

การวิเคราะห์ปัจจัยเชิงสาเหตุที่ส่งผลต่อการเจริญเติบโตอย่างยั่งยืน ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

The Analysis of Casual Factors Affecting Sustainable Growth of Listed Companies in the Stock Exchange of Thailand

วันที่รับบทความ: 15/01/63

วันที่แก้ไขบทความ: 07/05/63

วันที่ตอบรับบทความ: 15/05/63

อรวรรณ เชื้อเมืองพาน *

*Orawon Chuamaungphan**

มนตรี ช้วยชู**

*Montree Chuachoo***

บทคัดย่อ

การวิจัยครั้งนี้มีวัตถุประสงค์ของการศึกษาเพื่อวิเคราะห์ปัจจัยเชิงสาเหตุที่ส่งผลต่อการเจริญเติบโตอย่างยั่งยืนของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย รูปแบบงานวิจัยเป็นแบบเชิงปริมาณ (Quantitative Research) กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ศึกษา คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในทุกกลุ่มอุตสาหกรรม โดยเก็บข้อมูล 5 ปีย้อนหลัง ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2556-2560 ประชากรที่ใช้ในการวิจัยมีจำนวน 537 บริษัท และมีบริษัทที่เป็นไปตามหลักเกณฑ์ในการศึกษาครั้งนี้มีจำนวนทั้งสิ้น 334 บริษัท โดยการศึกษาใช้แบบจำลองสมการ โครงสร้างเชิงเส้นสำหรับการวิเคราะห์อิทธิพล (Path Analysis) ด้วยโปรแกรมสำเร็จรูป

จากการศึกษา พบว่า คุณภาพงานสอบบัญชี โครงสร้างการเป็นเจ้าของ และระบบการควบคุมภายในที่ดีมีความสัมพันธ์ทางลบต่อการจัดการกำไร เนื่องจากระบบการควบคุมภายในที่ดีหรือการสอบบัญชีที่มีคุณภาพสามารถลดการจัดการกำไรลงได้ หากกิจการ

* นักศึกษา ป.ด. (สาขาการบัญชี) มหาวิทยาลัยศรีปทุม ปัจจุบันเป็นผู้ช่วยศาสตราจารย์ ประจำสำนักวิชาบัญชี มหาวิทยาลัยราชภัฏเชียงราย

* Ph.D. Candidate (Accounting), Sripatum University. Currently an Assistant Professor in School of Accounting, Chiangrai Rajabhat University.

** ป.ด. (สาขาการบัญชี) จุฬาลงกรณ์ มหาวิทยาลัย (2540) ปัจจุบันเป็นอาจารย์ ประจำสาขาการบัญชี คณะบัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม

** Ph.D. (Accounting), Chulalongkorn University, (1997). Currently a Lecturer in Accounting Program, Faculty of Accounting, Sripatum University.

มีโครงสร้างการเป็นเจ้าของที่ถือหุ้นโดยรัฐบาล นักลงทุนต่างชาติ และนักลงทุนสถาบัน จะมีกลไกในการกำกับดูแลกิจการที่ดีสามารถลดการจัดการกำไรลงได้ และพบว่า การจัดการกำไรมีความสัมพันธ์ทางลบต่อการเจริญเติบโตอย่างยั่งยืน ส่วนโครงสร้างเงินทุนมีความสัมพันธ์ทางบวกต่อการเจริญเติบโตอย่างยั่งยืน นั้นหมายความว่า ต้นทุนของเงินทุนที่มาจากหนี้สิน เป็นส่วนใหญ่จะทำให้ธุรกิจสามารถขยายกิจการ มีสภาพคล่องในการดำเนินงาน ทำให้ธุรกิจสามารถเจริญเติบโตได้อย่างต่อเนื่องและยั่งยืน อย่างไรก็ตาม การศึกษาครั้งนี้ไม่พบความสัมพันธ์ของโครงสร้างเงินทุนที่ส่งผลต่อการจัดการกำไร และไม่พบผลกระทบของระบบการควบคุมภายในที่ส่งผลต่อการเจริญเติบโตอย่างยั่งยืน

คำสำคัญ: การเจริญเติบโตอย่างยั่งยืน การจัดการกำไร คุณภาพงานสอบบัญชี ระบบการควบคุมภายใน โครงสร้างเงินทุน โครงสร้างการเป็นเจ้าของ

Abstract

This research study aims to analyze the causal factors affecting the sustainable growth of the listed companies in the Stock Exchange of Thailand. This quantitative research recruited the listed companies in the Stock Exchange of Thailand from all industrial sectors in the 5-year database during 2013-2017 that accounted for the population of 537 companies, but only 334 companies met the sampling criteria. The linear structural equation model for path analysis was used for analyzing the influential effect of the factors.

The results showed that quality auditing, ownership structure, and good internal control system showed negative relationship to earning management. This was due to the fact that good internal control systems or quality auditing could decrease earning management. If the business ownership structure constitutes by shareholders which are government, foreign investors or institutional investors, it would have good corporate governance which could decrease earning management. This study also found that earning management had negative relationship to sustainable growth. However, capital structure showed positive relationship with sustainable growth. This means that the capital coming mainly from debts that allows the business to expand and have liquidity

in the operation, enabling the business to grow continuously and sustainably. Nevertheless, this study did not find the relationship of capital structure affecting earning management, and no relationship was detected between internal control systems and earning management that impacts the sustainable growth.

Keywords: Sustainable Growth, Earning Management, Audit Quality, Internal Control, Capital structure, Ownership Structure

บทนำ

ในปัจจุบันการเจริญเติบโตของธุรกิจต้องอาศัยการเติบโตอย่างมั่นคงและยั่งยืน พร้อมรับความเสี่ยงจากการแข่งขัน การปฏิบัติเพื่อสร้างความยั่งยืนขององค์กร การนำกลยุทธ์ด้านความยั่งยืนมาใช้ในการบริหารจัดการองค์กร เพื่อให้ธุรกิจอยู่รอดและเติบโตได้อย่างยั่งยืน สามารถปรับตัวท่ามกลางการเปลี่ยนแปลงของเศรษฐกิจ สังคมและสิ่งแวดล้อมได้ การพัฒนาธุรกิจให้เติบโตอย่างยั่งยืนนั้น ต้องคำนึงถึงการเติบโตทั้งในเชิงปริมาณและคุณภาพ ซึ่งควรเติบโตอย่างสมดุลควบคู่กันไป สำหรับการเติบโตในเชิงปริมาณนั้นเป็นการขยายตัวของบริษัทด้านตัวเลขของรายได้และผลประกอบการที่มากขึ้น ส่วนการเติบโตเชิงคุณภาพของบริษัท เป็นกระบวนการบริหารจัดการธุรกิจภายใต้หลักบรรษัทภิบาลที่คำนึงถึงผู้มีส่วนได้เสีย สังคมและสิ่งแวดล้อม นักลงทุนมองว่า กิจการที่มีการจัดการทำไรสูงย่อมมีความเสี่ยงมากกว่ากิจการที่มีการจัดการทำไรต่ำ ไม่ว่าจะเป็นความเสี่ยงทางการเงินที่อาศัยการก่อหนี้ค่อนข้างสูง และความเสี่ยงทางธุรกิจที่ไม่ประสบความสำเร็จ ถ้าไรที่มีคุณภาพต้องเป็นทำไรที่ไม่มีการจัดการทำไร และเป็นทำไรที่จัดทำขึ้นโดยหลักความระมัดระวังและมีความโปร่งใส สามารถตรวจสอบได้ มีความยั่งยืนและสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ Dechow & Schrand, (2000) ข้อมูลที่แสดงในรายงานทางการเงินสามารถวัดผลการดำเนินงานของกิจการได้เป็นอย่างดี และช่วยประเมินมูลค่าของกิจการ ข้อมูลและรายงานทางการเงินถือเป็นสิ่งสำคัญเพราะเป็นเครื่องมือหนึ่งที่ใช้ในการตัดสินใจของนักลงทุน การนำเสนอของข้อมูลทางการเงินต้องถูกต้อง เชื่อถือได้ มีความโปร่งใสและทันต่อเวลา รายงานทางการเงินที่ถูกนำเสนอจะต้องผ่าน การตรวจสอบบัญชีที่มีคุณภาพ รายงานทางการเงินที่ปรากฏนี้จะถูกตรวจสอบถึงความถูกต้องตามมาตรฐานของรายงานทางการเงิน การเลือกใช้นโยบายที่เหมาะสมของผู้บริหาร รวมไปถึงการเปิดเผยข้อมูลต่าง ๆ ที่คลุมเครือไว้ในหมายเหตุประกอบงบการเงิน เพื่อการเข้าใจของผู้ใช้งบการเงินมากขึ้น

