

อิทธิพลของความระมัดระวังทางบัญชีแบบไม่มีเงื่อนไขและการกำกับดูแล กิจการที่ส่งผลต่อการตกแต่งกำไรโดยใช้ดุลยพินิจเพื่อสร้างรายการ

The influence of unconditional accounting conservatism and corporate governance on real earning management

สุรัชชัย เอมอักษร^{1*} การเกษ สุโช¹ กัลยรัตน์ มณีขำ¹ ชานานัติ ทองศรี¹

ณัฐกมล ทองขาว¹ และ ธนวรรณ ราชนิวงศ์¹

Surachai Am-ugsorn^{1*}, Karaket Sutho¹, Kunyarut Maneekhum¹, Chananut Thongsri¹,
Nutkamon Thongkhaw¹ and Thanawan Ratchaniwong¹

บทคัดย่อ

งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาอิทธิพลของความระมัดระวังทางบัญชีแบบไม่มีเงื่อนไขที่มีต่อการตกแต่งกำไรโดยใช้ดุลยพินิจเพื่อสร้างรายการ อิทธิพลของการกำกับดูแลกิจการที่มีต่อการตกแต่งกำไรโดยใช้ดุลยพินิจเพื่อสร้างรายการ และอิทธิพลร่วมของความระมัดระวังทางบัญชีแบบไม่มีเงื่อนไขและการกำกับดูแลกิจการที่มีต่อการตกแต่งกำไรโดยใช้ดุลยพินิจเพื่อสร้างรายการ โดยศึกษาจากกิจการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในปี พ.ศ. 2562 จำนวน 348 ตัวอย่าง

งานวิจัยใช้แบบจำลองของ Hayn (1995) เพื่อวัดความระมัดระวังทางบัญชีแบบไม่มีเงื่อนไข ใช้แบบจำลองของ Roychowdhury (2006) วัดค่าการตกแต่งกำไรทางบัญชีโดยใช้ดุลยพินิจเพื่อสร้างรายการ และใช้ CG score เพื่อวัดการกำกับดูแลกิจการ วิเคราะห์สหสัมพันธ์ (correlation analysis) และวิเคราะห์สมการถดถอยแบบพหุคูณ (multiple regression analysis) ผลการวิจัยพบว่าความระมัดระวังทางบัญชีแบบไม่มีเงื่อนไขมีอิทธิพลทางบวกต่อการตกแต่งกำไรโดยใช้ดุลยพินิจเพื่อสร้างรายการ และพบว่าเมื่อบริษัทมีความระมัดระวังทางบัญชีแบบไม่มีเงื่อนไขและการกำกับดูแลกิจการ จะทำให้การตกแต่งกำไรโดยใช้ดุลยพินิจเพื่อสร้างรายการลดลง ดังนั้นนักลงทุนควรเลือกลงทุนในบริษัทที่มีการกำกับดูแลกิจการที่ดีเพื่อหลีกเลี่ยงผลกระทบจากการตกแต่งกำไรโดยผู้บริหาร

คำสำคัญ: การกำกับดูแลกิจการ ความระมัดระวังทางบัญชีแบบไม่มีเงื่อนไข การตกแต่งกำไรโดยใช้ดุลยพินิจเพื่อสร้างรายการ

Abstract

This research aims to study the influence of unconditional accounting conservatism to study the influence of corporate governance and to study the interaction effect of unconditional accounting conservatism and corporate governance, on the real earning management. The 348 companies listed on the Stock Exchange of Thailand in 2019 were studied.

