



ความสัมพันธ์ของการกำกับดูแลกิจการที่ดีกับการตกแต่งบัญชี:
หลักฐานจากบริษัทจดทะเบียนของไทย

The Relationship between Corporate Governance and Earnings Management:
Evidence from Thai Listed Companies

วรวิทย์ เพ็ชรรัตน์¹ และ สุภาพร ดอกไม้ทอง²

^{1, 2} คณะบริหารธุรกิจ เศรษฐศาสตร์และการสื่อสาร มหาวิทยาลัยนเรศวร

Warawit Phetruen¹ and Supaporn Dokmaithong²

^{1, 2} Faculty of Business, Economics and Communications, Naresuan University

(Received: March 9, 2019; Revised: May 4, 2019; Accepted: May 23, 2019)

บทคัดย่อ

งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของการกำกับดูแลกิจการที่ดีและการตกแต่งบัญชีของบริษัทในประเทศไทย กลุ่มตัวอย่างประกอบด้วยบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาด เอ็ม เอ ไอ และวัดการตกแต่งบัญชีด้วยจำนวนคงค้างที่เกินปกติของบริษัท การวิเคราะห์เชิงพรรณนาว่า ในภาพรวมการกำกับดูแลกิจการที่ดีไม่มีความสัมพันธ์กับการตกแต่งบัญชีอย่างเป็นนัยสำคัญ อย่างไรก็ตาม เมื่อแบ่งกลุ่มตัวอย่างที่มีจำนวนคงค้างที่เกินปกติเป็นค่าบวก (การตกแต่งบัญชีเพื่อเพิ่มตัวเลขกำไร) และค่าลบ (การตกแต่งบัญชีเพื่อลดตัวเลขกำไร) ผลการวิเคราะห์พบว่า การกำกับดูแลกิจการที่ดีมีความสัมพันธ์เชิงลบกับจำนวนคงค้างที่เกินปกติค่าบวกอย่างเป็นนัยสำคัญแต่ไม่มีความสัมพันธ์อย่างนัยสำคัญต่อจำนวนคงค้างที่เกินปกติค่าลบ ผลการศึกษาแสดงให้เห็นว่า การกำกับดูแลกิจการที่ดีอาจช่วยลดการตกแต่งบัญชีเพื่อเพิ่มตัวเลขกำไรได้

คำสำคัญ: 1) การกำกับดูแลกิจการที่ดี 2) การตกแต่งบัญชี 3) จำนวนคงค้างที่เกินปกติ

Abstract

The objective of this study is to investigate the relationship between corporate governance (CG) and earnings management (EM) of Thai listed companies. The study quantifies EM by measuring abnormal accruals of the companies. The findings from regression analyses show that, overall, CG has no relationship with EM. However, the findings from analyses sample with positive abnormal accruals (income-increasing EM) and negative abnormal accruals (income-decreasing EM) separately show that CG has a negatively significant relationship with positive abnormal accruals but has no significant relationship with negative abnormal accruals. In sum, the findings from the study suggest that CG could constrain income-increasing EM.

Keywords: 1) Corporate Governance 2) Earnings Management 3) Abnormal Accruals

¹ อาจารย์ ประจำภาควิชาการบัญชี (Lecturer, Department of Accounting) Email: warawitp@nu.ac.th

² ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ประจำภาควิชาการบัญชี (Assistant Professor, Department of Accounting) Email: supapornd@nu.ac.th



บทนำ (Introduction)

นับตั้งแต่ปี พ.ศ. 2536 ที่หน่วยงานกำกับดูแลตลาดทุนของไทย ได้กำหนดให้บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ (บริษัทจดทะเบียน) มีคณะกรรมการบริษัทที่ต้องประกอบด้วยกรรมการจากภายนอก (Outside Director) ซึ่งอาจนับเป็นจุดเริ่มของการนำหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีหรือบรรษัทภิบาล (Corporate Governance: CG) มาใช้ การส่งเสริมการกำกับดูแลกิจการที่ดีในประเทศไทยมีความเข้มข้นขึ้นหลังจากวิกฤติการณ์ทางเศรษฐกิจ พ.ศ. 2540 จากข้อเสนอแนะขององค์การระหว่างประเทศต่าง ๆ เพื่อการสร้างความโปร่งใสในการกำกับดูแลกิจการและสร้างคุณภาพการรายงานทางการเงินของบริษัทจดทะเบียน หน่วยงานกำกับดูแลมีการดำเนินการต่าง ๆ ในช่วงแรก เช่น การมีข้อกำหนดเกี่ยวกับคณะกรรมการตรวจสอบ การจัดตั้งสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในปี พ.ศ. 2542 การจัดตั้งคณะกรรมการบรรษัทภิบาลแห่งชาติในปี พ.ศ. 2545 เพื่อส่งเสริมการมีบรรษัทภิบาลในประเทศไทย และนำหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีที่อ้างอิงจากหลักการกำกับดูแลกิจการขององค์การเพื่อความร่วมมือทางเศรษฐกิจและการพัฒนา (Organisation for Economic Co-operation and Development: OECD) มาใช้

ในช่วงแรกของการนำหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีมาใช้นั้น ยังพบปัญหาและอุปสรรคต่าง ๆ เช่น บริษัทจดทะเบียนไม่ต้องการปฏิบัติตามระบบกลไกการกำกับดูแล (White, 2004, pp. 103-122) การแต่งตั้งกรรมการตรวจสอบที่อาจไม่มีความเป็นอิสระ (Tengamnuay and Stapleton, 2009, pp. 131-161) เป็นต้น ซึ่งกลไกการกำกับดูแลในช่วงเวลานั้น อาจไม่ส่งผลให้เกิดความโปร่งใสในการดำเนินธุรกิจหรือเพิ่มคุณภาพการรายงานทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนมากนัก Asian Corporate Governance Association มีการประเมินและให้คะแนนบรรษัทภิบาลของกลุ่มประเทศในเอเชีย ดังผลการประเมินที่แสดงไว้ในตาราง 1 ซึ่งในช่วงระหว่างปี พ.ศ. 2550-2555 ประเทศไทยมีคะแนนประเมินสูงขึ้นเป็นลำดับ นอกจากนี้ สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย ได้มีการประเมินการรายงานบรรษัทภิบาลของบริษัทจดทะเบียน โดย

ในระหว่างปี พ.ศ. 2556-2560 จำนวนบริษัทจดทะเบียนที่มีคะแนนบรรษัทภิบาลระดับดีขึ้นไปมีจำนวนมากขึ้นเป็นลำดับดังข้อมูลที่แสดงในตาราง 2 จากข้อมูลแสดงให้เห็นว่าในช่วงระยะหลังบริษัทจดทะเบียนให้ความสำคัญกับการกำกับดูแลกิจการที่ดีมากขึ้น ซึ่งอาจพิจารณาได้ว่าคุณภาพของข้อมูลทางการบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในภาพรวมอาจมีคุณภาพดีขึ้นด้วย

ตาราง 1 คะแนนบรรษัทภิบาลของประเทศไทย

ปี	คะแนน
2559	58
2557	58
2555	58
2553	55
2550	47

ที่มา: CLSA (2012, 2016)

ตาราง 2 จำนวนบริษัทจดทะเบียนที่ได้รับคะแนนบรรษัทภิบาลในระดับดีขึ้นไป

ปี	จำนวน
2560	507
2559	455
2558	405
2557	308
2556	404

ที่มา: IOD (2013, 2014, 2015, 2016, 2017)

