

บทความวิจัย

การกำกับดูแลกิจการกับคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

กฤตพงศ์ วัชรานุกุล¹

(Received: November 15, 2022; Revised: May 30, 2023; Accepted: July 7, 2023)

บทคัดย่อ

การศึกษาครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างองค์ประกอบของการกำกับดูแลกิจการกับคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยตั้งแต่ปี 2558-2562 ประชากรและกลุ่มตัวอย่างทั้งสิ้น 519 บริษัท 2,595 ข้อมูล โดยใช้การวิเคราะห์เชิงพรรณนา การวิเคราะห์สหสัมพันธ์ และการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุเป็นเครื่องมือในการศึกษา ผลการศึกษาแบบจำลอง Modified Jones (1995) พบว่า ขนาดของสินทรัพย์ เป็นองค์ประกอบที่มีความสัมพันธ์เชิงลบกับคุณภาพกำไร ส่วนแบบจำลอง Yoon et al. (2006) พบว่า การที่ประธานฝ่ายบริหารและประธานคณะกรรมการเป็นบุคคลเดียวกัน ความเสี่ยงทางการเงิน เป็นองค์ประกอบที่มีความสัมพันธ์เชิงลบกับคุณภาพกำไร และอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ เป็นองค์ประกอบที่มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับคุณภาพกำไร ทั้งนี้ จากการศึกษาพบว่า แบบจำลอง Yoon et al. (2006) มีจำนวนองค์ประกอบที่มีความสัมพันธ์กับรายการคงค้างซึ่งใช้ดุลพินิจของผู้บริหารมากกว่าแบบจำลอง Modified

¹ อาจารย์ สาขาการบัญชี คณะศิลปศาสตร์และวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

E-mail: krittapong.wat@ku.th

Jones (1995) ซึ่งการศึกษาครั้งนี้ก่อให้เกิดประโยชน์ต่อผู้มีหน้าที่กำกับดูแลกิจการ และเป็นข้อมูลประกอบการสร้างความเชื่อมั่นเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการ รวมถึงผู้ที่ต้องการศึกษาข้อมูลเพิ่มเติม นักลงทุน หรือผู้มีส่วนได้เสียกับกิจการ สามารถนำผลการศึกษาไปใช้เป็นองค์ประกอบหนึ่งของสัญญาณเตือนภัยหรือเพิ่มองค์ความรู้เกี่ยวกับคุณภาพกำไร และเป็นส่วนหนึ่งของเครื่องมือในการกำหนดแนวทางที่ชัดเจน ซึ่งส่งผลทำให้คุณภาพกำไรของกิจการมีมากยิ่งขึ้น

คำสำคัญ: การกำกับดูแลกิจการ คุณภาพกำไร บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

RESEARCH ARTICLE

The Corporate Governance and Earnings Quality of the Companies Listed on the Stock Exchange of Thailand

Krittapong Watcharanukul¹

Abstract

This study examines the relationships between corporate governance elements and earning quality of companies listed on the Stock Exchange of Thailand in 2015-2019. The samples included 519 companies 2,595 data. Descriptive analysis, correlation analysis and multiple regressions analysis were used to analyze. The results of the Modified Jones model (1995) revealed that the firm size was negative relationship elements associated with earning quality, and the Yoon et al. model (2006) found that having one holds both positions of CEO and chairman and the financial risk was negative relationship elements associated with earning quality and return on asset was positively related to earning quality. The results implied that Yoon et al. (2006) have a number of elements with discretionary accruals than the Modified Jones model (1995). The findings of the research benefit the person who is in charge of the

¹ Lecturer, Accounting, Faculty of Liberal Arts and Management Science, Kasetsart University,
E-mail: krittapong.wat@ku.th

governance corporation and be the reliance on earning quality of companies along with those who seek further information, investors, or stakeholders for companies. The studies can be used as alarm messages or increase earning quality and knowledge to lead the tools corporate effectively to run their work with more earning quality in future work.

Keywords: Corporate Governance, Earning Quality, Companies Listed on the Stock Exchange of Thailand

บทนำ

ปัจจุบันกิจการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้มีการใช้แนวคิดบรรษัทภิบาลหรือการกำกับดูแลกิจการที่ดีมาเป็นเครื่องมือเพื่อเสริมสร้างความเชื่อมั่นของรายงานทางการเงิน โดยมีแนวปฏิบัติจากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย ที่ได้มีการประเมินการกำกับดูแลกิจการ ซึ่งหลายประเทศให้ความสนใจกับการพัฒนาเครื่องมือการกำกับดูแลกิจการมากขึ้น ทั้งภาครัฐและเอกชนได้พยายามปรับปรุงในด้านมาตรฐานการรายงานทางการเงิน โครงสร้างองค์กร และความรับผิดชอบต่อหน้าที่ของฝ่ายต่าง ๆ โดยเฉพาะผู้บริหารและคณะกรรมการบริษัท ซึ่งถือว่าเป็นบุคคลสำคัญที่กำหนดทิศทางการดำเนินงาน การควบคุมดูแลของฝ่ายจัดการให้เป็นไปตามเป้าหมายและความรับผิดชอบต่อผู้มีส่วนได้เสียกับกิจการและบุคคลภายนอก จึงจำเป็นต้องพิจารณาถึงความเป็นอิสระของคณะกรรมการบริษัท หรือการควมรวมตำแหน่งของประธานฝ่ายบริหารและประธานคณะกรรมการบริษัท (Chomcham, 2007)

นอกจากการกำกับดูแลกิจการที่ดีแล้ว ในส่วนของโครงสร้างการลงหุ้นหรือโครงสร้างของผู้ถือหุ้น และผลการดำเนินงานถือว่ามีสำคัญไม่น้อยไปกว่ากัน ส่วนของโครงสร้างของผู้ถือหุ้นเป็นปัจจัยที่ช่วยกำหนดระดับความน่าเชื่อถือและประสิทธิภาพของกระบวนการกำกับดูแลกิจการ เช่น กิจการที่มีนักลงทุนสถาบันเข้ามาร่วมลงทุนด้วย นักลงทุนสถาบันมีส่วนช่วยในการตรวจสอบผลดำเนินงาน โดยการนำหลักการหรือแนวทางที่มีประสิทธิภาพเข้ามาช่วยในการสอบทานการดำเนินงาน ซึ่งมีผลทำให้เกิดการจัดการกำไรหรือรายการคงค้างที่ไม่เหมาะสมมากยิ่งขึ้น (McConnell & Servaes, 1990; Ebrahim, 2004; Powijit, 2012; Alzoubi, 2016) และในส่วน

ของผลการดำเนินงานจะถูกสะท้อนออกมาในรูปของอัตราส่วนทางการเงิน หรือ ผลการวิเคราะห์รายงานทางการเงินต่าง ๆ ผลการดำเนินงานจะมีผลโดยตรงต่อการตัดสินใจลงทุนของนักลงทุนหรือการวางแผน การปรับกลยุทธ์การดำเนินงาน และการตัดสินใจในกิจกรรมต่าง ๆ ของผู้บริหาร