¹ คณะบริหารธุรกิจและเทคโนโลยีสารสนเทศ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลสุวรรณภูมิ ศูนย์พระนครศรีอยุธยา วาสกรี

¹ Faculty of Business Administration and Information Technology, Rajamangala University of Technology Suvarnabhumi, Wasukri Campus

* Corresponding author. E-mail: Surachai.a.rmutsb@gmail.com

The Hayn's (1995) model was used to measure unconditional accounting conservatism, the Roychowdhury (2006) model was used to measure real earning management, and the CG Score was used to measure good corporate governance. Descriptive statistics, correlation analysis and multiple regression analysis were used to examine relationships among factors. The research found that unconditional accounting conservatism was a positive influence on the real earning management, and when the company use unconditional accounting conservatism in conjunction with good corporate governance, this can reduce the positive influence. Therefore, investors should choose to invest in companies with good corporate governance in order to avoid the effects of profit manipulation by management.

Keywords: corporate governance, unconditional accounting conservatism, real earning management

บทนำ

การบริหารธุรกิจในปัจจุบันผู้ถือหุ้นซึ่งเป็นเจ้าของกิจการมักจ้างผู้บริหารมืออาชีพเข้าไปบริหารงานแทน โดยให้ผลตอบแทนตามผลประกอบการของกิจการ เช่น เงินโบนัส เงินค่าตอบแทนพิเศษต่าง ๆ หากผลตอบแทนไม่เป็นที่พอใจของผู้บริหาร จะทำให้เกิดความขัดแย้งในผลประโยชน์ หรือที่เรียกว่าปัญหาตัวแทน ตามทฤษฎีตัวแทน (agency theory) ของ Jensen, & Meckling (1976) โดยผู้บริหารจะใช้โอกาสจากการควบคุมนโยบายของบริษัท และทางเลือกของมาตรฐานการบัญชีแสดงข้อมูลทางบัญชีให้มีผลการดำเนินงานที่สูง การกระทำดังกล่าวอาจเรียกได้ว่าเป็นการตกแต่งกำไรทางบัญชีซึ่งมี 2 ลักษณะ คือการตกแต่งกำไรโดยใช้ดุลยพินิจผ่านรายการคงค้าง (discretionary accrual-based earning management) กับการตกแต่งกำไรแบบใช้ดุลยพินิจเพื่อสร้างรายการทางธุรกิจ (real activities manipulation or real earning management) (Roychowdhury, 2006) จึงเป็นหน้าที่ของคณะกรรมการบริษัทที่จะต้องมีการป้องกันและควบคุมการตกแต่งกำไรดังกล่าว และหนึ่งในวิธีการที่คณะกรรมการใช้ คือ การเลือกใช้นโยบายการบัญชีที่มีหลักความระมัดระวัง คือ ระวังมิให้กิจการบันทึกรายการรายได้ และสินทรัพย์สูงเกินไป บันทึกรายการหนี้สิน

และค่าใช้จ่ายที่ต่ำเกินไป เช่น การตั้งค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญสูง ๆ การรับรู้รายการค่าใช้จ่ายในการวิจัย หลักการดังกล่าวเรียกว่า "ความระมัดระวังทางบัญชีแบบไม่มีเงื่อนไข" (unconditional accounting conservatism) ซึ่งแตกต่างจากหลักความระมัดระวังทางบัญชีแบบมีเงื่อนไข โดยหลักการรับรู้ค่าใช้จ่ายที่ไวกว่าการรับรู้รายได้ จะอาศัยเงื่อนไขสถานการณ์แวดล้อมทางธุรกิจ

อย่างไรก็ตาม การที่คณะกรรมการบริษัทใช้หลักความระมัดระวังทางบัญชีแบบไม่มีเงื่อนไข เพื่อควบคุมการตกแต่งกำไรโดยใช้ดุลยพินิจผ่านรายการคงค้างนั้น อาจจะนำไปสู่พฤติกรรมที่ผู้บริหารจะตกแต่งกำไรโดยใช้ดุลยพินิจทำให้เกิดรายการเพิ่มขึ้น ถึงแม้การสร้างรายการนั้นจะมีต้นทุนที่มากกว่า แต่เป็นจุดที่ยากต่อการตรวจสอบ (Demski, 2004; Ewert, & Wagenhofer, 2005) โดยผลการศึกษาในต่างประเทศ ยังพบว่าความระมัดระวังทางบัญชีแบบไม่มีเงื่อนไขมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกับการตกแต่งกำไรทางบัญชีโดยการใช้ดุลยพินิจเพื่อการสร้างรายการ (Alarlooq, Aslani, & Azadi, 2014) ดังนั้น คณะกรรมการบริษัทจึงต้องอาศัยหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี (good corporate governance) เพื่อเป็นการควบคุมผู้บริหาร ไม่ให้นำเสนอข้อมูลทางบัญชีที่ต่ำหรือสูงเกินความเป็นจริง เพื่อสร้างความเชื่อมั่นให้กับ

