได้เช่นนี้ การกำหนดค่าตอบแทนผู้บริหารจากตัวเลขทางบัญชีหรือตัววัดผลการดำเนินงานทางการเงิน อาจส่งผลให้ผู้บริหารยังมีพฤติกรรมฉกฉวยโอกาสกระทำการเพื่อผลประโยชน์ส่วนตัว โดยจัดการกำไรให้เป็นไปในทางที่ตนจะได้รับค่าตอบแทนสูงสุด (Shrieves et al., 2002). และมีงานวิจัยในอดีตชี้ให้เห็นว่าในสถานการณ์ที่เมื่อผลตอบแทนของผู้บริหารสัมพันธ์กับตัวเลขกำไรที่รายงาน ผู้บริหารอาจมีแรงจูงใจในการใช้ดุลพินิจเลือกนโยบายบัญชีเพื่อเลื่อนการรับรู้กำไรในอนาคตมารู้เป็นกำไรในงวดปัจจุบัน ซึ่งการกระทำเช่นนี้จะช่วยเพิ่มระดับผลกำไรในงวดปัจจุบัน ส่งผลให้ค่าตอบแทนในงวดปัจจุบันที่จะได้รับสูงขึ้น (Watts and Zimmerman, 1986) หรือเนื่องจากผู้บริหารจะได้รับโบนัสมากขึ้นในปีที่มีกำไรเมื่อเทียบกับปีที่ขาดทุน ผู้บริหารอาจใช้วิธีตกแต่งกำไรลดลงด้วยวิธี Big Bath ด้วยการเร่งรับรู้ค่าใช้จ่ายเป็นจำนวนมากในงวดนี้เพื่อให้การเพิ่มขึ้นของระดับกำไรในปีหน้าเป็นไปได้ง่ายขึ้น

อย่างไรก็ตาม ภาพรวมของงานวิจัยในอดีตที่ทำการศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างค่าตอบแทนผู้บริหารและการตกแต่งกำไรนั้น ผลการศึกษายังคงมีความไม่แน่นอน มีทั้งงานที่พบความสัมพันธ์เชิงบวก, ความสัมพันธ์เชิงลบ หรือไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรดังกล่าว อีกทั้งงานวิจัยในอดีตส่วนใหญ่ล้วนศึกษาจากกลุ่มตัวอย่างในประเทศที่พัฒนาแล้วโดยเฉพาะประเทศสหรัฐอเมริกา ซึ่งค่อนข้างให้ความสนใจในรูปแบบค่าตอบแทนที่สัมพันธ์กับมูลค่าหุ้น (Stock-Based Compensation) เช่น สิทธิในการซื้อหุ้น (Stock Option) ซึ่งเป็นรูปแบบการจ่ายค่าตอบแทนที่ในปัจจุบันเริ่มมีสัดส่วนเพิ่มสูงขึ้น และคาดว่าเป็นรูปแบบที่จะนำมาซึ่งแรงจูงใจที่ผู้บริหารจะมีพฤติกรรมตกแต่งกำไรเพื่อผลประโยชน์ส่วนตนได้มากที่สุด

ทั้งนี้ ผู้วิจัยเชื่อว่าบริษัทจดทะเบียนในประเทศไทยยังมีความแตกต่างทางสภาพแวดล้อมหลายอย่างจากบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มประเทศพัฒนาแล้ว ไม่ว่าจะเป็นขนาดเศรษฐกิจ สังคม วัฒนธรรม คุณภาพการกำกับดูแลกิจการ หรือโครงสร้างการบริหารที่บริษัทในประเทศไทยมักจะทำการว่าจ้างผู้บริหารมีอาชีพจากภายนอกเข้ามาบริหารงานโดยจัดทำเป็นสัญญาข้อตกลงชัดเจน ในขณะที่ประเทศไทยโครงสร้างบริษัทส่วนใหญ่ยังเป็นการบริหารในรูปแบบของธุรกิจครอบครัว และที่สำคัญโครงสร้างการจ่ายค่าตอบแทนให้แก่ผู้บริหารยังมีความแตกต่างกัน โดยจากรายงานผลสำรวจข้อมูลกรรมการและผู้บริหารของบริษัทจดทะเบียนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2558) เปิดเผยว่า รูปแบบค่าตอบแทนที่บริษัทจดทะเบียนนิยมจ่ายให้กับผู้บริหารมากที่สุดยังคงเป็นในรูปแบบของ เงินเดือน โบนัสที่อิงกับผลการดำเนินงาน และเงินสะสมกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ การจ่ายค่าตอบแทนในรูปแบบที่สัมพันธ์กับมูลค่าหุ้น (Stock-Based Compensation) นั้นยังถือเป็นสัดส่วนที่ค่อนข้างน้อยอยู่

ด้วยเหตุนี้จึงไม่สามารถนำผลจากงานวิจัยในอดีตมาใช้กับประเทศไทยได้ทั้งหมด ประกอบกับงานวิจัยที่ศึกษาเกี่ยวกับค่าตอบแทนผู้บริหารในประเทศไทยส่วนใหญ่ยังคงมุ่งศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างค่าตอบแทนและผลการดำเนินงานด้านต่างๆ งานวิจัยที่ทำการศึกษาในด้านผลกระทบของค่าตอบแทนผู้บริหารกับการตกแต่งกำไรยังคงมีอยู่เป็นจำนวนน้อย และยังไม่เคยมีการศึกษาถึงปัจจัยภายนอกอื่นๆ เช่น กลไกการกำกับดูแลกิจการ ที่อาจส่งผลกระทบต่อความสัมพันธ์ดังกล่าวมาก่อน งานวิจัยชิ้นนี้จึงมีความสนใจที่จะศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างค่าตอบแทนผู้บริหารและการตกแต่งกำไร รวมถึงศึกษาบทบาทของโครงสร้างการกำกับดูแลกิจการต่างๆ ที่มีต่อความสัมพันธ์ระหว่างค่าตอบแทนของผู้บริหารและการตกแต่งกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.2 วัตถุประสงค์ของงานวิจัย

1. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างค่าตอบแทนผู้บริหารกับการตกแต่งกำไรด้วยรายการคงค้างซึ่งใช้ดุลพินิจของผู้บริหาร
2. เพื่อศึกษาผลกระทบของปัจจัยด้านการกำกับดูแลกิจการต่างๆที่มีต่อความสัมพันธ์ระหว่างค่าตอบแทนของผู้บริหารและการตกแต่งกำไร

1.3 ขอบเขตงานวิจัย

งานวิจัยชิ้นนี้ทำการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างค่าตอบแทนผู้บริหาร การกำกับดูแลกิจการ และการตกแต่งกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีรายชื่ออยู่ในกลุ่ม SET100 ณ วันที่ 31 ธันวาคม พ.ศ. 2558 และทำการเก็บรวบรวมข้อมูลย้อนหลังภายในช่วงระยะเวลา 5 ปี ตั้งแต่ปีพ.ศ. 2554 - 2558 โดยศึกษาในทุกกลุ่มอุตสาหกรรม ยกเว้น บริษัทที่อยู่ในกลุ่มธุรกิจการเงิน กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ บริษัทที่อยู่ในหมวดฟู้ดและเครื่องดื่ม บริษัทที่หยุดดำเนินการ และบริษัทที่มีข้อมูลไม่ครบถ้วน

1.4 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1. ทำให้ทราบความสัมพันธ์ระหว่างค่าตอบแทนของผู้บริหารและการตกแต่งกำไร รวมถึงผลกระทบจากปัจจัยด้านโครงสร้างของการกำกับดูแลกิจการที่มีต่อความสัมพันธ์ดังกล่าว
2. ทำให้นักลงทุนและผู้ใช้ง่ายงานทางการเงินได้เพิ่มระมัดระวังในการพิจารณาข้อมูลที่เปิดเผยของบริษัทและความเหมาะสมของข้อมูลค่าตอบแทนผู้บริหาร โดยเฉพาะค่าตอบแทนที่จ่ายโดยอิงกับผลดำเนินงาน เช่น โบนัส ด้วยการพิจารณาข้อมูลผลประกอบการและข้อมูลรายละเอียดในส่วนที่เกี่ยวข้องกับผู้บริหารที่เปิดเผยในรายงานประจำปีร่วมด้วย
3. คณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทนและหน่วยงานที่มีหน้าที่กำกับดูแลสามารถพิจารณาถึงความเหมาะสมในการออกแบบโครงสร้างค่าตอบแทนสำหรับผู้บริหาร และปรับปรุงระบบการจูงใจผู้บริหารด้วยค่าตอบแทนให้มีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น
4. คณะกรรมการตรวจสอบและผู้สอบบัญชีจะได้เพิ่มความระมัดระวังในการกำกับดูแล และตรวจสอบการจัดทำรายงานทางการเงิน รวมถึงหามาตรการควบคุมการใช้ดุลพินิจในการจัดทำรายงานทางการเงินของผู้บริหาร

บทที่ 2

วรรณกรรมและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

2.1 แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง

2.1.1 ทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory)

ทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory) กล่าวถึงความสัมพันธ์ระหว่าง Principal ที่เป็นผู้กำหนดขอบเขตงานที่ต้องทำ และ Agent ที่เป็นตัวแทนของ Principal ในการปฏิบัติงานตามขอบเขตนั้น เนื่องจากทั้งสองฝ่ายมีข้อมูลไม่เท่ากันและภายใต้ความไม่แน่นอนในการดำเนินธุรกิจ จึงอาจเกิดความขัดแย้งขึ้นได้ 2 ประเภท ประเภทแรกเรียกว่า Adverse Selection เป็นปัญหาที่ Principal ไม่สามารถแน่ใจได้ว่า Agent ที่จะถูกเลือกเข้ามานั้น จะมีความสามารถในการทำงานได้สอดคล้องกับผลตอบแทนที่ได้รับหรือไม่ และความขัดแย้งประเภทที่สองเรียกว่า Moral Hazard เป็นปัญหาที่ Principal ไม่สามารถแน่ใจได้ว่าเมื่อเลือก Agent เข้ามาเป็นตัวแทนแล้ว Agent นั้นได้ใช้ความพยายามสูงสุดในการทำงานหรือไม่ หรือมีการปฏิบัติงานเต็มประสิทธิภาพหรือไม่ ซึ่งในกรณีของบริษัท Principal ก็คือผู้ถือหุ้น และ Agent ก็คือผู้บริหาร โดยทฤษฎีตัวแทนได้ระบุว่าบริษัทจะต้องมีสัญญา (Contract) ที่มีประสิทธิภาพเพื่อดึงดูดให้ผู้บริหารทำงานโดยมุ่งที่ประโยชน์ของผู้ถือหุ้นเป็นหลัก การจ่ายค่าตอบแทนให้กับผู้บริหารจัดเป็นสัญญาที่บริษัทใช้ในการจูงใจให้ผู้บริหารปฏิบัติงานสอดคล้องกับค่าตอบแทนที่ได้รับ

2.1.2 การกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance)

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ให้คำจำกัดความของคำว่า การกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) คือ “ระบบที่จัดให้มีโครงสร้างและกระบวนการของความสัมพันธ์ระหว่างคณะกรรมการ ฝ่ายจัดการ และผู้ถือหุ้น เพื่อสร้างความสามารถในการแข่งขันนำไปสู่การเจริญเติบโต และเพิ่มคุณค่าให้กับผู้ถือหุ้นระยะยาวโดยคำนึงถึงผู้มีส่วนได้เสียอื่นประกอบ ” ซึ่งตลาดหลักทรัพย์ฯ มีความเชื่อมั่นว่าการกำกับดูแลกิจการที่ดีจะเป็นประโยชน์ต่อการดำเนินธุรกิจของบริษัท เพราะนอกจากจะเป็นสิ่งที่แสดงให้เห็นถึงมาตรฐานการบริหารจัดการองค์กรที่ดีแล้ว ยังเป็นการเสริมสร้างความโปร่งใสในการดำเนินงานและประสิทธิภาพของผู้บริหาร ทำให้ผู้มีส่วนได้เสีย (Stakeholders) เกิดความเชื่อมั่นในองค์กร

การจ่ายค่าตอบแทนให้กับผู้บริหารเป็นจำนวนที่สูงเกินไปนั้น อาจเป็นสัญญาณที่สะท้อนให้เห็นถึงความอ่อนแอของระบบการกำกับดูแลกิจการขององค์กร ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเล็งเห็นถึงความสำคัญของการกำกับดูแลกิจการที่ดีและได้มีการดำเนินการอย่างต่อเนื่อง

เพื่อส่งเสริมให้บริษัทจดทะเบียนมีระบบการกำกับดูแลกิจการที่ดี ซึ่งการจ่ายค่าตอบแทนให้กับกรรมการและผู้บริหารก็ถือเป็นหลักการ 1 ใน 15 ข้อที่ตลาดหลักทรัพย์ฯ เลือกให้บริษัทจดทะเบียนนำไปถือปฏิบัติในระยะแรก

ในรายงานหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2555) ระบุว่า ค่าตอบแทนควรอยู่ในลักษณะที่เทียบได้กับอุตสาหกรรม ซึ่งค่าตอบแทนของกรรมการผู้จัดการและผู้บริหารระดับสูงควรเป็นไปตามหลักการและนโยบายที่คณะกรรมการกำหนดภายในกรอบที่ได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น โดยระดับค่าตอบแทนที่เป็นเงินเดือน โบนัส และผลตอบแทนจูงใจควรสอดคล้องกับผลการปฏิบัติงานของผู้บริหารแต่ละคน นอกจากนี้ บริษัทควรเปิดเผยในรายงานประจำปีถึงนโยบายหลักเกณฑ์ และจำนวนค่าตอบแทนที่จ่ายแก่กรรมการและผู้บริหารระดับสูง โดยเฉพาะค่าตอบแทนของกรรมการผู้จัดการหรือประธานบริหาร (Chief Executive Officer หรือ CEO) นั้นควรเปิดเผยทั้งระยะสั้น ระยะยาวและตามผลการปฏิบัติงาน อย่างไรก็ตามจากผลการสำรวจของตลาดหลักทรัพย์ฯ ในปี 2558 พบว่าบริษัทจดทะเบียนร้อยละ 64 ได้ทำการจัดตั้งคณะกรรมการกำหนดค่าตอบแทนและได้เปิดเผยนโยบายและหลักเกณฑ์การจ่ายค่าตอบแทนของกรรมการและผู้บริหารแล้วร้อยละ 96 ในส่วนของนโยบายการจ่ายค่าตอบแทนของ CEO ทั้งระยะสั้นและระยะยาวมีการเปิดเผยเพียงร้อยละ 6 เท่านั้น

นอกจากนี้ รายงานของศูนย์พัฒนาการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2551) ได้กล่าวถึงแนวปฏิบัติเพิ่มเติมเกี่ยวกับองค์ประกอบของคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทนโดยระบุว่าคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทนนั้นควรประกอบไปด้วย กรรมการอิสระเป็นส่วนใหญ่ ประธานคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทนควรเป็นกรรมการอิสระเพื่อความโปร่งใสและเป็นอิสระในการปฏิบัติหน้าที่ กรรมการพิจารณาค่าตอบแทนอื่นๆ นอกเหนือจากนั้นควรเป็นกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร (Non-Executive Director) เพื่อให้สามารถมีเวลาในการทำหน้าที่ ถ้าจำเป็นต้องมีกรรมการที่เป็นผู้บริหาร (Executive Director) อยู่ในคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทนก็ควรเป็นส่วนน้อยของจำนวนกรรมการทั้งหมด ทั้งนี้ กรรมการที่เป็นผู้บริหารดังกล่าวไม่ควรร่วมพิจารณาเรื่องค่าตอบแทนของกรรมการผู้จัดการ และสุดท้ายประธานคณะกรรมการบริษัทไม่ควรเป็นประธานหรือสมาชิกของคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทน เพื่อให้การทำหน้าที่ของคณะกรรมการชุดย่อยมีความเป็นอิสระอย่างแท้จริง

2.2 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

2.2.1 ความสัมพันธ์ระหว่างค่าตอบแทนผู้บริหารและการตกแต่งกำไร

มีงานวิจัยในอดีตที่พบว่าค่าตอบแทนของผู้บริหารมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการตกแต่งกำไร ซึ่งเป็นหลักฐานสนับสนุนแนวคิดที่ว่า ค่าตอบแทนผู้บริหารที่ได้อาจมีผลต่อการตัดสินใจในส่วนที่อิงกับผลการดำเนินงานซึ่งมักจะเป็นตัวเลขกำไรทางบัญชี อาจนำมาซึ่งแรงจูงใจในการตกแต่งกำไรของผู้บริหารเพื่อปิดเป็นผลการดำเนินงานให้เป็นไปในทิศทางที่ตนได้ประโยชน์หรือเพื่อให้ได้รับค่าตอบแทนที่มากขึ้น ตัวอย่างเช่น