การศึกษาในครั้งนี้จึงให้ความสนใจการกำกับดูแลกิจการกับคุณภาพ กำไรผ่านรายการคงค้างซึ่งใช้ดุลพินิจของผู้บริหาร โดยใช้ทฤษฎีตัวแทน Jensen and Meckling (1976) ที่กล่าวถึงตัวการ และตัวแทน อันได้แก่ผู้ถือหุ้น และ กรรมการและผู้บริหาร การที่กิจการมีผู้บริหารจากภายนอก เพื่อดำเนินการบริหารจัดการ กำหนดแนวทางการกำกับดูแลกิจการ หรือวางระบบโครงสร้าง ภายในองค์กรให้มีประสิทธิภาพ ซึ่งในการดำเนินงานจริงผู้บริหารอาจถูกกดดัน ด้วยความต้องการของผู้ถือหุ้น รวมถึงผลกระทบจากสภาวะการณ์ทางเศรษฐกิจ และแรงกดดันจากการแข่งขันภายนอก และอาจก่อให้เกิดการจัดการกำไร โดยผู้บริหารสามารถใช้ดุลพินิจในการพิจารณารายการต่าง ๆ ตามแนวคิด คุณภาพกำไร สามารถวัดได้จากกำไรที่มีคุณภาพ ซึ่งเกิดขึ้นเมื่อกำไรสามารถ สะท้อนให้เห็นผลการดำเนินงานในปัจจุบัน และสามารถนำมาใช้ในการ พยากรณ์ผลการดำเนินงานในอนาคตได้ (Dechow & Schrand, 2004) การศึกษา คุณภาพกำไร เพื่อให้ทราบถึงองค์ประกอบที่มีส่วนช่วยคัดกรองความน่าเชื่อถือ ของข้อมูล และลดความเสี่ยงในการนำข้อมูลที่ไม่เป็นประโยชน์มาใช้ในการ ตัดสินใจ รวมถึงการค้นหาลักษณะประกอบที่ช่วยสะท้อนให้เห็นถึงความสามารถใน การวัดคุณภาพกำไรผ่านรายการคงค้างซึ่งใช้ดุลพินิจของผู้บริหาร เพื่อใช้เป็น แนวทางสำหรับผู้มีส่วนได้เสียกับกิจการ ได้นำไปใช้เป็นข้อสังเกตหรือข้อควร ระวังประกอบการวิเคราะห์คุณภาพกำไรของกิจการหรือการลงทุน จากรายงาน ทางการเงินและข้อมูลต่าง ๆ ที่เปิดเผยต่อสาธารณะโดยบริษัทที่จดทะเบียนใน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

วัตถุประสงค์ของการศึกษา

เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างองค์ประกอบของการกำกับดูแลกิจการกับคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ทบทวนวรรณกรรมและทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง

จากการทบทวนวรรณกรรมและทฤษฎีที่เกี่ยวข้องกับการกำกับดูแลกิจการและคุณภาพกำไร ผู้ศึกษาสามารถรวบรวมวรรณกรรมและทฤษฎีประกอบการศึกษา ได้ดังนี้

ทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory) เป็นทฤษฎีที่อธิบายถึงสาเหตุของการจัดการกำไรที่เกิดขึ้นในองค์กร โดย Jensen and Meckling (1976) กล่าวถึงความสัมพันธ์ระหว่างกลุ่มคนสองฝ่าย ได้แก่ ตัวการ และตัวแทน ซึ่งในรูปแบบของกิจการจะมีความสัมพันธ์ระหว่างกลุ่ม 2 กลุ่ม ในการดำเนินงาน โดยผู้ถือหุ้นจะแต่งตั้งคณะกรรมการ และมอบอำนาจในการบริหารให้คณะกรรมการเป็นผู้กำหนดนโยบาย ระเบียบ ข้อบังคับที่ใช้ในกิจการ และให้คณะกรรมการเป็นผู้แต่งตั้งฝ่ายบริหาร โดยการว่าจ้างและจ่ายค่าตอบแทนให้แก่ฝ่ายบริหาร เพื่อให้ฝ่ายบริหารได้ดำเนินการตามนโยบาย ระเบียบ ข้อบังคับ (Leekamjorn, 2018) ดังนั้น คณะกรรมการทำหน้าที่ควบคุมและกำกับดูแลการทำงานของฝ่ายบริหารให้ฝ่ายบริหารมีการดำเนินงานตามนโยบาย ระเบียบ ข้อบังคับ เพื่อให้การดำเนินงานของฝ่ายบริหารมีประสิทธิภาพ และก่อให้เกิดประสิทธิผลสูงสุดกลับคืนไปยังผู้ถือหุ้น ซึ่งในการดำเนินงานของฝ่ายบริหารมีหลายกิจกรรมที่ต้องใช้ดุลพินิจในการตัดสินใจเพื่อให้เกิดประโยชน์สูงสุดกลับคืนแก่ผู้ถือหุ้น แต่หากผลประโยชน์ที่เกิดขึ้นนั้นไม่สอดคล้องกับความต้องการของกลุ่มใดกลุ่มหนึ่งอาจก่อให้เกิดปัญหาตัวแทนขึ้น (Thiratidsakul, 2020)

แนวคิดบรรษัทภิบาล (Corporate Governance) หรือการกำกับดูแลกิจการ หมายถึง ระบบที่จัดให้มีโครงสร้างและกระบวนการของความสัมพันธ์ระหว่างคณะกรรมการ ฝ่ายบริหาร และผู้ถือหุ้น เพื่อสร้างความสามารถในการแข่งขันจนนำไปสู่การเจริญเติบโตและเพิ่มมูลค่าให้กับผู้ถือหุ้นในระยะยาว รวมถึงผู้มีส่วนได้เสียอื่น (The Stock Exchange of Thailand, 2001) และยังหมายถึง การบริหารจัดการธุรกิจที่เป็นธรรม โปร่งใส และเสมอภาค โดยผู้มีอำนาจบริหารและอำนาจในการตัดสินใจต้องมีความรับผิดชอบหน้าที่ และผลการกระทำของตนต่อผู้มีส่วนได้เสียกับกิจการ ซึ่งรวมถึงผู้ถือหุ้น พนักงาน ภาครัฐ ลูกค้า ตลอดจนประชาชนทั่วไป (Nikomboriruk, 1999) ในปี 2560 สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ออกหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี (CG Code) ฉบับใหม่สำหรับบริษัทจดทะเบียน โดยแบ่งหลักปฏิบัติที่ดีของคณะกรรมการออกเป็น 8 ข้อหลัก ซึ่งแต่ละข้อแบ่งออกเป็น 2 ส่วน ได้แก่ ส่วนของหลักการปฏิบัติและหลักปฏิบัติย่อย และส่วนของแนวปฏิบัติและคำอธิบาย ทั้งนี้ เพื่อเป็นหลักปฏิบัติให้คณะกรรมการบริษัท ซึ่งเป็นผู้นำหรือผู้รับผิดชอบสูงสุดขององค์กรนำไปปรับใช้ในการกำกับดูแลให้กิจการและทำให้กิจการมีผลประกอบการที่ดีในระยะยาวและสร้างความน่าเชื่อถือให้กับผู้ถือหุ้นและผู้มีส่วนได้เสีย (Sanapak, 2018) ทั้งนี้ เพื่อให้เกิดประโยชน์ในการสร้างคุณค่าให้กิจการอย่างยั่งยืน ตรงตามความมุ่งหวังของทั้งภาคธุรกิจ ผู้ลงทุน ตลอดจนตลาดทุนและสังคมโดยรวม (The Securities and Exchange Commission Thailand, 2017)