งานวิจัยเกี่ยวกับผลของการนำหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีมาใช้ในการในประเทศไทยต่อคุณภาพของข้อมูลทางการบัญชียังมีอยู่น้อยและผลการศึกษายังไม่ได้ข้อสรุปที่ชัดเจนว่ากลไกการกำกับดูแลกิจการที่ดีส่งผลต่อคุณภาพการรายงานทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนไทยอย่างไร งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของการกำกับดูแลกิจการที่ดีกับการตกแต่งบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาด เอ็ม เอ ไอ



การทบทวนวรรณกรรม (Literature Review)

การพัฒนาการกำกับดูแลกิจการที่ดีของไทย

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ได้ให้ความหมายของบรรษัทภิบาลไว้ว่าคือ ระบบที่จัดให้มีโครงสร้างและกระบวนการของความสัมพันธ์ระหว่างคณะกรรมการฝ่ายจัดการ และผู้ถือหุ้น เพื่อสร้างความสามารถในการแข่งขัน นำไปสู่ความเจริญเติบโตและเพิ่มมูลค่าให้กับผู้ถือหุ้นในระยะยาว โดยคำนึงถึงผู้มีส่วนได้เสียอื่น (SET, n.d., p. 1)

นอกจากนี้ จากหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับปี พ.ศ. 2560 ของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (SEC, n.d.) ให้ความหมายของการกำกับดูแลกิจการว่า หมายถึง ความสัมพันธ์ในเชิงการกำกับดูแล รวมทั้งกลไกมาตรการที่ใช้กำกับการตัดสินใจของคนในองค์กร ให้เป็นไปตามวัตถุประสงค์ ซึ่งรวมถึง 1) การกำหนดวัตถุประสงค์และเป้าหมายหลัก (Objectives) 2) การกำหนดกลยุทธ์ นโยบาย และพิจารณาอนุมัติแผนงานและงบประมาณ และ 3) การติดตาม ประเมิน และดูแลการรายงานผลการดำเนินงาน

ซึ่งการกำกับดูแลกิจการจะนับว่าเป็นการกำกับดูแลที่ดีนั้นต้องเป็นการกำกับดูแลกิจการที่เป็นไปเพื่อการสร้างคุณค่าให้กิจการอย่างยั่งยืน นอกเหนือจากการสร้างความเชื่อมั่นให้แก่ผู้ลงทุน ซึ่งคณะกรรมการควรกำกับดูแลกิจการให้นำไปสู่ผล (Governance Outcome) อย่างน้อย ดังต่อไปนี้

1. สามารถแข่งขันได้และมีผลประโยชน์ที่ดี โดยคำนึงถึงผลกระทบในระยะยาว
2. ประกอบธุรกิจอย่างมีจริยธรรม เคารพสิทธิ และมีความรับผิดชอบต่อผู้ถือหุ้นและผู้มีส่วนได้เสีย
3. เป็นประโยชน์ต่อสังคม และพัฒนาหรือลดผลกระทบด้านลบต่อสิ่งแวดล้อม
4. สามารถปรับตัวได้ภายใต้ปัจจัยการเปลี่ยนแปลง

ประเทศไทยมีการนำหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีมาบังคับให้บริษัทจดทะเบียนถือปฏิบัติมาแล้วมากกว่า 20 ปี ซึ่งอาจนับตั้งแต่ปี พ.ศ. 2536 ที่หน่วยงานกำกับดูแลกำหนดให้บริษัทจดทะเบียนมีคณะกรรมการที่ต้องประกอบด้วยกรรมการจากภายนอก การส่งเสริมหลักการกำกับดูแลกิจการ

มีความเข้มข้นขึ้นหลังจากวิกฤติการณ์ทางเศรษฐกิจ พ.ศ. 2540 จากข้อเสนอแนะขององค์การระหว่างประเทศต่าง ๆ เพื่อการสร้างความโปร่งใสในการกำกับดูแลกิจการและสร้างคุณภาพการรายงานทางการเงินของบริษัทจดทะเบียน หน่วยงานกำกับดูแลมีการดำเนินการต่าง ๆ ในช่วงแรก เช่น การมีข้อกำหนดเกี่ยวกับคณะกรรมการตรวจสอบ การจัดตั้งสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย ในปี พ.ศ. 2542 การจัดตั้งคณะกรรมการบริษัทมหาชนในปี พ.ศ. 2545 เพื่อส่งเสริมการมีบริษัทมหาชนในประเทศไทย และการกำหนดหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีที่อ้างอิงจากหลักการกำกับดูแลกิจการของ OECD และในปีเดียวกัน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้มีการประกาศใช้หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี 15 ข้อ เพื่อเป็นแนวทางในการเปิดเผยข้อมูลต่าง ๆ ของบริษัทจดทะเบียน หลักการดังกล่าวได้รับการปรับปรุงอีกครั้ง ในปี พ.ศ. 2549 ให้มีความสอดคล้องกับ OECD Principles of Corporate Governance 2004 และมีการปรับปรุงให้สอดคล้องกับ ASEAN Corporate Governance Scorecard ในปี พ.ศ. 2555 โดยแบ่งหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี เป็น 5 หมวด ดังนี้

1. ด้านสิทธิของผู้ถือหุ้น
2. ด้านการปฏิบัติที่เท่าเทียมกันต่อผู้ถือหุ้น
3. ด้านบทบาทของผู้มีส่วนได้เสีย
4. ด้านการเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส
5. ด้านความรับผิดชอบของคณะกรรมการ

ในปี พ.ศ. 2544 สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการไทยร่วมกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ เริ่มมีการประเมินการปฏิบัติตามหลักกำกับดูแลกิจการที่ดีของบริษัทจดทะเบียนของไทย (Corporate Governance Report : CGR) จากรายงานการประเมินสำหรับปี พ.ศ. 2560 (IOD, 2017, p. 7) เกณฑ์การประเมินประกอบด้วย 5 หมวด สอดคล้องกับหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี 5 หมวด ที่กล่าวมาข้างต้น รวมเกณฑ์การประเมินทั้งหมด 241 ข้อ โดยในแต่ละหมวดการประเมินแบ่งคะแนนเป็น 3 ระดับ คือ ยอดเยี่ยม (Excellent) ดี (Good) และแย่ (Poor) คะแนนการประเมินที่สูงแสดงว่า

มีการปฏิบัติตามกลไกการกำกับดูแลกิจการอย่างเหมาะสม โดยการประเมินจะพิจารณาจากการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทที่เปิดเผยต่อสาธารณชน ปัจจุบันหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับปี 2560 (SEC, n.d.) ได้รับการปรับปรุงและจัดหมวดหมู่ของหลักปฏิบัติใหม่โดยแบ่งเป็นหลักปฏิบัติ 8 ข้อหลักดังนี้

1. ตระหนักถึงบทบาทและความรับผิดชอบของคณะกรรมการในฐานะผู้นำองค์กรที่สร้างคุณค่าให้แก่กิจการอย่างยั่งยืน
2. กำหนดวัตถุประสงค์และเป้าหมายหลักของกิจการที่เป็นไปเพื่อความยั่งยืน
3. เสริมสร้างคณะกรรมการที่มีประสิทธิภาพ
4. สรรหาและพัฒนาผู้บริหารระดับสูงและการบริหารบุคลากร
5. ส่งเสริมนวัตกรรมและการประกอบธุรกิจอย่างมีความรับผิดชอบต่อ
6. ดูแลให้มีระบบการบริหารความเสี่ยงและการควบคุมภายในที่เหมาะสม
7. รักษาความน่าเชื่อถือทางการเงินและการเปิดเผยข้อมูล
8. สนับสนุนการมีส่วนร่วมและการสื่อสารกับผู้ถือหุ้น