Healy (1985) ศึกษาถึงผลกระทบจากโบนัสของผู้บริหารที่ขึ้นอยู่กับกำไรต่อการเลือกใช้นโยบายการบัญชี พบว่า ค่าตอบแทนผู้บริหารที่มีส่วนของโบนัสส่งผลกระทบต่อการใช้วิธีการบัญชีของผู้บริหาร โดยผู้บริหารอาจไม่ได้เลือกที่จะบันทึกรายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลพินิจของผู้บริหาร (Discretionary Accruals) ที่ทำให้กำไรสุทธิเพิ่มขึ้นเพียงอย่างเดียว แต่เลือกที่จะบันทึก Discretionary Accruals ที่จะทำให้ผู้บริหารได้รับผลประโยชน์จากโบนัสสูงสุด Goldman and Slezak (2006) เสนอว่าการเชื่อมโยงค่าตอบแทนของผู้บริหารเข้ากับราคาหุ้นของบริษัทจะยิ่งเป็นการเพิ่มแรงจูงใจให้กับ CEO ที่จะตกแต่งข้อมูลทางบัญชีเพื่อให้ราคาหุ้นเพิ่มขึ้นในขณะนั้น ซึ่ง Shrieves et.al. (2002) และ Bergstresser et.al. (2006) ต่างก็พบว่า การให้สิทธิซื้อหุ้น (Stock Option) เป็นค่าตอบแทนแก่ผู้บริหารนั้นมีความสัมพันธ์กับระดับการตกแต่งกำไรที่สูงขึ้นจริง Shuto (2007) ศึกษาค่าตอบแทนของผู้บริหารในประเทศญี่ปุ่นและทางเลือกในการจัดการกำไรของผู้บริหาร โดยรูปแบบของค่าตอบแทนที่ใช้ในการศึกษาคือเงินเดือนรวมโบนัส ผลการศึกษาพบว่าค่าตอบแทนผู้บริหารมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการจัดการกำไรด้วยรายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลพินิจ ในทำนองเดียวกัน พรทิศา ขาวสะอาด (2555) ศึกษาปัจจัยที่มีความสัมพันธ์กับระดับการจัดการกำไรในกลุ่มตัวอย่างเฉพาะบริษัทจดทะเบียนในประเทศไทยที่รายงานกำไรสุทธิเป็นบวก พบว่าค่าตอบแทนผู้บริหารมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการจัดการกำไร สนับสนุนแนวคิดว่าการที่กิจการมักกำหนดค่าตอบแทนผู้บริหารตามผลการดำเนินงาน เช่น การกำหนดจ่ายโบนัสประจำปีตามสัดส่วนของกำไรสุทธิประจำปี หรือการปรับขึ้นเงินเดือนตามผลกำไรสุทธิที่เพิ่มขึ้น อาจทำให้เกิดแรงจูงใจต่อผู้บริหารในการจัดการกำไรให้มีทิศทางไปในทางที่ตนจะได้รับค่าตอบแทนสูงสุด สอดคล้องกับข้อเสนอแนะของงานวิจัยในอดีตเช่นกัน ส่วน ปัทมา วรรณะ (2554) ศึกษาพฤติกรรมที่ผู้บริหารตกแต่งกำไรด้วยการใช้ทางเลือกเกี่ยวกับวิธีการทางบัญชี (Accounting Method Choice) โดยเฉพาะในรายการที่เป็น Non-Recurring Item หรือรายการที่ไม่เกิดขึ้นเป็นประจำกับค่าตอบแทนผู้บริหาร พบว่ารายการที่ไม่เกิดขึ้นประจำที่เป็นรายการกำไรมีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญกับค่าตอบแทนของผู้บริหารเพื่อเป็นการให้รางวัลแก่ผู้บริหาร

อย่างไรก็ตาม ทศนียนารถ ลิ้มสุทธิวันภูมิข และ มยุขพันธ์ ไชยมั่นคง (2558) พบความสัมพันธ์เชิงลบระหว่างค่าตอบแทนของผู้บริหารและการจัดการกำไรด้วยรายการคงค้างที่อยู่ในดุลพินิจ สำหรับบริษัทในกลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภค ซึ่งทิศทางของความสัมพันธ์นั้นไม่เป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ โดยคาดว่าเป็นผลมาจากผู้บริหารในกลุ่มอุตสาหกรรมนี้ให้ความสำคัญกับการกำกับดูแลกิจการที่ดี มีการแต่งตั้งกรรมการตรวจสอบและกรรมการอิสระตามเกณฑ์ที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนด ประกอบกับผู้บริหารเกรงว่าจะเสียชื่อเสียงและถูกปรับเงินจากผู้ที่ได้รับความเสียหายจากการจัดการกำไรจึงลดการจัดการกำไรลง ในขณะที่ สุณัฏฐนันท์ ธีระวณิชตระกูล (2553) ไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างค่าตอบแทนของผู้บริหารกับค่าสัมบูรณ์ของรายการคงค้างซึ่งใช้ดุลพินิจของผู้บริหาร รายการคงค้างซึ่งใช้ดุลพินิจของผู้บริหารที่เป็นบวกและรายการคงค้างของผู้บริหารที่เป็นลบ

Laux et.al. (2009) ศึกษาความสัมพันธ์ดังกล่าวในมุมมองของบทบาทหน้าที่และความเป็นอิสระของคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทนและกรรมการตรวจสอบ พบว่าการเพิ่มขึ้นของค่าตอบแทนผู้บริหารที่สัมพันธ์กับราคาหุ้น (Equity Incentive) ไม่ได้ส่งผลให้ระดับของการตกแต่งกำไรเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ โดยเชื่อว่าเมื่อคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทนทำการปรับเพิ่มค่าตอบแทนที่สัมพันธ์กับมูลค่าหุ้น (Stock-Based Compensation) ซึ่งสามารถส่งผลให้ผู้บริหารมีแรงจูงใจในการตกแต่งกำไรสูงขึ้นได้ แต่ถ้าหากว่าคณะกรรมการตรวจสอบซึ่งมีความเป็นอิสระจากคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทนก็ได้ทำการปรับเพิ่มความระมัดระวังในการกำกับดูแลตรวจสอบการตกแต่งกำไรของผู้บริหารเพิ่มขึ้นด้วยเช่นกัน การเพิ่มขึ้นของค่าตอบแทนที่สัมพันธ์กับราคาหุ้นนั้นจึงไม่ส่งผลให้ระดับของการตกแต่งกำไรเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ

จากการศึกษางานวิจัยในอดีตพบว่า ผลจากการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างค่าตอบแทนและการตกแต่งกำไรนั้นยังคงมีความขัดแย้งกันอยู่ แต่โดยภาพรวมแล้วมีงานที่สนับสนุนแนวคิดที่ว่าผู้บริหารอาจมีพฤติกรรมฉกฉวยโอกาส นั่นคือค่าตอบแทนผู้บริหารซึ่งรวมถึงค่าตอบแทนส่วนที่ผูกติดกับผลดำเนินงาน อาจนำมาซึ่งแรงจูงใจให้ผู้บริหารทำการตกแต่งกำไรเพื่อให้ตนได้รับผลตอบแทนสูงสุดแทนที่จะมุ่งเน้นผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้น จึงตั้งสมมติฐานได้ดังนี้

H1: ค่าตอบแทนผู้บริหารมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการตกแต่งกำไร

2.2.2 การกำกับดูแลกิจการกับความสัมพันธ์ระหว่างค่าตอบแทนผู้บริหารและการตกแต่งกำไร

งานวิจัยในอดีตเสนอว่า โครงสร้างในการกำหนดค่าตอบแทนและการกำกับดูแลกิจการเป็นกลไกที่ช่วยส่งเสริมซึ่งกันและกันในการลด Agency Cost ระหว่างผู้บริหารกับผู้ถือหุ้นไม่ว่าจะเป็นต้นทุนในการตรวจสอบผลการปฏิบัติงานของผู้บริหารและต้นทุนในการจูงใจให้ผู้บริหารตัดสินใจดำเนินการที่ไม่ก่อให้เกิดความเสียหายแก่ผู้ถือหุ้น นอกจากนี้การกำกับดูแลกิจการที่ดีนั้นจะเป็นเสมือนการสอดส่องและตรวจสอบการปฏิบัติงานของผู้บริหาร การกำกับดูแลกิจการที่ดียังส่งผลให้ความขัดแย้งระหว่างตัวการ (Principal) และตัวแทน (Agent) ตามทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory) ลดลง เนื่องจากผู้บริหารจะปฏิบัติงานด้วยความระมัดระวังมากขึ้นและมุ่งเน้นที่ประโยชน์ของผู้ถือหุ้นส่วนใหญ่ (มนวิภา ผดุงสิทธิ, 2548) อีกทั้งมีงานวิจัยในอดีตที่พบว่า การกำกับดูแลกิจการสัมพันธ์กับค่าตอบแทนผู้บริหาร ตัวอย่างเช่น

Davilla and Penalva (2004) พบว่าการกำกับดูแลกิจการมีผลต่อโครงสร้างการจ่ายผลตอบแทนให้กับผู้บริหาร นั่นคือ บริษัทที่มีการกำกับดูแลกิจการไม่ดี จะมีโครงสร้างของค่าตอบแทนที่เน้นตัววัดทางบัญชี เช่น อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ มากกว่าตัววัดที่สัมพันธ์กับมูลค่าหุ้น เช่น ผลตอบแทนทางการตลาดของหุ้น ซึ่งแสดงให้เห็นว่าผู้บริหารของบริษัทที่มีการกำกับดูแลกิจการที่ไม่ดีนั้นมีอิทธิพลในการเลือกรูปแบบของค่าตอบแทน จึงเน้นที่ตัววัดผลการปฏิบัติงานที่ตนสามารถควบคุมหรือปรับแต่งได้ และบริษัทเหล่านี้จะจ่ายค่าตอบแทนในรูปแบบเงินสดเสียส่วนใหญ่ หรือในบริษัทที่มีสัดส่วนของกรรมการอิสระมาก จะมีการใช้ค่าตอบแทนที่สัมพันธ์กับหุ้น (Equity-Based Compensation) ที่มากด้วย (Mehran, 1995) ส่วน Ryan and Wiggins (2004) รายงานว่า ในบริษัทที่ CEO มีการดำรงตำแหน่งของประธานกรรมการร่วมด้วย จะมีจ่ายค่าตอบแทนในรูปแบบของหุ้นที่น้อยกว่า และ Ozkan (2007) พบว่ากลไกการกำกับดูแลกิจการมีผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อระดับของค่าตอบแทนผู้บริหาร โดยเฉพาะโครงสร้างของคณะกรรมการและโครงสร้างความเป็นเจ้าของบริษัท

นอกเหนือจากงานวิจัยในอดีตที่พบว่ามีความสัมพันธ์ระหว่างค่าตอบแทนของผู้บริหารและการตกแต่งกำไรแล้ว ยังมีงานวิจัยในต่างประเทศบางส่วนที่พบว่าระดับของความสัมพันธ์ระหว่างค่าตอบแทนกับการตกแต่งกำไรนั้นยังขึ้นอยู่กับปัจจัยบางอย่าง ตัวอย่างเช่น Almadhi et.al. (2016) เสนอว่า ปัจจัยเชิงสถาบัน (Institutional Factors) ที่แตกต่างกันในแต่ละประเทศก็สามารถส่งผลกระทบต่อความสัมพันธ์ระหว่างค่าตอบแทนผู้บริหารและการจัดการกำไร โดยเฉพาะบริษัทในประเทศกลุ่มที่มีรูปแบบการกำกับดูแลกิจการแบบ Anglo-American Model (สหราชอาณาจักร, ออสเตรเลีย) ที่ให้ความสำคัญคุ้มครองนักลงทุนสูงกว่า, มีการบังคับใช้กฎหมายที่เข้มงวด และ

มีคุณภาพของการกำกับดูแลกิจการที่สูงกว่าประเทศในกลุ่ม Euro-Continental Model (เยอรมนี, ออสเตรีย) จะมีระดับของการจัดการกำไรที่ต่ำลง ผลของงานวิจัยนี้ยังสนับสนุนแนวคิดที่ว่าคุณภาพของการกำกับดูแลกิจการที่ดีนั้นช่วยลดความเสี่ยงในพฤติกรรมฉวยโอกาสของผู้บริหารที่เกิดจากค่าตอบแทนจูงใจ (Incentive-Based Compensation)

Meek et.al. (2007) ศึกษาปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อความสัมพันธ์ระหว่างค่าตอบแทนผู้บริหารในรูปแบบของสิทธิในการซื้อหุ้น (Stock Option) และการตกแต่งกำไรที่วัดด้วยรายการคงค้างซึ่งใช้ดุลพินิจ ผลการศึกษาพบความสัมพันธ์เชิงบวกระหว่างค่าตอบแทนผู้บริหารที่เป็นสิทธิในการซื้อหุ้นกับรายการคงค้างซึ่งใช้ดุลพินิจ แสดงถึงการตกแต่งกำไรมีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้นเมื่อสัดส่วนของสิทธิซื้อหุ้นในค่าตอบแทนของผู้บริหารมีมากขึ้น นอกจากนี้ผลการศึกษายังพบอีกว่าผลกระทบของการจูงใจผู้บริหารด้วยสิทธิซื้อหุ้นต่อการตกแต่งกำไรนั้นมีแนวโน้มลดลงในบริษัทที่มีขนาดใหญ่ เนื่องจากคาดว่าในบริษัทที่มีขนาดใหญ่นั้นมีการกำกับดูแลกิจการที่ดีกว่า ได้รับความสนใจและติดตามจากบุคคลภายนอกมากกว่า มีความอ่อนไหวต่อการฟ้องร้องมากกว่าบริษัทที่มีขนาดเล็ก ส่งผลให้การตกแต่งกำไรเพื่อประโยชน์ส่วนตัวของผู้บริหารนั้นกระทำได้ยากขึ้น จากผลการศึกษาของ Meek et.al. (2007) ทำให้เกิดคำถามต่อมาว่า ความเป็นไปได้หรือไม่ที่จะลดผลกระทบเชิงลบของแรงจูงใจในการตกแต่งกำไรที่เกิดจากค่าตอบแทนสิทธิซื้อหุ้น ผ่านการมีโครงสร้างการกำกับดูแลกิจการที่เข้มแข็ง

มีงานวิจัยในอดีตมากมายที่พยายามศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างของการกำกับดูแลกิจการและการตกแต่งกำไร อย่างไรก็ตาม ผลการศึกษาบางส่วนยังคงมีความขัดแย้งกันอยู่ ตัวอย่างเช่น Chandar, Chang, & Zheng (2008) สนับสนุนแนวคิดที่ว่าการมีกรรมการร่วมกันระหว่างคณะกรรมการตรวจสอบและคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทนนั้นสามารถก่อให้เกิดประโยชน์ เนื่องจากกรรมการจากทั้งสองคณะสามารถแลกเปลี่ยนความรู้ความเข้าใจในบทบาทหน้าที่ของอีกฝ่าย ซึ่งช่วยอำนวยความสะดวกในการประสานงานระหว่างคณะกรรมการตรวจสอบและคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทนนำมาซึ่งประสิทธิภาพในการกำกับดูแลกิจการที่เพิ่มขึ้น และพบว่าบริษัทที่มีกรรมการร่วมกันระหว่างคณะกรรมการสองชุดย่อมดังกล่าวนั้นมีคุณภาพกำไรและคุณภาพของรายงานทางการเงินที่สูงกว่า ในทางตรงกันข้าม Liao and Hsu (2013) กลับพบว่าการดำรงตำแหน่งควบรวมระหว่างกรรมการตรวจสอบและกรรมการพิจารณาค่าตอบแทนทำให้ประสิทธิภาพของการกำกับดูแลกิจการของบริษัทนั้นลดลง อีกทั้งยังส่งผลกระทบเชิงลบต่อคุณภาพกำไรและทำให้ความสัมพันธ์ระหว่างค่าตอบแทนกับผลดำเนินงานลดลง เช่นเดียวกับงานของ Laux et.al (2009) ที่พบว่าโครงสร้างของคณะกรรมการบริษัทมีผลต่อความสัมพันธ์ระหว่างค่าตอบแทนผู้บริหารและการตกแต่งกำไร โดยมีแนวคิดว่าหากกรรมการตรวจสอบและกรรมการพิจารณาค่าตอบแทนมีความเป็นจากอิสระกันจะช่วยเพิ่มประสิทธิภาพของการกำกับดูแลกิจการ ทำให้การ

เพิ่มขึ้นของค่าตอบแทนที่ผูกติดกับผลการดำเนินงานไม่ส่งผลให้ระดับการตกแต่งกำไรของผู้บริหารเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ

โดยสรุปแล้วจากแนวคิดข้างต้นที่ว่า การจ่ายค่าตอบแทนให้กับผู้บริหารเป็นจำนวนที่สูงเกินไปนั้น อาจเป็นสัญญาณที่สะท้อนให้เห็นถึงความอ่อนแอของระบบการกำกับดูแลกิจการขององค์กร และมีงานวิจัยที่พบว่ากลไกกำกับดูแลกิจการมีความสัมพันธ์กับระบบการจ่ายค่าตอบแทนที่อาจนำมาซึ่งแรงจูงใจในการตกแต่งกำไรของผู้บริหาร อีกทั้งผลการศึกษาคือความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการและการตกแต่งกำไรยังคงไม่ชัดเจน งานวิจัยนี้จึงต้องการที่จะศึกษาผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการที่มีต่อความสัมพันธ์ระหว่างค่าตอบแทนผู้บริหารและการตกแต่งกำไร โดยคาดว่า การกำกับดูแลกิจการจะเข้ามามีบทบาทในการเปลี่ยนแปลงความสัมพันธ์ดังกล่าว โดยตัวแปรการกำกับดูแลกิจการที่งานวิจัยนี้สนใจศึกษา มีอยู่สองด้านดังต่อไปนี้

1. ด้านโครงสร้างของคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทน ประกอบด้วย การใช้กรรมการร่วมกันระหว่างคณะกรรมการตรวจสอบและคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทน (Overlap Membership) และการมีผู้บริหารเป็นหนึ่งในคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทน (Executive Director in Remuneration Committee)

Chandar, Chang, & Zheng (2008) พบว่า การใช้กรรมการร่วมกันระหว่างคณะกรรมการตรวจสอบและคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทน ช่วยให้ประสิทธิภาพของการกำกับดูแลกิจการเพิ่มขึ้น และบริษัทเหล่านี้มีคุณภาพกำไรที่สูงกว่า จึงคาดว่าจะส่งผลให้ความสัมพันธ์ระหว่างค่าตอบแทนผู้บริหารและการตกแต่งกำไรจะลดลง นำมาซึ่งสมมติฐานดังนี้

H2a: การใช้กรรมการร่วมกันระหว่างคณะกรรมการตรวจสอบและคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทนช่วยลดความสัมพันธ์ระหว่างค่าตอบแทนผู้บริหารและการตกแต่งกำไร

ส่วนการที่ประธานเจ้าหน้าที่บริหารมีอำนาจเหนือกว่าคณะกรรมการ อาจทำให้พวกเขาอาจสามารถเรียกร้องค่าตอบแทนที่จะเป็นผลประโยชน์แก่ตนเองมากกว่าประโยชน์ของผู้ถือหุ้น Cornett et al. (2008) เสนอว่าการมีผู้บริหารดำรงตำแหน่งเป็นหนึ่งในสมาชิกของคณะกรรมการตรวจสอบหรือคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทนนั้นส่งผลกระทบต่อผลการกำกับดูแลกิจการบริษัท เนื่องจากผู้บริหารอาจเข้ามามีอำนาจในการกำหนดค่าตอบแทนซึ่งเป็นการลดความเป็นอิสระของคณะกรรมการดังกล่าว ดังนั้น การมีผู้บริหารดำรงตำแหน่งเป็นหนึ่งในสมาชิกคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทนอาจทำให้ประสิทธิภาพของการกำกับดูแลกิจการลดลง จึงมีโอกาที่ผู้บริหารจะใช้ดุลพินิจตกแต่งกำไรเพื่อผลประโยชน์ส่วนตนมากขึ้น จึงตั้งสมมติฐานดังนี้

H2b: การมีผู้บริหารเป็นหนึ่งในสมาชิกของคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทนจะยิ่งส่งเสริมความสัมพันธ์ระหว่างค่าตอบแทนผู้บริหารและการตกแต่งกำไร

2. ด้านอำนาจของผู้บริหาร การที่ผู้บริหารมีความทรงอิทธิพลมากอาจทำให้สามารถใช้อำนาจในการกำหนดทิศทางเพื่อให้ตนได้รับผลประโยชน์ได้ง่ายยิ่งขึ้น โดยอำนาจของผู้บริหารในงานวิจัยนี้จะทำการวัดจาก การที่ประธานเจ้าหน้าที่บริหารดำรงตำแหน่งเป็นประธานกรรมการร่วมด้วย (CEO Duality) และ ความเป็นเจ้าของในบริษัทของผู้บริหาร (Ownership)

การดำรงตำแหน่งควบรวมของประธานเจ้าหน้าที่บริหารและประธานกรรมการ เป็นอีกหนึ่งปัจจัยด้านการกำกับดูแลกิจการที่งานวิจัยในอดีตมักให้ความสำคัญ โดยส่วนใหญ่เชื่อว่าประธานกรรมการบริษัทนั้นมีหน้าที่กำกับดูแลและรักษาผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้น การที่ประธานเจ้าหน้าที่บริหารดำรงตำแหน่งเป็นประธานกรรมการร่วมด้วยอาจก่อให้เกิดการขัดแย้งด้านผลประโยชน์ระหว่างผลประโยชน์ส่วนตัวกับผลประโยชน์ของกิจการตามทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory) ได้ อีกทั้งการที่ผู้บริหารมีอำนาจควบรวมอาจนำมาซึ่งการใช้ดุลพินิจด้านการบริหารที่มากขึ้น และผู้บริหารสามารถควบคุมข้อมูลที่มีอยู่เหนือกว่าคณะกรรมการได้ ส่งผลให้ประสิทธิภาพของการกำกับดูแลกิจการลดลง (Jensen, 1993) ดังนั้น การดำรงตำแหน่งควบรวมของผู้บริหารอาจสัมพันธ์กับระดับของรายการคงค้างที่ใช้ดุลพินิจที่สูงขึ้น จึงตั้งสมมติฐานดังนี้

H2c: การดำรงตำแหน่งควบรวมของ CEO และประธานกรรมการจะยิ่งส่งเสริมความสัมพันธ์ระหว่างค่าตอบแทนผู้บริหารและการตกแต่งกำไร

ระดับการถือครองหุ้นในบริษัทของผู้บริหารเป็นการแสดงถึงความมั่งคั่งของผู้บริหารมีส่วนผูกติดอยู่กับมูลค่าของกิจการ ซวาลัย หม่อมบุญ (2558) พบว่าประสิทธิภาพการกำกับดูแลกิจการที่ดีมีความสัมพันธ์เชิงลบกับสัดส่วนความเป็นเจ้าของของผู้บริหาร แสดงว่ายิ่งสัดส่วนของความสัมพันธ์ความเป็นเจ้าของของผู้บริหารมาก ทำให้ประสิทธิภาพการกำกับดูแลกิจการลดลง และไพริน ใจทัต (2555) พบว่าสัดส่วนความเป็นเจ้าของบริษัทของผู้บริหารมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับการจัดการกำไรอย่างมีนัยสำคัญ จึงตั้งสมมติฐานดังนี้

H2d: การที่ผู้บริหารมีสัดส่วนการถือครองหุ้นในบริษัทมากจะยิ่งส่งเสริมความสัมพันธ์ระหว่างค่าตอบแทนผู้บริหารและการตกแต่งกำไร

บทที่ 3 วิธีการวิจัย

3.1 ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา

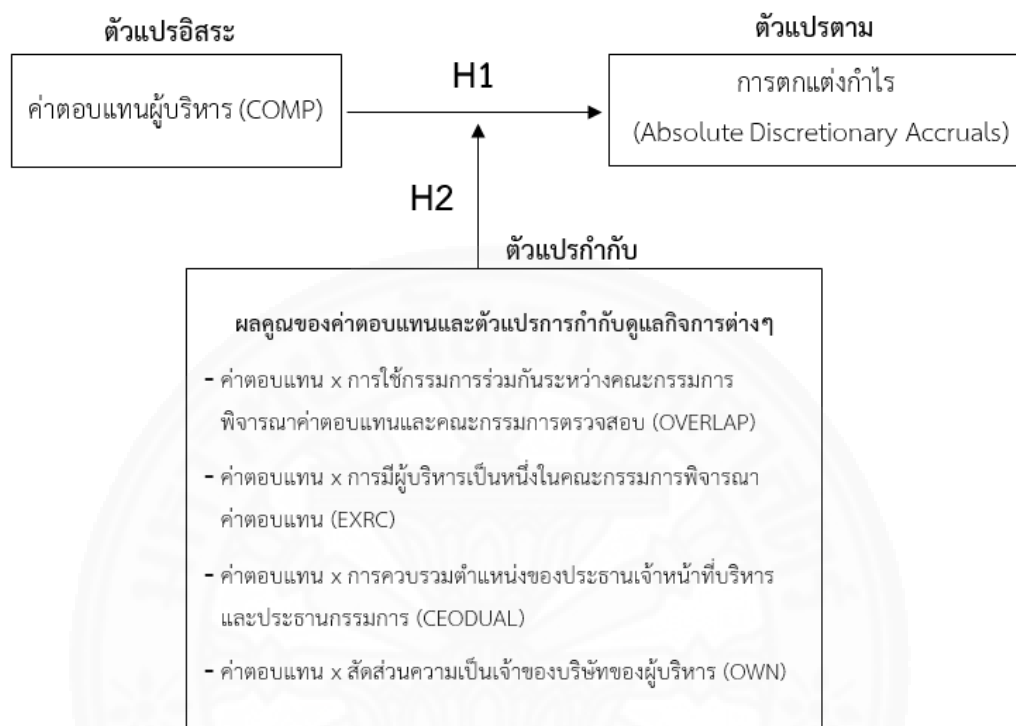
กลุ่มตัวอย่างที่ศึกษาในงานวิจัยครั้งนี้ คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีรายชื่ออยู่ในกลุ่ม SET100 ณ วันที่ 31 ธ.ค. 2558 โดยเก็บข้อมูลย้อนหลังตั้งแต่ปีพ.ศ. 2554 ถึง พ.ศ. 2558 เป็นระยะเวลารวม 5 ปี ทั้งนี้ไม่รวมบริษัทที่อยู่ระหว่างการฟื้นฟูกิจการหรือถอดถอนออกจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย บริษัทที่มีข้อมูลไม่ครบถ้วน และบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมการเงินอันประกอบไปด้วย ธุรกิจธนาคาร ธุรกิจการเงิน ธุรกิจประกันภัย และกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ เนื่องจากเป็นกลุ่มธุรกิจที่มีโครงสร้างทางการเงิน โครงสร้างการดำเนินงาน รวมถึงการกำกับดูแลกิจการของบริษัทเหล่านี้ยังมีความแตกต่างจากธุรกิจอื่นอย่างมีนัยสำคัญ

3.2 วิธีการเก็บรวบรวมข้อมูล

ข้อมูลค่าตอบแทนผู้บริหาร ข้อมูลเกี่ยวกับคณะกรรมการบริษัท และข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับการกำกับดูแลกิจการจะทำการเก็บรวบรวมจากรายงานประจำปีหรือแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ของแต่ละบริษัท ส่วนข้อมูลทางการเงินต่างๆทำการรวบรวมจากจากฐานข้อมูลออนไลน์ SETSMART

3.3 วิธีการวิจัย

3.3.1 กรอบแนวคิดงานวิจัย



ภาพที่ 3.1 กรอบแนวคิดงานวิจัย

3.3.2 ตัวแปรที่ใช้ในงานวิจัย

3.3.2.1 ตัวแปรตาม (Dependent Variable)

ตัวแปรตามในงานวิจัยนี้ ได้แก่ ระดับของการตกแต่งกำไร ซึ่งวัดจากค่าสัมบูรณ์ของรายการคงค้างส่วนที่ขึ้นอยู่กับการตัดสินใจของผู้บริหาร (Discretionary Accrual) โดยคำนวณจากการนำรายการคงค้างรวม (Total Accruals) มาหักด้วยรายการคงค้างส่วนที่ไม่ขึ้นอยู่กับการตัดสินใจของผู้บริหาร (Non-Discretionary Accrual) ซึ่งวัดได้จากตัวแบบโมดิไฟด์โจนส์ (Modified Jones Model)

งานวิจัยในอดีตส่วนใหญ่ที่ทำการศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างค่าตอบแทนผู้บริหารและการตกแต่งกำไรด้วยรายการคงค้างซึ่งใช้ดุลพินิจของผู้บริหาร มักนิยมใช้ตัวแบบ Modified Jones Model ในการระบุรายการคงค้างส่วนที่ไม่ขึ้นอยู่กับการตัดสินใจ อย่างไรก็ตาม นิรมล แก้วพิกุล (2554) ได้ทำการลองเปรียบเทียบความสามารถในการอธิบายความสัมพันธ์ของการกำกับดูแลกิจการกับรายการคงค้างที่ใช้ดุลพินิจของผู้บริหารของบริษัทจดทะเบียนในประเทศไทยที่คำนวณได้จากตัวแบบ Modified Jones และ Yoon and Miller ที่สามารถอธิบายการตกแต่งกำไร

ของประเทศในแถบเอเชียโดยเฉพาะเกาหลีใต้และบังคลาเทศได้เป็นอย่างดีเช่นกัน โดยตัวแบบนี้มีการปรับเปลี่ยนจาก Modified Jones Model เล็กน้อยเพื่อให้สะท้อนความเป็นจริงมากขึ้นว่าในบางครั้งการตกแต่งกำไรของผู้บริหารกิจการก็สามารถทำผ่านรายการค่าใช้จ่ายและเจ้าหนี้การค้าได้เช่นเดียวกันกับรายการรายได้และลูกหนี้การค้าตามแบบของ Modified Jones Model อย่างไรก็ตามจากการศึกษาพบว่าผลลัพธ์ที่ได้จากตัวแบบทั้งสองไม่มีความแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ดังนั้น ในงานวิจัยนี้จึงเลือกใช้ตัวแบบ Modified Jones Model ซึ่งเป็นที่นิยมใช้กันอย่างแพร่หลายในการระบุรายการคงค้างในส่วนที่ไม่ขึ้นอยู่กับดุลพินิจของผู้บริหารเช่นเดียวกับงานวิจัยส่วนใหญ่ในอดีต โดยตัวแบบของ Modified Jones แสดงได้ดังนี้

$$\frac{TA_{it}}{A_{it-1}} = \beta_1 \frac{1}{A_{it-1}} + \beta_2 \frac{(\Delta Rev_{it} - \Delta Rec_{it})}{A_{it-1}} + \beta_3 \frac{PPE_{it}}{A_{it-1}} + \varepsilon$$

ขั้นตอนการคำนวณรายการคงค้างส่วนที่ขึ้นอยู่กับดุลพินิจของผู้บริหาร (Discretionary Accrual) มีดังนี้

1. คำนวณรายการคงค้างรวม (Total Accruals) จากผลต่างระหว่างกำไรสุทธิและกระแสเงินสดจากการดำเนินงานตามสมการ 3.1

$$TA_{it} = NI_{it} - CFO_{it} \quad (3.1)$$

โดยที่

TA_{it} คือ รายการคงค้างรวมของบริษัท i ในปี t

NI_{it} คือ กำไรสุทธิของบริษัท i ในปี t

CFO_{it} คือ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานของบริษัท i ในปี t

2. คำนวณรายการคงค้างจากการดำเนินธุรกิจหรือส่วนที่ไม่ขึ้นอยู่กับดุลพินิจของผู้บริหาร (Non-Discretionary Accrual) ด้วยตัวแบบ Modified Jones โดยคำนวณค่าสัมประสิทธิ์แต่ละตัวในสมการ 3.2 ซึ่งค่าของ TA_{it} นั้นได้มาจากสมการ 3.1

$$\frac{TA_{it}}{A_{it-1}} = \beta_1 \frac{1}{A_{it-1}} + \beta_2 \frac{(\Delta Rev_{it} - \Delta Rec_{it})}{A_{it-1}} + \beta_3 \frac{PPE_{it}}{A_{it-1}} + \varepsilon \quad (3.2)$$

โดยที่

TA_{it} คือ รายการคงค้างรวมของบริษัท i ในงวดที่ t

ΔRev_{it} คือ การเปลี่ยนแปลงรายได้ของบริษัท i ในงวดที่ t เทียบกับงวดที่ $t-1$

ΔRec_{it} คือ การเปลี่ยนแปลงของลูกหนี้การค้าของบริษัท i ในงวดที่ t เทียบกับงวดที่ $t-1$

PPE_{it} คือ ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ของบริษัท i ในงวดที่ t

A_{it-1} คือ สินทรัพย์รวมของบริษัท i ในงวดที่ $t-1$

ϵ คือ ค่าความคลาดเคลื่อนของสมการถดถอย

จากนั้นนำค่าสัมประสิทธิ์ที่ได้จากสมการ 3.2 มาคำนวณหารายการคงค้างที่ไม่อยู่ในดุลยพินิจของผู้บริหาร (Non-Discretionary Accrual) ตามสมการ 3.3

$$NDCA_{it} = \beta_1 \frac{1}{(A_{it-1})} + \beta_2 \frac{(\Delta Rev_{it} - \Delta Rec_{it})}{A_{it-1}} + \beta_3 \frac{PPE_{it}}{A_{it-1}} \quad (3.3)$$