แนวคิดเกี่ยวกับคุณภาพกำไร แนวคิดคุณภาพกำไรเป็นแนวคิดที่มีผู้ให้ความสนใจตั้งแต่อดีตจนถึงปัจจุบัน เพราะแนวคิดนี้มีวิวัฒนาการมาจากแนวคิดการวิเคราะห์ขั้นพื้นฐานที่ต้องการค้นหาว่าหลักทรัพย์ใดเป็นหลักทรัพย์ที่มีมูลค่าสูงหรือต่ำกว่ามูลค่าที่แท้จริง เริ่มแรกแนวคิดนี้ได้เกิดขึ้นที่ประเทศ

สหรัฐอเมริกาในช่วงปี ค.ศ. 1930 โดยเพื่อหามูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ ซึ่งสามารถตรวจสอบได้จากการวิเคราะห์งบการเงินของบริษัทอย่างละเอียด เพื่อค้นหาสารสนเทศที่เป็นตัวบ่งชี้ว่ากิจการจะซื้อขายกันในราคาที่สูงหรือต่ำกว่าราคาตลาดในขณะนั้นหรือไม่ หรือเพื่อใช้หากำไรที่มีคุณภาพสูง โดยจะเกิดขึ้นเมื่อถ้าใครนั้นสามารถสะท้อนถึงผลการดำเนินงานในปัจจุบัน และสามารถนำมาใช้ในการพยากรณ์ผลการดำเนินงานในอนาคตได้ (Dechow & Schrand, 2004) และแนวคิดนี้ยังถูกเชื่อมโยงไปยังแนวคิดประสิทธิภาพตลาดทุน ที่ว่าตลาดทุนเป็นตลาดที่ไม่มีประสิทธิภาพ และราคาหลักทรัพย์ของบริษัทเคลื่อนไหวเข้าสู่มูลค่าที่แท้จริงไปอย่างช้า ๆ (Tummanon, 2000)

จากการศึกษาแนวคิดและทฤษฎีข้างต้น พบว่า เมื่อผู้ประกอบการ (ตัวการ) มีการขายยธธุรกิจ ซึ่งเป็นเหตุให้สุดท้ายต้องมีการว่าจ้างคณะกรรมการ หรือผู้บริหาร (ตัวแทน) เข้ามาบริหารงานของกิจการแทน โดยตัวแทนต้องทำหน้าที่ปฏิบัติงานให้กิจการได้รับประโยชน์สูงสุด แต่เมื่อใดที่ตัวการกับตัวแทนมีวัตถุประสงค์และผลประโยชน์ที่ไม่สอดคล้องกันย่อมส่งผลให้ตัวแทนมีแนวโน้มในการตัดสินใจ เพื่อตอบสนองความพึงพอใจของตนเองโดยมิได้คำนึงถึงผลประโยชน์สูงสุดของตัวการอย่างแท้จริง (Limtang, 2015) จนทำให้ตัวการได้นำเอาหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีมาประยุกต์ใช้ เพื่อเป็นหนึ่งในเครื่องมือสอบทานและควบคุมการทำงานของตัวแทนให้เป็นไปตามที่ตัวการมุ่งหวัง และเพื่อให้กำไรที่มีการเปิดเผยจากกิจการสู่สาธารณะมีความน่าเชื่อถือมากยิ่งขึ้น ดังนั้น การศึกษาครั้งนี้จึงมุ่งศึกษาถึงการกำกับดูแลกิจการ ซึ่งมีองค์ประกอบที่คาดว่าจะมีความสัมพันธ์กับคุณภาพกำไร ได้แก่ สัดส่วนการถือหุ้นของนักลงทุนสถาบัน ความเป็นอิสระของคณะกรรมการอิสระ ประธานฝ่ายบริหารและประธานกรรมการบริษัทเป็นบุคคลเดียวกัน อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ และ

ความเสี่ยงทางการเงิน กับคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผ่านรายการคงค้างซึ่งใช้ดุลพินิจของผู้บริหาร

ระเบียบวิธีการวิจัย

ประชากร คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่ม MAI และ SET ระหว่างช่วงปี 2558-2562 เนื่องจากการศึกษาครั้งนี้ต้องการศึกษาถึงผลลัพธ์ของภาพรวมทั้งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มตัวอย่าง คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในปี 2558 - 2562 ยกเว้น กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์และกองทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ เนื่องจากมีโครงสร้างทางการเงินและรูปแบบในการดำเนินธุรกิจแตกต่างจากกลุ่มอุตสาหกรรมประเภทอื่น บริษัทที่มีรอบปีการเงินไม่ใช่วันที่ 31 ธันวาคม และไม่รวมบริษัทที่มีข้อมูลทางการเงินไม่ครบในช่วงเวลาที่ศึกษา กลุ่มตัวอย่างรวมทั้งสิ้น 2,595 บริษัท ตามที่แสดงในตารางที่ 1

ตารางที่ 1

จำนวนกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา

กลุ่มอุตสาหกรรม	จำนวนบริษัท		
	MAI	SET	รวมทั้งหมด
จำนวนประชากรทั้งหมด	188	669	857
หัก กลุ่มธุรกิจการเงิน	9	64	73
กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์และกองทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์	0	59	59
บริษัทที่มีรอบปีการเงินไม่ใช่วันที่ 31 ธันวาคม	4	27	31
บริษัทที่มีข้อมูลไม่ครบถ้วนจำนวน 5 ปี	64	93	157
ข้อมูลที่มีค่าผิดปกติ (Outlier)	10	8	18
จำนวนกลุ่มตัวอย่างทั้งหมด	101	418	519
จำนวนข้อมูลทั้งหมด	505	2,090	2,595

แบบจำลองและเครื่องมือ

การศึกษานี้เก็บข้อมูลในช่วงปี 2558 - 2562 จากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยแบ่งการวิเคราะห์ข้อมูลออกเป็น 2 ส่วน ได้แก่ ส่วนที่ 1 การวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงพรรณนา ประกอบด้วย ค่าสูงสุด ค่าต่ำสุด ค่าเฉลี่ย และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน และส่วนที่ 2 การวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงอนุมาน ประกอบด้วย การวิเคราะห์สหสัมพันธ์ (Correlation Analysis) และการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) โดยมีสมการความถดถอยเชิงพหุที่ใช้ในการศึกษา ดังนี้

$$DA_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 IOWN_{i,t} + \beta_2 IDCO_{i,t} + \beta_3 SACO_{i,t} + \beta_4 ROA_{i,t} + \beta_5 TLTA_{i,t} + \beta_6 LOGA_{i,t} + \epsilon_{i,t}$$

โดย	DA	= รายการคงค้างซึ่งใช้ดุลพินิจ
	IOWN	= สัดส่วนการถือหุ้นของนักลงทุนสถาบัน
	IDCO	= ความเป็นอิสระของคณะกรรมการอิสระ
	SACO	= ประธานฝ่ายบริหารและประธานของผู้บริหารคณะกรรมการเป็นคนเดียวกัน
	ROA	= อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์
	TLTA	= ความเสี่ยงทางการเงิน
	LOGA	= ขนาดของกิจการ
	β	= ค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอย
	ϵ	= ค่าความคลาดเคลื่อน

ตัวแปรอิสระ

จากการศึกษาวรรณกรรมในอดีต ทำให้ผู้ศึกษาสามารถระบุตัวแปรอิสระที่ใช้เป็นตัวแทนของโครงสร้างต่าง ๆ ของกิจการ การกำกับดูแลกิจการ และผลการดำเนินงาน รวมถึงการตั้งสมมติฐานในการศึกษา ได้ดังนี้