การตกแต่งบัญชี

การตกแต่งกำไร (Earnings Management) หมายถึง การที่ผู้บริหารกิจการใช้ดุลยพินิจในการจัดทำรายงานทางการเงิน หรือการปรับเปลี่ยนรายการทางธุรกิจ โดยมีวัตถุประสงค์ให้ผู้มีส่วนได้เสียของกิจการเกิดความเข้าใจผิดในผลการดำเนินงานของกิจการ หรือการส่งอิทธิพลต่อผลประโยชน์ตามสัญญาอื่น ๆ ที่อ้างอิงกับผลการดำเนินงานของกิจการ (Healy and Wahlen, 1999, pp. 368) การรายงานผลการดำเนินงานหรือฐานะทางการเงินของกิจการนั้นผู้บริหารของกิจการต้องใช้ดุลยพินิจในการพิจารณารายการทางธุรกิจที่เกิดขึ้น รวมทั้งการประมาณการตัวเลขทางการเงินต่าง ๆ ตามเกณฑ์คงค้าง (Accrual Basis) เช่น การประมาณจำนวนที่อาจจะเก็บเงินจากลูกหนี้การค้าไม่ได้ (ค่าเผื่อนี้สงสัยจะสูญ) หรือ การประมาณจำนวนหนี้สินต่าง ๆ เช่น การประมาณจำนวนหนี้สินจากการรับประกันสินค้า โดยผลรวมของจำนวนคงค้างจะส่งผลโดยตรงต่อตัวเลขกำไรทางบัญชีของ

กิจการ ดังนั้นหากกิจการมีจำนวนคงค้างที่เกินกว่าจำนวนคงค้างที่ควรจะเป็นอาจพิจารณาได้ว่ากิจการมีการตกแต่งบัญชีเพื่อปรับเปลี่ยนผลการดำเนินงานหรือตัวเลขกำไร ซึ่งพฤติกรรมตกแต่งกำไรนั้นเป็นผลจากปัจจัยได้หลายระดับ ดังที่ Phetrueen (2018, pp. 29-40) ได้รวบรวมไว้ว่าประกอบด้วย ปัจจัยระดับองค์กร ปัจจัยสถาบัน ปัจจัยด้านวัฒนธรรม ดังนั้นการตกแต่งบัญชีอาจพบได้อย่างกว้างขวางในแวดวงธุรกิจ อาจมีจำนวนมากหรือน้อยขึ้นอยู่กับปัจจัยต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้อง และแสดงว่าข้อมูลทางการเงินบัญชีมีคุณภาพต่ำเพราะไม่ได้แสดงผลการดำเนินงานตามที่ควรจะเป็นของกิจการ

การศึกษาการตกแต่งบัญชีของกิจการในสภาพแวดล้อมทางธุรกิจเดียวกัน เช่น กิจการในประเทศเดียวกัน อาจต้องพิจารณาปัจจัยระดับองค์กรที่ส่งผลให้เกิดการตกแต่งบัญชีของผู้บริหารซึ่งอาจรวมถึง ระดับการก่อหนี้ และขนาดกิจการ ตามทฤษฎีการวิจัยทางการเงินของกลุ่มนิยาม (Positive Accounting Theory: PAT) ซึ่งพบว่าขนาดและระดับการก่อหนี้ของกิจการส่งผลต่อการตกแต่งบัญชีของผู้บริหารกิจการ ระดับภาระหนี้สินที่สูงส่งผลให้ผู้บริหารกิจการตกแต่งบัญชีเพื่อเลี่ยงการผิดเงื่อนไขของสัญญาเงินกู้ ดังนั้นบริษัทมีแนวโน้มที่จะตกแต่งบัญชีโดยการเพิ่มตัวเลขกำไร (Franz, HassabElanaby and Lobo, 2014, pp. 473-505; Saleh and Ahmed, 2005, pp. 69-86) หรือขนาดของบริษัท โดยบริษัทขนาดใหญ่มีแนวโน้มที่จะหลีกเลี่ยงการเป็นจุดสนใจของหน่วยงานกำกับดูแลหากมีกำไรจำนวนมาก ดังนั้นบริษัทขนาดใหญ่มีแนวโน้มที่จะตกแต่งบัญชีโดยการลดกำไรลง (Byard, Hossain and Mitra, 2007, pp. 733-748; Hsiao, Hu and Lin, 2016, pp. 71-91)

การคำนวณจำนวนคงค้างที่เกินปกติ

นักวิจัยสาขาการบัญชีแบ่งจำนวนคงค้างจากการประมาณการต่าง ๆ ของผู้บริหารกิจการออกเป็น 2 ประเภท คือ จำนวนคงค้างปกติ และจำนวนคงค้างที่เกินปกติ (Abnormal Accruals/ Discretionary Accruals) โดยจำนวนคงค้างปกติเป็นจำนวนคงค้างที่ควรจะเป็นบนสมมติฐานของระดับรายได้และสินทรัพย์ที่ใช้ประกอบธุรกิจในช่วงเวลาหนึ่ง ซึ่งประกอบด้วย ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ (Jones, 1991, pp. 193-228) จำนวนคงค้างที่เกินปกติ คือ



ส่วนที่มากกว่าหรือน้อยกว่าจำนวนคงค้างปกติและจัดเป็นข้อมูลตัวแทนของการตกแต่งบัญชีของกิจการ

นักวิจัยได้มีการพัฒนาโมเดลเพื่อวัดค่าจำนวนคงค้างที่เกินปกติมาเป็นลำดับ โดยโมเดลที่เป็นที่ยอมรับและใช้สำหรับการคำนวณจำนวนคงค้างที่เกินปกติอย่างกว้างขวางในกลุ่มนักวิจัยทางการบัญชีคือ โมเดลของ Jones (1991, pp. 193-228) หรือเรียกว่า Jones Model (JM) โดยผลต่างระหว่างจำนวนคงค้างรวม (Total Accruals: TAC) กับจำนวนคงค้างที่เป็นค่าพยากรณ์จาก JM ซึ่งคำนวณแบบ Firm-Specific ด้วยข้อมูลแบบอนุกรมเวลา (Time-Series) หรือ ค่าความคลาดเคลื่อน (Residuals) เป็นตัวแทนของจำนวนคงค้างที่เกินปกติหรือการตกแต่งบัญชี ซึ่ง JM เป็น ดังนี้

$$\frac{TAC_{i,t}}{TA_{i,t-1}} = \alpha \frac{1}{TA_{i,t-1}} + \beta_1 \frac{\Delta REV_{i,t}}{TA_{i,t-1}} + \beta_2 \frac{PPE_{i,t}}{TA_{i,t-1}} + \epsilon_{i,t}$$

โดย

TAC คือ จำนวนคงค้างรวม

REV คือ รายได้

PPE คือ ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์

TA คือ สินทรัพย์รวม

ϵ คือ ค่าความคลาดเคลื่อน

นักวิจัยได้มีการประเมินประสิทธิภาพในการคำนวณจำนวนคงค้างที่เกินปกติของ JM อย่างต่อเนื่องและมีการปรับปรุงตัวแปรต่าง ๆ เช่น การปรับ ΔREV ด้วยการเปลี่ยนแปลงของจำนวนลูกหนี้การค้า (ΔREV) (Dechow, Sloan and Sweeney, 1995, pp. 193-225) การปรับปรุงโดยเพิ่มตัวแปร กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (OCF) (Dechow and Dichev, 2002, pp. 35-59) และการเพิ่มตัวแปรเพื่อควบคุมผลการดำเนินงานด้วยอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) (Kothari, Leone and Wasley, 2005, pp. 163-197) เพื่อปรับปรุงโมเดลให้มีความน่าเชื่อถือในการคำนวณยิ่งขึ้น Cheng, Liu and Thomas (2012, pp. 1-34) ได้ทำการเปรียบเทียบประสิทธิภาพในการคำนวณจำนวนคงค้างที่เกินปกติของโมเดลที่ได้รับการปรับปรุงตัวแปรทั้งสามโมเดล

