



Journal of Modern Management Science

Faculty of Management Science, Lampang Rajabhat University

<https://www.tci-thaijo.org/index.php/JMMS>



2020 - 2024

องค์ประกอบของคณะกรรมการบริษัทกับคุณภาพกำไร: หลักฐานเชิงประจักษ์ จากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ

Board Composition and Earnings Quality: The Empirical Evidence form Listed Firms in the Market for Alternative Investment

อรุณี ยศบุตร¹

Arunee Yodbutr¹

Article Information

Received: Dec 3, 2018

Revised: Dec 4, 2019

Accepted: Dec 9, 2019

Available Online: Jun 30, 2020

บทคัดย่อ

งานวิจัยนี้จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างองค์ประกอบของคณะกรรมการบริษัทกับคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ โดยทำการศึกษาจากข้อมูลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ในปี พ.ศ.2559 จำนวนทั้งสิ้น 113 บริษัท และใช้การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุในการวิเคราะห์ข้อมูล ซึ่งผลการศึกษาพบว่าสัดส่วนของกรรมการอิสระซึ่งเป็นองค์ประกอบหนึ่งของคณะกรรมการบริษัทที่มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับคุณภาพกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ และพบว่าขนาด และการเติบโตของบริษัทซึ่งเป็นสองในตัวแปรควบคุมมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับคุณภาพกำไร จากผลการศึกษาดังกล่าวสามารถอธิบายได้ว่าองค์ประกอบของคณะกรรมการบริษัทมีผลต่อคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ

คำสำคัญ: องค์ประกอบของคณะกรรมการบริษัท, คุณภาพกำไร, ตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ

Abstract

The purpose of this study is to examine the relationship between board composition and earnings quality of firms listed on The Market for Alternative Investment, Thailand. The 113 firms listed on The Market for Alternative Investment in 2016 data are collected. Using multiple regression analysis, this study finds that the proportion of independent directors, which is one of firms' board compositions, is positively associated to earning quality. Furthermore, firm size and firm growth which are two of control variables in this study is positively associated to earnings quality. These results imply that board composition is associated with earnings quality of firms listed on The Market for Alternative Investment, Thailand

Keywords: Board Composition, Earnings quality, The Market for Alternative Investment

¹ อาจารย์ประจำคณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยแม่โจ้

Lecturer at Faculty of Business Administration, Maejo University

บทนำ

การเกิดวิกฤตเศรษฐกิจในปี 2540 ที่เกิดขึ้นในประเทศไทยและขยายตัวไปในทุกประเทศในแถบเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ ไม่เฉพาะแต่กระทบต่อความเชื่อมั่นของนักลงทุนเท่านั้น แต่ยังเป็นเหตุให้เกิดการปฏิรูปข้อบังคับข้อกำหนดต่าง ๆ ทางการเงินและการกำกับดูแลกิจการในภูมิภาคนี้อีกด้วย ในปัจจุบันได้มีงานวิจัยหลายต่อหลายชิ้นที่ลงความเห็นเป็นเสียงเดียวกันว่าสาเหตุหลักของการเกิดวิกฤตการณ์นั้นมาจากการขาดการกำกับดูแลกิจการที่ดีและแนวทางในการบริหารงานที่คลุมเครือของผู้บริหารกิจการทั้งหลาย ดังนั้นในช่วงหลายปีที่ผ่านมาตลาดทุนในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ได้ทำการทบทวนและปรับปรุงกฎ ระเบียบ ข้อบังคับต่าง ๆ ให้มีประสิทธิภาพมากขึ้น โดยเฉพาะอย่างยิ่งกฎ ระเบียบ ข้อบังคับ เกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการ จึงทำให้ในช่วงหลังนี้มีงานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับการเปิดเผยข้อมูลของกิจการเกิดขึ้นอย่างมากมาย ไม่ว่าจะเป็นงานวิจัยที่ศึกษาถึงสาเหตุหรือปัจจัยที่ส่งผลต่อการกำกับดูแลกิจการ (Black, Jang, & Kim, 2006; Ariff, Ibrahim, & Othman, 2007; Linck, Netter, & Yang, 2008; Yodbutr, 2010; Kruapong, 2011; Lee & Park, 2014) หรืองานวิจัยที่ศึกษาถึงผลของการกำกับดูแลกิจการ (La Porta, Lopez-De-Silanes, & Shleifer, 1999; Klapper & Love, 2004)

องค์ประกอบของคณะกรรมการบริษัทเป็นกลไกหนึ่งที่สำคัญในการกำกับดูแลกิจการ โดยบริษัทที่มีโครงสร้างของคณะกรรมการบริษัทที่เหมาะสม คณะกรรมการบริษัทที่มีความเป็นอิสระสูงจะสามารถติดตามควบคุมการทำงานของผู้บริหารได้อย่างมีประสิทธิภาพ เพื่อให้ผู้บริหารทำการบริหารบริษัทเพื่อเกิดประโยชน์สูงสุดแก่ผู้ถือหุ้นซึ่งเป็นเจ้าของบริษัทที่แท้จริงคุณภาพกำไรเป็นสิ่งที่นักลงทุนซึ่งเป็นผู้มีส่วนได้เสียส่วนหนึ่งของกิจการให้ความสนใจและให้ความสำคัญเป็นอย่างมากว่าเป็นสิ่งที่ชี้ให้เห็นถึงความสามารถในการทำกำไรที่แท้จริงของกิจการโดยปราศจากการบิดเบือนโดยการตกแต่งกำไร (Niu, 2006; Iyengar, Land, & Zampelli, 2010; Chaharsoughi & Rahman, 2013; Gaio & Raposo, 2014; Asthana, 2014) และจากผลงานวิจัยต่าง ๆ ที่ศึกษาถึงผลของการกำกับดูแลกิจการแล้วส่วนใหญ่พบว่า การกำกับดูแลกิจการนั้นส่งผลดีต่อกิจการและผู้มีส่วนได้เสียของกิจการ ดังนั้นจึงเกิดเป็นคำถามงานวิจัยขึ้นมาว่า ผลขององค์ประกอบของคณะกรรมการบริษัทซึ่งเป็นกลไกที่สำคัญกลไกหนึ่งของการกำกับดูแลกิจการนอกเหนือจากที่เคยศึกษามาแล้ว องค์ประกอบของคณะกรรมการบริษัทยังส่งผลอย่างอื่นต่อกิจการหรือไม่ โดยสนใจที่จะศึกษาถึงผลขององค์ประกอบของคณะกรรมการบริษัทที่มีต่อคุณภาพกำไรของกิจการ หากองค์ประกอบของคณะกรรมการบริษัทเป็นกลไกการกำกับดูแลกิจการที่มีประสิทธิภาพ บริษัทที่มีโครงสร้างคณะกรรมการบริษัทที่เหมาะสม มีความเป็นอิสระ ก็จะทำให้บริษัทนั้นมีคุณภาพกำไรที่สูง เนื่องจากการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดังนั้นจึงเกิดเป็นคำถามงานวิจัยขึ้นมาว่า องค์ประกอบของคณะกรรมการบริษัทเป็นกลไกการกำกับดูแลกิจการที่มีประสิทธิภาพอย่างทั้งหลาย ๆ ฝายกล่าวอ้างหรือไม่

ตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ เป็นตลาดทุนที่เป็นช่องทางการระดมเงินทุนของกิจการขนาดกลางและขนาดย่อมที่มีทุนจดทะเบียนและเรียกชำระแล้วขั้นต่ำ 20 ล้านบาท (สถาบันวิจัยเพื่อตลาดทุน, 2556) และในช่วงปี พ.ศ. 2556-2558 ที่ผ่านมามีนักลงทุนสนใจที่จะลงทุนในบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องโดยจะเห็นได้จากปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ที่เพิ่มขึ้นถึงประมาณร้อยละ 39 ในระยะเวลา 3 ปี ดังกล่าว (รายงานประจำปี 2558 ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2559) ในด้านความต้องการชำระค่านายหน้าในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ก็เช่นกัน มีจำนวนบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ในปี พ.ศ. 2558 เพิ่มขึ้นเป็น 122 บริษัท จากเดิม 95 บริษัท ในปี พ.ศ. 2556 หรือคิดเป็นร้อยละ 28 (รายงานประจำปี 2558 ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2559) จากข้อมูลดังกล่าวข้างต้นแสดงให้เห็นถึงศักยภาพที่เพิ่มขึ้นของตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ในการเป็นช่องทางการลงทุนและการระดมทุน แต่เป็นที่น่าเสียดายที่งานวิจัยต่าง ๆ ที่ผ่านมา

ไม่ค่อยได้ทำการวิจัยข้อมูลของตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ มากนัก ส่วนใหญ่งานวิจัยเกี่ยวกับตลาดทุนในประเทศไทยมุ่งเน้นไปที่ข้อมูลต่าง ๆ ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) มากกว่า

ดังนั้นผู้วิจัยจึงสนใจที่จะศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างองค์ประกอบของคณะกรรมการบริษัทซึ่งเป็นกลไกที่สำคัญกลไกหนึ่งของการกำกับดูแลกิจการกับคุณภาพกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ เพื่อจะได้ต่อยอดและเติมเต็มงานวิจัยทางด้านการกำกับดูแลกิจการ และคุณภาพกำไรได้อย่างครบถ้วน โดยจะทำการศึกษาข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ในปี 2559 จำนวน 137 บริษัท

วัตถุประสงค์ของการวิจัย

1. เพื่อศึกษาถึงคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ
2. เพื่อศึกษาถึงองค์ประกอบของคณะกรรมการบริษัทของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ
3. เพื่อศึกษาถึงความสัมพันธ์ ระหว่างองค์ประกอบของคณะกรรมการบริษัทกับคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ

การทบทวนวรรณกรรม

งานวิจัยในครั้งนี้ได้ใช้ทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory) ของ Jensen & Meckling (1976) มาเป็นพื้นฐานในการพัฒนาสมมติฐานงานวิจัย โดยได้กล่าวถึงความสัมพันธ์ระหว่างบุคคลสองฝ่าย ฝ่ายหนึ่งเรียกว่าตัวการ (Principal) กับอีกฝ่ายหนึ่งเรียกว่าตัวแทน (Agent) โดยตัวการเป็นผู้ที่มอบอำนาจในการทำงานแทนให้กับตัวแทน ครอบครองตัวตัวแทนทำงานและตัดสินใจในเรื่องต่าง ๆ โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อสร้างผลประโยชน์สูงสุดให้กับตัวการแล้ว ความสัมพันธ์ระหว่างตัวการกับตัวแทนยังมีประสิทธิภาพที่ดี แต่หากวัตถุประสงค์และผลประโยชน์ของตัวการกับตัวแทนไม่สอดคล้องกันแล้วจะทำให้เกิดปัญหาการเป็นตัวแทน (Agency Problem) ขึ้น ซึ่งแนวความคิดในการกำกับดูแลกิจการได้ใช้ทฤษฎีตัวแทนนี้อธิบายถึงมูลเหตุจูงใจของผู้บริหารกิจการในการประพฤติมิชอบ โดยมองว่าตัวการหรือผู้มอบอำนาจคือเจ้าของบริษัท ซึ่งในที่นี้คือผู้ถือหุ้นของบริษัทนั่นเอง และมีผู้บริหารบริษัทเป็นตัวแทน จากทฤษฎีการเป็นตัวแทน (Agency Theory) จะพบได้ว่าสาเหตุหลักของปัญหาการเป็นตัวแทนนั้นมาจากการที่ตัวการกับตัวแทนมีข้อมูลที่ไม่เท่ากัน (Information Asymmetry) ฝ่ายตัวแทนที่มีข้อมูลมากกว่าจะสามารถฉกฉวยผลประโยชน์จากฝ่ายตัวการที่มีข้อมูลน้อยกว่าได้ (Diamond, 1985; Verrecchia, 2001)

มีงานวิจัยหลายงานที่เสนอแนะว่าการมีคณะกรรมการบริษัทที่มีประสิทธิภาพจะสามารถช่วยลดปัญหาความไม่เท่าเทียมกันของข้อมูลได้ เช่น Rosenstein & Wyatt (1990) ซึ่งได้ทำการศึกษาถึงผลกระทบของการประกาศแต่งตั้งกรรมการภายนอกบริษัทที่มีต่อราคาหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในอเมริกา พบว่ามีผลกระทบเชิงบวก ซึ่งแสดงให้เห็นว่าการที่บริษัทมีการภายนอกซึ่งหมายถึงคณะกรรมการมีความเป็นอิสระมากขึ้น จะช่วยลดความไม่เท่าเทียมกันของข้อมูลและปัญหาของการเป็นตัวแทนได้ เช่นเดียวกันกับ Byrd & Hickman (1992) ที่พบว่าบริษัทที่มีสัดส่วนของกรรมการภายนอกในคณะกรรมการสูงจะมีผลตอบแทนจากการลงทุนในหุ้นของบริษัทที่สูงด้วยเช่นกัน Yermack (1996) พบว่าขนาดของคณะกรรมการบริษัทมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับมูลค่าของบริษัทและผลการดำเนินงานของบริษัทอุตสาหกรรมใหญ่ในอเมริกา โดยบริษัทที่มีขนาดของคณะกรรมการเล็กจะมีผลกาดำเนินงานและมูลค่าของกิจการที่ต่ำกว่า อย่างไรก็ตามยังมียงานวิจัยบางงานที่ไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างองค์ประกอบของคณะกรรมการบริษัทกับผลการดำเนินงานของบริษัท เช่น งานวิจัยของ Baysinger & Butler (1985) และ Hermlin & Weisbach (1991) นอกจากนี้งานวิจัยของ Yermack (1996) ยังพบว่าความเป็นอิสระของ

คณะกรรมการบริษัทไม่มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานและมูลค่าของบริษัทอีกด้วย ดังนั้นจึงเห็นได้ว่าผลขององค์ประกอบของคณะกรรมการบริษัทซึ่งเป็นกลไกหนึ่งที่สำคัญของการกำกับดูแลกิจการนั้นยังคงไม่แน่นอน ซึ่งแสดงให้เห็นว่าองค์ประกอบของคณะกรรมการนี้อาจเป็นกลไกที่ไม่มีประสิทธิภาพมากนัก

คุณภาพกำไร เป็นเรื่องที่หลายฝ่ายให้ความสนใจอย่างต่อเนื่องไม่ว่าจะเป็นนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ นักลงทุน หรือนักบัญชี เพราะคุณภาพกำไรจะเป็นตัวบ่งชี้ถึงความสามารถในการทำกำไรที่แท้จริงของกิจการ และเป็นเครื่องมือหนึ่งในการประเมินความเสี่ยงของหลักทรัพย์ หรือใช้เป็นเครื่องมือเตือนภัยของตัวเลขทางการเงินบัญชีที่กิจการจัดทำขึ้นเพื่อให้ผู้ใช้งบการเงินใช้ความระมัดระวังในการวิเคราะห์งบการเงินให้มากขึ้น โดยคุณลักษณะของคุณภาพกำไรนั้นสามารถจำแนกออกได้เป็น 7 คุณลักษณะ ได้แก่ คุณภาพของรายการคงค้าง (Accruals Quality) ความมีเสถียรภาพของกำไร (Earnings Persistence) ความสามารถในการพยากรณ์ของกำไร (Earnings Predictability) ความสม่ำเสมอของกำไร (Earnings Smoothness) ความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจ (Value Relevance) ความทันต่อเวลา (Earnings Timeliness) และความระมัดระวังในการแสดงกำไร (Earnings Conservatism)

สำหรับงานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับคุณภาพกำไรที่ผ่านมาหลายรูปแบบ เช่น Asthana (2014) ที่ทำการศึกษาความสัมพันธ์ของความล่าช้าของรายงานผู้สอบบัญชีกับคุณภาพกำไรของบริษัทในสหรัฐอเมริกาในช่วงปี 2000-2004 ผลการศึกษาพบว่าความล่าช้าของรายงานผู้สอบบัญชีมีความสัมพันธ์เชิงลบกับคุณภาพกำไรของกิจการ โดยกิจการที่มีความล่าช้าของรายงานผู้สอบบัญชีจะมีคุณภาพกำไรที่ต่ำ นอกจากนี้ยังมีงานวิจัยอื่น ๆ ที่ศึกษาถึงปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อคุณภาพกำไร เช่น ปัจจัยด้านสถาบัน (Ball, Kothari, and Robin, 2000; Ball, Robin, and Wu, 2003) ปัจจัยเรื่องการควบคุมภายใน (Klein, 2002; Doyle, Ge, & McVay, 2007) สำหรับในด้านที่เป็นผลกระทบของคุณภาพกำไรก็มียานวิจัยที่เกี่ยวข้องอยู่อย่างหลากหลาย เช่น Anderson & Yohn (2002) ที่ทำการศึกษาถึงผลกระทบของคุณภาพกำไรที่มีต่อมูลค่ากิจการพบว่ากิจการที่มีคุณภาพกำไรต่ำ จะมีผลตอบแทนการลงทุนที่ต่ำ ส่งผลให้มูลค่าของกิจการต่ำไปด้วย นอกจากนี้ยังมีงานวิจัยที่ศึกษาถึงผลกระทบอื่น ๆ ของคุณภาพกำไรของกิจการอีก เช่น การศึกษาถึงผลกระทบของคุณภาพกำไรที่มีต่อต้นทุนการกู้ยืมและโอกาสในการจัดหาเงินทุนของกิจการ (Zhang, 2008; Francis & Martin, 2009) ซึ่งผลงานวิจัยของทั้งสองงานพบว่ากิจการที่มีคุณภาพกำไรที่สูงจะมีต้นทุนการกู้ยืมที่ต่ำ และมีโอกาสในการจัดหาเงินทุนที่มากกว่ากิจการที่มีคุณภาพกำไรต่ำ

ที่ผ่านมางานวิจัยที่ศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างองค์ประกอบของคณะกรรมการบริษัทกับคุณภาพกำไรยังมีจำนวนไม่มาก ส่วนใหญ่จะทำการศึกษาถึงความสัมพันธ์ของการกำกับดูแลกิจการกับคุณภาพกำไรหรือการจัดการกำไร (Beasley, 1996; ; Klein, 2002; Davidson, Goodwin-Steward, & Kent, 2005; Habib & Azim, 2003; Kent, Routledge, & Steward, 2010) สำหรับการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างหรือองค์ประกอบของกรรมการบริษัทกับคุณภาพกำไรเท่าที่ผ่านมานั้นพบว่ามีความเห็นเป็นสองแนวทาง แนวทางแรกคือองค์ประกอบของคณะกรรมการบริษัทมีความสัมพันธ์กับคุณภาพกำไรของกิจการ เช่น งานวิจัยของ Beekes, Pope, & Young (2004) ที่พบว่ากิจการที่มีกรรมการบริหารดำรงตำแหน่งประธานกรรมการของบริษัทจะมีคุณภาพกำไรที่ต่ำกว่ากิจการที่มีผู้ดำรงตำแหน่งประธานกรรมการบริษัทและกรรมการบริหารบริษัทแยกจากกัน เช่นเดียวกันกับงานวิจัยของ Byard, Li, & Weintrop (2006) และงานวิจัยของ Firth, Fung, & Lui (2007) ที่พบผลการศึกษาเช่นเดียวกันในการศึกษาในตลาดทุนของประเทศสหรัฐอเมริกา และตลาดทุนของประเทศจีนตามลำดับ นอกจากนี้ยังมีงานวิจัยของ Vaieas (2000) ที่ศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างขนาดของคณะกรรมการบริษัทกับความมีสาระประโยชน์ของกำไร (Earnings Informativeness) ซึ่งเป็นสิ่งที่สะท้อนถึงคุณภาพของกำไร โดยศึกษาข้อมูลของบริษัทในประเทศสหรัฐอเมริกา พบว่าบริษัทที่มีคณะกรรมการขนาดเล็กจะมีสาระประโยชน์ของกำไรมากกว่าบริษัทที่

มีขนาดของคณะกรรมการใหญ่ ซึ่งต่อมา Ahmed, Hossain, & Adams (2006) ได้ทำการศึกษาถึงความสัมพันธ์ในประเด็นเดียวกันนี้แต่ใช้ข้อมูลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศนิวซีแลนด์ โดยผลของการวิจัยพบว่าสอดคล้องกับงานวิจัยของ Vaieas (2000) คือขนาดของคณะกรรมการบริษัทมีความสัมพันธ์เชิงลบกับสารประโยชน์ของกำไร สำหรับอีกหนึ่งประเด็นขององค์ประกอบของคณะกรรมการบริษัทที่พบว่ามีความสัมพันธ์กับคุณภาพกำไรคือ ประเด็นเรื่องสัดส่วนกรรมการอิสระในคณะกรรมการบริษัท เช่น งานวิจัยของ Ahmed & Duellman (2007) ที่พบว่าสัดส่วนของกรรมการอิสระมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความระมัดระวังในการแสดงกำไร (Earnings Conservatism) ซึ่งเป็นคุณลักษณะหนึ่งของคุณภาพกำไร และงานวิจัยของ Ditropoulos & Asteriou (2010) ที่พบว่าสัดส่วนของกรรมการอิสระมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับสารประโยชน์ของกำไรเช่นกัน แต่ในอีกแนวทางหนึ่งของงานวิจัยเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างองค์ประกอบของคณะกรรมการบริษัทกับคุณภาพกำไรนั้นกลับพบว่าองค์ประกอบของกรรมการบริษัทไม่มีความสัมพันธ์กับคุณภาพกำไร (Beekes, Pope, & Young, 2004; Petra, 2007; Alkdai & Hanafah, 2012)

จากการทบทวนวรรณกรรมข้างต้น รวมทั้งทฤษฎีตัวแทนและงานวิจัยต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้อง ทำให้ผู้วิจัยกำหนดสมมติฐานการวิจัยในครั้งนี้ได้ว่าองค์ประกอบของกรรมการบริษัทซึ่งเป็นกลไกหนึ่งที่สำคัญของการกำกับดูแลกิจการจะสามารถลดปัญหาความไม่เท่าเทียมของข้อมูลระหว่างตัวการและตัวแทนจะส่งผลกระทบต่อคุณภาพกำไรของกิจการ และสามารถเขียนเป็นสมมติฐานการวิจัยได้ดังนี้

H_1 : องค์ประกอบของคณะกรรมการบริษัทมีความสัมพันธ์กับคุณภาพกำไรของกิจการ

H_{1a} : ความเป็นอิสระของประธานกรรมการบริษัทมีความสัมพันธ์กับเชิงบวกกับคุณภาพกำไรของกิจการ

H_{1b} : ขนาดของคณะกรรมการบริษัทมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับคุณภาพกำไรของกิจการ

H_{1c} : สัดส่วนของกรรมการอิสระมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับคุณภาพกำไรของกิจการ

H_{1d} : ระยะเวลาในการดำรงตำแหน่งของคณะกรรมการบริษัทมีความสัมพันธ์เชิงลบกับคุณภาพกำไรของกิจการ

ระเบียบวิธีวิจัย

ประชากร

บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ในปี 2559 จำนวน 137 บริษัท

กลุ่มตัวอย่าง

บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ในปี 2559 ทั้งหมด จำนวน 137 บริษัท หรือคิดเป็นร้อยละ 100

เครื่องมือที่ใช้ในการศึกษา

เครื่องมือที่ใช้ในการเก็บรวบรวมข้อมูลองค์ประกอบของคณะกรรมการบริษัท และคุณภาพกำไรของบริษัท คือ กระดาษทำการเก็บข้อมูล โดยจะทำการเก็บข้อมูลจากแบบแสดงรายการประจำปี 56-1 รายงานประจำปี 56-2 รวมทั้งข่าวต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องจากแหล่งข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณชนอื่นๆ ของบริษัท

การวิเคราะห์ข้อมูล

การวิเคราะห์เชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) เพื่อให้ทราบลักษณะโดยทั่วไปของข้อมูล โดยใช้สถิติ ค่าสูงสุด (Minimum) ค่าต่ำสุด (Maximum) ค่าเฉลี่ย (Mean) และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation)

การวิเคราะห์เชิงอนุมาน (Inferential Statistics) เพื่อศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างองค์ประกอบของคณะกรรมการบริษัทกับคุณภาพกำไร โดยใช้การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression) โดยมีตัวแบบที่ใช้วิเคราะห์ความถดถอย (Regression Model) ดังนี้

$$EQ_i = \beta_0 + \beta_1 CHAIR_i + \beta_2 BOARD_SIZE_i + \beta_3 IND_i + \beta_4 TENURE_i + \beta_5 SIZE_i + \beta_6 GROWTH_i + \beta_7 LEV_i + \beta_8 BIG4_i + \epsilon_i$$

โดย

EQ_i = คุณภาพกำไรของบริษัทในคุณลักษณะของเสถียรภาพของกำไร (Earnings Persistence) โดยใช้วิธีของ Francis, Lafond, Olsson, and Schipper (2004) โดยคำนวณจากค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ ϕ_1 จากแบบจำลอง $NIBE_t = \phi_0 + \phi_1 NIBE_{t-1} + v_t$ โดยใช้ข้อมูลย้อนหลัง 10 ปี

$CHAIR_i$ = ตัวแปรหุ่นโดยหากประธานกรรมการบริษัทเป็นกรรมการอิสระ จะมีค่าเป็น 1 ถ้าไม่ใช่มีค่าเป็น 0

$BOARD_SIZE_i$ = จำนวนกรรมการในคณะกรรมการบริษัท

IND_i = สัดส่วนจำนวนกรรมการอิสระต่อจำนวนกรรมการทั้งหมดในคณะกรรมการบริษัท

$TENURE_i$ = ระยะเวลาดำรงตำแหน่งโดยเฉลี่ยของคณะกรรมการบริษัท

$SIZE_i$ = ลอการิทึมธรรมชาติ (Natural Logarithm) ของสินทรัพย์รวมของบริษัท

$GROWTH_i$ = อัตราการเติบโตของรายได้ของบริษัทโดยเฉลี่ย

LEV = หนี้สินรวมของบริษัทหารด้วยส่วนของผู้ถือหุ้นรวมของบริษัท

$BIG4$ = ตัวแปรหุ่นโดยหากกิจการใช้บริษัทที่มีผู้สอบบัญชีเป็นสำนักงานสอบบัญชีขนาดใหญ่ 4 แห่ง ได้แก่ สำนักงานสอบบัญชีอียิปต์ สำนักงานสอบบัญชีดีลอยด์ทูลช โทมัสส์ สำนักงานสอบบัญชีไพรซ์วอเตอร์เฮาส์คูเปอร์ส หรือสำนักงานสอบบัญชีเคพีเอ็มจี จะมีค่าเป็น 1 ถ้าไม่ใช่มีค่าเป็น 0

ผลการวิจัยและการอภิปรายผล

ข้อมูลทั่วไปของตัวแปรต่าง ๆ ที่ใช้ในการวิจัย

จากการเก็บรวบรวมข้อมูลจากแบบแสดงรายการประจำปี 56-1 รายงานประจำปี 56-2 รวมทั้งข่าวต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องจากแหล่งข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณชนอื่นๆ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ จำนวน 137 บริษัท พบว่ามีบริษัทที่มีข้อมูลครบถ้วนและมีค่าเป็นปกติทั้งสิ้น 113 บริษัท และมีข้อมูลทั่วไปของตัวแปรต่าง ๆ ที่ใช้ในการวิจัย ดังนี้

ตารางที่ 1: สถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรต่าง ๆ ที่ใช้ในการวิจัย

สถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรต่าง ๆ ที่ใช้ในการวิจัย (n = 113)

ส่วนที่ 1: ตัวแปรต่อเนื่อง (Continuous Variables)				
ตัวแปร	ค่าต่ำสุด	ค่าสูงสุด	ค่าเฉลี่ย	ส่วนเบี่ยงเบน มาตรฐาน
EQ	-6.88	2.75	.0891	1.22
BOARD_SIZE	6	15	8.71	1.58
IND	0.30	0.71	0.43	0.0784
TENURE	1.00	15.56	6.90	3.42
SIZE	5.41	9.40	6.92	0.7458
GROWTH	-93.73	457.82	5.37	52.55
LEV	0.03	9.31	1.10	1.40
ส่วนที่ 2: ตัวแปรทวินาม (Dichotomous Variables)				
ตัวแปร	ใช่ (ข้อมูล)	ร้อยละ	ไม่ใช่ (ข้อมูล)	ร้อยละ
CHAIR	61	53.98	52	46.02
BIG4	61	53.98	52	46.02

จากตารางที่ 1 ส่วนที่ 1 พบว่าค่าเฉลี่ยของค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ ϕ_1 จากแบบจำลอง $NIBE_t = \phi_0 + \phi_1 NIBE_{t-1} + V_t$ ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ใน พ.ศ. 2559 โดยใช้ข้อมูลย้อนหลัง 10 ปี ที่แสดงให้เห็นถึงความมีเสถียรภาพของกำไร (Earnings Persistence) ซึ่งเป็นมิติหนึ่งของคุณภาพกำไรซึ่งเป็นตัวแปรตามของการศึกษาในครั้งนี้ อยู่ที่ 0.0891 โดยบริษัทที่มีเสถียรภาพของกำไรน้อยที่สุดอยู่ที่ -6.88 ในขณะที่บริษัทที่มีเสถียรภาพของกำไรมากที่สุดอยู่ที่ 2.75 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของเสถียรภาพของกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอในปี พ.ศ. 2559 อยู่ที่ 1.22

สำหรับตัวแปรอิสระที่สนใจจะทำการศึกษาในครั้งนี้คือองค์ประกอบของคณะกรรมการบริษัท (Board Composition) ซึ่งประกอบด้วยขนาดความเป็นอิสระของประธานกรรมการบริษัท (CHAIR) ขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BOARD_SIZE) สัดส่วนของกรรมการอิสระ (IND) ระยะเวลาการดำรงตำแหน่งโดยเฉลี่ยของกรรมการบริษัท (TENURE) ซึ่งข้อมูลสถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรอิสระที่สนใจจะศึกษามีรายละเอียดดังนี้

บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ในปี พ.ศ. 2559 มีจำนวนกรรมการบริษัทเฉลี่ยอยู่ที่ 8.71 คน โดยบริษัทที่มีขนาดคณะกรรมการบริษัทเล็กที่สุดมีจำนวนกรรมการบริษัทเพียง 6 คน ในขณะที่บริษัทที่มีขนาดคณะกรรมการบริษัทใหญ่ที่สุดมีจำนวนกรรมการบริษัทถึง 15 คน ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของจำนวนกรรมการบริษัทอยู่ที่ 1.58

สำหรับสัดส่วนคณะกรรมการบริษัทที่เป็นกรรมการอิสระตามคำจำกัดความของสำนักงานคณะกรรมการกำกับและตลาดหลักทรัพย์นั้น พบว่ากรรมการบริษัทส่วนใหญ่ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ในปี พ.ศ. 2559 เป็นกรรมการที่ไม่ใช่กรรมการอิสระ โดยมีค่าเฉลี่ยของสัดส่วนกรรมการบริษัทที่เป็นกรรมการอิสระร้อยละ 43 โดยบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ในปี พ.ศ. 2559 ที่มีสัดส่วนของกรรมการบริษัทที่เป็นกรรมการอิสระที่น้อยที่สุดคือร้อยละ 30 ส่วนบริษัทที่มีสัดส่วนกรรมการบริษัทที่เป็นกรรมการอิสระสูงที่สุดอยู่ที่ร้อยละ 71 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของสัดส่วนกรรมการบริษัทที่เป็นกรรมการอิสระอยู่ที่ 0.0784

กรรมการบริษัทของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ในปี พ.ศ. 2559 ส่วนใหญ่ดำรงตำแหน่งกันมาเป็นเวลาค่อนข้างนาน โดยระยะเวลาดำรงตำแหน่งของกรรมการบริษัทโดยเฉลี่ยอยู่ที่ 6.90 ปี โดยบริษัทที่มีระยะเวลาดำรงตำแหน่งโดยเฉลี่ยสั้นที่สุดมีระยะเวลาดำรงตำแหน่งเฉลี่ยของการดำรงตำแหน่งกรรมการเพียง 1 ปี และบริษัทที่มีระยะเวลาดำรงตำแหน่งโดยเฉลี่ยของกรรมการบริษัทยาวนานที่สุดมีระยะเวลาดำรงตำแหน่งถึง 15.56 ปี ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของระยะเวลาเฉลี่ยของกรรมการบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ในปี พ.ศ. 2559 อยู่ที่ 3.42

นอกจากนี้ การศึกษาครั้งนี้ยังมีตัวแปรควบคุมอีกหลายตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ ซึ่งตัวแปรควบคุมดังกล่าวประกอบด้วยลอการิทึมธรรมชาติ (Natural Logarithm) ของสินทรัพย์รวมของบริษัท (SIZE) อัตราการเติบโตของรายได้ของบริษัทโดยเฉลี่ย (GROWTH) ความเสี่ยงของบริษัท โดยวัดจากอัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (D/E Ratio) ซึ่งคำนวณจากหนี้สินรวมของบริษัทหารด้วยส่วนของผู้ถือหุ้นรวมของบริษัท (LEV) และการที่บริษัทมีผู้สอบบัญชีเป็นสำนักงานสอบบัญชีขนาดใหญ่ 4 แห่ง ได้แก่ สำนักงานสอบบัญชีอียูวาย สำนักงานสอบบัญชีดีลอยด์ทูชมัตส์ สำนักงานสอบบัญชีไพร์ซวอเตอร์เฮาส์คูเปอร์ส หรือสำนักงานสอบบัญชีเคพีเอ็มจี หรือไม่ (BIG4)

จากตารางที่ 1 ส่วนที่ 1 พบว่าโดยเฉลี่ยแล้วบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ในปี พ.ศ. 2559 โดยมีลอการิทึมธรรมชาติ (Natural Logarithm) ของสินทรัพย์รวมของบริษัทเฉลี่ยอยู่ที่ 6.92 หรือ ประมาณ 1,012 ล้านบาท บริษัทที่มีขนาดเล็กที่สุดในตลาดหลักทรัพย์นี้มีลอการิทึมธรรมชาติ (Natural Logarithm) ของสินทรัพย์รวมของบริษัทเท่ากับ 5.41 หรือคิดเป็น 224 ล้านบาท และบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ที่มีขนาดใหญ่ที่สุดในกลุ่มนี้มีลอการิทึมธรรมชาติ (Natural Logarithm) ของสินทรัพย์รวมของบริษัทเท่ากับ 9.40 หรือคิดเป็น 12,088 ล้านบาท โดยส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของข้อมูลลอการิทึมธรรมชาติ (Natural Logarithm) ของสินทรัพย์รวมเป็น 0.7458

ในช่วงปี พ.ศ. 2559 บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ส่วนใหญ่มีรายได้ที่เพิ่มขึ้นจากปีก่อน โดยมีอัตราการเติบโตของรายได้เฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 5.37 โดยมีบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีการเติบโตของรายได้ต่ำที่สุดคือร้อยละ -93.73 ซึ่งหมายถึงมีรายได้ลดลงจากปีก่อนถึงร้อยละ 93.73 อย่างไรก็ตามในปีเดียวกันนี้ก็มีบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ที่มีอัตราการเติบโตของรายได้สูงที่สุดที่ร้อยละ 457.82 โดยส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราการเติบโตของรายได้เป็น 52.55

สำหรับความเสี่ยงของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ในปี พ.ศ. 2559 นั้น พบว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (D/E Ratio) เฉลี่ยของบริษัทอยู่ที่ 1.10 เท่า โดยบริษัทที่มีความเสี่ยงต่ำที่สุดมีอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนอยู่ที่ 0.03 เท่า และบริษัทที่มีความเสี่ยงสูงที่สุดมีอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนอยู่ที่ 9.31 เท่า โดยมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของข้อมูลอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนอยู่ที่ 1.40

ส่วนที่ 2 ของตารางที่ 1 แสดงให้เห็นถึงสถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรทวินาม (Dichotomous Variables) ซึ่งประกอบไปด้วยคือความเป็นอิสระของประธานกรรมการบริษัท (IND) และการที่บริษัทมีผู้สอบบัญชีเป็นหนึ่งในสำนักงานสอบบัญชีขนาดใหญ่ 4 แห่ง ได้แก่ สำนักงานสอบบัญชีอียวย สำนักงานสอบบัญชีดีลอยด์ทูชมัตสึ สำนักงานสอบบัญชีไพรซ์วอเตอร์เฮาส์คูเปอร์ส หรือสำนักงานสอบบัญชีเคพีเอ็มจี หรือไม่ (BIG4) ซึ่งจากส่วนที่ 2 ของตารางที่ 1 พบว่าในจำนวนบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ที่ใช้ในการศึกษารั้งนี้ทั้งหมด 113 ข้อมูล มีจำนวน 61 บริษัท หรือคิดเป็นร้อยละ 53.98 ที่ประธานกรรมการบริษัท เป็นกรรมการอิสระ และอีก 52 ข้อมูล หรือคิดเป็นร้อยละ 46.02 ที่ประธานกรรมการบริษัท ไม่เป็นกรรมการอิสระ และในจำนวนบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ที่ใช้ในการศึกษารั้งนี้ทั้งหมด 113 ข้อมูล มีจำนวน 61 บริษัท หรือคิดเป็นร้อยละ 53.98 ที่มีผู้สอบบัญชีเป็นสำนักงานสอบบัญชีขนาดใหญ่ และอีก 52 บริษัท หรือคิดเป็นร้อยละ 46.02 ที่ไม่ได้ใช้สำนักงานสอบบัญชีขนาดใหญ่เป็นผู้สอบบัญชี