บุคคลภายนอกที่เป็นทั้งผู้ถือหุ้น นักลงทุน หรือผู้ที่มีส่วนได้เสีย และยังส่งเสริมการเติบโตอย่างยั่งยืนของบริษัท (Bunjai, & Nakprasit, 2019) โดยการวิจัยในอดีตยังไม่มีความชัดเจนในลักษณะของการใช้ความระมัดระวังทางบัญชี ร่วมกับการกำกับดูแลกิจการเพื่อควบคุมการตกแต่งกำไร ด้วยเหตุนี้ จึงเกิดเป็นคำถามงานวิจัยว่า หลักความระมัดระวังทางบัญชีแบบไม่มีเงื่อนไขและการกำกับดูแลกิจการจะทำให้การตกแต่งกำไรทางบัญชี โดยการใช้ดุลยพินิจเพื่อการสร้างรายการลดลงได้หรือไม่ ซึ่งผลของการศึกษาจะสามารถให้ข้อมูลแก่หน่วยงานกำกับดูแลที่จะใช้เป็นมาตรการสำหรับการสร้างความโปร่งใสในการนำเสนอข้อมูลทางการเงินต่อไป

วัตถุประสงค์ของงานวิจัย

1. ศึกษาอิทธิพลของความระมัดระวังทางบัญชีแบบไม่มีเงื่อนไขที่มีต่อการตกแต่งกำไรโดยการใช้ดุลยพินิจเพื่อสร้างรายการ
2. ศึกษาอิทธิพลของการกำกับดูแลกิจการที่มีต่อการตกแต่งกำไรโดยการใช้ดุลยพินิจเพื่อสร้างรายการ
3. ศึกษาอิทธิพลร่วมของความระมัดระวังทางบัญชีแบบไม่มีเงื่อนไขและการกำกับดูแลกิจการที่มีต่อการตกแต่งกำไรโดยใช้ดุลยพินิจเพื่อสร้างรายการ

บททวนวรรณกรรม

ความระมัดระวังทางบัญชีแบบไม่มีเงื่อนไข (unconditional accounting conservatism) คือวิธีปฏิบัติทางบัญชีที่ทำให้ราคาตามบัญชีของสินทรัพย์สุทธิต่ำกว่าเนื่องจากการกำหนดกระบวนการทางบัญชีไว้ล่วงหน้าตั้งแต่เริ่มต้น (Beaver, & Ryan, 2005) โดยไม่คำนึงถึงระยะเวลาการใช้ประโยชน์ในสินทรัพย์นั้น แต่บริษัทจะยอมรับตั้งแต่แรกในการรับรู้มูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์สุทธิที่ต่ำกว่ามูลค่าตลาดที่คาดว่าจะได้รับของสินทรัพย์นั้น

เช่น การคิดค่าเสื่อมราคาแบบยอดลดลงสองเท่าแทนวิธีการคิดค่าเสื่อมราคาแบบเส้นตรง ทั้งที่วิธีเส้นตรงอาจสะท้อนถึงประโยชน์เชิงเศรษฐกิจของสินทรัพย์ที่ดีกว่าทำให้มูลค่าของสินทรัพย์ในงบแสดงฐานะการเงินต่ำกว่าที่ควรจะเป็น