โดยที่

$NDCA_{it}$ คือ รายการคงค้างที่ไม่อยู่ในดุลยพินิจของผู้บริหารบริษัท i ปีที่ t

3. จำนวนหารายการคงค้างที่อยู่ในดุลยพินิจของผู้บริหาร (DCA_{it}) ในสมการ 3.4 โดยค่า TA_{it} มาจากสมการ 3.1 ค่าของ $NDCA_{it}$ มาจากสมการ 3.3

$$DCA_{it} = TA_{it} - NDCA_{it} \quad (3.4)$$

โดยที่

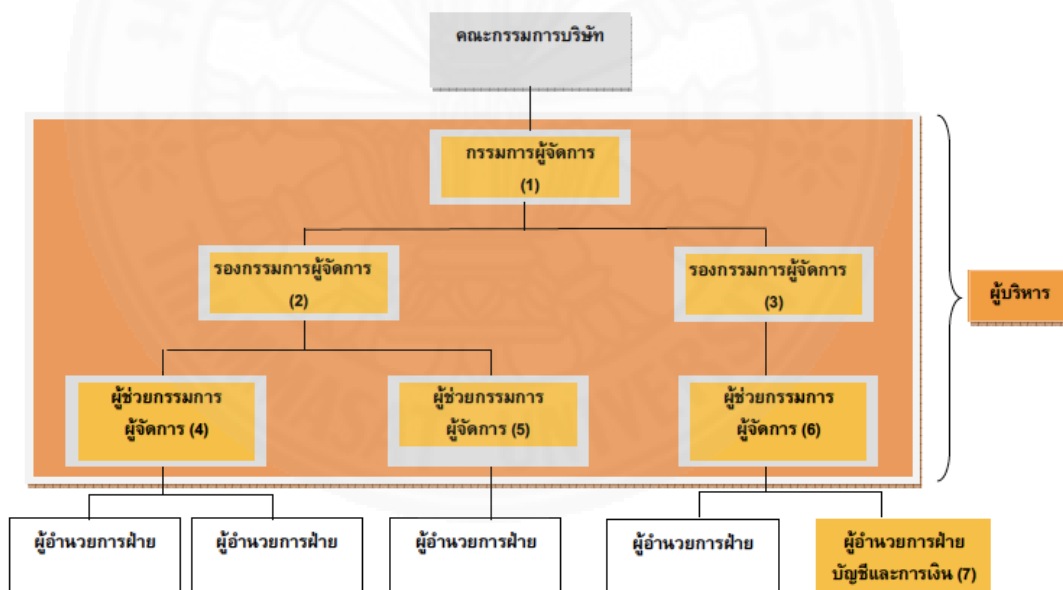
DCA_{it} คือ รายการคงค้างที่อยู่ในดุลยพินิจของผู้บริหารบริษัท i ปีที่ t

3.3.2.2 ตัวแปรอิสระ (Independent Variable)

(1) ค่าตอบแทนผู้บริหาร

การวิจัยครั้งนี้มุ่งเน้นศึกษาเฉพาะค่าตอบแทนผู้บริหารที่เป็นตัวเงิน เนื่องจากข้อมูลค่าตอบแทนกรรมการและผู้บริหารของบริษัทจดทะเบียน ปี 2558 ที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจัดทำขึ้น พบว่า บริษัทจดทะเบียนในประเทศไทยยังนิยมจ่ายค่าตอบแทนผู้บริหารในรูปของค่าตอบแทนที่เป็นเงิน โดยค่าตอบแทนที่เป็นเงินที่ผู้บริหารได้รับส่วนใหญ่อยู่ในรูปของเงินเดือนโบนัส และเงินสะสมกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ คำนิยามของข้อมูลค่าตอบแทนผู้บริหารตามข้อกำหนดของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ หรือ ก.ล.ต. มีดังนี้

ค่าตอบแทนผู้บริหาร หมายถึง ผลรวมของค่าตอบแทนที่จ่ายให้แก่ผู้บริหารทุกราย (ผู้บริหาร หมายถึง กรรมการผู้จัดการและผู้จัดการตำแหน่งระดับบริหารที่รายงานระดับต่อจากกรรมการผู้จัดการลงมา ผู้ซึ่งดำรงตำแหน่งเทียบเท่ากับผู้จัดการตำแหน่งระดับบริหารรายที่สี่ทุกราย และให้หมายความรวมถึงผู้จัดการตำแหน่งระดับบริหารในสายงานบัญชี หรือการเงินที่เป็นระดับผู้จัดการฝ่ายขึ้นไปหรือเทียบเท่า)



ภาพที่ 3.2 นิยามคำว่าผู้บริหารของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

(2) ตัวแปรการกำกับดูแลกิจการ

ขอบเขตของตัวแปรด้านการกำกับดูแลกิจการที่งานวิจัยนี้สนใจมีอยู่สองด้าน ดังต่อไปนี้

1. ด้านโครงสร้างของคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทน ประกอบด้วยสองตัวแปร ได้แก่ สัดส่วนกรรมการที่ใช้ร่วมกันระหว่างคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทนกับคณะกรรมการตรวจสอบ (OVERLAP) และการมีผู้บริหารดำรงตำแหน่งเป็นหนึ่งในคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทน (EXRC)

2. ด้านอำนาจของผู้บริหาร (Managerial Power) ประกอบด้วยสองตัวแปร ได้แก่ การควบรวมตำแหน่งของเจ้าหน้าที่บริหารและประธานกรรมการ (CEODUAL) และ สัดส่วนการถือครองหุ้นของผู้บริหาร (OWN)

โดยตัวแปรเหล่านี้ได้ทำการรวบรวมจากงานวิจัยในอดีตที่เสนอว่าตัววัดคุณภาพของการกำกับดูแลกิจการเหล่านี้ น่าจะส่งผลกระทบต่อระดับการตกแต่งกำไรและความสัมพันธ์ระหว่างค่าตอบแทนกับการตกแต่งกำไรดังที่ได้กล่าวไว้ในบทที่สองในส่วนงานวิจัยที่เกี่ยวข้องข้างต้น

ตารางที่ 3.1 ตัวแปรการกำกับดูแลกิจการที่ใช้ในการศึกษา

ตัวแปร	สัญลักษณ์	วิธีที่ใช้ในการวัดมูลค่า
1. การใช้กรรมการร่วมกันระหว่างคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทนและคณะกรรมการตรวจสอบ	OVERLAP	จำนวนกรรมการที่ดำรงตำแหน่งทั้งในคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทนและคณะกรรมการตรวจสอบต่อจำนวนกรรมการทั้งหมดในคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทน
2. การมีผู้บริหารเป็นหนึ่งในสมาชิกของคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทน	EXRC	ใช้ตัวแปรหุ่น (Dummy Variable) กำหนดแทนค่าเป็น 1 ถ้าบริษัทนั้นมีผู้บริหารเป็นหนึ่งในคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทน หากไม่ใช่กำหนดแทนค่าเป็น 0

ตารางที่ 3.1 ตัวแปรการกำกับดูแลกิจการที่ใช้ในการศึกษา (ต่อ)

ตัวแปร	สัญลักษณ์	วิธีที่ใช้ในการวัดมูลค่า
3. การควบรวมตำแหน่งของประธานเจ้าหน้าที่บริหารและประธานกรรมการ	CEODUAL	ใช้ตัวแปรหุ่น (Dummy Variable) กำหนดแทนค่าเป็น 1 สำหรับบริษัทที่มีประธานกรรมการและประธานเจ้าหน้าที่บริหารเป็นบุคคลคนเดียวกัน หากไม่ใช่กำหนดแทนค่าเป็น 0
4. สัดส่วนความเป็นเจ้าของบริษัทของผู้บริหาร	OWN	อัตราร้อยละของหุ้นสามัญของบริษัทที่ถือโดยผู้บริหารของบริษัท

ในการทดสอบสมมติฐานที่สอง ผู้วิจัยจะใช้ผลคูณระหว่างค่าตอบแทนผู้บริหารและตัวแปรการกำกับดูแลกิจการต่างๆ (Interaction Terms) เพื่อดูผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการที่มีต่อความสัมพันธ์ระหว่างค่าตอบแทนและการตกแต่งกำไร โดยตัวแปรการกำกับดูแลกิจการต่างๆเหล่านี้จะทำหน้าที่เป็นตัวแปรกำกับ (Moderator Variables) ที่เข้ามามีอิทธิพลต่อความสัมพันธ์ดังกล่าว โดยอาจส่งผลให้ระดับความสัมพันธ์หรือทิศทางความสัมพันธ์ระหว่างค่าตอบแทนผู้บริหารและการตกแต่งกำไรนั้นเปลี่ยนแปลงไป นอกจากนี้ผู้วิจัยจะยังทำการใส่ตัวแปรการกำกับดูแลกิจการต่างๆเหล่านี้เป็นตัวแปรควบคุมในสมการด้วยเช่นกัน

(3) ตัวแปรควบคุมอื่นๆ

ทำการรวบรวมจากงานวิจัยในอดีตที่พบว่าตัวแปรเหล่านี้ส่งผลต่อระดับของการตกแต่งกำไรด้วยเช่นกัน (Almadi et al., 2016; ไพริน ใจทัต, 2555; นิรมล แก้วพิกุล, 2554; พรทิวา ขาวสะอาด, 2555) ตัวอย่างเช่น ขนาดของกิจการอาจส่งผลกระทบต่อทั้งในเชิงบวกหรือเชิงลบต่อการตกแต่งกำไร โดยงานวิจัยบางส่วนเชื่อว่ากิจการขนาดใหญ่ มีรายการทางบัญชีที่เกิดขึ้นในแต่ละปีก่อนข้างมากกว่าบริษัทขนาดเล็ก รวมถึงได้รับความสนใจและเป็นที่ยึดตามองจากบุคคลภายนอกมากกว่าทำให้อาจจะอยากหลีกเลี่ยงที่จะรายงานผลการดำเนินงานไม่ดี จึงมีโอกาสนในการตกแต่งกำไรที่มากกว่า ในขณะที่บางส่วนเชื่อว่ากิจการที่มีขนาดใหญ่ น่าจะมีระบบควบคุมภายในที่ดีกว่าบริษัทขนาดเล็ก ทำให้การตกแต่งกำไรน่าจะน้อยกว่า และกิจการอาจมีการตกแต่งกำไรเพื่อดึงดูดให้นักลงทุนเข้ามาซื้อหลักทรัพย์ของกิจการและยังมีระดับการจัดการกำไรสูง ยิ่งทำให้ราคาตลาดของหลักทรัพย์เพิ่มขึ้น ส่งผลให้อัตราการเติบโตยิ่งเพิ่มขึ้น ก่อให้เกิดความสัมพันธ์เชิงบวกระหว่างระดับการจัดการกำไรและอัตราการเติบโต นอกจากนี้ เมื่อความเสี่ยงทางการเงินของบริษัทสูงขึ้นอาจนำไปสู่การละเมิดข้อสัญญาเงินกู้ได้ ผู้บริหารจึงอาจมีแรงจูงใจที่จะจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง

ที่ขึ้นกับดุลยพินิจ ส่วนบริษัทที่ได้รับการตรวจสอบจากบริษัทสอบบัญชีขนาดใหญ่อาจมีคุณภาพการตรวจสอบที่ดีกว่า ส่งผลให้การตกแต่งกำไรลดลง ดังนั้น ตัวแปรควบคุมที่ใช้ในงานวิจัยครั้งนี้จึงประกอบด้วย

ตารางที่ 3.2 ตัวแปรควบคุมอื่นๆที่ใช้ในการศึกษา

ตัวแปร	สัญลักษณ์	วิธีที่ใช้ในการวัดมูลค่า
ขนาดกิจการ	SIZE	วัดจากลอการิทึม (Logarithm) ของสินทรัพย์รวม (Total Assets) ณ วันสิ้นรอบระยะเวลารายงาน
อัตราการเติบโต	GROWTH	วัดจากอัตราส่วนของราคาตลาดต่อหุ้นและราคาตามบัญชีต่อหุ้น
ความเสี่ยงทางการเงิน	LEV	วัดจากอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม
ประเภทของสำนักงานสอบบัญชี	BIG4	ใช้ตัวแปรหุ่น กำหนดแทนค่าเป็น 1 หากบริษัทมีการใช้บริการสอบบัญชีจากสำนักงานสอบบัญชีขนาดใหญ่ หรือ Big4 หากไม่ใช่กำหนดแทนค่าเป็น 0

3.3.3 แบบจำลองที่ใช้ทดสอบความสัมพันธ์

งานวิจัยนี้ใช้วิธีการทางสถิติโดยการวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ซึ่งใช้แบบจำลองเพื่อทดสอบสมมติฐาน ดังนี้

$$\begin{aligned}
 |DCA|_{it} = & \beta_0 + \beta_1 COMP_{it} + \beta_2 COMP_{it} \times OVERLAP_{it} + \beta_3 COMP_{it} \times EXRC_{it} \\
 & + \beta_4 COMP_{it} \times CEODUAL_{it} + \beta_5 COMP_{it} \times OWN_{it} \\
 & + \beta_6 OVERLAP_{it} + \beta_7 EXRC_{it} + \beta_8 CEODUAL_{it} + \beta_9 OWN_{it} \\
 & + \beta_{10} SIZE_{it} + \beta_{11} GROWTH_{it} + \beta_{12} LEV_{it} + \beta_{13} BIG4_{it} + \varepsilon
 \end{aligned}$$

โดยที่

ตัวแปรตาม

IDCAI คือ ระดับการจัดการกำไรซึ่งวัดด้วยค่าสัมบูรณ์ของรายการคงค้างซึ่งใช้ดุลพินิจ

ตัวแปรอิสระ

COMP คือ ค่าตอบแทนของผู้บริหาร

COMP x OVERLAP คือ ผลคูณของค่าตอบแทนของผู้บริหารกับการใช้กรรมกรร่วมกันระหว่างคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทนและคณะกรรมการตรวจสอบ

COMP x EXRC คือ ผลคูณของค่าตอบแทนของผู้บริหารกับการมีผู้บริหารเป็นหนึ่งในคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทน

COMP x CEODUAL คือ ผลคูณของค่าตอบแทนของผู้บริหารกับการควมรวมตำแหน่งระหว่างประธานเจ้าหน้าที่บริหารและประธานกรรมการ

COMP x OWN คือ ผลคูณของค่าตอบแทนของผู้บริหารกับสัดส่วนความเป็นเจ้าของบริษัทของผู้บริหาร

ตัวแปรควบคุม

OVERLAP คือ สัดส่วนกรรมการที่มีร่วมกันระหว่างคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทนและคณะกรรมการตรวจสอบต่อจำนวนกรรมการในคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทนทั้งหมด

EXRC คือ ตัวแปรหุ่นแทนการมีผู้บริหารเป็นหนึ่งในคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทน

CEODUAL คือ ตัวแปรหุ่นแทนการควมรวมตำแหน่งระหว่างประธานเจ้าหน้าที่บริหารและประธานกรรมการ

OWN คือ สัดส่วนความเป็นเจ้าของบริษัทของผู้บริหารวัดจากร้อยละของหุ้นสามัญของถือโดยผู้บริหารของบริษัท

SIZE คือ ขนาดกิจการ

GROWTH คือ อัตราการเติบโตของกิจการ

LEV คือ ความเสี่ยงทางการเงิน

BIG4 คือ ประเภทของสำนักงานสอบบัญชี

E คือ ค่าความคลาดเคลื่อนของสมการถดถอย

ในการทดสอบสมมติฐาน H1 ค่าตอบแทนผู้บริหารมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการตกแต่งกำไร ดังนั้น ผู้วิจัยจึงคาดว่า ค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรค่าตอบแทนผู้บริหาร (COMP) หรือ β_1 จะเป็นบวกและมีนัยสำคัญ ซึ่งจะบ่งบอกถึงค่าตอบแทนผู้บริหารมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับรายการคงค้างซึ่งใช้ดุลพินิจของผู้บริหาร แสดงถึงแนวโน้มที่ว่าผู้บริหารอาจมีพฤติกรรมฉวยโอกาสค้ำนึ่งถึงผลประโยชน์ส่วนตนด้วยการตกแต่งกำไรเพื่อให้ได้รับค่าตอบแทนที่สูงขึ้น

ในการทดสอบสมมติฐาน H2 ผู้วิจัยคาดว่าค่าตอบแทนและโครงสร้างการกำกับดูแลกิจการสามารถเป็นปัจจัยส่งเสริมซึ่งกันและกันและอาจผลกระทบต่อระดับการตกแต่งกำไรของผู้บริหารได้ ดังนั้น เพื่อทดสอบสมมติฐาน H2 ผู้วิจัยจึงทำการคูณตัวแปรค่าตอบแทนกับตัวแทนของการกำกับดูแลกิจการต่างๆ เพื่อดูความสัมพันธ์ของค่าตอบแทนผู้บริหารและการกำกับดูแลกิจการว่าส่งผลกระทบต่อระดับการตกแต่งกำไรของผู้บริหารอย่างไร