ในอดีตที่ผ่านมาตั้งแต่ต้นศตวรรษที่ 21 เกิดการล้มละลายของบริษัทมหาชน ตัวอย่างที่เห็นได้ชัด คือ คดี Enron และ WorldCom ที่โด่งดังไปทั่วโลก ทำให้เงินทุนไหลออกนอกประเทศเพื่อไม่ให้เหตุการณ์ในอดีตเกิดขึ้นซ้ำอีก ดังนั้นหน่วยงานกำกับดูแลจึงเข้ามา มีบทบาทมากขึ้น เพื่อสร้างความเชื่อถือ เชื่อมั่นให้แก่นักลงทุนหลาย ๆ ประเทศจึงหันมาให้ความสนใจต่อระบบการควบคุมภายใน โดยเฉพาะอย่างยิ่งในประเทศสหรัฐอเมริกา ได้ออกกฎหมายที่กำหนดและใช้อย่างเร่งด่วนต่อเหตุการณ์ดังกล่าว คือ มาตรา 302 และ มาตรา 404 ของ Sarbanes-Oxley Act 2002 เพื่อเป็นการคุ้มครองนักลงทุน การมีระบบการควบคุมภายในที่ดีเพื่อสร้างความมั่นใจในรายงานทางการเงิน การป้องกันการทุจริต รวมไปถึงการใช้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพและก่อให้เกิดประสิทธิผลมากที่สุด ส่งผลให้เกิดความยั่งยืนในธุรกิจ นอกจากนี้ ระดับโครงสร้างเงินทุนก็เป็นปัจจัยสำคัญอีกประการหนึ่ง การรักษาระดับเงินทุนที่เหมาะสมกับได้ว่าเป็นความสามารถในการพิจารณาของผู้บริหารที่จะบริหารงานเพื่อทำกำไรและดำเนินงานธุรกิจไปได้อย่างยั่งยืน เนื่องจากแหล่งเงินทุนและต้นทุนของเงินที่แตกต่างกันไป ต้องเหมาะสมกับประเภทของธุรกิจด้วย

ปัญหาเรื่องความขัดแย้งที่เกิดขึ้นระหว่างนักลงทุนและฝ่ายบริหาร กล่าวคือ นักลงทุนซึ่งเป็นเจ้าของเงิน นำเงินมาลงทุนนั้น ย่อมต้องการผลตอบแทนจากการลงทุนในระยะยาว แต่นักลงทุนไม่ได้เข้ามาบริหารงานเองในธุรกิจ ต้องอาศัยฝ่ายบริหารในการจัดการเพื่อดำเนินงาน ซึ่งฝ่ายบริหารต้องการเพียงผลตอบแทนที่มั่งคั่งในระยะสั้น ดักดวงเพื่อผลประโยชน์ส่วนตัวให้มากที่สุด ดังนั้น จึงเกิดปัญหาความขัดแย้งระหว่างสองฝ่ายนี้ขึ้น เพราะว่าผลตอบแทนของฝ่ายบริหาร คือ เงินเดือนและโบนัส หากธุรกิจทำกำไรได้สูงในปีนั้น ๆ ผลตอบแทนของฝ่ายบริหารจะมีมาก จึงเป็นสาเหตุที่ทำให้เกิดการตกแต่งบัญชี การแสดงรายงานทางการเงินให้มีกำไรตามที่ฝ่ายบริหารคาดหวังไว้ การกระทำเหล่านี้เรียกว่าการจัดการกำไรของฝ่ายบริหาร ซึ่งอาจมีผลกระทบต่อภาระหนี้สินได้อย่างยั่งยืนในการดำเนินธุรกิจ ได้ Febriela Sirait Sylvia Veronica Siregar, (2014) สาเหตุหลักของการจัดการกำไร คือ การขาดระบบการควบคุมภายในที่ดี ซึ่งระบบการควบคุมภายในไว้ คือ การดูแลรักษา สินทรัพย์ การใช้ทรัพยากรให้เกิดประโยชน์สูงสุด การดำเนินงานเพื่อเป็นไปตามวัตถุประสงค์ที่วางไว้ ส่งผลให้โปร่งใส ธุรกิจเจริญเติบโตไปได้อย่างยั่งยืน Sulaiman, Aziz & John, (2013) รายงานทางการเงินจะมีความโปร่งใสหรือไม่ ก็ขึ้นอยู่กับ การตรวจสอบบัญชี ที่มีคุณภาพด้วยเช่นกัน รายงานทางการเงินจะถูกตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชีก่อนจะได้รับการเผยแพร่ต่อสาธารณชน ดังนั้น การมีคุณภาพการตรวจสอบที่ดี ก็สามารถลดการจัดการกำไรลงได้ Mohamad, (2015) โครงสร้างผู้ถือหุ้น โดยส่วนใหญ่ที่มาจากรัฐบาล นักลงทุนต่างประเทศ และนักลงทุนสถาบันถึงสามารถลดการจัดการกำไรลงได้เนื่องจากนักลงทุน

ดังกล่าวมีความรู้ ความสามารถ และความเชี่ยวชาญ รวมไปถึงการกำกับดูแลดำเนินงานที่ดีกว่านักลงทุนรายย่อย Koh, (2003) เจ้าหนี้ก็ถือว่ามีส่วนสำคัญในการให้กู้ยืมเงินเพื่อการดำเนินงานหรือการขยายกิจการ ดังนั้นเจ้าหนี้ก็ต้องการให้รายงานทางการเงินมีความโปร่งใสปราศจากการจัดการกำไร เนื่องจากเจ้าหนี้ถือได้ว่าเป็นเจ้าของเงินที่ต้องการผลตอบแทนจากกิจการตามระยะเวลาที่กำหนด มุ่งเน้นให้ธุรกิจเจริญเติบโตไปอย่างยั่งยืน ดังนั้นโครงสร้างเงินทุนที่ประกอบด้วยเจ้าหนี้ก็มีส่วนในการวิเคราะห์และกดดันเพื่อลดการจัดการกำไรของฝ่ายบริหารลงได้ Iram, (2011)

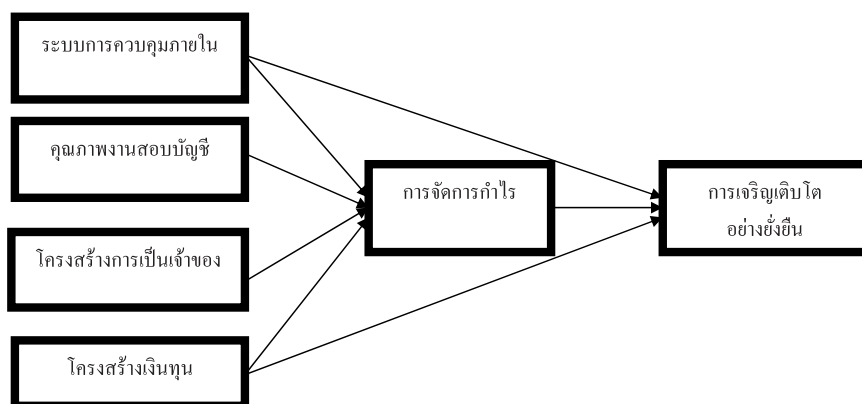
จากปัญหาเรื่องความขัดแย้งเรื่องการจัดการกำไรของนักลงทุนและฝ่ายบริหารที่ส่งผลกระทบต่อการเจริญเติบโตอย่างยั่งยืนของธุรกิจ ผู้วิจัยจึงสนใจที่จะศึกษาเรื่องการวิเคราะห์ปัจจัยเชิงสาเหตุที่ส่งผลกระทบต่อการเจริญเติบโตอย่างยั่งยืนของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

วัตถุประสงค์ของการวิจัย

เพื่อวิเคราะห์ปัจจัยเชิงสาเหตุที่ส่งผลกระทบต่อการเจริญเติบโตอย่างยั่งยืนของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

กรอบแนวคิด

จากการศึกษาแนวคิด ทฤษฎี การทบทวนวรรณกรรมและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง ผู้วิจัยได้พัฒนารูปแบบงานวิจัยเป็นกรอบแนวคิดได้ ดังนี้



ภาพที่ 1 กรอบแนวคิดในการวิจัย

สมมติฐานของการวิจัย

การพัฒนาสมมติของงานวิจัยในครั้งนี้เริ่มต้นจากการศึกษาทฤษฎี Agency theory ของ Jensen & Meckling, (1976) ทฤษฎีนี้มองถึงความขัดแย้งระหว่างตัวแทน (Agent) กับตัวการ (Principle) ซึ่งตัวแทนอาจหมายถึงผู้บริหาร และตัวการอาจหมายถึงเจ้าของเงิน ความขัดแย้งเกิดจากวัตถุประสงค์ที่ไม่ตรงกันของทั้งสองฝ่าย การบริหารงานเพื่อเอื้อประโยชน์ส่วนตัวหรือการตักตวงผลประโยชน์ของฝ่ายบริหาร โดยไม่คำนึงถึงเจ้าของเงิน หรืออาจเป็นการเอื้อประโยชน์ให้แก่เจ้าของเงินในระยะสั้น โดยไม่ได้คำนึงถึงความยั่งยืนในระยะยาว การกระทำเหล่านี้เรียกว่า การจัดการกำไรของฝ่ายบริหาร ซึ่งอาจมีผลกระทบต่อการเจริญเติบโตอย่างยั่งยืนในการดำเนินธุรกิจได้ Sulaiman, Aziz & John, (2013) ประกอบกับการทบทวนวรรณกรรมและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง พบว่า ระบบการควบคุมภายในที่มีคุณภาพสูงจะสามารถลดหรือระงับการจัดการกำไรจากรายการคงค้างลงได้ ส่วน Mohamad, (2015) พบว่า คุณภาพงานสอบบัญชีถือว่าเป็นปัจจัยหนึ่งที่มีความสำคัญ เนื่องจากการตรวจสอบบัญชีโดยผู้ที่มีความรู้ ความสามารถ ประสบการณ์ ความเชี่ยวชาญทางด้านเทคโนโลยีจะสามารถช่วยลดการจัดการกำไรลงได้ และจากข้อค้นพบของ Koh (2003), Hafiza (2014), Hashim & Suseladevi, (2006) Velury & Jenkins, (2006) พบว่า สัดส่วนโครงสร้างการเป็นเจ้าของที่ถือหุ้นโดยรัฐบาล นักลงทุนต่างชาติ และนักลงทุนสถาบันจะมีกลไกและแรงกดดันเพื่อลดการจัดการกำไรของฝ่ายบริหารลงได้ และโครงสร้างเงินทุนที่มาจากหนี้สิน เจ้าหนี้จะมีความรู้และประสบการณ์ในการกำกับดูแลที่เข้มงวดต่างสามารถลดการจัดการดูแลกำไรลงได้เช่นกัน จากการทบทวนแนวคิดทฤษฎี วรรณกรรม และงานวิจัยที่เกี่ยวข้องต่าง ๆ จึงสามารถพัฒนาเป็นสมมติฐานได้ ดังนี้