ความระมัดระวังทางบัญชีแบบมีเงื่อนไข

(conditional accounting conservatism) คือ ความต้องการที่จะตรวจสอบผลกำไรมากกว่าผลขาดทุน ส่งผลให้การรับรู้ผลขาดทุนในรายงานทางการเงินนั้น ไวกว่าการรับรู้กำไรในสถานการณ์ที่เลวร้าย ผู้เสนอแนวคิดนี้คือ Basu (1997) และประยุกต์ใช้กับหลักการบัญชีที่เกี่ยวข้องกับราคาทุนหรือมูลค่าสุทธิที่คาดว่าจะได้รับแล้วแต่ราคาใดจะต่ำกว่าของสินค้าคงเหลือ การด้อยค่าของสินทรัพย์ระยะยาวเมื่อบริษัทนั้นสูญเสียความสามารถในการแข่งขัน หรือ การลดลงของมูลค่าสินค้าที่เกิดจากสถานการณ์ทางเศรษฐกิจ

การตกแต่งกำไรโดยใช้ดุลยพินิจผ่านรายการคงค้าง (discretionary accrual-based earning management) คือ การตกแต่งกำไรโดยการเปลี่ยนแปลงหลักการบัญชีหรือเปลี่ยนแปลงประมาณการทางบัญชีเพื่อปรับเปลี่ยนตัวเลขงบการเงินตามทิศทางที่ผู้บริหารต้องการ ซึ่งไม่กระทบต่อการดำเนินงานจริงและกระแสเงินสดของกิจการ เนื่องจากการเปลี่ยนแปลงดังกล่าวจะส่งผลกระทบต่อรายการคงค้างทางบัญชีเท่านั้น เช่น หากผู้บริหารต้องการให้มีกำไรเพิ่มขึ้นในปีปัจจุบัน จะทำการลดประมาณการหนี้สงสัยจะสูญให้ต่ำกว่าที่ควรจะเป็น หรือการเปลี่ยนแปลงประมาณการหนี้สิน เป็นต้น (Roychowdhury, 2006)

การตกแต่งกำไรแบบใช้ดุลยพินิจเพื่อสร้างรายการทางธุรกิจ (real activities manipulation or

real earning management) คือ การตกแต่งกำไรที่กระทบต่อการดำเนินงาน และกระแสเงินสดจากการดำเนินงานของบริษัทจริง ซึ่งวิธีนี้เป็น การตัดสินใจเชิงกลยุทธ์อันก่อให้เกิดผลกระทบในระยะยาว เช่น หากกิจการต้องการให้ปีนี้มีกำไรที่สูงขึ้น จึงกำหนดงบประมาณสำหรับการลงทุนในการวิจัยและพัฒนาให้ลดลง ซึ่งจะส่งผลให้กิจการไม่สามารถพัฒนาสินค้าให้เหมาะสมต่อความต้องการของลูกค้าได้ และยอดขายในอนาคตอาจลดลง (Roychowdhury, 2006)

การกำกับดูแลกิจการ (corporate governance) ตามคำนิยามของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยนั้น หมายถึง ระบบการจัดการโครงสร้างและความสัมพันธ์ระหว่างคณะกรรมการฝ่ายบริหารและผู้ถือหุ้น เพื่อสร้างความสามารถในการแข่งขันนำไปสู่การเพิ่มมูลค่าให้กับผู้ถือหุ้น และการเจริญเติบโตของธุรกิจในระยะยาว โดยคำนึงถึงผู้มีส่วนได้เสียที่เกี่ยวข้อง (The Stock Exchange of Thailand, 2012)

