

วารสารสภาวิชาชีพบัญชี

Journal of Federation
of Accounting Professions

ปีที่ 4 เล่มที่ 1 ฉบับที่ 10 • มกราคม - เมษายน 2565



Download ในรูปแบบ E-book
ได้โดย Scan QR Code
www.ffac.or.th



สาส์นจากบรรณาธิการ

นักบัญชีทำหน้าที่เป็นสื่อกลางนำเสนอและเปิดเผยข้อมูลสารสนเทศทั้งส่วนที่เป็นตัวเงินและที่ไม่ใช่ตัวเงินให้ผู้ที่เกี่ยวข้องทุกฝ่ายรับทราบโดยปราศจากอคติหรือความไม่เป็นกลาง การทำหน้าที่บทบาทดังกล่าวด้วยความซื่อตรงซื่อสัตย์นับว่ามีความสำคัญ เป็นเกียรติภูมิศักดิ์ศรีของวิชาชีพที่นักบัญชีต้องยึดมั่นอย่างเคร่งครัดตลอดไป ไม่ว่ากาลเวลาหรือสถานการณ์จะเปลี่ยนแปลงไปอย่างไร

ปัญหาทางเศรษฐกิจและการดำเนินธุรกิจที่ต้องเผชิญในปัจจุบัน ทำให้บางธุรกิจต้องการบิดเบือนตัวเลขผลประกอบการ ปกปิดข่าวร้าย นำเสนอข่าวดีที่ไม่มีมูลเพื่อหลอกลวงผู้ใช้ข้อมูลทางการเงิน ประกอบกับภัยสงครามที่ปะทุขึ้นต้นปีนี้ (2565) และน่าจะลุกลามต่อไปอีกหลายปี ยิ่งปรากฏข่าวลวงข่าวหลอกในสื่อสังคมหรือสื่อกระแสหลักที่ผู้ปล่อยมีเจตนาบ่อนทำลาย สร้างความวุ่นวาย กระพือไฟแห่งสงครามให้ลุกโชนเพื่อผลประโยชน์บางอย่าง จึงจำเป็นที่คนทุกคนต้องแสวงหาข้อมูลข่าวสารต่าง ๆ ด้วยความระมัดระวัง มีการติดตามข่าวสารทุกทางโดยเฉพาะอย่างยิ่งที่ไม่ได้ปรากฏในสื่อกระแสหลัก เพื่อจะได้ทราบข้อเท็จจริงรอบด้าน ทัวถึง ไม่ตกเป็นเหยื่อของผู้ไม่ประสงค์ดีและทำให้สถานการณ์ปัจจุบันเลวร้ายลงไปกว่าเดิม

ในท้ายที่สุด TRUTH Will Always Conquer LIES



บรรณาธิการ
ผู้ช่วยศาสตราจารย์สมชาย ศุภธาดา

สารบัญ

◎ บทความวิจัย ◎

04 ผลกระทบของการใช้ IFRS 9 ต่อมูลค่าของกิจการของธนาคารพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์ลอนดอน

ธีรชัย อรุณเรืองศิริเลิศ

จุฑามาศ ธรรมบุญ

พยैया เสี่ยงมวิบูล

20 ความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะของประธานกรรมการบริหารกับค่าสอบบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

พิชญา ศรีสุชา

ศิริลักษณ์ ศุภธชัย

ธนิดา อุทยาพงษ์

44 ความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างคณะกรรมการบริษัทกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ฐิติพรรณ ปราบพาล

คณิตศร เทอดเผ่าพงศ์

66 การนำมาตรฐานการรายงานทางการเงินมาบังคับใช้และความเกี่ยวข้องกับมูลค่าหลักทรัพย์: หลักฐานเชิงประจักษ์จากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ชาญชัย ตั้งเรือนรัตน์

นนทวรรณ ยมจินดา

บรรณาธิการ

ผู้ช่วยศาสตราจารย์สมชาย ศุภธาดา

• มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

ที่ปรึกษา

ศาสตราจารย์ธีรยุทธ ตรีศรี

ศาสตราจารย์วิโรจน์ เล้าหะพันธุ์

นายวรวิทย์ เจนธนากุล

กองบรรณาธิการบริหารและกลั่นกรองบทความ

ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ธีรชัย อรุณเรืองศิริเลิศ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

รองศาสตราจารย์ ดร.วชิระ บุญยเนตร จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

รองศาสตราจารย์ ดร.ศิลปพร ศรีจันเพชร มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

กองบรรณาธิการกลั่นกรองบทความ (ภายนอก)

รองศาสตราจารย์ ดร.พนารัตน์ ปานมณี

รองศาสตราจารย์ ดร.สมชาย สุภัทรกุล

ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ดิชพงศ์ พงศ์ภัทรชัย

• มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.เกรียงไกร บุญเลิศอุทัย

• จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.สุนัยรัตน์ วุฒิจินดานนท์

ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.อุษารัตน์ ชีรธร

• มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

รองศาสตราจารย์ ดร.สมนึก เอื้อจิระพงษ์พันธ์

• มหาวิทยาลัยวลัยลักษณ์

ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.นันทวัฒน์ วิเศษสรพร

• มหาวิทยาลัยรังสิต

ดร.กรัณท์รัตน์ บุญญวัฒน์

• มหาวิทยาลัยกรุงเทพ

ดร.เพ็ญ เสี่ยมวิบูล

• มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมมาธิราช

นายสุพจน์ สิงห์เสน่ห์

นางนันทนา สังขวิจิตร

• สภาวิชาชีพบัญชี ในพระบรมราชูปถัมภ์

นางสาวนิตาพร อัครธีระเกียรติ

นายธวัชชัย เกียรติกานกุล

• สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

ผู้ช่วยบรรณาธิการ

ผู้ช่วยศาสตราจารย์ขวัญทัย มิตรกานนท์

ผู้ช่วยศาสตราจารย์เมตตา เสมสมบูรณ์

• มหาวิทยาลัยเกษมบัณฑิต

วารสารสภาวิชาชีพบัญชี

ปีที่ 4(1) ฉบับที่ 10 มกราคม - เมษายน 2565



เจ้าของ

สภาวิชาชีพบัญชี ในพระบรมราชูปถัมภ์
Federation of Accounting Professions
Under The Royal Patronage
of His Majesty the King

ที่อยู่สำนักงาน

เลขที่ 133 ถนนสุขุมวิท 21 (อโศกมนตรี)
แขวงคลองเตยเหนือ
เขตวัฒนา กรุงเทพฯ 10110
โทรศัพท์ 02 685 2500
โทรสาร 02 685 2501

ออกแบบ

นางสาวสวิตา สุวรรณกุล
นายจิราวัฒน์ เพชรชู
นางสาวสุพมณีย์ แก้วสนั่น
นายชาญกรรณ์ นกุล
ส่วนสื่อสารองค์กร
สภาวิชาชีพบัญชี ในพระบรมราชูปถัมภ์



<http://www.tfacc.or.th>

tfacc@tfacc.or.th

www.facebook.com/tfacc.family

LINE@ @tfacc.family

ผลกระทบของการใช้ IFRS 9 ต่อมูลค่า ของกิจการของธนาคารพาณิชย์ใน ตลาดหลักทรัพย์ลอนดอน

Effect of Complying IFRS 9 on Firm Value
of Commercial Banks on the London Stock Exchange

ดร.ธีรชัย อรุณเรืองศิริเลิศ

ผู้ช่วยศาสตราจารย์ประจำภาควิชาการบัญชี

คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

Email: teerachai@tbs.tu.ac.th

Teerachai Arunruangsirilert, PhD, CPA

Assistant Professor of Accounting Department

Thammasat Business School, Thammasat University

Email: teerachai@tbs.tu.ac.th

จุฑามาศ ธรรมบุญ

นักบัญชีอาวุโส

ฝ่ายการเงินและการบัญชี ธนาคารแห่งประเทศไทย

Email: Jutamas-tha61@tbs.tu.ac.th

Jutamas Thammanoon

Senior Accountant

Finance and Accounting Department, Bank of Thailand

Email: Jutamas-tha61@tbs.tu.ac.th

ดร.พเยาว์ เสงี่ยมวิบูล

อาจารย์ประจำหลักสูตรปริญญาบัณฑิต

วิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช

E-mail: payear@gmail.com

Payear Sangiumvibool, PhD, CPA

Lecturer of a Bachelor's in Accounting

School of Management Science, Sukhothai Thammathirat Open University

E-mail: payear@gmail.com

ผลกระทบของการใช้ IFRS 9 ต่อมูลค่าของกิจการของธนาคารพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์ลอนดอน

ดร.ธีรชัย อรุณเรืองศิริเลิศ

ผู้ช่วยศาสตราจารย์ประจำภาควิชาการบัญชี

คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

Email: teerachai@tbs.tu.ac.th

จุฑามาศ รสรมบุญ

นักบัญชีอาวุโส

ฝ่ายการเงินและการบัญชี ธนาคารแห่งประเทศไทย

Email: Jutamas-tha61@tbs.tu.ac.th

ดร.เพ็ญ เสจยมวิบูล

อาจารย์ประจำหลักสูตรบัญชีบัณฑิต

วิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช

E-mail: payear@gmail.com

วันที่ได้รับบทความต้นฉบับ: 5 เมษายน 2565

วันที่แก้ไขปรับปรุงบทความ: 21 เมษายน 2565

วันที่ตอบรับตีพิมพ์บทความ: 22 เมษายน 2565

บทคัดย่อ

การวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อ ศึกษาถึงผลกระทบจากการปฏิบัติตามมาตรฐานรายงานการเงินระหว่างประเทศฉบับที่ 9 (IFRS 9) ต่อมูลค่าของกิจการของธนาคารพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์ลอนดอน การวิจัยนี้ใช้การวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression) ในการวิเคราะห์ข้อมูลรายไตรมาสของธนาคารพาณิชย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ลอนดอน จำนวน 7 แห่ง ระหว่างปี 2558-2562 รวมทั้งสิ้น 120 ตัวอย่าง ผลการวิจัยพบว่า การปฏิบัติตาม IFRS 9 ไม่ส่งผลต่อมูลค่ากิจการ ขณะที่พบว่าอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) และขนาดของกิจการ ที่ส่งผลต่อมูลค่ากิจการ

คำสำคัญ: มาตรฐานการรายงานทางการเงินระหว่างประเทศฉบับที่ 9 มูลค่ากิจการ นโยบายบัญชี

Effect of Complying IFRS 9 on Firm Value of Commercial Banks on the London Stock Exchange

Teerachai Arunruangsirilert, PhD, CPA

Assistant Professor of Accounting Department
Thammasat Business School, Thammasat University
Email: teerachai@tbs.tu.ac.th

Jutamas Thammanoon

Senior Accountant
Finance and Accounting Department, Bank of Thailand
Email: Jutamas-tha61@tbs.tu.ac.th

Payear Sangiumvibool, PhD, CPA

Lecturer of a Bachelor's in Accounting
School of Management Science, Sukhothai Thammathirat Open University
E-mail: payear@gmail.com

Received: April 5, 2022

Revised: April 21, 2022

Accepted: April 22, 2022

ABSTRACT

This research aims to evaluate effect of complying International Financial Reporting Standard 9 (IFRS 9) on firm value of commercial banks on the London Stock Exchange. The research uses multiple regression to analyze quarterly information from seven commercial banks on the London Stock Exchange between 2015 and 2019, totally 120 samples. Results show that the complying IFRS 9 does not affect firm value, while return on total assets (ROA) and firm size affect firm value.

Keywords: *International Financial Reporting Standards 9 (IFRS 9), Firm value, Accounting policy.*

คณะกรรมการมาตรฐานการบัญชีระหว่างประเทศ (International Accounting Standard Board: IASB) ได้เผยแพร่มาตรฐานการรายงานทางการเงิน ฉบับที่ 9 เรื่องเครื่องมือทางการเงิน (International Financial Reporting Standard 9: IFRS 9) เมื่อวันที่ 24 กรกฎาคม 2557 โดยให้เริ่มมีผลบังคับใช้ค่อนข้างนาน แสดงถึงความยากและซับซ้อนของมาตรฐานดังกล่าว โดยสาระสำคัญของ IFRS 9 แบ่งเป็น 3 ส่วนหลัก ได้แก่ 1) การจัดประเภทและการวัดมูลค่าของเครื่องมือทางการเงิน 2) การรับรู้การด้อยค่า และ 3) การบัญชีสำหรับการป้องกันความเสี่ยง โดยการจัดประเภทและการวัดมูลค่าของเครื่องมือทางการเงินนั้น ให้คำนึงถึง รูปแบบการดำเนินธุรกิจและวิธีการที่กิจการจัดการสินทรัพย์ทางการเงิน เพื่อที่จะก่อให้เกิดกระแสเงินสด ซึ่งรูปแบบการดำเนินธุรกิจนั้น จะทำให้สามารถระบุได้ว่ากระแสเงินสดของบริษัทเกิดจากกระแสเงินสดตามสัญญาหรือการขายสินทรัพย์ทางการเงิน หรือทั้งสองอย่าง (PwC, 2560) ขณะที่การรับรู้การด้อยค่านั้น มาตรฐานได้เปลี่ยนจากหลักการรับรู้เมื่อความเสียหายเกิดขึ้นแล้ว (Incurred loss model) เป็นหลักการรับรู้ทันทีแม้ความเสียหายจะยังไม่เกิดขึ้นแต่คาดว่าจะเกิดขึ้นในอนาคต (Expected loss model) โดยให้พิจารณาถึงเหตุการณ์ที่คาดว่าจะเกิดขึ้นในอนาคต (Forward-looking information) ส่วนสุดท้ายของ IFRS 9 เป็นเรื่องเกี่ยวกับการบัญชีสำหรับการป้องกันความเสี่ยง ซึ่งในบางกิจการในประเทศไทยอาจใช้วิธีปฏิบัติที่อ้างอิงมาจากมาตรฐานการบัญชีระหว่างประเทศ ฉบับที่ 39 เรื่อง การจัดประเภทสินทรัพย์และหนี้สินทางการเงิน (International Accounting Standard 39: IAS 39) ทั้งนี้ การบัญชีป้องกันความเสี่ยงมีวัตถุประสงค์เพื่อแสดงผลกระทบในงบการเงิน ซึ่งเป็นผลจากกิจกรรมการจัดการความเสี่ยงของกิจการที่ใช้เครื่องมือทางการเงินในการจัดการฐานะเปิดจากความเสี่ยง และอาจส่งผลกระทบต่อกำไรหรือขาดทุน (TFAC, 2017) โดยการป้องกันความเสี่ยงด้วยเครื่องมือทางการเงินนั้นต้องมีการประเมินความมีประสิทธิภาพของการบัญชีป้องกันความเสี่ยง ให้สอดคล้องกับกลยุทธ์และวัตถุประสงค์การบริหารความเสี่ยงของกิจการ

การถือปฏิบัติตาม IFRS 9 อาจช่วยให้เครื่องมือทางการเงินในงบการเงินแสดงข้อมูลที่เกี่ยวข้องและเป็นประโยชน์ต่อผู้ใช้งบการเงินทั้งในแง่ของการจัดประเภทและวัดมูลค่า การด้อยค่า และการบัญชีป้องกันความเสี่ยง เพื่อตอบสนองต่อวิกฤตทางการเงินของโลกได้อย่างครบถ้วน ซึ่งการถือปฏิบัติดังกล่าวอาจส่งผลกระทบต่อผลขาดทุนของกิจการ โดยเฉพาะสถาบันการเงิน กิจการให้เช่าซื้อหรือลีสซิ่ง กิจการซึ่งถือเงินลงทุนเป็นจำนวนมาก และกิจการที่มีตราสารอนุพันธ์มาก (EY, 2561) เห็นได้ว่าธุรกิจสถาบันการเงินน่าจะได้รับผลกระทบมากในเรื่องนี้ เนื่องจากมีเครื่องมือทางการเงินเป็นจำนวนมาก ดังนั้น การวิจัยนี้จึงมีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาถึงผลกระทบของการใช้ IFRS 9 ต่อมูลค่าของกิจการของธนาคารพาณิชย์ โดยข้อมูลของธุรกิจสถาบันการเงินในตลาดหลักทรัพย์ลอนดอน เนื่องจากเป็นตลาดหลักทรัพย์ที่ใหญ่เป็นอันดับที่สามของโลก และอยู่ในกลุ่มประเทศที่ใช้มาตรฐานรายงานทางการเงินระหว่างประเทศที่ IASB กำหนดให้เริ่มใช้สำหรับงบการเงินปี 2561 เป็นต้นไป ขณะที่ตลาดหลักทรัพย์ New York Stock Exchange และ NASDAQ ในสหรัฐอเมริกา ซึ่งเป็นตลาดขนาดใหญ่เป็นอันดับที่หนึ่งและสองของโลก ใช้หลักการบัญชีที่รับรองทั่วไปของทางสหรัฐอเมริกา (US Generally Accepted Accounting Principles: US GAAP)

สำหรับมาตรฐานการรายงานทางการเงินฉบับที่ 9 เรื่องเครื่องมือทางการเงิน ฉบับภาษาไทย (Thai Financial Reporting Standard 9: TFRS 9) คณะกรรมการกำกับดูแลการประกอบวิชาชีพบัญชี มีมติการประชุมครั้งที่ 52 (2/2561) ในวันอังคารที่ 17 กรกฎาคม 2561 ให้ TFRS 9 มีผลบังคับใช้ตั้งแต่ 1 มกราคม 2563 เป็นต้นไป แต่เนื่องจากในประเทศไทยยังไม่เคยมีมาตรฐานการบัญชีที่รองรับธุรกรรมกลุ่มเครื่องมือทางการเงินมาก่อน อีกทั้งข้อกำหนดของมาตรฐานการรายงานทางการเงินฉบับนี้ค่อนข้างซับซ้อนในการนำไปถือปฏิบัติ และผู้มีส่วนได้เสียที่ได้รับผลกระทบจาก IFRS 9 อันประกอบด้วย ผู้ปฏิบัติงาน (ธนาคาร ผู้สอบบัญชี และที่ปรึกษา) ลูกค้า (SMEs) นักลงทุน และนักวิเคราะห์ (Sangiumvibool & Arunruangsirilert, 2018) ก็ได้เริ่มเตรียมความพร้อมของข้อมูลและระบบสำหรับการเริ่มใช้ TFRS 9 มาอย่างต่อเนื่อง การศึกษานี้จึงเลือกศึกษาจากข้อมูลทางการเงินของต่างประเทศซึ่งเริ่มใช้ IFRS 9 ก่อนประเทศไทยเพื่อศึกษาถึงผลกระทบต่อมูลค่าของกิจการจากการเปลี่ยนนโยบายบัญชีดังกล่าว นอกจากนี้ การวัดผลดำเนินงานจากข้อมูลทางการเงินบัญชี

ในรายงานทางการเงินซึ่งเป็นข้อมูลทางการเงินในอดีตเพียงอย่างเดียวไม่เพียงพอ รายงานทางการเงินอาจมีช่องโหว่ที่ทำให้มีการตกแต่งตัวเลขทางการเงินได้ (Srijunpetch, 2008) การศึกษาครั้งนี้ จึงใช้การวัดมูลค่าทางธุรกิจบนพื้นฐานมูลค่าตลาดทุน (market value of equity-based firm value measure) โดยใช้ Tobin's Q เป็นตัวชี้วัด ซึ่งทำให้เห็นภาพของผลกระทบได้ชัดเจน

■ กฎเกณฑ์การบัญชีและการตั้งสมมติฐาน

มาตรฐานการรายงานทางการเงิน ฉบับที่ 9 เรื่องเครื่องมือทางการเงิน (IFRS 9)

เนื้อหาสำคัญใน IFRS 9 แบ่งเป็นสามเรื่องหลัก คือ 1) การจัดประเภทและวัดมูลค่าของเครื่องมือทางการเงิน 2) การด้อยค่า และ 3) การป้องกันความเสี่ยง ซึ่งสามารถอธิบายพอสังเขปได้ดังนี้

การจัดประเภทและวัดมูลค่าของเครื่องมือทางการเงินนั้น กิจการต้องคำนึงถึงรูปแบบการดำเนินธุรกิจ (Business Model) และลักษณะของกระแสเงินสดที่จะได้รับการลงทุน (Contractual cash flow characteristics) ซึ่งแบ่งได้เป็น 1) ราคาทุนตัดจำหน่าย 2) มูลค่ายุติธรรมผ่านงบกำไรขาดทุน หรือผ่านงบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ สินทรัพย์ทางการเงินจะแสดงด้วยราคาทุนตัดจำหน่ายก็ต่อเมื่อ กิจการถือสินทรัพย์โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อรับเงินต้นคืนและรับดอกเบี้ยที่เกิดจากเงินต้นเท่านั้น แต่หากถือไว้โดยมีวัตถุประสงค์เดียวกันแต่อาจจะขายในอนาคต กิจการต้องแสดงด้วยมูลค่ายุติธรรมและรับรู้ผลกำไรขาดทุนจากการเปลี่ยนแปลงมูลค่ายุติธรรมในกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จอื่น (Fair value through other comprehensive income: FVOCI) ทั้งนี้ หากกิจการถือไว้เพื่อวัตถุประสงค์อื่น หรือถือไว้เพื่อเก็งกำไรระยะสั้น กิจการต้องแสดงเครื่องมือทางการเงินนั้น ด้วยมูลค่ายุติธรรม และรับรู้ผลกำไรขาดทุนจากการเปลี่ยนแปลงมูลค่ายุติธรรมในกำไรขาดทุน (Fair value through profit or loss: FVTPL) สำหรับหนี้สินทางการเงิน กิจการต้องแสดงด้วยราคาทุนตัดจำหน่าย เว้นแต่หนี้สินทางการเงินบางรายการ ที่กิจการวัดหรือเลือกวัดมูลค่าด้วยมูลค่ายุติธรรมและรับรู้ผลกำไรขาดทุนจากการเปลี่ยนแปลงมูลค่ายุติธรรมในงบกำไรขาดทุน เช่น หนี้สินตราสารอนุพันธ์ เป็นต้น

เรื่องการด้อยค่า หลักการสำคัญของเรื่องการด้อยค่า คือ หลักการรับรู้ผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น (expected loss) ซึ่งกิจการต้องพิจารณาถึงเหตุการณ์ที่คาดว่าจะเกิดขึ้นในอนาคต (forward-looking information) ที่อาจกระทบต่อความสามารถในการชำระหนี้ของลูกหนี้จากข้อมูลหรือปัจจัยต่าง ๆ ทั้งภายในและภายนอก ได้แก่ อัตราการว่างงาน อัตราการขยายตัวของปริมาณผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (Gross Domestic Product: GDP) เป็นต้น กำหนดการด้อยค่าของสินทรัพย์ทางการเงินตามมาตรฐานนี้ ให้รับรู้เป็นสามขั้น คือ 1) ขั้นที่ 1 (Stage 1) เมื่อกิจการมีการซื้อหรือเกิดเครื่องมือทางการเงินขึ้น กิจการจะต้องรับรู้ผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้นใน 12 เดือนข้างหน้า (12-month expected credit losses) เป็นกำไรหรือขาดทุนพร้อมกับการรับรู้บัญชีค่าเผื่อผลขาดทุน การรับรู้ดังกล่าวถือเป็นการรับรู้ผลขาดทุนที่คาดว่าจะเกิดขึ้นเมื่อเริ่มแรก 2) ขั้นที่ 2 (Stage 2) เมื่อความเสี่ยงด้านเครดิตเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญและไม่ได้พิจารณาว่าอยู่ในระดับต่ำ กิจการจะต้องรับรู้ผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้นตลอดอายุเต็มจำนวน (full lifetime expected credit losses) เป็นกำไรหรือขาดทุน และ 3) ขั้นที่ 3 (Stage 3) เมื่อความเสี่ยงด้านเครดิตของสินทรัพย์ทางการเงินเพิ่มขึ้นจนถึงจุดที่พิจารณาได้ว่าการด้อยค่าด้านเครดิตขึ้น (credit-impaired) สินทรัพย์ทางการเงินในขั้นนี้โดยปกติจะมีการพิจารณาเป็นแต่ละรายการ ผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้นตลอดอายุจะถูกรับรู้สำหรับสินทรัพย์ทางการเงินนั้น

ส่วนสุดท้ายของ IFRS 9 คือ การป้องกันความเสี่ยง ได้ระบุว่า กิจการสามารถเลือกหรือไม่เลือกที่จะปฏิบัติโดยกิจการที่เลือกปฏิบัติอาจกำหนดความสัมพันธ์ของการป้องกันความเสี่ยงระหว่างเครื่องมือที่ใช้ป้องกันความเสี่ยง และรายการที่มีการป้องกันความเสี่ยง โดย IFRS9 ได้ระบุความสัมพันธ์ของการป้องกันความเสี่ยงเป็น 3 ประเภท คือ 1) การป้องกันความเสี่ยงในมูลค่ายุติธรรม (Fair Value Hedge) หรือภาระผูกพันที่แน่นอน (Firm Commitment)

คือ การป้องกันความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงในมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์หรือหนี้สินที่รับรู้รายการและแสดงไว้ในงบแสดงฐานะการเงิน หรือสัญญาผูกมัดที่กำหนดไว้แน่นอนแต่ยังไม่ได้รับรู้รายการ หรือส่วนประกอบของสินทรัพย์หรือหนี้สินที่เกี่ยวข้องกับความเสี่ยง 2) การป้องกันความเสี่ยงในกระแสเงินสด (Cash Flow Hedge) หรือรายการที่เกิดจากการคาดการณ์ (Forecast Transaction) คือ การป้องกันความเสี่ยงจากความผันผวนของกระแสเงินสด จากความเสี่ยงใด ความเสี่ยงหนึ่งที่เกี่ยวข้องกับสินทรัพย์หรือหนี้สินที่รับรู้รายการและแสดงไว้ในงบแสดงฐานะการเงิน หรือรายการที่เกิดจากการคาดการณ์ที่มีความเป็นไปได้ค่อนข้างแน่ในระดับสูงมาก หรือส่วนประกอบของสินทรัพย์หรือหนี้สินที่เกี่ยวข้องกับความเสี่ยง และ 3) การป้องกันความเสี่ยงของเงินลงทุนสุทธิของหน่วยงานต่างประเทศ (Net Investment Hedge) สำหรับกิจการที่มีการดำเนินงานในต่างประเทศ เช่น บริษัทร่วม บริษัทย่อย หรือสาขาในต่างประเทศ กิจการอาจป้องกันความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนที่เกี่ยวข้องกับการเปลี่ยนแปลงในค่าเงินตราต่างประเทศของสินทรัพย์สุทธิในกิจการต่างประเทศให้เป็นสกุลเงินที่ใช้ในการดำเนินงาน

ทฤษฎี Tobin-Tobin's Q

มูลค่าของกิจการมีความสัมพันธ์กับศักยภาพและความสม่ำเสมอของผลประกอบการ โดยมูลค่าของกิจการจะสูงขึ้นหากสามารถสร้างผลกำไรได้อย่างต่อเนื่อง เนื่องจากการคาดการณ์ของนักลงทุนใช้ข้อมูลผลประกอบการเป็นส่วนหนึ่งในการชี้วัดการประเมินมูลค่าของกิจการ (Yardeni, 2003 อ้างถึงใน Elbanan, 2010) Tobin's Q เป็นตัววัดผลที่เกิดจากแนวคิดการใช้ข้อมูลจากงบการเงินและมูลค่าทางการตลาด ซึ่งคำนวณโดยการหาอัตราส่วนระหว่างมูลค่าทางการตลาด (Market value) ของหุ้นที่ถืออยู่ในมือของผู้ถือหุ้น และราคาเปลี่ยนแทนของสินทรัพย์ขององค์กร (replacement cost) คิดค้นขึ้นโดย Professor James T. Tobin ศาสตราจารย์จากมหาวิทยาลัย Yale ในปี ค.ศ. 1969 ทั้งนี้ Lewellen and Badrinath (1997 อ้างถึงใน Phadoongsitthi, 2005) ให้ความเห็นว่าการใช้ราคาเปลี่ยนแทนของสินทรัพย์นั้นเป็นตัววัดมูลค่าของบริษัทเป็นสิ่งที่สมเหตุสมผล เนื่องจากราคาเปลี่ยนแทน แสดงให้เห็นถึงมูลค่าของสินทรัพย์นั้นที่สามารถนำไปใช้ในการลงทุนอื่น ถ้าบริษัทไม่สามารถใช้สินทรัพย์ในการก่อให้เกิดมูลค่าตลาดได้มากกว่าราคาเปลี่ยนแทน บริษัทควรจะนำสินทรัพย์นั้นไปใช้เพื่อวัตถุประสงค์อื่น ดังนั้นบริษัทที่มี Tobin's Q มากกว่า 1 จะจัดเป็นบริษัทที่ใช้ทรัพยากรได้อย่างมีประสิทธิภาพ เนื่องจากเป็นบริษัทที่มีข้อได้เปรียบในการบริหารงานให้บริษัทได้รับผลตอบแทนของเงินลงทุนในอัตราที่สูงกว่าต้นทุนของเงินทุน ในทางตรงกันข้าม บริษัทที่มีค่า Tobin's Q น้อยกว่า 1 จัดว่าเป็นบริษัทที่ไม่สามารถใช้สินทรัพย์ให้เกิดประโยชน์อย่างเต็มที่ ซึ่งราคาตลาดของสินทรัพย์จะวัดจากมูลค่าทางการตลาดของหุ้นที่อยู่ในมือผู้ถือหุ้นและหนี้สิน

แนวทางในการคำนวณ Tobin's Q ที่ใช้ในงานวิจัยส่วนใหญ่จะดัดแปลงหรือปรับปรุงจากทฤษฎี เช่น งานวิจัยของ Chung and Pruitt (1994) ที่ได้ปรับสูตรการคำนวณให้ง่ายขึ้น และได้ทดสอบค่าที่คำนวณได้เปรียบเทียบกับต้นแบบพบว่าค่าที่ได้มีความใกล้เคียงกันมาก โดยสมการที่ใช้ในการคำนวณเป็นดังนี้

$$\text{TOBIN'S Q} = \frac{\text{MVE} + \text{PS} + \text{DEBT}}{\text{TA}}$$

โดย MVE คือ ราคาหุ้น x จำนวนหุ้นสามัญ

PS คือ มูลค่าไถ่ถอนหุ้นบุริมสิทธิ

DEBT คือ หนี้สินหมุนเวียน - สินทรัพย์หมุนเวียน + หนี้สินระยะยาว

TA คือ สินทรัพย์รวมของบริษัท

งานวิจัยของ Jones et al. ในปี ค.ศ. 2011 (อ้างอิงใน Chunhachinda & Li, 2016) คำนวณหา Tobin's Q สำหรับธนาคารพาณิชย์ โดยใช้สมการดังนี้

$$\text{TOBIN'S Q} = \frac{\text{MVE} + \text{BVL}}{\text{BVA}}$$

โดย MVE คือ ราคาหุ้น x จำนวนหุ้นสามัญ
BVL คือ หนี้สินรวมตามบัญชี
BVA คือ สินทรัพย์รวมตามบัญชี