ดังกล่าว ผลการศึกษาแสดงให้เห็นว่า ในการคำนวณจำนวนคงค้างที่เกินปกติสำหรับใช้เป็นตัวแทนของการตกแต่งบัญชีนั้น ควรใช้โมเดลที่ปรับปรุงด้วย ROA และคำนวณแบบ Industry-specific หรืออีกนัยหนึ่ง การคำนวณแบบภาคตัดขวาง (Cross-Sectional) ซึ่งจะมีประสิทธิภาพมากกว่าการคำนวณแบบ Firm-Specific หรือการคำนวณแบบอนุกรมเวลา

การกำกับดูแลกิจการที่ดีกับคุณภาพของข้อมูลทางการเงิน

วรรณกรรมทางการเงินที่พบหลักฐานว่าการมีกลไกการกำกับดูแลกิจการที่ดี เช่น การมีกรรมการอิสระในคณะกรรมการ หรือการมีคณะกรรมการตรวจสอบซึ่งมีหน้าที่หลักเกี่ยวกับการกำกับดูแลการรายงานทางการเงินของกิจการ ส่งผลต่อคุณภาพของข้อมูลทางการเงินที่ช่วยลดการตกแต่งบัญชีของผู้บริหารได้ เช่น งานวิจัยของ Hutchinson, Percy and Erkutoglu (2008, pp. 239-262) ที่ได้ทำการศึกษากลไกกำกับดูแลกิจการของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ออสเตรเลีย โดยพบว่า การมีกรรมการอิสระ มีความสัมพันธ์กับการลดลงของการตกแต่งบัญชีโดยวัดการตกแต่งบัญชีด้วยจำนวนคงค้างที่เกินปกติ นอกจากนี้ Sharma and Kuang (2014, pp. 76-89) ก็พบหลักฐานว่า คณะกรรมการตรวจสอบที่ประกอบด้วยกรรมการอิสระสัมพันธ์กับการลดลงของการตกแต่งบัญชีของบริษัทในนิวซีแลนด์ Bradbury, Mak and Tan (2006, pp. 47-68) ได้ศึกษาบริษัทในประเทศมาเลเซียและสิงคโปร์และพบหลักฐานว่าคณะกรรมการตรวจสอบที่เป็นกรรมการอิสระทั้งคณะส่งผลให้การตกแต่งบัญชีเพื่อเพิ่มกำไรลดลง นอกจากนี้ Shen and Chih (2007, pp. 999-1021) ศึกษาการกำกับดูแลกิจการที่ดีของบริษัทใน 9 ประเทศในเอเชีย (รวมถึงประเทศไทย) โดยพบความสัมพันธ์เชิงลบของคะแนนประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดีของบริษัทกับการตกแต่งบัญชี

ประสิทธิภาพของกลไกกำกับดูแลกิจการอาจได้รับผลกระทบจากปัจจัยต่าง ๆ หรือสภาพแวดล้อมทางธุรกิจ เช่น ประสิทธิภาพของการกำกับดูแลมีแนวโน้มลดลงหากบริษัทมีการควบคุมโดยกลุ่มผู้ถือหุ้นใหญ่ที่เป็นกลุ่มครอบครัว ซึ่งส่งผลให้การถ่วงดุลอำนาจของคณะกรรมการหรือกรรมการตรวจสอบอาจทำได้ยาก การศึกษาของ Jaggi and

Leung (2007, pp. 27-50) และ Jaggi, Leung and Gul (2009, pp. 281-300) พบว่า สำหรับกลุ่มตัวอย่างบริษัทในฮ่องกงนั้น ประสิทธิภาพของคณะกรรมการตรวจสอบและกรรมการบริษัทจะลดลงหากมีสมาชิกในครอบครัวของผู้ถือหุ้นใหญ่เป็นสมาชิกในคณะกรรมการด้วย และเช่นเดียวกัน Mansor, et al. (2013, pp. 221-229) ได้ศึกษาบริษัทจดทะเบียนในมาเลเซียและพบว่ากลไกการกำกับดูแลกิจการ เช่น กรรมการอิสระ การแยกตำแหน่งประธานกรรมการ (Chairman) กับประธานเจ้าหน้าที่บริหาร (CEO) จะส่งผลให้เกิดการลดลงของการตกแต่งบัญชีในบริษัทที่ไม่ใช่บริษัทที่ควบคุมโดยกลุ่มครอบครัวมากกว่าบริษัทที่ควบคุมโดยกลุ่มครอบครัว โครงสร้างการถือหุ้นหรือคณะกรรมการที่มีสมาชิมาจากกลุ่มครอบครัวนับว่าเป็นเรื่องปกติของกิจการในเอเชียรวมทั้งประเทศไทย ซึ่งลักษณะดังกล่าวอาจส่งผลในทางลบต่อประสิทธิภาพของกลไกการกำกับดูแลกิจการที่หน่วยงานกำกับดูแลกำหนดให้บริษัทจดทะเบียนในประเทศไทยนำมาถือปฏิบัติ

นอกจากนี้ ลักษณะโครงสร้างของผู้ถือหุ้นที่ต่างกันก็ส่งผลต่อการกำกับดูแลกิจการต่างกัน โดยผู้ถือหุ้นที่ถือหุ้นของกิจการจำนวนมาก (Block Shareholders) เช่น ผู้ถือหุ้นตั้งแต่ร้อยละ 5 ขึ้นไป อาจอยู่ในสถานะที่จะตรวจสอบกระบวนการรายงานทางการเงินของกิจการและส่งผลต่อการรายงานทางการเงิน (Bedard, Chtourou and Courteau, 2004, pp. 13-35) อย่างไรก็ตามโครงสร้างการถือหุ้นอาจเป็นปัจจัยที่อาจเปลี่ยนแปลงได้ยากกว่าปัจจัยอื่น ๆ ที่มีลักษณะเป็นข้อกำหนดหรือแนวปฏิบัติของการกำกับดูแล นอกจากนี้อาจรวมถึงกลไกการกำกับดูแลกิจการที่อาจจัดเป็นปัจจัยภายใน เช่น การว่าจ้างผู้สอบบัญชี วรรณกรรมรายงานว่าผู้สอบบัญชีจากสำนักงานสอบบัญชีต่างชาติขนาดใหญ่มีประสิทธิภาพในการลดการตกแต่งบัญชีของผู้บริหารมากกว่าผู้สอบบัญชีจากสำนักงานสอบบัญชีอื่น (Becker, et al., 1998, pp. 1-24)

สำหรับประเทศไทย มีการศึกษาวิจัยเกี่ยวกับผลของการนำหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีมาใช้ในการตกแต่งบัญชีอยู่บ้าง ยกตัวอย่างเช่น งานวิจัยของ Lhaopadchan, Budsaratragoon and Hillier (2016, pp. 107-156) ที่ศึกษาคุณลักษณะต่าง ๆ ของ

คณะกรรมการและคณะกรรมการตรวจสอบว่าส่งผลต่อการตกแต่งบัญชีของบริษัทจดทะเบียนหรือไม่ การศึกษาไม่พบหลักฐานว่าความเป็นอิสระของกรรมการบริษัทส่งผลในการลดการตกแต่งบัญชีของบริษัท นอกจากนี้ Thoopsamut and Jaikengkit (2009, pp. 3-12) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ของสัดส่วนของคณะกรรมการตรวจสอบที่มีความรู้ความสามารถด้านการบัญชีกับการตกแต่งบัญชี ก็ไม่พบหลักฐานเช่นเดียวกันว่าสัดส่วนของคณะกรรมการตรวจสอบที่มีความรู้ด้านการบัญชีส่งผลให้เกิดการลดลงของการตกแต่งบัญชีของบริษัทจดทะเบียน

วิธีการดำเนินการวิจัย (Research Methods)

