

T

The Impact of Audit Committee Characteristics on Real Earnings Management: Evidence from Listed Companies in The Stock Exchange of Thailand

Anuwat Phakdee^{1,*} and Sillapaporn Srijunpetch²

Received: May 7, 2021 Revised: June 4, 2021 Accepted: July 2, 2021

Abstract

The objective of this research was to study the impact of audit committee characteristics on real earnings management through business activities of listed companies in the Stock Exchange of Thailand. The audit committee characteristics used in this research were audit committee expertise, gender diversity, and audit committee size. The real earnings management model by Roychowdhury (2006) was used to determine the real earnings management model through business activities. This research collected data from secondary data (annual registration statement (56-1) and annual financial statements) using 2,306 samples from listed companies on the Stock Exchange of Thailand from 2011-2018. Multiple regression analysis techniques were used to test the hypothesis. The results found that expertise of the audit committee has a significant negative impact on real earnings management. On the other hand, audit committee size has a significant positive impact on real earnings management. However, this research found a female audit committee has no effect on real earnings management.

Keywords: audit committee, real earnings management, The Stock Exchange of Thailand

¹ Faculty of Management Sciences, Chandrakasem Rajabhat University

² Thammasat Business School, Thammasat University

* Corresponding Author. E-mail: anuwat.ph@chandra.ac.th

W

ผลกระทบของคุณลักษณะ-คณะกรรมาการ ตรวจสอบต่อการจัดการกำไรที่แท้จริง: หลักฐานจากบริษัทจดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

อนุวัฒน์ ภัคดี^{1*} และ ศิลปพร ศรีจันทเพชร์²

วันรับบทความ: May 7, 2021 วันแก้ไขบทความ: June 4, 2021 วันตอบรับบทความ: July 2, 2021

บทคัดย่อ

การวิจัยครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาผลกระทบของคุณลักษณะคณะกรรมการตรวจสอบต่อการจัดการกำไรที่แท้จริงผ่านกิจกรรมทางธุรกิจของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สำหรับคุณลักษณะคณะกรรมการตรวจสอบที่ใช้ในการวิจัยนี้พิจารณาผ่านความเชี่ยวชาญของคณะกรรมการตรวจสอบความหลากหลายทางเพศ และขนาดของคณะกรรมการตรวจสอบ โดยใช้ตัวแบบการจัดการกำไรที่แท้จริงผ่านกิจกรรมทางธุรกิจตามตัวแบบของ Roychowdhury (2006) การวิจัยครั้งนี้เก็บรวบรวมข้อมูลจากแหล่งข้อมูลทุติยภูมิ (แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (56-1) และงบการเงินประจำปี) โดยใช้ข้อมูลตัวอย่างจากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2554-2561 จำนวน 2,306 ตัวอย่าง และใช้เทคนิคการวิเคราะห์ถดถอยพหุคูณในการทดสอบสมมติฐานในการวิจัย ผลการวิจัย พบว่า ความเชี่ยวชาญของคณะกรรมการตรวจสอบมีผลกระทบเชิงลบอย่างมีนัยสำคัญต่อการจัดการกำไรที่แท้จริง ในทางตรงข้าม พบว่าขนาดคณะกรรมการตรวจสอบมีผลกระทบเชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญต่อการจัดการกำไรที่แท้จริง อย่างไรก็ตาม ผลการวิจัยครั้งนี้ไม่พบผลกระทบระหว่างสัดส่วนคณะกรรมการตรวจสอบเพศหญิงต่อการจัดการกำไรที่แท้จริง

คำสำคัญ: คณะกรรมการตรวจสอบ การจัดการกำไรที่แท้จริง ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

¹ คณะวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยราชภัฏจันทรเกษม

² คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

* Corresponding Author. E-mail: anuwat.ph@chandra.ac.th

ที่มาและความสำคัญของการวิจัย

สภาวิชาชีพบัญชี ในพระบรมราชูปถัมภ์ ได้ดำเนินการพัฒนาปรับปรุงมาตรฐานการรายงานทางการเงินให้มีความสอดคล้องกับมาตรฐานการรายงานทางการเงินระหว่างประเทศ (International Financial Reporting Standard: IFRS) ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2554 จนถึงปัจจุบัน แต่ในขณะเดียวกันความซับซ้อนของรายการค้าทางธุรกิจก็เพิ่มมากขึ้น การนำมาตราฐานการรายงานทางการเงินระหว่างประเทศ (IFRS) ที่มีลักษณะเป็นหลักการ (Principle Based) มาถือปฏิบัติจะช่วยเพิ่มคุณภาพของงบการเงิน (Barth, landsman, & Lang, 2008) แต่มาตรฐานที่มีลักษณะเป็นหลักการอาจเปิดโอกาสให้ผู้บริหารใช้ดุลยพินิจในการจัดทำงบการเงินอันจะนำไปสู่การจัดการกำไร (Barth et al., 2008; Ebaid, 2016) ในช่วงปลายศตวรรษที่ 20 และต้นศตวรรษที่ 21 พบปัญหาความล้มเหลวทางการเงิน (Al-Absy, Ku Ismail, & Chandren, 2019) ในต่างประเทศ (เช่น บริษัทเอนรอน เวิลด์คอม) มีสาเหตุมาจากการจัดการกำไร (Earnings Management) ซึ่งถือเป็นการกระทำของผู้บริหารเพื่อให้นักลงทุนหรือบุคคลภายนอกเข้าใจผิดในเรื่องผลการดำเนินงาน ความล้มเหลวทางการเงินดังกล่าวสร้างความเสียหายต่อระบบเศรษฐกิจของประเทศและกระทบต่อไปยังระดับโลก จึงทำให้เกิดการเรียกร้องในระบบการสร้างเชื่อมั่นสำหรับผู้มีส่วนได้เสียมากยิ่งขึ้น กลไกการกำกับดูแลกิจการจึงมีบทบาทสำคัญต่อความเชื่อมั่นดังกล่าว และตั้งแต่ปี พ.ศ. 2545 จนถึงปัจจุบัน สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ได้พัฒนาและปรับปรุงเกณฑ์การกำกับดูแลกิจการอย่างต่อเนื่องเพื่อเป็นแนวปฏิบัติให้กับบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ในการสร้างความเชื่อมั่นต่อนักลงทุน การเติบโตที่ยั่งยืนของกิจการ และความเข้มแข็งของตลาดทุน (สำนักงาน ก.ล.ต., 2560)

การจัดการกำไรที่แท้จริง (Real Earnings Management: REM) เป็นเทคนิคการจัดการกำไรที่สามารถตรวจสอบได้ยากกว่า (Sun, Lan, & Liu, 2014) การจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง และมีความเสี่ยงน้อยกว่า (Cohen & Zarowin, 2010) จึงอาจทำให้ผู้บริหารเลือกใช้พฤติกรรมฉวยโอกาสในการเลือกใช้เทคนิคการจัดการกำไรที่แท้จริง Roychowdhury (2006) ให้หลักฐานว่าผู้บริหารอาจให้ส่วนลดราคา เพื่อเป็นการกระตุ้นหรือเพิ่มยอดขายเป็นการชั่วคราว ลดค่าใช้จ่ายที่เกิดจากการใช้ดุลยพินิจเพื่อเพิ่มกำไร หรือเพิ่มปริมาณการผลิตสินค้า เพื่อให้มีสินค้าปลายงวดสูงขึ้น และทำให้ต้นทุนขายในงวดลดลง ลักษณะดังกล่าวส่งผลให้กำไรของกิจการเพิ่มขึ้น ในบริบทของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย งานวิจัยของ Nuanpradit (2018) พบว่า ปัญหาความไม่เท่าเทียมกันของข้อมูลจะเพิ่มระดับการตกแต่งกำไรที่แท้จริงของกิจการผ่านกิจกรรมการขาย ส่วนในกิจการที่ไม่มีปัญหาความไม่เท่าเทียมกันของข้อมูล พบว่า การควบตำแหน่งของผู้บริหารนำไปสู่การตกแต่งกำไรผ่านกิจกรรมการขายด้วยเช่นกัน ซึ่งแสดงให้เห็นถึงปัญหาตัวแทนที่เกิดจากความไม่เท่าเทียมกันของข้อมูล (Panda & Leepsa, 2017) ในการลดปัญหาดังกล่าวจำเป็นต้องพึ่งพากลไกการกำกับดูแลกิจการ

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ กำหนดให้บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยต้องปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการ ซึ่งทุกบริษัทต้องมีการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบตามที่สำนักงาน ก.ล.ต. กำหนด เพื่อทำหน้าที่กำกับดูแล และสอบทานการจัดทำงบการเงิน โดยพิจารณาว่าผู้บริหารเลือกใช้นโยบายบัญชีในการจัดทำงบการเงินอย่างเหมาะสม (สำนักงาน ก.ล.ต., 2553)

นอกจากนั้น การมีคณะกรรมการตรวจสอบที่มีประสิทธิภาพ ซึ่งมีหน้าที่รับผิดชอบในการกำกับติดตามการจัดทำงบการเงิน จะช่วยเพิ่มความเชื่อมั่นว่าข้อมูลทางบัญชีที่รายงานไปยังคณะกรรมการบริษัทมีความเหมาะสม รวมทั้งคณะกรรมการตรวจสอบยังมีความเกี่ยวข้องในการประสานงานกับฝ่ายอื่น ๆ เช่น ผู้บริหาร ผู้ตรวจสอบภายในและผู้สอบบัญชี (AI-Absy et al., 2019) จึงกล่าวได้ว่าการปฏิบัติงานของคณะกรรมการตรวจสอบส่งผลกระทบต่อการกำกับดูแลและคุณภาพของการรายงานทางการเงินของกิจการ

คณะกรรมการตรวจสอบมีบทบาทสำคัญต่อการกำกับดูแลกิจการในกระบวนการจัดทำงบการเงิน (Qamhan et al., 2018) และคุณภาพของงบการเงิน โดยช่วยลดระดับการจัดการกำไร (Marra et al., 2011) และเพิ่มความรับผิดชอบของกิจการ (AI-Absy et al., 2019) ช่วยเพิ่มคุณภาพของรายการคงค้าง (Dhaliwal et al., 2010) และเพิ่มคุณภาพกำไรผ่านความระมัดระวังทางบัญชี (เกรียงไกร บุญเลิศอุทัย และอนุวัฒน์ ภักดี, 2562) แต่การตรวจสอบระดับการจัดการกำไรจำเป็นต้องอาศัยประสบการณ์และทักษะเฉพาะ โดยเฉพาะอย่างยิ่งการจัดการกำไรที่แท้จริงผ่านกิจกรรมทางธุรกิจ งานวิจัยในอดีตจำนวนมากแสดงให้เห็นถึงประโยชน์ของคณะกรรมการตรวจสอบต่อการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจ (AI-Absy et al., 2019; Fodio et al., 2013; Qamhan, et al., 2018) แต่ยังไม่พบหลักฐานในประเทศไทยที่ศึกษาผลกระทบของคุณลักษณะของคณะกรรมการตรวจสอบต่อการจัดการกำไรที่แท้จริงในช่วงที่สนใจศึกษา งานวิจัยนี้จึงสนใจศึกษาผลกระทบของคุณลักษณะคณะกรรมการตรวจสอบตามคู่มือของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เนื่องจากมีความเกี่ยวข้องโดยตรงต่อกระบวนการจัดทำงบการเงิน