ตารางที่ 2

ตัวแปรที่ทำการศึกษาการวัดค่า และสมมติฐานการศึกษา

ตัวแปร	การวัดค่าตัวแปร	อ้างอิง	สมมติฐานการศึกษา
สัดส่วนการถือหุ้นของ นักลงทุนสถาบัน (IOWN)	สัดส่วนการถือหุ้นที่ออก และชำระแล้วโดยผู้ถือหุ้น สถาบัน	McConnell and Servaes (1990), Ebrahim (2004), Fankfakh (2010), Powijit (2012), Alzoubi (2016) and Tarasena (2016)	-
ความเป็นอิสระของ คณะกรรมการอิสระ (IDCO)	จำนวนกรรมการอิสระของ กิจการ หารด้วยจำนวน คณะกรรมการ ของกิจการ	Sirithip (2012), Tarasena (2016) and Pasaribu (2017),	-
ประธานฝ่ายบริหาร และประธานกรรมการ บริษัทเป็นบุคคล เดียวกัน (SACO)	ประธานฝ่ายบริหารเป็น บุคคลเดียวกันกับประธาน กรรมการบริษัท แทนค่า ด้วย 1 หากไม่ใช่ แทนค่า ด้วย 0	Murhadi (2009), Jaitad (2012), Tarasena (2016) and Ying (2016)	+
อัตราผลตอบแทนต่อ สินทรัพย์ (ROA)	กำไร (ขาดทุน) ของกิจการ หารด้วยสินทรัพย์รวมแล้ว เฉลี่ย	Fankfank (2010), Teerawanichtrakool (2010), Bassiouny (2016), Rizal (2017) and Asim and Ismail (2019)	+/-
ความเสี่ยงทางการเงิน (TLTA)	หนี้สินรวมของกิจการ หาร ด้วยสินทรัพย์รวมของ กิจการ	Ross and Jerold (1986), Defond and Jambalvo, (1994), DeAngelo and Skinner (1994), Fankfank (2010), Teerawanichtrakool (2010), Yasar (2013), Tarasena (2016), Ying (2016), Pasaribu (2017), Asim and Ismail (2019), Nalarreason, Sutrisno and Mardiati (2019), and ElHawary and Hassouna (2021)	+

ตารางที่ 2

ตัวแปรที่ทำการศึกษากว้างๆ และสมมติฐานการศึกษา (ต่อ)

ตัวแปร	การวัดค่าตัวแปร	อ้างอิง	สมมติฐานการศึกษา
ขนาดของกิจการ* (LOGA)*	วัดค่าจากค่าลอการิทึมของ สินทรัพย์รวม	Teerawanichtrakool (2010), Yasar (2013), Tarasena (2016), Ying (2016), Pasaribu (2017), Rizal (2017), Asim and Ismail (2019), Nalarreason, Sutrisno and Mardiaty (2019) and ElHawary and Hassouna (2021)	+

*ตัวแปรควบคุม

ตัวแปรตาม

ตัวแปรตาม ได้แก่ คุณภาพกำไรผ่านรายการคงค้างซึ่งใช้ดุลพินิจของผู้บริหาร (Discretionary Accruals: DA) โดยแบ่งการศึกษาแบบจำลองออกเป็น 2 แบบจำลอง ได้แก่ แบบจำลองของ Modified Jones (1995) และแบบจำลองของ Yoon, Gray, and Ponsit (2006) ซึ่งมีรายละเอียด ดังนี้

แบบจำลองของ Modified Jones (1995) เป็นตัวแบบที่นิยมในการหารายการคงค้างที่เกิดจากการใช้ดุลพินิจของผู้บริหาร โดยเป็นตัวแบบที่มีการพัฒนามาจาก Jones Model ซึ่งเป็นตัวแบบที่สามารถแยกรายการค้างรับค้างจ่ายที่เกิดจากการใช้ดุลพินิจของผู้บริหารออกจากรายการค้างรับค้างจ่ายที่เกิดจากการดำเนินงานปกติได้ ต่อมา Dechow, Sloan, and Sweeney (1995) นำ Jones Model มาปรับ โดยการตัดสมมติฐานที่ว่าผู้บริหารไม่สามารถใช้ดุลพินิจส่งผลกระทบต่อรายได้ของกิจการ ทำให้เกิดตัวแบบใหม่ขึ้น คือ Modified Jones Model ซึ่งสามารถอธิบายถึงการตกแต่งกำไรหรือการจัดการกำไรได้อย่างมีประสิทธิภาพผ่านรายการคงค้างซึ่งใช้ดุลพินิจของผู้บริหาร

$$\frac{TA_{i,t}}{A_{i,t-1}} = \alpha \left(\frac{1}{A_{i,t-1}} \right) + \beta_1 \left(\frac{\Delta REV_{i,t} - \Delta REC_{i,t}}{A_{i,t-1}} \right) + \beta_2 \left(\frac{PPE_{i,t}}{A_{i,t-1}} \right) + \varepsilon_{i,t}$$

โดย	$TA_{i,t}$	=	รายการคงค้างรวมของบริษัท i ในปีที่ t
	$A_{i,t-1}$	=	สินทรัพย์รวมของบริษัท i ในปีที่ $t-1$
	$\Delta REV_{i,t}$	=	ผลต่างของรายได้ของบริษัท i ในปีที่ t กับปีที่ $t-1$
	$\Delta REC_{i,t}$	=	ผลต่างของลูกหนี้การค้าของบริษัท i ในปีที่ t กับปีที่ $t-1$
	$PPE_{i,t}$	=	ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์สุทธิของบริษัท i ในปีที่ t
	α	=	ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยเชิงเส้นของตัวแปรจำลองของตัวแปรที่ 1,2,3
	$\varepsilon_{i,t}$	=	ค่าความคาดเคลื่อนการประมาณค่าของบริษัท i ในปีที่ t

แบบจำลองของ Yoon et al. (2006) เป็นตัวแบบที่ใช้วัดการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้างซึ่งใช้ดุลพินิจของผู้บริหารและเป็นตัวแบบที่มีการคำนึงถึงการจัดการกำไรผ่านรายการผลประโยชน์พนักงาน และแบบจำลองของ Yoon et al. (2006) มีการพัฒนาในเรื่องต่าง ๆ มาจากแบบจำลองอื่นก่อนหน้า ซึ่งมีการลดข้อจำกัดและความไม่สอดคล้องในอดีตลง และเพื่อนำแนวคิดและตัวแปรที่มีความเหมาะสมในสถานการณ์ปัจจุบันมาประยุกต์ใช้ เพื่อให้การวัดคุณภาพกำไรผ่านรายการคงค้างซึ่งใช้ดุลพินิจของผู้บริหารเกิดประสิทธิภาพสูงสุด โดยคำนึงถึงการใช้ดุลพินิจของผู้บริหารผ่านรายการคงค้างต่าง ๆ ซึ่ง Modified Jones เป็นต้นแบบของตัวแบบดังกล่าว ที่มีการใช้สินทรัพย์รวมต้นงวดซึ่งเป็นตัวแปรคงที่ เป็นตัวแปรมาตรฐานของสมการ ขณะที่รายการค้างรับค้างจ่ายที่ต้องการศึกษานั้นเป็นตัวแปรที่ไม่คงที่สามารถผันแปรได้

$$\frac{TA_{i,t}}{REV_{i,t}} = \beta_0 + \beta_1 \left(\frac{\Delta REV_{i,t} - \Delta REC_{i,t}}{REV_{i,t}} \right) + \beta_2 \left(\frac{\Delta EXP_{i,t} - \Delta PAY_{i,t}}{REV_{i,t}} \right) + \beta_3 \left(\frac{DEP_{i,t} + PEN_{i,t}}{REV_{i,t}} \right) + \varepsilon_{i,t}$$