■ การศึกษาของประเทศต่างๆ เมื่อปฏิบัติตามมาตรฐานบัญชีฉบับใหม่

มาตรฐานการบัญชีมีการปรับปรุงเปลี่ยนแปลงอย่างต่อเนื่องเพื่อให้สอดคล้องกับสถานการณ์ในปัจจุบัน และช่วยสร้างความเชื่อมั่นให้กับนักลงทุนหากกิจการมีการใช้มาตรฐานที่เป็นสากล เนื่องจากทำให้ข้อมูลทางการเงินของกิจการสามารถเปรียบเทียบและใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุนได้ จากผลศึกษาในอดีตเกี่ยวกับการปฏิบัติตามมาตรฐานรายงานทางการเงินระหว่างประเทศในหลายประเทศต่อมูลค่าของกิจการพบว่า มีผลการศึกษาทั้งที่เป็นไปในทิศทางเดียวกัน ชัดแย้งกัน รวมถึงไม่มีความสัมพันธ์กัน สำหรับหลักฐานที่ไม่พบความสัมพันธ์กันเป็นการศึกษาในประเทศแคนาดา ซึ่งพบว่าเมื่อเปรียบเทียบอัตราส่วนทางการเงินในช่วงก่อนและหลังเปลี่ยนไปใช้ IFRS ไม่มีผลกระทบต่ออัตราส่วนที่บ่งบอกถึงมูลค่ากิจการ เช่น อัตราส่วนสภาพคล่อง อัตราส่วนการทำการกำไร อัตราส่วนโครงสร้างทางการเงิน (Blanchette et al., 2011)

การศึกษาในอดีตมีหลักฐานมากมายที่แสดงความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันจากการปฏิบัติตามมาตรฐานรายงานทางการเงินระหว่างประเทศ เช่น การศึกษาบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ยุโรป พบว่าในปีที่เริ่มปฏิบัติตามมาตรฐานการรายงานทางการเงินฉบับใหม่ รายการในงบการเงิน ได้แก่ สินทรัพย์รวม หนี้สินรวม และส่วนของเจ้าของ ได้รับผลกระทบเพียงเล็กน้อย แต่รายการที่ได้รับผลกระทบเป็นอย่างมากคือ สินทรัพย์ไม่มีตัวตน และที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ อย่างไรก็ตามเมื่อเปลี่ยนไปใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงินระหว่างประเทศแล้วบริษัทที่จดทะเบียนดังกล่าวมีผลประกอบการที่เพิ่มขึ้น (Capkhun et al., 2008) นอกจากนี้ จากการศึกษาของ Sampaino et al. (2017) พบว่าภายหลังปฏิบัติตามมาตรฐานการรายงานทางการเงินระหว่างประเทศในปี 2010 ของบริษัทในประเทศบราซิล ส่งผลให้ข้อมูลทางการเงินมีความโปร่งใส และสามารถเปรียบเทียบได้ดียิ่งขึ้น ทำให้เกิดผลกระทบเชิงบวกต่อความสัมพันธ์ระหว่างกำไรสุทธิและมูลค่าของกิจการ ผ่านการที่บริษัทมีกำไรสุทธิสูงขึ้นและส่งผลกระทบต่อ Tobin's Q สูงขึ้น รวมถึงการศึกษาในกรณีของธนาคารพาณิชย์บางแห่งในตะวันออกกลางที่ได้นำ IFRS 9 มาใช้ก่อนที่จะมีผลบังคับใช้ พบว่าการเปิดเผยมูลค่ายุติธรรมเป็นตัววัดผลการดำเนินงานที่มีความมีความน่าเชื่อถือเชิงเปรียบเทียบ โดยความน่าเชื่อถือสำหรับมูลค่ายุติธรรมของตราสารอนุพันธ์จะเป็นเฉพาะที่มีไว้เพื่อค้า (trading) และลงทุนระยะยาว ขณะที่ต้นทุนของเงินทุนของธนาคารพาณิชย์นั้นมีความลดลง ทำให้มูลค่าของกิจการสูงขึ้น (Al-Jamal, 2017)

แม้ว่ามีหลักฐานที่แสดงถึงความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันระหว่างการปฏิบัติตามมาตรฐานรายงานทางการเงินระหว่างประเทศกับมูลค่าของกิจการอย่างชัดเจน การศึกษาในอดีตก็ยังมีหลักฐานที่แสดงความขัดแย้งกันเรื่องดังกล่าว เช่น การศึกษาในประเทศอียิปต์ ซึ่งถือว่าอยู่ในกลุ่มประเทศตลาดเกิดใหม่ (Emerging Markets) ของ Elbanan (2010) ซึ่งพบว่า เมื่อมีการนำมาตรฐานการรายงานทางการเงินระหว่างประเทศมาปฏิบัติ ทำให้ Tobin's q มีค่าลดลง นอกจากนี้จากการศึกษาปริมาณเงินสำรองที่ธนาคารพาณิชย์ในยุโรปต้องกันไว้ตาม IAS 39 เปรียบเทียบกับ IFRS 9 ของ Barbara Seitz et al. (2018) พบว่าปริมาณเงินสำรองที่ธนาคารพาณิชย์ต้องกันไว้ไม่แตกต่างกัน แต่การกันสำรองตาม IFRS 9

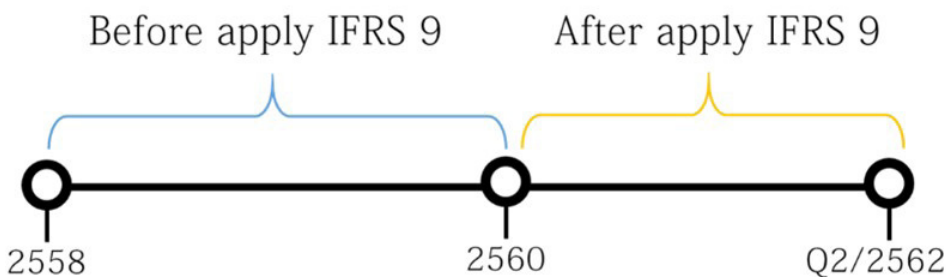
จะมีปริมาณสูงกว่าในช่วงที่เป็นวิกฤต ทำให้มูลค่ากิจการลดลงในช่วงดังกล่าว ในประเทศไทย ก็มีหลักฐานแสดงถึงความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามระหว่างการปฏิบัติตามมาตรฐานการรายงานทางการเงินที่มีผลบังคับใช้ในปี พ.ศ. 2554 กับมูลค่ากิจการ (Chuloonroj-Na-Ayuthaya, 2013)

ดังนั้นจากการทบทวนวรรณกรรมดังกล่าว IFRS 9 กำหนดให้กิจการจัดประเภทและวัดมูลค่าของเครื่องมือทางการเงินโดยคำนึงถึงรูปแบบการดำเนินธุรกิจ และลักษณะของกระแสเงินสดที่จะได้รับจากการลงทุน ซึ่งอาจจะแตกต่างกันไปตามวัตถุประสงค์ของพอร์ตการลงทุน รวมถึงกำหนดให้รับรู้ผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น โดยกิจการต้องพิจารณาถึงเหตุการณ์ที่คาดว่าจะเกิดขึ้นในอนาคต (expected credit loss) อาจส่งผลกระทบต่อฐานะทางการเงินของกิจการที่เป็นผลกระทบจากการประมาณผลขาดทุนด้านเครดิตเป็นส่วนใหญ่ จากผลดังกล่าวอาจทำให้กิจการแสดงถึงความระมัดระวังในการดำเนินกิจการมากขึ้น อาจส่งผลให้มูลค่ากิจการสูงขึ้นเมื่อพิจารณาจากมูลค่าตลาด และการทบทวนวรรณกรรมเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างการปฏิบัติตามมาตรฐานรายงานทางการเงินระหว่างประเทศ กับมูลค่ากิจการพบว่า แม้จะมีหลักฐานที่แสดงถึงความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม แต่หลักฐานส่วนใหญ่แสดงถึงความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน ดังนั้น การวิจัยนี้จึงตั้งสมมติฐาน ดังนี้

H: การปฏิบัติตาม IFRS 9 ทำให้มูลค่าของกิจการของธนาคารพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์ลอนดอนเพิ่มขึ้น

■ เปรียบวิธีวิจัย

งานวิจัยนี้วิเคราะห์ข้อมูลแบบอนุกรมเวลาโดยเก็บข้อมูลจากรายงานทางการเงินรายไตรมาสรายครึ่งปี และงบการเงินประจำปีที่เปิดเผยในเว็บไซต์ของธนาคารพาณิชย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ลอนดอน รวมถึงข้อมูลจากฐานข้อมูล Thomas Reuters Datastream ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2558 ถึง พ.ศ. 2562 ซึ่งมีจำนวนทั้งสิ้น 7 ธนาคาร ดังนี้ คือ 1. BANK OF GEORGIA GROUP PLC 2. BARCLAYS PLC 3. HSBC HOLDINGS PLC 4. LLOYDS BANKING GROUP PLC 5. ROYAL BANK OF SCOTLAND GROUP PLC 6. STANDARD CHARTERED และ 7. TBC BANK GROUP PLC รวมระยะเวลาทั้งสิ้น 18 ไตรมาส รวมทั้งสิ้น 120 ตัวอย่าง โดยแบ่งกลุ่มข้อมูลเป็น 2 ช่วง คือช่วงที่ 1 ก่อนปฏิบัติตาม IFRS 9 ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2558 ถึงปี พ.ศ. 2560 และช่วงที่ 2 คือภายหลังการปฏิบัติตาม IFRS 9 ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2561 ถึงไตรมาส 2 ปี พ.ศ. 2562 ดังภาพที่ 1



ภาพที่ 1 ภาพแสดงตัวขอบเขตตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา

การศึกษานี้ใช้แบบจำลองที่ปรับปรุงมาจากแบบจำลองของ Elbanan (2010) เพื่อทดสอบสมมติฐาน ดังนี้

$$TQ_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 PREPOST + \alpha_2 ROA_{it} + \alpha_3 LEV_{it} + \alpha_4 SIZE_{it} + \alpha_5 GDP + \varepsilon_{it}$$

กำหนดให้

TQ_{it} คือ ค่า Tobin's Q โดยคำนวณโดยใช้แบบจำลองของ Jones et al. (2011) เนื่องจากสามารถหาข้อมูลได้ครบ และค่า Tobin's Q ที่ได้มีความใกล้เคียงกับ model ต้นแบบ ซึ่งเทียบเท่ากับมูลค่าของบริษัท i ในงวดที่ t

$PREPOST$ คือ ตัวแปรอิสระหลักที่ใช้วัดการปฏิบัติตาม IFRS 9 โดยกำหนดให้เท่ากับ 1 ในปีที่ปฏิบัติตาม และเท่ากับ 0 ในปีก่อนที่จะนำมาปฏิบัติ

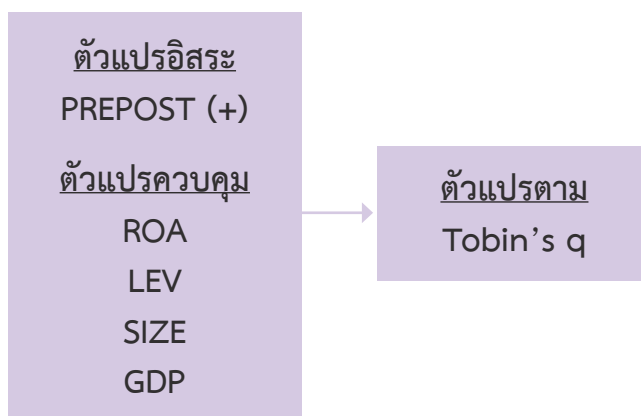
ROA_{it} คือ ผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมของบริษัท i ในงวดที่ t

LEV_{it} คือ ความสามารถชำระหนี้ของบริษัท i ในงวดที่ t โดยวัดจากอัตราส่วนหนี้สินต่อทุน

$SIZE_{it}$ คือ ขนาดของบริษัท i ในงวดที่ t เนื่องจากกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในงานวิจัยมีขนาดของบริษัทที่ต่างกัน จึงเลือกใช้ค่าลอการิทึมของสินทรัพย์รวมมาเป็นตัววัดขนาดของกิจการ เช่นเดียวกับงานวิจัยของ Jaikajak (2005) และ Pataravanichanont (2010) ที่เลือกใช้ลอการิทึมของสินทรัพย์รวมมาเป็นตัววัดขนาดของกิจการ

GDP_t คือ การเติบโตของ GDP ของประเทศอังกฤษในช่วงเวลาที่ t เนื่องจากมีงานศึกษาของ Wong et al. (2007) พบว่าการเติบโตของ GDP ส่งผลเชิงบวกกับผลการดำเนินงานของธนาคารพาณิชย์ ทำให้ธนาคารสามารถเรียกเก็บค่าธรรมเนียมได้มากขึ้น ส่งผลให้มีผลการดำเนินงานที่สูงขึ้น

ทั้งนี้ แบบจำลองดังกล่าวสามารถแสดงเป็นกรอบแนวคิดการวิจัยได้ดังภาพที่ 2



ภาพที่ 2 กรอบแนวคิดการวิจัย

ผลการศึกษาและการอภิปรายผล

การศึกษามูลค่ากิจการเพื่อดูผลกระทบจากการใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงินที่ต่างกันในช่วงเวลา โดยใช้ทฤษฎี Tobin's Q เป็นตัวชี้วัดและใช้กลุ่มตัวอย่างเป็นธนาคารพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์ลอนดอน จำนวน 7 แห่ง ซึ่งได้พิจารณานำปัจจัยต่าง ๆ ทั้งปัจจัยภายในและภายนอกที่อาจส่งผลต่อมูลค่าของกิจการมาใช้เป็นตัวแปรในการศึกษา สามารถแสดงค่าลักษณะของข้อมูลได้ดังตารางที่ 1

ตารางที่ 1 ค่าสหสัมพันธ์และค่าสถิติพื้นฐานของตัวแปรในการศึกษา

	TQ	PREPOST	LEV	GDP	ROA	SIZE
TQ	1					
PREPOST	0.009	1				
LEV	-	0.009	1			
	0.260**					
GDP	-0.008	-0.333**	0.021	1		
ROA	0.871**	0.084	-	-0.075	1	
			0.254**			
SIZE	-	-0.053	0.269**	0.025	-	1
	0.887**				0.659**	
N	120	120	120	120	120	120
Max	1.15	1.00	23.47	0.0070	0.0176	14.59
Min	0.95	0.00	3.67	-0.0020	-0.0054	7.82
Mean	1	0.35	12.28	0.0042	0.0025	12.43
S.D.	0.05	0.48	4.54	0.0022	0.0038	2.46

* มีความสัมพันธ์ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 ** มีความสัมพันธ์ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01

จากตารางที่ 1 พบว่า ค่าเฉลี่ยของ Tobin's Q (TQ) อยู่ที่ 1 ขณะที่ค่าสูงสุดอยู่ที่ 1.15 และมีค่าต่ำสุดอยู่ที่ 0.95 ซึ่งตามงานวิจัยของ Lewellen and Badrinath (1997) (อ้างถึงใน Phadoongsitthi, 2005) กล่าวว่าบริษัทที่มี Tobin's Q มากกว่า 1 จะจัดเป็นบริษัทที่ใช้ทรัพยากรได้อย่างมีประสิทธิภาพ เนื่องจากเป็นบริษัทที่มีข้อได้เปรียบในการบริหารงาน ให้บริษัทได้รับผลตอบแทนของเงินลงทุนในอัตราที่สูงกว่าต้นทุน และจากค่าสถิติพื้นฐานแล้วทุกบริษัทในกลุ่มตัวอย่างสามารถบริหารงานได้ดีมีประสิทธิภาพเนื่องจากค่า TQ อยู่ในระดับใกล้เคียงกับ 1 ค่าเฉลี่ยความสามารถในการทำกำไรหรืออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) อยู่ที่ร้อยละ 0.25 ขณะที่ค่าสูงสุดอยู่ที่ร้อยละ 1.76 และมีค่าต่ำสุดอยู่ที่ร้อยละ -0.54 ค่าเฉลี่ยของความสามารถในการจ่ายชำระหนี้ (LEV) อยู่ที่ 12 เท่า ขณะที่ค่าสูงสุดอยู่ที่ 23.47 เท่า และมีค่าต่ำสุดอยู่ที่ 3.67 เท่า ซึ่งอัตราส่วนหนี้ต่อทุนโดยธรรมชาติของธุรกิจการเงินจะมีค่าเฉลี่ยที่สูงกว่าธุรกิจอื่นโดยทั่วไป เนื่องจากมีเงินรับฝากของประชาชนเป็นหนี้สินหลัก และเป็นแหล่งเงินเพื่อนำไปปล่อยกู้หรือใช้ลงทุนต่อ ทั้งนี้แม้ว่าการที่กลุ่มธุรกิจการเงินจะมีอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนค่อนข้างสูงแต่เป็นที่เข้าใจได้สำหรับนักลงทุนโดยทั่วไป ซึ่งเห็นได้จากมูลค่ากิจการซึ่งวัดตาม Tobin's Q อยู่ในระดับดี ค่าเฉลี่ยการเติบโตของ GDP อยู่ที่ร้อยละ 0.42 ขณะที่ค่าสูงสุดอยู่ที่ร้อยละ 0.70 และมีค่าต่ำสุดอยู่ที่ร้อยละ -0.20 ขนาดของกิจการวัดจากมูลค่าสินทรัพย์รวมตามบัญชี ซึ่งค่าเฉลี่ยของสินทรัพย์

รวมตามลอการิทึมธรรมชาติ (Natural Logarithm) อยู่ที่ 12.43 หรือประมาณ 822 ล้านปอนด์ โดยธนาคารพาณิชย์ที่มีขนาดใหญ่ที่สุดมีค่าลอการิทึมอยู่ที่ 14.59 หรือประมาณ 2,167,210 ล้านปอนด์ ขณะที่ธนาคารพาณิชย์ที่มีขนาดเล็กที่สุดมีค่าลอการิทึมอยู่ที่ 7.82 หรือประมาณ 2,487 ล้านปอนด์ เมื่อวิเคราะห์ค่าสหสัมพันธ์ พบว่าตัวแปรที่บ่งชี้ว่ามูลค่ากิจการมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับตัวแปร ได้แก่ ปีที่นำ IFRS 9 มาปฏิบัติ (PREPOST) และอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) และมีความสัมพันธ์เชิงลบกับตัวแปรความสามารถในการจ่ายชำระหนี้ (LEV) การเติบโตของ GDP และขนาดของกิจการ (SIZE) ทั้งนี้ ค่าสหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรควบคุม อยู่ในระดับปกติ (< 0.7) (Hair, Black, Babin, & Anderson 2010) ซึ่งแสดงว่าตัวแปรอิสระและตัวแปรควบคุมเป็นอิสระต่อกัน ไม่กระทบต่อการทำให้ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (R^2) สูงเกินความเป็นจริง และไม่เกิดปัญหาการสัมพันธ์กันเองของตัวแปรอิสระ (Multicollinearity problem)

การวิเคราะห์การถดถอย หาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรเพื่อพยากรณ์ผลการวิจัย โดยกำหนดให้ตัวแปรอิสระคือ ปีที่นำ IFRS 9 มาปฏิบัติ (PREPOST) ตัวแปรตามคือมูลค่าของกิจการ (TQ) และตัวแปรควบคุมคือ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) ความสามารถในการจ่ายชำระหนี้ (LEV) การเติบโตของ GDP (GDP) และขนาดของกิจการ (SIZE) ซึ่งผลการวิเคราะห์การถดถอยเป็นไปตามตารางที่ 2

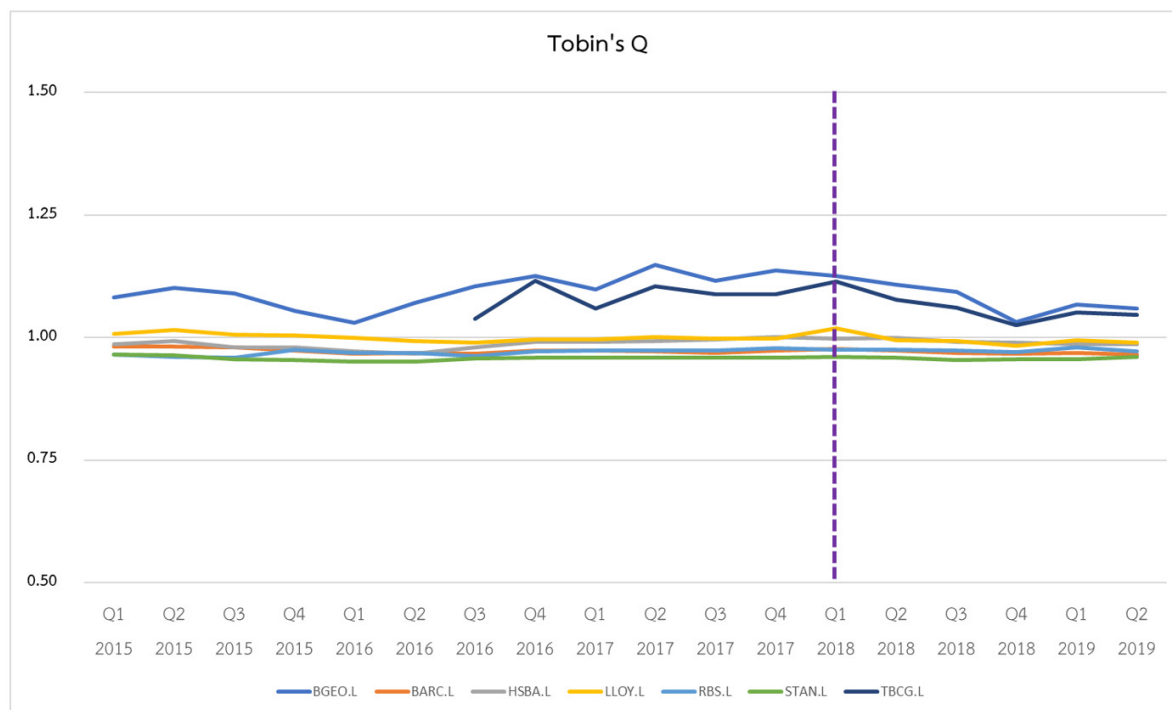
ตารางที่ 2 ผลการวิเคราะห์ถดถอยพหุคูณ

Coefficients	Beta	t	Sig.
PREPOST	-0.049	-1.153	0.251
LEV	0.048	0.541	0.590
GDP	0.020	0.478	0.633
SIZE	-0.559**	-5.392	0.000
ROA	0.418**	4.405	0.000
F	260.203		
Sig	0.000		
R ²	0.816		
Adjusted R ²	0.813		

ตัวแปรตาม (TQ) และตัวแปรอิสระ (PREPOST) ที่ต้องการศึกษาไม่มีความสัมพันธ์กัน โดยค่านัยสำคัญของการทดสอบทางสถิติ Sig มีค่าเท่ากับ 0.251 อย่างไรก็ตามพบความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติระหว่างตัวแปรตามและตัวแปรควบคุม โดยค่านัยสำคัญมีค่าเท่ากับ 0.000 สำหรับขนาดของกิจการ (SIZE) และอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA)

ผลการศึกษาพบว่าการนำ IFRS 9 มาปฏิบัติไม่มีผลกระทบต่อมูลค่าของกิจการอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ รวมทั้งตัวแปรควบคุมอื่น ได้แก่ ความสามารถในการจ่ายชำระหนี้ และการเติบโตของ GDP ก็ไม่มีผลต่อมูลค่าของกิจการเช่นกัน ขณะที่ขนาดของกิจการมีความสัมพันธ์เชิงลบกับมูลค่าของกิจการอย่างมีนัยสำคัญ โดยธนาคารพาณิชย์ขนาดเล็กมีมูลค่ากิจการสูงกว่าธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่ ซึ่งสอดคล้องกับผลศึกษาของ Syafri's (2012) ที่พบว่าขนาดของกิจการมีความสัมพันธ์เชิงลบกับการทำกำไรของกิจการอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยหากธนาคารพาณิชย์มีขนาดใหญ่แสดงว่ากิจการมีสินทรัพย์มาก และมีหน้าที่ต้องบริหารสินทรัพย์เหล่านั้นให้สร้างผลตอบแทนสูงสุดต่อผู้ถือหุ้น ซึ่งแม้ว่าจะสามารถบริหารให้มีการประหยัดจากขนาด (economics of scale) แต่ธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่จะมีต้นทุนการบริหารจัดการ

ที่สูงกว่าธนาคารพาณิชย์ขนาดเล็ก อีกทั้งธนาคารพาณิชย์ขนาดเล็กมีความคล่องตัวสูงกว่าในการปรับเปลี่ยนกลยุทธ์ให้เหมาะสมกับสถานการณ์หรือความต้องการของลูกค้า ทำให้สัดส่วนการกำกับกำไรต่อสินทรัพย์สูงกว่า สำหรับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับมูลค่าของกิจการอย่างมีนัยสำคัญ โดยหากธนาคารพาณิชย์มีอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมที่สูง จะบ่งชี้ว่ากิจการสามารถบริหารสินทรัพย์ได้ดี มีประสิทธิภาพ ดังนั้นมูลค่าของกิจการก็จะสูงขึ้นเช่นกัน ซึ่งสอดคล้องกับผลศึกษาของ Sampaino et al. (2017) ที่พบความสัมพันธ์ของกำไรและมูลค่ากิจการ โดยบริษัทที่มีกำไรสุทธิสูงขึ้น ค่าของ Tobin's Q จะสูงขึ้น



ภาพที่ 3 ค่า Tobin's Q ของตัวอย่างในการศึกษา

ค่า R^2 ที่แสดงอิทธิพลของตัวแปรอิสระต่อตัวแปรตาม สามารถสรุปได้ว่าขนาดของกิจการ และอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม เป็นตัวแปรที่มีอิทธิพลต่อมูลค่าของกิจการที่ระดับร้อยละ 81.6 ส่วนที่เหลืออีกร้อยละ 18.4 นั้นเกิดจากอิทธิพลของตัวแปรอื่น โดยสรุปผลวิจัยพบว่า การปฏิบัติตาม IFRS 9 ไม่ส่งผลกระทบต่อมูลค่าของกิจการที่วัดตามค่า Tobin's Q อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ แม้ว่ามูลค่าของกิจการจะมีการเปลี่ยนแปลงในช่วงที่มีการเปลี่ยนไปใช้ IFRS 9 ตามภาพที่ 3 ซึ่งอธิบายได้ว่าธนาคารพาณิชย์แต่ละแห่งได้รับผลกระทบจาก IFRS 9 แตกต่างกันไป แต่โดยส่วนใหญ่แล้วมีมูลค่ากิจการที่ไม่แตกต่างจากงวดก่อนหน้าอย่างมีนัยสำคัญ และค่า Tobin's Q ของธนาคารพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์ลอนดอนอยู่ในระดับที่ใกล้เคียงกันคือประมาณ 1 แสดงถึงความสามารถของกิจการในการบริหารสินทรัพย์ได้อย่างมีประสิทธิภาพส่งผลต่อมูลค่าทางการตลาดของกิจการ มากกว่าหรือใกล้เคียงกับมูลค่าของสินทรัพย์ที่ใช้ไป

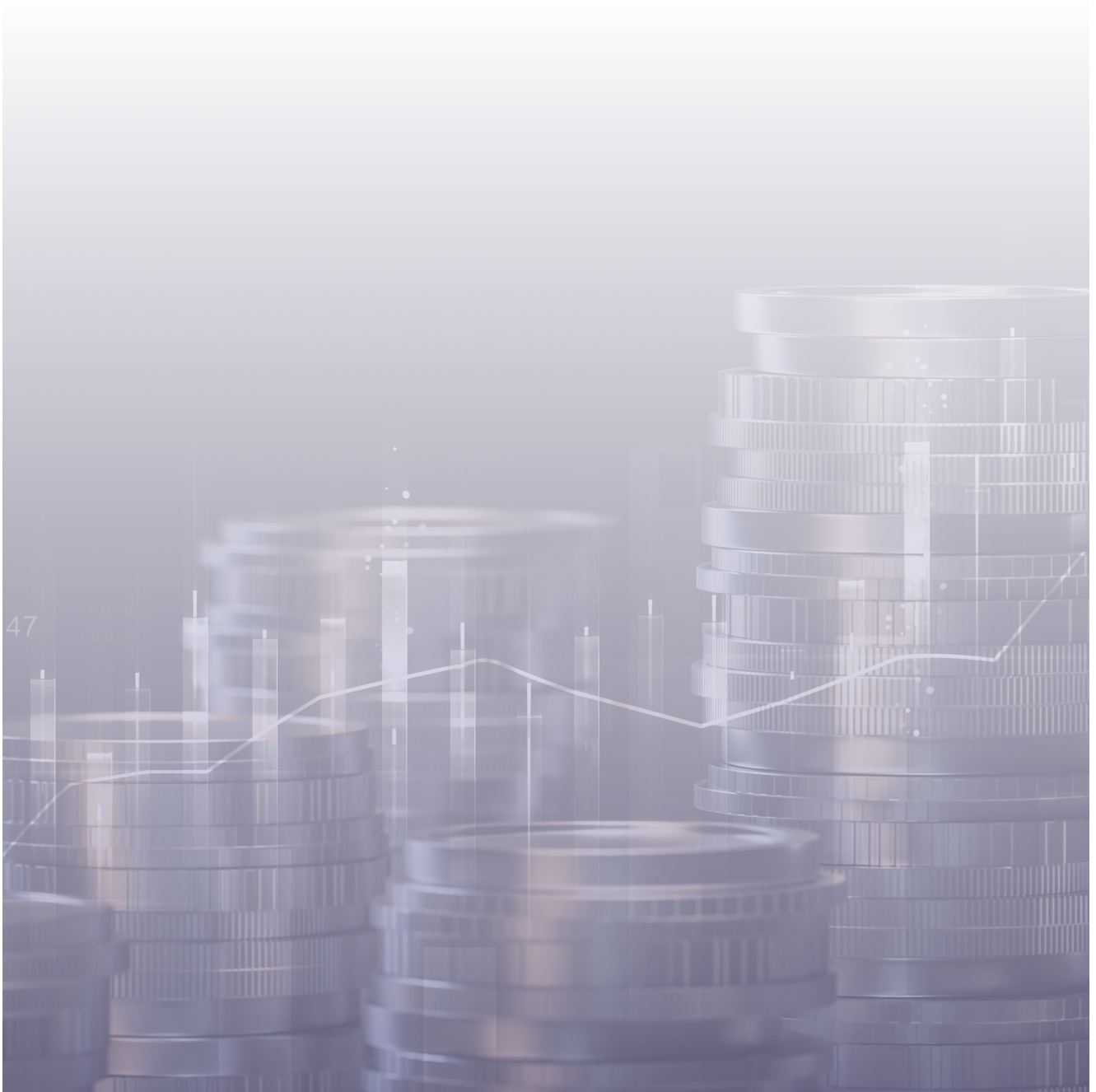
งานวิจัยนี้ได้ศึกษามูลค่ากิจการที่อาจได้รับผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงนโยบายบัญชีตาม IFRS 9 โดยใช้ทฤษฎี Tobin's Q ของธนาคารพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์ลอนดอน โดยรวบรวมข้อมูลกลุ่มตัวอย่างจากงบการเงินและรายงานทางการเงินที่เผยแพร่โดยทั่วไป เป็นรายไตรมาส ตั้งแต่ไตรมาส 1 ปี พ.ศ. 2558 ถึงไตรมาส 2 ปี พ.ศ. 2562 จำนวนทั้งสิ้น 120 ตัวอย่าง สำหรับข้อมูลมูลค่าตลาดเรียกจากฐานข้อมูล Thomas Reuters Datastream โดยเป็นข้อมูล ณ วันสิ้นงวด

จากผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตาม (TQ) และตัวแปรอิสระ (PREPOST) ไม่พบความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติว่าเปลี่ยนนโยบายบัญชีส่งผลต่อมูลค่าของกิจการ แม้ว่าผลกระทบที่สำคัญของ IFRS 9 ต่อธนาคารพาณิชย์คือการที่มาตรฐานฯ กำหนดให้มีการรับรู้ผลขาดทุนที่คาดว่าจะเกิดขึ้นจากการให้สินเชื่อ (Expected credit loss approach: ECL) ตั้งแต่วันที่เกิดรายการ โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อให้กิจการสามารถรับรู้ผลขาดทุนจากการให้สินเชื่อที่คาดว่าจะเกิดขึ้นได้ทันเวลามากยิ่งขึ้น ส่งผลให้ธนาคารพาณิชย์มีการกันสำรองค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ (loan loss provision) ที่สูงขึ้น และมีการรับรู้เป็นค่าใช้จ่ายในงบกำไรขาดทุนสำหรับงวดทันที ซึ่งสอดคล้องกับเอกสารเผยแพร่ของ Deloitte เกี่ยวกับผลกระทบของการใช้ IFRS 9 ของธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่ในอังกฤษ ที่พบว่าธนาคารพาณิชย์มีการตั้งสำรองค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญในจำนวนที่สูงขึ้น แต่การเปลี่ยนนโยบายบัญชีดังกล่าวไม่มีผลต่อกิจการในมุมมองของนักลงทุน เนื่องจากแม้ว่ากิจการจะมีค่าใช้จ่ายที่สูงขึ้น แต่โดยรวมแล้วหากการยังสามารถสร้างผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นได้อย่างสม่ำเสมอ และข้อมูลทางการเงินที่เผยแพร่ไว้เป็นข้อมูลที่มีประโยชน์ใช้ในการตัดสินใจได้ อีกทั้งประโยชน์ของข้อมูลทางการเงินจะเพิ่มขึ้นถ้าข้อมูลนั้นใช้เปรียบเทียบได้ พิสูจน์ยืนยันได้ ทันเวลา และเข้าใจได้

นอกจากนี้ การให้ระยะเวลาเตรียมตัวที่เพียงพอและเหมาะสมก็เป็นปัจจัยสำคัญให้กิจการมีเวลาเตรียมการก่อนที่มาตรฐานการรายงานทางการเงินฉบับใหม่จะมีผลบังคับใช้ ในกรณีของ IFRS 9 คณะกรรมการมาตรฐานการบัญชีระหว่างประเทศ (IASB) ได้เผยแพร่เมื่อวันที่ 24 กรกฎาคม 2557 และให้เริ่มมีผลบังคับใช้ตั้งแต่ 1 มกราคม 2561 ดังนั้นกิจการมีเวลาเตรียมการถึง 3 ปี ในการทำความเข้าใจ พัฒนาระบบงาน และสื่อสารให้ผู้บริหารรับทราบ สำหรับนักลงทุนโดยทั่วไปสามารถรับรู้ข่าวสารได้จากการที่ IASB นำเสนอข้อมูล พร้อมกับความร่วมมือจากหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง เช่น บริษัทสอบบัญชีชื่อดังต่าง ๆ ในการเผยแพร่เนื้อหาสำคัญในรูปแบบที่เข้าใจง่าย รวมถึงผลกระทบที่อาจจะเกิดขึ้นกับกิจการ จึงเป็นผลให้นักลงทุนไม่เกิดความตระหนกเมื่อตัวเลขทางบัญชีเผยแพร่ภายหลังจากปฏิบัติตามมาตรฐานการรายงานทางการเงินฉบับใหม่

ผลการวิจัยในครั้งนี้ทำให้ทราบว่า การเปลี่ยนนโยบายบัญชีของกิจการไม่มีผลต่อมูลค่าของกิจการ แสดงถึงการตอบสนองของตลาดต่อมูลค่าของกิจการที่ไม่มีผลมากนักต่อการเปลี่ยนแปลงนโยบายบัญชี แต่ปัจจัยที่มีความสัมพันธ์กับมูลค่าของกิจการคือ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมที่กิจการจะสามารถสร้างให้ผู้ถือหุ้น และขนาดของกิจการ ดังนั้นผลการวิจัยนี้ชี้ให้ผู้มีส่วนเกี่ยวข้องทราบถึงผลกระทบของการเปลี่ยนแปลงนโยบายการบัญชีต่อมูลค่าของกิจการ เพื่อที่จะวางแผนการดำเนินงานต่าง ๆ เช่น ผู้ลงทุนสามารถเข้าใจพฤติกรรมถึงการตอบสนองของตลาดทุนทำให้สามารถวางแผนการลงทุนได้อย่างเหมาะสม ฝ่ายกำกับดูแลสามารถเตรียมมาตรการต่าง ๆ เพื่อรองรับผลกระทบที่อาจเกิดขึ้น และนักวิชาการสามารถนำผลที่ได้ไปดำเนินการศึกษาประเด็นที่เกี่ยวข้องต่อไปในอนาคต อย่างไรก็ตามข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้เป็นการนำข้อมูลในอดีตมาใช้ในการวิเคราะห์ แต่การใช้ข้อมูลในอดีตเพียงอย่างเดียวไม่สามารถบ่งชี้ความสามารถในการบริหารงานในอนาคตของกิจการได้ทั้งหมด นักลงทุนจึงควรพิจารณาถึงปัจจัยทางเศรษฐกิจและอื่น ๆ ที่อาจจะกระทบกับมูลค่ากิจการควบคู่กันไปใน การคาดการณ์ผลตอบแทนในการลงทุน อีกทั้งใช้เป็นแนวทางในการตัดสินใจลงทุน

ผลการศึกษาที่ได้นี้มีข้อที่ต้องพิจารณาเนื่องจาก กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษารั้งนี้เป็นธนาคารพาณิชย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ลอนดอนเท่านั้น ไม่ครอบคลุมถึงประเทศอื่น และเนื่องจาก IFRS 9 เริ่มใช้ในปี พ.ศ. 2561 ข้อมูลภายหลังการใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงินดังกล่าวจึงมีจำนวนจำกัด รวมถึงข้อมูลที่น่าสนใจนำมาศึกษาเป็นข้อมูลจากรายงานผลการดำเนินงานหรืองบการเงินเพียง อาจจะไม่สะท้อนถึงนโยบายและกลยุทธ์ในเชิงบริหารของธนาคารพาณิชย์ได้ในเชิงลึก ดังนั้น ถ้ามีการเพิ่มจำนวนกลุ่มตัวอย่างให้มากขึ้น หรือขยายการศึกษาไปยังกลุ่มอุตสาหกรรมอื่นที่น่าสนใจ รวมถึงขยายการศึกษาสำหรับประเทศไทยเมื่อมีการปฏิบัติตามมาตรฐานการรายงานทางการเงินไทย ฉบับที่ 9 ซึ่งมาตรฐานการรายงานทางการเงินดังกล่าวจะมีผลบังคับใช้สำหรับงบการเงินปี 2563 เป็นต้นไป จะทำให้มีประโยชน์ต่อการเตรียมความพร้อมของกิจการและเป็นประโยชน์ต่อนักลงทุน



References

- Al-Jamal, D. (2017). *Financial instruments under the IFRSs: A comparative study between the early adoption of IFRS 9 and its precedent standards set in commercial banks in the Middle East*. Doctoral thesis, Anglia Ruskin University, Lord Ashcroft International Business School.
- Blanchette, M., Racicot, F. E., Girard, J. Y., & Simonova, E. (2011). The Effects of IFRS on Financial Ratios: Early Evidence in Canada.
- Capkun, V., Jeny, A., Jeanjean, T., & Weiss, L. A. (2008). Earnings management and value relevance during the mandatory transition from local GAAPs to IFRS in Europe.
- Chuloonroj-Na-Ayuthaya, K. (2013). *Effect of firm value after complying the accounting standards effecting in 2011 by using Tobin's Q*. Thammasat University, Faculty of Economics.
- Chung, K. H., & Pruitt, S. W. (1994). A simple approximation of Tobin's q. *Financial management*, 70-74.
- Chunhachinda, P., & Li, L. (2016). Tobin's Q of Asian Banks after Recovering from the 1997 Financial Crisis. *NIDA BUSINESS JOURNAL*, 18, 142-160.
- Deloitte. (2019). *After the first year of IFRS 9 Analysis of the initial impact on the large UK banks*. Retrieved from <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/uk/Documents/financial-services/deloitte-uk-fs-ifs9-analysis-of-the-initial-impact-on-the-large-uk-banks.pdf>
- Elbanan, M. (2010). *Economic Consequences of Bank Disclosure in the Financial Statements Before and During the Financial Crisis: Evidence From Egypt*. Cairo University, Department of Accounting.
- EY. (2018). *The postponing of IFRS 9 in Thailand*. Retrieved from [https://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/ey-postponement-of-ifs9-is-highly-probable-th/\\$FILE/ey-postponement-of-ifs9-is-highly-probable-th.pdf](https://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/ey-postponement-of-ifs9-is-highly-probable-th/$FILE/ey-postponement-of-ifs9-is-highly-probable-th.pdf).
- Hair, J.F., Black, W.C., Babin, B.J., & Anderson, R.E. (2010). *Multivariate Data Analysis*, Prentice Hall, NJ.
- Jaikajak, K. (2005). *The relationship between accounting changes in compensation and owner structures of board of directors, and firm performance for non-financial institutions in SET*. Chulalongkorn University.
- Pataravanichanont, P. (2010). *The relationship between profitability and management compensation of listed companies in SET*. Thammasat University, Faculty of Economics.
- Phadoongsitthi, M. (2005). *Performance measurement following concept of Tobin-Tobin's Q*. Retrieved from <http://www.jba.tbs.tu.ac.th/files/Jba106/Article/JBA106Monvika.pdf>.
- PwC. (2560), *IFRS 9 Financial instruments*. Retrieved from https://www.tgia.org/upload/file_group/12/download_1191.pdf
- Rojanasukarnjon, V. & Srijunpetch, S. (2016). *Hedge accounting following IFRS 9*. Retrieved from <http://www.jap.tbs.tu.ac.th/files/Article/Jap34/Full/Jap34ViSil.pdf>.
- Sampaio, J.; H. Netto; and V. Silva. (2017). Mandatory IFRS adoption in Brazil and firm value. *Working paper*, São Paulo school of business.
- Sangiumvibool, P. & Arunruangsirilert, T. (2018). *Consideration matters of IFRS 9 implementation in Thailand*. Retrieved from <http://www.jap.tbs.tu.ac.th/files/Article/Jap41/Full/JAP41PaTee.pdf>.

- Seitz, B., Dinh, T., & Rathgeber, A. (2018). Understanding loan loss reserves under IFRS 9: a simulation-based approach. *Advances in Quantitative Analysis of Finance and Accounting*, (16), 311-357.
- Srijunpetch, S. (2008). *Responsibility of board of directors, stockholder structure, and economic value added*. Retrieved from <http://www.jap.tbs.tu.ac.th/files/Article/Jap10/Full/JAP10Sinlapaporn.pdf>.
- Syafri, M. (2012). Factors Affecting Bank Profitability in Indonesia. *The 2012 International Conference on Business and Management*, (Vol. 237, No. 9, pp. 7-8).
- TFAC. (2017). *Forward contract and hedge accounting*. Retrieved from <http://www.tfac.or.th/upload/9414/uFAGpF8oGj.pdf>.
- TFAC. (2018). *Minute of postponing the effective of TFRS 9 Financial Instruments*. Retrieved from <http://www.tfac.or.th/Article/Detail/83607>.
- TFAC. (2018). *Summary of significant matters of the draft of accounting standards, financial reporting standards, and accounting guidance*. Retrieved from <http://www.tfac.or.th/Article/Detail/89381>.
- Wang, Y., & Campbell, M. (2012). *Effects of IFRS implementation on China publicly listed companies: Evidence using Tobin's Q*. Doctoral thesis, Montana State University, College of Business, Accounting Department.
- Wong, J., Fong, T. P. W., Wong, E. T. C., & Choi, K. F. (2007). Determinants of the performance of banks in Hong Kong. *Hong Kong monetary authority quarterly bulletin*, September 2007 issue, 12.

ความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะ ของประธานกรรมการบริหารกับ ค่าสอบบัญชีของบริษัทจดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

The Relationship Between Chief Executive Office (CEO)
Characteristics and Audit Fee of Companies listed in the
Stock Exchange of Thailand

พิชญา ศรีสุชา

คณะบริหารธุรกิจและการบัญชี มหาวิทยาลัยขอนแก่น

E-mail: misspitchayasr@kkumail.com

Pitchaya Srisukha

Khon Kaen Business School, Khon Kaen University

E-mail: misspitchayasr@kkumail.com

ดร.ศิริลักษณ์ ศุภชัย

ผู้ช่วยศาสตราจารย์ประจำสาขาวิชาการบัญชี

คณะบริหารธุรกิจและการบัญชี มหาวิทยาลัยขอนแก่น

E-mail: sirsut@kku.ac.th

Siriluck Sutthachai, Ph.D.

Assistant Professor of Department of Accountancy

Khon Kaen Business School, Khon Kaen University

E-mail: sirsut@kku.ac.th

ดร.ธนิดา อุทยาพงษ์

อาจารย์ประจำสาขาวิชาการบัญชี

คณะบริหารธุรกิจและการบัญชี มหาวิทยาลัยขอนแก่น

E-mail: Thanut@kku.ac.th

Thanida Uthayapong, Ph.D.

Lecturer of Department of Accountancy,

Khon Kaen Business School, Khon Kaen University

E-mail: Thanut@kku.ac.th

ความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะของประธานกรรมการบริหาร กับค่าสอบบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

พิชญา ศรีสุชา

คณะบริหารธุรกิจและการบัญชี มหาวิทยาลัยขอนแก่น

E-mail: misspitchayasr@kkumail.com

ดร.ศิริลักษณ์ ศุภชัย

ผู้ช่วยศาสตราจารย์ประจำสาขาวิชาการบัญชี

คณะบริหารธุรกิจและการบัญชี มหาวิทยาลัยขอนแก่น

E-mail: sirsut@kku.ac.th

ดร.ธนิดา อุทธาพงษ์

อาจารย์ประจำสาขาวิชาการบัญชี

คณะบริหารธุรกิจและการบัญชี มหาวิทยาลัยขอนแก่น

E-mail: Thanut@kku.ac.th

วันที่ได้รับบทความต้นฉบับ: 1 กุมภาพันธ์ 2565

วันที่แก้ไขปรับปรุงบทความ: 14 เมษายน 2565

วันที่ตอบรับตีพิมพ์บทความ: 20 เมษายน 2565

บทคัดย่อ

งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะของประธานกรรมการบริหารกับค่าสอบบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยศึกษาข้อมูลทศตวรรษ ระหว่างปี 2561 – 2562 และใช้เทคนิคการวิเคราะห์ความถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ผลการวิจัยพบว่า โดยภาพรวม คุณลักษณะของประธานกรรมการบริหาร ได้แก่ อายุ การได้มาของประธานกรรมการบริหาร และความเชี่ยวชาญด้านการเงินหรือบัญชีมีความสัมพันธ์กับค่าสอบบัญชีอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยเฉพาะในกลุ่มบริษัทที่มีขนาดใหญ่ แสดงว่าผู้สอบบัญชีในกลุ่มบริษัทนี้มีแนวโน้มสูงที่จะพิจารณาค่าสอบบัญชีโดยประเมินคุณลักษณะของประธานกรรมการบริหารด้วย ในขณะที่การศึกษาความสัมพันธ์ดังกล่าวในกลุ่มบริษัทขนาดใหญ่มากพบว่า การกำหนดค่าสอบบัญชีของผู้สอบบัญชีอาจมีความซับซ้อนมาก เนื่องจากผลการวิจัยในกลุ่มนี้ไม่พบความสัมพันธ์ที่ชัดเจน

คำสำคัญ: ประธานกรรมการบริหาร คุณลักษณะของประธานกรรมการบริหาร ค่าสอบบัญชี
บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

The Relationship Between Chief Executive Office (CEO) Characteristics and Audit Fee of Companies listed in the Stock Exchange of Thailand

Pitchaya Srisukha

Khon Kaen Business School, Khon Kaen University

E-mail: misspitchayasr@kkumail.com

Siriluck Sutthachai, Ph.D.

Assistant Professor of Department of Accountancy

Khon Kaen Business School, Khon Kaen University

E-mail: sirsut@kku.ac.th

Thanida Uthayapong, Ph.D.

Lecturer of Department of Accountancy,

Khon Kaen Business School, Khon Kaen University

E-mail: Thanut@kku.ac.th

Received: February 1, 2022

Revised: April 14, 2022

Accepted: April 20, 2022

ABSTRACT

This study aims to examine the relationship between the characteristics of Chief Executive Officer (CEO) and audit fee of the companies listed in the Stock Exchange of Thailand. The research collected the data during 2018 – 2019 and analyzed it by using the Multiple Regression Analysis. The results reveal that overall, there was the statistically significant association between the characteristics of CEO, including CEO age, CEO outsider and CEO financial expertise, and the audit fee, especially among the large companies. This indicates that auditors of these companies are most likely to determine the audit fee partly based on some CEO characteristics. On the other hand, the investigation of the relationship between audit fees and CEO characteristics among the very large companies reveal the possible complicated process of setting up an audit fee, as the research results have not shown the relationships evidently.

Keywords: *Chief Executive Office (CEO), Characteristics of the CEO, Audit fees, Companies listed in the stock exchange of Thailand*

การสอบบัญชีถือเป็นกลไกอย่างหนึ่งที่ผู้ถือหุ้นใช้ในการกำกับดูแลและตรวจสอบฝ่ายบริหาร และเป็นกลไกที่มีความสำคัญมาก โดยเฉพาะกรณีที่บริษัทมีการแยกโครงสร้างของผู้ถือหุ้น กรรมการบริษัท และกรรมการบริหารที่ชัดเจน เนื่องจากโครงสร้างดังกล่าวมีโอกาสสูงที่จะเกิดปัญหาตัวแทน เพราะผู้ถือหุ้นมักเป็นบุคคลภายนอก จึงต้องตรวจสอบการทำงานของฝ่ายบริหารโดยประเมินจากข้อมูลทางการเงินที่มีการเปิดเผยสาธารณะ และข้อมูลดังกล่าวจะน่าเชื่อถือมาก-น้อยเพียงใดขึ้นกับปัจจัยสำคัญคือคุณภาพของการสอบบัญชี ดังนั้นการกำหนดค่าสอบบัญชีจึงเป็นประเด็นหนึ่ง ที่ได้รับความสนใจอย่างมาก ผู้สอบบัญชีจะมีการกำหนดค่าสอบบัญชีอย่างไร เนื่องจากค่าสอบบัญชีย่อมมีผลต่อคุณภาพการสอบบัญชี ซึ่งส่งผลต่อการตรวจสอบการทำงานของฝ่ายบริหารได้

งานวิจัยจำนวนมากได้ศึกษาในเรื่องนี้ และโดยส่วนใหญ่ทำการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างลักษณะของบริษัทกับค่าสอบบัญชี โดยลักษณะของบริษัทที่ศึกษาประกอบด้วยขนาดของบริษัท (Chinchotangkul, 2007; Yaowamarn, Chaiyakhet, & Rodhring, 2018; Piphatanakul, Petchchedchoo, & Kumsuprom, 2020; Bliss, Muniandy & Majid, 2007; Bosma, 2017; Kalelkar & Khan, 2016; van der Ster, 2016; Kandoli & Basuki, 2020; Bliss, 2011; Simab & Koloukhi, 2018; Brockman, Krishnan, Lee, & Salas, 2019) ความซับซ้อนของธุรกิจ (Piphatanakul et al., 2020; Bliss, Muniandy & Majid, 2007; Kalelkar & Khan, 2016; van der Ster, 2016) ผลการดำเนินงานของบริษัท (Yaowamarn et al., 2018; Bliss, Muniandy & Majid, 2007; Bosma, 2017; van der Ster, 2016; Bliss, 2011; Bills, Lisic & Seidel, 2017; Simab & Koloukhi, 2018; Brockman et al., 2019; Lai, 2019) โครงสร้างกรรมการบริษัท (Chinchotangkul, 2007; Wiwatboonchok, 2018; Thamnusarn, 2010; Piphatanakul et al., 2020; Yaowamarn et al., 2018; Gull, Atif, Issa, Usman, & Siddique, 2021; Simab & Koloukhi, 2018) และคุณลักษณะของประธานกรรมการบริหารบางอย่าง เช่น เพศ (Bosma, 2017; Harjoto, Laksmana, & Lee, 2015; Gull et al., 2021; Piphatanakul et al., 2020) อายุ (van der Ster, 2016; Brockman et al., 2019; Piphatanakul et al., 2020) การควบรวมตำแหน่งประธานกรรมการบริษัท (CEO duality) (Tsui, Gul & Jaggi, 2001; Gull, et al., 2021; Bliss, 2011; Chinchotangkul, 2007; Piphatanakul et al., 2020) ความรู้ทางการเงินและบัญชี (Kalelkar & Khan, 2016; Harjoto et al., 2015) และการเป็นบุคคลภายนอกที่ได้รับการแต่งตั้ง (CEO outsider) (Bills et al., 2017; Brockman et al., 2019)

งานวิจัยข้างต้นแสดงให้เห็นว่า ผู้สอบบัญชีได้มีการพิจารณาลักษณะของบริษัทหลายๆ ด้านที่สะท้อนให้เห็นความเสี่ยงที่น่าจะเกิดขึ้นของบริษัทซึ่งจะมีผลต่อความเสี่ยงในการตรวจสอบของผู้สอบบัญชี ซึ่งทำให้มีผลต่อการกำหนดค่าสอบบัญชีได้ และลักษณะของบริษัทด้านหนึ่งที่มีการศึกษาคือ คุณลักษณะของประธานกรรมการบริหาร แต่งานวิจัยที่ศึกษาด้านนี้เป็นการศึกษาคุณลักษณะด้านใดด้านหนึ่งเท่านั้น เช่น Gull et al. (2021) ที่ศึกษาเฉพาะด้านเพศและการควบรวมตำแหน่งเท่านั้น หรือ Brockman et al. (2019) ที่ศึกษาด้านอายุเท่านั้น งานวิจัยในประเทศไทยก็เช่นกัน ที่มีการศึกษาความสัมพันธ์ของค่าสอบบัญชีกับคุณลักษณะของประธานกรรมการบริหารเพียงบางด้านเท่านั้น และ Piphatanakul et al. (2020) เป็นงานวิจัยเดียวที่มีการศึกษาปัจจัยที่ผลต่อค่าสอบบัญชีและมีการศึกษาคุณลักษณะของประธานกรรมการบริหารทั้งหมด 4 ด้าน คือ อายุ เพศ การศึกษา และการควบรวมตำแหน่ง ซึ่งถือว่าเป็นการศึกษาคุณลักษณะของประธานกรรมการบริหารหลายๆ ด้านร่วมกันมากที่สุด อย่างไรก็ตาม ข้อมูลของ Piphatanakul et al. (2020) เป็นข้อมูลในช่วงปี 2557-2559 ซึ่งเป็นข้อมูลก่อนการเปลี่ยนแปลงรูปแบบรายงานของผู้สอบบัญชีซึ่งเริ่มมีผลบังคับใช้ในปี 2560 เป็นต้นไป ซึ่งการเปลี่ยนแปลงนี้ทำให้ผู้สอบบัญชีต้องปรับเปลี่ยนแนวทางการทำงานและอาจมีผลต่อการพิจารณา ลักษณะต่างๆ ของบริษัทในการกำหนดค่าสอบบัญชี ซึ่ง Arunruangsirilert and Khemmanee (2021) ได้เห็นประเด็นนี้ และได้ทำการศึกษาปัจจัยที่ส่งผลต่อค่าสอบบัญชีในช่วงเวลาที่มีการเปลี่ยนแปลงดังกล่าว แต่ปัจจัยที่ Arunruangsirilert and Khemmanee (2021) ได้พิจารณานั้น ไม่ครอบคลุมคุณลักษณะของประธานกรรมการบริหาร

ดังนั้น งานวิจัยนี้จึงทำการศึกษว่า คุณลักษณะของประธานกรรมการบริหารใดบ้างที่มีแนวโน้มที่ผู้สอบบัญชีจะพิจารณาเมื่อกำหนดค่าสอบบัญชี หลังจากที่มีการเปลี่ยนแปลงรูปแบบรายงานของผู้สอบบัญชี และงานวิจัยนี้ทำการศึกษคุณลักษณะครอบคลุม 5 ด้านคือ เพศ อายุ การควมรวมตำแหน่ง ความรู้ทางการเงินและบัญชี และการเป็นบุคคลจากภายนอกมารับตำแหน่ง ซึ่งมากกว่าที่ Piphatanakul et al. (2020) เคยศึกษาไว้ โดยทำการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะของประธานกรรมการบริหารกับค่าสอบบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

คุณลักษณะของประธานกรรมการบริหารกับค่าสอบบัญชี

งานวิจัยในอดีตจำนวนมากระบุว่าคุณลักษณะของประธานกรรมการบริหารมีผลต่อการประเมินระดับความเสี่ยงของบริษัท ซึ่งส่งผลต่อการกำหนดค่าสอบบัญชีของผู้สอบบัญชี (Custódio & Metzger, 2014; Gull et al., 2021; Bliss, Muniandy & Majid, 2007) และได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะของประธานกรรมการบริหารกับค่าสอบบัญชีโดยมีคุณลักษณะหลักๆ ดังต่อไปนี้

• คุณลักษณะการควมรวมตำแหน่ง (CEO Duality)

การแบ่งแยกหน้าที่ระหว่างประธานกรรมการบริหารกับประธานกรรมการบริหารนั้นเป็นการถ่วงดุลอำนาจซึ่งกันและกัน เพื่อไม่ให้คนใดคนหนึ่งมีอำนาจมากเกินไป สามารถตรวจสอบซึ่งกันและกันได้ ทำให้เพิ่มประสิทธิภาพในการทำงานและส่งเสริมการควบคุมภายในให้ดีขึ้น (Tsui et al., 2001; Bliss, Gul & Majid, 2011) จึงช่วยลดระดับความเสี่ยงในการตรวจสอบของผู้สอบบัญชีได้ ในขณะที่ การควมรวมตำแหน่งส่งผลให้ประธานกรรมการบริหารมีอำนาจในการตัดสินใจมาก ซึ่งอาจทำให้การบริหารงานเป็นไปเพื่อผลประโยชน์ของตนเอง (The Stock Exchange of Thailand, 2017; Chinchotangkul, 2007) ทำให้ผู้สอบบัญชีประเมินความเสี่ยงของบริษัทในระดับสูง และเพิ่มขอบเขตการตรวจสอบ ซึ่งส่งผลให้ค่าสอบบัญชีสูงขึ้น (Gull et al., 2021; Bliss, Muniandy & Majid, 2007) ดังนั้น การควมรวมตำแหน่งจึงมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับค่าสอบบัญชี การศึกษาในประเทศไทยพบความสัมพันธ์นี้เช่นกัน (Chinchotangkul, 2007) ดังนั้น

H1: ประธานกรรมการบริหารที่เป็นประธานกรรมการบริษัทมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับค่าสอบบัญชี

• คุณลักษณะความเชี่ยวชาญด้านการเงิน (CEO Fin Exp)

งานวิจัยของ Harjoto et al. (2015) และ Kalelkar and Khan (2016) ศึกษาบริษัทในประเทศสหรัฐอเมริกาพบว่าคุณลักษณะความเชี่ยวชาญด้านการเงินของประธานกรรมการบริหารมีความสัมพันธ์เชิงลบกับค่าสอบบัญชีอย่างมีนัยสำคัญ และ Custódio and Metzger (2014) ได้อธิบายความสัมพันธ์ดังกล่าวว่า ความเชี่ยวชาญด้านการเงินและบัญชีจะส่งผลกระทบต่อนโยบายทางการเงินของบริษัท ซึ่งทำให้ลดความเสี่ยงของบริษัทได้ ดังนั้น ค่าสอบบัญชีจึงอาจลดลงได้ในมุมตรงกันข้าม ผู้สอบบัญชีอาจเรียกเก็บค่าธรรมเนียมสูง เมื่อประธานกรรมการบริหารมีความรู้ทางการเงินและบัญชีมาก เพราะอาจจะจัดทำรายงานทางการเงินโดยเพิ่มเติมข้อมูลที่ส่งผลต่อความเสี่ยงในการตรวจสอบ (Johnson, Kuhn, Apostolou & Hassel, 2012) และผู้สอบบัญชีรับรู้ถึงความเสี่ยงนั้น จึงกำหนดค่าสอบบัญชีเพิ่มขึ้น (Hribar, Kim, Wilson & Yang, 2012) ดังนั้น สมมติฐานงานวิจัยคือ

H2: ประธานกรรมการบริหารที่มีความเชี่ยวชาญด้านการเงินมีความสัมพันธ์กับค่าสอบบัญชี

• คุณลักษณะด้านเพศ (CEO Gender)

การศึกษาของ Ittonen and Peni (2012) พบว่าประธานกรรมการบริหารเพศชายและเพศหญิงมีการวางแผนการทำงาน การตัดสินใจ การยอมรับความเสี่ยงและการสร้างความเชื่อมั่นแตกต่างกัน และ Bosma (2017) พบว่าประธานกรรมการบริหารเพศชายมีอิทธิพลเชิงบวกต่อค่าสอบบัญชีอย่างมีนัยสำคัญ เนื่องจากเพศชายมีการบริหารงานที่หลีกเลี่ยงความเสี่ยงน้อยกว่าเพศหญิง ซึ่งอาจนำไปสู่ความเสี่ยงในการตรวจสอบที่สูงขึ้น ในขณะที่ เพศหญิงมีความรอบคอบ วางแผนการทำงานล่วงหน้าอย่างเป็นขั้นตอนที่เหมาะสม และบริหารงานมีประสิทธิภาพ (Smith, 2006 อ้างถึงใน Bosma, 2017) อย่างไรก็ตาม การศึกษาของ Harjoto et al. (2015) และ Khelif and Achek (2017) พบว่าประธานกรรมการบริหารเพศหญิงมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับค่าสอบบัญชี เนื่องจากมีความสามารถค่อนข้างน้อยในการเจรจาต่อรองค่าสอบบัญชีกับผู้สอบบัญชี และมีความเข้มงวดด้านภาษีน้อยกว่าเพศชาย

สำหรับในประเทศไทย Piphatanakul et al. (2020) พบว่าเพศของประธานกรรมการบริหารมีอิทธิพลในทางลบกับค่าสอบบัญชี จากการทบทวนวรรณกรรมจึงตั้งสมมติฐานการวิจัย ดังนี้

H3: เพศของประธานกรรมการบริหารมีความสัมพันธ์กับค่าสอบบัญชี

• คุณลักษณะด้านอายุของประธานกรรมการบริหาร

การศึกษาของ van der Ster (2016) พบว่าอายุของประธานกรรมการบริหารมีความสัมพันธ์เชิงลบกับค่าสอบบัญชีอย่างมีนัยสำคัญ บริษัทที่มีประธานกรรมการบริหารอายุมากจะมีค่าสอบบัญชีน้อยกว่าบริษัทที่มีประธานฯอายุน้อย เนื่องจากบริษัทที่มีการบริหารงานให้มีการกำกับดูแลกิจการที่ดีกว่า จึงส่งผลให้ผู้สอบบัญชีใช้เวลาในการตรวจสอบน้อยลง ค่าสอบบัญชีจึงลดลงได้ และผลการวิจัยของ Huang, Rose-Green, and Lee (2012) สนับสนุนแนวคิดนี้ ซึ่งขัดแย้งกับการศึกษาของ Brockman et al. (2019) ที่พบว่า อายุของประธานกรรมการบริหารมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับค่าสอบบัญชี ในขณะที่ Piphatanakul et al. (2020) ไม่พบความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญสำหรับบริษัทในประเทศไทย ดังนั้น สมมติฐานงานวิจัยด้านอายุในงานวิจัยนี้ คือ

