

ความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับการจัดการกำไรของบริษัทที่เสนอขาย
หลักทรัพย์แก่สาธารณชนเป็นครั้งแรก กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียน
ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ปวีณา ทองมนต์

การศึกษาค้นคว้าอิสระเป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต
บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย
ปีการศึกษา 2562
ลิขสิทธิ์ของมหาวิทยาลัยหอการค้าไทย

ความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับการจัดการกำไรของบริษัทที่เสนอขาย
หลักทรัพย์แก่สาธารณชนเป็นครั้งแรก กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียน
ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ปวีณา ทองมนต์

การศึกษาค้นคว้าอิสระเป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต
บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย
ปีการศึกษา 2562
ลิขสิทธิ์ของมหาวิทยาลัยหอการค้าไทย

หัวข้อการศึกษาค้นคว้าอิสระ	ความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับการจัดการกำไรของบริษัทที่เสนอขายหลักทรัพย์แก่สาธารณชนเป็นครั้งแรก กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
ชื่อผู้ศึกษา	นางสาวปวีณา ทองมนต์
ปริญญา	บัญชีมหาบัณฑิต
อาจารย์ที่ปรึกษา	ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.สุกัญญา รักพานิชมณี
ปีการศึกษา	2562

บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยหอการค้าไทยอนุมัติให้นับการศึกษาค้นคว้าอิสระเป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต


.....ผู้อำนวยการหลักสูตร
(รองศาสตราจารย์อรฤดี ศรีธราพิพัฒน์)

คณะกรรมการสอบการศึกษาค้นคว้าอิสระ


.....ประธานกรรมการ
(รองศาสตราจารย์ ดร.ศิลปพร ศรีจันเพชร)


.....กรรมการ
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.วศินี ธรรมศิริ)


.....อาจารย์ที่ปรึกษา
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.สุกัญญา รักพานิชมณี)

หัวข้อการศึกษาค้นคว้าอิสระ	ความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับการจัดการกำไรของบริษัทที่เสนอขายหลักทรัพย์แก่สาธารณชนเป็นครั้งแรก กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
ชื่อผู้ศึกษา	นางสาวปวีณา ทองมนต์
ปริญญา	บัญชีมหาบัณฑิต
อาจารย์ที่ปรึกษา	ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.สุกัญญา รักพานิชย์
ปีการศึกษา	2562

บทคัดย่อ

การศึกษาในครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับการจัดการกำไรของบริษัทที่เสนอขายหลักทรัพย์แก่สาธารณชนเป็นครั้งแรก กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ โดยตัวแปรด้านการกำกับดูแลกิจการ ประกอบไปด้วย ขนาดของคณะกรรมการ, สัดส่วนกรรมการอิสระ, การแยกแยะระหว่างบุคคลที่ดำรงตำแหน่งประธานกรรมการกับประธานเจ้าหน้าที่บริหารและสัดส่วนความเป็นเจ้าของบริษัทของคณะกรรมการและผู้บริหาร ส่วนตัวแปรการจัดการกำไร ผู้ศึกษาเลือกใช้แบบจำลอง Yoon Model ในการคำนวณหาค่ารายการคงค้างที่เกิดจากดุลยพินิจของผู้บริหาร (Discretionary Accruals) ซึ่งได้มีการเก็บรวบรวมข้อมูลจากงบการเงินประจำปี 2558 – 2561 มีกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาจำนวน 107 บริษัท เป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) จำนวน 55 บริษัท และบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ จำนวน 52 บริษัท เครื่องมือที่ใช้ในการศึกษาและทดสอบสมมติฐานประกอบด้วย สถิติเชิงพรรณนา สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของสเปียร์แมนและการวิเคราะห์สมการถดถอยแบบพหุคูณ

ผลการศึกษา ไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรที่วัดการกำกับดูแลกิจการกับการจัดการกำไรโดยใช้รายการคงค้างตามดุลยพินิจของผู้บริหาร

Independent Study Title	The relationship between corporate governance and earnings management of Initial Public Offering (IPO) companies in the Stock Exchange of Thailand and mai
Author	Ms.Paweena Tongmon
Degree	Master of Accountancy
Independent Study Advisor	Assistant Professor Sukanya Rukpanichmanee, Ph.D.
Academic Years	2019

ABSTRACT

The objective of the independent study is to examine the relationship between corporate governance and earnings management of Initial Public Offering (IPO) companies in the Stock Exchange of Thailand and mai. Corporate governance factors refer to board size, proportion of independent director, duality of chairman and board of director and managerial ownership. Discretionary accruals estimated based on Yoon Model are used to measure earnings management. The data are collected from the annual financial statements during 2015 to 2018. Total samples are 107 companies which compose of 55 new listed companies in the Stock Exchange of Thailand (SET) and 52 new listed companies in mai. The research methods used in this study are descriptive statistics, Pearson's correlation, Spearman's rho correlation and multiple regression analysis.

The results show no relationship between any corporate governance factors and earnings management using discretionary accruals.

กิตติกรรมประกาศ

การศึกษาค้นคว้าอิสระฉบับนี้สำเร็จลงได้ เนื่องด้วยความอนุเคราะห์ของ ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.สุกัญญา รักพานิชมนี อาจารย์ที่ปรึกษา ซึ่งให้ความรู้ คำปรึกษาและคำแนะนำ เสนอความคิดเห็น รวมถึงตรวจทาน แก้ไขข้อบกพร่อง ด้วยความเอาใจใส่เป็นอย่างดียิ่งจนการศึกษาค้นคว้าอิสระนี้ สำเร็จสมบูรณ์ รวมไปถึงรองศาสตราจารย์ ดร.ศิลปพร ศรีจันเพชร และ ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.วศินี ธรรมศิริ ประธานและกรรมการสอบการศึกษาค้นคว้าอิสระ ที่ช่วยสละเวลาให้คำแนะนำ เพิ่มเติมเพื่อให้งานสมบูรณ์มากยิ่งขึ้น จึงขอกราบขอบพระคุณอาจารย์ทั้ง 3 ท่านเป็นอย่างสูงไว้ ณ โอกาสนี้

ผู้ศึกษากราบขอบคุณ คณาจารย์ประจำหลักสูตรทุกท่านที่ได้มอบวิชาความรู้จนสามารถ นำมาประกอบใช้ในการศึกษาค้นคว้าอิสระ รวมถึงผลงานวิชาการและแหล่งข้อมูลต่างๆ ที่นำมาใช้ในการศึกษาอ้างอิง

ตลอดช่วงเวลาที่ได้ศึกษาต้องขอขอบคุณ ครอบครัว เจ้าหน้าที่บัณฑิตวิทยาลัย เพื่อนๆ ที่อำนวยความสะดวก ให้คำปรึกษา ช่วยเหลือ และให้กำลังใจกันเสมอมา หากการศึกษาค้นคว้าอิสระฉบับนี้มีข้อบกพร่องหรือผิดพลาดประการใด ผู้ศึกษาต้องขออภัยมา ณ ที่นี้ และพร้อมน้อมรับ เพื่อที่จะนำไปพัฒนาปรับปรุงให้ดียิ่งขึ้นต่อไป

สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อ	ง
กิตติกรรมประกาศ	จ
สารบัญ	ช
สารบัญตาราง	ฌ
บทที่	
1 บทนำ	1
ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา	1
วัตถุประสงค์ของการศึกษา	3
ขอบเขตการศึกษา	3
คำนิยามศัพท์	3
ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ	4
2 แนวคิด ทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	5
ทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory)	5
การจัดการกำไร (Earnings Management)	6
การกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance)	9
งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	9
สมมติฐานการวิจัย	22
3 ระเบียบวิธีการศึกษา	23
ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง	23
ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา	24
การเก็บรวบรวมข้อมูล	32
การวิเคราะห์ข้อมูล	32

สารบัญ (ต่อ)

บทที่		หน้า
4	ผลการวิเคราะห์ข้อมูล	34
5	สรุปผลการศึกษา อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ	44
	สรุปผลการศึกษา	44
	อภิปรายผลการศึกษา	45
	ข้อจำกัดงานวิจัย	46
	ข้อเสนอแนะสำหรับการศึกษารั้งต่อไป	46
	บรรณานุกรม	47
	ประวัติผู้ศึกษา	50

สารบัญตาราง

ตารางที่	หน้า
1	สรุปงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง 16
2	จำนวนประชากรที่ใช้ในการศึกษา 23
3	การวิเคราะห์ข้อมูลเชิงพรรณนาของตัวแปรด้านโครงสร้างคณะกรรมการ 34
4	การแจกแจงความถี่ของการควมรวมตำแหน่งประธานกรรมการและ ประธานบริหาร 35
5	การแจกแจงความถี่ของประเภทสำนักงานสอบบัญชี 36
6	ผลการวิเคราะห์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน (Pearson Correlation Coefficient) 36
7	ผลการวิเคราะห์สหสัมพันธ์ของสเปียร์แมน (Spearman's rho Correlation Coefficient) 38
8	ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยเชิงพหุ ตัวแบบที่ 1 40
9	ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยเชิงพหุ ตัวแบบที่ 2 41
10	สรุปผลการทดสอบสมมติฐาน 43

บทที่ 1

บทนำ

ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

การกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) ได้เข้ามามีบทบาทและมีความสำคัญต่อการประกอบกิจการในวงการตลาดทุนไทยในปัจจุบันเป็นอย่างมาก หน่วยงานทั้งภาครัฐและภาคเอกชนได้ให้การสนับสนุนการพัฒนาสภาพแวดล้อมการกำกับดูแลกิจการในประเทศอย่างเต็มที่เนื่องจากมีความคาดหวังว่าการกำกับดูแลกิจการที่ดีจะทำให้ผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่ายขององค์กรได้รับการปฏิบัติอย่างเป็นธรรม โดยในมุมมองของการลงทุนนั้น นักลงทุนคาดหวังว่าจะได้รับการปฏิบัติในฐานะผู้ถือหุ้นด้วยความโปร่งใส ยุติธรรม ได้รับข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุนที่ถูกต้อง ครบถ้วนและทันเวลา ดังนั้น หากบริษัทใดที่มีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ก็จะเป็นบริษัทที่นักลงทุนให้ความสนใจลงทุนมากขึ้น

สืบเนื่องจากวิกฤตเศรษฐกิจปี 2540 ถือเป็นจุดเปลี่ยนครั้งใหญ่ของไทย มีการผลักดันให้ปรับโครงสร้างเชิงสถาบันขนาดใหญ่ มีการส่งเสริมทัศนคติและค่านิยมตามหลักปรัชญาเศรษฐกิจพอเพียงในทุกภาคส่วนของสังคม เพื่อให้เศรษฐกิจไทยสามารถยืนหยัดอยู่ได้ท่ามกลางวัฏจักรเศรษฐกิจที่จะเปลี่ยนแปลงไป ในส่วนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้สนับสนุนให้มีการกำกับดูแลกิจการสำหรับบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ และได้ดำเนินการอย่างต่อเนื่องในการส่งเสริมให้บริษัทจดทะเบียนในประเทศไทยมีระบบการกำกับดูแลกิจการที่ดี รวมถึงพัฒนาการกำกับดูแลกิจการให้เทียบเคียงกับมาตรฐานสากล เพื่อป้องกันการทุจริตของภาครัฐและภาคเอกชน และเพื่อปกป้องนักลงทุนจากการตกแต่งข้อมูลทางบัญชีของบริษัทจดทะเบียน โดยในปี พ.ศ. 2544 ได้มีการแต่งตั้งคณะกรรมการเพื่อพัฒนาระบบการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Good Corporate Governance Committee) และมีการจัดทำแนวทางการเผยแพร่รายงานการกำกับดูแลกิจการ เพื่อให้บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์นำไปใช้เป็นแนวทางในการเปิดเผยการปฏิบัติการกำกับดูแลกิจการของตนได้อย่างถูกต้องและเหมาะสม ซึ่งถือเป็นก้าวแรกในการสร้างความตระหนักแก่บริษัทจดทะเบียนในการปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการ อันจะนำไปสู่การพัฒนาตลาดทุนที่มีความโปร่งใสและน่าเชื่อถือต่อไป (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2560)

ในการระดมทุนเพื่อการดำเนินงานและขยายธุรกิจในปัจจุบัน มีรูปแบบของการระดมทุนหลากหลายรูปแบบ มีทั้งการกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงิน การนำบริษัทเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ หรือการระดมทุนโดยการออกทั้งตราสารทุนและตราสารหนี้ควบคู่กัน เพื่อให้ได้เงินทุน

ตามเป้าหมายที่กำหนด ซึ่งจะเห็นได้จากการทำ IPO หรือการเสนอขายหลักทรัพย์ให้แก่สาธารณชนทั่วไปเป็นครั้งแรก ถือเป็นอีกหนี่งทางเลือกที่ได้รับความนิยมในปัจจุบัน

จุดมุ่งหมายในการทำ IPO (Initial Public Offerings) หรือการเสนอขายหลักทรัพย์ให้แก่สาธารณชนทั่วไปเป็นครั้งแรก คือ การระดมทุนเพิ่มเติมนอกเหนือจากการกั้ยืมเงิน เป็นการทำให้ธุรกิจรอบครวัขยายกว้างขึ้น เมื่อบริษัทได้เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แล้ว จะช่วยเพิ่มความน่าเชื่อถือและภาพลักษณ์ที่ดี รวมไปถึงจะได้มีการสร้างระบบบัญชีและระบบควบคุมภายในที่มีมาตรฐาน เป็นตัวช่วยสร้างความยั่งยืนให้แก่ธุรกิจสืบไป ซึ่งบริษัทที่มีการออกหุ้นใหม่เป็นครั้งแรกจะไม่มีข้อมูลของบริษัทในช่วงปีก่อนที่จะเข้าสู่ตลาด รวมถึงไม่มีการเปิดเผยข้อมูลอื่นใดในอดีตแก่สาธารณชน นอกเหนือจากข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในแบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายหุ้นในร่างหนังสือชี้ชวนที่ยื่นไว้ต่อสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และดูแลหลักทรัพย์ และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดังนั้น นักลงทุนจึงมีข้อมูลของบริษัทที่เสนอขายหุ้นใหม่ในครั้งแรกน้อยกว่าข้อมูลของหุ้นที่มีการซื้อขายกันในตลาด ส่งผลทำให้เกิดสภาวะความไม่สมมาตรของข้อมูล (Information Asymmetry) ระหว่างนักลงทุนกับบริษัทผู้ออกหุ้นใหม่ (Chemmanur and Yan, 2008) ด้วยเหตุนี้จึงมีผู้บริหารหลายบริษัทที่นำหลักทรัพย์ของบริษัทออกมาจำหน่าย เพื่อแสวงหากำไรจากส่วนต่างของราคาหลักทรัพย์ โดยเมื่อนำบริษัทเข้ามาจดทะเบียน แล้วดำเนินงานผ่านไประยะหนึ่งก็จะละลายไม่บริหารบริษัทอย่างเต็มศักยภาพ และไม่รักษาคุณสมบัติของการเป็นบริษัทจดทะเบียนที่ดี โดยที่ผู้บริหารมักจะทำการจัดการกำไร (Earnings Management) ก่อนนำบริษัทเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์และออกจำหน่ายหุ้นแก่ประชาชนในครั้งแรก (Initial Public Offering: IPO) ผู้บริหารมักจะมีแรงจูงใจในการจัดการกำไรในงบการเงินด้วยวิธีการต่างๆ เพื่อดึงดูดความสนใจจากนักลงทุน ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยในอดีต ที่พบว่าบริษัทที่เสนอขายหุ้นใหม่แก่สาธารณชนเป็นครั้งแรก มีการจัดการกำไรในงบการเงินด้วยวิธีการเลือกใช้นโยบายการบัญชีและวิธีการสร้างรายการทางธุรกิจ

จากที่มาและความสำคัญดังกล่าว ผู้ศึกษาจึงมีความสนใจศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ของการกำกับดูแลกิจการกับการจัดการกำไรของบริษัทที่เสนอขายหลักทรัพย์แก่สาธารณชนเป็นครั้งแรกที่จดทะเบียนเข้าตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งบริษัทที่เสนอขายหลักทรัพย์แก่สาธารณชนเป็นครั้งแรก (IPO) เป็นอีกทางเลือกหนึ่งที่นักลงทุนให้ความสนใจ หากบริษัทที่ออกจำหน่ายหุ้นต่อสาธารณชนเป็นครั้งแรกมีความโปร่งใสในการรายงานทางการเงิน มีการเปิดเผยข้อมูลที่ครบถ้วน มีโครงสร้างคณะกรรมการที่เหมาะสม ซึ่งสอดคล้องกับหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี มีความเป็นไปได้ที่จะส่งผลให้บริษัทนั้นมีการเจริญเติบโตอย่างต่อเนื่อง นำไปสู่เสถียรภาพของกำไรและยังช่วยสร้างความยั่งยืนให้กับบริษัทด้วย และเนื่องจากยังไม่เคยมีผู้ใดศึกษาในเรื่องดังกล่าว ผู้ศึกษาจึงอยากทราบว่าจะระดับการกำกับดูแลกิจการของบริษัทที่เสนอขายหลักทรัพย์แก่สาธารณชนเป็นครั้งแรก (IPO) นั้นมีความสัมพันธ์กับการจัดการกำไรหรือไม่ ผลการศึกษาจะเป็น

ประโยชน์ต่อการตัดสินใจในอนาคตต่อนักลงทุน ผู้มีส่วนได้เสีย รวมถึงผู้มีส่วนเกี่ยวข้องในการใช้
งบการเงินของบริษัท

วัตถุประสงค์ของการศึกษา

เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับการจัดการกำไรของบริษัทที่
เสนอขายหลักทรัพย์แก่สาธารณชนเป็นครั้งแรกที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ขอบเขตการศึกษา

ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับการจัดการกำไร กลุ่มประชากรที่ใช้
ในการศึกษาครั้งนี้ คือ บริษัทที่เสนอขายหลักทรัพย์แก่สาธารณชนเป็นครั้งแรกที่จดทะเบียนใน
ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 107 บริษัทโดยเก็บข้อมูลในปี พ.ศ. 2558 – 2561
ยกเว้น บริษัทที่เสนอขายหลักทรัพย์แก่สาธารณชนเป็นครั้งแรก ที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจ
การเงิน ซึ่งประกอบด้วยธุรกิจธนาคาร ประกันภัยและประกันชีวิต เงินทุนและหลักทรัพย์ และ
กลุ่มกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์และกองทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ และไม่รวม
บริษัทที่มีข้อมูลไม่ครบถ้วน