สมมติฐานที่ 1 ระบบการควบคุมภายในส่งผลทางลบต่อการจัดการกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 2 คุณภาพงานสอบบัญชีส่งผลทางลบต่อการจัดการกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 3 โครงสร้างการเป็นเจ้าของส่งผลทางลบต่อการจัดการกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 4 โครงสร้างเงินทุนส่งผลทางลบต่อการจัดการกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 5 โครงสร้างเงินทุนส่งผลทางบวกต่อการเจริญเติบโตอย่างยั่งยืนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 6 ระบบการควบคุมภายในส่งผลทางบวกต่อการเจริญเติบโตอย่างยั่งยืนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 7 การจัดการกำไรส่งผลทางลบต่อการเจริญเติบโตอย่างยั่งยืนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ทฤษฎี Agency Theory เป็นความขัดแย้งระหว่างผู้ถือหุ้นหรือเจ้าหนี้กับฝ่ายบริหารหรือฝ่ายจัดการ ด้านการจัดการกำไรหรือการตกแต่งบัญชี เนื่องจากฝ่ายจัดการต้องการคัดคงผลประโยชน์ส่วนตัวโดยไม่คำนึงถึงเจ้าของเงินหรือเจ้าหนี้ซึ่งควรจะได้รับสิทธิในการรับชำระหนี้ก่อน ฝ่ายจัดการจึงพยายามจัดการกำไรเพื่อจะได้ผลตอบแทนหรือผลประโยชน์สูง แต่หากกิจการไม่ประสบความสำเร็จแล้วจะทำให้มูลค่าของสินทรัพย์ที่นำไปค้ำประกันกับเจ้าหนี้ลดลง ซึ่งถือได้ว่าเป็นความเสี่ยงแก่เจ้าหนี้หรือเจ้าของเงิน ซึ่งทฤษฎีนี้สามารถอธิบายความสัมพันธ์ของโครงสร้างเงินทุนที่มาจากหนี้สินโดยเฉพาะเจ้าหนี้จะมีกลไกในการกำกับดูแลกิจการที่ดีจะสามารถลดการจัดการกำไรลงได้ และการที่กิจการมีการจัดการกำไรสูงก็จะส่งผลต่อทางลบการเจริญเติบโตอย่างยั่งยืนของธุรกิจด้วยเช่นกัน Jensen & Meckling, (1976)

ระบบการควบคุมภายใน (Internal Control)

การควบคุมภายใน คือ กระบวนการปฏิบัติงานที่ถูกกำหนดร่วมกันโดยคณะกรรมการผู้บริหาร ตลอดจนพนักงานขององค์กรทุกระดับชั้น เพื่อให้เกิดความมั่นใจอย่างสมเหตุสมผลว่า วิธีการหรือการปฏิบัติงานตามที่กำหนดไว้จะทำให้บรรลุวัตถุประสงค์ของการควบคุม การเปิดเผยจุดอ่อนของระบบการควบคุมภายในส่งผลต่อคุณภาพของรายการคงค้างบริษัทที่มีจุดอ่อนของระบบการควบคุมภายในจะส่งผลให้คุณภาพของรายการคงค้างต่ำ การควบคุมภายในที่ดีจะช่วยลดการจัดการกำไรได้ การค้นพบเชิงประจักษ์เกี่ยวกับการควบคุมภายในที่มีคุณภาพสูงจะสามารถลดหรือระงับการจัดการกำไรจากรายการควบคุมคงค้างได้ Mahdi & Mohamadreza, (2015) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างผลกระทบของการควบคุมภายในต่อกระแสเงินสดและรายได้ โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อการศึกษาผลกระทบของการควบคุมภายในต่อคุณภาพของรายการทางบัญชี โดยมุ่งเน้นที่กระแสเงินสดโดยใช้ Dechow & Schrand (2000) พบความสัมพันธ์ของคุณภาพของระบบการควบคุมภายในต่อกำไรจากการดำเนินงานพบความสัมพันธ์ดังกล่าว ดังนั้น นักลงทุนและนักวิเคราะห์จึงสามารถพิจารณาถึงระบบการควบคุมภายในที่เข้มแข็งถือเป็นปัจจัย

หนึ่งที่ส่งผลต่อคุณภาพของกำไร เพื่อเป็นประโยชน์สำหรับนักลงทุนในการพิจารณาในการตัดสินใจเพื่อคุณภาพของการควบคุมภายในส่งผลกระทบต่อคุณภาพของข้อมูลทางการบัญชีซึ่งถือว่ามีความสำคัญประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน แสดงให้เห็นถึงการกำกับดูแลกิจการที่ดีที่มุ่งเน้นถึงระบบการปรับปรุงควบคุมภายใน บริษัทที่มีการรายงานการควบคุมภายในมาจะส่งผลให้ข้อมูลทางการบัญชีมีประสิทธิภาพ มีการปรับปรุงข้อมูลทางการบัญชีให้ดีขึ้น

คุณภาพงานสอบบัญชี (Audit Quality)

จากงานวิจัยของ Ken Y. Chen, Kuen-Lin Lin & Jian Zhou, (2005) พบความสัมพันธ์ของคุณภาพงานสอบบัญชีที่ส่งผลต่อการจัดการกำไร สำหรับหุ้น IPO หรือการเสนอขายหุ้นใหม่แก่ประชาชนทั่วไปในครั้งแรกของประเทศไทย โดยคุณภาพงานสอบบัญชีที่ดีวัดจาก BIG 5 ตรวจสอบบัญชีที่มีคุณภาพสูง การให้ข้อมูลที่แม่นยำ มีส่วนสำคัญต่อคุณภาพกำไร และการจัดการกำไรส่งผลเชิงลบต่อมูลค่าหุ้น งานสอบบัญชีที่มีคุณภาพสูงก็ส่งผลต่อการลดลงของจัดการกำไรด้วยเช่นกัน Ahmed Hussein Al-Rassas Hasnah Kamardin (2016), Li-Lun & Yu-Ting , (2016) พบว่า นักลงทุนให้ความเชื่อมั่นในผู้สอบบัญชีที่มาจาก Big 4 ซึ่งนักลงทุนถือว่าบริษัทสอบบัญชีที่เป็นสากลมีความเชี่ยวชาญมากกว่าบริษัทโดยทั่วไป สำนักงานสอบบัญชีที่มีประสบการณ์มากกว่าจะมีเทคโนโลยีการตรวจสอบมากกว่า ส่วนบริษัทขนาดใหญ่จะมีระบบการควบคุมภายในที่ดีกว่า จึงทำให้มีความเชื่อถือของผู้สอบบัญชีมากกว่า Chih-Ying, Chan-Jane & Yu-Chen, (2008) พบว่า ผู้สอบบัญชีที่เป็นหุ้นส่วนกันมีความสัมพันธ์กับการจัดการกำไร ควรมีการควบคุมคุณภาพงานสอบบัญชีของการหมุนเวียนผู้สอบบัญชีที่เป็นหุ้นส่วนกัน

โครงสร้างการเป็นเจ้าของ (Ownership Structure)

จากงานวิจัยในอดีตพบว่า การควบคุมกิจการโดยรัฐบาล นักลงทุนต่างชาติ และนักลงทุนสถาบัน ทำให้ลดการจัดการกำไร การควบคุมการจัดการกำไรก็ขึ้นอยู่กับคณะกรรมการกำกับดูแลกิจการและโครงสร้างการเป็นเจ้าของที่ถือหุ้นการรวมกันของการเป็นเจ้าของเพิ่มประสิทธิภาพของกำไรเนื่องจากการควบคุมที่มากขึ้น เป็นการแก้ไขปัญหาและลดกลไกต่าง ๆ ที่ซับซ้อน การที่ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ถือหุ้นเสมือนว่าเป็นการถือหุ้นในบริษัทของตัวเอง มีสิทธิควบคุมและออกเสียงเพื่อประโยชน์ของตัวเอง รวมถึงผู้ถือหุ้นรายอื่นด้วย หากนักลงทุนสถาบันเข้ามาควบคุมก็อาจทำให้มีความคาดหวังในกำไรที่มีคุณภาพ Hafiza, (2014) ความเป็นเจ้าของโดยนักลงทุนสถาบันเป็นเรื่องสำคัญ มีบทบาทต่อคุณภาพที่รายงาน นักลงทุนสถาบันสามารถลดกำไรได้มากกว่าเนื่องจากนักลงทุนสถาบันมีสิทธิ์เข้าถึงข้อมูล