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยถือเป็นตลาดเกิดใหม่ (Emerging Market) และมีประสิทธิภาพในการสื่อสารข้อมูลน้อยกว่าตลาดที่พัฒนาแล้ว อาจนำไปสู่ปัญหาความไม่เท่าเทียมกันของข้อมูลและการเลือกที่เป็นผลร้าย (Nuanpradit, 2018; Prommin et al., 2016) รวมทั้ง Nuanpradit (2018) ได้อ้างงานวิจัยของ Enomoto, Kimura และ Yamaguchi (2015) ที่พบว่า บริษัทจดทะเบียนในประเทศไทยมีระดับการจัดการกำไรที่แท้จริงจัดอยู่ในอันดับที่ 3 รองจากเม็กซิโกและชิลีเมื่อพิจารณาในกลุ่มประเทศเกิดใหม่ (Emerging Countries) จึงเป็นเหตุผลที่สนใจศึกษาโดยใช้ข้อมูลจากประเทศไทย นอกจากนี้ งานวิจัยนี้มุ่งสนใจศึกษาคุณลักษณะคณะกรรมการตรวจสอบ 3 ด้าน ได้แก่ ความเชี่ยวชาญของคณะกรรมการตรวจสอบ ความหลากหลายทางเพศ และขนาดคณะกรรมการตรวจสอบ โดยที่ขนาดคณะกรรมการตรวจสอบและความเชี่ยวชาญด้านบัญชีการเงินเป็นข้อกำหนดพื้นฐานในคู่มือการปฏิบัติงานของคณะกรรมการตรวจสอบ (สำนักงาน ก.ล.ต., 2553; 2560) ในขณะที่เพศของคณะกรรมการตรวจสอบเป็นมุมมองของการปฏิบัติงานของเพศหญิงที่มีความระมัดระวังรอบคอบมากกว่าเพศชาย รวมทั้ง คำแนะนำของหลักการกำกับดูแลกิจการ กำหนดให้คณะกรรมการมีความหลากหลายโดยเพศถือเป็นอีกลักษณะหนึ่ง que แสดงให้เห็นถึงความหลากหลายของคณะกรรมการ (สำนักงาน ก.ล.ต., 2560)

จากเหตุผลข้างต้น งานวิจัยนี้จึงสนใจศึกษาผลกระทบของคุณลักษณะของคณะกรรมการตรวจสอบต่อการจัดการกำไรที่แท้จริง ในบริบทของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงปี พ.ศ. 2554-2561 โดยจะแยกพิจารณาในแต่ละตัวแบบการจัดการกำไรที่แท้จริง (Roychowdhury, 2006) และทำการวิเคราะห์เพิ่มเติมโดยนำตัวแปรการจัดการกำไรที่แท้จริงในแต่ละตัวแบบมาปรับปรุง (Baatour et al., 2017;

Braam et al., 2015; Cohen & Zarowin, 2010) และคุณลักษณะของคณะกรรมการตรวจสอบในการวิจัยครั้งนี้ จะพิจารณาผ่านความเชี่ยวชาญ ความหลากหลายทางเพศ และขนาดของคณะกรรมการตรวจสอบ

วัตถุประสงค์ของการวิจัย

เพื่อศึกษาผลกระทบของคุณลักษณะของคณะกรรมการตรวจสอบ ได้แก่ ความเชี่ยวชาญ คณะกรรมการตรวจสอบเพศหญิง และขนาดคณะกรรมการตรวจสอบ ต่อการจัดการกำไรที่แท้จริงผ่านกิจกรรมทางธุรกิจของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในช่วงปี พ.ศ. 2554-2561 รวมทั้ง การวิจัยครั้งนี้ได้ทำการวิเคราะห์เพิ่มเติมโดยนำตัวแปรการจัดการกำไรที่แท้จริงไปพิจารณาผ่านในภาพรวมตามแนวทางของ Baatour และคณะ (2017)

ประโยชน์ที่ได้รับจากการวิจัย

งานวิจัยนี้ให้หลักฐานเพิ่มเติมเกี่ยวกับคุณลักษณะของคณะกรรมการตรวจสอบจากข้อมูลของประเทศไทยซึ่งถือเป็นตลาดเกิดใหม่ โดยพิจารณาผ่านความเชี่ยวชาญ ความหลากหลายทางเพศ และขนาดของคณะกรรมการตรวจสอบต่อการจัดการกำไรที่แท้จริง นอกจากนี้ งานวิจัยครั้งนี้ยังแสดงให้เห็นถึงประสิทธิผลและประโยชน์ของคณะกรรมการตรวจสอบผ่านคุณลักษณะของคณะกรรมการตรวจสอบตามคำแนะนำของหลักการกำกับดูแลกิจการที่นำเสนอโดยสำนักงาน ก.ล.ต. ที่มีความจำเป็นต่อการกำกับติดตามกระบวนการจัดทำงบการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ รวมทั้ง สำนักงาน ก.ล.ต. สามารถนำผลการวิจัยครั้งนี้ไปสนับสนุนการปรับปรุงหลักเกณฑ์เกี่ยวกับคุณลักษณะของคณะกรรมการตรวจสอบในอนาคต

ทฤษฎีตัวแทนและการกำกับดูแลกิจการ

ทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory) ที่นำเสนอโดย Jensen และ Meckling (1976) เป็นทฤษฎีที่แสดงถึงการบริหารงานที่แยกความเป็นเจ้าของ (Owner) ออกจากการควบคุม (Control) โดยผู้ถือหุ้นจะแต่งตั้งผู้บริหารให้มาทำหน้าที่ในการบริหารทรัพยากรแทนตนเอง ทั้งนี้ หากผลประโยชน์ของทั้ง 2 ฝ่าย ไม่สอดคล้องกัน จึงนำไปสู่การเกิดปัญหาตัวแทน (Agency Problems) และอาจนำมาซึ่งความสูญเสียของกิจการ เนื่องจากผู้บริหารได้อำนาจในการควบคุมทรัพยากรในกิจการแทนผู้ถือหุ้น หากผู้บริหารมีพฤติกรรมฉวยโอกาสในการบริหารงานเพื่อให้ตนเองได้รับผลประโยชน์โดยไม่คำนึงผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นอาจสร้างความเสียหายต่อผู้มีส่วนได้เสีย เช่น ผู้บริหารปฏิบัติงานโดยมุ่งผลประโยชน์ของตนเองเป็นหลัก (Panda & Leepsa, 2017) หรืออาจนำมาซึ่งการเลือกใช้เทคนิคการจัดการกำไรเพื่อหลีกเลี่ยงผลขาดทุน (Roychowdhury, 2006) ในลักษณะดังกล่าวแสดงให้เห็นถึงพฤติกรรมฉวยโอกาสของผู้บริหาร ซึ่งนำไปสู่ความขัดแย้งทางผลประโยชน์ตามแนวคิดของทฤษฎีตัวแทน (Jensen & Meckling, 1976) รวมทั้ง Panda และ Leepsa (2017) ให้เหตุผลสนับสนุนว่าความขัดแย้งทางผลประโยชน์และต้นทุนตัวแทนที่เพิ่มขึ้นเกิดจากการแยกความเป็นเจ้าของจากการควบคุม

Qamhan และคณะ (2018) กล่าวว่าทฤษฎีตัวแทนมีความเกี่ยวข้องโดยตรงกับเทคนิคการจัดการกำไร และกลไกการกำกับดูแลกิจการ (Jensen & Meckling, 1976) ทฤษฎีตัวแทนได้ให้มุมมองว่าการกำกับดูแลกิจการจะช่วยลดพฤติกรรมการฉวยโอกาสของผู้บริหารและลดต้นทุนตัวแทน (Qamhan et al., 2018) รวมทั้งกลไกการกำกับดูแลกิจการยังเป็นเครื่องมือหนึ่งในการช่วยลดความขัดแย้งทางผลประโยชน์ระหว่างผู้ถือหุ้นกับผู้บริหาร (Fama & Jensen, 1983) คณะกรรมการตรวจสอบถือเป็นองค์ประกอบสำคัญในกลไกการกำกับดูแลกิจการ และอาจมีบทบาทสำคัญในการปกป้องผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้น (Al-Absy et al., 2019) โดย Qamhan และคณะ (2018) กล่าวว่า คณะกรรมการตรวจสอบจะมีความรับผิดชอบในการลดปัญหาตัวแทนที่เกิดขึ้นระหว่างบริษัทกับผู้ถือหุ้นภายนอกด้วยการตรวจสอบกระบวนการจัดทางการเงินของบริษัท

จากการทบทวนวรรณกรรมและงานวิจัยในอดีตแสดงให้เห็นว่าหากผู้บริหารมีพฤติกรรมฉวยโอกาสจะนำมาซึ่งความขัดแย้งของผลประโยชน์ (Jensen & Meckling, 1976) และกลไกสำคัญในการช่วยลดปัญหาดังกล่าว คือ การกำกับดูแลกิจการที่มีความเกี่ยวข้องกับการจัดทางการเงิน ซึ่งคณะกรรมการตรวจสอบอาจมีบทบาทสำคัญในการปกป้องผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้น (Al-Absy et al., 2019) และทำให้มั่นใจว่าผู้บริหารจะปฏิบัติงานให้เกิดประโยชน์สูงสุดไปยังผู้ถือหุ้น (Qamhan et al., 2018)

คณะกรรมการตรวจสอบในประเทศไทย

กลไกที่สำคัญในการกำกับดูแลกิจการที่ดีประการหนึ่ง คือ การจัดให้มีคณะกรรมการตรวจสอบ (Audit Committee) ซึ่งเป็นคณะกรรมการชุดย่อยของคณะกรรมการบริษัทที่ทำหน้าที่ในการกำกับติดตามได้อย่างเป็นอิสระ (สำนักงาน ก.ล.ต., 2553) ซึ่งถือเป็นองค์ประกอบสำคัญในการลดปัญหาตัวแทน (Qamhan et al., 2018) และช่วยปกป้องผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้น (Al-Absy et al., 2019) ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยถือเป็นตลาดเกิดใหม่ (Emerging Market) ที่อยู่ในเอเชีย โดย Cheung และ Chan (2004) กล่าวว่า ตลาดทุนของประเทศในเอเชียเป็นตลาดที่มีขนาดของเงินทุน การเพิ่มทุน และการหมุนเวียนของเงินทุนอยู่ในระดับต่ำ รวมทั้งมีการกระจุกตัวของผู้ถือหุ้น ซึ่งส่งผลกระทบต่อการยกระดับมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการ และการเชื่อมโยงระหว่างนักลงทุนกับการพัฒนาเศรษฐกิจอีกด้วย ในลักษณะดังกล่าวจึงถือเป็นความแตกต่างที่มีนัยสำคัญจากตลาดทุนในประเทศที่พัฒนาแล้ว (Al-Absy et al., 2019) รวมทั้ง สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ กำหนดให้บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยต้องกำหนดให้มีองค์ประกอบคณะกรรมการตรวจสอบให้เป็นไปตามคำแนะนำของหลักการกำกับดูแลกิจการ (สำนักงาน ก.ล.ต., 2553)

คณะกรรมการตรวจสอบ (Audit Committee) หมายถึง คณะกรรมการชุดย่อยที่บริษัทต้องจัดตั้งขึ้นมา เพื่อให้การปฏิบัติงานของคณะกรรมการมีความระมัดระวังมากขึ้น โดยมีหน้าที่ครอบคลุมในเรื่องการกำกับดูแล เพื่อให้การดำเนินงานของกิจการมีความสอดคล้องกับกลยุทธ์และนโยบายที่กำหนด รวมถึงการควบคุมดูแล และการสอบทานให้การปฏิบัติตามข้อกำหนดและกฎหมายที่เกี่ยวข้อง การบริหารและการควบคุมความเสี่ยงของกิจการ การเลือกใช้นโยบายบัญชีในการจัดทางการเงินที่เหมาะสม การควบคุมภายในและการตรวจสอบ

ภายใน การทำรายการระหว่างกันกับผู้ที่เกี่ยวข้อง (สำนักงาน ก.ล.ต., 2553; 2560)

ตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยปี 2560 (ต่อไปเรียกว่า CG Code 2560) ได้กำหนดหลักปฏิบัติเกี่ยวกับการกำกับดูแลให้กิจการมีระบบการบริหารความเสี่ยงและการควบคุมภายในที่เหมาะสม (สำนักงาน ก.ล.ต., 2560) โดยจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบตามคู่มือและหลักเกณฑ์ของคณะกรรมการตรวจสอบ¹ โดยคำนึงถึงความสามารถในการปฏิบัติหน้าที่อย่างมีประสิทธิภาพและเป็นอิสระ CG Code 2560 กำหนดให้คณะกรรมการต้องจัดให้มีคณะกรรมการตรวจสอบอย่างน้อย 3 คน ซึ่งทุกคนต้องเป็นกรรมการอิสระ และมีคุณสมบัติและหน้าที่ตามหลักเกณฑ์ของ ก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย นอกจากนี้ ยังกำหนดให้คณะกรรมการตรวจสอบอย่างน้อย 1 คน ต้องมีความรู้และประสบการณ์ด้านการบัญชีหรือการเงินอย่างเพียงพอที่จะสามารถทำหน้าที่ในการสอบทานความเชื่อถือได้ของงบการเงิน (สำนักงาน ก.ล.ต., 2553; 2560)

งานวิจัยในอดีตแสดงให้เห็นถึงประสิทธิภาพของคณะกรรมการตรวจสอบต่อคุณภาพของการรายงานทางการเงิน เช่น การลดระดับการจัดการกำไร (Marra et al., 2011) เพิ่มคุณภาพของรายการคงค้าง (Dhaliwal et al., 2010) เพิ่มคุณภาพกำไรผ่านความระมัดระวังทางบัญชี (เกรียงไกร บุญเลิศอุทัย และอนุวัฒน์ ภัคดี, 2562) เป็นต้น จากการทบทวนวรรณกรรมในอดีตแสดงให้เห็นว่าคณะกรรมการตรวจสอบจะช่วยให้ความเชื่อมั่นต่อตัวเลขในงบการเงินกับผู้มีส่วนได้เสียภายนอกได้ ซึ่งถือเป็นการปฏิบัติหน้าที่อย่างมีประสิทธิภาพของคณะกรรมการตรวจสอบตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี

งานวิจัยนี้มุ่งสนใจศึกษาคุณลักษณะคณะกรรมการตรวจสอบ 3 ด้าน ได้แก่ ความเชี่ยวชาญของคณะกรรมการตรวจสอบ คณะกรรมการตรวจสอบเพศหญิง ขนาดคณะกรรมการตรวจสอบ โดยที่ขนาดคณะกรรมการตรวจสอบและความเชี่ยวชาญด้านบัญชีการเงินเป็นข้อกำหนดพื้นฐานในคู่มือการปฏิบัติงานของคณะกรรมการตรวจสอบ (สำนักงาน ก.ล.ต., 2553; 2560) ในขณะที่เพศของคณะกรรมการตรวจสอบเป็นมุมมองของการปฏิบัติงานของเพศหญิงที่มีความระมัดระวังรอบคอบมากกว่าเพศชาย เช่น ลดโอกาสการถูกฟ้องร้อง (Lakhal et al., 2015) รวมทั้ง คำแนะนำของ CG Code 2560 กำหนดให้คณะกรรมการมีความหลากหลาย โดยเพศถือเป็นอีกลักษณะหนึ่ง que แสดงให้เห็นถึงความหลากหลายของคณะกรรมการ (สำนักงาน ก.ล.ต., 2560) จากเหตุผลดังกล่าว งานวิจัยนี้จึงสนใจศึกษาผลกระทบของคุณลักษณะคณะกรรมการตรวจสอบดังกล่าวต่อการจัดการกำไรที่แท้จริง

การจัดการกำไรที่แท้จริงผ่านกิจกรรมทางธุรกิจ

การจัดการกำไร (Earnings Management: EM) นำไปสู่การลดความน่าเชื่อถือของตัวเลขกำไรทางบัญชี เนื่องจากตัวเลขกำไรดังกล่าวไม่ได้สะท้อนผลการดำเนินงานที่แท้จริง (Qamhan et al., 2018) วรรณกรรมในอดีตแบ่งการจัดการกำไรออกเป็น 2 ประเภท ได้แก่ (1) การจัดการกำไรผ่านรายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับ

¹ คู่มือคณะกรรมการตรวจสอบ (สำนักงาน ก.ล.ต., 2553)

ดุษฎีพินิจ (Jones, 1991) และ (2) การจัดการกำไรที่แท้จริงผ่านกิจกรรมทางธุรกิจ (Roychowdhury, 2006) โดย Graham และคณะ (2005) แสดงหลักฐานว่าผู้บริหารมักเลือกใช้เทคนิคการจัดการกำไรที่แท้จริงผ่านกิจกรรมทางธุรกิจมากกว่าเมื่อเปรียบเทียบกับการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง เนื่องจาก Cohen และ Zarowin (2010) กล่าวว่ากำไรที่แท้จริงมีโอกาสน้อยที่จะถูกตรวจพบ ไม่ว่าจะเป็นการตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชีและหน่วยงานกำกับดูแล

ผู้บริหารอาจใช้พฤติกรรมฉวยโอกาสในการเลือกใช้เทคนิคการจัดการกำไรที่แท้จริงด้วยเหตุผลอย่างน้อย 2 ประการ โดยประการแรก การจัดการกำไรผ่านรายการคงค้างมีแนวโน้มที่ถูกต้องตรวจสอบได้มากกว่า และประการที่สอง การใช้เทคนิคการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้างมีความเสี่ยง (Cohen & Zarowin, 2010) จึงทำให้การจัดการกำไรที่แท้จริงผ่านกิจกรรมทางธุรกิจเป็นทางเลือกที่ดีกว่ารายการคงค้าง (Graham et al., 2005) การจัดการกำไรที่แท้จริง หมายถึง การกระทำของผู้บริหารที่มีความตั้งใจเพื่อเบี่ยงเบนผลการดำเนินงานให้แตกต่างไปจากการปฏิบัติงานของธุรกิจตามปกติ โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อให้ผู้มีส่วนได้เสียเข้าใจผิดหรือเชื่อว่าผลกำไรของกิจการเป็นไปตามเกณฑ์ของการดำเนินงานปกติ (Roychowdhury, 2006) นอกจากนี้ Cohen และ Zarowin (2010) ได้อธิบายถึงวัตถุประสงค์ของการจัดการกำไร เพื่อหลีกเลี่ยงผลขาดทุนตามหลักฐานงานวิจัยของ Roychowdhury (2006) ว่าสามารถทำได้ 3 แนวทาง ได้แก่ (1) การเพิ่มยอดขายโดยการเร่งระยะเวลาและ/หรือการสร้างยอดขายผ่านการให้ส่วนลดราคาที่สูงขึ้น หรือการให้เงื่อนไขเครดิตกับลูกค้าที่ผ่อนปรนมากยิ่งขึ้น (2) การเพิ่มปริมาณการผลิตเพื่อให้มีการปันส่วนค่าใช้จ่ายในการผลิต (Overhead Cost) ไปยังสินค้าคงเหลือเพิ่มขึ้นและจะทำให้ต้นทุนขายสินค้าในงวดลดลง ส่งผลให้อัตรากำไรจากการดำเนินงานเพิ่มขึ้น และ (3) การใช้เทคนิคเชิงรุกในการจัดการกำไรที่แท้จริงผ่านการลดค่าใช้จ่ายที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจ เช่น ค่าใช้จ่ายในการวิจัยและพัฒนา ค่าใช้จ่ายในการโฆษณา และค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร เพื่อทำให้กำไรของกิจการเพิ่มขึ้น Sun และคณะ (2014) อธิบายว่าผู้บริหารมีความเชื่อว่าการจัดการกำไรผ่านกิจกรรมทางธุรกิจหรือการจัดการกำไรที่แท้จริงผ่านกิจกรรมทางธุรกิจนั้นตรวจพบได้ยาก เนื่องจากยังไม่มีเกณฑ์การเทียบเคียงหรือข้อกำหนดที่เหมาะสมภายใต้ความไม่แน่นอนของสภาพแวดล้อมทางธุรกิจ ว่ากิจการควรดำเนินการในเรื่องใดภายใต้สถานการณ์หนึ่งหรือสถานการณ์ที่มีความเฉพาะ

ในการวิจัยครั้งนี้ได้วัดระดับการจัดการกำไรที่แท้จริงผ่านกิจกรรมทางธุรกิจ 3 ตัวแบบ โดยใช้ตัวแบบการประมาณค่าของ Roychowdhury (2006) และวัดระดับการจัดการกำไรที่แท้จริงเช่นเดียวกับงานวิจัยในอดีต (Baatour, et al., 2017) การจัดการกำไรที่แท้จริงผ่านกิจกรรมธุรกิจทั้ง 3 ตัวแบบ ได้แก่ การจัดการกำไรที่แท้จริงผ่านกิจกรรมการขาย การจัดการกำไรที่แท้จริงผ่านกิจกรรมการผลิต และการจัดการกำไรที่แท้จริงผ่านรายการค่าใช้จ่ายที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจ โดยแยกพิจารณาในแต่ละตัวชี้วัดของการจัดการกำไรที่แท้จริงในแต่ละตัวแบบ รวมทั้ง งานวิจัยครั้งนี้ได้นำแนวทางการรวม (Aggregate) เทคนิคการจัดการกำไรที่แท้จริงในแต่ละตัวแบบตามแนวทางของ Baatour และคณะ (2017) และ Cohen และ Zarowin (2010) รายละเอียดการวัดค่าตัวแปรกล่าวในหัวข้อวิธีดำเนินการวิจัย

การพัฒนาสมมติฐานในการวิจัย

การพัฒนาสมมติฐานการวิจัยได้นำแนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้องมาทบทวน เพื่อกำหนดสมมติฐานในการวิจัย ดังนี้

1. ความเชี่ยวชาญของคณะกรรมการตรวจสอบกับการจัดการกำไรผ่านกิจกรรมทางธุรกิจ

หลักการกำกับดูแลกิจการ คณะกรรมการตรวจสอบมีความเกี่ยวข้องกับกระบวนการจัดทำงบการเงิน (Qamhan et al., 2018) และช่วยลดความขัดแย้งของผลประโยชน์ในกรณีที่ผู้บริหารจะปฏิบัติงานโดยยึดผลประโยชน์ของตนเองเป็นหลัก (Panda & Leepsa, 2017) การสร้างความเชื่อมั่นต่อตัวเลขในงบการเงินอาจเกิดจากประสิทธิภาพของกลไกการกำกับดูแลภายในกิจการ ซึ่งตามคู่มือคณะกรรมการตรวจสอบกำหนดให้สมาชิกคณะกรรมการตรวจสอบอย่างน้อย 1 รายต้องมีความรู้ด้านบัญชีการเงิน (สำนักงาน ก.ล.ต., 2553)

งานวิจัยของ Dhaliwal และคณะ (2010) พบว่า การมีคณะกรรมการตรวจสอบที่มีความเชี่ยวชาญด้านบัญชีการเงินอย่างน้อย 1 คน ช่วยเพิ่มคุณภาพของรายการคงค้าง ในทำนองเดียวกัน ในขณะที่ Marra และคณะ (2011) พบว่า ความเชี่ยวชาญด้านการเงินของคณะกรรมการตรวจสอบมีความสัมพันธ์เชิงลบกับการจัดการกำไร รวมทั้ง Qamhan และคณะ (2018) พบว่า ความเชี่ยวชาญด้านการเงินของคณะกรรมการตรวจสอบลดการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจในประเทศไอมาน รวมทั้ง Badolato, Donelson, และ Ege (2014) พบว่า ความเชี่ยวชาญด้านการเงินมีความสัมพันธ์เชิงลบกับรายการคงค้างที่เกินปกติ (Abnormal Accruals) นอกจากนี้ เกรียงไกร บุญเลิศอุทัย และอนุวัฒน์ ภัคดี (2562) พบความสัมพันธ์เชิงบวกระหว่างความเชี่ยวชาญของคณะกรรมการตรวจสอบกับคุณภาพกำไรในประเทศไทย เมื่อพิจารณาผ่านความระมัดระวังทางบัญชี