สำหรับทิศทางของค่าสัมประสิทธิ์จากตัวแปรการกำกับดูแลกิจการต่างๆกับตัวแปรตามระดับของการตกแต่งกำไรที่ผู้วิจัยคาดการณ์ไว้มีดังนี้

ตารางที่ 3.3 คาดการณ์ทิศทางของค่าสัมประสิทธิ์จากตัวแปรการกำกับดูแลกิจการต่างๆกับตัวแปรตามระดับของการตกแต่งกำไร

ตัวแปร	Predicted Sign	ผลจากงานวิจัยในอดีต
1. การใช้กรรมการร่วมกันระหว่างคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทนและคณะกรรมการตรวจสอบ (OVERLAP)	-	Chandar, Chang, & Zheng (2008) พบว่าบริษัทที่มีกรรมการร่วมกันระหว่างคณะกรรมการตรวจสอบและคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทนทำให้ประสิทธิภาพในการกำกับดูแลกิจการเพิ่มขึ้น ส่งผลให้คุณภาพของรายงานทางการเงินสูงขึ้น
2. การมีผู้บริหารเป็นหนึ่งในสมาชิกของคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทน (EXRC)	+	Cornett et al (2008) พบว่าการมีผู้บริหารหรือประธานเจ้าหน้าที่บริหารดำรงตำแหน่งเป็นหนึ่งในคณะกรรมการตรวจสอบหรือคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทนนั้นส่งผลต่อการกำกับดูแลกิจการเนื่องจากอิทธิพลของผู้บริหารในการควบคุมการจัดทำสัญญาค่าตอบแทนอาจทำให้เป็นการบ่อนทำลายความเป็นอิสระของสมาชิกในคณะกรรมการอื่นๆ

ตารางที่ 3.3 คาดการณ์ทิศทางของค่าสัมประสิทธิ์จากตัวแปรการกำกับดูแลกิจการต่างๆกับ
ตัวแปรตามระดับของการตกแต่งกำไร (ต่อ)

ตัวแปร	Predicted Sign	ผลจากงานวิจัยในอดีต
3. การควมรวมตำแหน่งของประธานเจ้าหน้าที่บริหารและประธานกรรมการ (CEODUAL)	+	จากแนวคิดของ Jensen (1993) ว่าการที่ประธานเจ้าหน้าที่บริหารดำรงตำแหน่งเป็นประธานกรรมการร่วมด้วยอาจก่อให้เกิดการขัดแย้งด้านผลประโยชน์ระหว่างผลประโยชน์ส่วนตัวกับผลประโยชน์ของกิจการ ส่งผลให้ประสิทธิภาพของการกำกับดูแลกิจการลดลง และอาจนำมาซึ่งการใช้ดุลพินิจด้านการบริหารมากขึ้น
4. สัดส่วนความเป็นเจ้าของบริษัทผู้บริหาร (OWN)	+	ชวาลัย หม่อมมบุญ (2558) พบว่าประสิทธิภาพการกำกับดูแลกิจการที่ดีมีความสัมพันธ์เชิงลบกับสัดส่วนความเป็นเจ้าของของผู้บริหาร แสดงว่ายิ่งสัดส่วนของความสัดส่วนความเป็นเจ้าของของผู้บริหารมาก ทำให้ประสิทธิภาพการกำกับดูแลกิจการลดลง และ ไพริน ใจทัด (2555) พบว่าสัดส่วนความเป็นเจ้าของบริษัทของผู้บริหารมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับการจัดการกำไรอย่างมีนัยสำคัญ

ดังนั้นผู้วิจัยจึงคาดว่า ค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรผลคูณระหว่างค่าตอบแทนและการใช้กรรมการร่วมกันระหว่างคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทนและกรรมการตรวจสอบ (COMP x OVERLAP) หรือ β_2 จะเป็นลบ แสดงถึงการใช้กรรมการร่วมกันระหว่างคณะกรรมการชุดย่อยสองคณะอาจนำมาซึ่งประสิทธิภาพในการกำกับดูแลกิจการและสามารถช่วยลดโอกาสที่ผู้บริหารจะมีพฤติกรรมในการตกแต่งกำไรเพื่อค่าตอบแทนซึ่งเป็นการกระทำที่เห็นแก่ผลประโยชน์ส่วนตนได้

และคาดว่าค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรผลคูณของค่าตอบแทนและการมีผู้บริหารเป็นหนึ่งในคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทน (COMP x EXRC), ค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรผลคูณของค่าตอบแทนและการควมรวมตำแหน่งของประธานเจ้าหน้าที่บริหารและประธานกรรมการ (COMP x CEODUAL) และค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรผลคูณของค่าตอบแทนและสัดส่วนความเป็นเจ้าของบริษัทของผู้บริหาร (COMP x OWN) หรือ β_3 , β_4 และ β_5 จะเป็นบวก แสดงถึงในบริษัทที่มี

ผู้บริหารเป็นหนึ่งในคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทน มีประธานเจ้าหน้าที่บริหารและประธานกรรมการเป็นบุคคลคนเดียว และผู้บริหารมีสัดส่วนความเป็นเจ้าของในบริษัทสูง อาจนำมาซึ่งประสิทธิภาพในการกำกับดูแลกิจการที่ลดลง ดังนั้น การจ่ายค่าตอบแทนผู้บริหารที่เข้าร่วมส่วนที่ผูกติดกับผลการดำเนินงานจะยังมีโอกาสที่ผู้บริหารจะมีแรงจูงใจในการตกแต่งกำไรเพื่อให้ได้รับค่าตอบแทนที่สูงขึ้น



บทที่ 4

ผลการวิจัยและอภิปรายผล

งานวิจัยนี้ได้ทำการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างค่าตอบแทนผู้บริหารกับการจัดการกำไร ด้วยรายการคงค้างซึ่งใช้ดุลพินิจของผู้บริหาร และผลกระทบของตัวแปรการกำกับดูแลกิจการที่มีต่อความสัมพันธ์ระหว่างค่าตอบแทนผู้บริหารกับการจัดการกำไร โดยเก็บข้อมูลจากบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีรายชื่ออยู่ในกลุ่ม SET100 ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2558 และเก็บข้อมูลค่าตอบแทนและการกำกับดูแลกิจการย้อนหลัง 5 ปี ตั้งแต่ปี พ.ศ.2554-2558 รวมจำนวนข้อมูลทั้งสิ้น 324 ตัวอย่าง

4.1 สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistic)

ตารางที่ 4.1 ภาพรวมค่าตอบแทนผู้บริหารของกลุ่มตัวอย่าง (หน่วย : ล้านบาท)

	2558	2557	2556	2555	2554	รวม
Min	7.7	8.79	8.04	1.44	1.14	1.14
Mean	85.74	76.93	72.72	69.31	64.1	74.08
Max	435.07	318.27	263.23	416.06	279.54	435.07
S.D	78.55	64.8	59.47	66.07	56.13	65.78
N	86	86	85	80	75	412

จากกลุ่มตัวอย่างทั้งหมดค่าเฉลี่ยของค่าตอบแทนผู้บริหารอยู่ที่ 74.08 ล้านบาท ซึ่งค่าตอบแทนสูงสุดและต่ำสุดอยู่ที่ 435.07 และ 1.14 ล้านบาทตามลำดับ นอกจากนี้ยังพบว่าจำนวนค่าตอบแทนผู้บริหารมีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้นอย่างต่อเนื่องในช่วงระยะเวลา 5 ปีที่ผ่านมา

ตารางที่ 4.2 ภาพรวมตัวแปรการกำกับดูแลกิจการต่างๆของกลุ่มตัวอย่าง

	Min	Mean	Max	SD
<i>Structure of Remuneration Committee</i>				
OVERLAP	0	0.404	1	0.299
EXRC	0	0.330	1	0.471
<i>Managerial Power</i>				
CEODUAL	0	0.129	1	0.336
OWN	0	20.322	77.11	21.14
N	324			

จะเห็นได้ว่าค่าเฉลี่ยสัดส่วนการถือครองหุ้นของผู้บริหาร (OWN) อยู่ที่ร้อยละ 20.32 ในขณะที่สัดส่วนการถือครองหุ้นสูงสุดอยู่ที่ร้อยละ 77.11

ตารางที่ 4.3 ภาพรวมของการใช้กรรมการร่วมกันระหว่างคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทนและคณะกรรมการตรวจสอบ (OVERLAP) ของกลุ่มตัวอย่าง

	จำนวน	ร้อยละ(%)
มีการใช้กรรมการร่วมกันระหว่างคณะกรรมการสองคณะ	287	88.6
ไม่มีกรรมการร่วมกันระหว่างคณะกรรมการสองคณะ	37	11.4
รวม	324	100

บริษัทที่มีการใช้กรรมการพิจารณาค่าตอบแทนร่วมกันกับคณะกรรมการตรวจสอบ (OVERLAP) มีจำนวน 287 บริษัทหรือคิดเป็นร้อยละ 88.6 ในขณะที่บริษัทที่ไม่ได้มีการใช้กรรมการร่วมกัน มีจำนวน 37 บริษัท หรือคิดเป็นร้อยละ 11.4 จากกลุ่มตัวอย่างทั้งหมด โดยจากการเก็บข้อมูลพบว่ากรรมการที่มีการใช้ร่วมกันระหว่างคณะกรรมการ 2 คณะนั้น ส่วนใหญ่จะเป็นกรรมการอิสระที่เป็นบุคคลจากภายนอก สาเหตุคาดว่าเนื่องจากตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีกำหนดให้ภายในคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทนควรมีสัดส่วนของกรรมการอิสระเป็นส่วนใหญ่หรืออย่างน้อย 1 ใน 3 ดังนั้น บริษัทส่วนใหญ่จึงเลือกใช้กรรมการร่วมกันกับคณะกรรมการตรวจสอบซึ่งเป็นกรรมการอิสระเช่นกัน ทั้งนี้อาจเพื่อเป็นการประหยัดต้นทุนในการจัดหาบุคลากรและเพื่อความสะดวกในการประสานงานระหว่างคณะกรรมการชุดย่อย

ตารางที่ 4.4 สัดส่วนการใช้กรรมการร่วมกันระหว่างคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทนและคณะกรรมการตรวจสอบ (OVERLAP) ของกลุ่มตัวอย่าง

	จำนวน	ร้อยละ(%)
น้อยกว่ากึ่งหนึ่ง	165	50.9
มากกว่ากึ่งหนึ่ง	142	43.8
100%	17	5.2
รวม	324	100

เมื่อพิจารณาลึกลงไปถึงสัดส่วนของกรรมการที่ใช้ร่วมกันต่อขนาดของคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทน พบว่า บริษัทที่มีการใช้กรรมการร่วมกันระหว่างคณะกรรมการ 2 ชุดย่อย (OVERLAP) น้อยกว่ากึ่งหนึ่งของขนาดคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทน มีทั้งหมด 165 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 51 และบริษัทที่มีการใช้กรรมการร่วมกันมากกว่ากึ่งหนึ่งของขนาดของคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทน มีทั้งหมด 142 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 44 จากกลุ่มตัวอย่างทั้งหมด ส่วนบริษัทที่กรรมการชุดย่อยสองคณะใช้กรรมการชุดเดียวร่วมกันทั้งหมดมี 17 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 5 จากกลุ่มตัวอย่างทั้งหมด

ตารางที่ 4.5 ภาพรวมการมีผู้บริหารเป็นหนึ่งในคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทน (EXRC) ของกลุ่มตัวอย่าง

	จำนวน	ร้อยละ(%)
ไม่มีผู้บริหารเป็นหนึ่งในคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทน	217	67
มีผู้บริหารเป็นหนึ่งในคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทน	107	33
รวม	324	100

จะเห็นได้ว่า บริษัทที่อยู่ในคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทน (Remuneration Committee) มีบุคคลที่เป็นผู้บริหารดำรงตำแหน่งเป็นกรรมการอยู่ด้วย มีจำนวนทั้งหมด 107 บริษัท หรือคิดเป็นร้อยละ 33 จากกลุ่มตัวอย่างทั้งหมด และบริษัทที่ไม่มีผู้บริหารดำรงตำแหน่งเป็นหนึ่งในคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทน มีจำนวน 217 บริษัท หรือคิดเป็นร้อยละ 67 จากกลุ่มตัวอย่างทั้งหมด

ตารางที่ 4.6 ภาพรวมการควบรวมตำแหน่งของประธานเจ้าหน้าที่บริหารและประธานกรรมการ (CEODUAL) ของกลุ่มตัวอย่าง

	จำนวน	ร้อยละ(%)
ประธานเจ้าหน้าที่บริหารและประธานกรรมการเป็นคนละคน	282	87
ประธานเจ้าหน้าที่บริหารและประธานกรรมการเป็นบุคคลคนเดียว	42	13
รวม	324	100

ตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีกำหนดให้บริษัทควรมีการแบ่งแยกอำนาจหน้าที่ระหว่างคณะบริหารและคณะกรรมการออกจากกัน โดยประธานเจ้าหน้าที่บริหารและประธานกรรมการไม่ควรเป็นบุคคลเดียวกัน เพื่อให้การแบ่งแยกอำนาจหน้าที่เป็นไปอย่างชัดเจน ซึ่งจากการเก็บข้อมูลพบว่ากลุ่มบริษัทตัวอย่างที่มีรายชื่ออยู่ในกลุ่ม SET100 ส่วนใหญ่ได้มีการปฏิบัติตามข้อกำหนดการกำกับดูแลกิจการที่ดีในส่วนของ การแบ่งแยกอำนาจหน้าที่ระหว่างประธานเจ้าหน้าที่บริหาร อย่างไรก็ตาม พบว่ามีบริษัทที่ประธานบริหารและประธานกรรมการเป็นบุคคลเดียวกัน คิดเป็นร้อยละ 13 จากกลุ่มตัวอย่างทั้งหมด

4.2 การวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Pearson Correlation Coefficient)

ตารางที่ 4.7 ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Pearson Correlation Coefficient)

	IDCAI	COMP	OVERLAP	EXRC	CEODUAL	OWN	COMPxOVERLAP	COMPxEXRC	COMPxCEODU	COMPxOWN	SIZE	GROWT	LEV	BIG4
IDCAI	1													
COMP	0.17 **	1												
OVERLAP	-0.08	0.08	1											
EXRC	-0.03	0.14 *	0.22 **	1										
CEODUAL	0.00	0.19 **	0.21 **	0.26 **	1									
OWN	0.12 *	0.25 **	0.12 **	0.17 **	0.25 **	1								
COMPxOVERLAP	0.02	0.86 **	0.35 **	0.20 **	0.25 **	0.27 **	1							
COMPxEXRC	0.01	0.85 **	0.12 **	0.37 **	0.20 **	0.20 **	0.75 **	1						
COMPxCEODUAL	0.00	0.75 **	0.10	0.13 **	0.42 **	0.19 **	0.62 **	0.76 **	1					
COMPxOWN	0.20 **	0.92 **	0.10	0.14 **	0.22 **	0.43 **	0.81 **	0.83 **	0.76 **	1				
SIZE	-0.06	-0.45 **	-0.11 *	-0.16 **	-0.06	-0.41 **	-0.44 **	-0.31 **	-0.18 **	-0.38 **	1			
GROWTH	-0.03	0.28 **	-0.04	-0.07	-0.02	-0.11 *	0.18 **	0.03	0.06	0.03	-0.11 *	1		
LEV	-0.06	0.00	-0.07	-0.01	0.10	-0.04	-0.07	0.08	0.15 **	0.00	0.26 **	0.08	1	
BIG4	-0.03	-0.25 **	0.08	-0.19 **	0.08	-0.19 **	-0.23 **	-0.26 **	-0.16 **	-0.22 **	0.45 **	0.03	0.08	1

** Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

* Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

จากการตารางวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์พบว่า ตัวแปรอิสระค่าตอบแทนผู้บริหาร (COMP) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับตัวแปรตามการจัดการกำไร (IDCAI) อย่างมีนัยสำคัญ ส่วนความสัมพันธ์ระหว่างค่าตอบแทนกับตัวแปรการกำกับดูแลกิจการต่างๆ พบว่าการใช้กรรมการร่วมกันระหว่างคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทนและคณะกรรมการตรวจสอบ (OVERLAP) , การมีผู้บริหารเป็นหนึ่งในสมาชิกคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทน (EXRC) , การที่ประธานเจ้าหน้าที่บริหารดำรงตำแหน่งประธานกรรมการร่วมด้วย (CEODUAL) และสัดส่วนความเป็นเจ้าของในบริษัทผู้บริหาร (OWN) นั้นสัมพันธ์กับระดับของค่าตอบแทนผู้บริหารที่สูงขึ้น