ข้อมูลความสัมพันธ์ระหว่างองค์ประกอบของคณะกรรมการบริษัทกับคุณภาพกำไร

ตารางที่ 2: ผลการวิเคราะห์ความถดถอยของคุณภาพกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์
เอ็ม เอ ไอ โดยองค์ประกอบของคณะกรรมการบริษัท (n=113)

Variables	Expected Sign	Coefficients (β)	t-statistic
Intercept	None	3.422	2.905***
CHAIR	+	0.058	0.597
BOARD_SIZE	+	-0.032	-0.299
IND	+	0.205	1.994**
TENURE	-	-0.038	-0.384
Control Variables			
SIZE	+	0.253	2.332**
GROWTH	+	0.274	2.748***
LEVERAGE	-	0.132	1.275
BIG4	+	0.003	0.031
F-value		2.612	
Sig.F		0.000	
R2		0.310	
Adjusted R2		0.142	

*** and ** indicate significance at the 1 and 5% levels, respectively.

ตารางที่ 2 แสดงถึงผลการวิเคราะห์ความถดถอยของคุณภาพกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ (EQ) ซึ่งเป็นตัวแปรตาม โดยมีองค์ประกอบของคณะกรรมการบริษัท ซึ่งประกอบไปด้วยความเป็นอิสระของประธานกรรมการบริษัท (CHAIR) ขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BOARD_SIZE) ความเป็นอิสระของคณะกรรมการบริษัท (IND) และระยะเวลาการดำรงตำแหน่งกรรมการของคณะกรรมการบริษัท (TENURE) เป็นตัวแปรอิสระที่สนใจจะศึกษาถึงความสัมพันธ์ โดยมีขนาดของสถาบันการเงิน (SIZE) อัตราการเติบโตของบริษัท (GROWTH) ความเสี่ยงทางการเงินของบริษัท (LEV) และสำนักงานของสอบบัญชีของสถาบันการเงินเป็นตัวแปรควบคุม

จากตารางที่ 2 พบว่าตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาโดยรวมมีนัยสำคัญ โดยมีค่า F-value เท่ากับ 2.612 ค่า P-value เท่ากับ 0.008 ความสามารถในการอธิบายได้ของตัวแปรนี้อยู่ในระดับค่อนข้างน้อย โดยมีค่า Adjusted R² อยู่ที่ 0.142

สำหรับการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างองค์ประกอบของคณะกรรมการบริษัทกับคุณภาพกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอในแต่ละองค์ประกอบ พบผลการศึกษาดังนี้

สัมประสิทธิ์ของตัวแปร CHAIR ไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับคุณภาพกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ (EQ) ($\beta_1=0.058$, $p>0.05$) ซึ่งไม่เป็นไปตามสมมติฐานที่ 1A ที่กำหนดไว้ว่าความเป็นอิสระของประธานกรรมการบริษัทมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับคุณภาพกำไรของกิจการ ประธานของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ MAI ไม่ว่าจะเป็นประธานกรรมการอิสระหรือไม่ ไม่ได้ส่งผลต่อคุณภาพกำไรของบริษัท ทั้งนี้เนื่องจากบริษัทเหล่านั้นใช้กลไกอื่นในการกำกับดูแลกิจการ นั่นคือความเป็นอิสระของคณะกรรมการทั้งคณะ

สัมประสิทธิ์ของตัวแปร BOARD_SIZE ไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับคุณภาพกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ (EQ) ($\beta_2=-0.032$, $p>0.05$) ซึ่งไม่เป็นไปตามสมมติฐาน 1B ที่กำหนดไว้ว่าขนาดของคณะกรรมการบริษัทมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับคุณภาพกำไรของกิจการ เนื่องจากบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ MAI ส่วนใหญ่มีขนาดของคณะกรรมการที่ใกล้เคียงกันคือ 8-10 คน ดังนั้นอาจเป็นไปได้ที่เมื่อทดสอบความสัมพันธ์ทางสถิติจึงไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างขนาดของคณะกรรมการกับคุณภาพกำไร

สัมประสิทธิ์ของตัวแปร IND มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับคุณภาพกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ (EQ) ($\beta_3=0.205$, $p<0.05$) นั้นหมายความว่าความเป็นอิสระของคณะกรรมการบริษัทซึ่งวัดโดยใช้สัดส่วนของจำนวนกรรมการอิสระต่อจำนวนกรรมการทั้งหมดมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับคุณภาพกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ซึ่งสอดคล้องกับสมมติฐานที่ 1C ที่กล่าวว่าสัดส่วนของกรรมการอิสระมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับคุณภาพกำไรของบริษัท และสอดคล้องกับงานวิจัยก่อน ๆ ไม่ว่าจะเป็น Ahmed and Duellman (2007) ที่พบว่าสัดส่วนของกรรมการอิสระมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความระมัดระวังในการแสดงกำไร (Earnings Conservatism) หรือ Ditropoulos and Asteriou (2010) ที่พบว่าสัดส่วนของกรรมการอิสระมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับสาระประโยชน์ของกำไร (Earnings Informativeness) โดยทั้งสองประเด็นก็เป็นคุณลักษณะของคุณภาพกำไรของบริษัทเช่นเดียวกัน

สัมประสิทธิ์ของตัวแปร TENURE ไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับคุณภาพกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ (EQ) ($\beta_4=-0.038$, $p>0.05$) ไม่เป็นไปตามสมมติฐานที่ 1D ที่กำหนดไว้ว่าระยะเวลาในการดำรงตำแหน่งของคณะกรรมการบริษัทมีความสัมพันธ์เชิงลบกับคุณภาพกำไรของกิจการ ซึ่งอาจเป็นได้ว่าความเป็นอิสระของคณะกรรมการมีผลต่อคุณภาพกำไรของบริษัทเป็นอย่างมากดังจะเห็นได้จากผลการศึกษาที่พบความสัมพันธ์เชิงบวกระหว่างสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระกับคุณภาพกำไรดังที่ได้อธิบายไปในย่อหน้าก่อน ดังนั้นจึงเป็นไปได้ว่าไม่ว่าคณะกรรมการของบริษัทนั้นจะมีระยะเวลาในการดำรงตำแหน่งนานเท่าใดก็ไม่มีผลต่อคุณภาพกำไรของบริษัท อย่างไรก็ตามผลการวิจัยครั้งนี้พบว่าบางองค์ประกอบของคณะกรรมการบริษัทไม่มีความสัมพันธ์กับคุณภาพกำไรของกิจการนั้นสอดคล้องกับงานวิจัยก่อนที่พบผลการศึกษาเช่นนี้เช่นกัน ได้แก่

งานวิจัยของ Beekes, Pope, and Young (2004) งานวิจัยของ Petra (2007) และงานวิจัยของ Alkdai and Hanafah (2012) ที่พบว่าองค์ประกอบของกรรมการบริษัทไม่มีความสัมพันธ์กับคุณภาพกำไรเช่นกัน

สำหรับตัวแปรควบคุม ซึ่งในการวิจัยครั้งนี้ได้กำหนดตัวแปรควบคุมที่คาดว่าจะมีความสัมพันธ์กับคุณภาพกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ (EQ) ซึ่งเป็นตัวแปรตามไว้เป็นจำนวน 4 ตัวแปรควบคุม ได้แก่ ขนาดของบริษัท (SIZE) ซึ่งวัดจากลอการิทึมธรรมชาติของสินทรัพย์รวมของบริษัท การเติบโตของบริษัท (GROWTH) ซึ่งวัดจากอัตราการเติบโตของรายได้ของบริษัทโดยเฉลี่ย ความเสี่ยงของบริษัท (LEV) ซึ่งวัดจากหนี้สินรวมของบริษัทหารด้วยส่วนของผู้ถือหุ้นรวมของบริษัท และสำนักงานสอบบัญชีของสถาบันการเงิน (BIG4) ว่าบริษัทใช้สำนักงานสอบบัญชีที่เป็นสำนักงานสอบบัญชีขนาดใหญ่ที่เป็นที่ยอมรับกันโดยทั่วไปอันได้แก่ สำนักงานสอบบัญชีอียวย สำนักงานสอบบัญชีดีลอยต์ทูลมัทส หรือ สำนักงานสอบบัญชีเคพีเอ็มจี หรือไม่