ที่เกี่ยวข้องและทันเวลา นักลงทุนสถาบันไม่อนุญาตให้ฝ่ายจัดการเข้าถึงรายการคงค้างเพื่อการตกแต่งกำไร การตรวจสอบบทบาทของบริษัทที่ถูกควบคุมโดยนักลงทุนสถาบันมีผลต่อการจัดการกำไรจากการศึกษาพบความสัมพันธ์เชิงลบระหว่างโครงการการเป็นเจ้าของโดยนักลงทุนสถาบันกับการจัดการกำไร และ Ahmed Hussein Al-Rassas Hasnah Kamardin (2016) อิทธิพลของฝ่ายจัดการพบว่าการปฏิบัติตัวของฝ่ายจัดการจะมีความรับผิดชอบและเคารพกับนักลงทุนสถาบัน บริษัทที่มีโครงสร้างเงินทุนส่วนใหญ่ที่เป็นของรัฐบาลจะมีแนวโน้มของการจัดการกำไรต่ำ เนื่องจากรัฐบาลต้องการรักษาเสถียรภาพทางเศรษฐกิจ

โครงสร้างเงินทุน (Capital Structure)

โครงสร้างเงินทุนประกอบด้วยตราสารหนี้และตราสารทุน หรือสัดส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นนั่นเอง ซึ่งมีผลกระทบต่อการตัดสินใจของผู้บริหาร

1. หนี้สิน (Debt) โครงสร้างเงินทุนในส่วนของหนี้สินจะประกอบด้วยหนี้สินระยะยาวและหนี้สินระยะสั้น โครงสร้างเงินทุนในส่วนของหนี้สินระยะยาวจะส่งผลต่อการดำเนินงานของบริษัท ส่วนโครงสร้างเงินทุนที่เป็นหนี้สินรวมจะส่งผลกระทบต่อมูลค่ากิจการและกำไรต่อหุ้นในตลาดทุนที่สมบูรณ์ การนำกลยุทธ์มาใช้โดยไม่กระทบต่อมูลค่าของบริษัท สามารถเพิ่มหรือเปลี่ยนแปลงโครงสร้างของเงินทุนได้หากมีการได้เปรียบทางด้านภาษี โดยเฉพาะโครงสร้างเงินทุนในส่วนของหนี้สินเนื่องจากผลตอบแทนของหนี้สิน คือ อัตราดอกเบี้ย ซึ่งสามารถเป็นค่าใช้จ่ายในการประหยัดภาษีได้ และ Ahmed Hussein Al-Rassas Hasnah Kamardin (2016), Li-Lun & Yu-Ting (2016) ความสามารถในการทำกำไรสามารถจ่ายชำระหนี้ได้ มีกระแสเงินสดที่เพียงพอต่อการจ่ายดอกเบี้ย ทำให้โครงสร้างเงินทุนในส่วนของหนี้สินลดลง

2. ส่วนของผู้ถือหุ้น (Equity) โครงสร้างเงินทุนในส่วนของผู้ถือหุ้น ผลตอบแทนคือเงินปันผล การระดมทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้น นักลงทุนย่อมมีความเสี่ยง ดังนั้น ผู้บริหารมักจะจูงใจนักลงทุนโดยการลดอัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ความสามารถในการทำกำไรคือการมีกระแสเงินสดที่เพียงพอต่อการจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้น ธุรกิจอาจเจริญเติบโตมากขึ้นหรือลดลง ส่งผลต่อราคาหุ้น หากราคาหุ้นลดลงมีผลกระทบให้ภาวะการเงินของบริษัทลดลงตาม โครงสร้างองค์กรอาจล้มเหลวหากการเงินของบริษัทเกิดปัญหา ดังนั้น ผู้บริหารต้องตัดสินใจให้ดีที่สุดสำหรับโครงสร้างเงินทุนระหว่างหนี้สินและส่วนของผู้เจ้าของ

การจัดการกำไร (Earning Management)

ผู้วิจัยได้ทบทวนวรรณกรรมและแนวคิดที่เกี่ยวข้องกับการจัดการกำไร กำไรที่มีคุณภาพนั้นจะต้องไม่มีการจัดการกำไร ไม่มีการตกแต่งกำไรโดยผู้บริหารเพื่อการดักตวง

ผลประโยชน์ส่วนตัว Koh (2003), Hafiza (2014), Hashim & Suseladevi (2006), Velury & Jenkins (2006) การพิจารณากำไรที่มีคุณภาพคือ คุณภาพของรายการคงค้าง ความคงอยู่ ความสามารถในการทำนาย และความแปรปรวนของช่วงเวลาของ แรงจูงใจ ในการจัดการกำไร ได้แก่ แรงจูงใจด้านโบนัส แรงจูงใจตามสัญญา แรงจูงใจทางการเมือง แรงจูงใจด้านภาษี การเปลี่ยนแปลงแรงจูงใจของฝ่ายบริหาร แรงจูงใจในตลาดทุน สาเหตุ หรือปัจจัยที่ส่งผลให้เกิดการตกแต่งกำไรอาจมาจากหลายสาเหตุ เช่น เพื่อให้สอดคล้อง ความคาดหวังของนักวิเคราะห์การลงทุน เพื่อหลีกเลี่ยงเงื่อนไขการกู้ยืมทางการเงิน และป้องกันการแทรกแซงของรัฐบาล การเปลี่ยนกำไรให้สม่ำเสมอ โดยมีการจัดการกำไร แต่ละปีให้เท่า ๆ กัน เพื่อไม่ให้ราคาของหุ้นสูงหรือต่ำเกินไป เพื่อหวังประโยชน์ส่วนตัว ของผู้บริหาร เช่น โบนัส รวมไปถึงการเปลี่ยนแปลงผู้บริหาร การเกรงกลัวว่าจะถูก ปรับเปลี่ยนตำแหน่งงาน การโยกย้ายผู้บริหาร Iram (2011)

การเจริญเติบโตอย่างยั่งยืน (Sustainable Growth)

การเจริญเติบโตของบริษัทสิ่งสำคัญที่นักลงทุน เพราะบริษัทที่เติบโตจะทำให้มูลค่า ของกิจการนั้นปรับตัวสูงขึ้นตาม โอกาสในการเจริญเติบโตของกิจการจะมีน้อยหากฝ่าย จัดการอาจมีแรงจูงใจในการจัดทำรายงานทางการเงินที่มีความผิดพลาดมากเพื่อที่จะรักษา ระดับการเจริญเติบโต แต่เป็นการเจริญเติบโตอย่างไม่มียั่งยืน แต่หากกำไรมีคุณภาพ การสะท้อนและรายงานออกมาอย่างถูกต้องย่อมทำให้การเจริญเติบโตของบริษัทเป็นไปได้ อย่างยั่งยืน Sulaiman, Aziz & John (2013) การวิเคราะห์ประสิทธิภาพทางการเงินคือ การเพิ่มมูลค่าทางเศรษฐกิจโดยใช้อัตราส่วนทางการเงินในการวัด คือ อัตราผลตอบแทน ต่อสินทรัพย์และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ในการวัดประสิทธิภาพการลงทุน และผลดำเนินงานของกิจการ ซึ่งอัตราส่วนเหล่านี้เป็นเครื่องมือในการตัดสินใจที่ดีผ่าน มูลค่าเพิ่มทางเศรษฐกิจ หากต้องการทราบความสำเร็จของกิจการ สิ่งจำเป็นอย่างยิ่งที่ต้องวิเคราะห์ ข้อมูลทางการเงินของกิจการที่เกี่ยวข้องและสามารถแสดงให้เห็นได้ในงานทางการเงิน คือ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์และอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น อัตรา การเจริญเติบโตอย่างยั่งยืนยังอยู่ภายใต้และการรักษาผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น ไว้แน่นอน อัตราการเจริญเติบโตช่วยให้บริษัทพัฒนาอย่างยั่งยืน โดยคำนึงถึงความสัมพันธ์ระหว่าง การเติบโตของรายได้ การสร้างมูลค่าเพิ่มในส่วนของผู้ถือหุ้น และความสามารถในการทำกำไรซึ่งสามารถประเมินจากผลการดำเนินงานของบริษัท ความสามารถในการทำกำไร ช่วยผลักดันให้เกิดการเจริญเติบโต หากบริษัทมีผลกำไรสูงมีโอกาที่จะลงทุนเพิ่มมากขึ้น ตาม Febriela Sirait Sylvia Veronica Siregar (2014)

ระเบียบวิธีการวิจัย

ประชากรที่ใช้ในการศึกษารั้งนี้ คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 537 บริษัท โดยเก็บข้อมูลจากงบการเงินที่เปิดเผยล่าสุดที่ได้ทำการศึกษา คือ ปี 2560 โดยศึกษาแนวโน้มย้อนหลัง 5 ปี ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2556 - พ.ศ 2560 แต่ไม่รวมบริษัท ดังต่อไปนี้

1. บริษัทที่ถูกเพิกถอน เข้าข่ายถูกเพิกถอน บริษัทที่อยู่ระหว่างการฟื้นฟูการดำเนินงานเพราะตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้กำหนดกฎเกณฑ์ที่ให้พักการซื้อขายในบริษัทดังกล่าว ทำให้ผู้วิจัยไม่สามารถหาผลตอบแทนจากการลงทุนซึ่งจำเป็นต้องใช้ในการวัดค่า