โดย	$REV_{i,t}$	=	รายได้ของบริษัท i ในปีที่ t
	$\Delta REV_{i,t}$	=	ผลต่างของรายได้ของบริษัท i ในปีที่ t กับปีที่ $t-1$

$\Delta REC_{i,t}$	= ผลต่างของลูกหนี้การค้าของบริษัท i ในปี t กับปีที่ $t-1$
$\Delta EXP_{i,t}$	= ผลต่างของค่าใช้จ่ายจากการดำเนินงานไม่รวมค่าใช้จ่ายที่ไม่เป็นต้นทุนของบริษัท i ในปี t กับปีที่ $t-1$
$\Delta PAY_{i,t}$	= ผลต่างของเจ้าหนี้การค้าของบริษัท i ในปี t กับปีที่ $t-1$
$DEP_{i,t}$	= ค่าเสื่อมราคาของบริษัท i ในปี t
$PEN_{i,t}$	= ค่าใช้จ่ายผลประโยชน์ของพนักงานของบริษัท i ในปี t

ขั้นตอนการศึกษาเพื่อหาค่ารายการคงค้างจากแบบจำลอง มีดังนี้ เริ่มเก็บรวบรวมข้อมูลที่ต้องใช้ประกอบการศึกษาของกลุ่มตัวอย่าง และคำนวณรายการคงค้างรวมตามแนวคิดกระแสเงินสด (รายการคงค้างรวม = ผลกำไรของบริษัทหักด้วยกระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงาน) และนำข้อมูลทั้งหมดที่ได้มาเข้าสมการตามแบบจำลอง เพื่อคำนวณหาค่าสัมประสิทธิ์ของแบบจำลอง และเมื่อได้ค่าสัมประสิทธิ์ของแบบจำลองครบถ้วนแล้ว นำค่าสัมประสิทธิ์ที่ได้มาแทนค่าในสมการพร้อมตัวแปรต่าง ๆ ตามแบบจำลองอีกรอบ เพื่อหาค่ารายการคงค้างซึ่งไม่ใช่ดุลพินิจของผู้บริหาร จากนั้นนำค่าที่ได้มาแทนในสมการการหารายการคงค้างรวม (รายการคงค้างรวม = รายการคงค้างซึ่งใช้ดุลพินิจของผู้บริหารรวมกับรายการคงค้างซึ่งไม่ใช่ดุลพินิจของผู้บริหาร) ทำให้ผู้ศึกษาสามารถหาค่ารายการคงค้างซึ่งใช้ดุลพินิจของผู้บริหาร จากนั้นนำค่ารายการคงค้างซึ่งใช้ดุลพินิจของผู้บริหารของแต่ละบริษัทมาใส่ค่าสมบูรณ์ เนื่องจากการศึกษาครั้งนี้ต้องการทราบเฉพาะรายการคงค้างที่เกิดจากการใช้ดุลพินิจของผู้บริหารโดยไม่กำหนดทิศทางของรายการคงค้าง ซึ่งผลของรายการคงค้างซึ่งใช้ดุลพินิจของผู้บริหารสามารถสะท้อนไปยังคุณภาพกำไรของกิจการได้ (Schipper & Vincent, 2003) เช่น หากรายการคงค้างซึ่งใช้ดุลพินิจของผู้บริหารมีค่าต่างจากศูนย์มาก แสดงว่า กิจการมีการใช้ดุลพินิจมากและทำให้คุณภาพกำไรของกิจการลดลง เป็นต้น

ผลการศึกษา

ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา การวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงพรรณนา เพื่อสรุปผลตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม พบว่า รายการคงค้างซึ่งใช้ดุลพินิจของผู้บริหาร แบบจำลอง Modified Jones (1995) จำแนกตามประเภทของอุตสาหกรรม สามารถเรียงลำดับค่าเฉลี่ยของรายการคงค้างซึ่งใช้ดุลพินิจของผู้บริหารในแต่ละอุตสาหกรรมจากมากไปน้อย 3 ลำดับแรก ได้ดังนี้ เกษตรและอุตสาหกรรม ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.88 ทรัพยากร ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.81 และบริการ ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.75 ส่วนแบบจำลองของ Yoon et al. (2006) พบว่า อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.34 บริการ ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.31 และทรัพยากร ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.25 เป็นอุตสาหกรรมที่มีค่าเฉลี่ยจากมากไปน้อย 3 ลำดับแรก

ตารางที่ 3

ผลการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรอิสระ

ตัวแปร	ค่าต่ำสุด	ค่าสูงสุด	ค่าเฉลี่ย	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน
IOWN	0.00	98.48	22.21	26.01
IDCO	0.10	0.77	0.42	0.10
SACO	0.00	1.00	0.33	0.47
ROA	-65.07	59.98	3.50	10.15
TLTA	0.01	5.33	0.46	0.33

จากผลการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรอิสระ พบว่า สัดส่วนการถือหุ้นของนักลงทุนสถาบัน มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 22.21 แสดงให้เห็นว่า นักลงทุนสถาบันมีการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยไม่สูงมากนัก ความเป็นอิสระของคณะกรรมการ มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.42 แสดงให้เห็นว่า ความเป็นอิสระของคณะกรรมการส่วนใหญ่เป็นไปตามหลักเกณฑ์ของ

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กล่าวคือ บริษัทต้องมีกรรมการอิสระอย่างน้อย 1 ใน 3 ของกรรมการบริษัททั้งหมด และต้องมีอย่างน้อย 3 คน ทั้งนี้ จากการศึกษายังพบว่า มีหลายบริษัทยังมีสัดส่วนของกรรมการอิสระไม่เป็นไปตามหลักเกณฑ์ของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย การควมรวมตำแหน่งระหว่างประธานฝ่ายบริหารและประธานคณะกรรมการมีจำนวน 170 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 33.33 ของบริษัทที่มีการจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย แสดงให้เห็นว่า บริษัทส่วนใหญ่มีการแยกการดำรงตำแหน่งกันระหว่างประธานฝ่ายบริหารและประธานกรรมการบริษัท อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.50 แสดงให้เห็นว่า บริษัทส่วนใหญ่มีความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ของกิจการ เพื่อก่อให้เกิดกำไรกลับเข้ามายังกิจการได้ และความเสียหายทางการเงิน มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.46 แสดงให้เห็นว่า บริษัทส่วนใหญ่มีโครงสร้างทางการเงินที่เกิดจากสินทรัพย์รวมสูงกว่าหนี้สินรวมของกิจการ

การวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงอนุมาน การศึกษาครั้งนี้มีการแบ่งส่วนการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงอนุมานออกเป็นสองส่วน โดยส่วนที่หนึ่ง การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร โดยใช้วิธี Pearson Correlation และส่วนที่สอง การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร โดยการตรวจสอบค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ พบว่า มีตัวแปรอิสระที่มีความสัมพันธ์กันเองอยู่หลายคู่ แต่ระดับของความสัมพันธ์ไม่สูงมากนัก โดยตัวแปรที่มีค่าความสัมพันธ์สูงสุด ได้แก่ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมกับความเสียหายทางการเงิน ซึ่งมีค่าเท่ากับ 0.264 และจากการพิจารณาเพิ่มเติม พบว่า ค่าความสัมพันธ์ดังกล่าวไม่มีผลกระทบต่อการตีความหมายของ