คำนิยามศัพท์

การกำกับดูแลกิจการที่ดี มีชื่อเรียกที่อาจได้ยินในบริบทต่าง ๆ เช่น ธรรมภิบาล
บรรษัทภิบาล หรือ Corporate Governance หรือ CG ซึ่งหมายถึง การบริหารจัดการบริษัทที่มี
ประสิทธิภาพ โปร่งใส ตรวจสอบได้ และคำนึงถึงผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่าย (สำนักงานคณะกรรมการ
กำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์, 2559)

รายการคงค้างที่ไม่ขึ้นกับดุลยพินิจของผู้บริหาร หมายถึง การบันทึกรายได้ หรือ
ค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นตามเกณฑ์คงค้าง ซึ่งรายการนั้นฝ่ายบริหารไม่สามารถควบคุมได้โดยการใช้
ดุลยพินิจในการกำหนดและตัดสินใจเลือกปฏิบัติที่จะรับรู้มูลค่าของรายการและช่วงเวลาที่จะ
บันทึกรายการบัญชี

คณะกรรมการ หมายถึง กลุ่มของบุคคลซึ่งได้รับมอบหมายให้กระทำการบางอย่างมี
เป้าหมายร่วมกัน และมีความสัมพันธ์ร่วมกันอย่างใดอย่างหนึ่ง รวมทั้งต่างมีอิทธิพลซึ่งกันและ

กัน เพื่อไปสู่เป้าหมายเดียวกัน ในทางการบริหารนั้นเราถือว่าคณะกรรมการเป็นการกระทำของกลุ่ม ก่อให้เกิดการรวมพลัง (synergy) ผลรวมของงานที่เกิดขึ้น จากการทำงานเป็นกลุ่มย่อมมีมากกว่าผลรวมของงานที่เกิดจากต่างคนต่างทำ (สำนักงานคณะกรรมการกฤษฎีกา, 2545)

ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1. เพื่อให้ผู้ใช้ข้อมูลและผู้ลงทุนนำไปเป็นแนวทางในการประเมินคุณภาพของรายงานทางการเงินของบริษัท IPO
2. เพื่อให้คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) และหน่วยงานกำกับดูแลอื่น ใช้เป็นข้อมูลพื้นฐานในการปรับปรุงระเบียบ ข้อบังคับ เพื่อให้การปรับใช้กลไกด้านการกำกับดูแลกิจการมีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น

บทที่ 2

แนวคิด ทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

การศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับการจัดการกำไรของบริษัทที่เสนอขายหลักทรัพย์แก่สาธารณชนครั้งแรกที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผู้ศึกษาได้ทำการค้นคว้าเอกสาร สิ่งพิมพ์ บทความ รวมทั้งจากการศึกษาข้อมูลในอดีต สามารถประมวลความรู้จากการทบทวนเอกสารดังกล่าว ประกอบด้วย

แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง

- ทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory)
- การจัดการกำไร (Earnings Management)
- การกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance)

งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

สมมติฐานการวิจัย

ทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory)

ทฤษฎีตัวแทน ถูกพัฒนาโดย Jensen and Meckling (1976) โดยมีแนวคิดที่ว่า ทฤษฎีนี้อธิบายถึงความสัมพันธ์ระหว่างเจ้าของหรือผู้ถือหุ้น ซึ่งถูกเรียกว่า ตัวการ (Principal) และผู้ที่บริหารกิจการ ซึ่งถูกเรียกว่า ตัวแทน (Agent) ความสัมพันธ์นี้จะเกิดขึ้น เมื่อเจ้าของที่เป็นผู้ถือหุ้นไม่สามารถมาอยู่รวมกันเพื่อตัดสินใจเรื่องต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินงานของบริษัทได้ จึงต้องแต่งตั้งตัวแทนให้มีอำนาจในการบริหารจัดการบริษัทเพื่อนำพาบริษัทมีกำไรและสร้างผลตอบแทนสูงสุดให้กับตัวการ โดยตัวแทนมีหน้าที่ในการจัดทำรายงานแสดงฐานะทางการเงินที่แสดงถึงผลการดำเนินงานของบริษัทให้แก่ตัวการตรวจทาน ซึ่งตัวแทนก็จะได้รับค่าตอบแทนในการบริหารงานในรูปของเงินเดือนหรือโบนัส

หลักการของทฤษฎีนี้ คือ การเห็นแก่ประโยชน์ส่วนตนไม่ว่าจะเป็นในฝั่งของตัวการ หรือตัวแทน เช่น เมื่อรายงานผลการดำเนินงานไม่เป็นไปตามที่ตัวการคาดหวัง ก็จะเป็นแรงผลักดันให้ตัวแทนพยายามหาหนทางในการสร้างผลตอบแทนให้เป็นไปตามที่ตัวการคาดหวังด้วยวิธีการต่างๆ ที่ตนคิดว่าเหมาะสมหรือหากโบนัสของตัวแทนขึ้นอยู่กับระดับกำไรจากการดำเนินงานของบริษัท ก็จะทำให้ตัวแทนมีแรงจูงใจในการปรับแต่งงบการเงินให้มีผลกำไรเพิ่มขึ้น ในด้านของตัวการเอง อาจต้องการให้ตัวแทนทำอย่างไรก็ได้ให้ผลการดำเนินงานเป็นไปตามที่ตนคาดหวัง

เพื่อให้ราคาหุ้นเพิ่มขึ้นโดยไม่สนใจวิธีการ สิ่งเหล่านี้ล้วนเป็นแรงผลักดันที่ทำให้เกิดการรายงานทางการเงินที่ไม่เป็นไปตามผลการดำเนินงานของกิจการ

จากทฤษฎีนี้สามารถสรุปได้ว่า ทั้งตัวการและตัวแทนจะพยายามกระทำการที่เป็นการเห็นแก่ประโยชน์ส่วนตนเพื่อให้ตนเองได้ประโยชน์สูงสุด โดยพยายามรายงานผลการดำเนินงานให้มีกำไร หรือไม่ให้ต่ำกว่าที่ตนเองคาดหวัง

การจัดการกำไร (Earnings Management)

การจัดการกำไร ตามคำนิยามของ Healy and Wahlen (1999) กล่าวว่า การจัดการกำไรเกิดขึ้นเมื่อผู้บริหารใช้ดุลยพินิจในการจัดทํางบการเงินและจัดโครงสร้างรายการทางการเงินเพื่อให้รายการทางการเงินนั้นสื่อให้ผู้มีส่วนได้เสียของกิจการเข้าใจผลการดำเนินงานของกิจการผิดไปจากความเป็นจริงหรือเพื่อผลประโยชน์ตามสัญญาที่ขึ้นกับตัวเลขทางบัญชี

Sloan (1996) ได้จำแนกประเภทของคุณภาพกำไรออกเป็น 2 ประเภท คือ กำไรคุณภาพดีและกำไรคุณภาพแย่ โดยกำไรคุณภาพดีจะประกอบไปด้วยสัดส่วนกระแสเงินสดมากกว่ารายการคงค้าง (Accruals) ส่วนกำไรคุณภาพแย่จะเป็นไปในทางตรงกันข้าม ฉะนั้นสัดส่วนของกระแสเงินสดจึงสามารถเป็นตัวแทนในการวัดคุณภาพกำไรได้ ซึ่งกำไรคุณภาพแย่จะบ่งบอกถึงการจัดการกำไรของผู้บริหาร เพราะกำไรคุณภาพแย่จะประกอบด้วยรายการคงค้าง (Accruals) เป็นหลัก

การจัดการกำไร มีวิวัฒนาการมาจากสมมติฐานการเกลี้ยกำไร (Income smoothing hypothesis) มีสมมติฐานว่า 1) ผู้บริหารยอมเลือกวิธีปฏิบัติทางการบัญชีที่จะช่วยสร้างอรรถประโยชน์หรือสร้างความมั่งคั่งสูงสุดให้กับตนเอง 2) อรรถประโยชน์สูงสุดของผู้บริหารจะเพิ่มขึ้นตามความมีเสถียรภาพในหน้าที่งาน ระดับและอัตราการเติบโตของรายได้ของผู้บริหาร และระดับอัตราการเติบโตของขนาดกิจการ 3) การที่ผู้บริหารจะบรรลุเป้าหมายที่กล่าวในข้อ 2 ได้ นั้น ส่วนหนึ่งขึ้นอยู่กับความพึงพอใจของผู้ถือหุ้นที่มีผลต่อการดำเนินงานของกิจการ ยิ่งผู้ถือหุ้นมีความอยู่ดีกินดีมากขึ้นเท่าไร ความมีเสถียรภาพในหน้าที่ของผู้บริหารและประโยชน์อื่นๆ จะมากขึ้น เท่านั้น 4) ความพึงพอใจของผู้ถือหุ้นที่มีต่อกิจการจะเพิ่มขึ้นตามอัตราการเจริญเติบโตถาวรเฉลี่ยใน กำไรของกิจการและความมีเสถียรภาพของกำไรของกิจการ ซึ่งการเกลี้ยกำไร (Income smoothing) จัดทำขึ้นเพื่อเพิ่มความน่าเชื่อถือของการพยากรณ์กำไรของผู้ใช้งบการเงิน โดยอาศัยชุดของตัวเลข ทางการเงิน (กำไร) ที่ได้มีการเกลี้ยไปตามแนวโน้มที่ผู้บริหารพิจารณาแล้วเห็นว่าดูดีที่สุดในขณะนั้น ซึ่งอาจใช้วิธีการที่แตกต่างกันออกไป เช่น การเกลี้ยกำไรของกิจการโดยการก่อให้เกิดรายได้หรือ การชะลอไม่ให้เกิดค่าใช้จ่ายโดยที่ผู้บริหารได้พิจารณาถึง

ผลกระทบของรายการนั้นๆ ที่มีผลต่อผล การดำเนินงานของบริษัทไว้ล่วงหน้าแล้ว (วรศักดิ์ ทุมมานนท์, 2543)

การจัดการกำไรสามารถเกิดได้จากการนำข้อสมมติในการจัดทำและการนำเสนอ งบการเงิน ตามเกณฑ์คงค้าง (Accrual Basis) มาใช้ภายใต้เกณฑ์คงค้างจะรับรู้รายการและ เหตุการณ์เมื่อเกิด ขึ้นจริงไม่ใช่เมื่อจ่ายเงินสดหรือรายการเทียบเท่าเงินสด เช่น ค่าใช้จ่ายค้างจ่าย ค่าใช้จ่ายจ่ายล่วงหน้า รายได้ค้างรับ รายได้รับล่วงหน้า ค่าใช้จ่ายที่ต้องประมาณการ เช่น ค่าเผื่อนี้สงสัยจะสูญ โดยเป็นรายการที่มาตรฐานบัญชีเปิดโอกาสให้ผู้บริหารใช้ดุลยพินิจได้

จากทฤษฎีข้างต้น สามารถอธิบายถึงวิธีการที่กิจการนิยมนำมาใช้ในการตกแต่งงบการเงิน ได้หลายวิธี เช่น

การสำรองกำไรที่มีอยู่ในงวด (Cookie Jar Reserve Techniques) เป็นการตั้งประมาณ การและภาวะผูกพันที่จะเกิดขึ้นในอนาคตในงวดปีปัจจุบัน ทั้งนี้การตั้งประมาณการเหล่านี้เป็น เพียงตัวเลขที่ยังไม่สามารถระบุได้อย่างแน่นอน ทำให้ต้องใช้ดุลยพินิจของผู้บริหารมาช่วยในการ ประมาณการ จึงเป็นการเปิดโอกาสให้ผู้บริหารสามารถตกแต่งตัวเลขให้เป็นไปตามที่ต้องการได้ ซึ่งหากในปีนั้นมีกำไรที่มากเกินไป ผู้บริหารอาจตั้งประมาณการหนี้สงสัยจะสูญให้สูงขึ้นเพื่อ สำรองกำไรที่มีนี้ ไปไว้ใช้ในอนาคตในกรณีที่บริษัทมีผลกำไรต่ำกว่าที่ควรจะเป็นได้ การประมาณ การที่นิยมนำมาใช้ เช่น การประมาณการหนี้สงสัยจะสูญ การประมาณการสินค้ารับคืนและ ส่วนลด การประมาณการค่าใช้จ่ายผลประโยชน์พนักงาน

การนำค่าใช้จ่ายที่มีจำนวนมากมารู้ในครั้งเดียว (Big Bath Techniques) เป็นการรับรู้ ค่าใช้จ่ายก้อนใหญ่ในครั้งเดียว ทำให้บริษัทเกิดผลขาดทุนอย่างหนักในปีนั้น แต่มีผลดีคือทำให้ บริษัทไม่ต้องรับรู้ค่าใช้จ่ายนี้ในอนาคตซึ่งผู้บริหารเชื่อว่าการทำเช่นนี้จะทำให้ผลประกอบการใน อนาคตดูดีขึ้น วิธีการนี้นิยมใช้เมื่อบริษัทต้องการปรับโครงสร้างหนี้หรือปรับโครงสร้างการดำเนินงาน โดยรายการที่นิยมนำมารู้เป็นค่าใช้จ่าย เช่น การประมาณการด้อยค่า การตัดจำหน่ายสินทรัพย์ ขาดทุนจากการขายส่วนดำเนินงานออกไป เป็นต้น

ทางเลือกด้านการบันทึกบัญชี (Accounting Method Choice) เป็นการอาศัยมาตรฐาน การรายงานทางการเงินที่เปิดโอกาสให้ผู้บริหารสามารถเลือกวิธีการทางการบัญชีที่ต้องการใช้ได้ ตามดุลยพินิจ ซึ่งหากมีการเปลี่ยนแปลงนโยบายทางการบัญชีก็จะทำให้การรับรู้รายได้ ค่าใช้จ่าย บางตัวเปลี่ยนแปลงไป ส่งผลให้กำไรเปลี่ยนแปลงไปด้วย เช่น การบันทึกกองสังหาริมทรัพย์เพื่อ การลงทุน มาตรฐานการรายงานทางการเงินอนุญาตให้เลือกบันทึกได้ว่าต้องการบันทึกด้วยราคา ทุนหรือราคามูลค่ายุติธรรม ซึ่งหากเดิมบันทึกด้วยราคาทุนแล้วเมื่อมีข้อบ่งชี้กิจการสามารถ เปลี่ยนมาบันทึกด้วยราคามูลค่ายุติธรรมได้ โดยไม่ต้องย้อนกลับไปแก้ไขงบการเงินในปีที่ผ่านมา แล้ว

การเร่งการรับรู้รายได้ (Premature Recognition of Revenue) ตามมาตรฐานการรายงานทางการเงินบริษัทจะรับรู้รายได้ก็ต่อเมื่อเข้าเงื่อนไขการรับรู้รายได้อย่างสมบูรณ์ ซึ่งมักจะเกิดขึ้นกับบริษัทที่มีการรับรู้รายได้ตามขั้นความสำเร็จซึ่งจะต้องใช้ดุลยพินิจของผู้บริหารในการตัดสินใจว่าเมื่อไหร่ จึงจะครบเงื่อนไขและควรรับรู้ จึงเป็นอีกหนึ่งช่องทางที่เปิดโอกาสให้ผู้บริหารจัดการกำไร

วิธีเพิ่มรายได้จากการควบรวมบริษัท (Big Bet on The Future) เป็นวิธีการที่จะเกิดขึ้นเมื่อบริษัทไปซื้อหุ้นหรือกิจการอื่นมา ซึ่งตามหลักมาตรฐานการบัญชีบริษัทจะต้องรายงานรายการซื้อนี้ไว้ในงบการเงิน แต่ก็ยังมีช่องว่างให้บริษัทสามารถตกแต่งรายได้ได้ 2 ช่องทาง โดยช่องทางแรกบริษัทสามารถจัดการรายได้ในปีแรกด้วยการจัดการรายจ่ายด้านวิจัยและพัฒนาที่กำลังดำเนินงานอยู่ โดยตัดจำหน่ายไปในปีแรกที่ได้สินทรัพย์มาทั้งหมด เพื่อให้ไม่เกิดรายจ่ายส่วนนี้ในอนาคตอีก ซึ่งจะทำให้ในอนาคตบริษัทสามารถรับรู้รายได้ได้เพิ่มขึ้น ช่องทางที่สองคือการขายได้ของบริษัทที่ซื้อมารวมกับบริษัทตนเองทันทีจะทำให้รายได้ของบริษัทเพิ่มขึ้นอย่างทันทีเช่นกัน

การเลือกตัดจำหน่ายสินทรัพย์ระยะยาว (Write Off Long Term Operating Assets) สินทรัพย์ที่ใช้ในการดำเนินงานระยะยาว เช่น สินทรัพย์ที่มีตัวตน อาคาร เครื่องจักร และอุปกรณ์ จะถูกบันทึกด้วยค่าเสื่อมราคา ส่วนสินทรัพย์ที่ไม่มีตัวตนต่างๆ จะถูกบันทึกด้วยค่าตัดจำหน่าย ซึ่งผู้บริหารมีอำนาจในการใช้ดุลยพินิจในการเลือกวิธีการตัดจำหน่าย ระยะเวลาในการตัดจำหน่าย และประเมินมูลค่าคงเหลือ รวมทั้งหากมีการเปลี่ยนแปลงหมวดของสินทรัพย์จากสินทรัพย์ที่ใช้ในการดำเนินงานเป็นไม่ใช่ในการดำเนินงานก็ไม่จำเป็นต้องบันทึกค่าเสื่อมราคาหรือค่าตัดจำหน่าย จึงเป็นอีกหนึ่งช่องทางให้บริษัทสามารถใช้ในการบริหารกำไรได้

การเลือกประเภทของรายได้ (Operating Versus Non Operating Income) ตามปกติรายได้จะมีสองประเภทคือ รายได้จากดำเนินงานและรายได้ที่ไม่ได้มาจากการดำเนินงานปกติ ซึ่งหากเป็นกำไรจากการดำเนินงานปกติจะไม่ส่งผลกระทบต่อรายได้ในอนาคตเนื่องจากสามารถคาดการณ์ได้ว่าจะมีรายได้ในส่วนนี้เข้ามาอย่างต่อเนื่อง แต่สำหรับกำไรที่ไม่ได้มาจากการดำเนินงานปกติอาจมาจากกำไรจากการยกเลิกการดำเนินงาน กำไรหรือขาดทุนพิเศษ ผลกระทบสะสมจากการเปลี่ยนแปลงหลักการทางบัญชี ซึ่งฝ่ายบริหารมีอำนาจในการตัดสินใจว่ารายการไหนจะอยู่หมวดใด โดยวิธีการ เช่น การจ่ายชำระหนี้ก่อนกำหนด, ทำการซื้อหุ้นคืน (สุภรัตน์ ดันท์พรชัย, 2559)

การกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance)