H4: อายุของประธานกรรมการบริหารมีความสัมพันธ์กับค่าสอบบัญชี

• คุณลักษณะด้านประสบการณ์ทำงานของประธานกรรมการบริหาร

งานวิจัย Bills et al. (2017) พบว่า ประธานกรรมการบริหารมาจากบุคคลภายนอกบริษัทมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับค่าสอบบัญชี เนื่องจากผู้สอบบัญชีรับรู้ถึงความเสี่ยงด้านการเงินที่สูงขึ้น ส่งผลให้ผู้สอบบัญชีปรับเปลี่ยนหรือเพิ่มขอบเขตและเวลาการตรวจสอบ ซึ่งทำให้ค่าสอบบัญชีสูงขึ้น แต่ถ้าประธานกรรมการบริหารได้รับการเลื่อนตำแหน่งมาจากบุคคลภายในบริษัทจะมีความคุ้นเคยกับสภาพแวดล้อมการทำงาน ส่งผลทำให้การรับรู้ความเสี่ยงของผู้มีส่วนได้เสียลดลง และทำให้ค่าสอบบัญชีลดลง จากงานวิจัยในอดีตจึงได้กำหนดสมมติฐาน ดังนี้

H5: ประธานกรรมการบริหารที่มาจากภายนอกบริษัทมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับค่าสอบบัญชี

■ ความสัมพันธ์ของลักษณะอื่นๆ ของบริษัทกับค่าสอบบัญชี

งานวิจัยหลายๆ งานมีการศึกษาลักษณะของบริษัทด้านอื่นๆ กับค่าสอบบัญชีด้วย โดยขนาดของกิจการถือเป็นลักษณะหลักที่มีการศึกษาในหลายๆ งานวิจัย เนื่องจาก ขนาดของกิจการมีผลต่อปริมาณรายการค้า ซึ่งจะมีผลต่อระยะเวลาที่ผู้สอบบัญชีใช้ตรวจสอบเอกสารที่อาจกระทบต่อชั่วโมงการทำงานที่มากขึ้น บริษัทขนาดใหญ่จึงมีค่าสอบบัญชีที่สูง (Kalelkar & Khan, 2016; Bliss, Muniandy & Majid, 2007; Chinchotangkul, 2007; van der Ster, 2016; Kandoli & Basuki, 2020; Phankwan, 2015; Makchuea, Leorungruang, & Wannachatt, 2017)

นอกจากนี้ บริษัทที่มีผลการดำเนินงานขาดทุน (Bliss, Muniandy & Majid, 2007; Phankwan, 2015) และ/หรือ มีสภาพคล่องต่ำ (Chinchotangkul, 2007; Bliss, Muniandy & Majid, 2007; Kalelkar & Khan, 2016) มีแนวโน้มที่จะมีค่าสอบบัญชีสูง เนื่องจาก ถ้าบริษัทขาดทุน และ/หรือสภาพคล่องต่ำ จะสะท้อนความเสี่ยงจากการบริหารงานที่ไม่ประสบความสำเร็จ หรือการทุจริตหรือเกิดข้อผิดพลาดในการบริหาร จึงมีแนวโน้มสูงที่ประธานกรรมการบริหารอาจใช้ดุลยพินิจปรับแต่งผลการดำเนินงานให้เป็นไปในทิศทางที่ต้องการ งบการเงินอาจจะแสดงข้อมูลที่ขัดต่อข้อเท็จจริงอันเป็นสาระสำคัญ ดังนั้น ผู้สอบบัญชีจึงใช้เวลาตรวจสอบเพิ่มขึ้นทำให้ค่าสอบบัญชีสูงขึ้น อย่างไรก็ตาม บางงานวิจัย (Makchuea et al., 2017; Santatiwongchai, 2017) พบว่าผลขาดทุนจากการดำเนินงานและสภาพคล่องต่ำไม่มีความสัมพันธ์กับค่าสอบบัญชี โดยงานวิจัยเหล่านี้เชื่อว่า ผู้สอบบัญชีย่อมจะต้องทำงานตามมาตรฐานการสอบบัญชีด้วยความระมัดระวังเยี่ยงผู้ประกอบการวิชาชีพเช่นเดิม ไม่ว่ากิจการจะมีปัญหาดังกล่าวหรือไม่

ความซับซ้อนของบริษัทเป็นอีกลักษณะหนึ่งที่มีการศึกษา ถ้าบริษัทมีจำนวนบริษัทย่อยมากย่อมมีความซับซ้อนในการดำเนินงานสูง ทั้งในส่วนของการค้าระหว่างกันและเอกสารที่เกี่ยวข้องกัน ทำให้ผู้สอบบัญชีมีความเสี่ยงในการตรวจสอบบัญชีสูงขึ้น มีผลทำให้ค่าสอบบัญชีสูงขึ้น (Simunic, 1980 อ้างถึงใน Bosma, 2017; Bliss, Muniandy & Majid, 2007; Piamprai, 2008; Thongchai, 2008; Phankwan, 2015; Makchuea et al., 2017) นอกจากความซับซ้อนของบริษัทแล้ว ประเภทของอุตสาหกรรมยังเป็นลักษณะของบริษัทที่มีผลต่อค่าสอบบัญชี บริษัทในแต่ละอุตสาหกรรมจะมีลักษณะการดำเนินงาน สภาพแวดล้อมทางธุรกิจ และความเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจแตกต่างกัน ทำให้วิธีการตรวจสอบบัญชีที่ใช้แตกต่างกัน เช่น ธุรกิจในกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารและกลุ่มวัตถุดิบและสินค้าอุตสาหกรรม มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับค่าสอบบัญชีอย่างมีนัยสำคัญ (Chinchotangkul, 2007) ในขณะที่อุตสาหกรรมบริการ (Piphatanakul et al., 2020) และเทคโนโลยี (Thamnusarn, 2010) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับค่าสอบบัญชี

ลักษณะของการกำกับดูแลกิจการเป็นอีกปัจจัยหนึ่งที่มีการศึกษาความสัมพันธ์กับค่าสอบบัญชี โดยลักษณะการกำกับดูแลกิจการที่มีการศึกษา เช่น ประเภทของสำนักงานสอบบัญชี (Phadungsajjakul & Pongpatrachai, 2015; Makchuea et al., 2017; Kalelkar & Khan, 2016; Thongchai, 2008; Phankwan, 2015; Chinchotangkul, 2007; Bliss, Muniandy & Majid, 2007; Piphatanakul et al., 2020; Wea, 2019; Makchuea et al., 2017) โดยสำนักงานสอบบัญชีขนาดใหญ่จะมีค่าสอบบัญชีที่สูง เพราะสำนักงานฯ จะต้องให้บริการด้านความเชื่อมั่นและการสอบบัญชีที่มีมาตรฐานในระดับโลก การทำงานจึงใช้เทคโนโลยีที่ทันสมัยและพนักงานมีความเชี่ยวชาญสูง

ในขณะที่ สัดส่วนกรรมการอิสระ (Abbott, Parker, Peter & Ranghunandan, 2003; Carcello, Hermanson, Neal & Riley, 2002; Lee & Manda, 2005; O'Sullivan, 2000; Rahayu, Harymawan, Ekasari & Nowland, 2021) เป็นตัวแทนของความโปร่งใสและมีส่วนช่วยลดข้อสงสัยในการจัดทำงบการเงิน ทำให้ผู้ถือหุ้นได้รับข้อมูลทางการเงินที่มีคุณภาพ ดังนั้น สัดส่วนของกรรมการอิสระมากจะมีแนวโน้มที่จะทำให้ค่าสอบบัญชีลดลง ในขณะที่งานวิจัยจำนวนหนึ่ง (Wiwatboonchok, 2018; Carcello et al, 2002) พบความสัมพันธ์เชิงบวก เนื่องจาก ยังมีจำนวนกรรมการอิสระมากขึ้น ยังต้องการปริมาณงานสอบบัญชีที่มากขึ้นเพื่อให้การควบคุมภายในมีประสิทธิภาพมาก จึงมีผลทำให้ค่าสอบบัญชีสูงขึ้นด้วย ในขณะเดียวกัน งานวิจัยของ Yaowamarn et al. (2018) พบว่าคณะกรรมการตรวจสอบที่มีความรู้ด้านการเงินหรือบัญชีต้องการให้การตรวจสอบบัญชีมีคุณภาพสูงขึ้น ส่งผลให้ปริมาณงานของผู้สอบบัญชีมากขึ้น ดังนั้นค่าสอบบัญชีจึงเพิ่มขึ้น

ระยะเวลาการออกรายงานของผู้สอบบัญชีเป็นอีกลักษณะหนึ่งที่มีความสัมพันธ์กับค่าสอบบัญชี โดย Habib, Bhuiyan, Huang, and Miah (2019) อธิบายว่า ผู้รับบริการอาจเต็มใจจ่ายค่าสอบบัญชีในอัตราที่สูง เพื่อให้การตรวจสอบเสร็จเร็วหรือเพื่อชดเชยค่าใช้จ่ายในการตรวจสอบที่จะเกิดขึ้นหากใช้ระยะเวลานานในการออกรายงานของผู้สอบบัญชี

■ วิธีดำเนินการวิจัย

กลุ่มตัวอย่าง

กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจำนวน 949 บริษัท ในปี พ.ศ. 2561 - 2562 โดยการเก็บข้อมูลระยะเวลาสองปีจะทำให้กลุ่มตัวอย่างอาจได้รวมบริษัทที่มีการเปลี่ยนแปลงค่าสอบบัญชี และช่วงระยะเวลาดังกล่าวเป็นช่วงระยะเวลาก่อนสถานการณ์โรคระบาดรุนแรง จึงทำให้ตัวแปรที่ทำการศึกษาอยู่ในสถานการณ์ทางธุรกิจตามปกติ โดยกลุ่มตัวอย่างนี้ไม่รวมบริษัทในกลุ่มตลาดหลักทรัพย์ใหม่ (MAI) และบริษัทที่อยู่ในหมวดพื้นฟูกิจการ กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน กลุ่มกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ กองทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์และกองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐาน บริษัทมหาชนที่มีการตรวจสอบงบการเงินโดยสำนักงานการตรวจเงินแผ่นดิน และบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ที่มีข้อมูลไม่ครบถ้วน เนื่องจากกลุ่มบริษัทเหล่านี้มีความแตกต่างเชิงธุรกิจ ทำให้มีลักษณะของข้อมูลทางการเงินที่มีความแตกต่างอย่างมีนัยสำคัญ (Julavittayanukool & Boonyanet, 2007; Chinchotangkul, 2007; Santatiwongchai, 2017; Luckanapisaste, Sutthachai & Likitwongkajon, 2019; Thongchai, 2008) รายละเอียดจำนวนกลุ่มตัวอย่างแยกตามประเภทอุตสาหกรรมเป็นไปตามตารางที่ 1

ตารางที่ 1 กลุ่มตัวอย่างแยกตามประเภทอุตสาหกรรม

ประเภทอุตสาหกรรม	จำนวน	%
สินค้าอุปโภคบริโภค (Consumer Products)	80.00	8.43
เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร (Agro & Food Industry)	105.00	11.06
สินค้าอุตสาหกรรม (Industrials)	189.00	19.92
อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (Property & Construction)	195.00	20.55
ทรัพยากร (Resources)	90.00	9.48
บริการ (Services)	218.00	22.97
เทคโนโลยี (Technology)	72.00	7.59
รวมทั้งหมด	949.00	100.00

หมายเหตุ ข้อมูลจำนวนบริษัททั้งหมดเป็นข้อมูล ณ วันที่ 2 มีนาคม 2563

■ การรวบรวมข้อมูล

งานวิจัยนี้ดำเนินการเก็บข้อมูลจากแหล่งข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ได้แก่ 1) แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) และรายงานประจำปี 2) งบการเงิน ซึ่งได้จากฐานข้อมูลของเว็บไซต์ SETSMART และเว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และ 3) รายงานการประชุมสามัญผู้ถือหุ้นประจำปีสำหรับเก็บข้อมูลค่าสอบบัญชีของบริษัท โดยข้อมูลที่ดำเนินการจัดเก็บนั้นมีรูปแบบที่แตกต่างกันตามคุณลักษณะที่ต้องการศึกษาดังนี้

- **คุณลักษณะด้านการควบรวมตำแหน่งประธานกรรมการบริษัท (CEO duality)** กรณีที่ประธานกรรมการบริหารเป็นประธานกรรมการบริษัทด้วยแทนค่าด้วย 1 ในขณะที่ประธานกรรมการบริหารไม่ได้เป็นประธานกรรมการบริษัทแทนค่าด้วย 0
- **คุณลักษณะความรู้ความเชี่ยวชาญด้านการเงินและบัญชี (CEO Fin Exp)** พิจารณาจากประสบการณ์การทำงานของประธานฯ ว่าเคยทำงานในธนาคารหรือบริษัทการลงทุน หรือเคยเป็นลูกจ้างของบริษัทตรวจสอบบัญชีหรือ CFO หรือเหรัญญิกหรือผู้อำนวยการฝ่ายการเงิน ถ้าเคยทำมาก่อนแทนค่าด้วย 1 ในขณะที่ถ้าไม่เคยทำจะแทนค่าด้วย 0
- **คุณลักษณะด้านเพศ (CEO Gender)** เพศหญิงแทนค่าด้วย 1 และเพศชายแทนค่าด้วย 0
- **คุณลักษณะด้านอายุ (CEO Age)** แทนค่าตัวแปรด้วยตัวเลขอายุที่ระบุในรายงานประจำปี
- **คุณลักษณะด้านการเป็นบุคคลภายนอกที่ได้รับตำแหน่ง (CEO Outsider)** พิจารณาจากสถานที่ทำงานก่อนที่มาดำรงตำแหน่งประธานฯ ว่า มีสถานที่ทำงานจากที่อื่นหรือไม่ ถ้าสถานที่ทำงานก่อนมารับตำแหน่งเป็นบริษัทอื่นจะแทนค่าด้วย 1 แต่ถ้าเป็นบริษัทเดิมจะแทนค่าด้วย 0

■ การวิเคราะห์ข้อมูล

งานวิจัยนี้ใช้วิธีการถดถอยพหุคูณ (Multiple regression analysis) ในการวิเคราะห์ข้อมูลเพื่อหาความสัมพันธ์ที่ต้องการ โดยสมการที่ใช้เพื่อการทดสอบสมมติฐานมีดังนี้

สมการที่ 1 วิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะของประธานกรรมการบริหารทั้ง 5 ด้านกับค่าสอบบัญชี

$$\begin{aligned} \text{LnAF}_{it} = & \beta_0 + \beta_1 \text{CEO Duality}_{it} + \beta_2 \text{CEO Fin Exp}_{it} + \beta_3 \text{CEO Gender}_{it} \\ & + \beta_4 \text{CEO Outsider}_{it} + \beta_5 \text{CEO Age}_{it} + \beta_6 \text{Auditor}_{it} + \beta_7 \text{Performance}_{it} \\ & + \beta_8 \text{Complex}_{it} + \beta_9 \text{Size}_{it} + \beta_{10} \text{CR}_{it} + \beta_{11} \text{ARL}_{it} + \beta_{12} \text{BIND}_{it} + \beta_{13} \text{AUD Exp}_{it} \\ & + \beta_{14} \text{INDUSTRY}_{it} + \epsilon_{it} \end{aligned}$$

เนื่องจาก การศึกษาของ Lifschutz et al. (2010) อ้างถึงใน Yaowamarn et al. (2018) กล่าวว่าแนวคิดการกำหนดค่าสอบบัญชีเกิดจากความต้องการคุณภาพของงานตรวจสอบบัญชี (Demand-Based Perspective) ดังนั้น ค่าสอบบัญชีอาจเป็นข้อตกลงร่วมกันระหว่างผู้ให้บริการและผู้รับบริการ ซึ่ง Kitiwong and Srijunpetch (2018) ได้ทำการศึกษาในเรื่องนี้ในประเทศไทยและสนับสนุนแนวคิดนี้ ดังนั้น เพื่อให้มั่นใจว่า ความสัมพันธ์ของคุณลักษณะของประธานกรรมการบริหารมีผลต่อค่าสอบบัญชีจริง (exogenous variable) งานวิจัยนี้จึงได้แบ่งกลุ่มตัวอย่างออกเป็น 2 กลุ่ม โดยใช้ขนาดของบริษัทเป็นเกณฑ์และใช้วิธีส่วนเบี่ยงเบนควอไทล์ (Quartile Deviation) ในการแยกกลุ่มออกเป็น 1) กลุ่มบริษัทที่มีขนาดใหญ่มาก (very large firms) และ 2) กลุ่มบริษัทที่มีขนาดใหญ่ (large firms) แล้วทำการวิเคราะห์ข้อมูลทั้งสองกลุ่มแยกกันด้วยสมการที่ 2 โดย

$$\begin{aligned} \text{LnAF}_{it} = & \beta_0 + \beta_1 \text{CEO Duality}_{it} + \beta_2 \text{CEO Fin Exp}_{it} + \beta_3 \text{CEO Gender}_{it} \\ & + \beta_4 \text{CEO Outsider}_{it} + \beta_5 \text{CEO Age}_{it} + \beta_6 \text{Auditor}_{it} + \beta_7 \text{Performance}_{it} \\ & + \beta_8 \text{Complex}_{it} + \beta_9 \text{CR}_{it} + \beta_{10} \text{ARL}_{it} + \beta_{11} \text{BIND}_{it} + \beta_{12} \text{AUD Exp}_{it} \\ & + \beta_{13} \text{INDUSTRY}_{it} + \epsilon_{it} \end{aligned}$$

ตารางที่ 2 คำอธิบายตัวแปรที่ใช้ศึกษา

ตัวแปร	คำอธิบายและการวัดมูลค่า
Auditor	ประเภทสำนักงานสอบบัญชี โดยถ้าสำนักงานบัญชีขนาดใหญ่ (Big 4) แทนค่า 1; อื่นๆ แทนค่า 0
Performance	ผลการดำเนินงาน โดยถ้ามีผลขาดทุนสุทธิ แทนค่า 1; อื่นๆ แทนค่า 0
Complex	ความซับซ้อนของธุรกิจ วัดจากลอการิทึมธรรมชาติของจำนวนบริษัทย่อย
Size	ขนาดกิจการ วัดจากลอการิทึมธรรมชาติของสินทรัพย์รวม
CR	สภาพคล่องของบริษัท วัดจากลอการิทึมธรรมชาติของสินทรัพย์หมุนเวียนหารด้วยหนี้สินหมุนเวียน
ARL	ระยะเวลาการออกรายงานของผู้สอบบัญชี วัดจากลอการิทึมธรรมชาติของจำนวนวันตั้งแต่วันสิ้นงวดบัญชี จนถึงวันที่ผู้สอบบัญชีรับอนุญาตลงลายมือรับรองในรายงานของผู้สอบบัญชี
BIND	สัดส่วนของกรรมการอิสระ วัดจากอัตราส่วนของกรรมการอิสระต่อคณะกรรมการบริษัท
AUD Exp	ความรู้ด้านการเงินหรือบัญชีของคณะกรรมการตรวจสอบ วัดจากอัตราส่วนของคณะกรรมการตรวจสอบที่จบการศึกษาสาขาการเงินหรือบัญชี หรือมีประสบการณ์ทำงานด้านการเงินหรือบัญชี หารด้วยจำนวนคณะกรรมการตรวจสอบทั้งหมด
INDUSTRY	ประเภทอุตสาหกรรม
LnAF	ค่าสอบบัญชีโดยแปลงเป็นค่าลอการิทึมธรรมชาติ
β	ค่าคงที่
ϵ	ค่าความคลาดเคลื่อน
i	บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ที่ใช้ศึกษา
t	ปีที่ต้องการศึกษา พ.ศ. 2561-2562

ในการวิเคราะห์ด้วยวิธี Multiple regression analysis ข้อมูลต้องมีการแจกแจงปกติ แต่เมื่อทำการทดสอบพบว่า ข้อมูลบางส่วนมีการแจกแจงไม่ปกติ ข้อมูลดังกล่าวจึงได้รับการแปลงค่า และทำการตรวจสอบค่าผิดปกติ (outlier) ของแต่ละตัวแปรพร้อมทั้งตัดค่าผิดปกติออกไปทำให้คงเหลือกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิเคราะห์จำนวน 796 ตัวอย่าง

■ ผลการวิจัยและการอภิปรายผล

ลักษณะทั่วไปของกลุ่มตัวอย่างแสดงในตารางที่ 3 พบว่า กลุ่มตัวอย่างส่วนใหญ่มีลักษณะแบ่งแยกอำนาจหน้าที่ระหว่างประธานกรรมการบริหารกับประธานกรรมการบริษัท มีประธานกรรมการบริหารเป็นเพศชาย มีประธานกรรมการบริหารที่มาจากการเล่นตำแหน่งของบุคคลภายในบริษัท (CEO Insider) และมีผลการดำเนินงานเป็นกำไรสุทธิ นอกจากนี้ กลุ่มตัวอย่างยังมีความหลากหลายของคุณลักษณะอื่นๆ เช่น อายุ ความซับซ้อนของธุรกิจ ขนาดของบริษัท และสภาพคล่อง เป็นต้น

ตารางที่ 3 ลักษณะทั่วไปของกลุ่มตัวอย่าง

ตัวแปร		จำนวน	เปอร์เซ็นต์
CEO Duality	Duality	188.00	23.60
	Non Duality	608.00	76.40
CEO Fin Expert	Fin Expert	159.00	20.00
	Non Fin Expert	637.00	80.00
CEO Gender	Female	93.00	11.70
	Male	703.00	88.30
CEO Outsider	Outsider	35.00	4.40
	Insider	761.00	95.60
Type of Auditor	Big 4	498.00	62.60
	Non - Big 4	298.00	37.40
Performance	Net Profit	629.00	79.00
	Net Loss	167.00	21.00

ตัวแปร	Min	Max	Mean	Median	S.D.
CEO Age*	35.000	86.000	60.360	61.000	10.367
Complex	0.000	4.094	1.631	1.609	0.966
Size**	12.269	19.156	15.594	15.469	1.321
CR***	-1.661	2.736	0.530	0.441	0.823
ARL****	3.807	4.205	4.010	4.043	0.069
BIND	0.133	0.857	0.415	0.400	0.095
AUD Exp	0.000	1.000	0.504	0.333	0.222
AF**	6.153	10.118	7.987	7.937	0.736

หมายเหตุ *หน่วย: ปี, **หน่วย: ล้านบาท, *** หน่วย: เท่า, **** หน่วย: วัน

จำนวนตัวอย่าง 796 ตัวอย่าง

ความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะของประธานกรรมการบริหารและค่าสอบบัญชี

จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน (Pearson correlation analysis) ในตารางที่ 4 พบว่า งานวิจัยไม่มีปัญหาภาวะร่วมเส้นตรงพหุคูณ (Multicollinearity) เนื่องจาก ตัวแปรแต่ละคู่มีความเป็นอิสระต่อกัน โดยมีค่าระดับความสัมพันธ์ไม่เกิน 0.80

ตารางที่ 5 แสดงผลการวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณตามสมการที่ 1 และผลการวิจัยเป็นไปตามข้อสมมติฐานที่ 4 และ 5 นั่นคือ อายุของประธานกรรมการบริหารมีความสัมพันธ์เชิงลบกับค่าสอบบัญชี และประธานกรรมการบริหารที่มาจากภายนอกบริษัทมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับค่าสอบบัญชี ในขณะที่ผลการวิจัยไม่สนับสนุนข้อสมมติฐานข้อที่ 1-3 แสดงว่า เพศ การควบคุมตำแหน่ง และความเชี่ยวชาญด้านการเงินไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับค่าสอบบัญชี

ผลการวิจัยด้านการเป็นบุคคลภายนอกที่ได้รับตำแหน่งประธานกรรมการบริหารนั้นมีความสอดคล้องกับงานวิจัยของ Bills et al. (2017) และ Brockman et al. (2019) ที่พบว่า เมื่อบุคคลภายนอกมารับตำแหน่งประธานกรรมการบริหาร จะมีแนวโน้มที่ค่าสอบบัญชีจะสูงขึ้น เนื่องจาก ประธานกรรมการบริหารที่มาจากภายนอกบริษัทอาจจะยังไม่คุ้นเคยกับบริษัทและสภาพแวดล้อมการทำงานจึงทำให้เกิดความกดดันหรืออาจจะทำให้เกิดการเปลี่ยนแปลงในองค์กร เช่น วิสัยทัศน์ กลยุทธ์ โครงสร้างองค์กร ซึ่งมีผลกระทบต่อนโยบายทางการเงินและการดำเนินงานในอนาคต ทำให้ความเสี่ยงในการตรวจสอบของผู้สอบบัญชีมีแนวโน้มที่จะเพิ่มขึ้น และอาจต้องปรับเปลี่ยนแนวทางการตรวจสอบ รวมทั้งวิธีและระยะเวลาการตรวจสอบ ดังนั้นจึงอาจต้องมีการกำหนดค่าสอบบัญชีที่สูงขึ้น ผลการวิจัยด้านนี้สอดคล้องกับงานวิจัยส่วนใหญ่ในเรื่องนี้ นั่นหมายความว่า คุณลักษณะด้านนี้น่าจะเป็นคุณลักษณะที่ผู้สอบบัญชีให้ความสำคัญมากในการประเมินความเสี่ยงและกำหนดค่าสอบบัญชี

ตารางที่ 4 ผลการวิเคราะห์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน (Pearson correlation analysis)

No.	Variables	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21
1	LnAF	1																				
2	CEO Duality	-0.052	1																			
3	CEO FinExp	0.031	-0.092**	1																		
4	CEO Gender	-0.054	-0.065*	0.224**	1																	
5	CEO Outsider	0.019	-0.064	0.060	0.005	1																
6	CEO Age	-0.129**	0.259**	-0.139**	-0.040	-0.100**	1															
7	Type of Auditor	0.376**	-0.031	0.096**	-0.101**	0.025	-0.169**	1														
8	Performance	-0.026	-0.037	-0.008	0.000	0.098**	-0.059	-0.184**	1													
9	LnComplex	0.625**	0.018	0.006	-0.002	-0.043	-0.078*	0.238**	-0.067*	1												
10	LnSize	0.616**	-0.035	-0.018	-0.078*	-0.050	-0.027	0.398**	-0.168**	0.517**	1											
11	LnCR	-0.247**	0.063	-0.053	0.045	0.082*	0.078*	-0.046	-0.172**	-0.225**	-0.235**	1										
12	LnARL	0.023	0.119**	-0.019	-0.011	-0.025	0.020	-0.195**	0.128**	0.110**	-0.059	-0.058	1									
13	BIND	0.060	0.047	-0.016	0.021	-0.014	-0.094**	-0.008	-0.033	0.089**	0.039	0.063	0.024	1								
14	AUD Exp	0.060	-0.030	0.052	-0.010	-0.026	-0.087**	0.061	-0.027	0.081*	0.104**	-0.102**	-0.085*	0.057	1							
15	CONSUME	-0.176**	-0.004	-0.061	0.053	0.023	0.077*	-0.092**	0.043	-0.179**	-0.227**	0.230**	0.039	-0.078*	-0.114**	1						
16	AGRO	0.055	0.002	-0.066*	-0.020	-0.048	0.057	0.109**	-0.028	-0.004	0.009	-0.033	-0.061	-0.047	0.010	-0.105**	1					
17	INDUS	-0.238**	0.061	-0.073*	-0.073*	0.049	0.025	-0.111**	0.103**	-0.231**	-0.199**	0.109**	-0.007	0.026	0.042	-0.147**	-0.175**	1				
18	PROPCON	0.126**	0.030	0.016	0.000	-0.030	-0.060	-0.044	0.002	0.171**	0.222**	0.010	0.077*	0.134**	0.030	-0.151**	-0.179**	-0.252**	1			
19	RESOURCE	0.112**	-0.014	0.018	0.041	0.026	-0.072*	0.116**	-0.056	0.190**	0.209**	-0.087**	-0.058	0.115**	0.013	-0.097**	-0.115**	-0.161**	-0.166**	1		
20	SERVICE	0.038	-0.049	0.044	0.012	-0.044	0.033	-0.018	-0.070*	0.011	-0.063	-0.142**	-0.025	-0.156**	-0.002	-0.164**	-0.195**	-0.274**	-0.281**	-0.180**	1	
21	TECHNOLOGY	0.099**	-0.041	0.137**	0.014	0.047	-0.065*	0.098**	0.006	0.052	0.054	-0.045	0.033	0.014	-0.015	-0.085**	-0.101**	-0.142**	-0.146**	-0.093**	-0.158**	1

หมายเหตุ ** มีความสัมพันธ์ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 * มีความสัมพันธ์ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05

ตารางที่ 5 ผลการทดสอบสมการถดถอยพหุคูณ

ตัวแปร	Model 1		Model 2		Model 3		Model 4	
			Age Groups		(Large firm)		(Very large firm)	
	B	p-value	B	p-value	B	p-value	B	p-value
(Constant)	2.919	0.005	2.626	0.012	0.730	0.626	4.631	0.003
CEO Duality	0.038	0.357	0.020	0.616	-0.008	0.876	0.100	0.119
CEO Fin Exp	-0.020	0.657	-0.017	0.699	-0.117	0.028**	0.092	0.213
CEO Gender	0.002	0.971	0.004	0.940	0.007	0.910	0.067	0.499
CEO Outsider	0.208	0.012**	0.214	0.010***	0.382	0.000***	-0.071	0.620
CEO Age	-0.005	0.005***			-0.007	0.001***	-0.001	0.827
GenY			0.073	0.365				
GenX			0.068	0.073*				
Type of Auditor	0.221	0.000***	0.233	0.000***	0.216	0.000***	0.269	0.000***
Performance	0.107	0.014**	0.108	0.013**	0.008	0.872	0.236	0.001***
LnComplex	0.345	0.000***	0.348	0.000***	0.337	0.000***	0.354	0.000***
LnSize	0.192	0.000***	0.188	0.000***	0.145	0.000***	0.232	0.000***
LnCR	-0.062	0.006***	-0.062	0.006***	-0.077	0.003***	-0.072	0.071*
LnARL	0.431	0.085*	0.435	0.083*	1.107	0.001***	-0.221	0.544
BIND	0.111	0.539	0.120	0.507	0.637	0.007***	-0.464	0.090*
AUD Exp	-0.040	0.593	-0.032	0.676	-0.130	0.174	0.034	0.774
CONSUME	-0.085	0.231	-0.096	0.175	0.075	0.294	-0.110	0.480
AGRO	-0.063	0.294	-0.062	0.299	0.113	0.129	-0.051	0.591
INDUS	-0.175	0.001***	-0.173	0.001***			-0.082	0.391
PROPCON	-0.102	0.053*	-0.092	0.082*	-0.001	0.990		
RESOURCE	-0.150	0.024**	-0.142	0.033**	0.091	0.343	-0.098	0.267
SERVICE					0.203	0.001***	0.023	0.767
TECHNOLOGY	-0.065	0.376	-0.057	0.442	-0.001	0.991	0.035	0.755
R Square	0.613		0.611		0.513		0.510	
Adjusted R Square	0.603		0.601		0.489		0.485	
Std. Error of the Estimate	0.463		0.465		0.405		0.500	
N	796		796		398		398	

หมายเหตุ * ระดับนัยสำคัญที่ 0.10 ** ระดับนัยสำคัญที่ 0.05 *** ระดับนัยสำคัญที่ 0.01

ในส่วนของผลการวิจัยด้านอายุนั้น มีความสอดคล้องกับงานวิจัยของ van de Ster (2016) ที่พบว่า ประสิทธิภาพการบริหารที่อายุน้อยมีแนวโน้มที่บริษัทจะมีค่าสอบบัญชีสูง เนื่องจากประสิทธิภาพการบริหารที่มีอายุน่าจะมีจริยธรรม ความรู้ ประสบการณ์ทำงานหลากหลาย ความรับผิดชอบสูงและยอมรับความเสี่ยงได้ค่อนข้างต่ำ ทำให้ความเสี่ยงที่ผู้สอบบัญชีพึงจะได้รับจากการปฏิบัติหน้าที่ตรวจสอบบัญชีอาจน้อยลง ดังนั้น เมื่อประสิทธิภาพการบริหารมีอายุน่าจะมีค่าสอบบัญชีสูง และลดขอบเขตในการตรวจสอบบัญชีส่งผลทำให้ค่าสอบบัญชีลดลงได้ (van der Ster, 2016)