อย่างไรก็ตาม งานวิจัยของ Sun และคณะ (2014) ไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างความเชี่ยวชาญด้านการเงินของคณะกรรมการตรวจสอบกับการจัดการกำไรที่แท้จริงในตลาด S&P 1500 ประเทศสหรัฐอเมริกา รวมทั้ง Carcello, Hollingsworth, Klein, และ Neal (2006) พบว่า การมีสมาชิกที่มีความเชี่ยวชาญทางการเงินอย่างน้อยหนึ่งคนมีความเป็นไปได้ในระดับน้อยที่จะทำให้ระดับการจัดการกำไรหมดไป

จากการทบทวนวรรณกรรมในอดีตแสดงให้เห็นถึงประโยชน์ของการมีคณะกรรมการตรวจสอบที่มีความเชี่ยวชาญด้านบัญชีการเงินต่องบการเงิน กล่าวคือ หากมีคณะกรรมการตรวจสอบที่เชี่ยวชาญด้านบัญชีการเงินจะช่วยเพิ่มคุณภาพกำไรผ่านความระมัดระวังทางบัญชี (เกรียงไกร บุญเลิศอุทัย และอนุวัฒน์ ภัคดี, 2562) หรือลดระดับการจัดการกำไรได้ (Marra et al., 2011) งานวิจัยครั้งนี้คาดว่าความเชี่ยวชาญของคณะกรรมการตรวจสอบจะมีผลกระทบเชิงลบต่อการจัดการกำไรที่แท้จริง จึงกำหนดสมมติฐานในการวิจัย ดังนี้

H1 : ความเชี่ยวชาญของคณะกรรมการตรวจสอบมีผลกระทบเชิงลบต่อการจัดการกำไรที่แท้จริง

2. คณะกรรมการตรวจสอบเพศหญิงกับการจัดการกำไรผ่านกิจกรรมทางธุรกิจ

ตามคำแนะนำของ CG Code 2560 กำหนดให้คณะกรรมการมีความหลากหลาย โดยเพศถือเป็นอีกลักษณะหนึ่ง que แสดงให้เห็นถึงความหลากหลายของคณะกรรมการ (สำนักงาน ก.ล.ต., 2560) วรรณกรรมในอดีตอธิบายว่าเพศหญิงมีจริยธรรมมากกว่าเพศชายและยังมีแนวโน้มที่จะตรวจพบการบิดเบือนกำไรเพื่อหลีกเลี่ยงความเสี่ยงจากการถูกฟ้องร้องดำเนินคดีและการสูญเสียชื่อเสียงของกิจการได้ (Lakhal et al., 2015) นอกจากนี้ Adams และ Ferreira (2009) ได้กล่าวว่า คณะกรรมการที่มีสัดส่วนคณะกรรมการเพศหญิงสูงอาจเป็นลักษณะที่สำคัญเพื่อสร้างความมั่นใจว่าการมีส่วนร่วมในการตัดสินใจผ่านการถูกจำกัดจากผู้บริหาร เพื่อให้มีความสอดคล้องกับผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้น

งานวิจัยในอดีต พบว่า คณะกรรมการตรวจสอบเพศหญิงมีความสัมพันธ์เชิงลบกับการจัดการกำไร สอดคล้องกับทฤษฎีตัวแทน และทฤษฎีการพึ่งพาทรัพยากร (Gavious, Segev, & Yosef, 2012) หรืออาจกล่าวได้ว่าหากมีสัดส่วนคณะกรรมการตรวจสอบเพศหญิงในระดับต่ำ อาจทำให้ประสิทธิภาพในการปฏิบัติงานลดลง

ในทางตรงข้าม งานวิจัยของ Al-Absy และคณะ (2019) พบว่า สัดส่วนคณะกรรมการตรวจสอบเพศหญิงมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับรายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจตามตัวแบบ Jones (1991) ในประเทศมาเลเซีย อย่างไรก็ตาม งานวิจัยของ เกรียงไกร บุญเลิศอุทัย และอนุวัฒน์ ภัคดี (2562) ไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างคณะกรรมการตรวจสอบเพศหญิงกับความระมัดระวังทางบัญชี ซึ่งเป็นตัวแทนที่สะท้อนคุณภาพกำไรของกิจการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

จากการทบทวนวรรณกรรมในอดีตเกี่ยวกับความหลากหลายทางเพศของคณะกรรมการตรวจสอบ ยังให้ผลการวิจัยที่ขัดแย้งกันและผลการวิจัยพบในต่างประเทศ งานวิจัยนี้คาดว่าสัดส่วนคณะกรรมการตรวจสอบเพศหญิงจะนำมาซึ่งความสามารถในการกำกับควบคุมการจัดการกำไร (Gavious et al., 2012) เนื่องจากมีการปฏิบัติงานที่มีความระมัดระวังภายใต้คุณธรรมมากกว่า (Lakhal et al., 2015) และคาดว่าคณะกรรมการตรวจสอบเพศหญิงมีผลกระทบเชิงลบต่อการจัดการกำไรที่แท้จริง จึงกำหนดสมมติฐานในการวิจัย ดังนี้

H2 : คณะกรรมการตรวจสอบเพศหญิงมีผลกระทบเชิงลบต่อการจัดการกำไรที่แท้จริง

3. ขนาดคณะกรรมการตรวจสอบกับการจัดการกำไรผ่านกิจกรรมทางธุรกิจ

กลไกการกำกับดูแลกิจการเป็นเครื่องมือในการลดความขัดแย้งทางผลประโยชน์ระหว่างผู้ถือหุ้นกับผู้บริหาร (Fama & Jensen, 1983) การจัดให้มีคณะกรรมการตรวจสอบที่ทำหน้าที่ในการกำกับติดตามได้อย่างเป็นอิสระ (สำนักงาน ก.ล.ต., 2553) อาจนำมาซึ่งการลดปัญหาตัวแทน (Qamhan et al., 2018) และช่วยปกป้องผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้น (Al-Absy et al., 2019) งานวิจัยของ เกรียงไกร บุญเลิศอุทัย และอนุวัฒน์ ภัคดี (2562) พบว่า ขนาดคณะกรรมการตรวจสอบมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความระมัดระวังทางบัญชี ซึ่งแสดงให้เห็นว่าหากมีจำนวนคณะกรรมการตรวจสอบมากจะช่วยเพิ่มคุณภาพกำไร ในขณะที่งานวิจัยของ Al-Absy และ

คณะ (2019) พบว่า ขนาดคณะกรรมการตรวจสอบมีผลกระทบเชิงลบกับการจัดการกำไรของบริษัทจดทะเบียนในประเทศไทย เลเซีย Fodio และคณะ (2013) พบว่า ขนาดคณะกรรมการตรวจสอบมีผลกระทบเชิงลบกับการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจตามตัวแบบ Modified Jones Model (Dechow, Sloan, & Sweeney, 1995) ของบริษัทในประเทศไนจีเรีย สอดคล้องกับงานวิจัยของ Qamhan และคณะ (2018) ซึ่งพบว่า ขนาดคณะกรรมการตรวจสอบมีผลกระทบเชิงลบกับการจัดการกำไรตามตัวแบบ Dechow และคณะ (1995) ของบริษัทในประเทศโอมาน

อย่างไรก็ตาม งานวิจัยของ Davidson, Goodwin-Stewart และ Kent (2005) ไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างขนาดคณะกรรมการตรวจสอบกับการจัดการกำไร เช่นเดียวกับงานวิจัยของ Baatour และคณะ (2017) ไม่พบผลกระทบของขนาดคณะกรรมการตรวจสอบต่อการจัดการกำไรที่แท้จริงในประเทศซาอุดีอาระเบีย

งานวิจัยนี้ได้นำเสนอเกี่ยวกับการกำหนดขนาดของคณะกรรมการที่สะท้อนถึงประสิทธิภาพในการปฏิบัติหน้าที่ CG Code 2560 (สำนักงาน ก.ล.ต., 2560) แนะนำให้กิจการพิจารณาถึงความเหมาะสมของจำนวนคณะกรรมการให้เหมาะสมกับขนาด ลักษณะและความซับซ้อนของธุรกิจ งานวิจัยของ Jenter, Schmid และ Urban (2019) พบว่า คณะกรรมการขนาดใหญ่ส่งผลกระทบต่อประสิทธิภาพการปฏิบัติงานและทำให้มูลค่าของกิจการลดลง รวมทั้ง งานวิจัยของ Koerniadi และ Tourani-Rad (2012) ที่พบความสัมพันธ์เชิงลบระหว่างขนาดของคณะกรรมการต่อผลการดำเนินงานที่วัดด้วยค่า ROA และ ROE ในประเทศออสเตรเลีย ซึ่งแสดงให้เห็นว่าหากกิจการมีคณะกรรมการขนาดใหญ่เกินไปอาจทำให้ประสิทธิภาพการปฏิบัติงานลดลง

จากการทบทวนวรรณกรรมและงานวิจัยในอดีตสนับสนุนประโยชน์ของขนาดคณะกรรมการตรวจสอบ แต่พบผลการวิจัยแบบผสม ซึ่งงานวิจัยส่วนใหญ่พบในต่างประเทศ กล่าวคือ ขนาดคณะกรรมการตรวจสอบส่งผลกระทบเชิงลบกับการจัดการกำไร (Al-Absy et al., 2019; Fodio et al., 2013; Qamhan et al., 2018) และช่วยเพิ่มคุณภาพกำไร (เกรียงไกร บุญเลิศอุทัย และอนุวัฒน์ ภัคดี, 2562) หรือขนาดคณะกรรมการตรวจสอบไม่มีผลกระทบต่อการจัดการกำไร (Baatour et al., 2017; Davidson et al., 2005) การวิจัยครั้งนี้คาดว่าขนาดของคณะกรรมการตรวจสอบจะมีผลกระทบเชิงลบต่อระดับการจัดการกำไรที่แท้จริง จึงกำหนดสมมติฐานในการวิจัย ดังนี้

H3 : ขนาดคณะกรรมการตรวจสอบมีผลกระทบเชิงลบต่อการจัดการกำไรที่แท้จริง

วิธีดำเนินการวิจัย

ประชากรที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้ คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (The Stock Exchange of Thailand) ทั้งหมดทุกกลุ่มอุตสาหกรรม ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2554-2561 ซึ่งเป็นช่วงเวลาที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยนำมาตราฐานการรายงานทางการเงินระหว่างประเทศมาถือปฏิบัติเป็นครั้งแรกและทยอยนำมาใช้อย่างต่อเนื่อง โดยเป็นข้อมูลรวมภาคตัดขวาง (Pooled Cross Sectional Data) กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัยนี้จะไม่รวมบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน บริษัทในหมวดธุรกิจกองทุน

รวมอสังหาริมทรัพย์และกองทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ บริษัทในหมวดบริษัทจดทะเบียนที่อยู่ระหว่างฟื้นฟูการดำเนินงาน และบริษัทที่มีข้อมูลไม่ครบถ้วนตามวัตถุประสงค์การวิจัยและการคำนวณเพื่อวัดค่าตัวแปร (เช่น บริษัทที่ไม่มีรายการสินค้าคงเหลือ) จึงทำให้เหลือตัวอย่างจำนวน 2,306 ตัวอย่าง ดังแสดงในตารางที่ 1