การกำกับดูแลกิจการ คือ ระบบที่จัดให้มีโครงสร้างและกระบวนการของความสัมพันธ์ระหว่างคณะกรรมการ ฝ่ายจัดการ และผู้ถือหุ้นและผู้มีส่วนได้เสียอื่น เพื่อสร้างความสามารถในการแข่งขันนำไปสู่ความเจริญเติบโตและเพิ่มคุณค่าให้กับผู้ถือหุ้นในระยะยาวโดยคำนึงถึงผู้มีส่วนได้เสียอื่นประกอบ ตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้ตระหนักถึงความสำคัญของการกำกับดูแลกิจการที่ดี และได้ส่งเสริม ให้บริษัทจดทะเบียนมีระบบการกำกับดูแลกิจการที่ดี ซึ่งจะทำให้บริษัทจดทะเบียนได้รับการยอมรับทั้งภายในและระหว่างประเทศ เสริมสร้างให้เกิดความโปร่งใสในการดำเนินกิจการ สร้างความเชื่อมั่นให้แก่ผู้ที่เกี่ยวข้อง (Stakeholders) ทุกฝ่าย ไม่เพียงแต่เฉพาะผู้ถือหุ้นและผู้ลงทุน

การกำกับดูแลกิจการที่ดี หมายถึง การกำกับดูแลกิจการที่เป็นไปเพื่อการสร้างคุณค่าให้กิจการอย่างยั่งยืน นอกเหนือจากการสร้างความเชื่อมั่นให้แก่ผู้ลงทุน ซึ่งคณะกรรมการควรกำกับการกำกับดูแลกิจการให้นำไปสู่ผล (governance outcome) อย่างน้อย ดังต่อไปนี้

1. สามารถแข่งขันได้และมีผลประกอบการที่ดีโดยคำนึงถึงผลกระทบในระยะยาว (Competitiveness and performance with long-term perspective)
2. ประกอบธุรกิจอย่างมีจริยธรรม เคารพสิทธิและมีความรับผิดชอบต่อผู้ถือหุ้นและผู้มีส่วนได้เสีย (Ethical and responsible business)
3. เป็นประโยชน์ต่อสังคม และพัฒนาหรือลดผลกระทบด้านลบต่อสิ่งแวดล้อม (Good corporate citizenship)
4. สามารถปรับตัวได้ภายใต้ปัจจัยการเปลี่ยนแปลง (Corporate resilience) (สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์, 2560)

งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

Becker at al. (1998) ศึกษาคุณภาพของผู้สอบบัญชีที่มีผลต่อการจัดการกำไร ใช้กลุ่มตัวอย่างแบ่งเป็นบริษัทที่ใช้ผู้สอบบัญชีจาก Big6 จำนวน 10,379 บริษัทและบริษัทที่ไม่ได้ใช้ผู้สอบบัญชีจาก Big6 จำนวน 2,179 บริษัท วัดระดับการจัดการกำไรจากรายการคงค้างที่เกิดขึ้นจากดุลยพินิจของผู้บริหารตามแบบจำลอง Cross-sectional version of the Jones 1991 พบความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพของผู้สอบบัญชีและการจัดการกำไร คือ บริษัทที่ไม่ได้ใช้ผู้สอบบัญชีจาก Big6 มีการรายงานรายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของผู้บริหารโดยเฉลี่ยอยู่ที่ 1.5-2.1% ของสินทรัพย์รวมซึ่งสูงกว่ารายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของผู้บริหารที่รายงาน

โดยบริษัทที่ใช้ผู้สอบบัญชีจาก Big6 และชี้ให้เห็นว่าคุณภาพของผู้สอบบัญชีในระดับต่ำกว่ามีความเกี่ยวข้องกับความยืดหยุ่นของการรายงานทางบัญชีที่สูงกว่า

Rahman และ Ali (2006) ศึกษาคณะกรรมการบริษัท คณะกรรมการตรวจสอบ วัฒนธรรมองค์กรและการจัดการกำไร กรณีศึกษาในประเทศมาเลเซีย โดยใช้กลุ่มตัวอย่างจากบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศมาเลเซีย (Bursa Malaysia Main Board) ระหว่างปี 2002-2003 จำนวน 97 บริษัท โดยใช้รายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของผู้บริหารระยะสั้นที่คำนวณจากแบบจำลอง Cross-sectional modified Jones เพื่อเป็นตัวแทนของการจัดการกำไร ปัจจัยที่ใช้ในการศึกษา ได้แก่ สัดส่วนของกรรมการอิสระ ระยะเวลาการดำรงตำแหน่งของกรรมการอิสระ การแยกตำแหน่งระหว่างประธานกรรมการและกรรมการผู้จัดการ ขนาดของคณะกรรมการ สัดส่วนของกรรมการอิสระในคณะกรรมการตรวจสอบ ความสามารถด้านบัญชีของคณะกรรมการตรวจสอบ จำนวนการประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบ การกระจายตัวของผู้ถือหุ้น สัดส่วนของกรรมการที่เป็นชาวมาเลเซียต่อคณะกรรมการทั้งหมด และสัดส่วนของกรรมการที่เป็นชาวมาเลเซียที่ได้รับแต่งตั้งเป็นคณะกรรมการตรวจสอบ ตัวแปรควบคุม ได้แก่ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม ความเสี่ยงทางการเงิน กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน ขนาดกิจการ อัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี และขนาดของสำนักงานสอบบัญชี พบว่าขนาดของคณะกรรมการมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกับการจัดการกำไร โดยกล่าวว่าคณะกรรมการที่มีขนาดใหญ่มีประสิทธิภาพในด้านการควบคุมและตรวจสอบฝ่ายจัดการได้ไม่ดีเท่าคณะกรรมการที่มีขนาดเล็ก เนื่องจากคณะกรรมการบริษัทที่มีขนาดใหญ่จะมีปัญหาเรื่องการรวมตัว การสื่อสารและการตัดสินใจที่ต้องใช้เวลานานมากกว่าคณะกรรมการที่มีขนาดเล็ก นอกจากนี้ยังพบขนาดกิจการและอัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับการจัดการกำไร

Yoon, Miller และ Jirapom (2006) ศึกษารายการที่ใช้ในการตกแต่งกำไรของบริษัทในประเทศเกาหลีใต้ ในระหว่างปี 1995-2001 จำนวน 2,895 บริษัท โดยแบ่งกลุ่มตัวอย่างออกเป็น 3 กลุ่ม ได้แก่ กลุ่มบริษัทที่มีรายการค้างรับค้างจ่ายในระดับต่ำ, กลุ่มบริษัทที่มีรายการค้างรับค้างจ่ายในระดับปานกลาง และกลุ่มบริษัทที่มีรายการค้างรับค้างจ่ายในระดับสูง พบว่า บริษัทที่มีรายการค้างรับค้างจ่ายในระดับต่ำ จะมีการตกแต่งกำไรผ่านรายการค่าใช้จ่ายที่ไม่เป็นตัวเงิน เช่น หนี้สูญ, ขาดทุนจากการขายสินทรัพย์ ส่วนบริษัทที่มีรายการค้างรับค้างจ่ายในระดับสูง จะตกแต่งกำไรผ่านรายการรายได้ที่ไม่เป็นตัวเงิน เช่น กำไรจากการขายสินทรัพย์

Kim และ Yoon (2008) ศึกษาความสัมพันธ์ของการกำกับดูแลกิจการกับการจัดการกำไรในประเทศเกาหลีใต้ ใช้กลุ่มตัวอย่างที่เป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เกาหลีใต้ ตั้งแต่ปี 2004-2005 จำนวน 635 บริษัท โดยใช้สถิติในการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุในการทดสอบความสัมพันธ์ ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ 99% และวัดระดับการจัดการกำไรจากรายการคงค้างที่

เกิดขึ้นจากดุลยพินิจของผู้บริหารและรายการคงค้างรวมตามแบบจำลอง Cross-sectional modified Jones ตัวแปรที่สนใจศึกษา ได้แก่ สัดส่วนของกรรมการอิสระ คณะกรรมการตรวจสอบ สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ที่มีอำนาจในการควบคุม สัดส่วนการถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติ ความเสี่ยงทางการเงิน ตัวแปรควบคุม ได้แก่ ขนาดของกิจการ อัตราการเติบโตของยอดขาย และความเป็นอิสระของคณะกรรมการตรวจสอบ พบว่า สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ที่มีอำนาจในการควบคุม มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกับการจัดการกำไร ส่วนการถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติ สัดส่วนของกรรมการอิสระ และความเสี่ยงทางการเงินมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางตรงข้ามกับการจัดการกำไร และขนาดของกิจการมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับการจัดการกำไร

Banderlape (2009) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับการจัดการกำไร กรณีศึกษาประเทศฟิลิปปินส์ โดยใช้กลุ่มตัวอย่างจากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศฟิลิปปินส์ในระหว่างปี 2005-2006 จาก 19 อุตสาหกรรม จำนวน 114 บริษัท ทำการวิเคราะห์ผลทางสถิติโดยใช้การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple regression) ในการทดสอบความสัมพันธ์ ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ 95% ใช้รายการคงค้างโดยใช้ดุลยพินิจของผู้บริหารซึ่งคำนวณจากแบบจำลอง Cross-sectional Jones (1991) เป็นตัวแทนของการจัดการกำไร ตัวแปรที่สนใจศึกษา ได้แก่ ขนาดของคณะกรรมการบริษัท สัดส่วนของกรรมการอิสระ การแยกตำแหน่งระหว่างประธานกรรมการกับกรรมการผู้จัดการ จำนวนบริษัทที่กรรมการอิสระดำรงตำแหน่ง และสัดส่วนความเป็นเจ้าของบริษัทของคณะกรรมการและผู้บริหาร ตัวแปรควบคุม ได้แก่ ความเสี่ยงทางการเงิน ขนาดของสำนักงานสอบบัญชี ขนาดของกิจการ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม สหภาพแรงงาน และการถูกระงับการซื้อขายหลักทรัพย์ พบว่าจำนวนบริษัทที่กรรมการอิสระดำรงตำแหน่งมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกับการจัดการกำไร แสดงให้เห็นว่าจำนวนบริษัทที่กรรมการดำรงตำแหน่งมากเกินไปทำให้มีเวลาน้อยเกินไปที่จะตรวจสอบการทำงานของฝ่ายจัดการ จึงส่งผลให้ประสิทธิภาพในการทำงานลดลงทำให้ระดับการจัดการกำไรของบริษัทสูงขึ้น และพบสัดส่วนความเป็นเจ้าของบริษัทของคณะกรรมการและผู้บริหารมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับการจัดการกำไร กล่าวคือเมื่อสัดส่วนการถือครองหุ้นของคณะกรรมการและผู้บริหารสูงขึ้นจะทำให้ระดับการจัดการกำไรลดลง และยังพบความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันระหว่างตัวแปรควบคุมกับการจัดการกำไร ได้แก่ ขนาดของกิจการและอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์

Al-Fayoumi et al. (2010) ศึกษาโครงสร้างผู้ถือหุ้นและการจัดการกำไร กรณีศึกษาในประเทศจอร์แดน ปัจจัยที่มุ่งเน้นศึกษา ได้แก่ สัดส่วนการถือหุ้นของบริษัท โดยแบ่งเป็น 3 กลุ่ม ได้แก่ 1) สัดส่วนการถือหุ้นสามัญที่ถือโดยบุคคลภายในบริษัท (insiders) 2) สัดส่วนการถือหุ้นสามัญที่ถือโดยนักลงทุนที่เป็นสถาบัน 3) สัดส่วนการถือหุ้นสามัญที่ถือโดยผู้ถือหุ้นรายใหญ่จาก

ภายนอก (block holders) ตัวแปรควบคุม ได้แก่ ระดับหนี้สิน ขนาดของกิจการ ความสามารถในการทำกำไรและอัตราการเติบโตของกิจการ ใช้กลุ่มตัวอย่างที่เป็น บริษัทจากกลุ่มโรงงานอุตสาหกรรมของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์จาก Amman Stock Exchange (ASE) จำนวน 195 บริษัท ช่วงระยะเวลาระหว่างปี 2001-2005 โดยใช้วิธี Generalized Method of Moment (GMM) ในการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรที่ใช้ศึกษากับการจัดการกำไร โดยใช้รายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของผู้บริหาร ที่คำนวณจากตัวแบบ Cross-sectional modified Jones เป็นตัวแทนของการจัดการกำไร พบว่าความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันระหว่างสัดส่วนการถือหุ้นที่ถือโดยผู้ถือหุ้นที่เป็นบุคคลภายในบริษัท (insiders) กับการจัดการกำไร อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่น 95% แสดงให้เห็นถึงความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนความเป็นเจ้าของบริษัท (Managerial ownership) ที่มีต่อการจัดการกำไร และแสดงให้เห็นถึงปัญหาตัวแทน (Agency problem) ที่เกิดขึ้นระหว่างฝ่ายจัดการกับผู้ถือหุ้นโดยฝ่ายจัดการจะตัดสินใจเพื่อผลประโยชน์ส่วนตนโดยไม่คำนึงถึงประโยชน์สูงสุดของผู้ถือหุ้น นอกจากนี้ยังพบความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันระหว่างตัวแปรควบคุมกับการจัดการกำไร ได้แก่ ขนาดของกิจการ และความสามารถในการทำกำไร (ROE) แสดงให้เห็นว่าเมื่อกิจการมีขนาดใหญ่ขึ้น การจัดการกำไรก็จะสูงขึ้นด้วย และความสามารถในการทำกำไรที่สูงขึ้นเกิดจากการจัดการกำไร

Gulzar และ Wang (2011) ศึกษาคุณลักษณะการกำกับดูแลกิจการและการจัดการกำไรกรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในประเทศจีน ในระหว่างปี 2002-2006 จำนวน 1,009 บริษัท วัดการจัดการกำไรจากรายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของผู้บริหารตามแบบจำลอง Modified Jones Model ตัวแปรที่สนใจศึกษา ได้แก่ สัดส่วนกรรมการอิสระ การแยกแยะระหว่างประธานกรรมการกับประธานบริหาร ขนาดคณะกรรมการ คณะกรรมการตรวจสอบ ความถี่ในการประชุมของคณะกรรมการ สัดส่วนความเป็นเจ้าของบริษัท คณะกรรมการที่เป็นเพศหญิง การถือหุ้นของกรรมการ มีตัวแปรควบคุม คือ ความสามารถในการทำกำไรและความเสี่ยงทางการเงิน พบการแยกแยะระหว่างประธานกรรมการกับประธานบริหาร, จำนวนการประชุมของคณะกรรมการ, คณะกรรมการที่เป็นเพศหญิงและสัดส่วนความเป็นเจ้าของบริษัท มีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับการจัดการกำไร ซึ่งพบว่าการแยกแยะระหว่างประธานกรรมการกับประธานบริหารช่วยลดการจัดการกำไร นอกจากนี้ยังพบว่าความถี่ของการประชุมคณะกรรมการมากขึ้นส่งผลให้การจัดการกำไรจากรายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของผู้บริหารลดลง

Alareeni และ Aljuaidi (2014) ศึกษาการตกแต่งกำไรของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ประเทศปาเลสไตน์ (Palestine Exchange: PEX) ในระหว่างปี 2006-2011 จำนวน 26 บริษัท วิเคราะห์ผลโดยใช้การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุในการทดสอบความสัมพันธ์ วัดการจัดการกำไรจากรายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของผู้บริหารตามแบบจำลอง Modified Jones Model

และ Yoon Model พบว่า Yoon Model สามารถตรวจจับบริษัทที่มีการตกแต่งกำไรได้อย่างมีประสิทธิภาพมากกว่า Modified Jones Model

Arun et al. (2015) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างคณะกรรมการที่เป็นเพศหญิงกับการจัดการกำไร กรณีศึกษาบริษัทในประเทศสหราชอาณาจักร ตัวแปรที่สนใจศึกษา ได้แก่ สัดส่วนจำนวนคณะกรรมการที่เป็นเพศหญิง, สัดส่วนจำนวนคณะกรรมการอิสระที่เป็นเพศหญิง, สัดส่วนจำนวนผู้บริหารและ CFO ที่เป็นเพศหญิง วิเคราะห์ผลโดยใช้การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุในการทดสอบความสัมพันธ์ วัดการจัดการกำไรจากรายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของผู้บริหาร ตามแบบจำลอง Cross-sectional Modified Jones พบว่าบริษัทที่มีสัดส่วนคณะกรรมการที่เป็นเพศหญิงสูงจะทำให้ระดับการจัดการกำไรลดลง และยังพบว่าสัดส่วนกรรมการที่เป็นเพศหญิงมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อการจัดการกำไรในบริษัทที่มีหนี้สินต่ำ

ไพริน ใจทัด (2555) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับการจัดการกำไร มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับการจัดการกำไร ปัจจัยที่มุ่งเน้นศึกษา ได้แก่ ขนาดของคณะกรรมการ สัดส่วนกรรมการอิสระ การแยกระหว่างบุคคลที่ดำรงตำแหน่งประธานกรรมการกับประธานเจ้าหน้าที่บริหาร การดำรงตำแหน่งกรรมการหลายบริษัทของกรรมการและสัดส่วนความเป็นเจ้าของ ของคณะกรรมการและผู้บริหาร ใช้กลุ่มตัวอย่างจากบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในปี พ.ศ. 2553 ใช้ข้อมูลจากรายงานประจำปี วิเคราะห์ผลโดยใช้การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุในการทดสอบความสัมพันธ์ ณ ระดับความเชื่อมั่น 95% วัดการจัดการกำไรจากรายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของผู้บริหารตามแบบจำลอง Cross-sectional Modified Jones พบว่า การแยกระหว่างบุคคลที่ดำรงตำแหน่งประธานกรรมการกับประธานเจ้าหน้าที่บริหารมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับการจัดการกำไร พบจำนวนบริษัทที่กรรมการอิสระดำรงตำแหน่งและสัดส่วนความเป็นเจ้าของของคณะกรรมการและผู้บริหารมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับการจัดการกำไรอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ นอกจากตัวแปรที่สนใจศึกษาแล้ว การศึกษาครั้งนี้ยังพบตัวแปรควบคุมซึ่งประกอบไปด้วย ความเสี่ยงทางการเงิน ขนาดของสำนักงานสอบบัญชี ความสามารถในการทำกำไรและประเภทอุตสาหกรรม มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับการจัดการกำไร

สาริมา ปัทมพงศา (2555) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างระดับการกำกับดูแลกิจการและการจัดการกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อตรวจสอบสมมติฐานที่ว่าบริษัทที่มีกลไกการกำกับดูแลกิจการที่ดีจะทำให้ข้อมูลทางการเงินที่เปิดเผยต่อสาธารณะมีความถูกต้องตรงตามผลการดำเนินงานที่เกิดขึ้นจริงของกิจการหรือไม่ โดยใช้ระดับคะแนนการกำกับดูแลกิจการ (CG Rating) จากการประเมินของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทยเป็นดัชนีบ่งชี้ถึงระดับการกำกับดูแลกิจการ และใช้รายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของผู้บริหาร (Discretionary Accruals) ซึ่งวิเคราะห์จากตัวแบบ Modified Jones เป็นดัชนีบ่งชี้ถึงระดับการ