คะแนนการกำกับดูแลกิจการ (corporate governance score) ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้กำหนดแนวปฏิบัติ “การกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน” ให้สอดคล้องกับหลักเกณฑ์ ASEAN CG scorecard (Charoenkijjarukom, 2013) โดยคะแนนการกำกับดูแลกิจการ (CG score) เป็น 5 ช่วง เริ่มจากผ่าน พอใช้ ดี ดีมาก และดีเลิศ หากบริษัทมีข้อมูลไม่ครบถ้วน หรือไม่นำเสนอเอกสารที่เกี่ยวข้องในการประเมินจะมีคะแนนเป็น 0 ทั้งนี้ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจะแสดงข้อมูลเฉพาะบริษัทที่ได้คะแนน 3 คะแนนขึ้นไป

งานวิจัยในอดีตแสดงให้เห็นว่าหลักความระมัดระวังทางบัญชีนั้นช่วยลดโอกาสการตกแต่งกำไร

ของบริษัทลงได้ (Watts, 2003; Guay, & Verrecchia, 2006; Chen, Hemmer, & Zhang, 2007) อย่างไรก็ตามยังคงมีงานวิจัยบางส่วนที่พบว่าเมื่อกิจการมีการควบคุมที่เข้มงวดกลับเป็นการลดประสิทธิภาพของการกำกับดูแลกิจการ ทำให้ผู้บริหารตกแต่งกำไรด้วยวิธีการใช้ดุลยพินิจเพื่อสร้างรายการแทนการตกแต่งกำไรโดยใช้ดุลยพินิจผ่านรายการคงค้าง (Demski, 2004; Ewert, & Wagenhofer, 2005) โดยผลการศึกษาของ Alarlooq, Aslani, & Azadi (2014) ในประเทศอิหร่าน แสดงให้เห็นว่าความระมัดระวังทางบัญชีแบบไม่มีเงื่อนไขมีอิทธิพลทางบวกกับการตกแต่งกำไรโดยการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการ เช่นเดียวกับผลการศึกษาของ Phattharathawisuk (2017) ในประเทศไทย ที่พบว่าความระมัดระวังทางบัญชีแบบไม่มีเงื่อนไขสนับสนุนให้มีการตกแต่งกำไรโดยการใช้ดุลยพินิจเพื่อสร้างรายการมากขึ้น ผลการศึกษาในอดีตดังกล่าว เป็นการศึกษาถึงอิทธิพลของความระมัดระวังทางบัญชี ซึ่งเป็นตัวแปรต้นที่มีต่อการตกแต่งกำไรของบริษัท ซึ่งเป็นตัวแปรตาม

จากกรอบแนวคิดการวิจัยของ Phattharathawisuk (2017) ผู้วิจัยได้เพิ่มเติม เทอมปฏิสัมพันธ์ของความระมัดระวังทางบัญชีกับ CG score เป็นตัวแปรต้นอีก 1 ตัว เพื่อศึกษาอิทธิพลร่วมของความระมัดระวังทางบัญชีกับการกำกับดูแลกิจการที่มีต่อการตกแต่งกำไรทางบัญชี และจากวรรณกรรมในอดีตที่พบว่า ขนาดของบริษัท อัตราส่วนหนี้สินของกิจการ อัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี และอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์มีอิทธิพลต่อการตกแต่งกำไรทางบัญชี (Alarlooq, Aslani, & Azadi, 2014; Phattharathawisuk, 2017) ผู้วิจัยจึงเพิ่มเติมตัวแปรเหล่านี้ไว้เป็นตัวแปรควบคุม (Figure 1)