2. บริษัทที่อยู่ในกลุ่มธุรกิจการเงิน ประกอบด้วย เงินทุนหลักทรัพย์ (Finance and Securities) ธนาคาร (Banking) และประกันชีวิตและประกันภัย (Insurance) เนื่องจากแนวปฏิบัติทางการบัญชีของธุรกิจประเภทดังกล่าว ต่างกับแนวปฏิบัติของธุรกิจกลุ่มอุตสาหกรรมอื่น การศึกษากลุ่มดังกล่าวรวมกันอาจทำให้ผลการวิจัยบิดเบือนได้

3. บริษัทเพิ่งจดทะเบียนเข้าตลาดฯ และบริษัทที่มีข้อมูลไม่เพียงพอ เนื่องจากกลุ่มดังกล่าว ไม่สามารถเป็นกลุ่มตัวอย่างได้ ดังนั้น ข้อมูลจึงไม่ครบถ้วน สำหรับบริษัทที่เพิ่มเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ใหม่นั้นอาจมีงบการเงินไม่ครบระยะเวลา 1 ปี ทำให้ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาไม่เพียงพอ

4. บริษัทที่มีข้อมูลไม่ครบหรือไม่สามารถหาข้อมูลได้ เพื่อการประมวลผลในการตอบสมมติฐานตามวัตถุประสงค์

ดังนั้น ประชากรที่เข้าเงื่อนไขและใช้ในการศึกษามีจำนวนลงเหลือทั้งสิ้น 334 บริษัท ผู้วิจัยได้ทำการเก็บรวบรวมข้อมูลแบบทุติยภูมิ (Secondary) โดยทำการเก็บข้อมูลจากงบการเงินประจำปีและรายงานจากแบบฟอร์ม 56-1 จากเว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยกำหนดค่าตัวแปรของงานวิจัยสามารถหาค่าในการวัดได้ ดังนี้

ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา

ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาเป็นตัวแปรสังเกตได้ทั้งหมดซึ่งประกอบด้วยตัวแปรต้นจำนวน 4 ตัว และตัวแปรตามจำนวน 2 ตัว ดังนี้

ตัวแปรต้น ประกอบด้วย คุณภาพงานสอบบัญชี ระบบการควบคุมภายใน โครงสร้างการเป็นเจ้าของและ โครงสร้างเงินทุน

1. คุณภาพงานสอบบัญชี

คุณภาพงานสอบบัญชี ได้แก่ ชื่อเสียงของสำนักงานสอบบัญชี (Brand Name) การหมุนเวียน ผู้สอบบัญชี (Auditors Tenure) และระดับลูกค้าของสำนักงานสอบบัญชี (Consumer of Audit)

2. ระบบการควบคุมภายใน

องค์ประกอบของการควบคุมภายใน ได้แก่ ความเป็นอิสระของคณะกรรมการตรวจสอบ คณะกรรมการตรวจสอบเป็นผู้เชี่ยวชาญทางการเงิน ด้านบัญชี ความถี่ในการประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบ ความถี่ในการประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบและความเป็นอิสระ ผู้ตรวจสอบภายใน

3. โครงสร้างการเป็นเจ้าของ ได้แก่

3.1 สัดส่วนการถือหุ้นโดยรัฐบาล

3.2 สัดส่วนการถือหุ้นโดยนักลงทุนต่างชาติ

3.3 สัดส่วนการถือหุ้นโดยนักลงทุนสถาบัน

4. โครงสร้างเงินทุน วัดโดยใช้อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นรวม ตัวแปรตาม ประกอบด้วย การจัดการกำไรและการเจริญเติบโตอย่างยั่งยืน

1. การจัดการกำไร วัดโดยใช้โมเดลการจัดการกำไรของ Yoon & Miller, (2002)

$$(TA_t/REV_t) = \alpha_0 + \alpha_1(\Delta REV_t - \Delta REC_t)/REV_t + \alpha_2(\Delta EXP_t - \Delta PAY_t)/REV_t + \alpha_3(\Delta DEP_t + \Delta PEN_t)/REV_t + \varepsilon$$

โดยที่

TA (Total Accruals) คือ กำไรสุทธิก่อนหักรายการพิเศษ-กระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงาน

REV คือ รายได้รวม

ΔREV คือ ผลต่างระหว่างรายได้รวมปีที่พิจารณากับปีก่อนหน้า

ΔREC คือ ผลต่างระหว่างลูกหนี้การค้าปีที่พิจารณากับปีก่อนหน้า

ΔEXP คือ ผลต่างระหว่างค่าใช้จ่ายของปีที่กำลังพิจารณากับปีก่อนหน้า

(ต้นทุนขาย ค่าใช้จ่ายในการขายและค่าใช้จ่ายในการบริหาร)

ΔPAY คือ ผลต่างระหว่างเจ้าหนี้การค้าปีที่พิจารณากับปีก่อนหน้า

ΔDEP คือ ผลต่างระหว่างค่าเสื่อมราคาปีที่พิจารณากับปีก่อนหน้า

ΔPEN คือ ผลต่างระหว่างผลประโยชน์พนักงานปีที่พิจารณากับปีก่อนหน้า

2. การเจริญเติบโตของธุรกิจอย่างยั่งยืน วัดจากตัวแปรสังเกตได้ 3 ตัวแปร คือ

2.1 อัตราการเจริญเติบโตของยอดขาย

$$= (\text{ยอดขาย ณ วันสิ้นสุดงวด} - \text{ยอดขาย ณ วันต้น งวด}) / \text{ยอดขาย ณ วันต้นงวด}$$

2.2 อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์

$$= \text{กำไรสุทธิ} / \text{สินทรัพย์รวม}$$

2.3 อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

$$= \text{กำไรสุทธิ} / \text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}$$

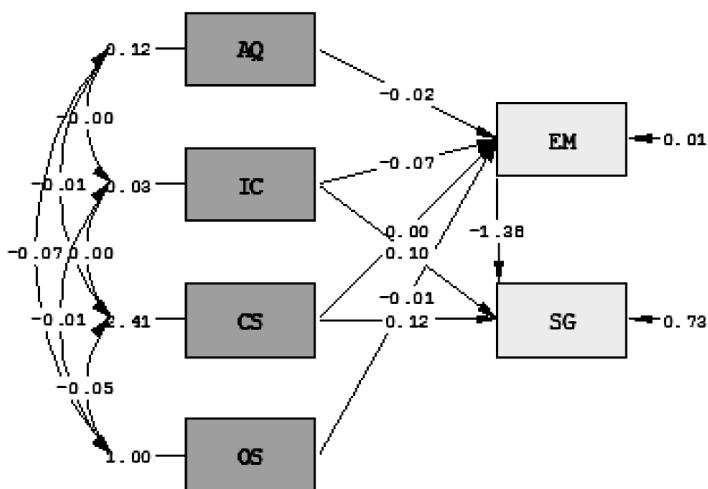
ในการศึกษาครั้งนี้ ได้ทำการวิเคราะห์ข้อมูลโดยแบ่งเป็น 2 ขั้นตอน คือ ขั้นตอนแรก ทำการวิเคราะห์หาค่าของการจัดการกำไรจากโมเดลโดยใช้การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression) ขั้นตอนที่ต่อไป เมื่อได้ค่าของการจัดการกำไรแล้ว จึงนำค่าที่ได้ไปวิเคราะห์เส้นทาง (Path Analysis) ด้วยโปรแกรมสำเร็จรูป

ผลการวิจัย

การศึกษาเรื่องการวิเคราะห์ปัจจัยเชิงสาเหตุที่ส่งผลต่อการเจริญเติบโตอย่างยั่งยืนของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีผลการวิจัย ดังนี้

ตารางที่ 1 แสดงการวิเคราะห์ค่าดัชนีความสอดคล้องกลไกภายในของโมเดลโดยรวม

ค่าดัชนี	เกณฑ์	ผลของการวิเคราะห์	
		ค่าสถิติ	ผลการพิจารณา
χ^2 / df	< 2.00	0.575	ผ่านเกณฑ์
CFI	≥ 0.95	1.000	ผ่านเกณฑ์
GFI	≥ 0.95	1.000	ผ่านเกณฑ์
AGFI	≥ 0.90	1.000	ผ่านเกณฑ์
RMSEA	< 0.05	0.000	ผ่านเกณฑ์
SRMR	< 0.05	0.002	ผ่านเกณฑ์



Chi-Square=1.15, df=2, P-value=0.56257, RMSEA=0.000

ภาพที่ 2 แสดงการวิเคราะห์ค่าดัชนีความสอดคล้องกลไกภายในของโมเดลโดยรวม

ตารางที่ 2 แสดงผลการตรวจสอบความตรงของโมเดลการวัดองค์ประกอบโมเดล

ตัวแปร	น้ำหนักองค์ประกอบ				R ²
	b	beta	SE	t	
สมการ	EM = - 0.016*AQ - 0.072*IC - 0.006*OS				0.02
AQ	-0.016	-0.050	0.007	-2.21	
OS	-0.006	-0.06	0.015	-4.88	
IC	-0.072	-0.120	0.002	1.74	
CS	0.003	0.040	0.003	-2.28	
สมการ	SG = - 1.380*EM + 0.120*CS				0.04
AQ	0.022	0.000	0.010	2.100	
OS	0.008	-0.060	0.004	1.610	
IC	0.200	0.020	0.130	8.620	
CS	0.120	0.210	0.014	2.160	
Chi-Square = 1.15, df = 2, p = 0.5627, RMSEA = 0.000, GFI = 1.000, AGFI = 1.000					

ผลของโมเดลโดยรวมปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการจัดการกำไร (EM) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 คือ คุณภาพงานสอบบัญชี (AQ) ระบบการควบคุมภายใน (IC) และโครงสร้างการเป็นเจ้าของ (OS) ด้วยค่าอิทธิพล (มาตรฐาน) เท่ากับ -0.016 -0.072 และ -0.006 ตามลำดับ และพบว่า ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการเจริญเติบโตอย่างยั่งยืน (SG) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 คือ การจัดการกำไร (EM) และโครงสร้างผู้ถือหุ้น (CS) ด้วยค่าอิทธิพล (มาตรฐาน) เท่ากับ -1.380 และ 0.120 ตามลำดับ ผลการทดสอบความสอดคล้องของโมเดลเชิงสาเหตุของปัจจัยคุณภาพงานสอบบัญชี ระบบการควบคุมภายใน โครงสร้างผู้ถือหุ้น โครงสร้างการเป็นเจ้าของที่มีต่อการจัดการกำไรและส่งผลต่อการเจริญเติบโตอย่างยั่งยืน พบว่า โมเดลมีความสอดคล้องกับข้อมูลเชิงประจักษ์ ดังที่ได้ศึกษาผ่านมาแล้วตามลำดับ สามารถอธิบายอิทธิพลทางตรงและทางอ้อม ดังนี้

คุณภาพงานสอบบัญชี (AQ) ระบบการควบคุมภายใน (IC) และ โครงสร้างการเป็นเจ้าของ (OS) มีอิทธิพลโดยตรงต่อการจัดการกำไร เท่ากับ -0.016 -0.072 และ -0.006 ตามลำดับ เป็นค่าอิทธิพลที่มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 สามารถเขียนสมการได้ ดังนี้

$$EM = -0.016 * AQ - 0.072 * IC - 0.006 * OS$$

การจัดการกำไร (EM) และโครงสร้างผู้ถือหุ้น (CS) มีอิทธิพลโดยตรงต่อการเจริญเติบโตอย่างยั่งยืน เท่ากับ -1.380 และ 0.120 ตามลำดับ เป็นค่าอิทธิพลที่มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 สามารถเขียนสมการได้ ดังนี้

$$SG = -1.380 * EM + 0.120 * CS$$

ในการศึกษาเรื่องการวิเคราะห์ปัจจัยเชิงสาเหตุที่ส่งผลต่อการเจริญเติบโตอย่างยั่งยืนของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผู้วิจัยสามารถนำเสนอผลการวิจัยเพื่อตอบสมมุติฐานการวิจัย ดังนี้

สมมุติฐานที่ 1 ระบบการควบคุมภายในส่งผลทางลบต่อการจัดการกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ผลการทดสอบสมมุติฐานความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรระบบการควบคุมภายในกับการจัดการกำไร พบว่า เป็นไปตามสมมุติฐานของการวิจัย นั่นคือ ตัวแปรระบบการควบคุมภายในมีความสัมพันธ์ทางตรงอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติต่อคุณภาพกำไร ซึ่งมีค่าแสดงบนเส้นความสัมพันธ์ เท่ากับ -0.07 โดยระบบการควบคุมภายใน คือ คะแนนรายงานระบบการควบคุมภายใน จึงสรุปได้ว่าโครงสร้างเงินทุนมีความสัมพันธ์กับการจัดการกำไร

สมมุติฐานที่ 2 คุณภาพงานสอบบัญชีส่งผลทางลบต่อการจัดการกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ผลการทดสอบสมมติฐานความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรคุณภาพงานสอบบัญชีกับการจัดการกำไร พบว่า เป็นไปตามสมมติฐานของการวิจัย นั่นคือ ตัวแปรคุณภาพงานสอบบัญชีมีความสัมพันธ์ทางตรงอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติต่อคุณภาพกำไร ซึ่งมีค่าแสดงบนเส้นความสัมพันธ์ เท่ากับ -0.02 โดยคุณภาพงานสอบบัญชี คือ ชื่อเสียงของสำนักงานสอบบัญชี การหมุนเวียนผู้สอบบัญชี และระดับลูกค้านักงงานสอบบัญชี จึงสรุปได้ว่าคุณภาพงานสอบบัญชีความสัมพันธ์กับการจัดการกำไร โดยคุณภาพงานสอบบัญชีมีความสัมพันธ์เชิงลบกับการจัดการกำไร

สมมติฐานที่ 3 โครงสร้างการเป็นเจ้าของส่งผลทางลบต่อการจัดการกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ผลการทดสอบสมมติฐานความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรโครงสร้างการเป็นเจ้าของกับการจัดการกำไร พบว่าเป็นไปตามสมมติฐานของการวิจัย นั่นคือ โครงสร้างการเป็นเจ้าของมีความสัมพันธ์ทางตรงอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติต่อการจัดการกำไร ซึ่งมีค่าแสดงบนเส้นความสัมพันธ์ เท่ากับ -0.01 โดยโครงสร้างการเป็นเจ้าของประกอบด้วย สัดส่วนการถือหุ้นโดยรัฐบาลเป็นสัดส่วนการถือหุ้นโดยนักลงทุนต่างชาติ และสัดส่วนการถือหุ้นโดยนักลงทุนสถาบัน จึงสรุปได้ว่าโครงสร้างการเป็นเจ้าของมีความสัมพันธ์กับการจัดการกำไร

สมมติฐานที่ 4 โครงสร้างเงินทุนส่งผลทางลบต่อการจัดการกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ผลการทดสอบสมมติฐานความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรโครงสร้างเงินทุนกับการจัดการกำไร พบว่า ไม่เป็นไปตามสมมติฐานของการวิจัย นั่นคือ ตัวแปรโครงสร้างเงินทุนไม่มีความสัมพันธ์ทางตรงอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติต่อการจัดการกำไร ซึ่งมีค่าแสดงบนเส้นความสัมพันธ์ เท่ากับ 0.00 โดยโครงสร้างเงินทุน คือ อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม จึงสรุปได้ว่าโครงสร้างเงินทุนไม่มีความสัมพันธ์กับการจัดการกำไร

สมมติฐานที่ 5 โครงสร้างเงินทุนส่งผลทางบวกต่อการเจริญเติบโตอย่างยั่งยืนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ผลการทดสอบสมมติฐานความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรโครงสร้างเงินทุนกับการเจริญเติบโตอย่างยั่งยืน พบว่าเป็นไปตามสมมติฐานของการวิจัย นั่นคือ ตัวแปรโครงสร้างเงินทุนมีความสัมพันธ์ทางตรงอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติต่อการเจริญเติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งมีค่าแสดงบนเส้นความสัมพันธ์ เท่ากับ 0.12 โดยโครงสร้างเงินทุน คือ อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม และการเจริญเติบโตของธุรกิจ คือ ความสามารถในการชำระหนี้

อัตราการเจริญเติบโตของยอดขาย จึงสรุปได้ว่าโครงสร้างเงินทุนความสัมพันธ์เชิงบวกกับการเจริญเติบโตอย่างยั่งยืน

สมมติฐานที่ 6 ระบบการควบคุมภายในส่งผลทางบวกต่อการเจริญเติบโตอย่างยั่งยืนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ผลการทดสอบสมมติฐานความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรระบบการควบคุมภายในกับการเจริญเติบโตอย่างยั่งยืน พบว่าไม่เป็นไปตามสมมติฐานของการวิจัย นั่นคือ ระบบการควบคุมภายในไม่มีความสัมพันธ์ทางตรงอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติต่อการเจริญเติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งมีค่าแสดงบนเส้นความสัมพันธ์ เท่ากับ 0.10 โดยระบบการควบคุมภายในซึ่งมีองค์ประกอบ คือ ความเป็นอิสระของคณะกรรมการตรวจสอบ คณะกรรมการตรวจสอบเป็นผู้เชี่ยวชาญทางการเงิน ด้านบัญชีความถี่ในการประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบ และความเป็นอิสระผู้ตรวจสอบภายในและการเจริญเติบโตของธุรกิจ คือ ความสามารถในการชำระหนี้ อัตราการเจริญเติบโตของยอดขาย จึงสรุปได้ว่าระบบการควบคุมภายในไม่มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการเจริญเติบโตอย่างยั่งยืน

สมมติฐานที่ 7 การจัดการกำไรส่งผลทางลบต่อการเจริญเติบโตอย่างยั่งยืนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ผลการทดสอบสมมติฐานความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรคุณภาพกำไรกับการเจริญเติบโตอย่างยั่งยืน พบว่า เป็นไปตามสมมติฐานของการวิจัย นั่นคือ ตัวแปรคุณภาพกำไรมีความสัมพันธ์ทางตรงอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติต่อการเจริญเติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งมีค่าแสดงบนเส้นความสัมพันธ์ เท่ากับ -1.38 โดยการเจริญเติบโตอย่างยั่งยืน คือ อัตราการเจริญเติบโตของยอดขาย อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นและอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ จึงสรุปได้ว่าการจัดการกำไรความสัมพันธ์เชิงลบกับการเจริญเติบโตอย่างยั่งยืน