จัดการกำไร โดยศึกษาข้อมูลทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยตั้งแต่ปี พ.ศ. 2549-2554 แต่ไม่นับรวมในปี พ.ศ. 2550 และปี พ.ศ. 2552 เนื่องจากไม่มีผลการประเมินระดับการกำกับดูแลกิจการครบทุกบริษัท การศึกษาใช้ข้อมูลรวมระยะเวลา 4 ปี มีกลุ่มตัวอย่างในการศึกษาทั้งสิ้น 1,521 ตัวอย่าง เป็นกลุ่มตัวอย่างที่มาจากทุกกลุ่มอุตสาหกรรม ยกเว้นกลุ่มธุรกิจการเงิน พบว่า กลุ่มที่มีค่าเฉลี่ยของการจัดการกำไรสูงสุด คือ กลุ่มที่ไม่ได้รับการเปิดเผยผลการประเมินหรือกลุ่มที่มีระดับการกำกับดูแลกิจการต่ำกว่าดี (CG Rating ต่ำกว่า 3) รองลงมา คือ กลุ่มบริษัทที่มีระดับการกำกับดูแลกิจการที่ดี (CG Rating 3) ดีเลิศ (CG Rating 5) และดีมาก (CG Rating 4) ตามลำดับ การศึกษายังพบอีกว่ากลุ่มที่มีระดับการกำกับดูแลกิจการต่ำกว่าดีเลิศ (CG Rating ต่ำกว่า 5) โดยเฉลี่ยมีการจัดการรายได้ให้ลดลง ในขณะที่กลุ่มที่มีระดับการกำกับดูแลกิจการดีเลิศ (CG Rating 5) โดยเฉลี่ยมีการจัดการรายได้ให้เพิ่มสูงขึ้น นอกจากนี้ ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงอนุมาน ด้วยวิธีการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ พบว่าระดับการกำกับดูแลกิจการมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับการจัดการกำไรอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 90% อธิบายได้ว่าบริษัทที่มีระดับ CG Rating ที่สูงขึ้นหรือมีการกำกับดูแลกิจการที่เข้มข้นขึ้นมีแนวโน้มในการจัดการกำไรลดลง เป็นไปตามสมมติฐานที่ผู้ศึกษาได้ระบุไว้ว่าบริษัทที่มีกลไกการกำกับดูแลกิจการที่ดี ทำให้ข้อมูลทางการเงินที่เปิดเผยต่อสาธารณะมีความถูกต้อง สะท้อนผลการดำเนินงานที่เกิดขึ้นจริงของกิจการมากขึ้น

ชุดสมมติฐาน หมายเหตุจริญ (2558) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการควบคุมภายในและคุณภาพกำไร กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนเพื่อเสนอขายหุ้นแก่ประชาชนทั่วไปเป็นครั้งแรก (IPO) มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการควบคุมภายในและคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนเพื่อเสนอขายหลักทรัพย์แก่ประชาชนทั่วไปเป็นครั้งแรก (IPO) ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) ระหว่างปี 2553-2557 พบว่า บริษัท IPO ที่มีข้อบกพร่องในการควบคุมภายในระดับองค์กร (Company-level control weakness) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับรายการคงค้างเกินปกติ (Abnormal Accruals) สำหรับบริษัทที่มีข้อบกพร่องในการควบคุมภายในระดับกระบวนการ (Process-level control weakness) ไม่พบความสัมพันธ์กับคุณภาพรายการคงค้าง สำหรับการศึกษาคุณสมบัติด้านความมีเสถียรภาพของกำไร ไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างข้อบกพร่องในการควบคุมภายในระดับองค์กร (Company-level control weakness) และข้อบกพร่องในการควบคุมภายในระดับกระบวนการ (Process-level control weakness) กับความมีเสถียรภาพของกำไรแต่อย่างไร ทั้งนี้อาจมีสาเหตุมาจากข้อจำกัดของข้อมูลย้อนหลังของบริษัท IPO ที่นำมาใช้ในการวิเคราะห์ ซึ่งบริษัท IPO สามารถเก็บข้อมูลย้อนหลังได้เพียง 3 ปี ทำให้การหาค่าความมีเสถียรภาพของกำไร อาจไม่เพียงพอที่จะทำให้เห็นความสัมพันธ์กับตัวแปรการควบคุมภายใน

นภพวรรณ ลิ่มตั้ง (2558) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการทำกับดูละเอียดกิจการและขนาดของคณะกรรมการบริษัทกับคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET 100) มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างผลการประเมินการทำกับดูละเอียดกิจการในระดับ “ดีเลิศ” (Excellent) “ดีมาก” (Very Good) “ดี” (Good) และขนาดของคณะกรรมการบริษัทกับคุณภาพกำไรของบริษัท โดยใช้การวิเคราะห์สมการถดถอยแบบพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) พบว่า ค่า Adjusted R-Square จากสมการถดถอยเชิงพหุคูณมีค่าอยู่ระหว่าง 0.372 ถึง 0.379 จึงสามารถอธิบายได้ว่าผลการประเมินการทำกับดูละเอียดกิจการในระดับ “ดีเลิศ” (Excellent) “ดีมาก” (Very Good) “ดี” (Good) และขนาดของคณะกรรมการบริษัทสามารถอธิบายคุณภาพกำไรของบริษัทได้ร้อยละ 3.72 ถึงร้อยละ 3.79 อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 จากผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างการทำกับดูละเอียดกิจการและคุณภาพกำไร ไม่พบความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติระหว่างผลการประเมินการทำกับดูละเอียดกิจการในระดับ “ดีเลิศ” (Excellent) “ดีมาก” (Very Good) “ดี” (Good) และขนาดของคณะกรรมการบริษัทกับคุณภาพกำไรของบริษัท สำหรับความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรควบคุมกับคุณภาพกำไรของทุก Model นั้น พบว่า ขนาดของบริษัท (Firm Size) มีความสัมพันธ์เชิงลบอย่างมีนัยสำคัญกับคุณภาพกำไรในทุก Model ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Qi and Tian (2012) ในขณะที่บริษัทสอบบัญชี Big4 (Audit Firms) มีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญกับคุณภาพกำไร

สุภรัตน์ ตันท์พรชัย (2559) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการตกแต่งกำไรกับการกำกับดูละเอียดกิจการของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีที่จดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงปี พ.ศ. 2554 - พ.ศ. 2558 มีจำนวนประชากรทั้งหมด 37 บริษัท โดยใช้ Yoon Model ในการทดสอบการตกแต่งกำไร พบว่าการตกแต่งกำไรกับคะแนนการประเมินการทำกับดูละเอียดกิจการไม่มีความสัมพันธ์กัน แต่หากแบ่งกลุ่มคะแนนการประเมินการทำกับดูละเอียดกิจการออกเป็นกลุ่มที่ได้คะแนน ดีขึ้นไปกับกลุ่มที่ได้คะแนนต่ำกว่ากลับพบว่าระดับการตกแต่งกำไรของทั้งสองกลุ่มแตกต่างกัน ซึ่งเมื่อพิจารณาปัจจัยควบคุมอื่นแล้วพบว่าจำนวนคณะกรรมการบริษัทและจำนวนครั้งในการประชุมของ คณะกรรมการตรวจสอบมีผลต่อการตกแต่งกำไรของบริษัท และปัจจัยที่ไม่พบความสัมพันธ์คือ สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระและอัตราส่วนหนี้สินต่อทุน ทั้งนี้ที่ผลการวิจัยไม่เป็นไปตามสมมติฐานอาจมีสาเหตุมาจากคะแนนการประเมินการทำกับดูละเอียดกิจการเพียงปัจจัยเดียวอาจไม่ได้ส่งผลต่อการตกแต่งกำไรมากนัก เพราะการตกแต่งกำไรนั้นมีสาเหตุมากมายไม่ใช่เพียงแค่ปัจจัยที่เกี่ยวข้องกับการกำกับดูละเอียดกิจการที่ดีเท่านั้น จึงทำให้ไม่สามารถหาความสัมพันธ์ของทั้งสองตัวแปรโดยตรงได้

จากการศึกษางานวิจัยที่เกี่ยวข้องเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างการทำกับดูละเอียดกิจการกับการจัดการกำไรสามารถสรุปรายละเอียดได้ดังต่อไปนี้

ตารางที่ 1 สรุปงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

หัวข้อวิจัย	ตัวแปรอิสระ	ตัวแปรตาม	ผลการวิจัย
คุณภาพของผู้สอบบัญชีที่มีผลต่อการจัดการกำไร (Becker at al.(1998))	<ul style="list-style-type: none"> - ผู้สอบบัญชี Big6 แทนงานสอบบัญชีคุณภาพสูง - ผู้สอบบัญชีไม่ใช่ Big6 แทนงานสอบบัญชีคุณภาพต่ำ 	การจัดการกำไร	พบว่าความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพของผู้สอบบัญชีและการจัดการกำไร
คณะกรรมการบริษัท คณะกรรมการตรวจสอบ วัฒนธรรมองค์กรและการจัดการกำไร กรณีศึกษาในประเทศมาเลเซีย (Rahman and Ali (2006))	<ul style="list-style-type: none"> - สัดส่วนของกรรมการอิสระ - ระยะเวลาการดำรงตำแหน่งของกรรมการอิสระ - การแยกตำแหน่งระหว่างประธานกรรมการและกรรมการผู้จัดการ - ขนาดของคณะกรรมการ - สัดส่วนของกรรมการอิสระในคณะกรรมการตรวจสอบ - ความสามารถด้านบัญชีของคณะกรรมการตรวจสอบ - จำนวนการประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบ - การกระจายตัวของผู้ถือหุ้น - สัดส่วนของกรรมการที่เป็นชาวมาเลเซียต่อคณะกรรมการทั้งหมด 	การจัดการกำไร	<ul style="list-style-type: none"> - พบว่าขนาดของคณะกรรมการมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกับการจัดการกำไร - พบว่าขนาดกิจการและอัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับการจัดการกำไร

ตารางที่ 1 สรุปงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง (ต่อ)

หัวข้อวิจัย	ตัวแปรอิสระ	ตัวแปรตาม	ผลการวิจัย
	<ul style="list-style-type: none"> - สัดส่วนของกรรมการที่เป็นชาวมาเลเซียที่ได้รับแต่งตั้งเป็นคณะกรรมการตรวจสอบ - อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม - ความเสี่ยงทางการเงิน - กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน - ขนาดกิจการ - อัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี - ขนาดของสำนักงานสอบบัญชี 		
<p>รายการที่ใช้ในการตกแต่งกำไรของบริษัทในประเทศเกาหลีใต้ (Yoon, Miller และ Jiraporn (2006))</p>	<ul style="list-style-type: none"> - ค่าใช้จ่ายที่เป็นเงินสด - ค่าใช้จ่ายที่ไม่เป็นเงินสด 	DCA	<p>พบว่า บริษัทที่มีรายการค้างรับค้างจ่ายในระดับต่ำ จะมีการตกแต่งกำไรผ่านรายการค่าใช้จ่ายที่ไม่เป็นตัวเงิน ส่วนบริษัทที่มีรายการค้างรับค้างจ่ายในระดับสูงจะตกแต่งกำไรผ่านรายการรายได้ที่ไม่เป็นตัวเงิน</p>
<p>ความสัมพันธ์ของการกำกับดูแลกิจการกับการจัดการกำไรในประเทศเกาหลีใต้ (Kim และ Yoon (2008))</p>	<ul style="list-style-type: none"> - สัดส่วนของกรรมการอิสระ - คณะกรรมการตรวจสอบ - สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ที่มีอำนาจในการควบคุม - สัดส่วนการถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติ 	การจัดการกำไร	<ul style="list-style-type: none"> - พบว่าสัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ที่มีอำนาจในการควบคุมและขนาดของกิจการมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับการจัดการกำไร - พบว่าการถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติ

ตารางที่ 1 สรุปงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง (ต่อ)

หัวข้อวิจัย	ตัวแปรอิสระ	ตัวแปรตาม	ผลการวิจัย
	- ความเสี่ยงทางการเงิน		สัดส่วนของกรรมการอิสระ ความเสี่ยงทางการเงินมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางตรงข้ามกับการจัดการกำไร
โครงสร้างผู้ถือหุ้นและการจัดการกำไร กรณีศึกษาในประเทศจอร์แดน (Al-Fayoumi et al.(2010))	สัดส่วนการถือหุ้นของบริษัท	การจัดการกำไร	พบว่าสัดส่วนการถือหุ้นที่ถือโดยผู้ถือหุ้นที่เป็นบุคคลภายในบริษัทกับการจัดการกำไรมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ
ความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับการจัดการกำไร กรณีศึกษาประเทศฟิลิปปินส์ (Banderlippe (2009))	- ขนาดของคณะกรรมการบริษัท - สัดส่วนของกรรมการอิสระ - การแยกตำแหน่งระหว่างประธานกรรมการกับกรรมการผู้จัดการ - จำนวนบริษัทที่กรรมการอิสระดำรงตำแหน่ง - สัดส่วนความเป็นเจ้าของบริษัทของคณะกรรมการและผู้บริหาร	การจัดการกำไร	- พบว่าจำนวนบริษัทที่กรรมการอิสระดำรงตำแหน่งมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับการจัดการกำไร - พบว่าสัดส่วนความเป็นเจ้าของบริษัทของคณะกรรมการและผู้บริหารมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับการจัดการกำไร
คุณลักษณะการกำกับดูแลกิจการและการจัดการกำไร กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในประเทศจีน (Guizar และ Wang (2011))	- สัดส่วนกรรมการอิสระ - การแยกระหว่างประธานกรรมการกับประธานบริหาร - ขนาดคณะกรรมการ คณะกรรมการ	การจัดการกำไร	พบการแยกระหว่างประธานกรรมการกับประธานบริหาร, จำนวนการประชุมของคณะกรรมการ, คณะกรรมการที่เป็นเพศหญิง และสัดส่วนความเป็นเจ้าของบริษัท

ตารางที่ 1 สรุปงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง (ต่อ)

หัวข้อวิจัย	ตัวแปรอิสระ	ตัวแปรตาม	ผลการวิจัย
	ตรวจสอบ - ความถี่ในการประชุมของคณะกรรมการ - สัดส่วนความเป็นเจ้าของบริษัท - คณะกรรมการที่เป็นเพศหญิง - การถือหุ้นของกรรมการ - ความสามารถในการทำกำไร - ความเสี่ยงทางการเงิน		มีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับการจัดการกำไร
การตกแต่งกำไรของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ประเทศปาเลสไตน์ (Alareeni และ Aljuaidi (2014))	- Modified Jones Model - Yoon Model	การตกแต่งกำไร	- พบว่า Yoon Model สามารถตรวจจับบริษัทที่มีการตกแต่งกำไรได้อย่างมีประสิทธิภาพมากกว่า Modified Jones Model
ความสัมพันธ์ระหว่างคณะกรรมการที่เป็นเพศหญิงกับการจัดการกำไร กรณีศึกษาบริษัทในประเทศสหราชอาณาจักร (Arun et al. (2015))	- สัดส่วนจำนวนคณะกรรมการที่เป็นเพศหญิง - สัดส่วนจำนวนคณะกรรมการอิสระที่เป็นเพศหญิง - สัดส่วนจำนวนผู้บริหารและ CFO ที่เป็นเพศหญิง	การจัดการกำไร	- พบว่าบริษัทที่มีสัดส่วนคณะกรรมการที่เป็นเพศหญิงสูงจะทำให้ระดับการจัดการกำไรลดลง - พบว่าสัดส่วนกรรมการที่เป็นเพศหญิงมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อการจัดการกำไรในบริษัทที่มีหนี้สินต่ำ
ความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับการจัดการกำไร (ไพริน ใจทัด(2555))	- ขนาดของคณะกรรมการ - สัดส่วนกรรมการอิสระ - การแยกแยะระหว่างบุคคลที่ดำรง	การจัดการกำไร	- พบว่าการแยกแยะระหว่างบุคคลที่ดำรงตำแหน่งประธานคณะกรรมการกับประธานเจ้าหน้าที่บริหารมีความสัมพันธ์

ตารางที่ 1 สรุปงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง (ต่อ)

หัวข้อวิจัย	ตัวแปรอิสระ	ตัวแปรตาม	ผลการวิจัย
	ตำแหน่งประธานกรรมการกับ ประธานเจ้าหน้าที่บริหาร - จำนวนบริษัทที่กรรมการดำรง ตำแหน่ง - สัดส่วนความเป็นเจ้าของ		ในทิศทางตรงข้ามกับการจัดการกำไร - พบว่าจำนวนบริษัทที่กรรมการอิสระดำรง ตำแหน่งและสัดส่วนความเป็นเจ้าของของ คณะกรรมการและผู้บริหารมีความสัมพันธ์ ในทิศทางเดียวกับการจัดการกำไรอย่างมี นัยสำคัญทางสถิติ
ความสัมพันธ์ระหว่างระดับการกำกับดูแล กิจการและการจัดการกำไรของบริษัทจดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (สาริมา ปัทมพงศา (2555))	ระดับการกำกับดูแลกิจการ	การจัดการกำไร	พบว่าระดับการกำกับดูแลกิจการมี ความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับการ จัดการกำไรอย่างมีนัยสำคัญ
ความสัมพันธ์ระหว่างการควบคุมภายใน และคุณภาพกำไร กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียน เพื่อเสนอขายหุ้นแก่ประชาชน ทั่วไปเป็นครั้งแรก (IPO) (ชุตินันท์ หาญฤทธิเจริญ (2558))	ข้อบกพร่องในการควบคุมภายในระดับองค์กร (Company-level control weakness)	คุณภาพกำไร	ไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างข้อบกพร่องในการ ควบคุมภายในระดับองค์กรกับความมี เสถียรภาพของกำไร
ความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการ และขนาดของคณะกรรมการกับคุณภาพ กำไรของบริษัทจดทะเบียน	- ผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการ - ขนาดของคณะกรรมการบริษัท	คุณภาพกำไร	ไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างผลการประเมินการ กำกับดูแลกิจการและขนาดของคณะกรรมการ บริษัทกับคุณภาพ

ตารางที่ 1 สรุปงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง (ต่อ)

หัวข้อวิจัย	ตัวแปรอิสระ	ตัวแปรตาม	ผลการวิจัย
ทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET 100) (นภพวรรณ ลิ้มตั้ง (2558))			กำไรของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญ
ความสัมพันธ์ระหว่างการตกแต่งกำไรกับการกำกับดูแลกิจการของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (สุภรัตน์ ตันต์พรชัย (2559))	ผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการ	การตกแต่งกำไร	ไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างการตกแต่งกำไรกับคะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการ

สมมติฐานการวิจัย

จากการทบทวนวรรณกรรมและงานวิจัยที่มีมาก่อนหน้านี้ จึงเป็นที่มาของสมมติฐานงานวิจัย ดังนี้

H_{0a} : ขนาดของคณะกรรมการไม่มีความสัมพันธ์กับการจัดการกำไร ของบริษัทที่เสนอขายหลักทรัพย์แก่สาธารณชนเป็นครั้งแรกของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

H_{1a} : ขนาดของคณะกรรมการมีความสัมพันธ์กับการจัดการกำไร ของบริษัทที่เสนอขายหลักทรัพย์แก่สาธารณชนเป็นครั้งแรกของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

H_{0b} : สัดส่วนของกรรมการอิสระไม่มีความสัมพันธ์กับการจัดการกำไร ของบริษัทที่เสนอขายหลักทรัพย์แก่สาธารณชนเป็นครั้งแรกของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

H_{1b} : สัดส่วนของกรรมการอิสระมีความสัมพันธ์กับการจัดการกำไร ของบริษัทที่เสนอขายหลักทรัพย์แก่สาธารณชนเป็นครั้งแรกของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

H_{0c} : การแยกแหว่งบุคคลที่ดำรงตำแหน่งประธานคณะกรรมการกับประธานเจ้าหน้าที่บริหารไม่มีความสัมพันธ์กับการจัดการกำไร ของบริษัทที่เสนอขายหลักทรัพย์แก่สาธารณชนเป็นครั้งแรกของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

H_{1c} : การแยกแหว่งบุคคลที่ดำรงตำแหน่งประธานคณะกรรมการกับประธานเจ้าหน้าที่บริหารมีความสัมพันธ์กับการจัดการกำไร ของบริษัทที่เสนอขายหลักทรัพย์แก่สาธารณชนเป็นครั้งแรกของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

H_{0d} : สัดส่วนความเป็นเจ้าของบริษัทของคณะกรรมการและผู้บริหารไม่มีความสัมพันธ์กับการจัดการกำไร ของบริษัทที่เสนอขายหลักทรัพย์แก่สาธารณชนเป็นครั้งแรกของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

H_{1d} : สัดส่วนความเป็นเจ้าของบริษัทของคณะกรรมการและผู้บริหารมีความสัมพันธ์กับการจัดการกำไร ของบริษัทที่เสนอขายหลักทรัพย์แก่สาธารณชนเป็นครั้งแรกของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

บทที่ 3 ระเบียบวิธีการศึกษา

ในการศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับการจัดการกำไรของบริษัทที่เสนอขายหลักทรัพย์แก่สาธารณชนเป็นครั้งแรก ใช้ตัวแบบจำลอง Yoon Model ในการวัดการจัดการกำไร มีวิธีการศึกษาและรวบรวมข้อมูลดังนี้

1. ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง
2. ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา
3. การเก็บรวบรวมข้อมูล
4. การวิเคราะห์ข้อมูล

ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

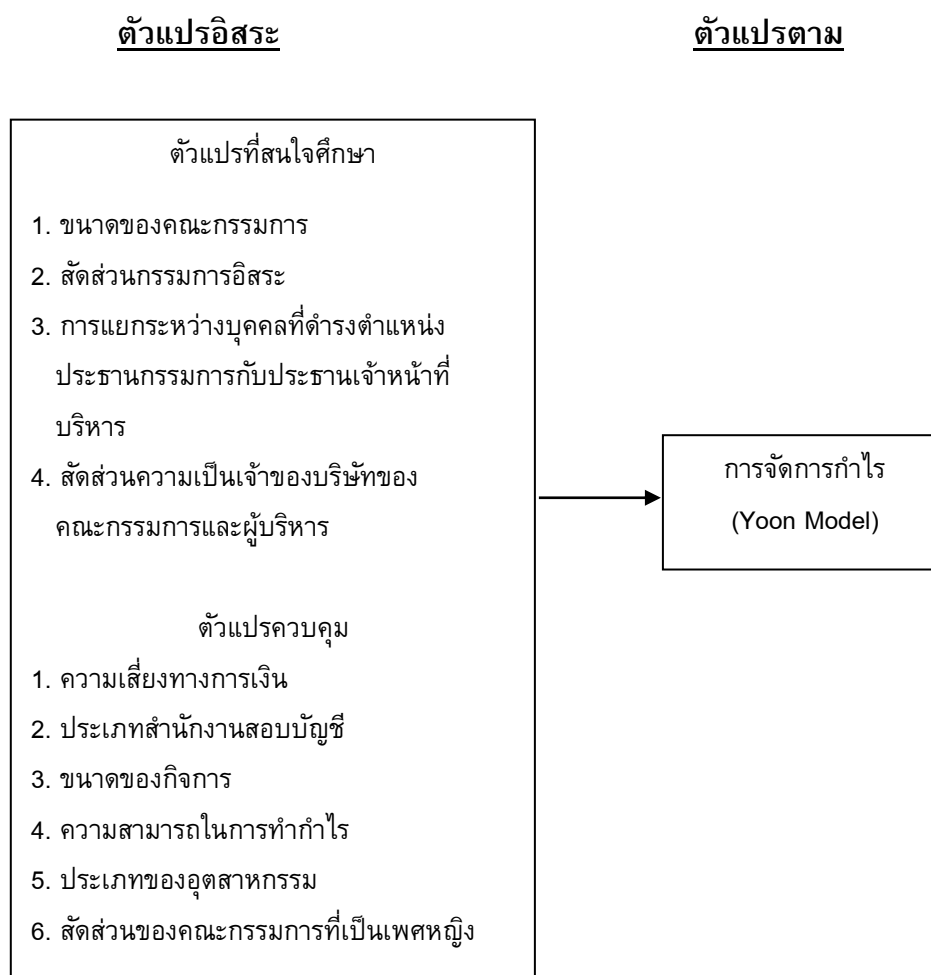
กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษานี้ คือ บริษัทที่เสนอขายหลักทรัพย์แก่สาธารณชนเป็นครั้งแรกที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ในปี พ.ศ. 2558 – 2561 จำนวน 107 บริษัท ยกเว้นบริษัทที่เสนอขายหลักทรัพย์แก่สาธารณชนเป็นครั้งแรก ที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน ซึ่งประกอบด้วยธุรกิจธนาคาร ประกันภัย และประกันชีวิต เงินทุนและหลักทรัพย์ และกลุ่มกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์และกองทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ เนื่องจากบริษัทในกลุ่มดังกล่าวมีกฎระเบียบการกำกับดูแลที่ต่างจากบริษัทในกลุ่มอื่น และไม่รวมบริษัทที่มีข้อมูลไม่ครบถ้วน

ตารางที่ 1 จำนวนประชากรที่ใช้ในการศึกษา

	พ.ศ. 2558	พ.ศ. 2559	พ.ศ. 2560	พ.ศ. 2561	รวม
บริษัท IPO	43	29	46	23	141
หัก กองทุน Pfund/ REIT/IFF	8	4	7	4	23
หัก กลุ่มสถาบันการเงิน	2	1	1	2	6
หัก อื่นๆ เช่น ข้อมูลไม่ครบถ้วน	1	2	1	1	5
กลุ่มตัวอย่าง	32	22	37	16	107

ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา

ผู้ศึกษาใช้ตัวแบบจำลอง Yoon Model ในการคำนวณหารายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้บริหาร ซึ่งเป็นการวัดการจัดการกำไร โดยการศึกษาในครั้งนี้มีกรอบแนวคิดในการศึกษา ดังนี้



ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษามี 2 ประเภท คือ

1. ตัวแปรอิสระ (Independent Variables) จำแนกได้ 2 ประเภท คือ ตัวแปรที่สนใจศึกษา (Explanatory) และตัวแปรควบคุม (Control Variables) ซึ่งเป็นตัวแปรที่มีผลกระทบต่อตัวแปรตาม นอกเหนือจากตัวแปรที่สนใจศึกษา
2. ตัวแปรตาม (Dependent Variables) เป็นตัวแปรที่ได้รับผลกระทบจากตัวแปรอิสระ

ตัวแปรอิสระ : ตัวแปรที่สนใจศึกษา

1. ขนาดของคณะกรรมการ (Board size)

งานวิจัยของ Rahman and Ali (2006) พบว่าขนาดของคณะกรรมการซึ่งเป็นตัวแทนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกับการจัดการกำไร คณะกรรมการที่มีขนาดใหญ่มีโอกาสที่จะพบการจัดการกำไรมากกว่ากรรมการที่มีขนาดเล็ก แสดงให้เห็นว่าคณะกรรมการที่มีขนาดเล็กสามารถติดตามและตรวจสอบการดำเนินงานของฝ่ายจัดการได้ดีกว่า เนื่องจากเกิดความคล่องตัวในการตัดสินใจและสามารถรวมตัวกันได้ง่าย ขนาดของคณะกรรมการบริษัทจะวัดจากจำนวนคณะกรรมการทั้งหมดของแต่ละบริษัท ณ วันสิ้นปี โดยค้นหาข้อมูลจากรายชื่อคณะกรรมการของแต่ละบริษัทบนเว็บไซต์ Setsmart หรือ แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี 56-1

2. สัดส่วนคณะกรรมการอิสระ (Proportion of independent director of firm)

สัดส่วนคณะกรรมการอิสระมีผลต่อการจัดการกำไร เนื่องจากการมีกรรมการอิสระก็เพื่อให้มีการคานอำนาจระหว่างคณะกรรมการและฝ่ายบริหาร ซึ่งการคานอำนาจระหว่างกรรมการที่เป็นตัวแทนผู้ถือหุ้นใหญ่และกรรมการอิสระที่เป็นตัวแทนผู้ถือหุ้นรายย่อย หรือถือว่าเป็นกรรมการที่มีความเป็นกลาง สามารถรักษา ดูแล ปกป้องผลประโยชน์ของผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่าย จึงมีความเชื่อโดยทั่วไปว่ากรรมการอิสระเป็นกลุ่มกรรมการที่สำคัญที่จะทำให้การกำกับดูแลกิจการของคณะกรรมการดำเนินงานด้วยความโปร่งใส เป็นธรรม และเพื่อประโยชน์แก่ทุกฝ่ายที่เกี่ยวข้อง ไม่ทำเพื่อประโยชน์คนกลุ่มใดกลุ่มหนึ่งจนกลุ่มผู้มีส่วนได้เสียอื่นเสียเปรียบหรือเสียหาย ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยในอดีตของ Banderlpe (2009) พบว่าจำนวนบริษัทที่กรรมการอิสระดำรงตำแหน่งมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกับการจัดการกำไร การวัดจากจำนวนคณะกรรมการอิสระต่อจำนวนคณะกรรมการทั้งหมดโดย

$$\text{สัดส่วนคณะกรรมการอิสระ} = \frac{\text{จำนวนคณะกรรมการอิสระ}}{\text{จำนวนคณะกรรมการทั้งหมด}}$$

3. การแยกระหว่างบุคคลที่ดำรงตำแหน่งประธานกรรมการกับประธานเจ้าหน้าที่บริหาร (Duality of chairman and board of director of firm)

การแยกบทบาทหน้าที่ให้ชัดเจนระหว่างประธานกรรมการกับประธานเจ้าหน้าที่บริหาร ถือเป็นแนวทางการปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี เนื่องจากคณะผู้บริหารและประธานคณะกรรมการมีเป้าหมายในลักษณะการดำเนินงานและหน้าที่ความรับผิดชอบแตกต่างกัน

กัน ดังนั้นจึงควรกำหนดอำนาจหน้าที่ความรับผิดชอบของประธานกรรมการและคณะผู้บริหารไว้อย่างชัดเจน เพื่อไม่ให้คนใดคนหนึ่งมีอำนาจหน้าที่โดยไม่จำกัด โดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้เสนอไว้ในหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียนปี 2555 หมวดที่ 5 เรื่องความรับผิดชอบของคณะกรรมการว่า บริษัทควรแยกบุคคลที่ดำรงตำแหน่งประธานกรรมการกับบุคคลที่ดำรงตำแหน่งผู้บริหารออกจากกัน เพื่อให้เกิดการคานอำนาจที่สมดุลจากงานวิจัยในอดีตของ Gulzar และ Wang (2011) ศึกษาคุณลักษณะการกำกับดูแลกิจการและการจัดการกำไร กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในประเทศจีน พบการแยกระหว่างประธานกรรมการกับประธานบริหารมีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับการจัดการกำไร การทดสอบโดยใช้ตัวแปรหุ่น ถ้าแยกตำแหน่งให้เท่ากับ 0 ควบตำแหน่งให้เท่ากับ 1

4. สัดส่วนความเป็นเจ้าของบริษัทของคณะกรรมการและผู้บริหาร (Proportion of managerial ownership)

จากทฤษฎีตัวแทน Jensen and Meckling (1976) กล่าวว่าเมื่อมีการแยกระหว่างความเป็นเจ้าของและการบริหารออกจากกันอาจนำไปสู่ความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflict of interest) ระหว่างเจ้าของและฝ่ายบริหาร โดยฝ่ายบริหารจะมีพฤติกรรมและใช้วิธีการต่าง ๆ ที่จะทำให้ตนเองได้รับผลประโยชน์สูงสุด ซึ่งความขัดแย้งดังกล่าวเกิดจากเป้าหมายหรือผลประโยชน์ของ เจ้าของและฝ่ายบริหารไม่สอดคล้องกัน ดังนั้นเพื่อให้เป้าหมายระหว่างเจ้าของและฝ่ายบริหารสอดคล้องกันและเป็นการจูงใจให้ฝ่ายบริหารทำงานอย่างมีประสิทธิภาพ ควรให้ผู้บริหารได้มีส่วนร่วมในการเป็นเจ้าของกิจการหรือให้ฝ่ายบริหารมีส่วนร่วมจากส่วนได้เสียจากผลการดำเนินงานของ กิจการในอนาคต โดยให้ผู้บริหารเหล่านั้นถือหุ้นของบริษัทในสัดส่วนที่เหมาะสมเพื่อลดปัญหา ตัวแทน (Agency cost) จากการศึกษาของ Banderlippe (2009) พบความสัมพันธ์เชิงลบระหว่างการจัดการกำไรกับสัดส่วนความเป็นเจ้าของบริษัทของคณะกรรมการและผู้บริหารแสดงให้เห็นถึง จำนวนหุ้นที่ถือโดยคณะกรรมการและผู้บริหารในสัดส่วนที่เพิ่มขึ้นจะช่วยลดแรงจูงใจในการจัดการ กำไรของฝ่ายบริหารได้มากขึ้นโดยวัดจาก

$$\text{สัดส่วนความเป็นเจ้าของ} = \frac{\text{จำนวนหุ้นของคณะกรรมการและผู้บริหาร}}{\text{จำนวนหุ้นทั้งหมด}}$$

ตัวแปรอิสระ : ตัวแปรควบคุม

เพื่อควบคุมผลกระทบจากปัจจัยอื่นที่อาจมีความสัมพันธ์กับการจัดการกำไรนอกเหนือจากตัวแปรที่สนใจศึกษา ผู้ศึกษาจึงต้องมีการควบคุมตัวแปรที่อาจจะมีแนวโน้มส่งผลกระทบต่อการจัดการกำไร ตัวแปรควบคุมที่ใช้ประกอบด้วย

1. ความเสี่ยงทางการเงิน (Leverage)

ความเสี่ยงทางการเงินมีความเกี่ยวเนื่องกับการจัดการกำไรของผู้บริหาร เนื่องจากสภาพความเสี่ยงที่สูงมักจะมีผลต่อการบริหารจัดการของบริษัท หากกิจการมีการกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงินหรือตลาดทุนและเมื่อมีการละเมิดข้อสัญญาเงินกู้ ผู้บริหารจึงอาจมีแรงจูงใจที่จะจัดการกำไรผ่าน รายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของผู้บริหาร โดยการปรับปรุงตัวเลข เพื่อให้ผลการดำเนินงานทางการเงินมีความสม่ำเสมอมากขึ้น จากงานวิจัยในอดีตของ Kim and Yoon (2008) พบว่าความเสี่ยงทางการเงินมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางตรงข้ามกับการจัดการกำไร ดังนั้นการศึกษาในครั้งนี้จึงเลือกใช้ความเสี่ยงทางการเงินเป็น ตัวแปรควบคุม โดยวัดจาก

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

2. ประเภทสำนักงานสอบบัญชี (Audit firm type)

DeAngelo (1981) กล่าวว่างานสอบบัญชีที่มีคุณภาพนั้นจะต้องสามารถตรวจพบข้อผิดพลาดและสามารถรายงานข้อผิดพลาดได้ การที่จะตรวจพบข้อผิดพลาดได้ขึ้นอยู่กับความรู้ความสามารถ เทคนิควิธีและการวางแผนในการสอบบัญชี ส่วนการรายงานข้อผิดพลาดที่ตรวจพบ นั้นจะขึ้นอยู่กับความอิสระจากลูกค้าของผู้สอบบัญชี โดยผู้สอบบัญชีที่มีความอิสระมากมักจะมี แนวโน้มที่จะรายงานข้อผิดพลาดที่ตรวจพบมากกว่า นอกจากนี้ยังกล่าวว่าสำนักงานสอบบัญชี ขนาดใหญ่จะสามารถปฏิบัติงานสอบบัญชีได้ดีกว่า เนื่องจากต้องพยายามรักษาชื่อเสียงของตนไว้ ด้วยการให้บริการสอบบัญชีที่มีคุณภาพ ซึ่งสำนักงานสอบบัญชีขนาดใหญ่ยังมีความสามารถในการ จัดการทรัพยากรทั้งทรัพยากรทางด้านบุคคลและการจัดการเกี่ยวกับเทคนิคและการวางแผน สอบบัญชี นอกจากนี้บุคลากรของสำนักงานสอบบัญชี ขนาดใหญ่มักจะเป็นคนที่มีทักษะความรู้ ความสามารถในการสอบบัญชีสูง สอดคล้องกับงานวิจัยของ Becker, Defond *et al.* (1998) พบความสัมพันธ์ระหว่างประเภทของสำนักงานสอบบัญชีกับการจัดการกำไร คือ บริษัทที่ใช้บริการสอบบัญชีของสำนักงานสอบบัญชี BIG6 จะมีระดับของการจัดการกำไรที่น้อยกว่าบริษัทที่เลือกใช้บริการสอบบัญชีของสำนักงานสอบบัญชีที่ไม่ได้อยู่ในกลุ่ม BIG6