ผลลัพธ์ที่ได้จากการศึกษา จึงไม่ส่งผลให้เกิดปัญหา Multicollinearity (Tarasena, 2016) ตามข้อมูลในตารางที่ 4 และตารางที่ 5

ตารางที่ 4

ตารางแสดงการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร ตามแบบจำลองของ Modified Jones (1995)

	MJ Model	IOWN	IDCO	SACO	ROA	TLTA	LOGA
MJ Model	1						
IOWN	-0.005	1					
IDCO	-0.010	-0.038	1				
SACO	-0.035	0.051	-0.002	1			
ROA	0.000	-0.006	-0.046	0.007	1		
TLTA	0.047	0.020	0.120	-0.056	-0.225	1	
LOGA	0.155	0.090	0.069	0.063	0.060	0.264	1

ตารางที่ 5

ตารางแสดงการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร ตามแบบจำลองของ Yoon et al. (2006)

	Yoon Model	IOWN	IDCO	SACO	ROA	TLTA	LOGA
Yoon Model	1						
IOWN	0.005	1					
IDCO	0.075	-0.038	1				
SACO	0.107	0.051	-0.002	1			
ROA	-0.136	-0.006	-0.046	0.007	1		
TLTA	0.115	0.020	0.120	-0.056	-0.225	1	
LOGA	0.015	0.090	0.069	0.063	0.060	0.264	1

การศึกษาการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ อันได้แก่ สัดส่วนการถือหุ้นของนักลงทุนสถาบัน ความเป็นอิสระของคณะกรรมการอิสระ ประธานฝ่ายบริหารและประธานกรรมการ

บริษัทเป็นบุคคลเดียวกัน อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ ความเสี่ยงทางการเงิน และขนาดของกิจการ กับคุณภาพกำไร ผ่านรายการคงค้างตามแบบจำลองของ Modified Jones (1995) และ Yoon et al. (2006) ซึ่งมีรายละเอียดดังนี้

ตารางที่ 6

การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างองค์ประกอบของการกำกับดูแลกิจการกับคุณภาพกำไร ตามแบบจำลองของ Modified Jones (1995)

Model	Coefficients		Std. Error	t-stat	p-value
	β	Beta			
(Constant)	-0.930		0.783	-1.187	0.236
IOWN	0.000	-0.018	0.001	-0.418	0.676
IDCO	-0.006	-0.023	0.012	-0.518	0.605
SACO	-0.322	-0.044	0.321	-1.006	0.315
ROA	-0.003	-0.009	0.015	-0.210	0.834
TLTA	0.032	0.003	0.485	0.066	0.947
LOGA	0.625	0.160	0.179	3.491	0.001**

หมายเหตุ: $R^2 = 0.027$ Adjusted $R^2 = 0.015$ F-value = 2.351 p-value = 0.030

** มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

จากตารางที่ 6 พบว่า ขนาดของกิจการ มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับรายการคงค้างซึ่งใช้ดุลพินิจของผู้บริหารอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01 ค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.625 สรุปว่า เมื่อขนาดของกิจการเพิ่มขึ้น ทำให้รายการคงค้างซึ่งใช้ดุลพินิจของผู้บริหารเพิ่มขึ้น และทำให้คุณภาพกำไรของกิจการลดลง

ตารางที่ 7

การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างองค์ประกอบของการกำกับดูแลกิจการกับ
คุณภาพกำไร ตามแบบจำลองของ Yoon et al. (2006)

Model	Coefficients		Std. Error	t-stat	p-value
	β	Beta			
(Constant)	0.139		0.116	1.198	0.231
IOWN	0.000	0.000	0.000	0.009	0.992
IDCO	0.002	0.059	0.002	1.363	0.174
SACO	0.124	0.114	0.047	2.617	0.009**
ROA	-0.006	-0.113	0.002	-2.518	0.012*
TLTA	0.142	0.093	0.072	1.989	0.047*
LOGA	-0.008	-0.014	0.026	-0.311	0.756

หมายเหตุ: $R^2 = 0.042$ Adjusted $R^2 = 0.031$ F-value = 3.782 p-value = 0.001

* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05, ** มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

จากตารางที่ 7 พบว่า การที่ประธานฝ่ายบริหารและประธานคณะกรรมการเป็นบุคคลเดียวกัน และความเสี่ยงทางการเงินมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับรายการคงค้างซึ่งใช้ดุลพินิจของผู้บริหารอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติอยู่ที่ 0.01 และ 0.05 ตามลำดับ ค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.124 และ 0.142 และอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์มีความสัมพันธ์เชิงลบกับรายการคงค้างซึ่งใช้ดุลพินิจของผู้บริหารอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติอยู่ที่ 0.05 ค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.006 สรุปว่า เมื่อมีการเพิ่มขึ้นของประธานฝ่ายบริหารและประธานคณะกรรมการเป็นบุคคลเดียวกัน และความเสี่ยงทางการเงิน รวมทั้งมีการลดลงของอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ทำให้รายการคงค้างซึ่งเกิดจากการใช้ดุลพินิจของผู้บริหารเพิ่มขึ้น และทำให้คุณภาพกำไรของกิจการลดลง

จากข้อมูลข้างต้น แบบจำลองของ Modified Jones (1995) พบ องค์กรประกอบที่มีความสัมพันธ์ต่อรายการคงค้างซึ่งใช้ดุลพินิจของผู้บริหาร จำนวน 1 ตัวแปร และสอดคล้องกับสมมติฐานที่ตั้งไว้ และแบบจำลองของ Yoon et al. (2006) พบว่า องค์กรประกอบที่มีความสัมพันธ์ต่อรายการคงค้าง ซึ่งเกิดจากดุลพินิจของผู้บริหารจำนวน 3 ตัวแปร และทั้ง 3 ตัวแปรสอดคล้องกับ สมมติฐาน ดังนั้น จึงสามารถอธิบายได้ว่า จากองค์ประกอบของการกำกับดูแล กิจการที่ศึกษาครั้งนี้ ตามแบบจำลองของ Yoon et al. (2006) มีองค์ประกอบ ที่มีความสัมพันธ์กับรายการคงค้างซึ่งใช้ดุลพินิจของผู้บริหารมากกว่า แบบจำลองของ Modified Jones