งานวิจัยนี้ยังได้มีการวิเคราะห์เพิ่มเติมในด้านอายุของประสิทธิภาพการบริหารเนื่องจากการศึกษาของ Van der Ster (2016) ระบุว่า Generation อาจมีความสัมพันธ์กับค่าสอบบัญชี ดังนั้นงานวิจัยนี้จึงพิจารณาในมุมมองของกลุ่ม Generation มีการแบ่งกลุ่มอายุของประสิทธิภาพการบริหารเป็น 3 กลุ่มคือ 1) Baby boomer 2) Generation X และ 3) Generation Y และผลการวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณเป็นไปตาม Model 2 ในตารางที่ 5 ซึ่งแสดงให้เห็นว่า บริษัทที่มีประธานฯ เป็นกลุ่ม Baby boomer มีแนวโน้มที่จะจ่ายค่าสอบบัญชีน้อยกว่าบริษัทที่มีประธานฯ เป็นกลุ่ม Generation X ในขณะที่ Generation Y ไม่มีความแตกต่างของค่าสอบบัญชีอย่างมีนัยสำคัญเมื่อเทียบกับกลุ่ม Baby boomer อย่างไรก็ตาม ผลการวิเคราะห์ในส่วนของ Generation Y นั้นอาจต้องระมัดระวัง เนื่องจาก เมื่อแยกกลุ่มตัวอย่างเป็น 3 กลุ่มนั้น กลุ่ม Generation Y จำนวนตัวอย่างเพียง 38 ตัวอย่าง ซึ่งถือว่ามีย่านน้อยมากเมื่อเทียบกับอีก 2 กลุ่ม ซึ่งจำนวนตัวอย่างที่น้อยนี้อาจเป็นผลให้ไม่พบความสัมพันธ์ดังกล่าว งานวิจัยในอนาคตควรที่จะมีการศึกษาโดยการเพิ่มจำนวนกลุ่มตัวอย่างในส่วนนี้

ถึงแม้ว่าผลการวิจัยด้านอายุข้างต้นจะสนับสนุนความสัมพันธ์ระหว่างอายุของประสิทธิภาพการบริหาร และค่าสอบบัญชี งานวิจัยก่อนๆ มีผลการวิจัยที่แตกต่างออกไป โดยมีทั้งผลของความสัมพันธ์เชิงบวก (Brockman et al., 2019) และไม่พบความสัมพันธ์ (Piphatanakul et al., 2020) โดยเฉพาะงานวิจัยของ Piphatanakul et al. (2020) ซึ่งศึกษาในประเทศไทย ทำให้ความสัมพันธ์ด้านอายุของประสิทธิภาพการบริหารกับค่าสอบบัญชียังมีความไม่แน่นอน งานวิจัยนี้จึงได้วิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณตามสมการที่ 2 เพื่อให้มั่นใจว่า ความสัมพันธ์ของคุณลักษณะของประสิทธิภาพการบริหาร (exogenous variable) มีผลต่อค่าสอบบัญชีจริง งานวิจัยนี้จึงได้แบ่งกลุ่มตัวอย่างเป็น 2 กลุ่ม และผลการวิเคราะห์เป็นไปตามตารางที่ 5 ใน Model 3 และ Model 4

ผลการวิเคราะห์ตาม Model 3 และ Model 4 ทำให้เห็นเหตุผลที่เป็นไปได้ที่จะสนับสนุนความแตกต่างของผลการวิจัย โดยใน Model 3 เป็นการวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณของกลุ่มตัวอย่างบริษัทที่มีขนาดใหญ่ และพบความสัมพันธ์ของตัวแปรคุณลักษณะของประสิทธิภาพการบริหารกับค่าสอบบัญชีที่คล้ายคลึงกับ Model 1 ในขณะที่ Model 4 แสดงสมการถดถอยพหุคูณของกลุ่มบริษัทที่มีขนาดเล็กมาก และไม่พบความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญระหว่างคุณลักษณะด้านใดๆ ของประสิทธิภาพการบริหารและค่าสอบบัญชี ดังนั้น จึงมีความเป็นไปได้ว่า งานวิจัยของ Piphatanakul et al. (2020) นั้น กลุ่มตัวอย่างโดยส่วนใหญ่เป็นกลุ่มบริษัทที่มีขนาดเล็กมากจึงทำให้ไม่พบความสัมพันธ์ที่มีนัยสำคัญระหว่างอายุของประธานฯ กับค่าสอบบัญชี

ในขณะเดียวกัน ผลการวิจัยที่แตกต่างของ Model 3 และ Model 4 ยังสะท้อนให้เห็นว่า ผู้สอบบัญชีในกลุ่มบริษัทขนาดใหญ่ มีแนวโน้มพิจารณาคุณลักษณะของประธานกรรมการบริหารเพื่อประเมินความเสี่ยงของกิจการซึ่งส่งผลกระทบต่อความเสี่ยงในการตรวจสอบบัญชี และค่าสอบบัญชี ในขณะที่ ผู้สอบบัญชีในกลุ่มบริษัทขนาดใหญ่มาก อาจจะพิจารณาปัจจัยด้านอื่นๆ ร่วมด้วยและให้ความสำคัญกับปัจจัยด้านอื่นๆ มากกว่าคุณลักษณะของประธานกรรมการบริหารในการกำหนดค่าสอบบัญชี นอกจากนี้ ผลการวิจัยของ Model 4 สะท้อนให้เห็นว่า การกำหนดค่าสอบบัญชีอาจจะมีผลซับซ้อนมากกว่าที่งานวิจัยนี้คาดการณ์ไว้ โดยการกำหนดค่าสอบบัญชีนี้อาจมาจากทั้งผู้ให้บริการ (Supply-based perspective) และผู้รับบริการ (Demand-Based Perspective) โดยผู้ให้บริการจะคำนึงถึงลักษณะของบริษัทที่จะตรวจสอบเพื่อประเมินความเสี่ยงในการตรวจสอบและภาระงานที่จะเกิดขึ้นก่อนการกำหนดค่าสอบบัญชี ในขณะเดียวกัน ผู้รับบริการจะกำหนดค่าสอบบัญชีจากความต้องการคุณภาพของงานตรวจสอบบัญชี (Lifschutz et al., 2010 อ้างถึงใน Yaowamarn et al., 2018) เพื่อให้ได้รับความน่าเชื่อถือมากขึ้นจากกลุ่มผู้มีส่วนได้เสียกับบริษัท จนในบางครั้งมีการกำหนดค่าสอบบัญชีที่สูงกว่าที่ควรจะเป็นหรือสูงกว่าปกติ ซึ่งผลการวิจัยของ Kitiwong and Srijunpetch (2018) สนับสนุนแนวคิดนี้ และหากความต้องการของผู้รับบริการมีสูงแนวโน้มที่ค่าสอบบัญชีจะถูกกำหนดโดยผู้รับบริการอาจจะมีมาก ซึ่งจะทำให้ปัจจัยด้านคุณลักษณะของประธานกรรมการบริหารไม่มีผลต่อค่าสอบบัญชี

อย่างไรก็ตามถึงแม้ว่าคุณลักษณะของประธานกรรมการบริหารอาจจะไม่มีผลต่อค่าสอบบัญชีในกลุ่มบริษัทขนาดใหญ่มากที่ยินดีจ่ายค่าสอบบัญชีในมูลค่าที่สูงอยู่แล้ว แต่ลักษณะของบริษัทด้านอื่นๆ อันได้แก่ ขนาดกิจการ ผลการดำเนินงาน ความซับซ้อนของธุรกิจ ระยะเวลาการออกรายงานของผู้สอบบัญชี สภาพคล่องของบริษัท และกลุ่มอุตสาหกรรมที่แตกต่างกัน ยังคงอยู่ในการพิจารณาของผู้สอบบัญชีในการกำหนดค่าสอบบัญชี ซึ่งสะท้อนให้เห็นว่า ผู้สอบบัญชียังคงมีบทบาทสำคัญมากในการกำหนดค่าสอบบัญชี (Supply-based perspective)

■ สรุปผลการวิจัย ข้อจำกัด และข้อเสนอแนะการวิจัย

ผลการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะของประธานกรรมการบริหารกับค่าสอบบัญชี แสดงให้เห็นว่าคุณลักษณะของประธานกรรมการบริหารด้านอายุและการเป็นบุคคลภายนอกที่ได้รับตำแหน่งมีแนวโน้มว่าจะมีผลต่อการกำหนดค่าสอบบัญชี และบริษัทที่มีประธานกรรมการบริหารในกลุ่ม Generation X มีแนวโน้มที่จะมีค่าสอบบัญชีสูงกว่าบริษัทที่มีประธานฯ ในกลุ่ม baby boomer แต่ผลกระทบดังที่กล่าวมามีโอกาสเกิดขึ้นกับกลุ่มบริษัทขนาดใหญ่สูงกว่าในกลุ่มบริษัทขนาดใหญ่มาก กล่าวคือ ผู้สอบบัญชีในกลุ่มบริษัทขนาดใหญ่มีแนวโน้มที่จะเป็นผู้กำหนดค่าสอบบัญชีโดยการประเมินความเสี่ยงจากคุณลักษณะต่างๆ ของบริษัท ในขณะที่ กลุ่มบริษัทขนาดใหญ่มากอาจมีเงื่อนไขในเรื่องความต้องการสร้างความเชื่อมั่นให้กับผู้ที่มีส่วนได้เสียเป็นผลให้บริษัทเหล่านี้ยินดีจ่ายค่าสอบบัญชีในมูลค่าที่สูงกว่าปกติ เพื่อให้ได้คุณภาพการสอบบัญชีที่สูงนำไปสู่ความเชื่อมั่นที่ต้องการ (Kitiwong & Srijunpetch, 2018) และค่าสอบบัญชียังคงได้ครอบคลุมตามความเสี่ยงที่ผู้สอบบัญชีได้มีการประเมินแล้ว ทำให้ผู้สอบบัญชียอมรับในค่าสอบบัญชียังคงว่า ดังนั้น ในกรณีเช่นนี้ ค่าสอบบัญชีจึงมีการกำหนดโดยทั้งผู้สอบบัญชีและผู้รับบริการฯ ร่วมกัน โดยผู้รับบริการฯ (ในที่นี้คือกลุ่มบริษัทขนาดใหญ่มาก) อาจมีบทบาทในการกำหนดค่าสอบบัญชีย่วมกับผู้สอบบัญชี

จากผลการวิจัยที่พบความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญระหว่างค่าสอบบัญชีและคุณลักษณะของ CEO บางคุณลักษณะของกลุ่มบริษัทขนาดใหญ่ นั้นเป็นตัวบ่งชี้ว่า บริษัทเหล่านี้ควรให้ความสำคัญกับการพิจารณาคัดเลือก CEO ของบริษัทด้วย โดยเฉพาะด้านอายุและประสบการณ์การทำงานภายในองค์กรที่ยาวนาน เนื่องจากผู้สอบบัญชีมีแนวโน้มที่จะพิจารณาคุณสมบัติเหล่านี้ร่วมด้วยในการกำหนดค่าสอบบัญชี ถ้าบริษัทมีการแต่งตั้ง CEO ที่มีวิสัยทัศน์และเป็นผู้ที่ทำงานในองค์กรมาอย่างยาวนานอาจจะทำให้บริษัทมีค่าใช้จ่ายในการกำกับดูแลกิจการในด้านค่าสอบบัญชีลดลงได้

นอกจากนี้ ในเชิงวิชาการ ผลการวิจัยที่แตกต่างของกลุ่มบริษัทขนาดใหญ่มากและกลุ่มบริษัทขนาดเล็กนั้นทำให้เกิดความน่าสนใจในการศึกษาในอนาคตได้ในหลายๆ ประเด็น เช่น การศึกษาตัวแปรขนาดของบริษัทโดยให้ขนาดของบริษัทเป็นตัวแปรกำกับที่อาจมีผลต่อความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะของประธานกรรมการบริหารกับค่าสอบบัญชี รวมทั้งผลการวิจัยยังสะท้อนว่า ในบางกรณีผู้สอบบัญชีและผู้รับบริการสอบบัญชีต่างมีบทบาทในการกำหนดค่าสอบบัญชี ดังนั้น การศึกษาบทบาทของผู้รับบริการและผู้ให้บริการในกระบวนการกำหนดค่าสอบบัญชีในสถานการณ์หรือรูปแบบความสัมพันธ์ของผู้สอบบัญชีกับผู้รับบริการสอบบัญชีที่แตกต่างกันย่อมจะทำให้เกิดการพอกพูนความรู้ด้านการสอบบัญชีมากยิ่งขึ้น

ถึงแม้ว่างานวิจัยนี้แสดงผลการวิจัยที่น่าสนใจที่เกิดขึ้นในบริบทประเทศไทย งานวิจัยมีประเด็นที่เป็นข้อจำกัดของการวิจัยที่ควรต้องคำนึงถึงและในบางประเด็นน่าจะเป็นงานวิจัยในอนาคตสำหรับผู้สนใจศึกษาเรื่องค่าสอบบัญชีกับคุณลักษณะของประธานกรรมการบริหารได้ โดยในประเด็นแรก งานวิจัยนี้ศึกษาเฉพาะความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะของประธานกรรมการบริหารกับค่าสอบบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการวิจัยนี้จึงอาจจะใช้อธิบายพฤติกรรมค่าสอบบัญชีในบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศอื่นๆ ที่มีลักษณะแตกต่างกันไม่ได้ อย่างไรก็ตามงานวิจัยนี้จะเป็นแนวทางในการทำวิจัยในบริบทในประเทศอื่นๆ ได้

นอกจากนี้คุณลักษณะของประธานกรรมการบริหารที่ทำการศึกษาในงานวิจัยนี้ครอบคลุมเพียง 5 ด้านตามการทบทวนวรรณกรรมที่ผ่านมา อาจยังขาดคุณลักษณะด้านอื่นๆ ที่อาจมีผลต่อความเสี่ยงในการตรวจสอบและค่าสอบบัญชี เช่น ด้านจรรยาบรรณ เป็นต้น แต่การศึกษาคุณลักษณะของประธานกรรมการบริหารทั้ง 5 ด้านพร้อมกันในงานวิจัยเดียวนั้นเป็นงานที่ยังไม่มีการศึกษามาก่อน รวมทั้งคุณลักษณะอย่างจรรยาบรรณนั้น มีความยากในการวัดค่าเพื่อทำการทดสอบทางสถิติ จึงทำให้การศึกษาทั้ง 5 ด้านนั้นถือว่ายังมีความน่าสนใจในช่วงเวลานี้อยู่ แต่หากในอนาคตมีแนวทางการวัดค่าคุณลักษณะของประธานกรรมการบริหารด้านจรรยาบรรณที่ชัดเจน การศึกษาโดยการเพิ่มคุณลักษณะของประธานกรรมการบริหารด้านอื่นๆ ด้วยย่อมทำให้ความรู้ในเรื่องคุณลักษณะของประธานกรรมการบริหารและค่าสอบบัญชียิ่งมีความลึกซึ้งมากยิ่งขึ้น

นอกเหนือจากที่กล่าวมาข้างต้น จากการเก็บข้อมูลกลุ่มตัวอย่าง พบว่ากลุ่มตัวอย่างบางบริษัทที่อยู่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยยังมีการเปิดเผยข้อมูลไม่ครบถ้วน ทำให้กลุ่มตัวอย่างเหล่านั้นไม่ได้รวมในการวิเคราะห์ข้อมูล อย่างไรก็ตามจำนวนกลุ่มตัวอย่าง 796 ตัวอย่างที่ทำการทดสอบถือว่ามียังมีจำนวนมากเพียงพอต่อความน่าเชื่อถือของผลการวิเคราะห์เชิงสถิติ (Krejcie & Morgan, 1970)

■ References

- Abbott, L.J., Parker, S., Peters, G.F. & Raghunandan, K. (2003). The association between audit committee characteristics and audit fees. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 22, 17-32.
- Arunruangsirilert, T. & Khemmanee, V. (2021). Factors affecting audit fees during the use of a new auditors' report in Thailand. *Journal of Federation of Accounting Professions*, 3(7), 35-46.
- Bills, K. L., Lisic, L. L. & Seidel, T. A. (2017). Do CEO succession and succession planning affect stakeholders' perceptions of financial reporting risk? evidence from audit fees. *Accounting Review*, 92(4), 27-52.
- Bliss, M. A. (2011). Does CEO duality constrain board independence? Some evidence from audit pricing. *Accounting & Finance*, 51(2), 361-380.
- Bliss, M.A., Gul, F.A. & Majid, A. (2011). Do political connections affect the role of independent audit committee and CEO duality? Some evidence from Malaysian audit pricing? *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, 7(2), 82-98.
- Bliss, M.A., Muniandy, B. & Majid, A. (2007). CEO duality, audit committee effectiveness and audit risks: A study of the Malaysian market. *Managerial Auditing Journal*, 22(7), 716-728.
- Bosma, J. (2017). *The impact of the CEO gender on the level of the audit fees*. (Master's Thesis). University of Amsterdam, Netherland.
- Brockman, P., Krishnan, G., Lee, H. S. (Grace) & Salas, J. M. (2019). Implications of CEO succession origin and in-house experience for audit pricing. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 37(1), 173-204.
- Budsaratragoon, P. & Lhaopadchan, S. (2016). *The relationship between the compensation for the non-executive directors, the levels of corporate governance, and the firm performance of Thai listed companies*. Retrieved from https://www.set.or.th/dat/vdoArticle/attachFile/AttachFile_1495692537747.pdf
- Carcello, J.V., Hermanson, D.R., Neal, T.L. & Riley, R.A. (2002). Board characteristics and audit fees. *Contemporary Accounting Research*, 19, 365-384.
- Chaicharuscharoenlap, P. (2015). *CEO characteristics on corporate performance: The case study of listed companies on SET 100*. (Master's Independent Study). Bangkok University. Thailand.
- Chamroendararussamee, T. (2015). *The effect of corporate board and chief executive officer characteristics on corporations listed by the stock exchange of Thailand*. (Master's Independent Study). Thammasat University. Thailand.

- Chinchotangkul, R. (2007). *The relationship between corporate governance and audit fees of listed companies in the stock exchange of Thailand*. (Master's Thesis). Chulalongkorn university. Thailand.
- Custódio, C. & Metzger, D. (2014). Financial expert CEOs: CEO's work experience and firm's financial policies. *Journal of Financial Economics*, 114(1), 125-154.
- Egbunike, P. A. & Asuzu, P. (2020). Audit fees and audit report lag. *EPRA International Journal of Research and Development (IJRD)*, 5(7), 181-187.
- Federation of Accounting Professions. (2010). *Regulations of the Federation of Accounting Professions (No. 19) Ethics for Professional Accountants 2010*. Retrieved from <https://www.tfac.or.th/upload/9414/OzmzikNLfQ.pdf>.
- Gull, A.A., Atif, M., Issa, A., Usman, M. & Siddique, M.A. (2021). Female CEO succession and audit fees: evidence from China. *Managerial Auditing Journal*, 36(3), 485-509.
- Habib, A., Bhuiyan, M. B. U., Huang, H. J. & Miah, M. S. (2019). Determinants of audit report lag: A meta-analysis. *International Journal of Auditing*, 23(1), 20-44.
- Harjoto, M. A., Laksmana, I. & Lee, R. (2015). The impact of demographic characteristics of CEOs and directors on audit fees and audit delay. *Managerial Auditing Journal*, 30 (8), 963-997.
- Hensawang, S. (2017). Impact of corporate governance scoring and ownership structure on excess return and financial performance: Empirical evidence from the stock exchange of Thailand (SET). *Journal of Suvarnabhumi Institute of Technology*, 3(2), 1-14.
- Hribar, P., Kim, J., Wilson, R. & Yang, H. (2012). *Counterparty Responses to Managerial Overconfidence*. (Research report). Singapore Management University. Retrieved from https://ink.library.smu.edu.sg/cgi/viewcontent.cgi?article=2164&context=soa_research.
- Huang, H.W., Rose-Green, E. & Lee, C.C. (2012). CEO age and financial reporting quality. *Accounting Horizons*, 26(4), 725-740.
- Ittonen, K. & Peni, E. (2012). Auditor's gender and audit fees. *International Journal of Auditing*, 16(1), 1-18.
- Jantadej, K. (2018). Corporate governance code for listed companies 2017. *Journal of Accounting Profession*, 14(41), 73-93.
- Jensen, M. C. & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360.
- Johnson, E. N., Kuhn Jr., J.R., Apostolou, B. A. & Hassell, J. M. (2012). Auditor perceptions of client narcissism as a fraud attitude risk factor. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 32(1), 203-219.
- Julavittayanukool, J. & Boonyanet, W. (2007). The association between earnings management and audit fees of listed companies in the Stock Exchange of Thailand. *Journal of Graduate School of Commerce Burapha Review*, 3(2), 41-61.

- Kalelkar, R. & Khan, S. (2016). CEO financial background and audit pricing. *Accounting Horizons*, 30(3), 325-339.
- Kandoli, R. C. & Basuki, B. (2020). Political connections, CEO gender, and audit fees. *International Journal of Innovation, Creativity and Change*, 13(8), 1142-1159.
- Kanthawang, Y., Tangeakchit, M. & Laohavisudhi, S. (2018). Determinants of audit fees for companies listed on the Market for Alternative Investment. *Journal of Accountancy and Management*, 11(1), 22-36.
- Khlif, H. & Achek, I. (2017). Gender in accounting research: a review. *Managerial Auditing Journal*, 32(6), 627-655.
- Kitiwong, W. & Srijunpetch, S. (2018). Auditor choices and audit fees: Do clients select their audit firms or do audit firms choose their clients? *Journal of Accounting Profession*, 14(44), 107-128.
- Krejcie, R. V. & Morgan, D. W. (1970). Determining sample size for research activities. *Educational and Psychological Measurement*, 30(3), 607-610.
- Lai, K. W. (2019). Audit report lag, audit fees, and audit quality following an audit firm merger: Evidence from Hong Kong. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 36, 1-21.
- Lee, H.Y. & Mande, V. (2005). The relationship of audit committee characteristics with endogenously determined audit and non-audit fees. *Quarterly Journal of Business and Economics*, 44(3/4), 93-112.
- Lifschutz, S., Jacobi, A., & Feldshtein, S. (2010). Corporate governance characteristics and external audit fees: A study of large public companies in Israel. *International Journal of Business and Management*, 5(3), 109-116.
- Luckanapisaste, S., Sutthachai, S. & Likitwongkajon, N. (2019). The relationship between management's stock options and firm's profitability. *Journal of Accounting Profession*, 15(47), 32-48.
- Makchuea, C., Leorungruang, B. & Wannachat, K. (2017). *A study of effective factors of audit fee*. (Research Report). Faculty of Business Administration, Rajamangala University of Technology Srivijaya.
- Matsunaga, S. R., Wang, S. & Yeung, P. E. (2013). *Does Appointing a Former CFO as CEO Influence a Firm's Accounting Policies?* Working paper, University of Oregon.
- O'sullivan, N. (2000). The impact of board composition and ownership on audit quality: Evidence from large UK companies, *British Accounting Review*, 32(4), 397-414.
- Phadungsajjakul, O. & Pongpattrachai, D. (2015). Can Big 4 versus Non-Big 4 differences in audit quality be attributed to client characteristics? Evidence of the Stock Exchange of Thailand. *Journal of Accounting Profession*, 11(32), 34-53.

- Phankwan, C. (2015). *The association between firm's credit rating, characteristics of the liability and audit fees of companies listed in the Stock Exchange of Thailand*. (Master's Independent Study). Thammasat University, Thailand.
- Piamphrai, M. (2008). *Factors for setting up the audit fee: a case study from the Stock Exchange of Thailand*. (Master's Independent Study). Burapha University, Thailand.
- Piphatanakul, W., Petchchhedchoo, P. & Kumsuprom, S. (2020). The determinants of audit fees. *Suthiparithat Journal*, 34(109), 230-244.
- Rahayu, N.K., Harymawan, I., Ekasari, W.F. & Nowland, J. (2021). Risk management committee, independent commissioner, and audit fee: An update. *Cogent Economics & Finance*, 9(1), 1-16
- Santatiwongchai, T. (2017). Ownership concentration and audit fees of listed companies in the Stock Exchange of Thailand. *Journal of Accounting Profession*, 13(40), 7-21.
- Simab, A.R.A. & Koloukhi, A.S. (2018). Examining the relationship of CEO compensation, duality of managing director, and weakness of internal organizational controls with audit fee. *International Journal of Organizational Leadership*, 7(2), 153-161.
- Simunic, D. (1980). The pricing of audit services: Theory and evidence. *Journal of Accounting Research*, 18(1), 161-190.
- Smith, N., Smith, V., & Verner, M. (2006). Do women in top management affect firm performance? A panel study of 2500 Danish firms. *International Journal of Productivity & Performance Management*, 55(7), 569-593.
- Srijunpetch, S. (2008). Corporate Governance Theory. *Journal of Business Administration*. 31(120), 1-4.
- Thamnusarn, N. (2010). *Corporate governance mechanism: The relationship between ownership structure and audit fees*. (Master's Thesis). Kasetsart University, Thailand.
- The Stock Exchange of Thailand. (2017). *Corporate Governance Code for listed companies 2017*. Retrieved from <https://www.sec.or.th/cgthailand/TH/Documents/Regulation/CGCode.pdf>.
- Thongchai, J. (2008). *Determinants of audit fee: A case study of listed companies in the Stock Exchange of Thailand*. (Master's Independent Study). Chiang Mai University, Thailand.
- Tsui, J. S. L., Gul, F. A. & Jaggi, B. (2001). CEO domination, growth opportunities, and their impact on audit fees. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*. 16(3), 189-208.
- van der Ster, J. (2016). *CEO age, the pricing of an audit and internal control quality. A study into the relation between the age of the CEO, audit fees and internal control quality using archival data*. (Master's Thesis). University of Amsterdam. Netherland.

- Wanonwong, A. (2011). *Board characteristics and audit fees*. (Master's Independent Study). Thammasat University, Thailand.
- Washburn, M. (2017). *The effect of Auditing Standard no. 5 on audit delay and audit fees*. (Doctoral dissertation). Nova Southeastern University. U.S.A.
- Wea, A. N. S.(2019).Political connection, CEO gender, internal audit, corporate complexity and audit fee in go public companies in Indonesia. *Research Journal of Finance and Accounting*, 10(12), 10-18.
- Wiwatboonchok, T. (2018). *The relationship of corporate governance elements with the audit fees of listed companies in the stock exchange of Thailand: SET100*. (Thematic Paper). Dhurakij Pundit University, Thailand.
- Yaowamarn, P., Chaiyakhet, N., & Rodhring, K. (2018). The relationship between audit committee compositions and audit fees of listed companies in the Stock Exchange of Thailand. *KKBS Journal of Business Administration and Accountancy*, 2(1), 54-67.



ความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้าง คณะกรรมการบริษัทกับผลการดำเนินงาน ของบริษัทจดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

The Relationship Between Structures of Corporate's Boards
and Performance of Companies Listed
on the Stock Exchange of Thailand

ฐิติพรรณ ปราบพา

นักศึกษามหาวิทยาลัยรังสิต หลักสูตรบัญชีบริหาร
คณะบัญชี มหาวิทยาลัยรังสิต
Email: kanokvan.p61@rsu.ac.th

Thitipun Prabpal

Master Student in Accounting Program,
Faculty of Accountancy, Rangsit University, Thailand
Email: kanokvan.p61@rsu.ac.th

ดร.กนิษฐ์ เทอดเผ่าพงศ์

หัวหน้าหลักสูตรบัญชีบัณฑิต (นานาชาติ)
คณะบัญชี มหาวิทยาลัยรังสิต
Email: kanitsorn@rsu.ac.th

Kanitsorn Terdpaopong, Ph.D.

Head of the International Accounting Program
Faculty of Accountancy, Rangsit University
Email: kanitsorn@rsu.ac.th

ความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างคณะกรรมการบริษัทกับ ผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ฐิติพรรณ ปราบพา

นักศึกษาระดับปริญญาโท หลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต

คณะบัญชี มหาวิทยาลัยรังสิต

Email: kanokvan.p61@rsu.ac.th

ดร.กณิศร เทอดเผ่าพงศ์

หัวหน้าหลักสูตรบัญชีบัณฑิต (นานาชาติ)

คณะบัญชี มหาวิทยาลัยรังสิต

Email: kanitsorn@rsu.ac.th

วันที่ได้รับบทความต้นฉบับ: 9 มีนาคม 2565

วันที่แก้ไขปรับปรุงบทความ: 17 เมษายน 2565

วันที่ตอบรับตีพิมพ์บทความ: 25 เมษายน 2565

บทคัดย่อ

การวิจัยฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์และวิเคราะห์อิทธิพลของโครงสร้างคณะกรรมการบริษัทกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเก็บข้อมูลงบการเงินในช่วงปี พ.ศ. 2560 - 2562 จากฐานข้อมูล SETSMART และรายงานประจำปี 56-1 งานวิจัยฉบับนี้นำเสนอผลวิเคราะห์ข้อมูลทางสถิติเชิงพรรณนา วัดสหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน และวิเคราะห์สมการถดถอยแบบ Fixed Effect Model (FEM) และ Random Effect Model (REM) โดยวิเคราะห์ความเหมาะสมของสมการโดยใช้การทดสอบ Hausman Test

ผลการศึกษาพบว่าอัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ นอกจากนี้ ยังพบว่าสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระมีอิทธิพลเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และพบว่าอิทธิพลร่วมระหว่างกรรมการอิสระดำรงตำแหน่งประธานกรรมการบริษัทกับบริษัทที่มีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสูงมีส่งผลให้อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสูงด้วย และนอกจากนี้ อิทธิพลร่วมระหว่างตัวแปรเลขานุการบริษัทที่มีความรู้ ความชำนาญด้านกฎหมายและบัญชี และการที่บริษัทมีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสูงส่งผลให้อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นลดลง

คำสำคัญ: โครงสร้างคณะกรรมการบริษัท อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น
คณะกรรมการอิสระ

The Relationship Between Structures of Corporate's Boards and Performance of Companies Listed on the Stock Exchange of Thailand

Thitipun Prabpal

Master Student in Accounting Program,
Faculty of Accountancy, Rangsit University, Thailand
Email: kanokvan.p61@rsu.ac.th

Kanitsorn Terdpaopong, Ph.D.

Head of the International Accounting Program
Faculty of Accountancy, Rangsit University
Email: kanitsorn@rsu.ac.th

Received: March 9, 2022

Revised: April 17, 2022

Accepted: April 25, 2022

ABSTRACT

The objective of this research was to analyze the relationships between corporate's boards structures and firm performance of companies listed on the Stock Exchange of Thailand. Data were collected from the financial statements from 2017 – 2019 from the SETSMART and annual report 56-1. Both descriptive statistical analysis, Pearson's correlation and multiple regression using fixed effect model (FEM) and random effect model (REM) were employed in this study using Hausman Test.

The results showed that debt to equity ratio statistically correlated with firm performance, return on equity (ROE). In addition, it was found that the proportion of independent directors positively influenced ROE. The interaction between the independent directors who were appointed as the chairman and companies with a high debt to equity ratio could cause a higher rate of ROE. Furthermore, the interaction between firm secretaries who had legal and accounting experience and companies with high debt to equity ratio would cause the lower ROE.