ดังนั้นการศึกษาคั้งนี้จึงนำประเภทของสำนักงานสอบบัญชีมาเป็นหนึ่งในตัวแปรควบคุม โดยคุณภาพของสำนักงานสอบบัญชี สามารถแทนค่าได้ด้วยการใช้บริการสำนักงานสอบบัญชีที่มีชื่อเสียงทั้ง 4 แห่งหรือเรียกว่า BIG4 ได้แก่ KPMG, PwC, Deloitte และ EY

หากใช้บริการสำนักงานสอบบัญชีในกลุ่ม BIG4 แทนค่าด้วย 1

หากไม่ใช้บริการสำนักงานสอบบัญชีในกลุ่ม BIG4 แทนค่าด้วย 0

3. ขนาดของกิจการ (Firm size)

จากงานวิจัยในอดีตของ Kim and Yoon (2008); Banderipe (2009) และ Al-Fayoumi *et al.* (2010) พบว่าขนาดของกิจการมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับการจัดการกำไร อาจเนื่องมาจากความซับซ้อนของรายการทางบัญชีที่ทำให้ผู้สอบบัญชีและคณะกรรมการตรวจสอบไม่สามารถตรวจพบได้ ดังนั้นจึงใช้ขนาดของบริษัทเป็นตัวแปรควบคุม ซึ่งขนาดของกิจการสามารถวัดค่าโดยนำสินทรัพย์รวมมาใส่ค่าลอการิทึมฐานธรรมชาติ เพื่อลดความแตกต่างของตัวเลขที่ใช้แทนค่าตัวแปร สามารถแสดงสมการดังนี้

$$SIZE_{it} = \log_e(\text{Total Asset}_{it})$$

โดยที่ $SIZE_{it}$ = ขนาดของกิจการ i ในปี t

\log_e = ลอการิทึมฐานธรรมชาติ

TA_{it} = สินทรัพย์รวมของบริษัท i ในปี t

4. ความสามารถในการทำกำไร (Profitability)

ความสามารถในการทำกำไรเป็นความสามารถและประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ ของฝ่ายบริหารในการใช้ประโยชน์จากสินทรัพย์ของกิจการและส่งผลกำไรกลับเข้ามาสู่กิจการ หาก ความสามารถในการทำกำไรต่ำแสดงให้เห็นถึงความมีประสิทธิภาพของฝ่ายบริหารต่ำไปด้วย ดังนั้น ฝ่ายบริหารจึงเกิดแรงจูงใจที่จะทำการจัดการกำไรมากขึ้นจากงานวิจัยของ Banderipe (2009); Al-Fayoumi *et al.* (2010) พบความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันระหว่างความสามารถ ในการทำกำไรกับการจัดการกำไร จากการทบทวนวรรณกรรมพบว่า การวัดความสามารถในการ ทำกำไรจะวัดจากอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) ซึ่งคำนวณดังนี้

$$ROA = \frac{\text{กำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษี}}{\text{ค่าเฉลี่ยสินทรัพย์รวม}}$$

5. ประเภทอุตสาหกรรม (Type of Industry)

เนื่องจากความแตกต่างทางสภาพแวดล้อมทางธุรกิจ แนวปฏิบัติทางการบัญชีและลักษณะการดำเนินงานบางเรื่องที่เป็นแนวทางเฉพาะอุตสาหกรรม เพื่อควบคุมถึงผลกระทบดังกล่าวผู้ศึกษา จึงใช้ประเภทอุตสาหกรรมเป็นตัวแปรควบคุม โดยแบ่งประเภทอุตสาหกรรมตามสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ที่กำหนดไว้ แบ่งออกเป็น 7 อุตสาหกรรม ได้แก่ กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง กลุ่มทรัพยากร กลุ่มบริการ และกลุ่มเทคโนโลยี โดยใช้ตัวแปรเทียม (Dummy variables) แทนค่าจากกลุ่มตัวอย่างที่นำมาใช้ในการวิจัย 7 กลุ่มอุตสาหกรรม จะกำหนดตัวแปรเทียมจำนวน $k-1$ ตัว ดังนั้นจึงกำหนดตัวแปรเทียม 6 ตัว ดังตารางข้างล่างนี้

กลุ่มอุตสาหกรรม	INDUS1 INDUS2 INDUS3 INDUS4 INDUS5 INDUS6					
	INDUS1	INDUS2	INDUS3	INDUS4	INDUS5	INDUS6
เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	1	0	0	0	0	0
สินค้าอุปโภคบริโภค	0	1	0	0	0	0
สินค้าอุตสาหกรรม	0	0	1	0	0	0
อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	0	0	0	1	0	0
ทรัพยากร	0	0	0	0	1	0
บริการ	0	0	0	0	0	1
เทคโนโลยี	0	0	0	0	0	0

INDUS1 แสดงถึงกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรม แทนค่า 1 และแทนค่า 0 ถ้าอยู่ในอุตสาหกรรมอื่น

INDUS2 แสดงถึงกลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค แทนค่า 1 และแทนค่า 0 ถ้าอยู่ในอุตสาหกรรมอื่น

INDUS3 แสดงถึงกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม แทนค่า 1 และแทนค่า 0 ถ้าอยู่ในอุตสาหกรรมอื่น

INDUS4 แสดงถึงกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างแทนค่า 1 และแทนค่า 0 ถ้าอยู่ในอุตสาหกรรมอื่น

INDUS5 แสดงถึงกลุ่มทรัพยากร แทนค่า 1 และแทนค่า 0 ถ้าอยู่ในอุตสาหกรรมอื่น

INDUS6 แสดงถึงกลุ่มบริการ แทนค่า 1 และแทนค่า 0 ถ้าอยู่ในอุตสาหกรรมอื่น

สำหรับข้อมูลของกลุ่มเทคโนโลยี แทนค่า 0 ทั้งหมด ซึ่งแสดงถึงค่าข้อมูลที่ไม่ได้อยู่ในกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง กลุ่มทรัพยากร และกลุ่มบริการ

6. สัดส่วนของคณะกรรมการที่เป็นเพศหญิง

สัดส่วนของจำนวนกรรมการที่เป็นเพศหญิง เป็นอีกหนึ่งองค์ประกอบด้านธรรมาภิบาลของคณะกรรมการบริษัท ในช่วงหนึ่งทศวรรษที่ผ่านมา มีหลายประเทศได้ออกข้อกำหนดเกี่ยวกับจำนวนหรือสัดส่วนจำนวนกรรมการที่เป็นเพศหญิง ยกตัวอย่างเช่น กลุ่มประเทศสแกนดิเนเวีย มีแนวโน้มที่จะเพิ่มจำนวนกรรมการที่เป็นเพศหญิง โดยบางประเทศ เช่น ประเทศนอร์เวย์มีกฎหมายกำหนดให้คณะกรรมการต้องประกอบไปด้วย กรรมการที่เป็นเพศหญิง ร้อยละ 40 ประเทศสเปนมีกฎหมายระบุสัดส่วนจำนวนกรรมการที่เป็นเพศหญิงเช่นกัน จากงานวิจัยของ Arun *et al.* (2015) แสดงให้เห็นว่าบริษัทที่มีสัดส่วนคณะกรรมการเพศหญิงสูงจะส่งผลให้ระดับการจัดการกำไรลดลงเมื่อเทียบกับบริษัทที่มีสัดส่วนคณะกรรมการเพศหญิงน้อย โดย

$$\text{สัดส่วนของคณะกรรมการที่เป็นเพศหญิง} = \frac{\text{จำนวนกรรมการที่เป็นเพศหญิง}}{\text{จำนวนกรรมการทั้งหมด}}$$

ตัวแปรตาม (Dependent Variable)

ตัวแปรตามที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ คือ การจัดการกำไร ที่วัดจากรายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของผู้บริหาร (Discretionary accruals) คำนวณโดยใช้ตัวแบบของ Yoon (Yoon, Miller และ Jiraporn, 2006) จากงานวิจัยของ Alareeni and Aljuaidi (2014) ได้ทดสอบการตกแต่งกำไรของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ประเทศปาเลสไตน์ (Palestine Exchange:PEX) โดยใช้ Modified Jones Model และ Yoon Model สามารถตรวจจับบริษัทที่มีการตกแต่งกำไรได้อย่างมีประสิทธิภาพมากกว่า Modified Jones Model และงานวิจัยของ Yoon (2006) ก็พบว่า Yoon Model สามารถตรวจจับการตกแต่งกำไรของบริษัทในตลาดทุนของประเทศเกาหลีใต้ได้อย่างมีประสิทธิภาพมากกว่า Modified Jones Model ดังนั้น ผู้ศึกษาจึงเลือกใช้ Yoon Model ในการทดสอบการตกแต่งกำไรเนื่องจากเป็นโมเดลที่ใช้ทดสอบกับกลุ่มประเทศที่กำลังพัฒนาหรือด้อยพัฒนาแล้วให้ผลการทดสอบที่มีประสิทธิภาพมากกว่า ซึ่งรายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กัดุลยพินิจของผู้บริหาร สามารถคำนวณได้ดังนี้

ขั้นตอนที่ 1 คำนวณค่าสัมประสิทธิ์ จากสมการถดถอยเชิงเส้นของสมการตัวแบบของ Yoon ดังนี้

$$TA/REV_{it} = \beta_0 + \beta_1 [(\Delta REV_{it} - \Delta AR_{it})/REV_{it}] + \beta_2 [(\Delta EXP_{it} - \Delta AP_{it})/REV_{it}] + \beta_3 [(DEP_{it} + PEN_{it})/REV_{it}] + \varepsilon_{it}$$

ขั้นตอนที่ 2 นำค่าสัมประสิทธิ์ จากสมการถดถอยเชิงเส้น ที่ได้จากการคำนวณในขั้นตอนที่ 1 มาใช้แทนค่าเพื่อหาค่า NDCA ดังนี้

$$NDCA = \beta_0 + \beta_1 [(\Delta REV_{it} - \Delta AR_{it})/REV_{it}] + \beta_2 [(\Delta EXP_{it} - \Delta AP_{it})/REV_{it}] + \beta_3 [(DEP_{it} + PEN_{it})/REV_{it}]$$

- โดยที่ NDCA = รายการคงค้างจากการดำเนินงานตามปกติของบริษัท i ในปี t
- TA_{it} = รายการค้างรับค้างจ่ายรวมของบริษัท i ในปี t
- = รายได้ทางบัญชี (Accounting Earnings) – กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน (CFO)
- REV_{it} = รายได้ของบริษัท i ในปี t
- ΔREV_{it} = รายได้ของบริษัท i ในปี t ลบกับรายได้ของบริษัท i ในปี t-1
- ΔAR_{it} = การเปลี่ยนแปลงของลูกหนี้ซึ่งคำนวณจากลูกหนี้การค้าสุทธิของบริษัท i ในปี t ลบกับลูกหนี้การค้าสุทธิของบริษัท i ปีที่ t-1
- ΔEXP_{it} = ผลรวมของต้นทุนขายและค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร ไม่รวมค่าใช้จ่ายที่ไม่เป็นต้นทุนของบริษัท i ในปี t หักด้วยผลรวมของต้นทุนขายและค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร ไม่รวมค่าใช้จ่ายที่ไม่เป็นต้นทุนของบริษัท i ในปี t-1
- ΔAP_{it} = การเปลี่ยนแปลงของเจ้าหนี้การค้าของบริษัท i ในปี t
- DEP_{it} = ค่าเสื่อมราคาของบริษัท i ในปี t
- PEN_{it} = ค่าใช้จ่ายผลประโยชน์พนักงานของบริษัท i ในปี t

ขั้นตอนที่ 3 นำผลลัพธ์ที่ได้จากการคำนวณค่าสัมประสิทธิ์ จากสมการถดถอยเชิงเส้น ที่ได้จากขั้นตอนที่ 1 และขั้นตอนที่ 2 มาคำนวณหารายการคงค้างที่เกิดจากดุลยพินิจของผู้บริหาร หรือค่า DCA (Discretionary Accruals) ได้ดังนี้

$$DCA_{it} = TA/REV_{it} - NDCA$$

การเก็บรวบรวมข้อมูล

การศึกษาในครั้งนี้ใช้วิธีการศึกษาโดยการประมวลข้อมูลที่เกิดขึ้นในอดีต มีลักษณะเป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ซึ่งได้รวบรวมจากข้อมูลงบการเงิน แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (56-1) บนเว็บไซต์ Setsmart โดยจะเก็บรวบรวมข้อมูลบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่เสนอขายหลักทรัพย์แก่สาธารณชนเป็นครั้งแรกในปี พ.ศ. 2558 – 2561 จำนวน 107 บริษัท ยกเว้นบริษัทที่เสนอขายหลักทรัพย์แก่สาธารณชนเป็นครั้งแรก ที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน ซึ่งประกอบด้วยธุรกิจธนาคาร ประกันภัยและประกันชีวิต เงินทุนและหลักทรัพย์ และกลุ่มกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์และกองทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ เนื่องจากบริษัทในกลุ่มนี้มีกฎระเบียบการกำกับดูแลที่ต่างจากบริษัทในกลุ่มอื่นและไม่รวมบริษัทที่มีข้อมูลไม่ครบถ้วน

การวิเคราะห์ข้อมูล

หลังจากการเก็บข้อมูลครบถ้วนแล้ว จึงทำการวิเคราะห์ข้อมูลเพื่อสรุปผลการวิจัยโดยใช้สถิติในการวัดค่าข้อมูล ซึ่งการวิเคราะห์ข้อมูลแบ่งเป็นการวิเคราะห์ข้อมูลเชิงพรรณนา และการวิเคราะห์ข้อมูลเชิงอนุมานหรือเชิงอ้างอิงดังนี้

การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics Analysis)

การวิเคราะห์เชิงพรรณนา เป็นการวิเคราะห์ข้อมูลในรูปของค่าสถิติพื้นฐาน เพื่อวิเคราะห์ลักษณะทั่วไปของข้อมูล ได้แก่ ความถี่และร้อยละ (Frequency and Percentage) ค่าต่ำสุด (Minimum) ค่าสูงสุด (Maximum) ค่าเฉลี่ย (Mean) ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation)

การวิเคราะห์สถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistics Analysis)

สำหรับการวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้สถิติเชิงอนุมานการวิจัยครั้งนี้ จะใช้การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ ซึ่งตัวแปรตามที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้เป็นตัวแปรเชิงปริมาณ และตัวแปรอิสระมีอย่างน้อย 2 ตัว

การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับการจัดการกำไรของบริษัทที่เสนอขายหลักทรัพย์แก่สาธารณชนเป็นครั้งแรกที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สมการที่ใช้ในการทดสอบ มีดังนี้

$$DCA_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 BSIZE_{i,t} + \beta_2 BPIND_{i,t} + \beta_3 SPLITCC_{i,t} + \beta_4 MOWN_{i,t} + \beta_5 LEV_{i,t} + \beta_6 AUDITYPE_{i,t} + \beta_7 FSIZE_{i,t} + \beta_8 ROA_{i,t} + \beta_9 INDUS_i + \beta_{10} BPFE_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

โดยที่	DCA	= การจัดการกำไร (Discretionary Accrual) หรือรายการคงค้างจากดุลยพินิจผู้บริหาร
	BFSIZE	= จำนวนกรรมการบริษัท
	BPIND	= จำนวนกรรมการที่เป็นอิสระหารด้วยจำนวนกรรมการทั้งหมด
	SPLITCC	= การแยกระหว่างบุคคลที่ดำรงตำแหน่งประธานคณะกรรมการกับประธานเจ้าหน้าที่บริหาร ให้ 1 แทน การแยกตำแหน่ง, ให้ 0 แทน การควบตำแหน่ง
	MOWN	= สัดส่วนความเป็นเจ้าของบริษัทของคณะกรรมการและผู้บริหาร
	LEV	= อัตราส่วนของหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม
	AUDITYPE	= ประเภทของสำนักงานสอบบัญชี โดยให้ 1 แทนบริษัทที่ "Big4" เป็นผู้สอบบัญชี ให้ 0 แทนบริษัทที่ "Big4" ไม่ได้เป็นผู้สอบบัญชี
	FBSIZE	= ขนาดของบริษัท โดยวัดจากค่า Log ของสินทรัพย์รวม
	ROA	= ความสามารถในการทำกำไร
	INDUS	= ประเภทของอุตสาหกรรม
	BPFE	= สัดส่วนของคณะกรรมการที่เป็นเพศหญิง

บทที่ 4

ผลการวิเคราะห์ข้อมูล

การศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับการจัดการกำไรของบริษัทที่เสนอขายหลักทรัพย์แก่สาธารณชนเป็นครั้งแรกที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในระหว่างปี พ.ศ.2558 – 2561 ยกเว้นบริษัทที่เสนอขายหลักทรัพย์แก่สาธารณชนเป็นครั้งแรกที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน ซึ่งประกอบด้วยธุรกิจธนาคาร ประกันภัยและประกันชีวิต เงินทุนและหลักทรัพย์ และกลุ่มกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์และกองทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ และไม่รวมบริษัทที่มีข้อมูลไม่ครบถ้วน โดยแบ่งการวิเคราะห์ตามวิธีทางสถิติเป็น 2 ส่วน ได้แก่

4.1 สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics)

นำเสนอเกี่ยวกับลักษณะทั่วไปของข้อมูลพื้นฐานของกลุ่มตัวอย่างและการวิเคราะห์ข้อมูลตัวแปรในรูปแบบค่าสถิติพื้นฐาน ได้แก่ ค่าสูงสุด ค่าต่ำสุด ค่ามัธยฐาน และค่าเฉลี่ย

4.2 สถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistics)

นำเสนอเกี่ยวกับการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาสัมประสิทธิ์ของความถดถอยในตัวแปรและการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ซึ่งจะนำไปสู่ข้อสรุปของสมมติฐานการวิจัย

4.1 ผลการวิเคราะห์ทางสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics)

ตารางที่ 2 การวิเคราะห์ข้อมูลเชิงพรรณนาของตัวแปรด้านโครงสร้างคณะกรรมการ

ตัวแปร	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ขนาดของคณะกรรมการ (คน)	7	15	8.97	1.964
สัดส่วนของกรรมการอิสระ (เท่า)	0.25	0.625	0.428	0.084
สัดส่วนความเป็นเจ้าของบริษัทของคณะกรรมการและผู้บริหาร	0	0.75	0.334	0.240

ขนาดของคณะกรรมการมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 8.97 โดยมีค่าต่ำสุดและสูงสุดเท่ากับ 7 และ 15 ตามลำดับ ซึ่งแสดงให้เห็นว่ากลุ่มตัวอย่างบริษัทจดทะเบียนที่นำมาศึกษามีจำนวนคณะกรรมการโดยเฉลี่ยประมาณ 9 คน แสดงให้เห็นว่ากลุ่มตัวอย่างบริษัทจดทะเบียนที่นำมาศึกษามีจำนวนคณะกรรมการสอดคล้องกับแนวปฏิบัติที่ดีของหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี

สำหรับบริษัทจดทะเบียนปี 2555 หมวดที่ 5 ความรับผิดชอบของคณะกรรมการด้านองค์ประกอบของคณะกรรมการบริษัทในด้านโครงสร้างคณะกรรมการ ระบุว่าคณะกรรมการควรมีขนาดที่เหมาะสม โดยต้องมีจำนวนไม่น้อยกว่า 5 คนและไม่ควรเกิน 12 คน ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับขนาด ประเภท และความซับซ้อนของธุรกิจ

สัดส่วนของกรรมการอิสระมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.42 โดยมีค่าต่ำสุดและค่าสูงสุดเท่ากับ 0.25 และ 0.62 ตามลำดับ ซึ่งพบว่ามีบางบริษัทคิดเป็นร้อยละ 4.67 จากจำนวนกลุ่มตัวอย่างทั้งหมดที่มีสัดส่วนของกรรมการอิสระไม่สอดคล้องตามหลักเกณฑ์การกำกับดูแลกิจการที่ดีของสำนักงาน ก.ล.ต.ที่กำหนดว่า บริษัทจดทะเบียนต้องมีกรรมการอิสระอย่างน้อยหนึ่งในสามของจำนวนกรรมการทั้งหมด แต่ต้องไม่น้อยกว่า 3 คน

สัดส่วนความเป็นเจ้าของบริษัทของคณะกรรมการและผู้บริหารมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.33 โดยมีค่าต่ำสุดและสูงสุดเท่ากับ 0.00 และ 0.75 ตามลำดับ ซึ่งแสดงให้เห็นว่าคณะกรรมการบริหารของกลุ่มตัวอย่างบริษัทจดทะเบียนส่วนใหญ่มีการถือครองหุ้นของบริษัทที่ตนบริหารอยู่ประมาณ 33% โดยบริษัทที่มีสัดส่วนความเป็นเจ้าของบริษัทของคณะกรรมการและผู้บริหารสูงสุดถึง 75%

ตารางที่ 3 การแจกแจงความถี่ของการควรรวมตำแหน่งประธานกรรมการและประธานบริหาร

	แยกตำแหน่ง		ควบตำแหน่ง		รวม	
	จำนวนบริษัท	ร้อยละ	จำนวนบริษัท	ร้อยละ	จำนวนบริษัท	ร้อยละ
SET	53	96.4	2	3.6	55	100
mai	49	94.2	3	5.8	52	100
รวม	102	95.3	5	4.7	107	100

จากกลุ่มตัวอย่างบริษัทจดทะเบียนจำนวน 107 บริษัท พบว่าบริษัทส่วนใหญ่ประมาณร้อยละ 95 มีการแบ่งแยกตำแหน่งประธานกรรมการและประธานบริหารออกจากกัน จากตารางที่ 4 จะเห็นได้ว่าการแยกตำแหน่งประธานกรรมการและประธานบริหารออกจากกันของบริษัทที่จดทะเบียนใน SET และ mai ร้อยละ 96.4 และร้อยละ 94.2 ตามลำดับ ซึ่งบริษัทส่วนใหญ่ปฏิบัติตามสอดคล้องกับแนวปฏิบัติที่ดีของหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี สำหรับบริษัทจดทะเบียนปี 2555 หมวดที่ 5 ความรับผิดชอบของคณะกรรมการที่ว่า ประธานกรรมการและกรรมการผู้จัดการมีหน้าที่ความรับผิดชอบต่างกัน คณะกรรมการควรกำหนดอำนาจหน้าที่ของประธานกรรมการและกรรมการผู้จัดการให้ชัดเจน และเพื่อไม่ให้คนใดคนหนึ่งมีอำนาจโดยไม่จำกัด ควรแยกบุคคลที่ดำรงตำแหน่งประธานออกจากบุคคลที่ดำรงตำแหน่งกรรมการผู้จัดการ ทั้งนี้เพื่อให้มีการถ่วงดุลอำนาจในการดำเนินงาน

ตารางที่ 4 การแจกแจงความถี่ของประเภทสำนักงานสอบบัญชี

	จำนวนบริษัท	ร้อยละ
ใช้บริการสำนักงานสอบบัญชี Big4	66	61.7
ไม่ใช้บริการสำนักงานสอบบัญชี Big4	41	38.3
รวม	107	100

จากตารางที่ 5 พบว่าส่วนใหญ่ของกลุ่มตัวอย่างบริษัทที่เสนอขายหลักทรัพย์ต่อสาธารณชนเป็นครั้งแรก เลือกใช้บริการตรวจสอบบัญชีจากสำนักงานสอบบัญชีรับอนุญาตที่มีชื่อเสียงในระดับสากล (Big4) โดยคิดเป็นร้อยละ 61.7 ของกลุ่มตัวอย่างบริษัทที่เสนอขายหลักทรัพย์ต่อสาธารณชนเป็นครั้งแรก แสดงให้เห็นว่าบริษัทกลุ่มตัวอย่างส่วนใหญ่มีความเชื่อมั่นในมาตรฐานการตรวจสอบบัญชีของสำนักงานสอบบัญชีรับอนุญาตที่มีชื่อเสียงในระดับสากล (Big4) ซึ่งสอดคล้องกับ DeAngelo (1981) อธิบายว่าคุณภาพการสอบบัญชีที่รับรู้จากวัดได้จากขนาดของสำนักงานสอบบัญชี (Firm size) โดยที่คนส่วนใหญ่มองว่าสำนักงานสอบบัญชีขนาดใหญ่จะมีคุณภาพมากกว่าสำนักงานสอบบัญชีขนาดเล็ก เนื่องจากมีทรัพยากรที่พร้อมมากกว่า นอกจากนี้บุคคลากรของสำนักงานสอบบัญชีขนาดใหญ่มักจะเป็นคนที่มีทักษะความรู้ความสามารถในการสอบบัญชีสูง

4.2 ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistics)

ตารางที่ 5 ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรด้วยการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน (Pearson Correlation Coefficient)

	DCA	BSIZE	BPIND	SPLITCC	MOWN	LEV	AUDITYPE	FSIZE	ROA	BPFE
DCA	1									
BSIZE	.007	1								
BPIND	-.128	-.387**	1							
SPLITCC	-.039	-.201*	.046	1						
MOWN	-.071	-.354**	.140	-.083	1					
LEV	.108	-.025	-.073	.083	-.129	1				
AUDITYPE	.022	.225*	.085	-.008	-.213*	.055	1			
FSIZE	.166	.420**	-.113	-.064	-.440**	.325**	.437**	1		
ROA	.113	-.092	.077	.044	.202*	-.397**	.132	-.040	1	
BPFE	.013	-.118	-.003	-.035	.225*	.089	-.223*	-.178	.054	1

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

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

โดยที่	
DCA	= การจัดการกำไร (Discretionary Accrual) หรือรายการคงค้างจาก ดุลยพินิจผู้บริหาร
BSIZE	= จำนวนกรรมการบริษัท
BPIND	= จำนวนกรรมการที่เป็นอิสระหารด้วยจำนวนกรรมการทั้งหมด
SPLITCC	= การแยกระหว่างบุคคลที่ดำรงตำแหน่งประธานคณะกรรมการกับ ประธานเจ้าหน้าที่บริหาร
MOWN	= สัดส่วนความเป็นเจ้าของบริษัทของคณะกรรมการและผู้บริหาร
LEV	= อัตราส่วนของหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม
AUDITYPE	= ประเภทของสำนักงานสอบบัญชี
FSIZE	= ขนาดของบริษัท โดยวัดจากค่า Log ของสินทรัพย์รวม
ROA	= ความสามารถในการทำกำไร
BPFE	= สัดส่วนของคณะกรรมการที่เป็นเพศหญิง

จากตารางที่ 6 แสดงให้เห็นความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระ ได้แก่ ขนาดของคณะกรรมการ (BSIZE) สัดส่วนกรรมการอิสระ (BPIND) การแยกระหว่างบุคคลที่ดำรงตำแหน่งประธานกรรมการกับประธานเจ้าหน้าที่บริหาร (SPLITCC) สัดส่วนความเป็นเจ้าของบริษัทของคณะกรรมการและผู้บริหาร (MOWN) อัตราส่วนของหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม (LEV) ประเภทของสำนักงานสอบบัญชี (AUDITYPE) ขนาดของบริษัท (FSIZE) ความสามารถในการทำกำไร (ROA) สัดส่วนของคณะกรรมการที่เป็นเพศหญิง (BPFE) และตัวแปรตาม ได้แก่ การจัดการกำไร (DCA)

จากการทดสอบความสัมพันธ์ด้วยวิธีเพียร์สันพบว่า ตัวแปรอิสระไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับตัวแปรตาม สำหรับความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ พบว่าตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์ระหว่างกันอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.01 และ 0.05 ดังนี้

ขนาดของคณะกรรมการ (BSIZE) มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 กับสัดส่วนกรรมการอิสระ (BPIND) และสัดส่วนความเป็นเจ้าของบริษัทของคณะกรรมการและผู้บริหาร (MOWN) และขนาดของบริษัท (FSIZE) โดยมีสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สันเท่ากับ -0.387, -0.354 และ 0.420 ตามลำดับและพบว่าขนาดของคณะกรรมการ (BSIZE) มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 กับการแยกระหว่างบุคคลที่ดำรงตำแหน่งประธานกรรมการกับประธานเจ้าหน้าที่บริหาร (SPLITCC) และประเภทของสำนักงานสอบบัญชี (AUDITYPE) โดยมีสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สันเท่ากับ -0.201 และ 0.225

สัดส่วนความเป็นเจ้าของบริษัทของคณะกรรมการและผู้บริหาร (MOWN) มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 กับขนาดของกิจการ (FSIZE) โดยมีสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์

เพียร์สันเท่ากับ -0.440 และพบว่าสัดส่วนความเป็นเจ้าของบริษัทของคณะกรรมการและผู้บริหาร (MOWN) มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 กับประเภทของสำนักงานสอบบัญชี (AUDITYPE) ความสามารถในการทำกำไร (ROA) และสัดส่วนของคณะกรรมการที่เป็นเพศหญิง (BPFE) โดยมีสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สันเท่ากับ -0.213, 0.202 และ 0.225 ตามลำดับ

อัตราส่วนของหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม (LEV) มีความสัมพันธ์กับขนาดของกิจการ (FSIZE) และความสามารถในการทำกำไร (ROA) อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.01 โดยมีสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สันเท่ากับ 0.325 และ -0.397 ตามลำดับ

ประเภทของสำนักงานสอบบัญชี (AUDITYPE) มีความสัมพันธ์กับขนาดของกิจการและสัดส่วนของคณะกรรมการที่เป็นเพศหญิง (BPFE) อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.01 และ 0.05 โดยมีสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สันเท่ากับ 0.437 และ -0.223 ตามลำดับ

ตารางที่ 6 ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรด้วยการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของสเปียร์แมน (Spearman's rho Correlation Coefficient)

	DCA	BSIZE	BPIND	SPLITCC	MOWN	LEV	AUDITYPE	FSIZE	ROA	BPFE
DCA	1									
BSIZE	.100	1								
BPIND	-.259**	-.392**	1							
SPLITCC	-.013	-.235*	.049	1						
MOWN	.035	-.356**	.149	-.086	1					
LEV	.097	.012	-.057	.085	-.112	1				
AUDITYPE	-.106	.218*	.101	-.008	-.219*	.042	1			
FSIZE	.062	.464**	-.115	-.085	-.459**	.310**	.452**	1		
ROA	.028	-.177	.072	.055	.286**	-.350**	.105	-.079	1	
BPFE	.005	-.096	.003	-.036	.241*	.109	-.219*	-.184	.016	1

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

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

โดยที่

DCA = การจัดการกำไร (Discretionary Accrual) หรือรายการคงค้างจากดุลยพินิจผู้บริหาร

BSIZE = จำนวนกรรมการบริษัท

BPIND = จำนวนกรรมการที่เป็นอิสระหารด้วยจำนวนกรรมการทั้งหมด

SPLITCC = การแยกระหว่างบุคคลที่ดำรงตำแหน่งประธานคณะกรรมการกับประธานเจ้าหน้าที่บริหาร

MOWN	=	สัดส่วนความเป็นเจ้าของบริษัทของคณะกรรมการและผู้บริหาร
LEV	=	อัตราส่วนของหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม
AUDITYPE	=	ประเภทของสำนักงานสอบบัญชี
FSIZE	=	ขนาดของบริษัท โดยวัดจากค่า Log ของสินทรัพย์รวม
ROA	=	ความสามารถในการทำกำไร
BPFE	=	สัดส่วนของคณะกรรมการที่เป็นเพศหญิง

จากตารางที่ 7 แสดงให้เห็นความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระ สัดส่วนกรรมการอิสระ (BPIND) มีความสัมพันธ์กับการจัดการกำไร (DCA) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์สเปียร์แมนเท่ากับ -0.259

สำหรับความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระพบว่าตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์ระหว่างกัน อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.01 และ 0.05 ดังนี้

ขนาดของคณะกรรมการ (BSIZE) มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 กับสัดส่วนกรรมการอิสระ (BPIND) และสัดส่วนความเป็นเจ้าของบริษัทของคณะกรรมการและผู้บริหาร (MOWN) และขนาดของกิจการ (FSIZE) โดยมีสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์สเปียร์แมนเท่ากับ -0.392, -0.356 และ 0.464 ตามลำดับ และพบว่าขนาดของคณะกรรมการ (BSIZE) มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 กับการแยกแยะระหว่างบุคคลที่ดำรงตำแหน่งประธานกรรมการกับประธานเจ้าหน้าที่บริหาร (SPLITCC) และประเภทของสำนักงานสอบบัญชี (AUDITYPE) โดยมีสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์สเปียร์แมนเท่ากับ -0.235 และ 0.218

สัดส่วนความเป็นเจ้าของบริษัทของคณะกรรมการและผู้บริหาร (MOWN) มีความสัมพันธ์กับขนาดของกิจการ (FSIZE) และความสามารถในการทำกำไร (ROA) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 โดยมีสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์สเปียร์แมนเท่ากับ -0.459 และ 0.286 และพบว่าสัดส่วนความเป็นเจ้าของบริษัทของคณะกรรมการและผู้บริหาร (MOWN) มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 กับประเภทของสำนักงานสอบบัญชี (AUDITYPE) และสัดส่วนของคณะกรรมการที่เป็นเพศหญิง (BPFE) โดยมีสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์สเปียร์แมนเท่ากับ -0.219 และ 0.241

อัตราส่วนของหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม (LEV) มีความสัมพันธ์กับขนาดของกิจการ (FSIZE) และความสามารถในการทำกำไร (ROA) อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.01 โดยมีสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์สเปียร์แมนเท่ากับ 0.310 และ -0.350

ประเภทของสำนักงานสอบบัญชี (AUDITYPE) มีความสัมพันธ์กับขนาดของกิจการ (FSIZE) และสัดส่วนของคณะกรรมการที่เป็นเพศหญิง (BPFE) อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.01 และ 0.05 โดยมีสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์สเปียร์แมน เท่ากับ 0.452 และ -0.219 ตามลำดับ

ตารางที่ 7 ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยเชิงพหุ ตัวแบบที่ 1

Variables	Coefficients (β)	Standard Error	t-value	p-value
Constant	0.006	0.156	0.037	0.970
BSIZE	-0.009	0.009	-0.975	0.332
BPIND	-0.241	0.178	-1.355	0.179
SPLITCC	-0.045	0.066	-0.682	0.497
MOWN	-0.037	0.067	-0.552	0.582
LEV	0.095	0.098	0.966	0.336
AUDITYPE	-0.015	0.032	-0.469	0.640
FSIZE	0.039	0.032	1.663	0.100
ROA	0.004	0.002	1.663	0.100
BPFE	0.006	0.101	0.063	0.950
R-squared	0.085	F-Statistics	0.998	
Adjust R-squared	0.000	Significance F	0.447	
N	107			

จากตารางที่ 8 แสดงผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยเชิงพหุ ผลการศึกษาไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรการกำกับดูแลกิจการและการจัดการกำไรของบริษัทที่เสนอขายหลักทรัพย์แก่สาธารณชนเป็นครั้งแรกที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในระหว่างปี พ.ศ. 2558 – 2561 อย่างไรก็ดีเมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจของคุณที่ปรับแล้ว (Adjusted R Squared) พบว่าตัวแปรอิสระทั้งหมด มีผลต่อตัวแปรตามเท่ากับร้อยละ 0 ซึ่งหมายความว่า ตัวแปรที่เกี่ยวข้องกับการกำกับดูแลกิจการในแบบจำลองไม่สามารถอธิบายการจัดการกำไรโดยใช้รายการคงค้างตามดุลยพินิจของผู้บริหารได้

นอกจากนี้ เมื่อพิจารณาความมีประโยชน์ของแบบจำลองจากค่าสถิติ F (F-Statistics) เท่ากับ 0.998 และมีระดับนัยสำคัญทางสถิติ (Significance F) เท่ากับ 0.447 ซึ่งมากกว่า 0.05 (Significant level) จึงสรุปได้ว่า แบบจำลองไม่สามารถทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม ซึ่งนับว่าเป็นข้อจำกัดของการศึกษาครั้งนี้

เนื่องจากงานวิจัยที่ผ่านมา เช่น นภพวรรณ ลิมตัง (2558) และไพริน ใจทัต (2555) พบว่า การจัดการกำไรของแต่ละอุตสาหกรรมมีความแตกต่างกัน ผู้ศึกษาจึงทำการวิเคราะห์ความสัมพันธ์โดยใช้ตัวแปรหุ่น (Dummy variables) ในการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่าง DCA กับประเภทของอุตสาหกรรม

ตารางที่ 8 ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยเชิงพหุ ตัวแบบที่ 2 (เพิ่มตัวแปรควบคุมประเภทอุตสาหกรรม)

Variables	Coefficients (β)	Standard Error	t-value	p-value
Constant	0.045	0.171	0.263	0.793
BFSIZE	-0.009	0.009	-1.036	0.303
BPIND	-0.239	0.180	-1.327	0.188
SPLITCC	-0.054	0.069	-0.779	0.438
MOWN	-0.034	0.069	-0.488	0.627
LEV	0.085	0.102	0.832	0.407
AUDITYPE	-0.015	0.033	-0.472	0.638
FSIZE	0.046	0.038	1.221	0.225
ROA	0.003	0.002	1.309	0.194
AGRO	-0.082	0.075	-1.085	0.281
CONSUMP	0.046	0.082	0.558	0.578
INDUS	-0.052	0.063	-0.816	0.417
PROPCON	-0.046	0.065	-0.706	0.482
RESOURC	-0.043	0.075	-0.579	0.564
SERVICE	-0.074	0.062	-1.190	0.237
BPFE	0.014	0.106	0.133	0.894
R-squared	0.133	F-Statistics	0.930	
Adjust R-squared	-0.10	Significance F	0.535	
N	107			