สรุปและอภิปรายผลการศึกษา

ผลการศึกษาการวัดคุณภาพกำไรโดยใช้วิธีการหารายการคงค้างซึ่งใช้ ดุลพินิจของผู้บริหาร จากแบบจำลองของ Modified Jones (1995) และ แบบจำลองของ Yoon et al. (2006) รายการคงค้างซึ่งใช้ดุลพินิจของผู้บริหาร ออกตามประเภทอุตสาหกรรม พบว่า อุตสาหกรรมประเภทเกษตรและ อุตสาหกรรมและอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง มีค่าเฉลี่ยของรายการคงค้างซึ่ง ใช้ดุลพินิจของผู้บริหารสูงกว่าอุตสาหกรรมประเภทอื่น จากแนวคิดของ Schipper and Vincent (2003) ที่ว่า “การเปลี่ยนแปลงในรายการคงค้าง สามารถสะท้อนถึงการจัดการกำไรโดยผู้บริหาร หมายความว่า หากกิจการยังมี รายการคงค้างรวมมากเท่าใดจะแสดงให้เห็นว่าผู้บริหารมีการจัดการกำไรสูงขึ้น มากตามไปด้วย” จึงกล่าวได้ว่า ในประเภทอุตสาหกรรมที่เกิดรายการคงค้างซึ่ง ใช้ดุลพินิจของผู้บริหารสูง อาจทำให้มีการจัดการกำไรสูง ส่งผลต่อคุณภาพกำไร ของอุตสาหกรรมที่ลดลง และการศึกษาปัจจัยและผลลัพธ์ของการกำกับดูแล กิจการที่มีความสัมพันธ์ต่อคุณภาพกำไร ตามแบบจำลองของ Modified Jones

(1995) พบว่า ขนาดของกิจการเป็นปัจจัยที่มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับรายการคงค้างซึ่งใช้ดุลพินิจของผู้บริหาร ทั้งนี้ เนื่องจากเมื่อกิจการมีขนาดใหญ่ขึ้นอาจเพิ่มแรงกดดันในการบริหารงาน และทำให้การกำกับดูแลกิจการมีความยากยิ่งขึ้น อาจมีผลต่อความสามารถในการบริหารกำไรของกิจการ จึงทำให้เมื่อกิจการมีขนาดใหญ่มากขึ้นจะมีรายการคงค้างซึ่งใช้ดุลพินิจของผู้บริหารสูงขึ้น (Yasar, 2013; Ying, 2016; Pasaribu, 2017; Rizal, 2017; Nalarreason, Sutrisno, & Mardiaty, 2019; Asim & Ismail, 2019; ElHawary & Hassouna, 2021) ส่วนแบบจำลองของ Yoon et al. (2006) พบว่า การที่บริษัทมีประธานฝ่ายบริหารและประธานคณะกรรมการเป็นคนเดียวกัน เป็นปัจจัยที่มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับรายการคงค้างซึ่งใช้ดุลพินิจของผู้บริหาร เนื่องจากประธานฝ่ายบริหารและประธานคณะกรรมการเป็นคนเดียวกันอาจทำให้เกิดแรงกดดันในการปฏิบัติงานของคณะกรรมการ ทำให้คณะกรรมการขาดความเป็นอิสระมากเกินไปหรือไม่มีการถ่วงดุลอำนาจของฝ่ายบริหารและฝ่ายตรวจสอบในการดำเนินงาน ส่งผลให้คณะกรรมการมีประสิทธิภาพในการดำเนินงานลดลง ดังนั้น เมื่อกิจการมีการควบรวมตำแหน่งกันระหว่างประธานฝ่ายบริหารและประธานคณะกรรมการจึงทำให้รายการคงค้างซึ่งใช้ดุลพินิจของผู้บริหารสูงขึ้น (Murhadi, 2009; Tarasena, 2016; Ying, 2016) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์มีความสัมพันธ์เชิงลบกับรายการคงค้างซึ่งใช้ดุลพินิจของผู้บริหาร เนื่องจากการเพิ่มขึ้นของอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์อาจทำให้ผู้บริหารเพิ่มความระมัดระวังในการดำเนินงานและการใช้ดุลพินิจมากขึ้น เพื่อควบคุมสัญญาณเตือนภัยต่าง ๆ ที่อาจเกิดขึ้นต่อกิจการและทำให้คุณภาพกำไรลดลง (Tummanon, 2000) ดังนั้น เมื่อมีการเพิ่มขึ้นของอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์จะทำให้รายการคงค้างซึ่งเกิดจากดุลพินิจของผู้บริหารลดลงและทำให้คุณภาพกำไรของกิจการเพิ่มขึ้น (Fankfank, 2010; Bassiouny, 2016; Rizal,

2017) และความเสี่ยงทางการเงินมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับรายการคงค้างซึ่งใช้ดุลพินิจของผู้บริหาร หมายความว่า เมื่อความเสี่ยงทางการเงินเพิ่มขึ้นหรือบริษัทมีหนี้สินอยู่ในระดับสูง ต้องเผชิญกับแรงกดดันจากต้นทุนภาระหนี้สิน และผู้บริหารอาจมีการใช้นโยบายการบัญชีเพื่อควบคุมรายได้หรือรายการที่สามารถใช้ดุลพินิจของผู้บริหารได้มากขึ้น เพื่อทำให้เกิดรายงานทางการเงินที่น่าพอใจและรายงานผลกำไรที่ดีเพื่อดึงดูดนักลงทุน (DeAngelo & Skinner, 1994; Fankfank, 2010; Nalarreason, Sutrisno, & Mardiaty, 2019; Asim & Ismail, 2019; ElHawary & Hassouna, 2021)

การเปรียบเทียบจำนวนขององค์ประกอบที่มีความสัมพันธ์กับการหารายการคงค้างในการศึกษาครั้งนี้ โดยใช้แบบจำลองของ Modified Jones (1995) และ Yoon et al. (2006) พบว่า แบบจำลองของ Yoon et al. (2006) มีจำนวนองค์ประกอบที่มีความสัมพันธ์ต่อคุณภาพกำไรมากกว่าแบบจำลองของ Modified Jones (1995) และยังมีค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจพหุคูณสูงกว่าแบบจำลองของ Modified Jones (1995)

จากผลการศึกษาครั้งนี้สามารถก่อให้เกิดประโยชน์ต่อหน่วยงานซึ่งทำหน้าที่กำกับดูแล และเพื่อเป็นข้อมูลประกอบการสร้างความเชื่อมั่นเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการ รวมถึงผู้ที่ต้องการศึกษาข้อมูลเพิ่มเติม นักลงทุน หรือผู้มีส่วนได้เสียกับกิจการ สามารถนำผลการศึกษาครั้งนี้ไปใช้เป็นองค์ประกอบหนึ่งของสัญญาณเตือนภัยเกี่ยวกับคุณภาพกำไร และเป็นส่วนหนึ่งของเครื่องมือการกำหนดแนวทางที่ชัดเจน ซึ่งส่งผลทำให้คุณภาพกำไรของกิจการมีมากยิ่งขึ้น ทั้งนี้ ในการพิจารณาถึงคุณภาพกำไรควรคำนึงถึงปัจจัยอื่นที่อาจมีความสัมพันธ์กับคุณภาพกำไรเพิ่มเติม เช่น สภาพเศรษฐกิจ การเมือง ช่วงระยะเวลาที่ศึกษา จำนวนประชากรหรือกลุ่มตัวอย่าง หรือปัจจัยอื่นที่คาดว่าจะมีผลต่อคุณภาพกำไรหรือการกำกับดูแลกิจการในช่วงเวลานั้นประกอบการศึกษา เพื่อให้ผลลัพธ์

ของการหาคุณภาพกำไรที่เปิดเผยต่อสาธารณะผ่านรายการคงค้างซึ่งใช้ดุลพินิจ
ของผู้บริหารมีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น

ข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยในอนาคต

1. การศึกษาครั้งนี้ได้เก็บรวบรวมข้อมูลจากบริษัทจดทะเบียนในตลาด
หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างปี 2558-2562 หากผู้สนใจศึกษาข้อมูล
คุณภาพกำไรของกิจการ ในอนาคตควรมีการใช้ระยะเวลาที่แตกต่างจาก
การศึกษาครั้งนี้ ซึ่งอาจทำให้ได้ผลลัพธ์ของการศึกษาต่างไป