สมมติฐานการวิจัย

จากวรรณกรรมข้างต้น สมมติฐานของการวิจัยนี้คือ การกำกับดูแลกิจการที่ดีจะส่งผลดีต่อคุณภาพของข้อมูลทางการเงินบัญชีโดยสามารถช่วยลดการตกแต่งบัญชีของผู้บริหารกิจการได้

การวัดการตกแต่งบัญชี

ผู้วิจัยใช้ JM ของ Jones (1991, pp. 193-228) ที่ปรับปรุงด้วย ROA ตามวิธีของ Kothari, Leone and Wasley (2005, pp. 163-197) เพื่อคำนวณจำนวนคงค้างที่เกินปกติโดยคำนวณแบบภาคตัดขวางเป็นรายปี และปรับเปลี่ยนสินทรัพย์รวม (TA) เป็นค่าเฉลี่ยของสินทรัพย์รวม (ATA) ตามข้อเสนอแนะของ Cheng, Liu and Thomas (2012, pp. 1-34) โดยโมเดลที่ใช้เป็นดังนี้

$$\frac{TAC_{i,t}}{ATA} = \alpha \frac{1}{ATA} + \beta_1 \frac{\Delta REV_{i,t} - \Delta REC_{i,t}}{ATA} + \beta_2 \frac{PPE_{i,t}}{ATA} + \beta_3 ROA_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

เนื่องจากจำนวนคงค้างที่เกินปกติที่คำนวณได้มีค่าเป็นบวกและลบ (การตกแต่งบัญชีเพื่อเพิ่มกำไรและลดกำไร) ดังนั้นเพื่อลดผลของการหักล้างกันจึงปรับค่าที่คำนวณได้เป็นค่าสัมบูรณ์ ตัวแปรที่สนใจคือ การกำกับดูแลกิจการที่ดี (CG) โดยกำหนดเป็นตัวแปรหุ่น

ผู้วิจัยกำหนดตัวแปรควบคุมจากวรรณกรรมที่ผ่านมา ประกอบด้วย การว่าจ้างผู้สอบบัญชีจาก



สำนักงานบัญชีต่างชาตินานาชาติใหญ่ นอกจากนี้ยังได้รวมขนาดของบริษัท ระดับการก่อหนี้ และสัดส่วนของผู้ถือหุ้นจำนวนมาก นอกจากนี้ เนื่องจากข้อมูลที่น่ามาใช้มีลักษณะเป็นข้อมูลแบบ Panel ผู้วิจัยได้รวมตัวแปรหุ่นระบุปีเพื่อควบคุมผลกระทบของแนวโน้มทางเศรษฐกิจ และรวมตัวแปรหุ่นระบุกลุ่มอุตสาหกรรมเพื่อควบคุมผลกระทบจากจำนวนคงค้างที่อาจมีความแตกต่างกันตามลักษณะอุตสาหกรรมแบบจำลองการวิเคราะห์ข้อมูล เป็นดังนี้

$$|AA_{i,t}| = \alpha_0 + \alpha_1 CG_{i,t} + \alpha_2 BIG4_{i,t} + \alpha_3 SIZE_{i,t} + \alpha_4 LEV_{i,t} + \alpha_5 BLOCK_{i,t} + Industry_dummy + Year_dummy + \varepsilon_{i,t}$$

โดย

- AA คือ จำนวนคงค้างที่เกินปกติ
- CG คือ ตัวแปรหุ่น กำหนดค่าเป็น 1 หากบริษัทมีคะแนนบริษัทภิบาลอยู่ในระดับดีขึ้น
- ตัวแปรควบคุม
- BIG4 คือ ตัวแปรหุ่น กำหนดค่าเป็น 1 หากบริษัทจ้างสำนักงานบัญชีต่างชาติขนาดใหญ่
- SIZE คือ โลการิทึมธรรมชาติของสินทรัพย์รวม
- LEV คือ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น
- BLOCK คือ สัดส่วนรวมของผู้ถือหุ้นที่ถือหุ้นตั้งแต่ร้อยละ 5 ขึ้นไป

กลุ่มตัวอย่างและการเก็บรวบรวมข้อมูล

กลุ่มตัวอย่างสำหรับการวิจัยเป็นบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ โดยเก็บรวบรวมข้อมูลทางการเงินของบริษัทตัวอย่างระหว่างปี พ.ศ. 2555 - 2560 สำหรับการคำนวณจำนวนคงค้างที่เกินปกติซึ่งจะได้ข้อมูลสำหรับการวิเคราะห์ระหว่างปี

พ.ศ. 2556 - 2560 (รวม 5 ปี เนื่องจากการคำนวณจำนวนคงค้างที่เกินปกติในแต่ละปีต้องใช้ข้อมูลย้อนหลัง 1 ปี) และผู้วิจัยเลือกบริษัทที่มีข้อมูลต่อเนื่องกันไม่น้อยกว่า 3 ปีเพื่อทำการวิเคราะห์

ข้อมูลสำหรับการวิเคราะห์เก็บรวบรวมจากฐานข้อมูล SETSMART ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ข้อมูลผลคะแนนบริษัทภิบาลเก็บรวบรวมจากข้อมูลที่เผยแพร่ในเว็บไซต์ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย ข้อมูลตัวแปรควบคุมเก็บรวบรวมจากรายงานประจำปี (แบบ 56-1) ของบริษัทตัวอย่าง ซึ่งเก็บรวบรวมจากเว็บไซต์ของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ประกอบกับรายงานประจำปีจากเว็บไซต์ของบริษัทนั้น ๆ

ผลการศึกษา (Results)

การวิจัยได้ทำการศึกษาความสัมพันธ์ของการนำหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีมาใช้ในประเทศไทยกับการตกแต่งบัญชี โดยการวิเคราะห์หัตถ์แปร (Multivariate test) เพื่อควบคุมตัวแปรอื่น ๆ ที่อาจส่งผลต่อการตกแต่งบัญชี ผลการศึกษาในส่วนนี้เริ่มต้นด้วยข้อมูลสถิติเชิงพรรณนาและผลการวิเคราะห์ข้อมูลตามลำดับ

สถิติเชิงพรรณนา

จากตาราง 3 กลุ่มตัวอย่างประกอบด้วยข้อมูลทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดเอ็ม เอ ไอ จำนวน 511 บริษัท ในระยะเวลา 5 ปี ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2556-2560 รวมจำนวน 2,419 ตัวอย่าง (Firm-Year Observations) โดยขนาดตัวอย่างในแต่ละปีมีสัดส่วนโดยเฉลี่ยใกล้เคียงกันระหว่างร้อยละ 18.56 ถึง 20.84 แบ่งเป็น 7 อุตสาหกรรม โดยอุตสาหกรรมบริการมีจำนวนตัวอย่างมากที่สุดประมาณร้อยละ 24.43 รองลงมาเป็นกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรมประมาณร้อยละ 22.45 และกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างประมาณร้อยละ 18.15 กลุ่มตัวอย่างที่เหลืออีก 4 กลุ่มมีสัดส่วนประมาณร้อยละ 7.07 - 9.47



ตาราง 3 การแจกแจงกลุ่มตัวอย่าง

	จำนวน	ร้อยละ
แบ่งตามปี		
2556	449	18.56
2557	476	19.68
2558	504	20.84
2559	497	20.55
2560	493	20.38
รวม	2,419	100.00
แบ่งตามกลุ่มอุตสาหกรรม		
เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	225	9.30
สินค้าอุปโภคบริโภค	229	9.47
สินค้าอุตสาหกรรม	543	22.45
อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	439	18.15
ทรัพยากร	221	9.14
บริการ	591	24.43
เทคโนโลยี	171	7.07
รวม	2,419	100.00