จากตารางที่ 2 พบว่าตัวแปรควบคุมที่มีความสัมพันธ์กับคุณภาพกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ (EQ) คือ ขนาดของบริษัท (SIZE) และการเติบโตของบริษัท (GROWTH) โดยสัมประสิทธิ์ของตัวแปร SIZE มีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญกับคุณภาพกำไรของบริษัท (EQ) ($\beta_5=0.253, p<0.05$) ซึ่งแสดงให้เห็นว่าบริษัทที่มีขนาดใหญ่จะมีคุณภาพกำไร (EQ) สูงกว่าบริษัทที่มีขนาดเล็ก ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยก่อน ๆ เช่น Chaharsoughi and Rahman (2013) Gaio and Raposo (2014) และ Sukanantasak (2015) และสัมประสิทธิ์ของตัวแปร GROWTH มีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญกับคุณภาพกำไรของบริษัท (EQ) ($\beta_6=0.274, p<0.05$) ซึ่งแสดงให้เห็นว่าบริษัทที่มีอัตราการเติบโตสูงจะมีคุณภาพกำไร (EQ) สูงกว่าบริษัทที่มีอัตราการเติบโตต่ำ ซึ่งสอดคล้องกับงานของ Liu and Tsai (2015) ที่ทำการศึกษาข้อมูลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศไต้หวันแล้วพบการศึกษาเช่นเดียวกัน

สำหรับตัวแปรควบคุมที่เหลือ ได้แก่ ความเสี่ยงของบริษัท (LEV) และสำนักงานสอบบัญชีของบริษัท (BIG4) ผลการศึกษานี้พบว่าตัวแปรควบคุมเหล่านี้ไม่มีความสัมพันธ์กับคุณภาพกำไรของบริษัท (EQ) โดยจากตารางที่ 2 พบว่าตัวแปรความเสี่ยงของสถาบันการเงิน (LEV) มีค่า β_7 เท่ากับ 0.132 ($p>0.05$) และตัวแปรสำนักงานสอบบัญชีของสถาบันการเงิน (BIG4) มีค่า β_8 เท่ากับ 0.003 ($p>0.05$) ซึ่งแสดงให้เห็นว่าตัวแปรควบคุมเหล่านี้ไม่มีผลหรือไม่มีมีความสัมพันธ์กับคุณภาพกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ

จากผลการศึกษาสามารถสรุปได้ว่าสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระซึ่งเป็นองค์ประกอบหนึ่งของคณะกรรมการบริษัทมีความสัมพันธ์กับคุณภาพกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานการวิจัยที่ได้กำหนดไว้ว่าองค์ประกอบของคณะกรรมการบริษัทมีความสัมพันธ์กับคุณภาพกำไรของกิจการ ซึ่งผลการวิจัยดังกล่าวสอดคล้องกับงานวิจัยก่อน ๆ ไม่ว่าจะเป็นงานของ Vafeas (2000) Beekes, Pope, and Young (2004) Byard, Li, and Weintrop (2006) Ahmed, Hossain, and Adam (2006) Firth, Fung, and Lui (2007) Ahmed and Duellman (2007) และ Dimitropoulos and Asteriou (2010) ที่พบว่าองค์ประกอบของคณะกรรมการบริษัทมีความสัมพันธ์กับคุณภาพกำไรของกิจการ

ดังนั้นการที่ผลของการวิจัยครั้งนี้พบว่าองค์ประกอบของคณะกรรมการบริษัทมีความสัมพันธ์กับคุณภาพกำไร ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยก่อน ๆ และสอดคล้องกับทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory) ของ Jensen and Meckling (1976) ที่ได้อธิบายถึงปัญหาความไม่เท่าเทียมกันของข้อมูลระหว่างตัวการซึ่งในการศึกษานี้หมายถึงผู้มีส่วนได้เสียของกิจการ และตัวแทนซึ่งในการศึกษานี้หมายถึงผู้บริหารกิจการ ดังนั้นผู้มีส่วนได้เสียจึงพยายามหา

วิธีการต่าง ๆ มาเพื่อลดความไม่เท่าเทียมกันกันของข้อมูลและควบคุมการทำงานของผู้บริหารกิจการ การกำกับดูแลกิจการเป็นกลไกหนึ่งที่จะลดปัญหาเหล่านั้นได้ ผลการศึกษาครั้งนี้ที่พบความสัมพันธ์ขององค์ประกอบของคณะกรรมการบริษัทกับคุณภาพกำไร จึงเป็นการยืนยันถึงความสำคัญของการกำกับดูแลกิจการในการที่จะติดตามควบคุมการบริหารงานของผู้บริหารบริษัทได้อย่างมีประสิทธิภาพให้ก่อให้เกิดประโยชน์สูงสุดกับบริษัท ควบคุมให้มีการจัดการกำไรที่ลดลง คุณภาพกำไรที่สูงขึ้น ส่งผลดีต่อผู้มีส่วนได้เสีย

การนำไปใช้ประโยชน์

งานวิจัยนี้ทำการศึกษาถึงความสัมพันธ์องค์ประกอบของคณะกรรมการบริษัทกับคุณภาพกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ และผลการศึกษา พบว่า องค์ประกอบของคณะกรรมการบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ในประเด็นสัดส่วนของกรรมการอิสระมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับคุณภาพกำไรของบริษัทนั้น แสดงให้เห็นว่าบริษัทที่มีความเป็นอิสระของคณะกรรมการสูงจะมีคุณภาพกำไรสูง ดังนั้นหากผู้ถือหุ้นหรือบริษัทต้องการให้บริษัทมีคุณภาพกำไรที่สูงควรจะต้องให้ความสำคัญกับความเป็นอิสระของคณะกรรมการบริษัท

ข้อจำกัดการวิจัย

งานวิจัยนี้ทำการศึกษาคุณภาพกำไรเฉพาะความมีเสถียรภาพของกำไรเพียงมิติเดียวเท่านั้น หากการวิจัยใช้การวัดคุณภาพกำไรในมิติอื่น ๆ หรือหลาย ๆ มิติควบคู่กัน อาจทำให้ผลการวิจัยแข็งแกร่งขึ้นมากกว่านี้ เช่น อาจพบความสัมพันธ์ในองค์ประกอบอื่น ๆ ของคณะกรรมการบริษัทที่มีต่อคุณภาพกำไรของบริษัท

ข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยในอนาคต

งานวิจัยนี้ทำการศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างองค์ประกอบของคณะกรรมการบริษัทกับคุณภาพกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ โดยใช้ตัววัดคุณภาพกำไรคือความมีเสถียรภาพของกำไร (Earnings Persistence) เพียงตัวเดียวเท่านั้น ดังนั้นเพื่อความสมบูรณ์ การวิจัยครั้งต่อไปอาจจะเพิ่มการวัดคุณภาพกำไรในมิติอื่น ๆ เข้าไปด้วย เช่น มิติคุณภาพรายการคงค้าง มิติความมีเสถียรภาพของกำไร มิติความสามารถในการพยากรณ์ของกำไร มิติความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจ มิติความทันต่อเวลา และมิติความระมัดระวังในการแสดงกำไร