นอกจากนี้ ยังพบว่าตัวแปรอิสระบางตัวมีความสัมพันธ์กับตัวแปรอิสระอื่นๆค่อนข้างสูงเช่นกัน โดยเฉพาะตัวแปร Interaction Terms ระหว่างค่าตอบแทนและการกำกับดูแลกิจการต่างๆ ผู้วิจัยจึงได้ทำการทดสอบ Collinearity Statistics เพิ่มเติม เพื่อดูว่าการที่ตัวแปรอิสระสัมพันธ์กันเองสูงจะก่อให้เกิดปัญหา Multicollinearity ที่อาจทำให้ผลจากการวิเคราะห์สมการถดถอยคลาดเคลื่อนตามมาหรือไม่ ซึ่งจากผลการทดสอบ Collinearity Statistics พบว่าตัวแปรอิสระเหล่านี้ต่างมีค่า VIF อยู่ในเกณฑ์ที่พอรับได้ โดยตัวแปรอิสระส่วนใหญ่มีค่า VIF ไม่เกินกว่า 10 ดังนั้น จึงจะทำการทดสอบสมมติฐานด้วยการวิเคราะห์สมการถดถอยในขั้นตอนถัดไป

4.3 การวิเคราะห์สมการถดถอยแบบพหุคูณ (Multiple Regression)

ผู้วิจัยทำการทดสอบสมมติฐานด้วยสมการถดถอยแบบพหุคูณ (Multiple Regression) โดยตัวแปรตามตัวแปรตามที่ใช้ในงานวิจัยนี้ คือ ระดับการจัดการกำไร ซึ่งวัดจากค่าสัมบูรณ์ของรายการคงค้างในส่วนที่ใช้ดุลพินิจของผู้บริหาร (Absolute Discretionary Accruals หรือ IDCAI) ส่วนตัวแปรอิสระ ได้แก่ ค่าตอบแทนผู้บริหาร (COMP) ที่เปิดเผยในแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (56-1) นอกจากนี้ ยังมีตัวแปรกำกับที่ใช้ทดสอบผลกระทบที่มีต่อความสัมพันธ์ค่าตอบแทนผู้บริหารและการจัดการกำไร ได้แก่ ผลคูณของค่าตอบแทนผู้บริหารและตัวแปรการกำกับดูแลกิจการต่างๆ (COMP×CGs) ซึ่งตัวแปรการกำกับดูแลกิจการที่ใช้ในการศึกษานั้นประกอบด้วย 1. การใช้กรรมการร่วมกันระหว่างคณะกรรมการสองคณะ (OVERLAP) 2. การมีผู้บริหารเป็นหนึ่งในสมาชิกคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทน (EXRC) 3. การควรวรมตำแหน่งของประธานเจ้าหน้าที่บริหารและประธานกรรมการ (CEODUAL) และ 4. สัดส่วนความเป็นเจ้าของของกรรมการและผู้บริหาร (OWN) ในส่วนของตัวแปรควบคุมอื่นๆ ได้แก่ ขนาดของกิจการ (SIZE) อัตราการเติบโตของกิจการ (GROWTH) ความเสี่ยงทางการเงิน (LEV) และการใช้บริการจากสำนักงานสอบบัญชีขนาดใหญ่ (BIG4) โดยเขียนเป็นแบบจำลองย่อๆได้ดังนี้

$$\text{IDCAI} = \text{COMP} + \text{COMP} \times \text{OVERLAP} + \text{COMP} \times \text{EXRC} + \\ \text{COMP} \times \text{CEODUAL} + \text{COMP} \times \text{OWN} + \text{Controls}$$

ตารางที่ 4.8 ผลจากการวิเคราะห์สมการถดถอยแบบพหุคูณ

Variables ^a	Coefficients (Beta)	Std. Error	t	P-Value
Intercept	-1.144**	0.532	-2.149	0.032
COMP	64.380***	9.968	6.458	0.000
COMP x OVERLAP	-57.941***	9.279	-6.245	0.000
COMP x EXRC	-35.509***	6.187	-5.739	0.000
COMP x CEODUAL	-21.486***	5.228	-4.109	0.000
COMP x OWN	0.318**	0.155	2.060	0.040
OVERLAP	0.127*	0.071	1.796	0.073
EXRC	0.104**	0.047	2.198	0.029
CEODUAL	0.105	0.065	1.610	0.108
OWN	0.000	0.001	-0.319	0.750
SIZE	0.049**	0.022	2.220	0.027
GROWTH	-0.010***	0.003	-3.431	0.001
LEV	-0.006	0.020	-0.306	0.760
BIG4	-0.059	0.053	-1.111	0.267
N = 324				
R-Square = 0.295				
Adjusted R-Square = 0.265				

^a. Dependent Variable: Absolute Discretionary Accruals (IDCAI)

***, **, * Coefficient is significant at the 0.01, 0.05, 0.1 level respectively

การทดสอบสมมติฐานที่ 1

จากผลการทดสอบพบว่า ค่าตอบแทนผู้บริหาร (COMP) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับตัวแปรตามระดับการจัดการกำไรซึ่งวัดด้วยค่าสัมบูรณ์ของรายการคงค้างซึ่งใช้ดุลพินิจ (IDCAI) อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 99% (p-value <0.01) หรือการเพิ่มของค่าตอบแทนผู้บริหารนั้นมีความสัมพันธ์กับระดับรายการคงค้างซึ่งใช้ดุลพินิจที่เพิ่มขึ้นด้วยเช่นกัน จึงสนับสนุนสมมติฐาน H1

การทดสอบสมมติฐานที่ 2

ในสมมติฐานที่สองนี้ ผู้วิจัยต้องการศึกษาผลกระทบของตัวแปรกำกับกับการกำกับดูแลกิจการต่างๆว่าจะส่งผลอย่างไรต่อความสัมพันธ์ระหว่างค่าตอบแทนและระดับการจัดการกำไร โดยผลจากการทดสอบเป็นดังนี้

สัมประสิทธิ์ของ Interaction term หรือผลคูณระหว่างค่าตอบแทนและการมีกรรมกรร่วมกันระหว่างคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทนและคณะกรรมการตรวจสอบ (COMP×OVERLAP) เป็นลบและมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 99% (p-value <0.01) เช่นเดียวกับ ผลคูณระหว่างค่าตอบแทนกับการมีผู้บริหารดำรงตำแหน่งเป็นหนึ่งในคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทน (COMP×EXRC) และผลคูณระหว่างค่าตอบแทนกับการมีประธานเจ้าหน้าที่บริหารกับประธานคณะกรรมการเป็นบุคคลคนเดียว (COMP×CEODUAL) ซึ่งบ่งบอกว่า ตัวแปรกำกับดูแลกิจการเหล่านี้ทำให้ความสัมพันธ์เชิงบวกระหว่างค่าตอบแทนและการจัดการกำไรลดลงอย่างมีนัยสำคัญ

ในขณะที่สัมประสิทธิ์ของผลคูณระหว่างค่าตอบแทนและสัดส่วนการถือของครองหุ้นของกรรมการและผู้บริหารในบริษัท (COMP×OWN) เป็นบวกและมีนัยสำคัญที่ความเชื่อมั่น 95% (p-value <0.05) แปลว่า การถือของครองหุ้นของกรรมการและผู้บริหารในบริษัท เป็นตัวส่งเสริมให้ความสัมพันธ์เชิงบวกระหว่างค่าตอบแทนและการจัดการกำไรเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ

สำหรับความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรควบคุมการกำกับดูแลกิจการและตัวแปรตามการจัดการกำไรนั้นการใช้กรรมกรร่วมกันระหว่างคณะกรรมการชุดย่อยสองคณะ (OVERLAP) และการมีผู้บริหารเป็นหนึ่งในคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทน (EXRC) สัมพันธ์เชิงบวกกับระดับการจัดการกำไรอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 90% (p-value <0.10) และ 95% (p-value <0.05) ตามลำดับ สัมประสิทธิ์ของตัวแปร CEODUAL และ OWN นั้น สอดคล้องกับงานวิจัยในอดีตว่าอาจส่งผลให้ระดับการตกแต่งกำไรเพิ่มขึ้น แต่อย่างไรก็ตามไม่พบความสัมพันธ์ที่มีนัยสำคัญ

ในส่วนของตัวแปรควบคุมอื่นๆ พบว่า ขนาดของกิจการ (SIZE) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับระดับของการจัดการกำไรอย่างมีนัยสำคัญ และอัตราการเติบโตของกิจการ (GROWTH) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับระดับการจัดการกำไรอย่างมีนัยสำคัญ ไม่พบความสัมพันธ์ที่มีนัยสำคัญระหว่างความเสี่ยงทางการเงิน (LEV) และการใช้บริการจากสำนักงานสอบบัญชีขนาดใหญ่ (BIG4) กับตัวแปรตามระดับการจัดการกำไร

4.4 อภิปรายผลการวิจัย

คำตอบแทนผู้บริหารมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับระดับการจัดการกำไรซึ่งสอดคล้องกับผลการศึกษาในอดีต (Shrieves et.al., 2002; Goldman and Slezak, 2006; พรทิพา ขาวสะอาด, 2555) ที่พบว่าคำตอบแทนเป็นปัจจัยหนึ่งที่สัมพันธ์กับระดับการจัดการกำไร โดยผลของการศึกษานี้สนับสนุนแนวคิดที่ว่า การที่คำตอบแทนผู้บริหารได้รวมส่วนของคำตอบแทนจูงใจ (Incentive) ที่ผูกติดกับผลการดำเนินงานอาจสามารถจูงใจให้ผู้บริหารตั้งใจทำงานมากขึ้น แต่ในขณะเดียวกันอาจไปกระตุ้นให้ผู้บริหารมีแรงจูงใจในการจัดการกำไรเพื่อบิดเบือนผลการดำเนินงานให้เป็นไปในทิศทางที่ตนจะได้รับคำตอบแทนสูงสุดด้วยเช่นกัน

ผลการวิจัยในส่วนของการทดสอบอิทธิพลของโครงสร้างการกำกับดูแลกิจการที่มีต่อความสัมพันธ์ดังกล่าวผู้วิจัยแบ่งศึกษาออกเป็นสองด้าน ดังนี้

1. ด้านโครงสร้างของคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทน (Structure of Remuneration Committee)

พบว่า การมีบุคคลที่ดำรงตำแหน่งกรรมการร่วมกันระหว่างคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทนและคณะกรรมการตรวจสอบ (OVERLAP) ช่วยลดความสัมพันธ์ระหว่างคำตอบแทนและการจัดการกำไรได้อย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งสอดคล้องกับผลการศึกษาและข้อเสนอแนะของ Chandar, Chang, and Zheng (2008) ที่ว่าการใช้กรรมการร่วมกันระหว่างคณะกรรมการสองชุดย่อยดังกล่าวสามารถนำมาซึ่งประสิทธิภาพในการกำกับดูแลที่ดีขึ้นได้ ตัวอย่างเช่น เมื่อคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทนทำการปรับเพิ่มคำตอบแทนผู้บริหารในส่วนที่ผูกติดกับผลการดำเนินงาน ซึ่งอาจทำให้แรงจูงใจในการตกแต่งกำไรของผู้บริหารเพิ่มขึ้นด้วย แต่ถ้าคณะกรรมการตรวจสอบมีความรู้ความเข้าใจในวัตถุประสงค์ของคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทนและเข้าใจถึงโครงสร้างการจ่ายคำตอบแทนผู้บริหารเป็นอย่างดี จะช่วยให้คณะกรรมการตรวจสอบสามารถปรับเพิ่มความระมัดระวังในการตรวจสอบกระบวนการจัดทำงบการเงินโดยเฉพาะส่วนที่ผู้บริหารสามารถใช้ดุลพินิจได้ดียิ่งขึ้นด้วยเช่นกัน ทำให้ถึงแม้ระดับของคำตอบแทนผู้บริหารจะปรับเพิ่มขึ้นแต่ไม่ส่งผลให้ระดับการจัดการกำไรเพิ่มขึ้นด้วยอย่างมีนัยสำคัญ ดังนั้น จากผลการศึกษาข้างต้นจึงสนับสนุนเหตุผลของการใช้คณะกรรมการร่วมกันนั้นว่าอาจเป็นไปในทางที่ก่อให้เกิดประโยชน์ นั่นคือการใช้กรรมการร่วมกันนั้นเป็นการเปิดโอกาสให้กรรมการได้ทำการแลกเปลี่ยนความรู้ความเข้าใจในวัตถุประสงค์และบทบาทหน้าที่ของคณะกรรมการชุดอื่น ซึ่งจะช่วยอำนวยความสะดวกในการประสานงานระหว่างคณะกรรมการชุดย่อย นำมาซึ่งประสิทธิภาพในการกำกับดูแลกิจการ นอกจากนี้การใช้กรรมการร่วมกันยังเป็นประโยชน์ในด้านการประหยัดต้นทุนจัดหาบุคลากร ซึ่งจากการเก็บข้อมูลพบว่าบริษัท

จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ส่วนใหญ่ก็มีการใช้กรรมการร่วมกันระหว่างคณะกรรมการชุดย่อยสองคณะถึงร้อยละ 88 จากกลุ่มตัวอย่างในทั้งหมด โดยกรรมการที่มีการใช้ร่วมกันนั้นมักจะเป็นกรรมการอิสระที่ดำรงตำแหน่งเป็นคณะกรรมการตรวจสอบอยู่ในขณะนั้น

การมีบุคคลที่เป็นผู้บริหารดำรงตำแหน่งเป็นหนึ่งในคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทน (EXRC) ส่งผลให้ความสัมพันธ์ระหว่างค่าตอบแทนและการจัดการกำไรลดลงอย่างมีนัยสำคัญ หรืออีกนัยหนึ่งชี้ให้เห็นว่าการมีผู้บริหารเป็นหนึ่งในสมาชิกคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทนไม่ได้ส่งผลให้ผู้บริหารมีแรงจูงใจตกแต่ต่างกำไรเพื่อค่าตอบแทนหรือผลประโยชน์ส่วนตนมากขึ้น ซึ่งขัดแย้งกับข้อเสนอแนะของ Cornett et al (2008) ที่เชื่อว่าการมีผู้บริหารเป็นหนึ่งในคณะกรรมการตรวจสอบหรือคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทนจะส่งผลลบต่อประสิทธิภาพขององค์กร เนื่องจากอิทธิพลของผู้บริหารในการกำหนดทิศทางของการจัดทำสัญญาจ้าง อาจเป็นการบ่อนทำลายความเป็นอิสระของสมาชิกในคณะกรรมการอื่นๆ อย่างไรก็ตาม จากการเก็บข้อมูลพบว่าบริษัทในกลุ่ม SET100 ส่วนใหญ่ แม้จะมีผู้บริหารดำรงตำแหน่งเป็นหนึ่งในสมาชิกของคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทน แต่บุคคลที่ดำรงตำแหน่งประธานคณะกรรมการชุดย่อยยังคงเป็นคณะกรรมการอิสระหรือเป็นกรรมการที่ไม่ใช่ผู้บริหาร ดังนั้น อำนาจการตัดสินใจหลักจึงยังคงขึ้นกับประธานกรรมการที่เป็นกรรมการอิสระ ไม่ใช่ผู้บริหาร ด้วยเหตุนี้จึงคาดว่าบริษัทที่มีผู้บริหารเป็นหนึ่งในสมาชิกของคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทนอาจไม่ได้ส่งผลกระทบต่อประสิทธิผลในการลดทอนความเป็นอิสระของคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทนมากนัก ซึ่งสอดคล้องกับผลการศึกษาของ Lin and Lin (2014) ที่พบว่าบริษัทที่มีผู้บริหารดำรงตำแหน่งในคณะกรรมการด้วยไม่มีความสัมพันธ์กับระดับค่าตอบแทนของผู้บริหารที่สูงขึ้นหรืออีกนัยหนึ่งคือการมีผู้บริหารดำรงตำแหน่งเป็นหนึ่งในคณะกรรมการไม่ได้เป็นการส่งเสริมให้ผู้บริหารมีอำนาจเพิ่มขึ้นเหนือคณะกรรมการในกระบวนการเจรจาต่อรองการจ่ายค่าตอบแทน อีกทั้งบริษัทส่วนใหญ่ในกลุ่ม SET100 ยังได้มีการปฏิบัติตามข้อกำหนดการกำกับดูแลกิจการที่ดีของบริษัทจดทะเบียนที่กำหนดให้ในคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทนควรประกอบไปด้วยคณะกรรมการอิสระเป็นส่วนใหญ่ และผู้บริหารไม่ควรมีส่วนร่วมในการตัดสินใจเรื่องค่าตอบแทนดังกล่าว ด้วยภายใต้โครงสร้างคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทนเช่นนี้อาจทำให้การใช้อำนาจของผู้บริหารในการกำหนดทิศทางของค่าตอบแทนเพื่อผลประโยชน์ส่วนตนเป็นไปได้มากยิ่งขึ้น จึงไม่ได้ส่งผลให้ผู้บริหารมีแรงจูงใจในการตกแต่ต่างกำไรเพื่อผลประโยชน์ส่วนตนเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ

2. ด้านอำนาจของผู้บริหาร (Managerial Power)

พบว่า การมีประธานเจ้าหน้าที่บริหารกับประธานคณะกรรมการบริษัทเป็นบุคคลคนเดียวกัน (CEODUAL) ทำให้ความสัมพันธ์ระหว่างค่าตอบแทนและการจัดการกำไรลดลงอย่างมีนัยสำคัญ หรืออีกนัยหนึ่งการดำรงตำแหน่งเป็นทั้งประธานเจ้าหน้าที่บริหารและประธานคณะกรรมการบริษัทไม่ได้ส่งผลให้ผู้บริหารยังมีแรงจูงใจในการจัดการกำไรเพื่อวัตถุประสงค์ด้านค่าตอบแทนเพิ่มขึ้น จากผลข้างต้นสรุปได้ว่าการเพิ่มขึ้นของค่าตอบแทนผู้บริหารและระดับการตกแต่งกำไรในที่นี้ไม่สามารถอธิบายได้ด้วยการมีผู้บริหารดำรงตำแหน่งเป็นหนึ่งในคณะกรรมการหรือประธานกรรมการบริษัท ซึ่งผลจากการศึกษาขัดแย้งกับแนวคิดที่ว่า การมีอำนาจควบรวมโดยที่ประธานเจ้าหน้าที่บริหารและประธานกรรมการเป็นบุคคลคนเดียวกัน อาจทำให้เกิดการขัดแย้งในผลประโยชน์ตามทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory) และนำมาซึ่งแรงจูงใจในการกระทำเพื่อผลประโยชน์ส่วนตัว ทั้งนี้ยังคงมีงานวิจัยในอดีตที่พบว่า การแยกกันของตำแหน่งประธานเจ้าหน้าที่บริหารและประธานกรรมการนั้นไม่ได้ส่งผลกับระดับการตกแต่งกำไรอย่างมีนัยสำคัญ เช่น Lin and Hwang (2010) และ Liao and Hsu (2013)

อย่างไรก็ตามพบว่า สัดส่วนการถือครองหุ้นของผู้บริหารในบริษัท (OWN) นั้นช่วยส่งเสริมความสัมพันธ์ระหว่างค่าตอบแทนและการจัดการกำไรอย่างมีนัยสำคัญ แสดงว่า การมีสัดส่วนการถือครองหุ้นในบริษัทที่มากยิ่งขึ้นทำให้ผู้บริหารมีแรงจูงใจที่จะตกแต่งกำไรเพื่อวัตถุประสงค์ค่าตอบแทนมากขึ้น ซึ่งผลการศึกษานี้สนับสนุนแนวคิดของ ซวาลีย์ หม่อมมบุญ (2558) ที่ว่ายิ่งสัดส่วนของความสัดส่วนความเป็นเจ้าของของผู้บริหารมากยิ่งขึ้นยิ่งทำให้ประสิทธิภาพการกำกับดูแลกิจการลดลง ทั้งนี้ยังสนับสนุนแนวคิดที่ว่า การให้สัดส่วนความเป็นเจ้าของบริษัทแก่คณะกรรมการและผู้บริหารเป็นการสร้างแรงจูงใจในการบริหารงานที่เปลี่ยนไปจากเดิมที่เคยได้รับผลตอบแทนในรูปของเงินเดือนเพียงอย่างเดียวมาเป็นการมีส่วนร่วมในผลการดำเนินงานในอนาคตของกิจการ ซึ่งเมื่อสัดส่วนความเป็นเจ้าของอยู่ระดับที่สูงจนทำให้มีอำนาจควบคุมและกำหนดทิศทางการดำเนินธุรกิจของกิจการ โอกาสที่คณะกรรมการและผู้บริหารจะตัดสินใจในทิศทางที่เป็นประโยชน์ส่วนตนมากกว่าผลประโยชน์สูงสุดของบริษัทก็ยิ่งมากขึ้นด้วย (ธนิดา หวังวิวัฒน์ศิลป์, 2543) ด้วยเหตุนี้การที่ผู้บริหารยังมีสัดส่วนการถือครองหุ้นในบริษัทมากจึงอาจส่งผลให้ผู้บริหารมีแรงจูงใจในการตกแต่งกำไรเพื่อวัตถุประสงค์ค่าตอบแทนมากขึ้น

ผลในส่วนของตัวแปรควบคุมต่างๆ พบว่า ขนาดของกิจการ (SIZE) สัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับการจัดการกำไรอย่างมีนัยสำคัญ สนับสนุนแนวคิดที่ว่า ยิ่งกิจการมีขนาดใหญ่ รายการทางธุรกิจค่อนข้างมากและซับซ้อน ทำให้การจัดการกำไรนั้นสามารถทำได้ง่ายและมีโอกาสตรวจไม่พบมากกว่าบริษัทที่มีขนาดเล็ก (Amertha et al., 2014) ส่วนอัตราการเติบโต (GROWTH) สัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับการจัดการกำไรอย่างมีนัยสำคัญ แสดงถึงบริษัทที่มีอัตราการเติบโตสูงอาจมีระดับของการจัดการกำไรต่ำและบริษัทที่มีอัตราการเติบโตต่ำจะมีระดับของการจัดการกำไรสูง ซึ่งขัดแย้งกับผลการศึกษาในอดีตส่วนใหญ่ที่พบว่าอัตราการเติบโตมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับการตกแต่งกำไร แต่สอดคล้องกับผลการศึกษาของ สุคนธ์ทิพย์ เนตรระภาค (2553) ที่ว่าบริษัทที่มีอัตราการเติบโตต่ำอาจมีความต้องการดึงดูดความสนใจจากนักลงทุนทั่วไปสูงกว่าจึงทำการตกแต่งกำไร ทั้งนี้บริษัทจดทะเบียนในกลุ่ม SET100 ส่วนใหญ่ได้มีการปฏิบัติตามข้อกำหนดของตลาดหลักทรัพย์หนึ่งในนั้นคือการเลือกใช้ผู้สอบบัญชีที่ได้รับใบอนุญาตจากตลาดหลักทรัพย์ส่งผลให้โอกาสในการตกแต่งกำไรลดลง จึงอาจเป็นไปได้ว่าสำหรับบริษัทจดทะเบียนในกลุ่ม SET100 เมื่อมีการเติบโตจนถึงระดับหนึ่งจะมีระดับของการจัดการกำไรด้วยรายการคงค้างซึ่งใช้ดุลพินิจลดลง อย่างไรก็ตาม อัตราการเติบโตในงานวิจัยนี้คำนวณจากอัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีของหุ้นสามัญ (Market to Book Value of Equity) โดยเป็นการแสดงอัตราการเติบโตผ่านราคาหุ้น ซึ่งราคาหุ้นของบริษัทนั้นอาจสะท้อนมาจากปัจจัยภายนอกอื่นๆอีกหลายอย่างได้

สำหรับตัวแปรควบคุมการกำกับดูแลกิจการ ถึงแม้ OVERLAP และ EXRC จะมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับการจัดการกำไรอย่างมีนัยสำคัญ แสดงถึง การมีคณะกรรมการร่วมกันระหว่างคณะกรรมการตรวจสอบและคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทน (OVERLAP) และการมีผู้บริหารเป็นหนึ่งในคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทน (EXRC) จะส่งผลให้ระดับของการจัดการกำไรเพิ่มขึ้น แต่จากผลการทดสอบอิทธิพลร่วม (Interaction Terms) ของตัวแปรการกำกับดูแลกิจการเหล่านี้กับตัวแปรอิสระค่าตอบแทนผู้บริหารพบว่า สามารถลดระดับการจัดการกำไรด้วยรายการคงค้างได้อย่างมีนัยสำคัญ แสดงว่า ในกรณีของแรงจูงใจในการตกแต่งกำไรเพื่อวัตถุประสงค์ด้านค่าตอบแทน ตัวแปรเหล่านี้มีบทบาทในการลดแรงจูงใจของผู้บริหารที่จะทำการตกแต่งกำไรเพื่อค่าตอบแทนได้

ในส่วนของตัวแปรควบคุมอื่นๆ ไม่พบความสัมพันธ์ที่มีนัยสำคัญทางสถิติ เช่น ไม่พบความสัมพันธ์ที่มีนัยสำคัญระหว่างการใช้บริการจากสำนักงานตรวจสอบบัญชีขนาดใหญ่ (BIG4) และระดับของรายการคงค้างที่ใช้ดุลพินิจ อาจเนื่องมาจากบริษัทจดทะเบียนในกลุ่ม SET100 ส่วนใหญ่ต่างใช้บริการจากสำนักงานตรวจสอบบัญชีขนาดใหญ่ (BIG4) สำหรับบริษัทที่แม้จะไม่ได้ใช้บริการจาก

สำนักงานตรวจสอบบัญชีขนาดใหญ่ แต่ก็สำนักงานตรวจสอบบัญชีและผู้สอบบัญชีรับอนุญาต
ที่ได้รับการรับรองจากตลาดหลักทรัพย์ฯเรียบร้อยแล้ว ทำให้คุณภาพในการตรวจสอบอาจไม่ได้
มีความแตกต่างกันมากนัก จึงไม่ส่งผลต่อระดับการตกแต่งกำไรของบริษัทในกลุ่ม SET100 อย่าง
มีนัยสำคัญ



บทที่ 5

สรุปผลการวิจัยและข้อเสนอแนะ

5.1 สรุปผลการวิจัย

งานวิจัยชิ้นนี้มีวัตถุประสงค์ในการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างค่าตอบแทนผู้บริหารและการจัดการกำไรด้วยรายการคงค้างในส่วนที่ใช้ดุลพินิจของผู้บริหาร พร้อมทั้งศึกษาถึงลักษณะของความสัมพันธ์ดังกล่าวภายใต้ผลกระทบจากอิทธิพลร่วมของการกำกับดูแลกิจการ เพื่อพยายามแสดงให้เห็นถึงมุมมองความสัมพันธ์เชิงลึกยิ่งขึ้นจากงานวิจัยในอดีตที่มุ่งเน้นศึกษาความสัมพันธ์ทางตรงระหว่างสองตัวแปรหลักเพียงอย่างเดียว โดยขอบเขตของการศึกษาครั้งนี้คือกลุ่มบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีรายชื่ออยู่ในกลุ่ม SET100 ณ วันที่ 31 ธันวาคม พ.ศ. 2558 และเก็บรวบรวมข้อมูลย้อนหลังเป็นระยะเวลา 5 ปี รวมจำนวนข้อมูลทั้งหมด 324 ตัวอย่าง ทั้งนี้ ไม่รวมถึงบริษัทในกลุ่มการเงิน กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ และบริษัทที่มีข้อมูลไม่ครบถ้วน

การทดสอบสมมติฐานแรกเพื่อดูความสัมพันธ์ระหว่างค่าตอบแทนผู้บริหารและตัวแปรตามระดับการจัดการกำไร ซึ่งจากผลการศึกษาพบว่า ค่าตอบแทนของผู้บริหารนั้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการจัดการกำไรซึ่งวัดด้วยระดับของรายการคงค้างในส่วนที่ใช้ดุลพินิจ แสดงถึงผู้บริหารอาจมีพฤติกรรมฉกฉวยโอกาสในการจัดการกำไรด้วยรายการคงค้างซึ่งใช้ดุลพินิจเพื่อผลประโยชน์ส่วนตนโดยการบิดเบือนผลการดำเนินงานให้เป็นที่ศรัทธาที่ตนได้รับค่าตอบแทนมากขึ้น ประกอบกับแนวโน้มของค่าตอบแทนผู้บริหารที่มีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้นเรื่อยๆตลอดระยะเวลาที่ผ่านมาเมื่อเปรียบเทียบกับค่าตอบแทนของพนักงานทั่วไปที่ไม่ได้อยู่ในระดับบริหาร ซึ่งการจ่ายค่าตอบแทนให้กับผู้บริหารในจำนวนที่สูงเกินไปนั้น อาจเป็นสัญญาณที่สะท้อนให้เห็นถึงความอ่อนแอของระบบการกำกับดูแลกิจการขององค์กร (มนวิภา ผดุงสิทธิ, 2548) ดังนั้นบริษัทอาจต้องพิจารณาอย่างถี่ถ้วนในการออกแบบโครงสร้างค่าตอบแทนดังกล่าว และระมัดระวังในการกำหนดสัดส่วนค่าตอบแทน โดยเฉพาะส่วนที่ผูกติดกับผลการดำเนินงานที่อาจนำมาซึ่งแรงจูงใจในการจัดการกำไรของผู้บริหารอย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้

การทดสอบสมมติฐานที่สองเป็นการศึกษาเพิ่มเติมไปถึงปัจจัยภายนอกอื่นๆที่อาจส่งผลกระทบต่อระดับของความสัมพันธ์ดังกล่าว ซึ่งงานวิจัยนี้ให้ความสนใจว่าการกำกับดูแลกิจการจะส่งผลต่อความสัมพันธ์ระหว่างค่าตอบแทนและการจัดการกำไรอย่างไร โดยคาดว่า การกำกับดูแลกิจการจะเข้ามามีบทบาทสำคัญในการทำให้ความสัมพันธ์ระหว่างค่าตอบแทนผู้บริหารและการตกแต่งกำไรดังกล่าวเปลี่ยนแปลงไปโดยอาจเป็นไปในทิศทางที่เพิ่มขึ้นหรือลดลง งานวิจัยนี้จึงทำการแบ่ง

ตัวแปรที่เป็นตัวแทนของการกำกับดูแลกิจการออกเป็นสองด้าน ได้แก่ ด้านโครงสร้างของคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทน วัดด้วยสัดส่วนของกรรมการที่ใช้ร่วมกันระหว่างคณะกรรมการตรวจสอบและคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทน (OVERLAP) และการมีผู้บริหารเป็นหนึ่งในคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทน (EXRC) ถัดมาคือด้านอำนาจของผู้บริหาร วัดด้วยการมีประธานเจ้าหน้าที่บริหารกับประธานคณะกรรมการบริษัทเป็นบุคคลคนเดียวกัน (CEODUAL) และสัดส่วนการถือครองหุ้นของผู้บริหารในบริษัท (OWN)

ผลจากการศึกษาพบว่า ระดับของความสัมพันธ์ระหว่างค่าตอบแทนและการจัดการกำไรมันมีความแตกต่างกันออกไปภายใต้รูปแบบของการกำกับดูแลกิจการต่างๆ โดยในด้านของโครงสร้างคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทน พบว่า ยิ่งสัดส่วนของการใช้กรรมการร่วมกันระหว่างคณะกรรมการตรวจสอบและคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทน (OVERLAP) นั้นมากขึ้น ส่งผลให้ความสัมพันธ์ระหว่างค่าตอบแทนและการจัดการกำไรลดลง ซึ่งสนับสนุนแนวคิดที่ว่ากรรมการร่วมกันระหว่างคณะกรรมการตรวจสอบและคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทนอาจก่อให้เกิดประสิทธิภาพในการกำกับดูแลทั้งในเรื่องการจ่ายค่าตอบแทนผู้บริหารและกรรมการตรวจสอบสามารถปรับเพิ่มระมัดระวังในเรื่องการใช้ดุลพินิจของผู้บริหารได้ดียิ่งขึ้น (Chandar, Chang, & Zheng, 2008)

อย่างไรก็ตาม การมีผู้บริหารเป็นหนึ่งในสมาชิกของคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทน (EXRC) ไม่ได้ส่งผลให้ผู้บริหารมีแรงจูงใจที่จะจัดการกำไรเพื่อวัตถุประสงค์ค่าตอบแทนเพิ่มขึ้น ซึ่งไม่เป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ อาจเนื่องมาจากบริษัทจดทะเบียนในกลุ่ม SET100 ส่วนใหญ่ ได้มีการปฏิบัติตามแนวทางการกำกับดูแลกิจการที่ดีของตลาดหลักทรัพย์ในเรื่ององค์ประกอบของคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทน โดยในคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทนต้องประกอบไปด้วยกรรมการอิสระเป็นส่วนใหญ่ และบุคคลที่ดำรงตำแหน่งประธานกรรมการยังคงเป็นกรรมการอิสระ ถ้าจำเป็นต้องมีผู้บริหารเป็นหนึ่งในคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทน (Executive Director) ก็ถือเป็นส่วนน้อยของคณะ ดังนั้นอำนาจในการตัดสินใจส่วนใหญ่จึงน่าจะยังขึ้นอยู่กับกรรมการอิสระภายนอกที่ไม่ใช่ผู้บริหาร การมีผู้บริหารเป็นหนึ่งในคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทนจึงไม่ได้ส่งผลให้ผู้บริหารมีแรงจูงใจเพิ่มขึ้นในการตกแต่งกำไรเพื่อวัตถุประสงค์ค่าตอบแทนอย่างมีนัยสำคัญ