2. การศึกษาครั้งนี้ใช้การประมาณการค่าสัมประสิทธิ์ โดยการแบ่งกลุ่ม
ของกิจการตามประเภทอุตสาหกรรมเป็นเครื่องมือ เพื่อหาค่าสัมประสิทธิ์การ
ประมาณการรายการคงค้างซึ่งใช้ดุลพินิจของผู้บริหาร โดยการศึกษาครั้งต่อไป
อาจเลือกใช้การแบ่งกลุ่มตามข้อมูลรายกิจการย้อนหลังหรือรวมกิจการทั้งหมด
ซึ่งอาจทำให้ได้ผลลัพธ์การศึกษาที่ต่างไป

เอกสารอ้างอิง

- Alzoubi, E. S. S. (2016). Ownership Structure and Earnings
Management: Evidence from Jordan. *International Journal
of Accounting & Information Management*, 24(2), 135-161.
- Asim, A., & Ismail, A. (2019). Impact of Leverage on Earning
Management: Empirical Evidence from the Manufacturing
Sector of Pakistan. *Journal of Finance and Accounting
Research*, 1(1), 70-91.
- Bassiouny, S. W. (2016). The Impact of Firm Characteristics on
Earning Management: An Empirical Study on the Listed

- Firms in Egypt. *Journal of Business and Retail Management Research*, 10(3), 34-45.
- Chomcham, J. (2007). *Earning Management and Corporate Governance from the Stock Exchange of Thailand*. Master of Business Administration, Kasetsart University.
- DeAngelo, H., DeAngelo, L., & Skinner, D.J. (1994). Accounting Choice in Troubled Companies. *Journal of Accounting and Economics*, 17(1-2), 113-143.
- Dechow, P. M., & Schrand, C. (2004). *Earnings Quality*. The Research Foundation of CFA Institute.
- Dechow, P. M., Sloan, R. G., & Sweeney, A. P. (1995). Detecting Earnings Management. *The Accounting Review*, 70(2), 193-225.
- Defond, M. L., & Jiambalvo, J. (1994). Debt Covenant Violation and Manipulation of Accruals. *Journal of Accounting & Economics*, 17(1-2), 145-176.
- Ebrahim, A. M. (2004). *The Effectiveness of Corporate Governance, Institutional Ownership and Audit Quality as Monitoring Devices of Earnings Management*. The Degree of Doctor of Philosophy Graduate Program in Management, The State University of New Jersey.
- ElHawary, E., & Hassouna, D. (2021). Earning Management Determinants: a Study of Egyptian Listed Firm Characteristics Post the Egyptian Revolution. *Corporate*

Governance and Organizational Behavior Review, 5(2),
165-183.

Fankfank, I. (2010). *Impact of CEO Compensation on Earnings Management*. University of Runis.

Freeman, R. E. (1984). *Strategic Management: A Stakeholder Approach*. MA: Pitman.

Jaitad, P. (2012). *The Relationship Between Corporate Governance and Earnings Management*. Master of Business Administration, Kasetsart University.

Jensen, M. C., & Meckling W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-310.

Leekamjorn, S. (2018). *The Relationship between Audit Committee Characteristics and Earnings Quality of Companies Listed on the Top 100 Companies and the Market for Alternative Investment (MAI) on the Stock Exchange of Thailand*. Master of Accounting, Thammasat University.

Limtang, N. (2015). *The Relationship between Corporate Governance and Earnings Quality of Companies Listed in the Stock Exchange of Thailand (SET 100)*. Master of Accounting, Thammasat University.

McConnell, J. J., & Servaes, H. (1990). Additional Evidence on Equity Ownership and Corporate Value. *Journal of Financial Economic*, 27(2), 595-612.

- Murhadi, W. R. (2009). *Good Corporate Governance and Earning Management Practices: An Indonesian Cases*. Faculty of Economics, Universitas Surabaya, Indonesia.
- Nalarreason, K. M., Sutrisno, T., & Mardiaty, E. (2019). Impact of Leverage and Firm Size on Earning Management in Indonesia. *International Journal of Multicultural and Multireligious Understanding*, 6(1), 19-24.
- Nikomborriuk, D. (1999). *Document for Academic Seminar on Corporate Governance and Sufficiency Economy*. The Thailand Development Research Institute.
- Pasaribu, R. B. (2017). Good Corporate Governance Mechanism, Size, Managerial Ownership Structure and Leverage at Earning Management in Indonesian Public's Banking. *Jurnal Riset Manajemen & Bisnis*, 10(1). 221-226.
- Powijit, N. (2012). *The Impact of Ownership Structure, Board of Directors and Audit Committees on Earnings Management of Listed Companies in the Stock Exchange of Thailand*. The Degree of Doctor of Business Administration Program Faculty of Business, Dhurakij Pundit University.
- Rizal, M. (2017). Empirical Analysis Company Size, Corporate Governance and Audit Quality to Earning Management in Indonesia. *Russian Journal of Agricultural and Socio-Economic Sciences*, 9(69), 201-214.

- Ross, L. W., & Jerold, L. Z. (1986). *Positive Accounting Theory*.
Prentice-Hall Inc.
- Sanapak, R. (2018). *The Relationship between Financial Ratios, Corporate Governance, and Profitability for Commercial Bank Listed on the Stock Exchange of Thailand*. Master of Business Administration, Thammasat University.
- Schipper, K., & Vincent, L. (2003). Earnings Quality. *Accounting Horizons*, 17(14), 97-110.
- Sirithip, W. (2012). *The Relationship Between Board of Director Composition, Audit Committee Composition, Ownership Structure and Earning Quality*. Master of Business Administration, Kasetsart University.
- Tarasena, K. (2016). *The Relationship Between Corporate Governance and Earning Quality Based on Accruals of Companies Listed on the Stock Exchange of Thailand*. Master of Accountancy, Kasetsart University.
- Teerawanichtrakool, S. (2010). *The Relationship between Executive Compensation, Ownership Structure and Discretionary Accruals*. Master of Business Administration, Kasetsart University.
- The Securities and Exchange Commission Thailand. (2017). *Corporate Governance Code for Listed Companies 2017*. The Securities and Exchange Commission, Thailand.

- The stock exchange of Thailand. (2001). *The principles of good corporate governance*. Bangkok: The stock exchange of Thailand.
- Thiratidsakul, T. (2020). *The Relationship between Corporate Governance and Earning Management: Cases of Singapore Indonesia Malaysia and Thailand*. Master of Science, Thammasat University.
- Tummanon, V. (2000). *Do you know creative accounting and profit quality?*. Bangkok: Ionic intertrade resources.
- Yasar, A. (2013). Big Four Auditors' Audit Quality and Earning Management: Evidence from Turkish Stock Market. *International Journal of Business and Social Science*, 4(17), 153-163.
- Ying, Y. (2016). Internal Control Information Disclosure Quality, Agency Cost and Earnings Management-Based on the Empirical Data from 2011 to 2013. *Scientific Research*, 7(1), 64-70.
- Yoon, S. S., Gary, A. M., & Pornsit, J. (2006). Earnings Management Vehicles for Korean Firms. *Journal of International Financial Management and Accounting*, 17(2), 85-109.