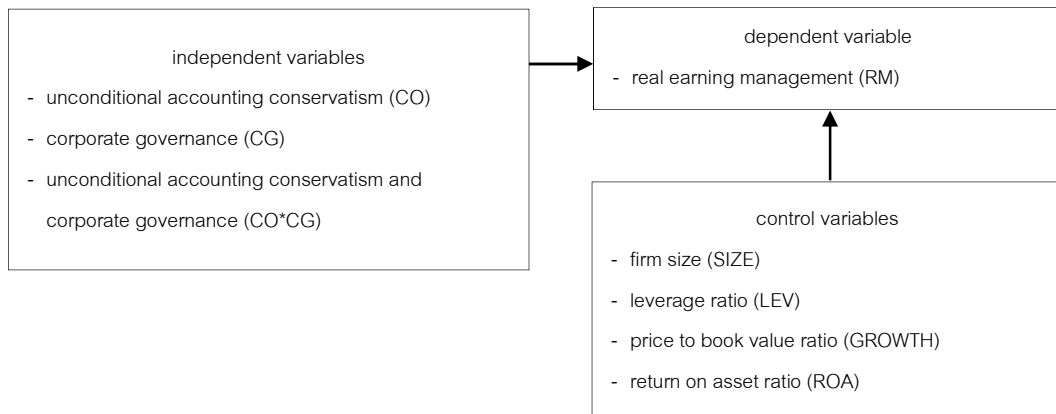


Figure 1 Research conceptual framework.

วิธีการศึกษา

1. ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

การวิจัยครั้งนี้เก็บข้อมูลจากงบการเงินและรายงานประจำปีของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้ข้อมูลในปี 2562 มีจำนวนทั้งสิ้น 636 บริษัท ครอบคลุม 7 กลุ่มอุตสาหกรรม ประกอบด้วย เกษตรและอุตสาหกรรม ทรัพยากร เทคโนโลยี บริการ สินค้าอุตสาหกรรม สินค้าอุปโภคบริโภค อสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้าง โดยไม่รวมกลุ่มธุรกิจการเงินเนื่องจากมีรูปแบบในการนำเสนองบการเงินแตกต่างจากกลุ่มอื่น และคัดเลือกตัวอย่าง

ด้วยวิธีเจาะจง (purposive sampling) เพื่อให้ได้กลุ่มตัวอย่างเป็นไปตามวัตถุประสงค์ของการวิจัย โดยตัดข้อมูลของบริษัทที่อยู่ระหว่างการฟื้นฟูกิจการดำเนินงาน และบริษัทที่เข้าข่ายอาจถูกเพิกถอนคงเหลือกลุ่มตัวอย่างของบริษัทที่ใช้ในการศึกษาทั้งหมดจำนวน 348 บริษัท

2. แบบจำลอง ตัวแปร และการวัดค่าตัวแปร

การวิจัยได้ใช้แบบจำลองเพื่อทดสอบอิทธิพลของความระมัดระวังทางบัญชีแบบไม่มีเงื่อนไขและการกำกับดูแลกิจการที่มีต่อการตกแต่งกำไรโดยการใช้อุบายพินิจเพื่อสร้างรายการ ดังแบบจำลอง (1)

$$RM_{i,t} = a + \beta_1 CO + \beta_2 CG_{i,t} + \beta_3 CO_{i,t} * CG_{i,t} + \beta_4 SIZE_{i,t} + \beta_5 LEV_{i,t} + \beta_6 GROWTH_{i,t} + \beta_7 ROA_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

- RM = การตกแต่งกำไรทางบัญชีโดยการใช้ดุลยพินิจเพื่อสร้างรายการ
- CO = ความระมัดระวังทางบัญชีแบบไม่มีเงื่อนไข
- CG = การกำกับดูแลกิจการ วัดด้วย CG score ที่กำหนดโดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในปี 2562
- CO*CG = ความระมัดระวังทางบัญชีและการกำกับดูแลกิจการ
- SIZE = ขนาดของบริษัท คำนวณจาก ลอการิทึมธรรมชาติของสินทรัพย์รวม
- LEV = อัตราส่วนหนี้สินของกิจการ คำนวณจากหนี้สินรวม/สินทรัพย์รวม
- GROWTH = อัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี คำนวณจาก มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด/มูลค่าตามบัญชี
- ROA = อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ คำนวณจาก กำไรสุทธิ/สินทรัพย์รวม