Keywords: *Structures of Corporate's Boards, Corporate's Performance, Listed Companies, Stock Exchange of Thailand*

กรรมการบริษัทเป็นบุคคลที่มีความสำคัญต่อความสำเร็จ ความก้าวหน้า ความยั่งยืนของกิจการเนื่องจากเป็นตำแหน่งที่ได้รับการแต่งตั้งจากผู้ถือหุ้นให้ดำเนินงานแทน และคณะกรรมการบริษัทเป็นกลุ่มบุคคลที่มีบทบาทและหน้าที่ที่สำคัญในการวางกลยุทธ์ การประเมินการดำเนินงาน การตัดสินใจ และการติดตามผล ซึ่งเป็นบทบาทที่สำคัญยิ่งต่อความสำเร็จของกิจการ โดยเฉพาะในบริษัทมหาชนที่จดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Stock Exchange of Thailand : SET) ซึ่งมีผู้มีส่วนเกี่ยวข้องกับผู้ถือหุ้นเป็นจำนวนมาก ดังนั้น เพื่อให้บริษัทและคณะกรรมการบริษัทสามารถกำกับดูแลกิจการได้อย่างเหมาะสม ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจึงได้มีมติและส่งเสริมให้บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ (SET) ตระหนักถึงความสำคัญและประโยชน์ของการกำกับดูแลกิจการที่ดี (SET, 2012) โดยในปี พ.ศ. 2560 คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ได้ออกหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี หรือ Corporate Governance Code (CG Code) เพื่อเป็นหลักปฏิบัติให้คณะกรรมการบริษัทซึ่งเป็นผู้บริหารสูงสุดขององค์กร นำไปปรับใช้ในการกำกับดูแลให้กิจการมีผลประกอบการที่ดีในระยะยาวและเป็นที่น่าเชื่อถือสำหรับผู้ถือหุ้น เพื่อประโยชน์ในการสร้างคุณค่าให้ยั่งยืน ตรงตามวัตถุประสงค์ทางธุรกิจ ต่อภาคธุรกิจ ผู้ลงทุน ตลอดจนตลาดทุนและสังคมโดยรวม (SET, 2017)

เนื่องจากคณะกรรมการบริษัทมีความสำคัญต่อการบริหารงานและสามารถสร้างการเติบโตอย่างยั่งยืนให้กับบริษัท ดังนั้น โครงสร้างคณะกรรมการบริษัทจึงถูกมองว่าเป็นปัจจัยที่สำคัญและควรได้รับการพิจารณาอย่างเหมาะสม (Worachattarn, 2015A) ซึ่งควรพิจารณาจากขนาดของคณะกรรมการ ประสบการณ์และความเชี่ยวชาญหลากหลายด้าน ทั้งนี้ มีงานวิจัยระบุว่าหากคณะกรรมการมีความเชี่ยวชาญด้านบัญชีการเงินจะมีผลบวกต่อผลการดำเนินงานของบริษัท (Phakdee, 2018) นอกจากนี้ ปัจจัยด้านความเป็นอิสระของคณะกรรมการ การมีกรรมการที่เป็นบุคคลภายนอกที่ไม่ใช่ตัวแทนผู้ถือหุ้นใหญ่หรือผู้บริหารที่สามารถดำเนินงานได้อย่างอิสระ เป็นปัจจัยที่มีความสำคัญยิ่ง (Worachattarn, B) ช่วยบรรเทาปัญหาความขัดแย้งทางผลประโยชน์สอดคล้องกับแนวคิดของ Jensen และ Meckling ตามทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory) ที่อธิบายว่าความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (Conflict of Interest) จะนำความเสียหายไปสู่ผู้มีส่วนได้เสีย (Srijunpetch, 2019) ดังนั้น คณะกรรมการควรเลือกให้กรรมการอิสระดำรงตำแหน่งประธานกรรมการบริษัท (SET, 2012)

นอกจากนี้ ยังพบว่ามีความสำคัญอีกตัวแปรหนึ่ง คือ เลขานุการของบริษัท ซึ่งเป็นบุคลากรที่สำคัญต่อการดำเนินงานของคณะกรรมการบริษัท มีส่วนในการช่วยให้การทำงานของคณะกรรมการบริษัท มีประสิทธิภาพ มีส่วนสำคัญในการผลักดันกลไกการกำกับดูแลกิจการที่ดีของบริษัทให้ดีขึ้น และอาจส่งผลให้การทุจริตโดยผู้บริหารลดลง (Samakketkarnpol & Petchchedchoo, 2018) รวมถึงเลขานุการบริษัทควรได้รับการฝึกอบรมและพัฒนาความรู้อย่างต่อเนื่องด้านกฎหมาย และการบัญชี (SET, 2012)

จากการทบทวนวรรณกรรมพบว่า การศึกษาเกี่ยวกับเลขานุการของบริษัทในอดีตยังไม่มากนัก และยังไม่พบการใช้ตัวแปรดังกล่าวเป็นตัวแปรชี้วัดหนึ่งของโครงสร้างคณะกรรมการบริษัท ผู้วิจัยจึงมีความสนใจศึกษาตัวแปรดังกล่าว และได้พัฒนาตัวแปรเลขานุการบริษัทที่มีความรู้ความชำนาญด้านกฎหมายและบัญชี เพื่อเป็นตัวแปรชี้วัดของโครงสร้างคณะกรรมการบริษัท รวมถึงผู้วิจัยได้พัฒนาตัวแปรกรรมการอิสระดำรงตำแหน่งประธานกรรมการบริษัท โดยการใช้ผลการวิจัยของตัวแปรการควบคุมตำแหน่งประธานกรรมการกับประธานเจ้าหน้าที่บริหารในการพัฒนาตัวแปรดังกล่าว นอกจากนี้ งานวิจัยนี้ ได้เพิ่มตัวแปรที่สำคัญอีกตัวแปรหนึ่ง คือ ตัวแปรการปฏิบัติตาม CG Code ของบริษัท โดยผู้วิจัยจะนำตัวแปรกรรมการอิสระดำรงตำแหน่งประธานกรรมการบริษัท ตัวแปรด้านเลขานุการบริษัทที่มีความรู้ความชำนาญด้านกฎหมายและบัญชี ตัวแปรการปฏิบัติตาม CG Code มาวิเคราะห์เพื่อศึกษาถึงความสัมพันธ์และวิเคราะห์อิทธิพลกับผลการดำเนินงานของบริษัท ซึ่งถือว่าเป็นเรื่องใหม่ที่เพิ่มเติมจากงานวิจัยในอดีต และยังมีกรอบสมมติฐานระหว่างความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรโครงสร้างคณะกรรมการบริษัทและตัวแปรทางการเงิน ซึ่งเป็นสิ่งที่งานวิจัยฉบับนี้นำเสนอ

แนวคิดในเรื่องโครงสร้างคณะกรรมการบริษัทกับผลการดำเนินงานของบริษัทมีหลายแนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง เช่น ทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory) ตามแนวคิดของ Jensen and Meckling (1976) ซึ่งฝ่ายบริหารหรือตัวแทน (Agents) มีหน้าที่ในการบริหาร รายงานผลการดำเนินงาน และทำผลประโยชน์ให้ผู้ถือหุ้น (Principals) ซึ่งตามทฤษฎีนี้ มีความเชื่อว่าฝ่ายบริหารหรือตัวแทนจะดำเนินการโดยคำนึงถึงผลประโยชน์ของตนเป็นหลักแทนที่จะทำหน้าที่ในการเป็นตัวแทนอย่างสมบูรณ์ จึงทำให้ผู้เป็นเจ้าของ หรือผู้ถือหุ้นต้องมีต้นทุนเพิ่มขึ้น เพื่อติดดูหรือโน้มน้าวให้ฝ่ายบริหารหรือตัวแทนทำหน้าที่ของตนอย่างสมบูรณ์ นอกจากนี้ยังมีทฤษฎีผู้พิทักษ์ผลประโยชน์ (Stewardship Theory) ซึ่งเป็นทฤษฎีตามแนวคิดของ Donaldson and Davis (1991) ได้กล่าวว่าพฤติกรรมของบุคคลมักตอบสนองต่อความต้องการของสังคมเป็นหลัก ผู้บริหารซึ่งเป็นตัวแทนของกิจการจะต้องมีพฤติกรรมที่ตอบสนองต่อผลประโยชน์สูงสุดของผู้ถือหุ้น (Prakobsaeng & Petchchedchoo 2017) ซึ่งแนวคิดทั้งสองในบางมุมมีความแตกต่างกัน นอกจากนี้ ทฤษฎีผู้มีส่วนได้เสีย (Stakeholder Theory) เป็นทฤษฎีที่กลุ่มและบุคคลซึ่งอาจมีผลต่อหรือได้รับผลกระทบจากความสำเร็จของภารกิจขององค์กรหรืออัยหนึ่ง แนวคิดนี้เป็นการจัดการของผู้มีส่วนได้เสีย (Stakeholder Management) ของบริษัทโดยพิจารณาถึงความต้องการ (Need) ความสนใจ (Interest) และผลกระทบ (Effect) ที่เกิดขึ้นจากนโยบายและการดำเนินงานของบริษัท (Prachuabmoh, Meejaisue, Sakulitsariyaporn, & Jarupathirun, 2018) ทฤษฎีทั้งสามทฤษฎีที่กล่าวนี้ เป็นรากฐานของการวิจัยฉบับนี้

จากการทบทวนการวิจัยในอดีต มีผู้วิจัยหลายท่านทั้งไทยและต่างชาติ ทำการศึกษาถึงตัวแปรที่มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานของบริษัท โดยอาจศึกษาถึงตัวแปรที่หลากหลาย ซึ่งตัวแปรที่ทำการศึกษาอาจมีความแตกต่างกันไป ขึ้นอยู่กับวัตถุประสงค์ในการวิจัย และบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ (SET) ส่วนมากมักจะมีโครงสร้างของคณะกรรมการบริษัทดังนี้ 1) ประธานกรรมการบริษัท 2) กรรมการบริษัท 3) กรรมการอิสระ ซึ่งอย่างน้อยมี 1 ใน 3 ของจำนวนคณะกรรมการบริษัททั้งหมด 4) กรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร มีอย่างน้อย 1 คน 5) เลขาธิการบริษัท และกรรมการที่ดำรงตำแหน่งต่างๆ ในคณะกรรมการบริษัท ส่วนมากมีตั้งแต่ 5 คนขึ้นไป จำนวนกรรมการมากหรือน้อยและขนาดของคณะกรรมการบริษัทเล็กหรือใหญ่ขึ้นอยู่กับความซับซ้อนของประเภทธุรกิจ นอกจากนี้ ยังมีกรรมการอิสระดำรงตำแหน่งประธานกรรมการบริษัท

การวิจัยของ Tangphakorn (1999) และ Chuangmuthita, Songmuang, and Thengauumnunay (2007) พบว่าขนาดของคณะกรรมการบริษัทอยู่ระหว่าง 5-25 คน ส่วน Prachuabmoh et al., (2018) พบว่าบริษัทส่วนใหญ่มีขนาดของคณะกรรมการบริษัทจำนวน 11-15 คน และ Shaw (1981) พบว่าคณะกรรมการบริษัทขนาดเล็กมีส่วนช่วยเพิ่มประสิทธิภาพในการทำงาน ในขณะที่คณะกรรมการบริษัทขนาดใหญ่มักจะมีปัญหาในการทำงานร่วมกัน ทั้งนี้ Yermack (1996) ยังพบว่าบริษัทที่มีคณะกรรมการบริษัทขนาดเล็กมีผลประกอบการที่ดีขึ้นเนื่องจากผู้บริหารมีแรงจูงใจจากค่าตอบแทนที่ชัดเจนขึ้น และนอกจากนี้ Chuangmuthita et al., (2007) และ Prachuabmoh et al., (2018) ยังพบว่า บริษัทส่วนใหญ่กรรมการเป็นผู้บริหารและไม่ปรากฏการควบตำแหน่งของประธานกรรมการในคนเดียวกัน ในขณะที่ Tangpol (2015) และ Limdumnern (2018) พบว่าบริษัทที่มีการควบรวมตำแหน่งประธานกรรมการกับประธานบริหารส่งผลต่อผลการดำเนินงานของบริษัทในทิศทางที่ดีและมีมูลค่าของกิจการสูงขึ้น ซึ่งขัดแย้งกับ Pongpunputtana (2015) และ Khanthong and Keerati-angkoon (2017) และ Thunputtadom and Bosakoranut (2018) ที่พบว่าบริษัทที่มีการควบรวมตำแหน่งประธานกรรมการกับประธานบริหารหรือไม่มีการควบรวมตำแหน่งประธานกรรมการกับประธานบริหารไม่ส่งผลต่อการดำเนินงานของบริษัท

งานวิจัยของ Prongvitayagr, Hansa-vang, and Siriwattanakool (2017) และ Agrawal and Knoeber (1996) และ Ogbodo and Akabuogu (2018) พบว่าบริษัทที่มีสัดส่วนกรรมการอิสระที่สูงจะส่งผลให้ผลการดำเนินงานมีค่าต่ำกว่าบริษัทที่มีสัดส่วนของกรรมการอิสระต่ำ ซึ่งขัดแย้งกับ Khanthong and Keerati-angkoon; Prongvitayagr et al., (2017) ที่พบว่าบริษัทที่มีสัดส่วนของกรรมการอิสระมากหรือน้อย ไม่ส่งผลทำให้ผลการดำเนินงานของบริษัทเกิดการเปลี่ยนแปลง เนื่องจากบริษัทอาจกำหนดให้มีกรรมการอิสระเพื่อเป็นไปตามเกณฑ์ของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) ประกาศ

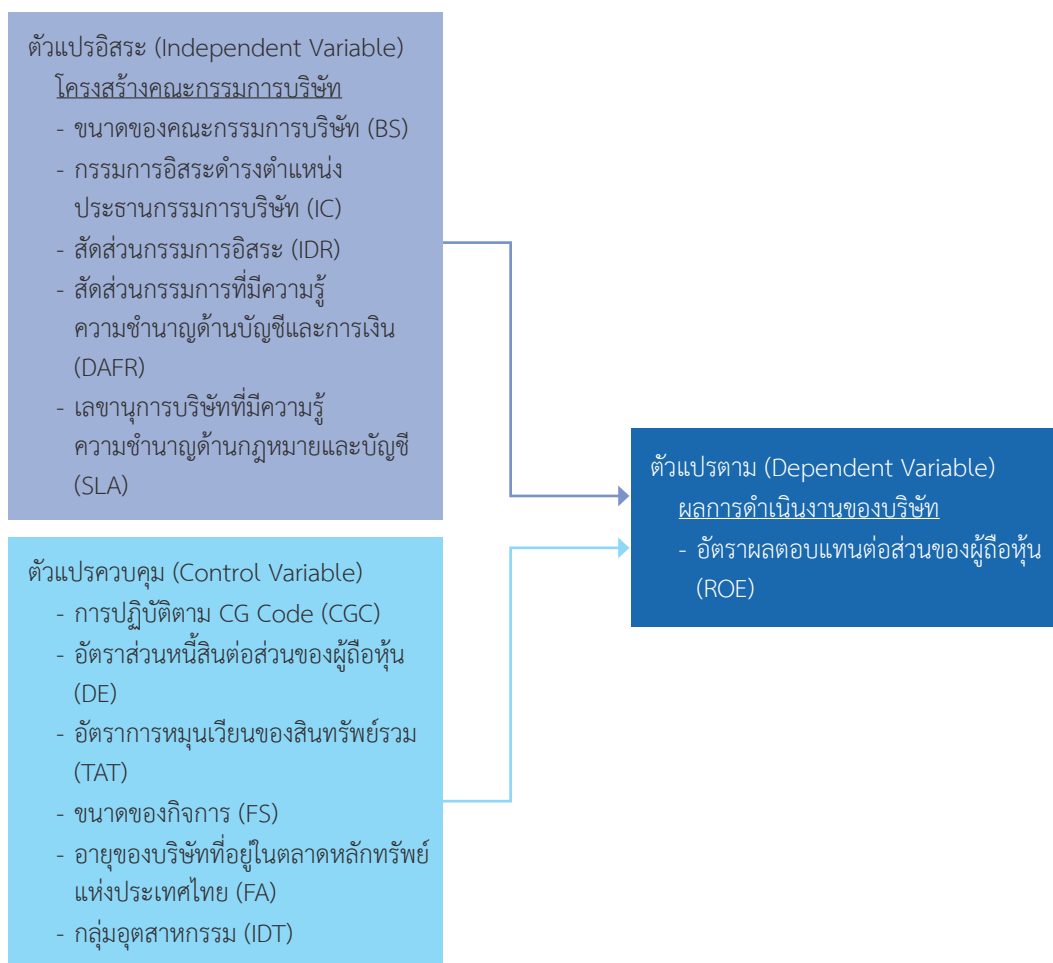
นอกจากนี้ ความรู้และความเชี่ยวชาญทางบัญชีของคณะกรรมการบริษัท พบว่ามีส่วนสำคัญต่อการบริหารงานของคณะกรรมการบริษัท ซึ่งในที่สุดจะส่งผลต่อผลการดำเนินงานของกิจการ จากการวิจัยของ Phakdee (2018) พบว่าสัดส่วนคณะกรรมการที่มีความเชี่ยวชาญด้านบัญชีการเงินส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานทางบวก และ Francis, Hasan, and Wu (2012) ยังพบว่าคณะกรรมการภายนอกที่มีความเชี่ยวชาญด้านการเงินมีความสำคัญต่อผลการดำเนินงานของบริษัทโดยเหตุผลของความเชี่ยวชาญดังกล่าว ถือว่ามีความจำเป็นต่อบริษัทเนื่องจากความซับซ้อนของการดำเนินธุรกิจ คณะกรรมการต้องมีประสบการณ์และความเชี่ยวชาญด้านบัญชีและการเงิน เพื่อสามารถนำความเชี่ยวชาญทางวิชาชีพนี้ไปปฏิบัติหน้าที่ในการกำกับติดตาม การปฏิบัติงานของผู้บริหาร เพื่อให้เกิดประสิทธิภาพในการดำเนินงานและสร้างมูลค่าให้กับผู้ถือหุ้น ซึ่งขัดแย้งกับ Ladadas and Suksonghong (2019) ไม่มีความสัมพันธ์ทางสถิติกับผลการดำเนินงานของบริษัทที่วัดโดยอัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์รวม (ROA) และผลการดำเนินงานที่วัดโดยตัวชี้วัดผลการดำเนินงาน Tobin's Q ผลการศึกษาชี้ให้เห็นถึงความเป็นไปได้สูงที่คณะกรรมการกลุ่มนี้อาจขาดผู้เชี่ยวชาญหรือถูกกลบเกลื่อนในการนำเสนอข้อมูลที่สำคัญต่อผู้บริหาร ดังนั้นจึงไม่ส่งผลกระทบต่อการดำเนินงานของบริษัท

สำหรับในประเทศไทยพบว่าความรู้ความสามารถของเลขานุการบริษัท เป็นปัจจัยหนึ่งที่คาดว่า จะส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัท ซึ่งแนวคิดนี้ได้รับการยืนยันจากงานวิจัยของ Viboonsiripong (2006) ที่ระบุว่าความรู้ความสามารถของเลขานุการบริษัทในประเทศไทยได้รับความสนใจจากนักวิชาการมากขึ้น แต่ปัจจัยนี้ยังถือว่าอาจมีผลกระทบต่อประสิทธิภาพการดำเนินงานของบริษัทในระดับจำกัด เนื่องจากขอบเขตของงานที่ได้รับมอบหมายมีขอบเขตที่แคบกว่าบทบาทของเลขานุการบริษัทในต่างประเทศ ทั้งนี้ ในประเทศไทยยังไม่มีกฎหมายกำหนดการแต่งตั้งและกำหนดคุณสมบัติของเลขานุการบริษัทที่ชัดเจน แนวคิดนี้ได้รับการยืนยันจากงานวิจัยของ Morris, McKay, and Oates (2009) และ Kakabadse and Kakabadse (2016) ที่พบว่าเลขานุการบริษัทเป็นบุคลากรหลักที่สำคัญต่อการดำเนินงานของคณะกรรมการบริษัทส่งผลให้การทำงานของคณะกรรมการมีประสิทธิภาพ และมีส่วนสำคัญในการผลักดันกลไกการกำกับดูแลกิจการที่ดีของบริษัทให้ดีขึ้น จึงอาจส่งผลให้การทุจริตโดยผู้บริหารลดลง และ Viboonsiripong (2006) พบว่าในต่างประเทศ เช่น สหรัฐอเมริกา และฮ่องกง มีการแต่งตั้งเลขานุการบริษัทให้มีคุณสมบัติเหมาะสมกับหน้าที่และโดยทั่วไปมักจะพบว่าผู้ที่ได้รับการแต่งตั้งส่วนใหญ่มีพื้นฐานทางด้านบัญชีหรือกฎหมาย และในปี พ.ศ. 2555 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้ทำการปรับปรุงหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียนอีกครั้ง เพื่อให้สอดคล้องกับหลักเกณฑ์ ASEAN Corporate Scorecard ซึ่งเป็นเครื่องมือหนึ่งที่ใช้วัดระดับการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน สำหรับประเทศในกลุ่ม ASEAN เพื่อให้ทันสมัย และสอดคล้องต่อภาวะการเปลี่ยนแปลงที่เกิดขึ้นในสังคมตลาดทุนและเป็นการยกระดับมาตรฐานของบริษัทจดทะเบียนไทยให้มีมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการที่สูงขึ้น นอกจากนั้นงานวิจัยของ Samakketkarnpol and Petchchedchoo (2018) ที่ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกลไกการกำกับดูแลกิจการที่ดีและการทุจริตโดยผู้บริหารซึ่งได้ทำการศึกษาในด้านกลไกการกำกับดูแลกิจการโดยคณะกรรมการบริษัท คณะกรรมการตรวจสอบ ผู้ถือหุ้น และต้นทุนตัวแทน กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ศึกษาบริษัทที่มีการทุจริตโดยผู้บริหารเทียบกับบริษัทที่ไม่มีการทุจริต ผลการศึกษาพบว่า การมีเลขานุการที่มีความเชี่ยวชาญด้านบัญชีหรือกฎหมายและคะแนนประเมินการกำกับดูแลกิจการเพิ่มขึ้นจะทำให้โอกาสของการเกิดทุจริตโดยผู้บริหารลดลง

นอกจากนี้ ผลงานวิจัยของ Prachuabmoh et al., (2018) และ Songja-riry (2017) และ Jumrirydararusmee (2015) และ Kumankongpaisan (2006) พบว่าบริษัทที่มีจำนวนของคณะกรรมการตรวจสอบที่เพียงพอและมีคณะกรรมการตรวจสอบที่มีประสิทธิภาพสะท้อนให้เห็นถึงความเชื่อมั่นว่ากระบวนการรายงานทางการเงินและการเงินของบริษัทมีการควบคุมที่เพียงพอ ทำให้ข้อมูลในรายงานทางการเงินมีความถูกต้อง เชื่อถือได้และมีการเปิดเผยข้อมูลที่ครบถ้วนส่งผลให้ผลการดำเนินงานของบริษัทเป็นไปในทิศทางที่ดีขึ้น ทั้งนี้ปี 2547 ตามประกาศสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ กำหนดให้คณะกรรมการบริษัทจดทะเบียนต้องแต่งตั้งคณะกรรมการตรวจสอบขึ้นโดยประกอบด้วยคณะกรรมการที่เป็นอิสระอย่างน้อย 3 คน เพื่อทำหน้าที่สอบทานให้บริษัทมีรายงานทางการเงินที่ถูกต้องและน่าเชื่อถือสอบทานความเพียงพอและควมมีประสิทธิภาพของระบบควบคุมภายในสอบทานให้บริษัทปฏิบัติตามกฎหมายและข้อบังคับที่เกี่ยวข้อง (SEC, 2004) จากการวิจัยในอดีตที่กล่าวข้างต้นมีหลักฐานสนับสนุนว่าการที่บริษัทตระหนักถึงบทบาทและความรับผิดชอบของคณะกรรมการในฐานะผู้นำองค์กรที่สร้างคุณค่าให้แก่กิจการอย่างยั่งยืน รักษาความน่าเชื่อถือทางการเงิน การเปิดเผยข้อมูล ดูแลให้มีระบบการบริหารความเสี่ยงและการควบคุมภายในที่เหมาะสม และเสริมสร้างคณะกรรมการที่มีประสิทธิผล ซึ่งถือว่าปฏิบัติตามหลักปฏิบัติหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี (SET, 2017)

กรอบแนวคิดการวิจัย

ผู้วิจัยจึงพัฒนากรอบแนวคิดการวิจัยจากการทบทวนวรรณกรรมที่เกี่ยวข้องในอดีต ดังภาพที่ 1



ภาพที่ 1 กรอบแนวคิดการวิจัย

สมมติฐานการวิจัย

จากการทบทวนวรรณกรรมในอดีต ผู้วิจัยนำผลการวิจัยในอดีตที่ได้ศึกษามากำหนดเป็นสมมติฐานเพื่อเป็นแนวทางในการทดสอบสมมติฐานต่อไป โดยมีการกำหนดสมมติฐาน จำนวน 5 สมมติฐาน ดังต่อไปนี้

- H1: ขนาดของคณะกรรมการบริษัท (Board of Directors Size: BS) มีอิทธิพลในทางลบกับผลการดำเนินงานของบริษัท
- H2: กรรมการอิสระดำรงตำแหน่งประธานกรรมการบริษัท (Independent Director Chairman of the Board of Director: IC) มีอิทธิพลในทางบวกกับผลการดำเนินงานของบริษัท
- H3: สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (Independent Director Ratio: IDR) มีอิทธิพลในทางบวกกับผลการดำเนินงานของบริษัท
- H4: สัดส่วนกรรมการที่มีความรู้ ความชำนาญด้านบัญชีและการเงิน (Director Graduate Accounting and Finance or Expertise Ratio: DAFR) มีอิทธิพลในทางบวกกับผลการดำเนินงานของบริษัท
- H5: เลขานุการบริษัทที่มีความรู้ ความชำนาญด้านกฎหมายและบัญชี (Secretary Expertise Law and Accounting: SLA) มีอิทธิพลในทางบวกกับผลการดำเนินงานของบริษัท

วิธีการดำเนินการวิจัย

กลุ่มตัวอย่างในการวิจัยครั้งนี้ คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2560 ถึง พ.ศ. 2562 (ยกเว้น บริษัทกลุ่มธุรกิจการเงิน กองทุนรวม ทรีสต์เพื่อการลงทุน บริษัทจดทะเบียนที่อยู่ระหว่างฟื้นฟูการดำเนินงาน และบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ) กลุ่มตัวอย่างมีจำนวน 423 บริษัท

ข้อมูลที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้ได้มาจากแหล่งข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) โดยเก็บจากฐานข้อมูลออนไลน์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SETSMART ในรูปแบบของงบการเงิน และจากฐานข้อมูลออนไลน์บนเว็บไซต์ตลาดหลักทรัพย์ฯ ในส่วนรายงานข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1)

การวิจัยครั้งนี้ วิเคราะห์ข้อมูลคุณลักษณะเบื้องต้นทางสถิติของตัวแปรที่ใช้ในการวิจัยโดยใช้สถิติเชิงพรรณนา จากนั้นจะวัดระดับความสัมพันธ์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient) ด้วยการใช้ Pearson Correlation โดยค่าสัมประสิทธิ์ที่ได้จากการคำนวณทางสถิติจะแสดงขนาดและทิศทางของความสัมพันธ์ของตัวแปร โดยมีค่าพิสัยระหว่าง +1 ถึง - 1 (Hair, Black, Babin, & Anderson, 2010) และวิเคราะห์ข้อมูลแบบพหุมิติ คือ ข้อมูลดังกล่าวอาจมีตัวแปรอิสระที่ตัวก็ได้แต่เป็นข้อมูลที่บันทึกเรียงตามเวลาของแต่ละหน่วยสำรวจ ซึ่งหน่วยสำรวจที่ใช้ในการศึกษานี้เป็นบริษัท โดยการใช้ข้อมูลแบบ Panel data จะสามารถแก้ไขปัญหา Omission Variable Bias คือ ปัจจัยสำคัญอื่นที่ไม่ได้รับการกำหนดให้เป็นตัวแปรอิสระมีผลกระทบ และจัด Within Group Variation ทำให้ตัวแปรอื่นที่อาจส่งผลต่อตัวแปรอิสระถูกกักให้มีอิทธิพลอยู่ภายในบริษัทไม่ข้ามไปในระหว่างบริษัท โดยมีแบบจำลองความสัมพันธ์ ดังนี้

$$ROE_{it} = \beta_0 + \beta_1 BS_{it} + \beta_2 IC_{it} + \beta_3 IDR_{it} + \beta_4 DAFR_{it} + \beta_5 SLA_{it} + \beta_6 CGC_{it} + \beta_7 DE_{it} + \beta_8 TAT_{it} + \beta_9 FS_{it} + \beta_{10} FA_{it} + \beta_{11} AGRO_{it} + \beta_{12} RESOURC_{it} + \beta_{13} TECH_{it} + \beta_{14} SERVICE_{it} + \beta_{15} INDUSTR_{it} + \beta_{16} CONSUMP_{it} + \beta_{17} PROPCON_{it} + \beta_{18} IC_DE_{it} + \beta_{19} SLA_DE_{it} + \epsilon_{it}$$

โดยที่	ROE _{it}	= อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นบริษัท ปี t
	BS _{it}	= ขนาดของคณะกรรมการบริษัท ปี t
	IC _{it}	= กรรมการอิสระดำรงตำแหน่งประธานกรรมการบริษัท ปี t
	IDR _{it}	= สัดส่วนกรรมการอิสระบริษัท ปี t
	DAFR _{it}	= สัดส่วนกรรมการที่มีความรู้ ความชำนาญด้านบัญชีและการเงินบริษัท ปี t
	SLA _{it}	= เลขานุการบริษัทที่มีความรู้ ความชำนาญด้านกฎหมายและบัญชีบริษัท ปี t
	CGC _{it}	= การปฏิบัติตาม CG Code บริษัท ปี t
	DE _{it}	= อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นบริษัท ปี t
	TAT _{it}	= อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมบริษัท ปี t
	FS _{it}	= ขนาดของกิจการบริษัท ปี t
	FA _{it}	= อายุของบริษัทที่อยู่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยบริษัท ปี t
	AGRO _{it}	= กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารบริษัท ปี t
	RESOURC _{it}	= กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรบริษัท ปี t
	TECH _{it}	= กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีบริษัท ปี t
	SERVICE _{it}	= กลุ่มอุตสาหกรรมบริการบริษัท ปี t
	INDUSTR _{it}	= กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรมบริษัท ปี t
	CONSUMP _{it}	= กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภคบริษัท ปี t
	PROPCON _{it}	= กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างบริษัท ปี t
	IC_DE _{it}	= กรรมการอิสระดำรงตำแหน่งประธานกรรมการบริษัท และอัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นบริษัท ปี t
	SLA_DE _{it}	= เลขานุการบริษัทที่มีความรู้ความชำนาญด้านกฎหมาย และบัญชี และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นบริษัท ปี t
	i	= บริษัท
	t	= ปี พ.ศ. 2560, 2561, 2562
	β ₀	= ค่าคงที่
	ε	= ค่าความคลาดเคลื่อน

การประมาณค่าแบบจำลองที่มีข้อสมมติของค่าคงที่และสัมประสิทธิ์ต่างกัน แบ่งออกเป็น การประมาณค่าแบบ Fixed-Effect Model และการประมาณค่า Random-Effect Model การเลือกการประมาณค่าแบบใดนั้นขึ้นอยู่กับว่าแบบจำลอง และข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาเหมาะสมกับการประมาณแบบใดมากกว่ากัน นอกจากนี้ ยังขึ้นอยู่กับสมมติฐานของการศึกษาอีกด้วย อย่างไรก็ตามมีวิธีการทดสอบเพื่อทดสอบว่าการประมาณแบบวิธีใดที่เหมาะสมสำหรับรูปแบบที่ใช้ในการศึกษา ซึ่งเป็นวิธีการทดสอบทางสถิติเพื่อดูว่าการประมาณแบบใดที่เหมาะสมต้องทำการประมาณค่าในรูปแบบใดระหว่าง Fixed Effect หรือ Random Effect ซึ่งการศึกษาในครั้งนี้ทำการทดสอบแบบจำลองด้วยวิธี Hausman Test