ตารางที่ 1 การคัดเลือกตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย

การคัดเลือกตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย	ปี พ.ศ.								
	2554	2555	2556	2557	2558	2559	2560	2561	รวม
บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ทั้งหมด	542	554	565	585	589	608	609	619	4,671
หัก บริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน	51	52	54	55	55	56	56	56	435
บริษัทในหมวดธุรกิจกองทุนรวม	60	60	60	60	60	60	60	60	480
บริษัทในหมวดที่อยู่ระหว่างฟื้นฟู	4	4	4	4	4	4	4	4	32
บริษัทที่มีข้อมูลไม่ครบถ้วน	<u>148</u>	<u>152</u>	<u>157</u>	<u>175</u>	<u>188</u>	<u>201</u>	<u>201</u>	<u>196</u>	<u>1,418</u>
จำนวนตัวอย่างคงเหลือที่ใช้ในการวิจัย	<u>279</u>	<u>286</u>	<u>290</u>	<u>291</u>	<u>282</u>	<u>287</u>	<u>288</u>	<u>303</u>	<u>2,306</u>

การเก็บรวบรวมข้อมูล

การวิจัยครั้งนี้เก็บรวบรวมข้อมูลจากแหล่งทุติยภูมิ (Secondary Data) ซึ่งเป็นข้อมูลที่มีอยู่ (Archival Data) ได้แก่ แบบแสดงรายการ 56-1 และงบการเงินประจำปีจากฐานข้อมูลออนไลน์ (SETSMART และ Refinitiv Eikon) และเว็บไซต์ www.sec.or.th

การพัฒนาแบบจำลองในการวิจัย

งานวิจัยนี้ได้กำหนดแบบจำลองในการวิจัยหรือตัวแบบ (Model) เพื่อใช้ในการทดสอบสมมติฐานของความเชี่ยวชาญของคณะกรรมการตรวจสอบ สัดส่วนคณะกรรมการตรวจสอบเพศหญิง และขนาดคณะกรรมการตรวจสอบที่มีผลต่อการจัดการกำไรที่แท้จริง ตัวแบบในการวิจัย มีดังนี้

$$\text{RealEM}_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \text{ACEXP}_{i,t} + \beta_2 \text{ACGEN}_{i,t} + \beta_3 \text{ACSIZE}_{i,t} + \beta_4 \text{BSIZE}_{i,t} + \beta_5 \text{BGEN}_{i,t} + \beta_6 \text{ROA}_{i,t} + \beta_7 \text{DE}_{i,t} + \beta_8 \text{SIZE}_{i,t} + \beta_9 \text{Big4}_{i,t} + \beta_{10} \text{MKT}_{i,t} + \beta_{11} \text{GROWTH}_{i,t} + \beta_{12} \text{Year} + \beta_{13} \text{Industry} + \varepsilon_{i,t}$$

เมื่อ

- $\text{RealEM}_{i,t}$ = การจัดการกำไรที่แท้จริง มีจำนวน 3 ตัวแปร ได้แก่
1. การจัดการกำไรที่แท้จริงผ่านกิจกรรมการขายสินค้า (REM_SM)
 2. การจัดการกำไรที่แท้จริงผ่านการลดค่าใช้จ่ายที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจ (REM_DE)
 3. การจัดการกำไรที่แท้จริงผ่านต้นทุนการผลิต (REM_PC)

$ACEXP_{i,t}$	=	สัดส่วนคณะกรรมการตรวจสอบที่มีความเชี่ยวชาญด้านบัญชีการเงินต่อจำนวนคณะกรรมการตรวจสอบทั้งหมดของบริษัท i ปีที่ t
$ACGEN_{i,t}$	=	สัดส่วนคณะกรรมการตรวจสอบเพศหญิงต่อจำนวนคณะกรรมการตรวจสอบทั้งหมดของบริษัท i ปีที่ t
$ACSIZE_{i,t}$	=	จำนวนคณะกรรมการตรวจสอบทั้งหมดของบริษัท i ปีที่ t
ตัวแปรควบคุม		
$BSIZE_{i,t}$	=	จำนวนคณะกรรมการทั้งหมดของบริษัท i ปีที่ t
$BGEN_{i,t}$	=	จำนวนคณะกรรมการเพศหญิงหารด้วยจำนวนคณะกรรมการทั้งหมดของบริษัท i ปีที่ t
$ROA_{i,t}$	=	กำไรสุทธิหารด้วยสินทรัพย์รวมของบริษัท i ปีที่ t
$DE_{i,t}$	=	อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัท i ปีที่ t
$SIZE_{i,t}$	=	ขนาดกิจการ วัดค่าจากลอการิทึมธรรมชาติของสินทรัพย์รวมของบริษัท i ปีที่ t
$Big4_{i,t}$	=	สำนักงานสอบบัญชีของบริษัท i ปีที่ t วัดค่าเป็นตัวแปรหุ่น หากสำนักงานสอบบัญชีเป็น Big 4 ให้มีค่าเท่ากับ 1 หากไม่ใช่เท่ากับ 0
$MKT_{i,t}$	=	อัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีของบริษัท i ปีที่ t
$GROWTH_{i,t}$	=	อัตราการเติบโตของกิจการ วัดจากการเปลี่ยนแปลงของรายได้ของบริษัท i ปีที่ t
Year	=	ตัวแปรหุ่น 7 ตัวแปร กำหนดให้ปี พ.ศ. 2561, 2560, 2559, 2558, 2557, 2556, 2555 เท่ากับ 1 หากไม่ใช่เท่ากับ 0
Industry	=	ตัวแปรหุ่น 6 ตัวแปร กำหนดให้แต่ละอุตสาหกรรม (ทรัพยากร สินค้าอุปโภคบริโภค บริการ สินค้าอุตสาหกรรม อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง และเทคโนโลยี) เท่ากับ 1 หากไม่ใช่เท่ากับ 0
$\varepsilon_{i,t}$	=	ค่าความคลาดเคลื่อน

การวิจัยครั้งนี้ใช้ตัวแปรควบคุมผลกระทบเช่นเดียวกับงานวิจัยในอดีต ได้แก่ ขนาดคณะกรรมการงานวิจัยในอดีต พบว่า มีผลกระทบเชิงลบต่อการจัดการกำไร (AI-Absy et al., 2019; Fodio et al., 2013) รวมทั้ง สัดส่วนคณะกรรมการเพศหญิงจะช่วยให้ระดับการจัดการกำไรลดลง (Triki Damak, 2018) ทั้งนี้ ยังได้ควบคุมเกี่ยวกับขนาดกิจการ และอัตราส่วนหนี้สิน (AI-Absy et al., 2019; Fodio et al., 2013) ผลการดำเนินงาน (AI-Absy et al., 2019) สำนักงานสอบบัญชี Big4 (Badolato et al., 2014) การเจริญเติบโต (Qamhan et al., 2018) และอัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (Cohen & Zarowin, 2010) รวมทั้ง ได้ควบคุมผลกระทบจากปัจจัยคงที่ของปี พ.ศ. (Year fixed effect) และอุตสาหกรรม (Industry Fixed Effect) ไว้ในตัวแบบ (Nuanpradit, 2018) เนื่องจากตัวแปรดังกล่าวมีผลกระทบต่อระดับการจัดการกำไรที่แท้จริง

การวัดค่าตัวแปรการจัดการกำไรที่แท้จริงผ่านกิจกรรมทางธุรกิจ

Roychowdhury (2006) พบว่า กิจการอาจเลือกใช้วิธีการจัดการกำไรที่แท้จริงได้หลายกิจกรรมทางธุรกิจ เพื่อให้ข้อมูลทางการเงินเป็นไปตามเป้าหมายและหลีกเลี่ยงผลขาดทุนประจำปี งานวิจัยครั้งนี้ใช้ตัววัดระดับ

การจัดการกำไรที่แท้จริง 3 ตัวชี้วัด เช่นเดียวกับงานวิจัยในอดีต (Baatour et al., 2017; Cohen & Zarowin, 2010; Roychowdhury, 2006; Sun et al., 2014) ในแต่ละตัวชี้วัดคำนวณได้ ดังนี้

1. การจัดการกำไรที่แท้จริงผ่านกิจกรรมการขายสินค้า (Sales Manipulation: REM_SM)

งานวิจัยของ Roychowdhury (2006) ได้ประเมินระดับความผิดปกติของวิธีการจัดการกำไรที่แท้จริงในแต่ละวิธีเป็นส่วนที่เหลือจากแบบจำลองการประมาณการที่สอดคล้องกัน Manowan และ Lin (2013) ให้คำจำกัดความของการจัดการการขายว่าเป็นความพยายามของผู้บริหารในการเพิ่มยอดขายเป็นการชั่วคราว (Roychowdhury, 2006) โดยในระหว่างงวด ผู้บริหารจะให้ส่วนลดราคาขายเพิ่มขึ้น หรือการให้เงื่อนไขเครดิตกับลูกค้าที่มีการผ่อนปรนมากขึ้น การกระทำดังกล่าวส่งผลให้ยอดขายในงวดเพิ่มขึ้น จึงทำให้ยอดขายมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับกำไรของกิจการ แต่กระแสเงินสดจากการดำเนินงานของกิจการจะลดลงเมื่อพิจารณาจากยอดขาย (Cohen & Zarowin, 2010) การประมาณค่าโดยใช้ตัวแบบการวิเคราะห์ถดถอยพหุคูณในการประมาณกระแสเงินสดจากการดำเนินงานในระดับปกติ ดังสมการต่อไปนี้

$$\frac{CFO_{i,t}}{TA_{i,t-1}} = \beta_1 \left(\frac{1}{TA_{i,t-1}} \right) + \beta_2 \left(\frac{Sales_{i,t}}{TA_{i,t-1}} \right) + \beta_3 \left(\frac{\Delta Sales_{i,t}}{TA_{i,t-1}} \right) + \varepsilon_{i,t}$$

เมื่อ :

$CFO_{i,t}$ = กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานของบริษัท i ปีที่ t

$Sales_{i,t}$ = ยอดขายของบริษัท i ปีที่ t

$\Delta Sales_{i,t}$ = การเปลี่ยนแปลงของยอดขายของปีปัจจุบันหักด้วยยอดขายปีก่อนของบริษัท i ปีที่ t

$TA_{i,t-1}$ = สินทรัพย์รวมของบริษัท i ปีที่ t-1

$\varepsilon_{i,t}$ = ค่าความคลาดเคลื่อน (Residual) ใช้เป็นตัวแทนของระดับกระแสเงินสดเกินปกติ² (Abnormal Cash Flow) ของบริษัท i ปีที่ t

เพื่อความสะดวกในการแปลงค่าความคลาดเคลื่อน (Residual) จึงนำไปคูณด้วย -1 (Baatour et al., 2017; Cohen & Zarowin, 2010) ดังนั้น หากค่าของตัวแปรมีจำนวนมากเท่าใดจะเป็นการแสดงให้เห็นถึงระดับของการจัดการกำไรที่แท้จริงผ่านกิจกรรมการขายสินค้า

2. การจัดการกำไรที่แท้จริงผ่านการลดค่าใช้จ่ายที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจ (Discretionary Expenditures: REM_DE)

การจัดการกำไรที่แท้จริงโดยการลดค่าใช้จ่ายจะช่วยเพิ่มกำไรในงวดปัจจุบัน รวมทั้ง อาจนำไปสู่กระแสเงินสดในงวดปัจจุบันที่สูงขึ้น (แต่อาจมีความเสี่ยงต่อกระแสเงินสดในอนาคตที่ลดลง) หากโดยทั่วไปแล้วกิจการ

² วัดค่าตัวแปรเช่นเดียวกับงานวิจัยของ Baatour et al. (2017)