นอกจากนี้การวิจัยครั้งนี้ศึกษาแต่ข้อมูลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ซึ่งเป็นบริษัทจดทะเบียนที่มีขนาดเล็กเท่านั้น ในการวิจัยครั้งต่อไปอาจทำการศึกษาข้อมูลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ข้างเป็นบริษัทจดทะเบียนที่มีขนาดใหญ่กว่า จะทำให้สามารถเปรียบเทียบผลการวิจัยได้ และยังเป็นการต่อยอดและเติมเต็มงานวิจัยในประเด็นเรื่ององค์ประกอบของคณะกรรมการบริษัทกับคุณภาพกำไรในประเทศไทยได้อย่างสมบูรณ์

รายการอ้างอิง

- Ahmed, A. & Duellman, S. (2007). Accounting Conservatism and Board of Director Characteristics: An Empirical Analysis. *Journal of Accounting and Economics*, 46(1), 126-141.
- Ahmed, A., Hossain, M., & Adams, M. (2006). The Effect of Board Composition and Board Size on the Informativeness of Annual Accounting Earnings. *Corporate Governance: An International Review*, 14(5), 418-431.
- Alkdai, H. & Hanefah, M. (2012). Board of Directors' Characteristics and Value Relevance of Accounting Information in Malaysian Shariah-Compliant Companies: A Panel Data Analysis. *Economics and Finance Review*, 9(2), 31-44.
- Anderson, K. & Yohn, T. (2002). The Effect of 10-K Restatements on Firm Value, Information Asymmetries and Investors' Reliance on Earnings. Working Paper. Georgetown University.
- Asthana, S. (2014). Abnormal Audit Delays, Earnings Quality and Firm Value in the USA. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 12(1), 21-44.
- Ariff, A. M., Ibrahim, M. K., & Othman, R. (2007). Determinants of Firm Level Governance: Malaysia Evidence. *The International Journal of Business in Society*, 7, 562-573.
- Ball, R., Kothari, S., & Robin, A. (2000). The Effect of Institutional Factors on Properties of Accounting Earnings. *Journal of Accounting and Economics*, 29, 1-51.
- Ball, R., Robin, A., & Wu, J. (2003). Incentives versus Standards: Properties of Accounting Income in Four East Asian Countries. *Journal of Accounting and Economics*, 3, 235-270.
- Baysinger, B. & Butler, H. (1985). Corporate Governance and the Board of Directors: Performance Effects of Changes in Board Composition. *Journal of Law, Economics, and Organizations*, 1, 101-124.
- Beasley, M. (1996). An Empirical Analysis of the Relation between the Board of Director Composition and Financial Statement Fraud. *Accounting Review*, 71, 443-465.
- Beekes, W., Pope, P., & Young, S. (2004). The Link between Earnings and Timeliness, Earnings Conservatism and Board Composition: Evidence from the UK. *Corporate Governance: An International Review*, 12(1), 14-59.
- Black, B. S., Jang, H., & Kim, W. (2006). Predicting Firms' Corporate Governance Choices: Evidence from Korea. *Journal of Corporate Finance*, 12, 660-691.
- Byard, D., Li, Y., & Weintrop, J. (2006). Corporate Governance and the Quality of Financial Analyst's Information. *Journal of Accounting and Public Policy*, 25(5), 609-625.
- Byrd, J. & Hickman, K. (1992). Do Outside Directors Monitor Managers? Evidence from Tender Offer Bids. *Journal of Financial Economics*, 32, 195-221.
- Chaharsoughi, M. T. & Rahman, R. A. (2013). Corporate Governance and Earnings Quality: The Experience of Listed Company in Iran. *Journal of Modern Accounting and Auditing*, 9(6), 790-797.

- Davidson, R., Goodwin-Stewart, J., & Kent, P. (2005). Internal Governance Structure and Earnings Management. *Accounting and Finance*, 45(2), 241-267.
- Diamond, D. W. (1985). Optimal Release of Information by Firms. *The Journal of Finance*, 40(4), 1071-1094.
- Ditropoulos, P. & Asteriou, D. (2010). The Effect of Board Composition on the Informativeness and Quality of Annual Earnings: Empirical Evidence from Greece. *Research in International Business and Finance*, 24(2), 190-205.
- Doyle, J., Ge, W., & McVay, S. (2007). Accruals Quality and Internal Control over Financial Reporting. *The Accounting Review*, 82, 1141-1170.
- Firth, M., Fung, P., & Rui, O. (2007). Ownership Two-Tier Board Structure, and the Informativeness of Earnings: Evidence of China. *Journal of Accounting and Public Policy*, 26(4), 463-496.
- Francis, J. & Martin, X. (2009). Acquisition Profitability and Timely Loss Recognition. *Journal of Accounting and Economics*, 49, 161-178.
- Gaio, C. & Raposo, C. (2014). Corporate Governance and Earnings Quality: International Evidence. *Journal of Accounting and Finance*, 14, 52-74.
- Habib, A. & Azim, I. (2008). Corporate Governance and the Value Relevance of Accounting Information: Evidence from Australia. *Accounting Research Journal*, 21(2), 167-194.
- Iyengar, R. J., Land, J., & Zampelli, E. (2010). Does Board Governance Improve the Quality of Accounting Earnings? *Accounting Research Journal*, 23, 49-68.
- Hermalin, B. & Weisbach, M. (1991). The Effects of Board Composition and Direct Incentives on Firm Performance. *Financial Management*, 20, 101-112.
- Jensen, M. & Meckling, W. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs, and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 305-360.
- Kent, P., Routledge, J., & Stewart, J. (2010). Innate and Discretionary Accruals Quality and Corporate Governance. *Accounting and Finance*, 50, 171-195.
- Klapper, L. & Love, I. (2004). Corporate Governance, Investor Protection, and Performance in Emerging Markets. *Journal of Corporate Finance*, 10, 703-728.
- Klein, A. (2002). Audit Committee, Board of Director Characteristics, and Earnings Management. *Journal of Accounting and Economics*, 33, 375-400.
- La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A., & Vishny, R. (1998). Law and Finance. *Journal of Political Economy*, 106, 1113-1155.
- Linck, S., Netter, M., & Yang, T. (2008). The Determinants of Board Structure. *Journal of Financial Economics*, 87, 308-328.
- Liu, J. & Tsai, C. (2015). Board Member Characteristics and Ownership Impacts on Real Earnings Management: Evidence from Taiwan. *Accounting and Financial Research*, 4(4), 84-96.
- Petra, S. (2007). The Effects of Corporate Governance on the Informativeness of Earnings. *Economics of Governance*, 8(1), 129-152.

- Rosenstein, S. & Wyatt, J. (1990). Outside Directors, Board Independence and Shareholder Wealth. *Journal of Financial Economics*, 2, 175-191.
- Sukanantasak, N. (2014). *The Effect of Corporate Governance Mechanisms on Earning Informativeness through Earnings Persistence: Empirical Evidence from Thailand*. Dissertation. Rajamangala University of Technology Thanyaburi.
- Verrecchia, R. E. (2001). Essays on Disclosures. *Journal of Accounting and Economics*, 32(1-3), 97-180.
- Yodbutr, A. (2010). *The Determinants of Corporate Governance Practices: Empirical Evidence from Thailand*. Doctoral Dissertation. Chulalongkorn University.
- Yermack, D. (1996). Higher Market Valuation for Firms with a Small Board of Directors. *Journal of Financial Economics*, 40, 185-211.
- Zhang, J. (2008). The Contracting Benefits from Accounting Conservatism to Lenders and Borrowers. *Journal of Accounting and Economics*, 45, 27-54.