สถิติเชิงพรรณนาของข้อมูลสำหรับการวิเคราะห์ แสดงไว้ในตาราง 4 สรุปได้ดังนี้ ค่าเฉลี่ยของค่าสัมบูรณ์ ของจำนวนคงค้างที่เกินปกติ (|AA|) ของกลุ่มตัวอย่าง มีค่าประมาณร้อยละ 7.2 ของสินทรัพย์รวม กลุ่มตัวอย่างที่เป็นบริษัทที่มีคะแนนบริษัทภิบาล (CG) อยู่ในระดับดีขึ้นไปมีสัดส่วนประมาณร้อยละ 65 โดยกลุ่มตัวอย่างว่าจ้างสำนักงานตรวจสอบบัญชีต่างชาติ ขนาดใหญ่ (BIG4) คิดเป็นร้อยละ 56 มีอัตราส่วน หนี้สินต่อทุน (LEV) เฉลี่ยประมาณร้อยละ 39 และมีสัดส่วนของผู้ถือหุ้นจำนวนมาก (ตั้งแต่ร้อยละ 5 ขึ้นไป) รวมกันเฉลี่ยประมาณร้อยละ 55.6

การวิเคราะห์สหสัมพันธ์ด้วย Pearson Correlation Coefficient (PCC) ตามที่แสดงไว้ใน ตาราง 5 มุมซ้ายล่างพบว่าค่าสหสัมพันธ์ที่มีมูลค่า

สูงที่สุดมีค่า 0.3293 ระหว่าง BIG4 กับ SIZE ซึ่งถือว่า ปกติ เนื่องจากบริษัทขนาดใหญ่มีแนวโน้มที่จะว่าจ้าง สำนักงานบัญชีต่างชาติขนาดใหญ่ อย่างไรก็ตาม ค่าสหสัมพันธ์ยังถือว่าเป็นค่าที่ไม่สูงมากกว่า การวิเคราะห์สหสัมพันธ์ด้วย Spearman's Rank Correlation Coefficient ตามที่แสดงไว้ในตาราง 5 มุมขวบน พบค่าสหสัมพันธ์สูงที่สุดระหว่าง BIG4 กับ SIZE เช่นเดียวกับการวิเคราะห์ PCC โดยมีค่า สหสัมพันธ์ 0.3539 นอกจากนี้ ค่าสหสัมพันธ์ของ ตัวแปรอื่น ๆ โดยเฉพาะระหว่างตัวแปรต้นของการ วิเคราะห์ทั้งสองวิธีมีค่าอยู่ระดับต่ำ ซึ่งจะไม่ส่งผลให้ เกิดปัญหาตัวแปรต้นมีความสัมพันธ์กันเองในระดับสูง (Multicollinearity) สำหรับการวิเคราะห์การถดถอย เชิงพหุในส่วนต่อไป

ตาราง 4 สถิติเชิงพรรณนา

N = 2,419	Mean	STD	25%	50%	75%
AA	0.0717	0.0849	0.0243	0.0499	0.0922
CG	0.6519	0.4765	0	1	1
BIG4	0.5606	0.4964	0	1	1
SIZE	15.03	1.47	13.97	14.81	15.91
LEV	0.3897	0.2380	0.2062	0.3752	0.5379
BLOCK	0.5560	0.1904	0.4386	0.5803	0.7001



ตาราง 5 ค่าสหสัมพันธ์ Pearson Correlation และ Spearman's Rank Correlation

	AA	CG	BIG4	SIZE	LEV	BLOCK
AA	1	-0.038	0.0048	-0.0646	0.0516	-0.0526
CG	-0.0604	1	0.1766	0.2444	0.0556	0.0379
BIG4	-0.0145	0.1766	1	0.3539	0.0485	0.1402
SIZE	-0.0950	0.2528	0.3293	1	0.2866	-0.0831
LEV	0.1074	-0.0006	0.0136	0.2490	1	-0.1865
BLOCK	-0.0932	0.0484	0.1590	-0.0721	-0.1707	1

ตาราง 6 ผลการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ

	โมเดล 1 Overall AA		โมเดล 2 Positive AA		โมเดล 3 Negative AA	
	Coef. (Std. Error)	t-stats (p-value)	Coef. (Std. Error)	t-stats (p-value)	Coef. (Std. Error)	t-stats (p-value)
CG	-0.0064 (0.0038)	-1.68 (0.093)	-0.0124 (0.0044)	-2.84 ** (0.005)	0.0002 (0.0064)	0.03 (0.975)
BIG4	0.0066 (0.0038)	1.77 (0.077)	0.0001 (0.0044)	0.03 (0.978)	0.0110 (0.0063)	1.74 (0.082)
SIZE	-0.0081 (0.0013)	-6.02 *** (0.000)	-0.0060 (0.0016)	-3.83 *** (0.000)	-0.0109 (0.0022)	-4.87 *** (0.000)
LEV	0.0456 (0.0075)	6.05 *** (0.000)	0.0136 (0.0084)	1.61 (0.107)	0.0947 (0.0133)	7.13 *** (0.000)
BLOCK	-0.0358 (0.0095)	-3.78 *** (0.000)	-0.0423 (0.0108)	-3.93 *** (0.000)	-0.0347 (0.0162)	-2.14 ** (0.033)
Constant	0.1963 (0.0210)	9.34 *** (0.000)	0.1925 (0.0248)	7.76 *** (0.000)	0.2139 (0.0344)	6.23 (0.000)
Industry_Dummy	Incl.		Incl.		Incl.	
Year_Dummy	Incl.		Incl.		Incl.	
df	2,403		1,294		1,093	
Adj. R ²	0.0411		0.0389		0.0712	
F-stats	7.90		4.53		6.66	
p-value	0.000		0.000		0.000	

การวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุ

ผู้วิจัยทำการวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุโดยผลการวิเคราะห์แสดงในตาราง 6 ผลการวิเคราะห์ตามโมเดล 1 แสดงให้เห็นว่า CG ไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับ AA หรืออาจกล่าวได้ว่าการมีกลไกการกำกับดูแลกิจการที่ดีไม่ส่งผลต่อการลดการตกแต่งบัญชีของบริษัท

นอกจากนี้สำหรับตัวแปรควบคุม พบว่า SIZE และ BLOCK มีความสัมพันธ์เชิงลบต่อ AA อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.001 แสดงว่าบริษัทขนาดใหญ่และบริษัทที่มีผู้ถือหุ้นจำนวนมากมีการควบคุม

กระบวนการรายงานทางการเงินได้ดีกว่า และพบว่า LEV มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อ AA อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.001 แสดงว่าบริษัทที่มีการก่อหนี้สินในระดับมากมีแนวโน้มจะตกแต่งบัญชีมากขึ้น นอกจากนี้จากการวิเคราะห์ไม่พบหลักฐานว่า BIG4 มีความสัมพันธ์กับการตกแต่งบัญชีอย่างเป็นทางการ

เนื่องจากการตกแต่งบัญชีอาจทำได้ทั้งเพื่อเพิ่มตัวเลขกำไร (ค่าของจำนวนคงค้างที่เกินปกติเป็นบวก, Positive AA) และการตกแต่งบัญชีเพื่อลดตัวเลขกำไร (ค่าของจำนวนคงค้างที่เกินปกติเป็นค่าลบ, Negative