ตารางที่ 9 แสดงผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยเชิงพหุ ผลการศึกษาไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรการกำกับดูแลกิจการและการจัดการกำไร อย่างไรก็ตามเมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจพหุคูณที่ปรับแล้ว (Adjusted R Squared) พบว่าตัวแปรอิสระทั้งหมด มีผลต่อตัวแปรตามเท่ากับร้อยละ -10 ซึ่งหมายความว่า ตัวแปรที่เกี่ยวข้องกับการกำกับดูแลกิจการในแบบจำลองไม่สามารถอธิบายการจัดการกำไรโดยใช้รายการคงค้างตามดุลยพินิจของผู้บริหารได้

นอกจากนี้ เมื่อพิจารณาความมีประโยชน์ของแบบจำลองจากค่าสถิติ F (F-Statistics) เท่ากับ 0.930 และมีระดับนัยสำคัญทางสถิติ (Significance F) เท่ากับ 0.535 ซึ่งมากกว่า 0.05

(Significant level) จึงสรุปได้ว่า แบบจำลองไม่มีประโยชน์ในการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม ซึ่งนับว่าเป็นข้อจำกัดของการศึกษาครั้งนี้

ดังนั้นสามารถสรุปผลการวิเคราะห์สำหรับแต่ละสมมติฐานได้ดังนี้

สมมติฐานที่ 1 ขนาดของคณะกรรมการมีความสัมพันธ์กับการจัดการกำไร

จากการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ดังผลที่แสดงในตารางที่ 8 พบว่า ขนาดของคณะกรรมการไม่มีความสัมพันธ์กับการจัดการกำไร โดยเมื่อพิจารณาจากค่า p-value ซึ่งเท่ากับ 0.303 สามารถสรุปได้ว่าตัวแปรขนาดของคณะกรรมการ ไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ 95% ดังนั้นจึงไม่สามารถปฏิเสธสมมติฐาน H_{0a}

สมมติฐานที่ 2 สัดส่วนของกรรมการอิสระมีความสัมพันธ์กับการจัดการกำไร

จากการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ดังผลที่แสดงในตารางที่ 8 พบว่า สัดส่วนของกรรมการอิสระไม่มีความสัมพันธ์กับการจัดการกำไร โดยเมื่อพิจารณาจากค่า p-value ซึ่งเท่ากับ 0.188 สามารถสรุปได้ว่าตัวแปรสัดส่วนของกรรมการอิสระ ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ 95% ดังนั้นจึงไม่สามารถปฏิเสธสมมติฐาน H_{0b}

สมมติฐานที่ 3 การแยกกระหว่างบุคคลที่ดำรงตำแหน่งประธานคณะกรรมการกับประธานเจ้าหน้าที่บริหารมีความสัมพันธ์กับการจัดการกำไร

จากการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ดังผลที่แสดงในตารางที่ 8 พบว่า การแยกกระหว่างบุคคลที่ดำรงตำแหน่งประธานคณะกรรมการกับประธานเจ้าหน้าที่บริหารไม่มีความสัมพันธ์กับการจัดการกำไร โดยเมื่อพิจารณาจากค่า p-value ซึ่งเท่ากับ 0.438 สามารถสรุปได้ว่าตัวแปรการแยกกระหว่างบุคคลที่ดำรงตำแหน่งประธานคณะกรรมการกับประธานเจ้าหน้าที่บริหาร ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ 95% ดังนั้นจึงไม่สามารถปฏิเสธสมมติฐาน H_{0c}

สมมติฐานที่ 4 สัดส่วนความเป็นเจ้าของบริษัทของคณะกรรมการและผู้บริหารมีความสัมพันธ์กับการจัดการกำไร

จากการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ดังผลที่แสดงในตารางที่ 8 พบว่า สัดส่วนความเป็นเจ้าของบริษัทของคณะกรรมการและผู้บริหารไม่มีความสัมพันธ์กับการจัดการกำไร โดยเมื่อพิจารณาจากค่า p-value ซึ่งเท่ากับ 0.627 สามารถสรุปได้ว่าตัวแปรสัดส่วนความเป็นเจ้าของบริษัทของคณะกรรมการและผู้บริหาร ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ 95% ดังนั้นจึงไม่สามารถปฏิเสธสมมติฐาน H_{0d}

ตารางที่ 9 สรุปผลการทดสอบสมมติฐาน

สมมติฐาน	ผลที่ได้รับ
H_{0a} : ขนาดของคณะกรรมการไม่มีความสัมพันธ์กับการจัดการกำไร	ไม่สามารถปฏิเสธ H_{0a} ได้
H_{0b} : สัดส่วนของกรรมการอิสระไม่มีความสัมพันธ์กับการจัดการกำไร	ไม่สามารถปฏิเสธ H_{0b} ได้
H_{0c} : การแยกแยะหว่างบุคคลที่ดำรงตำแหน่งประธานคณะกรรมการกับประธานเจ้าหน้าที่บริหารไม่มีความสัมพันธ์กับการจัดการกำไร	ไม่สามารถปฏิเสธ H_{0c} ได้
H_{0d} : สัดส่วนความเป็นเจ้าของบริษัทของคณะกรรมการและผู้บริหารไม่มีความสัมพันธ์กับการจัดการกำไร	ไม่สามารถปฏิเสธ H_{0d} ได้
ตัวแปรควบคุม	
ความเสี่ยงทางการเงิน	ไม่มีความสัมพันธ์
ประเภทของสำนักงานสอบบัญชี	ไม่มีความสัมพันธ์
ขนาดของกิจการ	ไม่มีความสัมพันธ์
ความสามารถในการทำกำไร	ไม่มีความสัมพันธ์
ประเภทของอุตสาหกรรม	ไม่มีความสัมพันธ์
สัดส่วนของคณะกรรมการที่เป็นเพศหญิง	ไม่มีความสัมพันธ์

บทที่ 5

สรุปผลการศึกษา อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ

การศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับการจัดการกำไรของบริษัทที่เสนอขายหลักทรัพย์แก่สาธารณชนเป็นครั้งแรกที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตามแบบจำลอง Yoon Model วัดรายการคงค้างจากดุลยพินิจของผู้บริหาร (Discretionary accruals) ประชากรที่ใช้ในการศึกษา คือ บริษัทที่เสนอขายหลักทรัพย์แก่สาธารณชนเป็นครั้งแรกที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย รวบรวมข้อมูลจาก SetSMART ซึ่งเป็นฐานข้อมูลของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเก็บข้อมูลจากงบการเงินรวมในระหว่างปี พ.ศ. 2558 - พ.ศ. 2561 จำนวนกลุ่มตัวอย่างทั้งสิ้น 107 ตัวอย่าง มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ คือ ขนาดของคณะกรรมการ (BSIZE) สัดส่วนกรรมการอิสระ (BPIND) การแยกแยะระหว่างบุคคลที่ดำรงตำแหน่งประธานกรรมการกับประธานเจ้าหน้าที่บริหาร (SPLITCC) สัดส่วนความเป็นเจ้าของบริษัทของคณะกรรมการและผู้บริหาร (MOWN) กับตัวแปรตามคือการจัดการกำไร โดยใช้การวิเคราะห์สถิติพรรณนา การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของสเปียร์แมน และการวิเคราะห์สมการถดถอยแบบพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ในการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรดังกล่าว ได้ข้อสรุปดังนี้

สรุปผลการศึกษา

ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน พบว่าตัวแปรอิสระด้านโครงสร้างคณะกรรมการไม่มีความสัมพันธ์กับการจัดการกำไร

ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์สเปียร์แมน พบความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระสัดส่วนกรรมการอิสระ (BPIND) มีความสัมพันธ์กับการจัดการกำไร (DCA) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์สเปียร์แมนเท่ากับ -0.25

ผลการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุคูณ ไม่พบความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติของตัวแปรอิสระกับตัวแปรตามคือการจัดการกำไร (DCA)

อภิปรายผลการศึกษา

จากการศึกษาเมื่อได้ทำการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุ พบว่าตัวแปรอิสระ คือ ขนาดของคณะกรรมการ (BSIZE) สัดส่วนกรรมการอิสระ (BPIND) การแยกกระหว่างบุคคลที่ดำรงตำแหน่งประธานกรรมการกับประธานเจ้าหน้าที่บริหาร (SPLITCC) สัดส่วนความเป็นเจ้าของบริษัทของคณะกรรมการและผู้บริหาร (MOWN) อัตราส่วนของหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม (LEV) ประเภทของสำนักงานสอบบัญชี (AUDITYPE) ขนาดของบริษัท (FSIZE) ความสามารถในการทำกำไร (ROA) สัดส่วนของคณะกรรมการที่เป็นเพศหญิง (BPFE) กับตัวแปรตามคือการจัดการกำไร (DCA) ไม่มีความสัมพันธ์กับการจัดการกำไร

ผลการศึกษาในครั้งนี้ แสดงให้เห็นว่าไม่สอดคล้องกับงานวิจัยของ Rahman และ Ali (2006), Kim และ Yoon (2008), Banderlipe (2009), Gulzar และ Wang (2011) และไพริน ใจทัต (2555) โดยงานวิจัยของ Rahman และ Ali (2006) ศึกษาคณะกรรมการบริษัท คณะกรรมการตรวจสอบ วัฒนธรรมองค์กรและการจัดการกำไรในประเทศมาเลเซีย ผลการศึกษาพบว่าขนาดของคณะกรรมการมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกับการจัดการกำไรและพบว่าขนาดของกิจการมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับการจัดการกำไร งานวิจัยของ Kim และ Yoon (2008) ศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ของการกำกับดูแลกิจการกับการจัดการกำไรในประเทศเกาหลีใต้ ผลการศึกษาพบว่า สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ที่มีอำนาจในการควบคุมและขนาดของกิจการ มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกับการจัดการกำไร งานวิจัยของ Banderlipe (2009) ศึกษาเกี่ยวกับโครงสร้างผู้ถือหุ้นและการจัดการกำไรกรณีศึกษาในประเทศจอร์แดน ผลการศึกษาพบว่าสัดส่วนการถือหุ้นที่ถือโดยผู้ถือหุ้นที่เป็นบุคคลภายในบริษัทกับการจัดการกำไรมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ งานวิจัยของ Gulzar และ Wang (2011) ศึกษาคุณลักษณะการกำกับดูแลกิจการและการจัดการกำไร กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในประเทศจีน ผลการศึกษาพบว่า การแยกกระหว่างประธานกรรมการกับประธานบริหาร สัดส่วนคณะกรรมการที่เป็นเพศหญิงและสัดส่วนความเป็นเจ้าของของคณะกรรมการมีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับการจัดการกำไร และงานวิจัยของไพริน ใจทัต (2555) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับการจัดการกำไร ผลการศึกษาพบว่า การแยกกระหว่างบุคคลที่ดำรงตำแหน่งประธานกรรมการกับประธานเจ้าหน้าที่บริหารมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับการจัดการกำไร

ข้อจำกัดงานวิจัย

ผลการศึกษาข้างต้นมีผลมาจากบริษัทที่เสนอขายหลักทรัพย์ต่อสาธารณชนเป็นครั้งแรกในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (IPO) ระยะเวลา 4 ปี ทั้งหมดเพียง 107 บริษัท ซึ่งเป็นผลมาจากข้อจำกัดด้านระยะเวลาในการศึกษา ทำให้การเก็บตัวอย่างข้อมูลได้ค่อนข้างน้อย ซึ่งอาจเป็นสาเหตุหนึ่งที่ทำให้การวิเคราะห์ข้อมูลไม่พบความสัมพันธ์ตามที่คาดการณ์ไว้ นอกจากนี้ตัวแบบที่ใช้ อาจไม่สมบูรณ์ ทำให้ตัวแบบไม่สามารถอธิบายตัวแปรตาม (การจัดการกำไร) ได้อย่างมีสาระสำคัญ จึงควรพิจารณาปรับปรุงตัวแบบให้มีความสมบูรณ์ ครบถ้วนมากขึ้น

ข้อเสนอแนะสำหรับการศึกษารั้งต่อไป

การศึกษารั้งนี้ใช้แบบจำลองสมการ Yoon Model ในการวัดค่าการจัดการกำไร โดยวัดจากรายการคงค้างจากดุลยพินิจของผู้บริหาร (Discretionary accruals) ซึ่งการจัดการกำไรอาจไม่ได้เกิดขึ้นจากการกระทำภายในปีที่เสนอขายหลักทรัพย์ต่อสาธารณชนเป็นครั้งแรก แต่อาจเกิดจากผลของการสะสมการกระทำในปีก่อนๆ ซึ่งส่งผลต่อปีที่เสนอขายหลักทรัพย์ต่อสาธารณชนเป็นครั้งแรก ดังนั้นเพื่อให้การศึกษารั้งต่อไปครอบคลุมการจัดการกำไรในลักษณะดังกล่าว จึงควรเพิ่มการศึกษาในปีก่อนหน้าที่จะทำการเสนอขายหลักทรัพย์ต่อสาธารณชนเป็นครั้งแรกด้วย

บรรณานุกรม

ภาษาไทย

- ชุติมณฑน์ หาญฤทธิเจริญ. (2558). การศึกษาเชิงประจักษ์ของความสัมพันธ์ระหว่างการควบคุมภายในและคุณภาพกำไร กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนเพื่อเสนอขายหุ้นแก่ประชาชนทั่วไปเป็นครั้งแรก (IPO) (การค้นคว้าอิสระปริญญาโท). ค้นเมื่อ 27 ธันวาคม 2562, จาก http://ethesisarchive.library.tu.ac.th/thesis/2015/TU_2015_5702110106_3696_2443.pdf
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2548). *การเดินทางแห่งชีวิต*. ค้นเมื่อ 10 มิถุนายน 2563, จาก https://www.set.or.th/th/about/overview/book30years_p1.html
- นภพรรณ ลิมตัง. (2558). ความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการและคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET 100) (การค้นคว้าอิสระปริญญาโท). ค้นเมื่อวันที่ 20 พฤศจิกายน 2562, จาก http://ethesisarchive.library.tu.ac.th/thesis/2015/TU_2015_5702020453_3333_2808.pdf
- พริณ ใจทัต. (2555). ความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับการจัดการกำไร (วิทยานิพนธ์ปริญญาโท). ค้นเมื่อ 23 ธันวาคม 2562, จาก <http://dric.nrct.go.th/Search/SearchDetail/259298>
- วรศักดิ์ ทูมนานนท์. (2543). *คุณรู้จัก Creative accounting และคุณภาพกำไรแล้วหรือยัง?*. กรุงเทพมหานคร: บริษัทไอออนิก อินเทอร์เน็ต รีซอสเซส จำกัด.
- สาธิตา บัณฑุงศา. (2555). การกำกับดูแลกิจการและการจัดการกำไร : การศึกษาจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (วิทยานิพนธ์ปริญญาโท). กรุงเทพมหานคร, จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- สุภรัตน์ ตันทรัพย์ชัย. (2559). ความสัมพันธ์ระหว่างการตกแต่งกำไรกับการกำกับดูแลกิจการในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (การค้นคว้าอิสระปริญญาโท). ค้นเมื่อ 8 พฤศจิกายน 2562, จาก http://ethesisarchive.library.tu.ac.th/thesis/2016/TU_2016_5802020049_5653_4438.pdf

บรรณานุกรม (ต่อ)

- สำนักงานคณะกรรมการกฤษฎีกา. (2545). แบบกฎหมายเกี่ยวกับคณะกรรมการ. จาก <http://web.krisdika.go.th/activityDetail.jsp?actType=I&actCode=38&head=4&item=n5#>
- สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์. (2560). หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียนปี 2560. ค้นเมื่อ 16 ธันวาคม 2562, จาก <https://www.sec.or.th>

ภาษาต่างประเทศ

- Alareeni B. and Aljuaidi O. (2014). The Modified Jones and Yoon Models in Detecting Earnings Management in Palestine Exchange (PEX). *International Journal of Innovation and Applied Studies*, 9(4), 1472-1484.
- Al-Faoumi N.B. Abuzayed, and Alexander D. (2010). Ownership Structure and Earnings Management in Emerging Markets: The case of Jordan. *International Research Journal of Finance and Economics*, 28-47.
- Arun T.G., Almahrog Y.E., & Ali-aribi Z. (2015). Female directors and earnings management: Evidence from UK companies. *International Review of Financial Analysis*, 39, 137-146.
- Banderlpe M.R. (2009). The impact of select corporate governance variable in mitigating earnings management in the Philippines. *DLSU Business&Economic review*, 17-27.
- Becker et al. (1998). The effect of Audit Quality on earnings management. *Contemporary Accounting Research*, 15(1), 1-24.
- Chemmanur, T. and Yan, A. (2009). Product market advertising and new equity issues. *Journal of Financial Economics*, 92(1), 40-65.
- DeAngelo, H.L. (1981). Auditor Size and Audit Quality. *Journal of Accounting and Economics*, 3, 183-199.
- Gulzar and Wang. (2011). Corporate Governance Characteristics and Earnings Management: Empirical Evidence from Chinese Listed Firms. *International Journal of Accounting and Financial Reporting*, 1(1), 133-151.

บรรณานุกรม (ต่อ)

- Healy P.M., & Wahlen, J.M. (1999). A review of the earnings management literature and its implications for standard setting. *SSRN Electronic Journal*.
- Jensen and Meckling. (1976). Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, -.
- Kim H.J., and S.S. Yoon. (2008). The impact of corporate government on earnings management in Korea. *Malaysian Accounting Review*, 7(1), 43-59.
- Rahman, R.A. and F.H.M. Ali. (2006). Board, audit committee, culture and earnings management: Malaysian evidence. *Managerial Auditing Journal*, 27, 783-804.
- Sloan, Richard G. (1996). Do stock prices fully reflect information in accruals and cash flows about future earnings?. *The accounting review*, 71(3), 289-315.
- Yoon, S., Miller, G.A. & Jiraporn P. (2006). Earnings Management Vehicles for Korean Firms. *Journal of International Financial Management and Accounting*, 17(2), 85-109.

ประวัติผู้ศึกษา

นางสาวปวีณา ทองมนต์ สำเร็จการศึกษาระดับปริญญาตรี หลักสูตรบริหารธุรกิจบัณฑิต สาขาการบัญชี คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี ปี 2546 และศึกษาต่อในระดับปริญญาโท หลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย ปีการศึกษา 2561 ปัจจุบันทำงานที่บริษัท โกลบ มิกไวร์ (ประเทศไทย) จำกัด ในตำแหน่งผู้ช่วยผู้จัดการฝ่ายบัญชี