จ่ายค่าใช้จ่ายดังกล่าวเป็นเงินสด (Cohen & Zarowin, 2010) นอกจากนั้น Baatour และคณะ (2017) อธิบายเพิ่มเติมว่าการจัดการกำไรที่แท้จริงจะผ่านกิจกรรมการลดค่าใช้จ่ายตามดุลยพินิจ เช่น ค่าใช้จ่ายในการโฆษณา ค่าใช้จ่ายด้านการวิจัยและพัฒนา และค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร และค่าใช้จ่ายทั่วไปเพื่อวัตถุประสงค์ของการเพิ่มกำไร (Sun et al., 2014) งานวิจัยนี้ใช้แบบจำลองของ Roychowdhury (2006) เพื่อประมาณค่าใช้จ่ายตามดุลยพินิจ ดังสมการต่อไปนี้

$$\frac{\text{DiscrExpe}_{i,t}}{\text{TA}_{i,t-1}} = \beta_1 \left(\frac{1}{\text{TA}_{i,t-1}} \right) + \beta_2 \left(\frac{\text{Sales}_{i,t}}{\text{TA}_{i,t-1}} \right) + \varepsilon_{i,t}$$

เมื่อ :

- DiscrExpe_{i,t} = ผลรวมของค่าใช้จ่ายในการขายและค่าใช้จ่ายในการบริหาร³ของบริษัท i ปีที่ t
 Sales_{i,t} = ยอดขายของบริษัท i ปีที่ t
 TA_{i,t-1} = สินทรัพย์รวมของบริษัท i ปีที่ t-1
 ε_{i,t} = ค่าความคลาดเคลื่อน (Residual) ใช้เป็นตัวแทนของระดับของรายการค่าใช้จ่ายที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจเกินปกติ (Abnormal Production Costs) ของบริษัท i ปีที่ t

เพื่อความสะดวกในการแปลงค่าความคลาดเคลื่อน (Residual) จึงนำไปคูณด้วย -1 (Baatour, et al., 2017; Cohen & Zarowin, 2010) ดังนั้น หากค่าของตัวแปรที่มีจำนวนมากเท่าใดจะเป็นการแสดงให้เห็นถึงระดับของการจัดการกำไรที่แท้จริงผ่านการลดค่าใช้จ่ายที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจ

3. การจัดการกำไรที่แท้จริงผ่านต้นทุนการผลิต (Production Costs: REM_PC)

Cohen และ Zarowin (2010) พบว่า ผู้บริหารสามารถเพิ่มปริมาณการผลิตที่มากเกินไปจนความจำเป็นเพื่อเพิ่มกำไร เมื่อผู้บริหารผลิตสินค้าได้ในจำนวนที่มากขึ้น ผู้บริหารจะสามารถกระจายต้นทุนค่าใช้จ่ายในการผลิตคงที่ไปยังจำนวนหน่วยสินค้าที่ผลิตได้มากขึ้นเช่นกัน ซึ่งจะช่วยลดต้นทุนคงที่ต่อหน่วย ตลอดช่วงเวลาที่การลดลงของต้นทุนคงที่ต่อหน่วยไม่ได้รับการชดเชยด้วยการเพิ่มขึ้นของต้นทุนส่วนเพิ่มต่อหน่วย ส่งผลให้ต้นทุนรวมต่อหน่วยของสินค้าลดลง ซึ่งจะช่วยลดต้นทุนขายสินค้าที่รายงานและบริษัทสามารถแสดงอัตรากำไรจากการดำเนินงานที่เพิ่มสูงขึ้นได้ อย่างไรก็ตาม กิจกรรมจะยังคงต้องเสียค่าใช้จ่ายในการผลิตและการถือครองวัตถุดิบอื่น ๆ ซึ่งจะนำไปสู่ต้นทุนการผลิตในงวดที่สูงขึ้นเมื่อเปรียบเทียบกับยอดขายสินค้าและกระแสเงินสดจากการดำเนินงานที่ลดลงตามระดับการขายด้วย (Cohen & Zarowin, 2010)

การจัดการกำไรที่แท้จริงนี้เป็นการรายงานต้นทุนขายสินค้าในงวดที่ต่ำผ่านการเพิ่มประมาณการผลิต (Cohen & Zarowin, 2010) การจัดการกำไรที่แท้จริงอีกประเภทหนึ่ง คือ การผลิตสินค้าจำนวนมากเกินความจำเป็นเพื่อตอบสนองความต้องการที่คาดหวัง โดยพิจารณาผ่านการคำนวณต้นทุนการผลิตที่ผิดปกติ ดังสมการต่อไปนี้

³ ใช้จ่ายการค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารทั่วไป (Selling/General/Administrative Expense) จากฐานข้อมูล Refinitiv Eikon

$$\frac{\text{PRODUCT}_{i,t}}{\text{TA}_{i,t-1}} = \beta_1 \left(\frac{1}{\text{TA}_{i,t-1}} \right) + \beta_2 \left(\frac{\text{Sales}_{i,t}}{\text{TA}_{i,t-1}} \right) + \beta_3 \left(\frac{\Delta \text{Sales}_{i,t}}{\text{TA}_{i,t-1}} \right) + \beta_4 \left(\frac{\Delta \text{Sales}_{i,t-1}}{\text{TA}_{i,t-1}} \right) + \varepsilon_{i,t}$$

เมื่อ:

$\text{PRODUCT}_{i,t}$ = ผลรวมของต้นทุนขายสินค้าและการเปลี่ยนแปลงในสินค้าคงเหลือของบริษัท i ปีที่ t

$\text{Sales}_{i,t}$ = ยอดขายของบริษัท i ปีที่ t

$\Delta \text{Sales}_{i,t}$ = การเปลี่ยนแปลงของยอดขายของปีปัจจุบัน (ยอดขายปีที่ t หักด้วยยอดขายปีที่ $t-1$) ของบริษัท i ปีที่ t

$\Delta \text{Sales}_{i,t-1}$ = การเปลี่ยนแปลงของยอดขายปีก่อน (ยอดขายปีที่ $t-1$ หักด้วยยอดขายปีที่ $t-2$) ของบริษัท i ปีที่ t

$\text{TA}_{i,t-1}$ = สินทรัพย์รวมของบริษัท i ปีที่ $t-1$

$\varepsilon_{i,t}$ = ค่า Residual ใช้เป็นตัวแทนของระดับของต้นทุนการผลิตเกินปกติ (Abnormal Production Costs) ของบริษัท i ปีที่ t

หากค่าความคลาดเคลื่อน (Residual) ของตัวแปรที่มีจำนวนมากเท่าใดจะเป็นการแสดงให้เห็นถึงระดับของการจัดการกำไรที่แท้จริงผ่านต้นทุนการผลิต

ผลการวิจัย

จำนวนตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้มีจำนวน 2,306 ตัวอย่าง โดยข้อมูลสถิติพื้นฐานเกี่ยวกับค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด ค่าเฉลี่ย และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาแสดงดังตารางที่ 2

ตารางที่ 2 สถิติพรรณนา

ตัวแปร	n	ค่าต่ำสุด	ค่าสูงสุด	ค่าเฉลี่ย	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน
REM_SM	2,306	-.4934	3.0557	.0187	.2171
REM_DE	2,306	-.4940	.3864	.0049	.0920
REM_PC	2,306	-.6768	.6664	.0188	.1998
REM_SM&DE	2,306	-5.8940	15.1230	.0161	1.4130
REM_DE&PC	2,306	-8.7122	7.2321	.0024	1.6398
REM_AGR	2,306	-9.2860	16.1770	.0188	2.0031
ACEXP	2,306	.0000	1.0000	.2746	.2498
ACGEN	2,306	.0000	1.0000	.1569	.2189
ACSIZE	2,306	2.0000	5.0000	3.1414	.3829
BSIZE	2,306	5.0000	19.0000	10.2407	2.3973
BGEN	2,306	.0000	.7500	.1840	.1509
ROA	2,306	-.3333	.4514	.0739	.0813
DE	2,306	.0000	.0671	.0108	.0098
SIZE	2,306	11.9006	21.5800	15.5608	1.4921
Big4	2,306	.0000	1.0000	.4627	.4987
MKT	2,306	.1200	12.0300	1.9611	1.6724
GROWTH	2,306	-.9283	.9550	.0275	.1761

สำหรับผลการวิเคราะห์สหสัมพันธ์เพื่อพิจารณาความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระในตัวแบบการวิเคราะห์ถดถอยเพื่อไม่ให้มีความสัมพันธ์กันในระดับสูงเกินไป (แสดงดังตารางที่ 3) โดยผลการวิเคราะห์สหสัมพันธ์ Correlation แสดงไว้ส่วนบนขวา คือ Pearson Correlation ส่วนล่างซ้าย คือ Spearman's rho

ตารางที่ 3 ผลการวิเคราะห์สหสัมพันธ์ Correlation บนขวา Pearson Correlation ล่างซ้าย Spearman's rho

ตัวแปร	ACEXP	ACGEN	ACSIZE	BSIZE	BGEN	ROA	DE	Size	Big4	MKT	GROWTH
ACEXP	1	.152**	-.045*	.064**	.116**	0.002	0.019	-.059**	0.028	-0.005	-0.028
ACGEN	.152**	1	0.011	-0.003	.580**	-0.037	-.089**	-.050*	0.019	-0.014	-0.01
ACSIZE	-.083**	0.035	1	.268**	0.003	.058**	-0.038	.076**	-.059**	0.018	0.023
BSIZE	.058**	0.015	.249**	1	-.144**	.085**	0.001	.359**	.144**	.075**	0.014
BGEN	.116**	.558**	0.017	-.127**	1	-0.012	-.069**	-.204**	-.064**	0.002	-0.01
ROA	0.015	-0.027	.070**	.125**	-0.019	1	-.186**	.095**	0.024	.460**	.243**
DE	0.008	-.077**	-0.019	.050*	-.076**	-.132**	1	.344**	.098**	.074**	.044*
Size	-.053*	-0.025	.055**	.303**	-.154**	.113**	.438**	1	.335**	.132**	0.037
Big4	0.019	0.014	-.061**	.161**	-.071**	0.035	.140**	.355**	1	.118**	-.063**
MKT	.048*	-0.007	0.024	.113**	-0.01	.525**	.136**	.102**	.125**	1	.152**
GROWTH	-0.03	-0.028	0.008	0.018	-0.029	.276**	.099**	.064**	-.057**	.206**	1

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

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

จากการตรวจสอบความสัมพันธ์ในแต่ละคู่ของตัวแปรอิสระ พบว่า มีความสัมพันธ์อยู่ในช่วง -0.144-0.580 ซึ่งไม่มีความสัมพันธ์กันสูงเกินไปหรือสรุปได้ว่าไม่เกิดปัญหาความสัมพันธ์เชิงเส้นต่อกันของตัวแปรอิสระ (Multicollinearity) ซึ่ง Burns และ Grove (1993) แนะนำว่าตัวแปรอิสระแต่ละคู่ไม่ควรมีความสัมพันธ์กันสูงเกินกว่า 0.65

นอกจากนั้น ก่อนการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression) ได้ทำการตรวจสอบค่า VIF และ Tolerance ของตัวแปรอิสระแต่ละตัว โดย VIF ของตัวแปรอิสระทุกตัว มีค่าน้อยกว่า 10 และ Tolerance มีค่าเข้าใกล้ 1 ทุกตัวแปร รวมทั้ง ผลการทดสอบปัญหาความสัมพันธ์กันเองของตัวแปรสุ่มคลาดเคลื่อน (Autocorrelation) ด้วยวิธี Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test ซึ่งไม่พบปัญหา Autocorrelation และผลการทดสอบปัญหาความไม่คงที่ของความแปรปรวนในตัวแปรสุ่มคลาดเคลื่อน (Heteroskedasticity) ด้วยวิธีการของ White พบว่า เกิดปัญหา Heteroskedasticity งานวิจัยนี้จึงใช้การประมาณค่าสัมประสิทธิ์ด้วย White heteroskedasticity-consistent standard errors & covariance เพื่อบรรเทาปัญหาดังกล่าว ผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณแสดงดังตารางที่ 4