ในด้านอำนาจของผู้บริหารพบว่า การมีประธานเจ้าหน้าที่บริหารกับประธานคณะกรรมการบริษัทเป็นบุคคลคนเดียวกัน (CEODUAL) ไม่ได้ส่งผลให้ผู้บริหารยังมีแรงจูงใจในการจัดการกำไรเพื่อวัตถุประสงค์ด้านค่าตอบแทนเพิ่มขึ้น ในทางตรงกันข้าม การที่ผู้บริหารยังมีสัดส่วนการถือครองหุ้นในบริษัทสูง (OWN) นั้นสามารถนำมาซึ่งแรงจูงใจในการตกแต่งกำไรเพื่อวัตถุประสงค์ค่าตอบแทนมากขึ้น ซึ่งในปัจจุบันบริษัทต่างๆ ก็เริ่มมีการจ่ายค่าตอบแทนในรูปแบบที่หลากหลาย

เพิ่มขึ้นจากในอดีต โดยเฉพาะค่าตอบแทนที่จ่ายในรูปแบบที่สัมพันธ์กับมูลค่าหุ้นของกิจการ หรือการให้ใบสำคัญแสดงสิทธิ์ซื้อหุ้นต่างๆ ซึ่งเป็นรูปแบบการจ่ายค่าตอบแทนที่อาจนำมาซึ่งแรงจูงใจในการตกแต่งกำไรได้ง่าย ดังนั้นจึงเป็นสิ่งที่บริษัทต้องพึงระวังในการกำหนดสัดส่วนการจ่ายค่าตอบแทนที่สัมพันธ์กับราคาหุ้นดังกล่าวให้เหมาะสม

โดยสรุปแล้วแรงจูงใจในการตกแต่งกำไรของผู้บริหารนั้นมักมีได้หลากหลายสาเหตุ ไม่ว่าจะเป็นแรงจูงใจในการหลีกเลี่ยงการรายงานผลการดำเนินงานที่เป็นผลขาดทุน การหลีกเลี่ยงการรายงานผลการดำเนินงานที่มีแนวโน้มลดลง การหลีกเลี่ยงการรายงานผลกำไรที่ต่ำกว่าความคาดหวังของนักลงทุน ความพยายามจะรักษาชื่อเสียงของบริษัท รวมทั้งผลประโยชน์เชิงเศรษฐกิจในรูปแบบของผลตอบแทนการลงทุนในหุ้นสามัญหรือราคาหุ้นของบริษัท ฯลฯ อย่างไรก็ตาม จากผลของงานวิจัยนี้ได้แสดงให้เห็นว่าผลประโยชน์ด้านค่าตอบแทนนั้นยังสามารถเป็นอีกหนึ่งแรงจูงใจที่ทำให้ผู้บริหารตัดสินใจกระทำการตกแต่งกำไรซึ่งสนับสนุนกับผลของงานวิจัยในอดีต อีกทั้งงานวิจัยชิ้นนี้ยังชี้ให้เห็นว่าระบบการกำกับดูแลกิจการก็สามารถเข้ามามีบทบาทต่อระดับความสัมพันธ์ระหว่างค่าตอบแทนผู้บริหารและการตกแต่งกำไรดังกล่าว ดังนั้น ความพยายามในการส่งเสริมให้บริษัทจดทะเบียนมีการปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี นอกจากจะเป็นการสนับสนุนให้บริษัทมีขั้นตอนในการกำหนดค่าตอบแทนผู้บริหารที่โปร่งใสและควบคุมให้จำนวนของค่าตอบแทนผู้บริหารอยู่ในระดับที่เหมาะสมต่อไปแล้ว ยังเป็นการช่วยประสานผลประโยชน์ส่วนตนของผู้บริหารให้สอดคล้องกับผลประโยชน์ขององค์กรโดยรวมมากยิ่งขึ้น นำมาซึ่งความเชื่อมั่นของผู้มีส่วนได้เสียขององค์กรทุกฝ่าย

5.2 ข้อจำกัดของงานวิจัย

งานวิจัยนี้มีข้อจำกัดด้านการเปิดเผยข้อมูลค่าตอบแทนผู้บริหาร โดยบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ส่วนใหญ่มักมีการเปิดเผยจำนวนค่าตอบแทนผู้บริหารเป็นจำนวนรวม ซึ่งจำนวนดังกล่าวอาจไม่ได้ประกอบไปด้วยค่าตอบแทนเฉพาะส่วนที่ผูกติดกับผลการดำเนินงานเพียงอย่างเดียว อีกทั้งแต่ละบริษัทยังให้นิยามของคำว่าค่าตอบแทนผู้บริหารแตกต่างกันออกไป ทำให้ผลของงานวิจัยนี้อาจจะยังไม่สามารถสะท้อนให้เห็นถึงบทบาทและความเหมาะสมของจำนวนค่าตอบแทนเฉพาะส่วนที่ผูกติดกับผลการดำเนินงานดังกล่าวที่เป็นสาเหตุของแรงจูงใจในการตกแต่งกำไรของผู้บริหารได้อย่างชัดเจน อีกทั้งยังมีข้อจำกัดในเรื่องความครบถ้วนของข้อมูลที่เปิดเผยย้อนหลังในรายงานประจำปี และแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (56-1) ทำให้จำนวนของกลุ่มตัวอย่างค่อนข้างเล็ก และผลจากงานวิจัยนี้ยังไม่สามารถครอบคลุมถึงบริษัทจดทะเบียนทั้งหมดในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

5.3 ข้อเสนอแนะสำหรับงานวิจัยในอนาคต

งานวิจัยนี้เน้นศึกษาเกี่ยวกับค่าตอบแทนผู้บริหารที่เป็นตัวเงิน โดยยังไม่ได้พิจารณาถึงการจ่ายค่าตอบแทนในรูปแบบอื่นๆ เนื่องจากบริษัทจดทะเบียนในประเทศไทยส่วนใหญ่ยังคงนิยมจ่ายค่าตอบแทนผู้บริหารในรูปแบบของเงินเดือนและโบนัส การจ่ายค่าตอบแทนที่สัมพันธ์กับมูลค่าหุ้นของกิจการยังคงมีเป็นจำนวนน้อยอยู่ ดังนั้น งานวิจัยในอนาคตอาจสามารถศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างรูปแบบการจ่ายค่าตอบแทนในรูปแบบอื่นๆ กับพฤติกรรมในการตกแต่งกำไรของผู้บริหารเพิ่มเติมมากขึ้น หรือขยายขอบเขตการศึกษาไปยังประเทศต่างๆ ในแถบเอเชียที่อาจมีรูปแบบของการจ่ายค่าตอบแทนผู้บริหารหลากหลายกว่าหรือมีสภาพแวดล้อมของตลาดทุนที่แตกต่างออกไปจากประเทศไทยเปรียบเทียบกับกันเพื่อให้ได้มุมมองที่หลากหลายมากขึ้น

ทั้งนี้ งานวิจัยในอนาคตยังสามารถทำการศึกษาในกลุ่มตัวอย่างที่มีขนาดใหญ่ขึ้น เช่น บริษัทจดทะเบียนทั้งหมดในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอาจทำให้ได้ผลการศึกษาที่แตกต่างกันออกไป และงานวิจัยในอนาคตยังสามารถศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างค่าตอบแทนผู้บริหารและการตกแต่งกำไรภายใต้บริบทของปัจจัยการกำกับดูแลกิจการอื่นๆ เพิ่มเติม เช่น สัดส่วนการถือครองหุ้นของนักลงทุนสถาบัน และสัดส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย เป็นต้น หรือขยายขอบเขตการศึกษาเพิ่มเติมไปถึงปัจจัยสถาบันด้านอื่นๆ ในระดับประเทศ เช่น ความเข้มงวดของกฎหมายคุ้มครองนักลงทุน หรือทำการศึกษาเปรียบเทียบความสัมพันธ์ระหว่างค่าตอบแทนผู้บริหารและการตกแต่งกำไรดังกล่าวภายใต้รูปแบบของการกำกับดูแลกิจการของแต่ละประเทศเพื่อให้เห็นภาพรวมของความสัมพันธ์ระหว่างค่าตอบแทนผู้บริหารและการตกแต่งกำไรเพิ่มเติมยิ่งขึ้นจากงานวิจัยในอดีต

รายการอ้างอิง

บทความวารสาร

- ชวาลัย หม่อมบุญ. (2558). ความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการที่ดีกับการจัดการกำไรของ บริษัทจดทะเบียนไทยกรณีบริษัทมีโครงสร้างของผู้ถือหุ้นแตกต่างกัน. *วารสารวิชาชีพบัญชี*, 11(31), 91-104.
- ทัศนีย์นารถ ลิ้มสุทธิวันภูมิ, และ มยุขพันธ์ ไชยมั่นคง. (2558). ความสัมพันธ์ระหว่างค่าตอบแทนของผู้บริหารกับการจัดการกำไร: กรณีศึกษาบริษัทในกลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภค. *วารสารวิชาการ มหาวิทยาลัยธนบุรี*, 9(19), 146-157.
- พรทิศา ขาวสอาด. (2555). ปัจจัยที่มีความสัมพันธ์กับระดับการจัดการกำไร: กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารวิชาการศรีปทุม ชลบุรี*, 9(2), 29-34.
- มนวิกา ผดุงสิทธิ์. (2548). การกำหนดค่าตอบแทนผู้บริหารภายใต้การกำกับดูแลกิจการที่ดี. *TBS Series on Corporate Governance*. 169-180.

วิทยานิพนธ์

- ธนิดา หวังวิวัฒน์ศิลป์. (2543). การลดต้นทุนที่เกิดจากปัญหาตัวแทนโดยใช้นโยบายเงินปันผลและการถือหุ้นของผู้บริหารในประเทศไทย. (วิทยานิพนธ์ปริญญาโทมหาบัณฑิต). จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย, คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี, สาขาวิชาการบัญชี.
- นิรมล แก้วพิกุล. (2554). ความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการที่ดีกับการตกแต่งกำไรกรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ไทย. (วิทยานิพนธ์ปริญญาโทมหาบัณฑิต). มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี, สาขาวิชาการบัญชี.
- ปัทมา วรรณะ. (2554). ความสัมพันธ์ระหว่างกำไรทางบัญชี ความเป็นเจ้าของธุรกิจ และรายการที่ไม่เกิดขึ้นประจำกับค่าตอบแทนผู้บริหาร. (วิทยานิพนธ์ปริญญาโทมหาบัณฑิต). มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี, สาขาวิชาการบัญชี.
- ไพริน ใจทัต. (2555). ความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับการจัดการกำไร. (วิทยานิพนธ์ปริญญาโทมหาบัณฑิต). มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์, คณะบริหารธุรกิจ, สาขาวิชาบริหารธุรกิจ.

- สุคนธ์ทิพย์ เนตรระกาศ. (2554). *ความสัมพันธ์ระหว่างการจัดการกำไรกับโอกาสในการเติบโตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ*. (วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ). มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี, สาขาวิชาการบัญชี.
- สุณัฐนันท์ ธีระวิชิตระกุล. (2553). *ความสัมพันธ์ระหว่างค่าตอบแทนของผู้บริหารและโครงสร้างการถือหุ้นกับรายการคงค้างซึ่งใช้ดุลยพินิจของผู้บริหาร*. (วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ). มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์, คณะบริหารธุรกิจ, สาขาวิชาบริหารธุรกิจ.

สื่ออิเล็กทรอนิกส์

- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2558). *การกำหนดค่าตอบแทนกรรมการและผู้บริหารระดับสูง*. สืบค้นจาก https://www.set.or.th/sustainable_dev/th/cg/files/doc_seminar/2015/201510CGCorner.pdf
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2551). *แนวปฏิบัติเพิ่มเติมเรื่องคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทน*. สืบค้นจาก http://www.set.or.th/sustainable_dev/th/cg/files/2008/RCBestPractices.pdf
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2555). *หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียนปี2555*. สืบค้นจาก https://www.set.or.th/sustainable_dev/th/cg/files/2013/CGPrinciple2012Thai-Eng.pdf
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2558). *สรุปผลสำรวจข้อมูลกรรมการและผู้บริหารของบริษัทจดทะเบียน*. สืบค้นจาก https://www.set.or.th/sustainable_dev/th/cg/files/2016/Thai_Directorship_Survey_2015_v2.pdf

Articles

- Almadi, M., Almadi, M., Lazic, P., & Lazic, P. (2016). CEO incentive compensation and earnings management: The implications of institutions and governance systems. *Management Decision*, 54(10), 2447-2461.
- Amertha, I. S. P., Ulupui, I. G. K. A., & Dwija, I. G. A. M. A. (2014). Analysis of firm size, leverage, corporate governance on earnings management practices (Indonesian evidence). *Journal of Economics, Business & Accountancy Ventura*, 17(2), 259-268.

- Baber, W., P. Fairfield, and J. Haggard. 1991. The effect of concern about reported income on discretionary spending decisions: The case of research and development. *The Accounting Review*, 66, 818-829.
- Bergstresser et.al. (2006). CEO incentives and earnings management. *Journal of Financial Economics*, 80(3), 511-529.
- Chandar, N., Chang, H., & Zheng, X. (2008). Does Overlapping Membership on Audit and Compensation Committees Improve a Firm's Financial Reporting Quality?. *Working Paper*, Drexel University.
- Cornett, M. M., Marcus, A. J., & Tehranian, H. (2008). Corporate governance and pay-for-performance: The impact of earnings management. *Journal of Financial Economics*, 87(2), 357-373.
- Davila, A. and Penalva, F. (2004). Corporate governance and the weighting of performance measures in CEO compensation. *Working Paper*, University of Navarra.
- Dechow, P., and R. Sloan. 1991. Executive incentives and horizon problem. *Journal of Accounting and Economics*, 14, 51-89.
- Goldman, E., & Slezak, S. L. (2006). An equilibrium model of incentive contracts in the presence of information manipulation. *Journal of Financial Economics*, 80(3), 603-626.
- Healy, P. M. (1985). The effect of bonus schemes on accounting decisions. *Journal of Accounting and Economics*, 7(1), 85-107.
- Jensen, M. C. (1993). The modern industrial revolution, exit, and the failure of internal control systems. *The Journal of Finance*, 48(3), 831-880.
- Lambert, R. A., & Larcker, D. F. (1987). An analysis of the use of accounting and market measures of performance in executive compensation contracts. *Journal of Accounting Research*, 85-125.
- Laux, C., & Laux, V. (2009). Board committees, CEO compensation, and earnings management. *The Accounting Review*, 84(3), 869-891.
- Liao, C. H., & Hsu, A. W. H. (2013). Common membership and effective corporate governance: Evidence from audit and compensation committees. *Corporate Governance: An International Review*, 21(1), 79-92.

- Lin, D., & Lin, L. (2014). The interplay between director compensation and CEO compensation. *The International Journal of Business and Finance Research*, 8(2), 11-26.
- Lin, J. W., & Hwang, M. I. (2010). Audit quality, corporate governance, and earnings management: A metaanalysis. *International Journal of Auditing*, 14(1), 57-77.
- Mehran H (1995) Executive compensation structure, ownership and firm performance. *Journal of Financial Economics*, 38(2), 163–184
- Meek, G. K., Rao, R. P., & Skousen, C. J. (2007). Evidence on factors affecting the relationship between CEO stock option compensation and earnings management, *Review of Accounting and Finance*, 6(3), 304-323
- Natarajan, R. (1996). Stewardship Value of Earnings Components: Additional Evidence on the Determinants of Executive Compensation. *The Accounting Review*, 71(1), 1-22.
- Ozkan, N. (2007). Do corporate governance mechanisms influence CEO compensation? An empirical investigation of UK companies. *Journal of Multinational Financial Management*, 17(5), 349-364.
- Ryan H, Wiggins R (2004) who is in whose pocket? Director compensation, board independence and barriers to effective monitoring. *Journal of Financial Economics*, 73, 497-524
- Shrieves, R. E., & Gao, P. (2002). Earnings management and executive compensation: a case of overdose of option and underdose of salary?. *Working Paper*, Northwestern University and University of Tennessee at Knoxville, 2002.
- Shuto, A. (2007). Executive compensation and earnings management: Empirical evidence from Japan. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 16(1), 1-26.
- Sloan, R. G. (1993). Accounting earnings and top executive compensation. *Journal of Accounting and Economics*, 16(1-3), 55-100.
- Watts, R., & Zimmerman, J. (1986). Positive theory of accounting. *Englewood Cliffs NY Prentice-Hall*.

ประวัติผู้เขียน

ชื่อ

นางสาวสุธิดา ออพิพัฒน์

วันเดือนปีเกิด

8 เมษายน 2537

วุฒิการศึกษา

ปีการศึกษา 2558 : บัณฑิต

(การบัญชีธุรกิจแบบบูรณาการ)

มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