การอภิปรายผล

ในการศึกษาครั้งนี้มีวัตถุประสงค์ของการวิจัย คือ เพื่อวิเคราะห์ปัจจัยเชิงสาเหตุที่ส่งผลต่อการเจริญเติบโตอย่างยั่งยืนของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผู้วิจัยได้อภิปรายผลตามวัตถุประสงค์ ดังนี้

ปัจจัยเชิงสาเหตุที่ส่งผลต่อการเจริญเติบโตอย่างยั่งยืนของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้แก่ การจัดการกำไรและโครงสร้างเงินทุน เนื่องจากการจัดการกำไร คือ การตัดวงผลประโยชน์ในระยะสั้นของฝ่ายบริหารและเป็นความ

ขัดแย้งที่ส่งผลต่อการเจริญเติบโตอย่างยั่งยืนของธุรกิจ ซึ่งงานวิจัยนี้สอดคล้องกับงานวิจัยของ Febriela Sirait Sylvia Veronica Siregar (2014) ที่พบความสัมพันธ์เชิงลบของการจัดการกำไรกับอัตราการเจริญเติบโตของรายได้ กำไรที่มีคุณภาพจะส่งผลต่อการเจริญเติบโตของธุรกิจอย่างยั่งยืน ส่งผลให้มีความสามารถในการทำกำไร ความสามารถในการจ่ายชำระหนี้ มีอัตราการเจริญเติบโตของรายได้และส่งผลให้มีการจ่ายเงินปันผลอย่างต่อเนื่อง และ Sulaiman, Aziz & John (2013) ที่พบความสัมพันธ์เชิงบวกระหว่างการจัดการกำไรกับการเจริญเติบโตอย่างยั่งยืนเช่นกันและโครงสร้างผู้ถือหุ้นส่งผลต่อการเจริญเติบโตอย่างยั่งยืน เนื่องจากโครงสร้างเงินทุนที่ประกอบไปด้วยหนี้สินจำนวนมากจะถูกบังคับทางอ้อมจากเจ้าหนี้เพื่อให้การดำเนินงานของกิจการเจริญเติบโตไปอย่างยั่งยืน การใช้ทรัพยากรอย่างคุ้มค่าก่อให้เกิดประสิทธิภาพและประสิทธิผลมากที่สุด โดยงานวิจัยนี้สอดคล้องกับ T. Velnampy & J. Aloy Nireesh (2012) ที่พบความสัมพันธ์เชิงบวกระหว่างผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นและระดับโครงสร้างเงินทุน การกู้ยืมเงินในระยะยาวย่อมส่งผลทำให้สินทรัพย์ที่มีตัวตนเพิ่มมากขึ้นตาม เนื่องจากว่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนนั้นจะถูกนำไปค้าประกันกับทางธนาคารหรือเจ้าหนี้ ธุรกิจที่มีการขยายตัวของรายได้ก็ย่อมต้องการจัดหาเงินทุนที่มากขึ้น การขยายตัวเพิ่มขึ้นของรายได้นี้จะก่อให้เกิดกิจการมีความสามารถในการทำกำไรมากขึ้น ไม่ว่าจะเป็นการลงทุนในสินทรัพย์ การเพิ่มขึ้นของยอดขายเพื่อสร้างความสามารถในการทำกำไร ความสามารถในการชำระหนี้และส่งผลให้กิจการมีการเจริญเติบโตอย่างต่อเนื่องและยั่งยืนจึงต้องอาศัยแหล่งเงินทุนที่มาจากหนี้สิน เช่นเดียวกับ Serghiescu, (2014) ที่พบความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุนที่ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไร การหมุนเวียนของสินทรัพย์ ขนาดของกิจการ ตัวแปรที่มีผลกระทบต่อโครงสร้างเงินทุนมากที่สุด คือ ความสามารถในการทำกำไร

นอกจากนี้ ยังพบว่าปัจจัยที่ส่งผลทางลบต่อการจัดการกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้แก่ ระบบการควบคุมภายใน คุณภาพงานสอบบัญชี และโครงสร้างการเป็นเจ้าของเนื่องจากบริษัทที่มีจุดอ่อนของระบบการควบคุมภายในจะส่งผลให้คุณภาพของรายการคงค้างต่ำ ก่อให้เกิดการจัดการกำไรสูง การควบคุมภายในที่มีคุณภาพสูงจะสามารถลดหรือระงับการจัดการกำไรจากรายการคงค้างได้ เพื่อเป็นประโยชน์สำหรับนักลงทุนในการพิจารณาในการตัดสินใจเพื่อลงทุน การควบคุมภายในที่มีประสิทธิภาพย่อมส่งผลให้บริษัทมีการบริหารจัดการที่มีดี ผลการจัดการกำไรเพื่อสร้างชื่อเสียงให้กับผู้บริหารระดับสูงและจูงใจนักลงทุน รวมไปถึงการคุ้มครองผู้มีส่วนได้เสีย ระบบการควบคุมภายในที่มีประสิทธิภาพย่อมส่งผลให้การดำเนินงานมีประสิทธิภาพ

ตามคุณภาพของการควบคุมภายในที่ส่งผลกระทบต่อคุณภาพของข้อมูลทางการเงินบัญชี ซึ่งถือว่ามีความสำคัญประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน แสดงให้เห็นถึงการกำกับดูแลกิจการที่ดีที่มุ่งเน้นถึงระบบการควบคุมภายในที่ดี เช่นเดียวกับ Doyle, (2007); Mahdi & Mohamadreza (2015), Han Li, (2015) ที่พบความสัมพันธ์เชิงลบระหว่างระบบการควบคุมภายในที่ดีกับการจัดการกำไร ดังนั้น นักลงทุนและนักวิเคราะห์จึงสามารถพิจารณาถึงระบบการควบคุมภายในที่เข้มแข็งถือเป็นปัจจัยหนึ่งที่มีผลกระทบต่อคุณภาพของกำไร บริษัทสอบบัญชีที่มีชื่อเสียงจะมีผู้สอบบัญชีที่มีความเชี่ยวชาญและประสบการณ์มากกว่าการใช้เทคโนโลยีที่ทันสมัยจะทำให้การตรวจสอบบัญชีมีคุณภาพสูง มีความแม่นยำของข้อมูลมากขึ้น ซึ่งการตรวจสอบบัญชีที่มีคุณภาพจะมีส่วนสำคัญโดยตรงต่อการจัดการกำไร เช่นเดียวกับ Ken Y. Chen, Kuen -Lin Lin Jian Zhou (2005); Chih-Ying, Chan-Jane & Yu-Chen, (2008); Rusmin Rusmin, (2010) ที่พบว่า คุณภาพงานสอบบัญชีส่งผลทางลบต่อการจัดการกำไร หากงานสอบบัญชีที่มีคุณภาพสูงก็ส่งผลต่อการลดลงของการจัดการกำไรด้วยเช่นกัน โดยงานวิจัยนี้ได้สอดคล้องกับ Mohammad (2016) Mohamed Khalila, (2013); Ahmed Hussein Al-Rassas Hasnah Kamardin (2016) ซึ่งพบความสัมพันธ์เชิงลบของการจัดการกำไรกับคุณลักษณะของงานตรวจสอบที่มีความเข้มข้นสูง Li-Lun & Yu-Ting (2016) พบว่า นักลงทุนให้ความเชื่อมั่นในผู้สอบบัญชีที่มาจากสำนักงานสอบบัญชีที่มีชื่อเสียงและมีความเป็นสากลอย่าง BIG 4 มากกว่าเนื่องจากความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ทำงานรวมไปถึงการยอมรับจากลูกค้าที่ใช้บริการของ BIG 4 มีมากกว่าสำนักงานสอบบัญชีอื่น ผลการทดสอบสมมติฐานความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรโครงสร้างการเป็นเจ้าของกับการจัดการกำไร พบว่า เป็นไปตามสมมติฐานของการวิจัย นั่นเป็นเพราะว่าการเพิ่มอำนาจในการควบคุมมากหรือการมีส่วนร่วมของการควบคุมมากในผู้ถือหุ้นจะช่วยลดการจัดการกำไรลงได้และส่งผลให้คุณภาพของกำไรมีประสิทธิภาพมากขึ้น โครงสร้างการเป็นเจ้าของที่มีการถือหุ้นโดยรัฐบาลจะมีแนวโน้มที่จะลดการจัดการกำไร เพราะรัฐบาลมีบทบาท สิทธิ และอำนาจควบคุม เพื่อต้องการเพิ่มมูลค่าของกิจการ การส่งเสริมระบบเศรษฐกิจของประเทศ และเพื่อเป็นการสร้างความมั่นใจให้กับตลาดทุน หากการถือหุ้นโดยรัฐบาลของกิจการมีมากก็จะส่งผลให้แนวโน้มของการจัดการกำไรน้อยอีกประการหนึ่งคือ โครงสร้างการเป็นเจ้าของที่ถือหุ้นโดยนักลงทุนต่างชาติก็นับได้ว่าเป็นปัจจัยสำคัญในการควบคุมการจัดการกำไร เนื่องจากนักลงทุนต่างชาติที่มีความรู้และความเชี่ยวชาญจะสามารถลดการจัดการกำไรลงได้ นักลงทุนต่างชาติจะมีกลยุทธ์เพื่อให้ธุรกิจเจริญเติบโตในระยะยาวและอีกทั้งยังมีกลยุทธ์ในการลดพฤติกรรมของ