วิธีการของ Hausman ทดสอบโดยสมมติให้การประมาณค่าความแปรปรวนร่วมของ Fixed Effect และ Random Effect มีค่าเท่ากัน $\beta_{RE} - \beta_{FE} = 0$

สมมติฐานที่ใช้ในการทดสอบ	H_0 : Random Effect
	H_1 : Fixed Effect

ถ้าผลการทดสอบยอมรับสมมติฐานหลัก ควรทำการประมาณค่าแบบจำลองในรูปแบบ Random Effect
 ถ้าผลการทดสอบปฏิเสธสมมติฐานหลัก ควรทำการประมาณแบบจำลองในรูปแบบ Fixed Effect

การวัดค่าตัวแปร

ตัวแปรอิสระ	BS	วัดจากจำนวนคณะกรรมการบริษัททั้งหมดที่เปิดเผยข้อมูลไว้ในแบบแสดงรายงาน ข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1)
	IC	ใช้ Dummy Variable ในการวัดตัวแปร โดยกำหนดให้แทนค่าเป็น 1 หากบริษัทมีกรรมการอิสระดำรงตำแหน่งประธานกรรมการบริษัท และแทนค่าเป็น 0 หากบริษัทไม่มีกรรมการอิสระดำรงตำแหน่งประธานกรรมการบริษัท
	IDR	วัดจากจำนวนกรรมการอิสระทั้งหมดหารด้วยจำนวนคณะกรรมการบริษัททั้งหมดที่เปิดเผยข้อมูลไว้ในแบบแสดงรายงานข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1)
	DAFR	วัดจากจำนวนกรรมการบริษัทที่จบการศึกษาในสาขาการบัญชีหรือการเงิน หรือมีประสบการณ์ทางด้านการบัญชีหรือการเงินทั้งหมดหารด้วยจำนวนคณะกรรมการบริษัททั้งหมดที่เปิดเผยข้อมูลไว้ในแบบแสดงรายงานข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1)
	SLA	ใช้ Dummy Variable ในการวัดตัวแปร โดยกำหนดให้แทนค่าเป็น 1 หากเลขานุการบริษัทจบการศึกษาในสาขานิติศาสตร์ รัฐประศาสนศาสตร์ หรือบัญชี หรือมีประสบการณ์ด้านกฎหมาย หรือบัญชี และแทนค่าเป็น 0 หากเลขานุการบริษัทไม่ได้จบการศึกษาในสาขานิติศาสตร์ รัฐประศาสนศาสตร์ หรือบัญชี หรือมีประสบการณ์ด้านกฎหมาย หรือบัญชี

ตัวแปรควบคุม	CGC	ใช้Dummy Variable ในการวัดตัวแปร โดย กำหนดให้แทนค่าเป็น 1 หากบริษัทมีการทบทวนการปฏิบัติ ตาม CG Code และแทนค่าเป็น 0 หากบริษัทไม่ปรากฏการทบทวนการปฏิบัติตาม CG Code
	DE	วัดจากหนี้สินรวมหารด้วยส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมด
	TAT	วัดจากรายได้รวมหารด้วยสินทรัพย์รวม
	FS	วัดค่าจากลอการิทึม (Logarithm) ของสินทรัพย์รวมของบริษัทการใช้ ลอการิทึม (Logarithm) เป็นการปรับตัวให้ตัวแปรมีการกระจายตัวเข้าใกล้การกระจายตัวแบบปกติ (Normal Distribution) เนื่องจากมูลค่าสินทรัพย์ของแต่ละบริษัทมีค่าแตกต่างกัน (วรพีกันต์ ศาลาน้อย, 2561)
	FA	คำนวณจากปีที่เริ่มจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จนถึงวันสิ้นรอบระยะเวลา ในแต่ละปี
	IDT	กำหนดการวัดค่าตัวแปรแบบตัวแปรหุ่น ซึ่งแบ่งเป็น 7 กลุ่มตามกลุ่มอุตสาหกรรมของตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศไทย (Gujarati, 2004) โดยกำหนดให้ 1 = AGRO ถ้าใช้กลุ่ม AGRO = 1, ไม่ใช่ AGRO = 0 2 = RESOURC ถ้าใช้กลุ่ม RESOURC = 1, ไม่ใช่ RESOURC = 0 3 = TECH ถ้าใช้กลุ่ม TECH = 1, ไม่ใช่ TECH = 0 4 = SERVICE ถ้าใช้กลุ่ม SERVICE = 1, ไม่ใช่ SERVICE = 0 5 = INDUSTR ถ้าใช้กลุ่ม INDUSTR = 1, ไม่ใช่ INDUSTR = 0 6 = CONSUMP ถ้าใช้กลุ่ม CONSUMP = 1, ไม่ใช่ CONSUMP = 0 7 = PROPCON ถ้าใช้กลุ่ม PROPCON = 1, ไม่ใช่ PROPCON = 0
ตัวแปรตาม	ROE	วัดจากกำไรสุทธิหารด้วยส่วนของผู้ถือหุ้น

ผลการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงพรรณนา ดังตารางที่ 1

ตารางที่ 1 ค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด ค่าเฉลี่ย และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของตัวแปร (N = 1239)

Variable	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
BS	5.00	20.00	10.14	2.44
IDR	0.11	0.80	0.42	0.10
DAFR	0.00	0.86	0.20	0.15

จากตารางที่ 1 พบว่า ขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BS) สัดส่วนกรรมการอิสระ (IDR) และสัดส่วนกรรมการที่มีความรู้ ความชำนาญด้านบัญชีและการเงิน (DAFR) ค่าต่ำสุดเท่ากับ 5 0.11 และ 0.00 คน ตามลำดับ ค่าสูงสุดเท่ากับ 20 0.80 และ 0.86 ตามลำดับ และค่าเฉลี่ยเท่ากับ 10.14 0.42 และ 0.20 คนตามลำดับ

ตารางที่ 2 ความถี่ และร้อยละของกรรมการอิสระดำรงตำแหน่งประธานกรรมการบริษัท (IC)

ตัวแปร	ความถี่	ร้อยละ
กรรมการอิสระดำรงตำแหน่งประธานกรรมการบริษัท	453	36.60
ไม่ใช่กรรมการอิสระดำรงตำแหน่งประธานกรรมการบริษัท	786	63.40
รวม	1,239	100.0

จากตารางที่ 2 พบว่า ไม่ใช่กรรมการอิสระดำรงตำแหน่งประธานกรรมการบริษัทมากกว่ากรรมการอิสระดำรงตำแหน่งประธานกรรมการบริษัท จำนวน 786 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 63.40

ตารางที่ 3 ความถี่ และร้อยละของเลขานุการบริษัทที่มีความรู้ ความชำนาญ ด้านกฎหมายและบัญชี (SLA)

ตัวแปร	ความถี่	ร้อยละ
เลขานุการบริษัทที่มีความรู้ ความชำนาญด้านกฎหมายและบัญชี	525	42.40
ไม่มีเลขานุการบริษัทที่มีความรู้ ความชำนาญด้านกฎหมายและบัญชี	714	57.60
รวม	1,239	100.0

จากตารางที่ 3 พบว่า มีเลขานุการบริษัทที่มีความรู้ ความชำนาญด้านอื่น ๆ มากกว่ามีเลขานุการบริษัทที่มีความรู้ ความชำนาญด้านกฎหมายและบัญชีจำนวน 714 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 57.60

ตารางที่ 4 ค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด ค่าเฉลี่ย และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของตัวแปร

Variable	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DE	0.01	21.00	1.16	1.42
TAT	0.02	5.57	0.82	0.65
FS	5.29	14.73	8.86	1.55
FA	1.00	59.00	19.37	10.47
ROE	-6.45	0.73	0.04	0.33

จากตารางที่ 4 พบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (TAT) ขนาดของกิจการ (FS) อายุของบริษัทที่อยู่ในตลาดหลักทรัพย์ (FA) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.01 , 0.02 , 5.29 , 1.00 , -6.45 ตามลำดับ ค่าสูงสุดเท่ากับ 21.00 , 5.57 , 14.73 , 59.00 , 0.73 ตามลำดับ และค่าเฉลี่ยเท่ากับ 1.16 , 0.65 , 1.55 , 10.47 , 0.33 ตามลำดับ

ตารางที่ 5 ความถี่ และร้อยละของการปฏิบัติตาม CG Code (CGC)

ตัวแปร	ความถี่	ร้อยละ
การทบทวนการนำหลักปฏิบัติตาม CG Code	308	24.90
ไม่มีการทบทวนการนำหลักปฏิบัติตาม CG Code	931	75.10
รวม	1,239	100.0

จากตารางที่ 5 พบว่า ไม่ปรากฏการทบทวนการปฏิบัติตาม CG Code มากกว่ามีการทบทวนการปฏิบัติตาม CG Code จำนวน 913 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 75.10

ตารางที่ 6 ความถี่ และร้อยละของกลุ่มอุตสาหกรรม (IDT) แต่ละกลุ่ม

กลุ่มอุตสาหกรรม	ความถี่	ร้อยละ
กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร (AGRO)	144	11.6
กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคและบริโภค (CONSUMP)	108	8.7
กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม (INDUSTR)	225	18.2
กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (PROPCON)	267	21.5
กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร (RESOURC)	120	9.7
กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ (SERVICE)	273	22.0
กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี (TECH)	102	8.2
รวม	1,239	100.0

จากตารางที่ 6 พบว่า บริษัทกลุ่มตัวอย่างส่วนใหญ่เป็นกลุ่มอุตสาหกรรมบริการซึ่งเป็นลำดับที่หนึ่งมี 273 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 22.0 รองลงมาลำดับสองกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างมี 267 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 21.5 ลำดับสามกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรมมี 225 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 18.2 ลำดับสี่กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารมี 144 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 11.6 ลำดับห้า กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรมี 120 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 9.7 ลำดับหกกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคและบริโภคมี 108 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 8.7 และลำดับเจ็ดลำดับสุดท้าย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีมี 102 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 8.2 ทั้งหมด 413 บริษัทจากปี พ.ศ. 2560-2562

จากการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงพรรณนาค่าสถิติพื้นฐานของตัวแปร จึงสรุปได้ว่า จากบริษัท ในกลุ่มตัวอย่าง ขนาดของคณะกรรมการบริษัทมีจำนวนกรรมการบริษัทในคณะกรรมการบริษัทอยู่ระหว่าง 5 - 20 คน กรรมการอิสระ ส่วนมากไม่ได้ดำรงตำแหน่งประธานกรรมการบริษัท เลขานุการบริษัทมีความรู้ ความชำนาญด้านด้านอื่น ๆ มากกว่าด้านกฎหมายและบัญชี บริษัทส่วนมากยังไม่ปรากฏการทบทวนการปฏิบัติตาม CG Code อายุของบริษัทที่อยู่ในตลาดหลักทรัพย์ มีตั้งแต่ 1-59 ปี นอกจากนี้ บริษัทส่วนมาก จะอยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ รองลงมาเป็นกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์ และก่อสร้าง และกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีเป็นกลุ่มอุตสาหกรรมลำดับที่เจ็ด เป็นลำดับสุดท้าย ซึ่งบริษัทในกลุ่มตัวอย่างมี ทั้งหมด 413 บริษัทจากปี พ.ศ. 2560-2562 จำนวนกลุ่มตัวอย่างมี 1,239 ตัวอย่าง เนื่องจาก 10 บริษัทมีข้อมูล ไม่สมบูรณ์ และไม่ครบถ้วนตามเงื่อนไขที่กำหนดไว้สำหรับการวิจัยฉบับนี้ จึงตัดออกจากการวิจัย

การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient) ด้วยการใช้ความสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson Correlation) เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม (ดูตารางที่ 7)

ตารางที่ 7 ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน

	BS	IC	IDR	DAFR	SLA	CGC	DE	DA	TAT	FS	FA	IDT	ROE
BS	1.00												
IC	.020	1.00											
IDR	-.213**	.221**	1.00										
DAFR	-.144**	.121**	.117**	1.00									
SLA	.053	.013	-.022	.106**	1.00								
CGC	.075**	.075**	.076**	.034	.032	1.00							
DE	.047	.078**	.099**	-.014	-.002	.040	1.00						
DA	.095**	.047	.056*	.005	-.001	.029	.755**	1.00					
TAT	.008	.008	-.073**	.017	-.079**	-.062*	.000	.077**	1.00				
FS	.373**	.092**	.102**	-.003	.027	.128**	.288**	.413**	-.096**	1.00			
FA	.162**	-.220**	-.073**	-.090**	-.072*	.004	-.054	-.116**	-.069*	.012	1.00		
IDT	.016	.055	.027	.005	.056*	.029	.173**	.199**	-.065*	.173**	-.100**	1.00	
ROE	.080**	.034	-.056*	-.016	-.032	.008	-.461**	-.181**	.133**	.142**	-.053	.019	1.00

หมายเหตุ: ** ระดับนัยสำคัญ 0.01 * ระดับนัยสำคัญ 0.05

จากตารางที่ 7 แสดงค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สันระหว่างตัวแปร คือ ตัวแปรอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) กับ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) โดยมีความสัมพันธ์อยู่ที่ 0.01 และได้ค่า $r = -.461$ ซึ่งมีค่าเป็นลบเข้าใกล้ -1 ไม่เข้าใกล้ 0 จึงสรุปได้ว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) กับ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์กันมากและอยู่ในทิศทางตรงข้าม คืออัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) เพิ่มขึ้น อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) จะลดลง แต่ถ้าอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) ลดลง อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) จะเพิ่มขึ้น แต่จะเพิ่มขึ้นหรือลดลงในระดับน้อย

ตารางที่ 8 แสดงผลการประมาณการของแบบจำลอง

	Fixed Effect		Random Effect	
	Coefficient	Std. Err.	Coefficient	Std. Err.
ROE				
BS	.0006193	.0087066	-.0030956	.0044647
IC	-.0012064	.0584929	-.1146005***	.0261988
DE	-.2621467***	.0162079	-.1910845***	.0116171
IC_DE	.1343329***	.0194226	.126769***	.0123804
SLA	.0102007	.1438668	.0718598**	.0249079
SLA_DE	-.0748927***	.0141088	-.0765453***	.0107023
IDR	.2218129*	.1302115	-.0551486	.0934504
DAFR	.024829	.1401144	-.0541813	.0663461
CGC	.0156333	.0197802	.0050783	.0167856
TAT	.0559107	.0451763	.077521***	.0155439
FS	.4828626***	.0378131	.085029***	.0074561
FA	-.0121158*	.0066424	-.0030966**	.0010333
CONSUMP	-3.870511***	.3593215	-.4403677***	.0824102

หมายเหตุ: *, **, *** แสดงนัยสำคัญที่ระดับ 0.1, 0.5, 0.01 ตามลำดับ

การศึกษาจะใช้การวิเคราะห์สมการถดถอยด้วยวิธี Fixed Effect Regression Model (FEM) และ วิธี Random Effect Regression Model (REM) ทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรที่ศึกษา พบว่า Fixed Effect Regression Model (FEM) มีความเหมาะสมที่สุดสำหรับการประมาณการสมการถดถอย (ดูตารางที่ 9) โดยการใช้การทดสอบ Hausman Test และสรุปผลการทดสอบได้ ดังนี้

ตารางที่ 9 ตารางแสดงผลการทดสอบ Hausman Test

การทดสอบ	Chi-sq. Statistics
Hausman test Chi-sq.	300.56
(Prob.)	0.0000

Test of H0: Difference in coefficients not systematic

$$\begin{aligned} \text{chi2}(12) &= (b-B)'[(V_b-V_B)^{-1}](b-B) \\ &= 300.56 \end{aligned}$$

$$\text{Prob} > \text{chi2} = 0.0000$$

P < 0.05 เลือก Fixed Effect Regression Model

จากผลการทดสอบ Hausman Test เพื่อทดสอบว่าสมการควรเป็น FEM หรือ REM ซึ่ง Hausman Test กำหนดสมมติฐานไว้เป็น

H0: FEM = REM vs H1: ควรใช้ FEM หรือ

H0: wit ไม่สัมพันธ์กับตัวแปรอิสระและตัวแปร time-invariant (REM)

vs H1: wit สัมพันธ์กับตัวแปรอิสระและตัวแปร time-invariant (FEM)

ถ้ายอมรับ H0 แสดงว่าเราอาจใช้ FEM หรือ REM ก็ได้ แต่ REM จะมี Efficient คือ variance ต่ำกว่า แต่ถ้าปฏิเสธ H0 ให้ใช้ FEM

ทั้งนี้ผลการทดสอบ พบว่า ค่า Hausman Chi-square Statistics มีค่าเท่ากับ 300.56 และ Prob. (t-Statistic) มีค่าเท่ากับ 0.0000 ดังนั้นสมมติฐานหลัก (H0) ที่ว่าพจน์คลาดเคลื่อนของแต่ละหน่วยบริษัทไม่มีความสัมพันธ์กับตัวแปรอิสระจึงถูกปฏิเสธ สามารถสรุปได้ว่า แบบจำลอง Fixed Effect Model เป็นแบบจำลองที่มีความเหมาะสมที่สุดในการประมาณแบบจำลองที่ใช้ในการศึกษา ดังนั้นในกรณีนี้จึงใช้การประมาณค่าแบบ Fixed Effect ในการประมาณแบบจำลองเพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระที่นำมาใช้ทดสอบการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างคณะกรรมการบริษัทกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

จากตารางที่ 8 ผลการศึกษาของแบบจำลอง พบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม กับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 โดยมีค่าสัมประสิทธิ์ของอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) เท่ากับ -0.2621467 หมายความว่า ถ้าอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) เพิ่มขึ้น 1% ส่งผลหรือมีอิทธิพลให้อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ลดลง 0.2621467 ล้านบาท

อิทธิพลร่วม (Interaction Effect) กรรมการอิสระดำรงตำแหน่งประธานบริษัท (IC) และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ระดับนัยสำคัญ 0.01 โดยมีค่าสัมประสิทธิ์ของกรรมการอิสระดำรงตำแหน่งประธานบริษัท (IC) และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) เท่ากับ 0.1343329 หมายความว่า ในกรณีที่บริษัทมีกรรมการอิสระดำรงตำแหน่งประธานบริษัท (IC) และมีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) เพิ่มขึ้น 1% ส่งผลหรือมีอิทธิพลให้อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) เพิ่มขึ้น 0.1343329 ล้านบาท

อิทธิพลร่วม (Interaction Effect) เลขานุการบริษัทที่มีความรู้ ความชำนาญด้านกฎหมายและบัญชี (SLA) และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ระดับนัยสำคัญ 0.01 โดยมีค่าสัมประสิทธิ์ของเลขานุการบริษัทที่มีความรู้ ความชำนาญด้านกฎหมายและบัญชี (SLA) และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) เท่ากับ -0.0748927 หมายความว่า ในกรณีที่บริษัทมีเลขานุการบริษัทที่มีความรู้ ความชำนาญด้านกฎหมายและบัญชี (SLA) และมีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) เพิ่มขึ้น 1% ส่งผลหรือมีอิทธิพลให้อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ลดลง 0.0748927 ล้านบาท

สัดส่วนกรรมการอิสระ (IDR) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ที่ระดับนัยสำคัญ 0.1 โดยมีค่าสัมประสิทธิ์ของสัดส่วนกรรมการอิสระ (IDR) เท่ากับ 0.2218129 หมายความว่า ถ้าสัดส่วนกรรมการอิสระ (IDR) เพิ่มขึ้น 1% ส่งผลหรือมีอิทธิพลให้อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) เพิ่มขึ้น 0.2218129 ล้านบาท

ขนาดของกิจการ (FS) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 โดยมีค่าสัมประสิทธิ์ของขนาดของกิจการ (FS) เท่ากับ .4828626 หมายความว่า ถ้าขนาดของกิจการ (FS) เพิ่มขึ้น 1% ส่งผลหรือมีอิทธิพลให้อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) เพิ่มขึ้น .4828626 ล้านบาท

อายุของบริษัทที่อยู่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (FA) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ระดับนัยสำคัญ 0.01 โดยมีค่าสัมประสิทธิ์ของอายุของบริษัทที่อยู่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (FA) เท่ากับ -.0121158 หมายความว่า ถ้าอายุของบริษัทที่อยู่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (FA) เพิ่มขึ้น 1 ปี ส่งผลหรือมีอิทธิพลให้อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ลดลง .0121158 ล้านบาท

กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค (CONSUMP) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ระดับนัยสำคัญ 0.1 โดยมีค่าสัมประสิทธิ์ของกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค (CONSUMP) เท่ากับ -3.870511 หมายความว่า ถ้ามีบริษัทที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค เพิ่มขึ้น 1 บริษัท (CONSUMP) ส่งผลหรือมีอิทธิพลให้อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ลดลง 3.870511 ล้านบาท

สรุปและอภิปรายผลการวิจัย

ผลการวิจัยการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างคณะกรรมการบริษัทกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) อายุของบริษัทที่อยู่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (FA) กลุ่มอุตสาหกรรมที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค (CONSUMP) ตัวแปรร่วมเลขานุการบริษัทที่มีความรู้ ความชำนาญด้านกฎหมายและบัญชี และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (SLA_DE) ตัวแปรเหล่านี้มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ส่วนตัวแปรสัดส่วนกรรมการอิสระ (IDR) ขนาดของกิจการ (FS) ตัวแปรร่วมกรรมการอิสระดำรงตำแหน่งประธานกรรมการบริษัท และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (IC_DE) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ส่วนตัวแปรโครงสร้างคณะกรรมการบริษัท ตัวอื่น ๆ ที่ไม่ส่งผลกระทบกับผลการดำเนินงาน อาจเป็นเพราะตัวแปรเหล่านั้นไม่มีความสัมพันธ์ และอิทธิพลกับผลการดำเนินงาน

การอภิปรายผลการวิจัยพบว่า ตัวแปรทางโครงสร้างคณะกรรมการบริษัท ซึ่งได้แก่ ตัวแปรสัดส่วนกรรมการอิสระ (IDR) มีอิทธิพลทางบวกกับผลการดำเนินงานของบริษัทที่วัดโดยอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ นั่นหมายความว่า ถ้าบริษัทมีสัดส่วนกรรมการอิสระสูง ส่งผลให้อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) สูงขึ้น ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานที่กำหนดไว้ แต่ขัดแย้งกับการวิจัยของ Thunputtadom and Bosakornut (2018) และ Agrawal and Knoeber (1996) และ Ogbodo and Akabuogu (2018) ที่พบว่า บริษัทที่มีสัดส่วนกรรมการอิสระที่สูง จะส่งผลให้ผลการดำเนินงานมีค่าต่ำกว่าบริษัทที่มีสัดส่วนของกรรมการอิสระต่ำ อย่างไรก็ตามมีงานวิจัยจำนวนหนึ่งที่มีผลสรุปการวิจัยที่แตกต่างกันไป โดยบริษัทที่มีสัดส่วนของกรรมการอิสระมากหรือน้อย ก็ไม่ส่งผลทำให้ผลการดำเนินงานของบริษัทเกิดการเปลี่ยนแปลง (Khanthong & Keerati-angkoon, 2017; Prongvitayagr et al., 2017) ทั้งนี้ อาจกำหนดให้มีเพื่อเป็นไปตามสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ประกาศ

ในการวิจัยนี้มีการใช้ตัวแปรร่วมซึ่งเรียกว่า ปฏิสัมพันธ์ร่วม หรือ อิทธิพลร่วม (Interaction Effect) ซึ่งผลการวิจัยพบว่า ในกรณีที่บริษัทมีกรรมการอิสระดำรงตำแหน่งประธานบริษัท (IC) และมีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) สูง จะส่งผลให้อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) สูงขึ้น และในอีกด้านยังพบว่า กรณีที่บริษัทมีเลขานุการบริษัทที่มีความรู้ ความชำนาญด้านกฎหมายและบัญชี (SLA) และมีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) สูง จะส่งผลให้อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ลดลง

ข้อจำกัดในการวิจัย

การวิจัยครั้งนี้เป็นการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างคณะกรรมการบริษัทกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นช่วงระยะเวลา 3 ปี จาก พ.ศ. 2560 ถึง พ.ศ. 2562 โดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ได้ออกหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียนปี 2560 โดยหลักการดังกล่าวไม่ได้มีสภาพบังคับให้ถือปฏิบัติ แต่เป็นการถือปฏิบัติโดยสมัครใจ ระยะเวลาที่เก็บข้อมูลเพียง 3 ปี อาจทำให้ไม่เห็นแนวโน้มในการเปลี่ยนแปลงเท่าที่ควรอย่างชัดเจน และในการศึกษาครั้งนี้มีการใช้ตัวแปรที่ผู้วิจัยเลือกเฉพาะที่คาดว่าจะเป็นตัวแทนโครงสร้างคณะกรรมการบริษัทที่จะส่งผลกระทบต่อความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างของคณะกรรมการบริษัทกับผลการดำเนินงานของบริษัทเท่านั้น

ข้อเสนอแนะในการวิจัย

1. การวิจัยในอนาคตควรขยายระยะเวลาของข้อมูลให้มีจำนวนปีที่เพิ่มมากขึ้น จะทำให้ผลการวิจัยมีความชัดเจนยิ่งขึ้น เนื่องจากมีตัวแปรที่เกี่ยวข้องกับการปฏิบัติตาม CG Code ที่ต้องการจำนวนปีในการปฏิบัติของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ที่มากขึ้น จำนวนปีที่เพิ่มมากขึ้นจะครอบคลุมจำนวนบริษัทที่มีการปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี จากหลักการที่สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ได้ออกหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียนในปี 2560 โดยหลักการดังกล่าวไม่ได้บังคับให้ถือปฏิบัติ แต่เป็นการถือปฏิบัติโดยสมัครใจ เนื่องจากจำนวนบริษัทที่ถือปฏิบัติโดยสมัครใจ ณ ปัจจุบันตามที่รวบรวมในงานวิจัยนี้ยังมีจำนวนไม่มากนัก ผู้สนใจศึกษาโครงสร้างคณะกรรมการบริษัทควรนำตัวแปรการปฏิบัติตาม CG Code เป็นตัวแปรตัวแทนโครงสร้างคณะกรรมการบริษัท ซึ่งอาจจะทำให้ได้ผลการวิจัยที่มีความชัดเจนยิ่งขึ้น

2. การวิจัยในอนาคตที่จะศึกษาถึงความสัมพันธ์หรืออิทธิพลระหว่างโครงสร้างคณะกรรมการบริษัทกับผลการดำเนินงานของบริษัท หรืออาจศึกษาปัจจัยที่มีผลกระทบหรืออิทธิพลต่อโครงสร้างคณะกรรมการบริษัทกับผลการดำเนินงานของบริษัท ควรนำตัวแปรกรรมการอิสระดำรงตำแหน่งประธานกรรมการบริษัท และเลขานุการบริษัทที่มีความรู้ ความชำนาญ ด้านกฎหมายและบัญชี มาเป็นตัวแปรตัวแทนโครงสร้างคณะกรรมการบริษัทร่วมด้วย และผลการดำเนินงานของบริษัท อาจจะถูกวัดโดยใช้อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นร่วมด้วยเช่นกัน เนื่องจากในการวิจัยครั้งนี้พบว่า ตัวแปรเหล่านี้ต่างก็มีความสัมพันธ์และมีอิทธิพลระหว่างกัน

3. การวิจัยในอนาคตอาจจะศึกษาความสัมพันธ์ อิทธิพล หรือปัจจัยระหว่างโครงสร้างคณะกรรมการบริษัทกับผลการดำเนินงานของบริษัทก่อนสถานการณ์การแพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (สถานการณ์ COVID-19) เปรียบเทียบกับช่วงที่เกิดสถานการณ์ COVID-19 เพื่อดูแนวโน้มการเปลี่ยนแปลงของโครงสร้างกรรมการและผลการดำเนินงานของบริษัท หรืออาจจะศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างคณะกรรมการบริษัทกับผลการดำเนินงานของบริษัทในช่วงสถานการณ์ COVID-19 เปรียบเทียบกับการวิจัยครั้งนี้เพื่อดูแนวโน้มการเปลี่ยนแปลงของโครงสร้างกรรมการบริษัทและผลการดำเนินงานของบริษัท

■ References

- Agrawal, A., & Knoeber, C. R. (1996). Firm Performance and Mechanisms to Control Agency Problems between Managers and Shareholders. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 31(3), 377-398.
- Chuangmuthita, T., Songmuang, D., & Thengauumnunay, K. (2007). Relationship between board composition and corporate governance of the listed companies in the Stock Exchange of Thailand. *Kasetsart Applied Business Journal*, 1(1), 17-26.
- Donaldson, L., & Davis, J. (1991). Stewardship Theory or Agency Theory: CEO Governance and Shareholder Returns. *Australian Journal of Management University of New South Wales*, 16(1), 49-64. doi:10.1177/031289629101600103
- Francis, B. B., Hasan, I., & Wu, Q. (2012). Do corporate boards matter during the current financial crisis. *Review of Financial Economics*, 21(2), 39-52.
- Gujarati, N. D. (2004). *Basic Econometrics* (4th ed.). New York: The McGraw-Hill Companies.
- Hair, J. F., Black, W.C., Babin, B. J., & Anderson, R.E. (2010). *Multivariate Data Analysis* (7th ed.). Upper Saddle River: Pearson Education.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360.
- Jumrirydararumsme, T. (2015). *The Effect of Corporate Board and Chief Executive Officer Characteristics on Corporations Listed by The Stock Exchange of Thailand* (Unpublished Independent Study). Thammasat University, Pathumthain.
- Kakabadse, A., & Kakabadse, N. K. (2016). Company secretary: a role of breadth and Majesty. *Society and Business Review*, 11(3), 333-349.
- Khanthong, J., & Keerati-angkoon, K. (2017). Corporate Governance and Firm Performance of Listed Companies in the Stock Exchange of Thailand. *Srinakharinwirot Business Journal*, 8(2), 42-54.
- Kumankongpaisan, P. (2006). *The Relationship between Board of Director Composition, Audit Composition and Earnings Quality of Listed Companies in The Stock Exchange of Thailand* (Unpublished Master's thesis). Chulalongkorn University, Bangkok.
- Ladadas, S., & Suksonghong, K. (2019). The Relationship between the Nomination Committee Remuneration Committee Family Ownership Structure and Firm Performance. *Journal of Liberal Arts and Management Science*, 6(1), 30-45.
- Limdumnern, P. (2018). *The Relationship between Corporate Governance and Firm Performance the Listed Companies in The Stock Exchange of Thailand, Construction materials Sector Property Development Sector* (Unpublished Independent Study). University of the Thai Chamber of Commerce, Bangkok.
- Morris, G. D., McKay, S., & Oates, A. (2009). *Finance Director's Handbook* (5th ed.). Burlington: Elsevier.