AA) ดังนั้น ผู้วิจัยได้ทำการแบ่งกลุ่มตัวอย่างออกเป็น 2 กลุ่ม คือ กลุ่มที่มีจำนวนคงค้างที่เกินปกติเป็นบวก และกลุ่มที่มีจำนวนคงค้างที่เกินปกติเป็นจำนวนลบ และทำการวิเคราะห์ทั้งหมดอีกครั้ง ผลการวิเคราะห์ จำนวนคงค้างที่เกินปกติค่าบวกที่แสดงในตาราง 6 โมเดล 2 แสดงให้เห็นว่า CG มีความสัมพันธ์เชิงลบต่อ AA ค่าบวกอย่างเป็นนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 หมายความว่ากลไกการกำกับดูแลกิจการที่ดีส่งผลบวกต่อการรายงานทางการเงิน โดยช่วยลดการตกแต่งบัญชี ที่เป็นการเพิ่มตัวเลขกำไร หากพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์ ของ CG พบว่ามีค่าประมาณ -0.0124 หมายความว่า การมีกลไกการกำกับดูแลกิจการที่ดีช่วยลดจำนวนคง ค้างที่เกินปกติต่อสินทรัพย์รวมลงได้ประมาณร้อยละ 1.2 ซึ่งผลการศึกษาสอดคล้องกับการศึกษาของ Bradbury, Mak and Tan (2006, pp. 47-68) ที่พบ ความสัมพันธ์เชิงลบของกลไกการกำกับดูแลกิจการ ที่ดีกับการตกแต่งบัญชีเพื่อเพิ่มกำไรของกิจการใน มาเลเซียและสิงคโปร์ การวิเคราะห์จำนวนคงค้าง

ที่เกินปกติค่าลบของโมเดล 3 ไม่พบว่ากลไกการกำกับดูแลกิจการที่ดีส่งผลต่อการตกแต่งบัญชีเพื่อลดกำไร

การพิจารณาตัวแปรที่ผิดปกติ

ผู้วิจัยได้พิจารณาตัวอย่างที่มีค่าตัวแปรที่ผิดปกติ (Outliers) โดยการคำนวณค่า Cook's Distance Statistics ของสมการถดถอยและทำการตัดตัวอย่างที่มีค่าสถิติ Cook's Distance มากกว่าสามเท่าของค่าเฉลี่ยของ ตัวแปรออกและทำการทดสอบสมการถดถอยอีกครั้ง ทั้งในภาพรวม และจำนวนคงค้างที่เป็นค่าบวกและค่า ลบ โดยผลการวิเคราะห์รายงานไว้ในตาราง 7

ผลการวิเคราะห์ในตาราง 7 โมเดล 4 - 6 แสดงผลเป็นไปในทางเดียวกับผลการวิเคราะห์ใน ตาราง 6 กล่าวคือ โดยรวมไม่พบว่ากลไกการกำกับดูแลกิจการที่ดีส่งผลต่อจำนวนคงค้างที่เกินปกติอย่าง เป็นนัยสำคัญแต่มีความสัมพันธ์เชิงลบกับจำนวน คงค้างที่เกินปกติค่าบวกอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ ระดับ 0.05 หมายความว่ากลไกการกำกับดูแลกิจการ ที่ดีส่งผลให้การการตกแต่งบัญชีเพื่อเพิ่มตัวเลขกำไร ลดลง และไม่ส่งผลต่อการตกแต่งบัญชีเพื่อลดกำไร

ตาราง 7 ผลการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุโดยไม่รวมรายการผิดปกติ

	โมเดล 4 Overall AA		โมเดล 5 Positive AA		โมเดล 6 Negative AA	
	Coef. (Std. Error)	t-stats (p-value)	Coef. (Std. Error)	t-stats (p-value)	Coef. (Std. Error)	t-stats (p-value)
CG	-0.0018 (0.0023)	-0.81 (0.419)	-0.0071 (0.0030)	-2.40 * (0.017)	0.0047 (0.0035)	1.33 (0.183)
BIG4	0.0053 (0.0022)	2.37 * (0.018)	0.0023 (0.0030)	0.76 (0.445)	0.0078 (0.0034)	2.27* (0.024)
SIZE	-0.0049 (0.0008)	-6.09 *** (0.000)	-0.0039 (0.0011)	-3.70 *** (0.000)	-0.0064 (0.0012)	-5.24 *** (0.000)
LEV	0.0186 (0.0050)	3.72 *** (0.000)	0.0153 (0.0061)	2.50 * (0.013)	0.0253 (0.0085)	2.98 ** (0.003)
BLOCK	-0.0117 (0.0058)	-2.03 * (0.043)	-0.0252 (0.0074)	-3.42 ** (0.001)	0.0020 (0.0091)	0.22 (0.828)
Constant	0.1347 (0.0126)	10.70 *** (0.000)	0.1384 (0.0168)	8.22 *** (0.000)	0.1377 (0.0188)	7.33 *** (0.000)
Industry_Dummy		Incl.		Incl.		Incl.
Year_Dummy		Incl.		Incl.		Incl.
df	2,319		1,256		1,047	
Adj. R ²	0.0373		0.0425		0.0581	
F-stats	7.04		4.76		5.37	
p-value	0.000		0.000		0.000	

หมายเหตุ: *p<0.05, ** p<0.01, *** p<0.001



สรุปและอภิปรายผล (Conclusion and Discussion)

งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของการนำหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีหรือหลักบรรษัทภิบาลกับการตกแต่งบัญชีของบริษัทในประเทศไทย โดยกลุ่มตัวอย่างเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ตัวแปรแทนของการมีหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีคือ คะแนนการรายงานการกำกับดูแลกิจการที่ดี และตัวแปรแทนของการตกแต่งบัญชีคือ จำนวนคงค้างที่เกินปกติ การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ได้รวมตัวแปรควบคุมประกอบด้วยขนาดของบริษัท ระดับการก่อหนี้ โครงสร้างการถือหุ้น นอกจากนี้ ยังรวมถึงความแตกต่างของประเภทอุตสาหกรรมและช่วงเวลา

จากการศึกษาพบว่า ในภาพรวมหลักการกำกับดูแลที่ดีไม่มีความสัมพันธ์กับจำนวนคงค้างที่เกินปกติหรือไม่ส่งผลต่อการตกแต่งบัญชีอย่างมีนัยสำคัญ อย่างไรก็ตามเมื่อทำการวิเคราะห์โดยแบ่งกลุ่มตัวอย่างเป็นกลุ่มที่มีการตกแต่งบัญชีเพื่อเพิ่มกำไรและการตกแต่งบัญชีเพื่อลดกำไร การศึกษาพบหลักฐานว่ากลไกการกำกับดูแลกิจการที่ดีมีความสัมพันธ์เชิงลบต่อการตกแต่งบัญชีเพื่อเพิ่มกำไรอย่างมีนัยสำคัญ แต่ไม่พบว่ามีความสัมพันธ์กับการตกแต่งบัญชีเพื่อลดผลกำไร อาจสรุปได้ว่ากลไกการกำกับ

ดูแลกิจการที่ดีของบริษัทส่วนหนึ่งส่งผลให้คุณภาพข้อมูลทางการเงินการบัญชีดีขึ้นโดยสามารถควบคุมการตกแต่งบัญชีเพื่อเพิ่มกำไรได้

การไม่พบหลักฐานว่ากลไกการกำกับดูแลกิจการที่ดีส่งผลต่อการตกแต่งบัญชีเพื่อลดกำไรอาจเป็นไปได้ว่าผู้ที่มีหน้าที่ควบคุมดูแลกระบวนการรายงานทางการเงินของกิจการเห็นว่าการตกแต่งบัญชีเพื่อลดตัวเลขกำไรอาจมีความเสี่ยงต่อการตรวจสอบจากหน่วยงานกำกับดูแลน้อยกว่าการตกแต่งบัญชีเพื่อเพิ่มตัวเลขกำไร ดังนั้นจึงให้ความสำคัญกับการควบคุมการตกแต่งบัญชีเพื่อเพิ่มกำไรมากกว่า