ฝ่ายจัดการในการจัดการกำไร ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Jun, Guo, et al. (2014) และ โครงสร้างเงินทุนที่มีการถือหุ้นโดยนักลงทุนสถาบันก็จะสามารถลดการจัดการกำไรลงได้เช่นกัน เนื่องจากนักลงทุนสถาบันมีกลไกในการกำกับดูแลที่ดีกว่า ซึ่งสอดคล้องกับ Koh (2003); Hafiza (2014); Hashim & Suseladevi (2006) ; Velury & Jenkins (2006) ซึ่งพบว่า หากกิจการที่ไม่มีการถือหุ้นจากนักลงทุนสถาบันจะมีการจัดการกำไรสูงแต่หาก กิจการที่มีการถือหุ้นโดยนักลงทุนสถาบันมากจะทำให้ลดการจัดการกำไรลงได้ ซึ่งจะ สะท้อนให้เห็นถึงคุณภาพของรายการคงค้างในรายงานทางการเงิน ดังนั้น โครงสร้าง การเป็นเจ้าของที่ถือหุ้นโดยรัฐบาล นักลงทุนต่างชาติ และนักลงทุนสถาบันจะสามารถ ลดการจัดการกำไรของฝ่ายบริหารลงได้

ผลการทดสอบยังพบว่า โครงสร้างเงินทุนที่มาจากหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น ไม่มีอิทธิพลต่อการจัดการกำไร อาจมีปัจจัยสภาพแวดล้อมอย่างอื่นที่มีอิทธิพลต่อการ จัดการกำไรมากกว่า เช่น คุณภาพงานสอบบัญชี ซึ่งการตรวจสอบบัญชีที่มีคุณภาพ จะเกี่ยวข้องโดยตรงกับการจัดการกำไรมากกว่าแต่อย่างไรก็ตาม การมีหน่วยงานอื่นที่คอย กำกับดูแลและ มีความรู้ ความสามารถ ประสบการณ์การเงินและบัญชี ก็จะทำให้สามารถ ตรวจสอบและลดการจัดการกำไรของผู้บริหาร ลงได้ (Iram, 2011) รวมไปถึงความเข้มงวด ของเจ้าหนี้ ในการกำกับดูแลการจัดการกำไรของฝ่ายบริหาร เพื่อให้ธุรกิจมีความสามารถในการชำระหนี้ในอนาคตได้อย่างต่อเนื่องด้วย และผลการทดสอบไม่พบความสัมพันธ์ ระหว่างระบบการควบคุมภายในต่อการเจริญเติบโตอย่างยั่งยืน นั่นอาจเป็นเพราะว่า ตัวแปร ในการวัดหรือค่าคะแนนที่ได้ยังไม่สะท้อนให้เห็นถึงระบบการควบคุมภายในที่ดี โดย การศึกษาแนะนำให้เพิ่มตัวแปรควบคุมในการทดสอบ ทั้งนี้ ผู้วิจัยยังคงเชื่อมั่นว่าระบบ การควบคุมภายในยังส่งผลต่อการเจริญเติบโตของกิจการ เนื่องจากระบบการควบคุมภายใน ที่มีจะบ่งบอกถึงการใช้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพและก่อให้เกิดประสิทธิผลมากที่สุด

ข้อเสนอแนะ

ข้อเสนอแนะการนำผลการวิจัยไปใช้

ปัจจัยที่ส่งผลต่อการจัดการกำไร คือ คุณภาพของงานสอบบัญชี เนื่องจากงานสอบ บัญชีที่มีคุณภาพสามารถลดการจัดการกำไรลงได้และหากกิจการมีระบบการควบคุมภายใน ที่ดีก็สามารถลดการจัดการกำไรลงได้ด้วยเช่นกัน รวมไปถึงกิจการมีโครงสร้างเงินทุน ที่มีจากรัฐบาล นักลงทุนต่างชาติ และนักลงทุนสถาบัน ก็สามารถเป็นแรงกดดันในการลด การจัดการกำไรลงได้ นอกจากนี้ การจัดการกำไรยังส่งผลทางลบต่อการเจริญเติบโต

ของธุรกิจอีกด้วย เนื่องจากธุรกิจใดที่มีข้อสงสัยหรือรายการที่ผิดปกติจากการดำเนินงาน และมีความเสี่ยงทางการเงินที่ทำให้เกิดความไม่มั่นคงในอนาคตจะส่งผลทำให้เกิดการจัดการกำไรขึ้นนั่นเอง ส่วนปัจจัยอีกประการหนึ่งที่ส่งผลต่อการเจริญเติบโตอย่างยั่งยืนก็คือโครงสร้างเงินทุน หากเงินทุนที่ประกอบด้วยภาระหนี้สินหรือมาจากการกู้ยืมเงินที่ต้นทุนต่ำย่อมทำให้เป็นแหล่งเงินทุนที่สำคัญต่อการเจริญเติบโตของธุรกิจอีกด้วย

ข้อเสนอแนะการวิจัยครั้งต่อไป

การวิจัยครั้งต่อไปอาจปรับเปลี่ยนใช้โมเดลอื่น ๆ ในการวัดจัดการกำไรเพื่อวิเคราะห์เปรียบเทียบว่าโมเดลใดที่เหมาะสมและเชื่อถือได้มากที่สุด

References

- Ahmad Ahmadpour¹, Masoumeh Shahsavari. (2016). Earnings management and the effect of earnings quality in relation to bankruptcy level (Firms listed at the tehran stock exchange). **Journal of Management Studies (IJMS)**, 9(1), 77-99.
- Chih-Ying , Chen, Chan-Jane, Lin & Yu-Chen, Lin. (2008). Audit partner yenure, audit firm tenure, and discretionary accruals: Does long Auditor tenure impair earnings quality?. **Contemporary accounting research explore this.**, 25(2) , 415–445.
- Dechow, P. M. & Schrand, C. M. (2000). **Earnings quality**. United States of America : The Research Foundation of CFA Institute.
- Doyle, Jeffrey. (2007). Accruals quality and internal control over financial reporting. **The Accounting Review**, 82(2), 1141-1170.
- Febriela Sirait Sylvia Veronica Siregar. (2014). Dividend payment and earnings quality : **Evidence from Indonesia. International Journal of Accounting and Information Management**. 22(2), 103 – 117.
- Han, Li. (2015). Managerial ability and internal control quality: Evidence from China. **International Journal of Financial Research**. 6(2)
- Hashim, H. A. & Suseladevi, S. (2006). **Corporate governance, ownership structure & earning quality**. Malaysian Faculty of Management & Economics, University Malaya.
- Hafiza Aishah Hashim. (2014). Corporate governance ownership structure and earnings Quality : Malaysian evidence. Kuala Lumpur: Faculty of Business and Accountancy, Universiti Malaya.
- Iram, Naz. (2018). Impact of firm size and capital structure on earnings management: evidence from pakistan. **International Journal of Contemporary Business Studies**. 2(12), 20-31.
- Jensen, M & Meckling, W. (1976). Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and capital structure. **Journal of Financial Economics**. 3(1), 11- 25
- Jun, Guo, et al. (2015). Foreign ownership and real earnings management : evidence from japan. **Journal of International Accounting Research**. 14(2), 185-213.

- Ken Y. Chen, Kuen-Lin Lin and Jian Zhou. (2005). Audit quality and earnings management for Taiwan IPO firms. **Managerial Auditing Journal**. 20(1), 86 – 104.
- Koh, P-S. (2003). On the association between institutional ownership and aggressive corporate earnings management in Australia. **The British Accounting Review**. 35(2), 105-128
- Li-Lun, Liu1 & Yu-Ting, Huang. (2016). The relationship between supply chain CPAs, CSR and discretionary accruals. **International Business Research**. 9(1), 1903-1915.
- Mahdi, Noori & Mohamadreza Shorvarzy. (2015). The impact of the Internal control quality on cash flow and earnings quality. **Indian Journal of Natural Sciences**. 6(31), 201 - 2015.
- Mohammad, Reza. (2016). Audit quality and earning management in Tehran Stock Exchange Listed Companies. **International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences**, 6(1), 142–149.
- Rusmin, Rusmin. (2010). Auditor quality and earnings management : Singaporean evidence. **Managerial Auditing Journal**, 25(7), 618 – 638.
- Serghiescua Laura, (2014). Determinant factors of the capital structure of a firm - an empirical analysis. **Procedia Economics and Finance**, 15(4), 1447 – 1457.
- Sharma, S. V, et al. (2006). **A common signaling cascade may underlie ‘addiction’ to the Src, BCR-ABL, and EGF receptor oncogenes**. Cancer Cell, 10, 425-435.
- Sulaiman, Mousellia, Aziz, Jaafarb & John, Goddardb. (2013). Accruals quality, stock returns and asset pricing : Evidence from the UK. **International Review of Financial Analysis**, 30(12), 203–213.
- T. Velnampy & J. Aloy Niresh. (2012). The Relationship between capital structure & profitability. **Global Journal of Management and Business Research**, 12(13), 12 – 20
- Velury, U. & Jenkins, D. S. (2006). **Institutional ownership & the quality of earnings**. **Journal of Business Research**, 59, 1043-1051.