- Junkaydt, N. (2011). *The Relationship between Corporate Governance and Firm Performance the Listed Companies in The Stock Exchange of Thailand SET 100* (Unpublished Independent Study). University of the Thai Chamber of Commerce, Bangkok.
- Ogbodo, O. C., & Akabuogu, N. J. (2018). Effect of Audit Quality on the Financial Performance of Selected Banks in Nigeria. *International Journal of Trend in Scientific Research and Development*, 3(1), 99-112.
- Phakdee, A. (2018). The Effect of Board Characteristics on Firm Performance of The Listed Companies in The Stock Exchange of Thailand. *Valaya Alongkorn Research and Development Journal*, 13(1). 164-175.
- Pongpunputtana, J. (2015). Mechanism of Good Corporate Governance and Firm Performance: An Empirical Evidence from Thai-Listed Firms. *Journal of Modern Science*, 8(1). 67-77.
- Prachuabmoh, A., Meejaisue, P., Sakulitsariyaporn, C., & Jarupathirun, S. (2018). The Relationship between Structure of the Board of Directors and the Oerformance of Companies Listed on the Stock Exchang of Thailand. *Kasem Bundit Jorunal*, 19(Special Edition), 126-141.
- Prakobsaeng, K., & Petchchhedchoo, P. (2017). Corporate Governance Mechanisms, Politulcal Connection and Earnings Quality. *Suthiparithat Journal*, 31(99). 1-15.
- Prongvitayagr, P., Hansa-vang, S., & Siriwattanakool, T. (2017). The Impact of Committees on Financial Performance of The Listed Companies in The Stock Exchange of Thailand. *Rajapark Journal*, 11(23), 87-102.
- Salanoi, R. (2018). *The Relationship between Board Structures of The Firm, Firm Performance and stock's volatility* (Unpublished Independent Study). Thammasat University, Pathumthain.
- Samakketkarnpol, S., & Petchchhedchoo, P. (2018). The Relationship between Corporate Governance Mechanisms and Management Fraud of The Companies Listed in The Stock Exchange of Thailand. *Suthiparithat Journal*, 32(101). 92-109.
- Srijunpetch, S. (2019). Corporate Governance, Firm Characteristics and Audit Quality: Evidence from Thai Listed Companies. *Journal of Business Administration*, 8(1), 101-106.
- Songja-riry, P. (2017). The Relationship between Audit Committee and Firm Performance of Companies Listed in The Stock Exchange of Thailand. *Journal of Suvarnabhumi Institute of Technology*, 5(1), 162-172.
- Shaw, M. E. (1981). *Group dynamics: the psychology of small group behavior*. New York: McGraw-Hill.
- Tangphakorn, K. (1999). *The Effectiveness of Board of Directors on the Performance of Listed Companies*. (Unpublished Master's thesis). Chulalongkorn University, Bangkok.
- Tangpol, S. (2015). *The Relation between Firm Performance, Corporate Governance, Corporate Ownership and Executive Compensation* (Unpublished Independent Study). Thammasat University, Pathumthain.
- The Securities and Exchange Commission. (2004). *Director's Handbook*. Retrieved from <http://capital.sec.or.th/webapp/nrs/data/499a5.pdf>

- The Stock Exchange of Thailand. (2012). *The Principles of Good Corporate Governance for Listed Companies 2012*. Retrieved from <https://www.sec.or.th/cgthailand/TH/Documents/Assessment/CGPrinciple2012Thai-Eng.pdf>
- The Stock Exchange of Thailand. (2017). *The Principles of Good Corporate Governance for Listed Companies 2017*. Retrieved from https://www.sec.or.th/TH/Documents/CompanyHandbooksandGuidelines/CGcode2560_th.pdf
- Thunputtadom, P., & Bosakoranut, S. (2018). The Impacts of Corporate Governance Mechanisms on Earnings Management of Companies Listed on The Stock Exchange of Thailand. *Ph.D. in Social Sciences Journal*, (Special Issue), 104-119.
- Viboonsiripong, S. (2006). *Roies, Duties and Responsibilities of Company Secretary* (Unpublished Master's thesis). Chulalongkorn University, Bangkok.
- Wongsaichue, T. (2016, 17 October). Q&A 39_Collinearity & Multicollinearity Why should not be more than .75 [Video file]. Retrieved from <https://www.youtube.com/watch?v=cdfWsUMxa44>
- Worachattarn, Y. (2015A). *Importance of Board Restructuring*. Retrieved from <https://www.setsustainability.com/download/i48tfrexg5zcs3q>. 98-99.
- Worachattarn, Y. (2015B). *Importance of Directors Recruiting*. Retrieved from <https://www.setsustainability.com/download/a27cpybenl9iqzu>. 96-97.
- Yermack, D. (1996). Higher market valuation of companies with a small board of directors. *Journal of Financial Economics*, 40(2), 185-212.

การนำมาตรฐานการรายงานทางการเงิน มาบังคับใช้และความเกี่ยวข้องกับมูลค่า หลักทรัพย์: หลักฐานเชิงประจักษ์ จากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

IFRS Adoption and the Value Relevance: Evidence from the Stock Exchange of Thailand

ดร.ชาญชัย ตั้งเรือนรัตน์

ผู้ช่วยศาสตราจารย์ประจำภาควิชาการบัญชี
คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์
Email: chanchai@tbs.tu.ac.th

Chanchai Tangruenrat, PhD.

Assistant Professor of Department of Accounting
Thammasat Business School, Thammasat University
Email: chanchai@tbs.tu.ac.th

ดร.นันทวรรณ ยมจินดา

ผู้ช่วยศาสตราจารย์ประจำภาควิชาการบัญชี
คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์
Email: nontawan@tbs.tu.ac.th

NontawanYomchinda, PhD.

Assistant Professor of Department of Accounting
Thammasat Business School, Thammasat University
Email: nontawan@tbs.tu.ac.th

การนำมาตรฐานการรายงานทางการเงินมาบังคับใช้ และความเกี่ยวข้องกับมูลค่าหลักทรัพย์: หลักฐานเชิงประจักษ์ จากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ดร.ชาญชัย ตั้งเรือนรัตน์

ผู้ช่วยศาสตราจารย์ประจำภาควิชาการบัญชี

คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

Email: chanchai@tbs.tu.ac.th

ดร.นันทวรรณ ยมจินดา

ผู้ช่วยศาสตราจารย์ประจำภาควิชาการบัญชี

คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

Email: nontawan@tbs.tu.ac.th

วันที่ได้รับบทความต้นฉบับ: 7 กุมภาพันธ์ 2565

วันที่แก้ไขปรับปรุงบทความ: 28 มีนาคม 2565

วันที่ตอบรับตีพิมพ์บทความ: 7 เมษายน 2565

บทคัดย่อ

งานวิจัยนี้ศึกษาผลกระทบจากการรับมาตรฐานการรายงานทางการเงินระหว่างประเทศ (IFRS) มาถือปฏิบัติเป็นมาตรฐานการรายงานทางการเงินของประเทศไทย (TFRS) โดยการทดสอบความเกี่ยวข้องของข้อมูลทางบัญชีกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในช่วงเริ่มการนำมาตรฐานการบัญชีระหว่างประเทศเข้ามาใช้โดยการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างราคาตลาดของหลักทรัพย์กับมูลค่าทางบัญชีและกำไรต่อหุ้นโดยใช้ตัวแบบการวัดมูลค่าของ Ohlson (1995) ผลการศึกษาแสดงให้เห็นว่าความเกี่ยวข้องระหว่างข้อมูลทางบัญชีและมูลค่าตลาดของหลักทรัพย์ไม่ได้มีการปรับตัวตามการรับมาตรฐานการรายงานทางการเงินใหม่เข้ามาใช้แต่อย่างใด

คำสำคัญ: IFRS ความเกี่ยวข้องของข้อมูลทางบัญชีกับราคาหลักทรัพย์ มาตรฐานการบัญชี มาตรฐานการรายงานทางการเงินไทย

IFRS Adoption and the Value Relevance: Evidence from the Stock Exchange of Thailand

Chanchai Tangruenrat, PhD.

Assistant Professor of Department of Accounting
Thammasat Business School, Thammasat University
Email: chanchai@tbs.tu.ac.th

NontawanYomchinda, PhD.

Assistant Professor of Department of Accounting
Thammasat Business School, Thammasat University
Email: nontawan@tbs.tu.ac.th

Received: February 7, 2022
Revised: March 28, 2022
Accepted: April 7, 2022

ABSTRACT

This study investigates the impact of adopting the International Financial Reporting Standards (IFRS) into the Thai Financial Reporting Standards (TFRS). The value relevance of accounting information for Thai companies listed in the Stock Exchange of Thailand at the initial time of IFRS adoption is analyzed. The relationship between the market value of equity and the book value and earnings per share of equity is examined using the Ohlson (1995) valuation model. The result indicates that the value relevance of accounting data does not improve in the transition from the pre-TFRS period to the fully adopted TFRS period.

Keywords: *IFRS, value relevance, accounting standards, Thai Financial Reporting Standards*

JEL Codes: *M41, M48, N25, N45*

■ Introduction

Over the past several years, many countries have attempted to improve financial accounting standards through the adoption of International Financial Reporting Standards. International investment has been playing a key role in developing the capital markets in Thailand. To increase investors' confidence in the capital market, the Federation of Accounting Profession of Thailand (TFAC) is forcing the improvement of Thai accounting standards and encouraging Thai companies to prepare their financial reports in accordance with the International Financial Reporting Standards (IFRS). The TFAC announced the change in Thai Accounting Standards (TAS) and Thai Financial Reporting Standards (TFRS) in the year 2009 and made this change effective in 2011. This new set of standards is committed to be in line with the International Financial Reporting Standards (IFRS), developed by the International Accounting Standards Board (IASB) and believed to have a positive impact on the economy of the country in preparation for entrance into the ASEAN Economic Community (AEC) in the year 2015.

This study explores value relevance of book value and earnings per share to assess stock price in the pre-TFRS and post TFRS periods. Using the Ohlson (1995) model, market value is related to the book value of equity per share and earnings per share. The results indicate that, for the companies listed in the Thailand Stock Exchange (SET), book value is generally relevant in determining market value or stock prices. However, the value relevance of accounting information has not improved after the TFRS was implemented in the country.

The paper proceeds as follows. The second section describes the background of IFRS adoption in Thailand, the theoretical model used in explaining the relationship between accounting information and stock prices, as well as the results of related existing studies. The third discusses research methods, including data selection and value relevance models. The fourth section presents the results, followed by conclusion, limitations, and suggestions for future research in the last section.

■ Literature Review

Dechow and Scharnd (2004) shows that the international accounting standard enhances the usefulness of accounting information. As a function of the capital market's assessment, investors respond to companies' financial information, specifically quality of earnings and earnings announcements, via stock prices. Following the seminal paper by Ball and Brown (1968) and the theory of firm value by Ohlson (1991), numbers of existing empirical studies, starting with Miller and Modigliani (1966)'s, suggest that accounting information is correlated with stock price or returns.

IFRS Adoption in Thailand

Thai Accounting Standards are set by the Federation of Accounting Professions of Thailand (TFAC) to serve as Generally Accepted Accounting Principal for businesses operating and filing financial reporting in Thailand. The TFAC has consistently developed the Thai accounting standards to converge with the International Financial Reporting Standard (IFRS). The standards consist of several sets of accounting and reporting standards, including the Thai Accounting Standard (TAS), the Thai Financial Reporting Standards (TFRS), and the Thai Financial Reporting Interpretation Committee (TFRIC) interpretations. Beginning in 2005, the Thai Accounting Standards, which were mostly based on the US GAAP, were moved toward the international financial accounting trend by implementing the International Accounting Standards (IAS). Later in 2009, the standards were altered again to be consistent with the IFRS standards 2008 and 2009. The latest amendments to these sets of accounting and financial reporting standards have been approved by the Accounting Profession Oversight Board of the FAP and been promulgated as financial reporting standards under the Accounting Act, B.E. 2543 (2000). Thirty six financial reporting standards for publicly accountable entities were recently issued, with 29 of them effective for financial statements for a period beginning on or after January 1, 2011 and 6 standards are effective for financial statements for a period beginning on or after January 1, 2013.

Value Relevance Theory

Ball and Brown (1968) provides empirical evaluation explaining the role of accounting income numbers as a source of information used in explaining security price. The paper has significant influence in the area of value relevance within accounting information research. Ohlson (1991) develops simple models that relate firm value, earnings, and dividends under uncertainty. The seminal work in Ohlson (1995) further provides linear information dynamics in models which implies that market value equals the book value adjusted for the profitability of a firm. The Ohlson (1995) model can be written as:

$$P_t = \beta_{0t} + \beta_1 BV_t + \beta_2 X_t + \epsilon_t$$

where P_t is the security price at time t , BV_t is the book value of a firm at time t , X_t is a firm earnings at time t .

The value relevance of accounting data and the security price is measured by the explanatory power of this model as well as the significance of coefficients to the accounting information variables.

Prior Research on the Impact of IFRS on Value Relevance of Accounting Information

The Ohlson (1995) model has been widely used in different context to test the value relevance of accounting information in several studies of different countries. Collins, Maydew and Weiss (1997) use this Ohlson's valuation model to investigate systematic changes in the value relevance of earnings and book values of NYSE, AMEX and NASDAQ firms in 1953-1993. They find that the combined value relevance of earnings and book values appears to have increased slightly over time. Likewise, Francis and Schipper (1999) test the value relevance of book values and earnings on the market value of stocks over the period 1952-1994. Their results indicate that the explanatory power of earnings decreases over time, while it increases for book value for the same sample period. In Thailand, Samritpradit (2002) finds the explanatory power of the combined earnings and book value numbers on stock prices to be decreasing over time. However, for Thai listed companies, earnings are superior to book value in explaining the stock price.

The impact of changes in accounting standards is also tested by the Ohlson's model. For instance, Barth, Landsman and Lang (2008) compare value relevance of accounting information between firms applying the International Accounting Standards (IAS firms) and firms applying domestic accounting standards (NIAS firms) in 21 countries, as well as of pre- and post-adoption periods for IAS firms between 1994 and 2003. Their measure is based on the adjusted R^2 value from the regression of stock price on net income and equity book value. Their results generally indicate that IAS firms have higher accounting quality than firms not applying IAS and that IAS firms have an improvement in accounting quality between the pre- and post-adoption periods. Yip and Young (2012) use a modified Ohlson (1995) model to examine whether the mandatory adoption of International Financial Reporting Standards (IFRS) in 17 European countries in the European Union significantly improves information comparability. They find that mandatory IFRS adoption significantly increases information comparability across countries. Similarly, a later work by Kargin (2013) shows evidence that value relevance of accounting information of Turkish listed firms has improved in the post-IFRS application period.

Research Method and Models

Following Ely and Waymire (1999) and Barth et. al. (2008), comparing between value relevance in pre-IFRS adoption and post-IFRS adoption periods allows us to determine whether application of TFRS associated with higher accounting quality of the sample firms. This comparison provides evidence on whether quality of accounting information improves between the pre- and post-TFRS.

To examine the value relevance of accounting data, Ohlson (1995) valuation model is used. The measurement is based on the explanatory power (adjusted R^2 value) from the regression given by model (2)

$$P_{it} = \beta_0 + \beta_1 BV_{it} + \beta_2 EPS_{it} + \epsilon_{it} \quad (2)$$

where, P_{it} is the market price per share of firm i at time t (fiscal year end), BV_{it} is the book value per share of firm i at time t , and EPS_{it} is the reported earnings per share of firm i for the period ended at time t .

Prior studies use an indicator variable to distinguish the value relevance measurements across countries and industries (Yip & Young; 2012), or between the periods of change in accounting standards (Kargin; 2013). Thus, to detect the improvements of the value relevance of accounting data following the implementation of TFRS, the indicator variable D is added into the model which results in the equations (3) and (4) as follows:

$$P_{it} = \beta_0 + \beta_1 D_i + \beta_2 BV_{it} + \beta_3 EPS_{it} + \epsilon_{it} \quad (3)$$

$$P_{it} = \beta_0 + \beta_1 D_i + \beta_2 BV_{it} + \beta_3 EPS_{it} + \beta_4 DBV_{it} + \beta_5 DEPS_{it} + \epsilon_{it} \quad (4)$$

where D_i equals 1 represents the TFRS period or fully adopted TFRS period, depending on the investigating period. The DBV and $DEPS$ are the interactive variables added as measures for the effect of different time periods on prices. In this case, β_1 indicates the difference in the intercept for the value relevance equation caused by the difference in time periods. The difference is detected by the statistical significance of the coefficient β_1 . The coefficients β_4 and β_5 in model (4) indicate the difference between coefficients of book value and the earnings per share, respectively. The direction of relationship between accounting data and the market value of equity is regarded to be increasing (decreasing) from the pre-IFRS period if these coefficients are positive (negative).

Data and Sample Selection

Our initial data comprises 4,530 firm-year observations from all companies listed in the Stock Exchange of Thailand (SET) during the year 2005 – 2013 which represent data from equal length of periods before and after the TFRS adoption. The number of firms during the selected period varies from 463 – 536 in each fiscal year. Firms in the banking, finance and insurance industries are eliminated due to their specific reporting requirements. In the value relevance comparison analysis, sample firms are required to have complete security prices and financial information available over the 9 years study period. This sample requirement prevents potential problems that could arise from differences in firm-specific characteristics among different sample firms. As a result, final samples include 2,682 firm-year observations for 298 firms.

To observe clear test results on the differences in value relevance, the data is divided into sub-groups according to the TFRS implementation periods. The first sub-group (2005-2008) is a pre-TFRS, the second group (2009-2013) is a TFRS period, and the third group (2011-2013) is a TFRS fully effective period.

■ Results

Univariate and Bivariate Statistics

Table 1 presents descriptive statistics of each variable used in our analysis for overall samples. The equity market price per share, book-value per share and earnings per share are in Thai Baht. The number of observations, arithmetic mean and standard deviation of each variable of the pooled data are presented in the first row, followed by yearly results for 2005-2013.

Table 1: Descriptive statistics for variables

Year	N	P			BV			EPS		
		Mean	Median	SD	Mean	Median	SD	Mean	Median	SD
Panel A: Pooled Data										
	2682	32.57	8.25	87.32	23.69	6.21	48.11	2.71	0.59	7.58
Panel B: Yearly Data										
2005	298	28.17	9.03	64.64	22.67	6.28	46.61	2.95	0.73	7.08
2006	298	28.17	9.03	64.64	24.30	6.87	50.65	2.39	0.62	5.44
2007	298	29.17	7.83	69.78	22.14	5.88	41.90	2.32	0.54	5.36
2008	298	20.65	4.40	57.26	22.72	5.99	43.74	2.20	0.50	5.85
2009	298	29.41	6.13	76.30	23.87	6.32	46.89	2.72	0.48	7.31
2010	298	38.79	9.55	100.42	25.34	6.53	52.02	3.50	0.68	9.41
2011	298	32.98	8.63	77.18	23.46	6.27	46.33	2.47	0.54	7.84
2012	298	45.85	12.65	117.87	25.24	6.81	52.29	3.39	0.72	10.83
2013	298	39.97	10.50	126.85	23.49	5.87	51.91	2.49	0.52	7.31

Notes: P = price per share at fiscal year-end, unit in Thai Baht
 BV = book value per share as of fiscal year-end, unit in Thai Baht
 EPS = earnings per share for the period ending at fiscal year-end, unit in Thai Baht

The Pearson's product moment correlation coefficients (results not shown) indicate that both firm's book-value of equity and earnings per share are highly correlated with the market value at 0.01 significant level.

Value relevance tests for overall Thai market

The regression results for model (2) with panel data and yearly cross-sectional data are displayed in Table 2. Coefficients of both book values and earnings are positive. The F-test results for the model are statistically significant. The adjusted R^2 ranges from 0.605 in 2012 to 0.874 in 2010 for the yearly regression. The adjusted R^2 value of 0.706 for the pooled data means that book value and earnings per share jointly explain 70.6% of the variation of market value of equity during 2005 – 2013.

Table 2: Regression results of price on earnings and book value

$$\text{Model: } P_{it} = \beta_0 + \beta_1 BV_{it} + \beta_2 EPS_{it} + \epsilon_{it}$$

	β_0	SE_0	β_1	SE_1	β_2	SE_2	F	R ²
Panel A: Pooled Data								
	1.063	1.019	0.556**	0.029	6.758**	0.182	3221.830**	0.706
Panel B: Yearly Data								
Pre-TFRS								
2005	2.735	1.793	0.187**	0.065	7.179**	0.428	653.985**	0.815
2006	-1.876	1.928	0.711**	0.041	5.346**	0.379	565.576**	0.792
2007	0.347	2.002	0.198**	0.064	10.515**	0.502	629.280**	0.809
2008	-0.765	2.238	0.429**	0.063	5.296**	0.469	267.030**	0.642
TFRS								
2009	2.014	2.273	0.234**	0.074	8.031**	0.477	562.868**	0.791
2010	2.474	2.303	0.167*	0.080	9.178**	0.441	1035.538**	0.874
2011	1.909	2.301	0.786**	0.056	5.110**	0.331	557.546**	0.789
2012	7.980	4.812	0.876**	0.145	4.652**	0.701	228.154**	0.605
2013	-1.429	4.457	0.593**	0.120	11.028**	0.852	339.174**	0.695

** (*) Statistically significant at two tail 0.01(0.05) level

Figure 1 depicts the adjusted R² values over the study period. The values drastically decrease in 2008 indicating the loss in value relevance in the Thai capital market during the world economic crisis. In the TFRS (2009-2013) period, the adjusted R² values seem to increase at the beginning of TFRS implementation, but turn to be fluctuated in the later years as a result of significant global and domestic economic events.

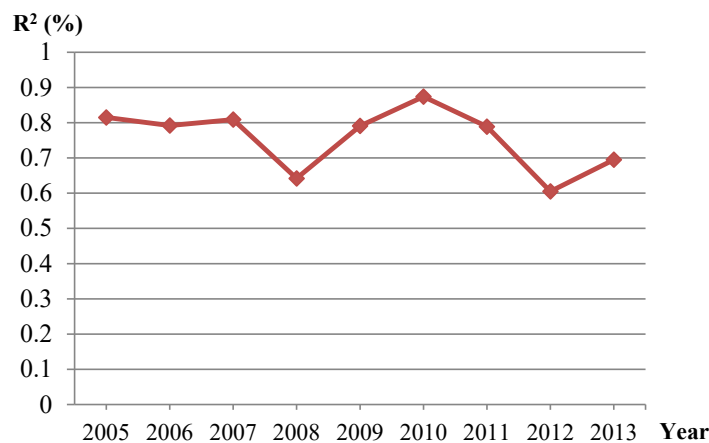


Figure 1 Adjusted R² from the model $P_{it} = \alpha_0 + \beta_1 BV_{it} + \beta_2 EPS_{it} + \epsilon_{it}$

Value relevance in the pre- and post- TFRS periods

To investigate whether value relevance of accounting information is improved after the IFRS adoption, data is classified into three sub-groups, namely the pre-TFRS (2005-2008), the TFRS period (2009-2013) and the fully effective (2011-2013) periods.

Table 3: Regression results of price on earnings and book value by TFRS periods

$$\text{Model: } P_{it} = \beta_0 + \beta_1 BV_{it} + \beta_2 EPS_{it} + \epsilon_{it}$$

	Pre-TFRS (2005 – 2008)		TFRS period (2009 – 2013)		Fully effective (2011 – 2013)	
	Coefficients	SE	Coefficients	SE	Coefficients	SE
<i>Intercept</i>	-0.013	1.058	2.299	1.613	2.874	2.412
<i>BV</i>	0.480**	0.029	0.645**	0.046	0.833**	0.064
<i>EPS</i>	6.292**	0.224	6.671**	0.266	5.993**	0.364
F	1723.940**		1728.314**		822.673**	
R²	0.743		0.699		0.648	

** (*) Statistically significant at two tail 0.01(0.05) level

The results presented in Table 3 are consistent with the findings reported in the earlier part. Both types of accounting information are positively associated with market value of equity. The coefficient estimates from the regression are statistically significant, implying that the book values and earnings information highly explain stock prices. However, the adjusted R² values for the TFRS and the fully-effective periods appear to be lower than that of the pre-TFRS period. This indicates the ability of financial information to explain stock price decreases after adopting TFRS.

Comparison of value relevance between the TFRS and the TFRS fully effective period

Further analysis is performed to confirm the difference in value relevance between the pre-TFRS and TFRS periods. The indicator variable D_i is incorporated into the valuation model to measure the difference. The D_1 is set to 1 for the TFRS (2009-2013) and D_2 is set to 1 for the fully effective (2011-2013) periods, and 0 for the pre-TFRS period. Table 4 shows that the intercepts of the equation reflecting association between market prices and accounting information are statistically different. The difference is greater for the fully effective period. The coefficients to book value and earnings per share are statistically significant in both the TFRS and the fully-effective specifications.

Table 4 Comparison of value relevance in pre-IFRS versus post-IFRS and IFRS fully effective periods

$$P_{it} = \beta_0 + \beta_1 D_i + \beta_2 BV_{it} + \beta_3 EPS_{it} + \epsilon_{it}$$

	TFRS (2009-2013)		Fully Effective (2011-2013)	
	Coefficients	Std. Error	Coefficients	Std. Error
<i>Intercept</i>	-2.869*	1.436	-3.424*	1.531
<i>D_i</i>	7.119**	1.836	10.355**	2.198
<i>BV</i>	0.557**	0.029	0.621**	0.033
<i>EPS</i>	6.738**	0.181	6.366**	0.213
F	2164.157**		1426.819**	
R²	0.708		0.672	

Notes: ** (*) Statistically significant at two tail 0.01(0.05) level.

For the TFRS period, D1 equals 1 if data year is 2009 – 2013, and 0 otherwise.

For the Fully effective period, D2 equals 1 if data year is 2011-2013 and 0 if data year is 2005-2008.

Table 5 reports the results of the valuation model with interactive variables for time periods, book value, and earnings numbers. The coefficients to the TFRS period indicators are not statistically significant in both the TFRS and the fully-effective TFRS measurements. However, the coefficients to book value, earnings per share, and the interaction between book value and TFRS period indicators ($D_i \cdot BV$) are statistically significant. This result can be interpreted that the value relevance of book value helps explain the market price more than earning per share does, and that there is a statistically significant difference between the value relevance levels in these two periods.

Table 5 Comparison of value relevance in pre-TFRS VS TFRS and TFRS fully effective periods- with interactions

$$P_{it} = \beta_0 + \beta_1 D_i + \beta_2 BV_{it} + \beta_3 EPS_{it} + \beta_4 D_i BV_{it} + \beta_5 D_i EPS_{it} + \epsilon_{it}$$

	Post - IFRS (2009-2013)		Fully Effective (2011-2013)	
	Coefficients	Std. Error	Coefficients	Std. Error
<i>Intercept</i>	-0.013	1.526	-0.013	1.596
<i>D_i</i>	2.311	2.042	2.886	2.424
<i>BV</i>	0.480**	0.042	0.480**	0.044
<i>EPS</i>	6.292**	0.324	6.292**	0.338
<i>D_i *BV</i>	0.165**	0.057	0.352**	0.065
<i>D_i *EPS</i>	0.379	0.393	-0.299	0.437
F	1316.882**		885.452**	
R²	0.710		0.680	

Notes ** (*) Statistically significant at two tail 0.01(0.05) level

For the Post-IFRS period, D1 equals 1 if data year is 2009 – 2013, and 0 otherwise.

For the Fully effective period, D2 equals 1 if data year is 2011-2013 and 0 if data year is 2005-2008.

■ Discussion and Conclusions

This study investigates the impact of changes in accounting standards from the Thai Accounting Standard (TAS) to the International Financial Reporting Standard (IFRS) using the Ohlson (1995) model. The data was collected from 298 companies listed in the Stock Exchange of Thailand reporting financial data during 2005 and 2013. Samples are classified into pre-TFRS (2005-2008), TFRS (2009-2013) and fully-effective TFRS (2011-2013) periods to detect the difference in value relevance between each period. We find that book value and earnings per share of equity are overall value relevant in determining market value or stock price in the study period. However, the explanatory power appears to decrease in the TFRS and in the fully effected periods.

The comparison test of value relevance between the pre-IFRS and post-IFRS and between the pre-TFRS and the fully-effective periods results in statistical differences of value relevance in both periods. The results suggest that adopting IFRS does not increase the value relevance of financial information in the Thailand stock market. In other words, investors in the Thailand stock market do not incorporate this change in financial reporting standards in their decision to buy stocks. Thus the explanatory power of accounting information according to the new set of financial reporting standards does not increase after the implementation of such standards.

Our results are contradicted with prior studies by Barth et. al (2008), Yip and Young (2012), and Kargin (2013) which report that accounting information quality increases when the former local or international standards are replaced by the new set of international accounting standards, i.e. IAS and IFRS in various European countries. Specifically for the Thai market, however, our results are consistent with Samritpradit (2002) who reports a decline in the explanatory power of accounting information in stock prices when the IAS was implemented in Thailand in 1999.

The results of this study are subject to certain limitations. Firstly, the scope of our data is merely limited to the companies listed in the Thailand Stock Exchange. Those companies in the Market of Alternative Investment (MAI), companies with small and medium size (SMEs), and companies with specific financial information reporting requirements are excluded from our study. Sample firms must also meet the requirement that stock prices and financial data be available for 9 fiscal year periods. These data restrictions could cause statistical sample biases such as self-selected bias and survival bias in our results. Secondly, the period length of study covers merely 4 fiscal years for the pre-TFRS and 3 fiscal years for the fully-effective- TFRS periods. It is considerably short as compared to those of previous value relevance studies in other countries. However, the limitation of sample period could help minimizing the effects of other economic biases or behavioral biases caused by the reporting firms or the users of financial statements. Thirdly, the value relevance measurement model used in this study is a simple and generalized model. Thus, variables that might explain specific characteristics of Thai culture, Thai investors' investment behavior, domestic economy, and political situations are omitted. This possibly justify the difference in the findings of studies in Thai market as opposed to those of other countries. As a result, further study could expand the scope of data to include companies that implement the IFRS in other domestic markets within or outside of the ASEAN region, and /or modify the value relevance model to include other culture related variables that might mitigate issues of cultural differences.



■ References

- Ball, R., & Brown, P. (1968). An empirical evaluation of accounting income numbers. *Journal of accounting research*, 6(2), 159-178.
- Barth, M. E., Landsman, W. R., & Lang, M. H. (2008). International accounting standards and accounting quality. *Journal of accounting research*, 46(3), 467-498.
- Collins, D. W., Maydew, E. L., & Weiss, I. S. (1997). Changes in the value – relevance of earnings and book values over the past forty years. *Journal of accounting and economics*, 24(1), 39-67.
- Dechow, P. M., & Schrand, C. M. (2004). *Earnings quality*. Retrieved from <http://csinvesting.org/wp-content/uploads/2015/04/Defining-Earnings-Quality-CFA-Publication.pdf>.
- Ely, K., & Waymire, G. (1999). Accounting standard-setting organizations and earnings relevance: longitudinal evidence from NYSE common stocks, 1927-93. *Journal of accounting Research*, 37(2), 293-317.
- Francis, J., & Schipper, K. (1999). Have financial statements lost their relevance?. *Journal of accounting Research*, 37(2), 319-352.
- Kargin, S. (2013). The impact of IFRS on the value relevance of accounting information: Evidence from Turkish firms. *International Journal of Economics and Finance*, 5(4), 71-80.
- Miller, M. H., & Modigliani, F. (1966). Some estimates of the cost of capital to the electric utility industry, 1954-57. *The American Economic Review*, 56(3), 333-391.
- Ohlson, J. A. (1991). The theory of value and earnings, and an introduction to the Ball-Brown analysis. *Contemporary Accounting Research*, 8(1), 1-19.
- Ohlson, J. A. (1995). Earnings, book values, and dividends in equity valuation. *Contemporary accounting research*, 11(2), 661-687.
- Samritpradit, P. (2002). *A Study of factors influencing value – relevance of earnings and book value in the stock exchange of Thailand*. Doctoral Dissertation, Department of Accountancy, Chulalongkorn University.
- Yip, R. W., & Young, D. (2012). Does mandatory IFRS adoption improve information comparability?. *The Accounting Review*, 87(5), 1767-1789.





สภาวิชาชีพบัญชี ในพระบรมราชูปถัมภ์

Federation of Accounting Professions
Under The Royal Patronage of His Majesty the King

เลขที่ 133 ถนนสุขุมวิท 21 (อโศกมนตรี) แขวงคลองเตยเหนือ
เขตวัฒนา กรุงเทพฯ 10110
โทรศัพท์ 02 685 2500 โทรสาร 02 685 2501

 <http://www.tfac.or.th>

 www.facebook.com/tfac.family

 tfac@tfac.or.th

 LINE@ @TFAC.Family