การศึกษาพบว่าการกำกับดูแลกิจการที่ดีส่งผลต่อคุณภาพข้อมูลทางการเงินการบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในประเทศไทยสำหรับบริษัทที่นำมาถือปฏิบัติในระดับหนึ่ง หน่วยงานกำกับดูแลควรมุ่งเน้นให้บริษัทมีการนำหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีมาใช้ให้มากขึ้น ซึ่งอาจเป็นการกำหนดให้เป็นกฎข้อบังคับมากขึ้น งานวิจัยนี้อาจมีข้อจำกัดในการใช้ตัวแปรแทนของกลไกการกำกับดูแลกิจการที่ดี เนื่องจากการให้คะแนนกลไกการกำกับดูแลกิจการที่ดีนั้น ส่วนใหญ่เป็นการพิจารณาจากรายงานด้านบรรษัทภิบาลของบริษัท ซึ่งมีความเป็นไปได้ว่าการรายงานอาจแตกต่างจากปฏิบัติของกิจการ

บรรณานุกรม (Bibliography)

- Becker, C. L., DeFond, M. L., Jambalvo, J. and Subramanyam, K. R. (1998). The effect of audit quality on earnings management. *Contemporary Accounting Research*, 15(1), 1-24.
- Bedard, J., Chtourou, S. M. and Courteau, L. (2004). The effect of audit committee expertise, independence and activity on aggressive earnings management. *Auditing: A Journal of Practice and Theory*, 23(2), 13-35.
- Bradbury, M., Mak, Y. T. and Tan, S. M. (2006). Board characteristics, audit committee characteristics and abnormal accruals. *Pacific Accounting Review*, 18(2), 47-68.
- Byard, D., Hossain, M. and Mitra, S. (2007). US oil companies' earnings management in response to hurricanes Katrina and Rita. *Journal of Accounting and Public Policy*, 26(6), 733-748.
- Cheng, C. S. A., Liu, Z. C. and Thomas, W. (2012). Abnormal accrual estimates and evidence of mispricing. *Journal of Business Finance and Accounting*, 39(1-2), 1-34.
- CLSA. (2012). *CG watch 2012: Tremors and Cracks*. Retrieved January 23, 2019, from <https://www.acga-asia.org/cgwatch-detail.php?id=152>
- CLSA. (2016). *CG watch 2016: Ecosystems matter*. Retrieved January 23, 2019, from www.acga-asia.org/upload/files/research_preview/20161014021202_3.pdf



- Dechow, P. M. and Dichev, I. D. (2002). The quality of accruals and earnings: The role of accrual estimation errors. **The Accounting Review**, 77, 35-59.
- Dechow, P. M., Sloan, R. G. and Sweeney, A. P. (1995). Detecting earnings management. **The Accounting Review**, 70(2), 193-225.
- Franz, D. R., HassabElnaby, H. R. and Lobo, G. J. (2014). Impact of proximity to debt covenant violation on earnings management. **Review of Accounting Studies**, 19(1), 473-505.
- Healy, P. M. and Wahlen, J. M. (1999). A review of the earnings management literature and its implications for standard setting. **Accounting Horizons**, 13(4), 365-383.
- Hsiao, D. F., Hu, Y. and Lin, J. W. (2016). The earnings management opportunity for US oil and gas firms during the 2011 Arab Spring event. **Pacific Accounting Review**, 28(1), 71-91.
- Hutchinson, M. R., Percy, M. and Erkurtoglu, L. (2008). An investigation of the association between corporate governance, earnings management and the effect of governance reforms. **Accounting Research Journal**, 21(3), 239-262.
- Jaggi, B. and Leung, S. (2007). Impact of family dominance on monitoring of earnings management by audit committees: Evidence from Hong Kong. **Journal of International Accounting, Auditing and Taxation**, 16(1), 27-50.
- Jaggi, B., Leung, S. and Gul, F. (2009). Family control, board independence and earnings management: Evidence based on Hong Kong firms. **Journal of Accounting and Public Policy**, 28(4), 281-300.
- Jones, J. J. (1991). Earnings management during import relief investigations. **Journal of Accounting Research**, 29(2), 193-228.
- Kothari, S. P., Leone, A. J. and Wasley, C. E. (2005). Performance matched discretionary accrual measures. **Journal of Accounting and Economics**, 39(1), 163-197.
- Lhaopadchan, S., Budsaratagoon, P. and Hillier, D. (2016). Earnings management, corporate governance and insider trading: Evidence from Thailand. **Chulalongkorn Business Review**, 38(149), 107-156.
- Mansor, N., Che-Ahmad, A., Ahmad-Zaluki, N. A. and Osman, A. H. (2013). Corporate governance and earnings management: A study on the Malaysian family and non-family owned PLCs. **Procedia Economics and Finance**, 7, 221-229.
- Phetruen, W. (2018). Earnings management behaviour and related factors. **Journal of Business, Economics and Communications**, 13(1), 29-40.
- Saleh, N. M. and Ahmed, K. (2005). Earnings management of distressed firms during debt renegotiation. **Accounting and Business Research**, 35(1), 69-86.
- Securities and Exchange Commission, Thailand (SEC). (n.d.). **Corporate governance code for listed companies 2017**. Retrieved April 26, 2019 from <https://www.sec.or.th/cgthailand/TH/Pages/CGCode/CGCodeIntroduction.aspx>
- Sharma, V. D. and Kuang, C. (2014). Voluntary audit committee characteristics, incentives, and aggressive earnings management: Evidence from New Zealand. **International Journal of Auditing**, 18(1), 76-89.
- Shen, C. H. and Chih, H. L. (2007). Earnings management and corporate governance in Asia's emerging markets. **Corporate Governance: An International Review**, 15(5), 999-1021.



- Stock Exchange of Thailand (SET). (n.d.). **The principles of good corporate governance for listed companies 2012**. Retrieved November 16, 2017 from https://www.set.or.th/sustainable_dev/th/cg/files/2013/CGPrinciple2012Thai-Eng.pdf
- Tengamnuay, K. and Stapleton, P. (2009). The role of the audit committee in Thailand: a mature monitoring mechanism or an evolving process?. **Journal of Management and Governance**, 13(3), 131-161.
- Thai Institute of Directors Association (IOD). (2013). **Corporate governance report of Thai listed companies 2013**. Retrieved July 23, 2015, from www.thai-iod.com/imgUpload/CGR_Report_2013.pdf
- Thai Institute of Directors Association (IOD). (2014). **Corporate governance report of Thai listed companies 2014**. Retrieved July 23, 2015, from [www.thai-iod.com/imgUpload/CGR_Report_2014_Report\(3\).pdf](http://www.thai-iod.com/imgUpload/CGR_Report_2014_Report(3).pdf)
- Thai Institute of Directors Association (IOD). (2015). **Corporate governance report of Thai listed companies 2015**. Retrieved October 21, 2018, from www.thai-iod.com/imgUpload/CGR_Report_2015_Report.pdf
- Thai Institute of Directors Association (IOD). (2016). **Corporate governance report of Thai listed companies 2016**. Retrieved October 21, 2018, from [www.thai-iod.com/imgUpload/CGR_Report_2016_Report\(1\).pdf](http://www.thai-iod.com/imgUpload/CGR_Report_2016_Report(1).pdf)
- Thai Institute of Directors Association (IOD). (2017). **Corporate governance report of Thai listed companies 2017**. Retrieved October 21, 2018, from www.thai-iod.com/imgUpload/CGR_Report_2017_Report.pdf
- Thoopsamut, W. and Jaikengkit, A. (2009). Audit committee characteristics, audit firm size and quarterly earnings management in Thailand. **Oxford Journal**, 8(1), 3-12.
- White, S. (2004). Stakeholders, structure and the failure of corporate governance reform initiatives in post-crisis Thailand. **Asia Pacific Journal of Management**, 21(1-2), 103-122.