ตารางที่ 4 ผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ

Independent Variables	Model 1 : REM_SM		Model 2 : REM_DE		Model 3 : REM_PC	
	Coefficient	t-Statistic	Coefficient	t-Statistic	Coefficient	t-Statistic
Constant	0.072	1.468	0.064**	2.231	0.158**	2.791
ACEXP	-0.030*	-1.955	-0.027***	-3.468	-0.038**	-2.319
ACGEN	0.023	1.256	0.007	0.633	-0.076***	-3.524
ACSIZE	0.004	0.565	0.013***	2.618	0.033***	2.914
BSIZE	-0.005	-1.467	-0.002***	-2.575	-0.008***	-4.574
BGEN	0.005	0.114	-0.048***	-2.810	0.018	0.569
ROA	-0.553***	-5.400	0.006	0.182	-0.533***	-8.830
DE	2.106***	2.862	-0.475**	-2.533	1.097**	2.276
Size	0.002	0.654	-0.001	-0.477	-0.002	-0.675
Big4	-0.005	-0.488	-0.009**	-2.099	-0.005	-0.613
MKT	-0.001	-0.214	-0.011***	-6.018	-0.026***	-8.226
Growth	0.106***	2.736	-0.057***	-4.629	0.081***	3.121
Year	Yes		Yes		Yes	
Industry	Yes		Yes		Yes	
Sig. F	7.165***		9.056***		17.615***	
Adj. R ²	0.060		0.077		0.147	
Durbin-Watson	1.986		1.991		2.018	
n	2,306		2,306		2,306	

หมายเหตุ: *p<0.10. **p<0.05. ***p<0.01 (Sig. 2-tailed)

จากตารางที่ 4 พบว่า ค่า Sig F. ทุกตัวแบบ (Model) มีนัยสำคัญทางสถิติแสดงว่ามีตัวแปรอิสระ มีผลกระทบต่อตัวแปรตาม หรือกล่าวได้ว่าตัวแบบที่ใช้มีความเหมาะสม จากผลการวิเคราะห์ใน Model 1 พบว่า ความเชี่ยวชาญของคณะกรรมการตรวจสอบส่งผลกระทบต่อเชิงลบอย่างมีนัยสำคัญต่อการจัดการกำไรที่แท้จริงผ่านกิจกรรมการขายสินค้า มีค่าสัมประสิทธิ์ (Coefficient) เท่ากับ -0.030* เมื่อพิจารณาใน Model 2 พบว่า ความเชี่ยวชาญของคณะกรรมการตรวจสอบส่งผลกระทบต่อเชิงลบอย่างมีนัยสำคัญต่อการจัดการกำไรที่แท้จริงผ่านค่าใช้จ่ายที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจมีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ -0.027*** และใน Model 3 พบว่า ความเชี่ยวชาญของคณะกรรมการตรวจสอบส่งผลกระทบต่อเชิงลบอย่างมีนัยสำคัญต่อการจัดการกำไรที่แท้จริงผ่านต้นทุนการผลิตมีค่าสัมประสิทธิ์ เท่ากับ -0.038**

นอกจากนี้ ผลการวิจัย พบว่า สัดส่วนคณะกรรมการตรวจสอบเพศหญิงมีผลกระทบเชิงลบอย่างมีนัยสำคัญต่อการจัดการกำไรที่แท้จริงผ่านต้นทุนการผลิตมีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ -0.076^{***} เฉพาะใน Model 3 ในขณะที่ Model 1 และ Model 2 ไม่พบผลกระทบดังกล่าว

ในขณะที่ขนาดของคณะกรรมการตรวจสอบมีผลกระทบเชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญต่อการจัดการกำไรที่แท้จริงผ่านค่าใช้จ่ายที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจมีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.013^{***} ใน Model 2 และขนาดของคณะกรรมการตรวจสอบมีผลกระทบเชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญต่อการจัดการกำไรที่แท้จริงผ่านต้นทุนการผลิตมีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.033^{***} ใน Model 3 แต่ไม่พบผลกระทบของขนาดคณะกรรมการตรวจสอบต่อการจัดการกำไรผ่านกิจกรรมการขายสินค้าใน Model 1

ผลการวิเคราะห์เพิ่มเติม (Additional Test)

ในการวิเคราะห์เพิ่มเติม (Model 4-6) ส่วนนี้ดำเนินการเช่นเดียวกับงานวิจัยในอดีต (Baatour, et al., 2017) เพื่อเป็นการพิจารณาในภาพรวมของการใช้เทคนิคการจัดการกำไรที่แท้จริง งานวิจัยนี้ได้นำตัวแปรการจัดการกำไรที่แท้จริงทั้ง 3 ตัวแปร ไปวัดค่าเป็นตัวแปรรวม (Aggregate) โดยกำหนดให้ตัวแปรที่ 1 คือ ตัวแปร REM_SM&DE ซึ่งใช้ผลรวมของค่า Standardize เพื่อให้ค่าของตัวแปรอยู่ในรูปแบบที่เป็นมาตรฐานเดียวกันของแต่ละตัวแปร ประกอบด้วย ตัวแปรการจัดการกำไรที่แท้จริงผ่านกิจกรรมการขายสินค้า และตัวแปรการจัดการกำไรที่แท้จริงผ่านการลดค่าใช้จ่ายที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจ (Baatour et al., 2017; Braam et al., 2015; Cohen and Zarowin, 2010)

ตัวแปรที่ 2 คือ ตัวแปร REM_DE&PC ซึ่งใช้ผลรวมของค่า Standardize ของแต่ละตัวแปร ประกอบด้วย ตัวแปรการจัดการกำไรที่แท้จริงผ่านกิจกรรมการขายสินค้า และตัวแปรการจัดการกำไรที่แท้จริงผ่านการลดค่าใช้จ่ายที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจ (Baatour et al., 2017; Braam et al., 2015; Cohen and Zarowin, 2010)

สำหรับตัวแปรที่ 3 คือ ตัวแปร REM_AGR ซึ่งใช้ผลรวมของค่า Standardize เพื่อให้ค่าของตัวแปรอยู่ในรูปแบบที่เป็นมาตรฐานเดียวกัน ประกอบด้วย (1) ตัวแปรการจัดการกำไรที่แท้จริงผ่านกิจกรรมการขายสินค้า (2) ตัวแปรการจัดการกำไรที่แท้จริงผ่านการลดค่าใช้จ่ายที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจ และ (3) ตัวแปรการจัดการกำไรที่แท้จริงผ่านการลดค่าใช้จ่ายที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจ (Baatour et al., 2017; Braam et al., 2015)

สำหรับผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณเพิ่มเติมหลังจากปรับปรุงตัวแปรการจัดการกำไรที่แท้จริงแสดงดังตารางที่ 5

ตาราง 5 ผลการวิเคราะห์เพิ่มเติม

Independent Variables	Model 4: REM_SM&DE		Model 5: REM_DE&PC		Model 6: REM_AGR	
	Coefficient	t-Statistic	Coefficient	t-Statistic	Coefficient	t-Statistic
Constant	0.895**	2.397	1.313***	2.728	1.579***	2.905
ACEXP	-0.429***	-3.948	-0.471***	-3.428	-0.612***	-3.900
ACGEN	0.186	1.264	-0.292	-1.521	-0.184	-0.856
ACSIZE	0.161**	2.402	0.301***	3.225	0.320***	2.988
BSIZE	-0.047**	-2.568	-0.064***	-4.217	-0.087***	-3.905
BGEN	-0.488*	-1.795	-0.425	-1.555	-0.402	-1.161
ROA	-2.523***	-4.206	-2.543***	-4.885	-5.125***	-6.899
DE	4.775	1.200	0.295	0.084	10.132**	1.992
Size	0.001	0.025	-0.019	-0.687	-0.010	-0.323
Big4	-0.120*	-1.807	-0.122*	-1.694	-0.146*	-1.652
MKT	-0.118***	-3.531	-0.239***	-8.037	-0.245***	-5.889
Growth	-0.117	-0.494	-0.216	-0.956	0.279	0.920
Year	Yes		Yes		Yes	
Industry	Yes		Yes		Yes	
Sig. F	8.687***		15.119***		16.770***	
Adj. R ²	0.074		0.128		0.141	
Durbin-Watson	2.002		1.985		1.966	
n	2,306		2,306		2,306	

หมายเหตุ: *p<0.10. **p<0.05. ***p<0.01 (Sig. 2-tailed)

จากตารางที่ 5 พบว่า ทุก Model ค่า Sig F. มีนัยสำคัญทางสถิติแสดงว่ามีตัวแปรอิสระมีผลกระทบต่อตัวแปรตาม กล่าวคือ ตัวแบบที่ใช้มีความเหมาะสม จากผลการวิเคราะห์ใน Model 4 พบว่า ความเชี่ยวชาญของคณะกรรมการตรวจสอบส่งผลกระทบต่อผลรวมการจัดการกำไรที่แท้จริงผ่านกิจกรรมการขายสินค้าและค่าใช้จ่ายที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจ (REM_SM&DE) มีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ -0.429*** เมื่อพิจารณาใน Model 5 พบว่า ความเชี่ยวชาญของคณะกรรมการตรวจสอบส่งผลกระทบต่อผลรวมการจัดการกำไรที่แท้จริงผ่านค่าใช้จ่ายที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจและต้นทุนการผลิต (REM_DE&PC) มีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ -0.471*** และใน Model 6 พบว่า ความเชี่ยวชาญของคณะกรรมการตรวจสอบส่งผลกระทบต่อผลรวมของการจัดการกำไรที่แท้จริงผ่านผลรวมของกิจกรรมการขายสินค้า ค่าใช้จ่ายที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจและต้นทุนการผลิตมีค่าสัมประสิทธิ์ (Coef.) เท่ากับ -0.612***

สำหรับผลการวิเคราะห์เพิ่มเติมใน Model 4-6 ไม่พบผลกระทบของสัดส่วนคณะกรรมการตรวจสอบ เพศหญิงต่อการจัดการกำไรที่แท้จริง ในขณะที่ขนาดของคณะกรรมการตรวจสอบมีผลกระทบเชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญต่อผลรวมการจัดการกำไรที่แท้จริงผ่านกิจกรรมการขายสินค้าและค่าใช้จ่ายที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจ (REM_SM&DE) มีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.161** ใน Model 4 รวมทั้ง ขนาดของคณะกรรมการตรวจสอบมีผลกระทบเชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญต่อการจัดการกำไรที่แท้จริงผ่านค่าใช้จ่ายที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจและต้นทุนการผลิต (REM_DE&PC) มีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.301*** ใน Model 5 และใน Model 6 พบว่า ขนาดของคณะกรรมการตรวจสอบส่งผลกระทบเชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญต่อการจัดการกำไรที่แท้จริงผ่านผลรวมของกิจกรรมการขายสินค้า ค่าใช้จ่ายที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจและต้นทุนการผลิตมีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.320***

สรุปและอภิปรายผลการวิจัย

การวิจัยครั้งนี้ พบว่า ความเชี่ยวชาญของคณะกรรมการตรวจสอบมีผลกระทบเชิงลบอย่างมีนัยสำคัญต่อการจัดการกำไรที่แท้จริงในทุกตัวแบบ จึงยอมรับสมมติฐาน H1 ที่ว่า ความเชี่ยวชาญของคณะกรรมการตรวจสอบมีผลกระทบเชิงลบกับการจัดการกำไรที่แท้จริง ซึ่งเป็นการแสดงให้เห็นว่าความเชี่ยวชาญของคณะกรรมการตรวจสอบมีความจำเป็นโดยต้องใช้ทักษะเฉพาะในการจำกัดการจัดการกำไรที่แท้จริงผ่านกิจกรรมการขายสินค้า ค่าใช้จ่ายที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจ และต้นทุนการผลิต สอดคล้องตามคำแนะนำของสำนักงาน ก.ล.ต. ที่กำหนดให้สมาชิกคณะกรรมการตรวจสอบอย่างน้อย 1 รายต้องมีความรู้ด้านบัญชีการเงิน (สำนักงาน ก.ล.ต., 2553; 2560) ผลการวิจัยครั้งนี้สอดคล้องกับงานวิจัยของ Marra และคณะ (2011) ที่พบว่า ความเชี่ยวชาญด้านการเงินและบัญชีของคณะกรรมการตรวจสอบมีความสัมพันธ์เชิงลบกับการจัดการกำไร รวมทั้ง ผลการวิจัยนี้ยังแสดงให้เห็นถึงประโยชน์ของคำแนะนำที่กำหนดให้คณะกรรมการตรวจสอบอย่างน้อย 1 คนที่มีความรู้ด้านบัญชีการเงิน

ผลการวิจัยครั้งนี้ พบว่า สัดส่วนคณะกรรมการตรวจสอบเพศหญิงมีผลกระทบเชิงลบอย่างมีนัยสำคัญต่อการจัดการกำไรที่แท้จริงผ่านต้นทุนการผลิตเพียง Model 3 จึงปฏิเสธสมมติ H2 ผลการวิจัยนี้แตกต่างจากงานวิจัยในอดีต (Al-Absy et al., 2019; Gavius et al., 2012) อาจเป็นเพราะว่าการจัดการกำไรที่แท้จริงสามารถตรวจสอบได้ยากกว่าการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง (Graham et al., 2005) ซึ่งงานวิจัยของ Cohen และ Zarowin (2010) พบว่า การจัดการกำไรที่แท้จริงมีโอกาสน้อยที่จะถูกตรวจพบโดยผู้สอบบัญชีและหน่วยงานกำกับดูแลในการตรวจสอบจึงจำเป็นต้องอาศัยประสบการณ์และความเชี่ยวชาญเฉพาะ เช่น ความเชี่ยวชาญด้านบัญชีการเงิน เป็นต้น (Marra et al., 2011)

นอกจากนั้น ผลการวิจัยครั้งนี้ พบว่า ขนาดคณะกรรมการตรวจสอบมีผลกระทบเชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญจึงปฏิเสธสมมติฐาน H3 ที่กำหนดไว้ว่าขนาดคณะกรรมการตรวจสอบมีผลกระทบเชิงลบต่อการจัดการกำไรที่แท้จริง โดยผลการวิจัยที่พบครั้งนี้แตกต่างจากงานวิจัยในอดีต โดยเหตุผลที่ขนาดคณะกรรมการตรวจสอบที่มีขนาดใหญ่อาจเป็นการลดประสิทธิภาพในการตัดสินใจในการปฏิบัติงานกำกับติดตาม เช่นเดียวกับผลงานวิจัยของ Jenter และคณะ (2019) พบว่า คณะกรรมการขนาดใหญ่ส่งผลกระทบท่อประสิทธิภาพการปฏิบัติงานและทำให้

มูลค่าของกิจการลดลง สอดคล้องกับงานวิจัยของ Koerniadi และ Tourani-Rad (2012) ที่พบความสัมพันธ์เชิงลบระหว่างขนาดของคณะกรรมการต่อผลการดำเนินงานที่วัดด้วยค่า ROA และ ROE ในประเทศออสเตรเลีย รวมทั้ง การจัดการกำไรที่แท้จริงอาจทำให้ประสิทธิภาพในการตรวจสอบของคณะกรรมการลดลง เพราะตรวจสอบได้ยากกว่าการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง (Graham et al., 2005) และประสิทธิภาพในการปฏิบัติงานลดลง (Jenter et al., 2019; Koerniadi & Tourani-Rad, 2012) จึงเป็นเหตุผลสนับสนุนผลการวิจัยที่พบว่า ขนาดคณะกรรมการตรวจสอบมีผลกระทบเชิงบวกต่อการจัดการกำไรที่แท้จริง

ข้อเสนอแนะในการวิจัย

งานวิจัยนี้พบว่า ความเชี่ยวชาญของคณะกรรมการตรวจสอบช่วยลดระดับการจัดการกำไรที่แท้จริงได้ กิจการควรพิจารณาถึงความเชี่ยวชาญของคณะกรรมการตรวจสอบเพื่อให้การแต่งตั้งคณะกรรมการตรวจสอบมีประสิทธิภาพ รวมทั้งผลงานวิจัยนี้ยังช่วยสนับสนุนเกณฑ์คุณสมบัติของคณะกรรมการตรวจสอบที่สำนักงาน ก.ล.ต. กำหนดให้บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยนำไปปรับใช้ตามแนวทางการกำกับดูแลกิจการที่ดี

งานวิจัยในอนาคตควรศึกษาถึงความเหมาะสมของการมีคณะกรรมการตรวจสอบในแต่ละประเภทธุรกิจ เพื่อให้เข้าใจในเชิงลึกถึงประโยชน์ของคณะกรรมการตรวจสอบ หรือเพิ่มคุณลักษณะคณะกรรมการตรวจสอบด้านอื่น ๆ ที่จำเป็นต่อการปฏิบัติหน้าที่ หรืออาจศึกษาเพิ่มเติมโดยนำตัวแบบการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้างมาใช้ทดสอบ รวมทั้ง งานวิจัยในอนาคตควรใช้ลักษณะข้อมูลที่เป็น Panel Data ในการทดสอบและเลือกใช้แบบจำลองที่เหมาะสม เช่น แบบจำลอง Pooled Model หรือ Fixed Effects Model หรือ Random Effects Model เพื่อนำผลการวิจัยได้มาเปรียบเทียบกับงานวิจัยครั้งนี้

บรรณานุกรม

- เกรียงไกร บุญเลิศอุทัย, และอนุวัฒน์ ภัคดี. (2562). คณะกรรมการตรวจสอบ การศึกษาในต่างประเทศ และ ความระมัดระวังทางบัญชี. *วารสารบริหารธุรกิจ*, 42(162), 1-26.
- สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์. (2553). *คู่มือคณะกรรมการตรวจสอบ*. สืบค้นจาก <https://www.sec.or.th/cgthailand/TH/Documents/Regulation/AChandbook.pdf>
- สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์. (2560). *หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี สำหรับบริษัทจดทะเบียน ปี 2560*. สืบค้นจาก https://www.sec.or.th/TH/Documents/Company Handbooksand Guidelines/CGcode2560_th.pdf
- Adams, R. B., & Ferreira, D. (2009). Women in the boardroom and their impact on governance and performance. *Journal of Financial Economics*, 94(2), 291-309.
- Al-Absy, M. S. M., Ku Ismail, K. N. I., & Chandren, S. (2019). Audit committee chairman characteristics and earnings management: The influence of family chairman. *Asia-Pacific Journal of*

- Business Administration*, 11(4), 339-370.
- Baatour, K., Ben Othman, H., & Hussainey, K. (2017). The effect of multiple directorships on real and accrual-based earnings management: Evidence from Saudi listed firms. *Accounting Research Journal*, 30(4), 395-412.
- Badolato, P. G., Donelson, D. C., & Ege, M. (2014). Audit committee financial expertise and earnings management: The role of status. *Journal of Accounting and Economics*, 58, 208-230.
- Barth, M. E., Landsman, W. R., & Lang, M. H. (2008). International accounting standards and accounting quality. *Journal of Accounting Research*, 46(3), 467-498.
- Braam, G., Nandy, M., Weitzel, U., & Lodh, S. (2015). Accrual-based and real earnings management and political connections. *The International Journal of Accounting*, 50(2), 111-141.
- Burns, N., & Grove, S. K. (1993). *Study the practice of nursing research: Conduct, critique & utilization* (4th ed.) Philadelphia, PA: W. B. Saunders.
- Carcello, J. V., Hollingsworth, C. W., Klein, A., & Neal, T. L. (2006). *Audit committee financial expertise, competing corporate governance mechanisms, and earnings management*. Retrieved from <http://ssrn.com/abstract=887512>
- Cheung, S. Y., & Chan, B. Y. (2004). Corporate governance in Asia. *Asia Pacific Development Journal*, 11(2), 1-32.
- Cohen, D. A., & Zarowin, P. (2010). Accrual-based and real earnings management activities around seasoned equity offerings. *Journal of Accounting and Economics*, 50(1), 2-19.
- Davidson, R., Goodwin-Stewart, J., & Kent, P. (2005). Internal governance structures and earnings management. *Accounting and Finance*, 45, 241-267.
- Dechow, P., Sloan, R., & Sweeney, A. (1995). Detecting earnings management. *The Accounting Review*, 70(2), 193-225.
- Dhaliwal, D., Naiker, V., & Navissi, F. (2010). The association between accruals quality and the characteristics of accounting experts and mix of expertise on audit committees. *Contemporary Accounting Research*, 27, 787-827.
- Ebaid, I. E. S. (2016). International accounting standards and accounting quality in code-law countries: The case of Egypt. *Journal of Financial Regulation and Compliance*, 24(1), 41-59.
- Enomoto, M., Kimura, F., & Yamaguchi, T. (2015). Accrual-based and real earnings management: An international comparison for investor protection. *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, 11(3), 183-198.

- Fama, E. F., & Jensen, M. C. (1983). Separation of ownership and control. *The Journal of Law & Economics*, 26(2), 301-325.
- Fodio, M. I., Ibikunle, J., & Oba, V. C. (2013). Corporate governance mechanisms and reported earnings quality in listed Nigerian insurance firms. *International Journal of Finance and Accounting*, 2(5), 279-286.
- Gavious, I., Segev, E., & Yosef, R. (2012). Female directors and earnings management in high-technology firms. *Pacific Accounting Review*, 24(1), 4-32.
- Graham, J. R., Harvey, C. R., & Rajgopal, S. (2005). The economic implications of corporate financial reporting. *Journal of Accounting and Economics*, 40(1/3), 3-73.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360.
- Jenter, D., Schmid, T., & Urban, D. (2019). *Does board size matter?*. Retrieved from https://www.vgsf.ac.at/fileadmin/vgsf/Papers/Archive/FRS_2018-2019/20190510_FRS_Jenter.pdf
- Jones, J. (1991). Earnings management during import relief investigations. *Journal of Accounting Research*, 29(2), 193-228.
- Koerniadi, H., & Tourani-Rad, A. (2012). Does board independence matter? Evidence from New Zealand. *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, 6(2), 3-18.
- Lakhal, F., Aguir, A., Lakhal, N., & Malek, A. (2015). Do women on boards and in top management reduce earnings management? Evidence in France. *Journal of Applied Business Research*, 31(3), 1107-1118.
- Manowan, P., & Lin, L. (2013). Dual class ownership structure and real earnings management. *International Journal of Accounting and Finance*, 4(1), 86-97.
- Marra, A., Mazzola, P., & Prencipe, A. (2011). Board monitoring and earnings management pre- and post-IFRS. *The International Journal of Accounting*, 46(2), 205-230.
- Nuanpradit, S. (2018). The relationship between information asymmetry and real earnings management: The role of CEO duality in Thailand. *Journal of Business Administration*, 41(158), 48-69.
- Panda, B., & Leepsa, N. M. (2017). Agency theory: Review of theory and evidence on problems and perspectives. *Indian Journal of Corporate Governance*, 10(1), 74-95.
- Prommin, P., Jumreornvong, S., Jiraporn, P. & Tong, S. (2016). Liquidity, ownership concentration, corporate governance, and firm value: Evidence from Thailand. *Global Finance Journal*, 31(1), 73-87.

- Qamhan, M. A., Che Haat, M. H., Hashim, H. A., & Salleh, Z. (2018). Earnings management: Do attendance and changes of audit committee members matter?. *Managerial Auditing Journal*, 33(8/9), 760-778.
- Roychowdhury, S. (2006). Earnings management through real activities manipulation. *Journal of Accounting and Economics*, 42(3), 335-370.
- Sun, J., Lan, G. & Liu, G. (2014). Independent audit committee characteristics and real earnings management. *Managerial Auditing Journal*, 29(2), 153-172.
- Triki Damak, S. (2018). Gender diverse board and earnings management: evidence from French listed companies, *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 9(3), 289-312.