การวัดค่าการตกแต่งกำไรทางบัญชีโดยการ
ใช้ดุลยพินิจเพื่อสร้างรายการ ใช้แบบจำลองของ
Roychowdhury (2006) โดยวัดรายจ่ายที่อยู่ในดุลยพินิจ
ของผู้บริหารที่แตกต่างจากปกติ (abnormal discretionary
expenses) และต้นทุนการผลิตที่แตกต่างจากปกติ
(abnormal production cost) จึงต้องระบุกลุ่มตัวอย่าง
ที่มีรายจ่ายปกติที่อยู่ในดุลยพินิจของผู้บริหาร และต้นทุน
การผลิตปกติ โดยการคัดเลือกจากบริษัทที่ไม่มีแนวโน้ม
การตกแต่งกำไร

งานวิจัยนี้ได้พิจารณาเกณฑ์ 2 ข้อ ของบริษัท
ที่มีแนวโน้มตกแต่งกำไรเพื่อสร้างความเชื่อมั่นแก่นักลงทุน
และผู้ถือหุ้น คือ 1) หลีกเลียงการแสดงขาดทุน จึงตกแต่ง

ให้กิจการแสดงกำไรเป็น 0 ทั้งที่จริงแล้วขาดทุน และ 2)
หลีกเลียงการแสดงผลการดำเนินงานที่ต่ำกว่าปีก่อน
จึงแสดงกำไรให้เพิ่มจากปีก่อนเพียงเล็กน้อย (Hayn,
1995; Burgstahler, & Dichev, 1997; Degeorge, Patel,
& Zeckhauser, 1999; Jacob, & Jorgensen, 2007)
ดังนั้น บริษัทที่มีข้อมูลกำไรปัจจุบัน เป็น 0 และกำไรที่
เพิ่มขึ้นจากปีก่อน อยู่ในช่วง 0 - 0.1 เป็นบริษัทที่มีแนวโน้ม
การตกแต่งกำไร และบริษัทที่เหลืออยู่เป็นบริษัทที่ไม่มี
แนวโน้มตกแต่งกำไร จากนั้นผู้วิจัยนำข้อมูลทางการเงิน
ของบริษัทที่ไม่มีแนวโน้มตกแต่งกำไร มาคำนวณ
หาค่าสัมประสิทธิ์ตามแบบจำลอง (2) และแบบจำลอง
(3) เพื่อให้ได้ Normal DISEXP และ Normal PROD

$$\frac{DISEXP_{i,t}}{A_{i,t-1}} = \beta_0 + \beta_1 \frac{1}{A_{i,t-1}} + \beta_2 \frac{Sales_{i,t-1}}{A_{i,t-1}} + \beta_3 ROA_{i,t-1} + \beta_4 SG_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (2)$$

- DISEXP_{i,t} = ค่าใช้จ่ายที่อยู่ในดุลยพินิจของผู้บริหาร ซึ่ง ณ ที่นี้คือ ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารปัจจุบัน
A_{i,t-1} = สินทรัพย์รวมปีก่อน
Sales_{i,t-1} = ยอดขายปีก่อน
ROA_{i,t-1} = อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ปีก่อน คำนวณจาก กำไรสุทธิปีก่อน/สินทรัพย์รวมปีก่อน
SG_{i,t} = การเติบโตของยอดขาย คำนวณจากการเปลี่ยนแปลงของยอดขาย/ยอดขายปีก่อน

$$\frac{PROD_{i,t}}{A_{i,t}} = \beta_0 + \beta_1 \frac{1}{A_{i,t-1}} + \beta_2 \frac{Sales_{i,t}}{A_{i,t-1}} + \beta_3 \frac{\Delta Sales_{i,t}}{A_{i,t}} + \beta_4 \frac{\Delta Sales_{i,t-1}}{A_{i,t}} + \beta_5 ROA_{i,t-1} + \beta_6 SG_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (3)$$

- PROD_{i,t} = ต้นทุนการผลิต ซึ่งคำนวณจาก ต้นทุนขาย + การเปลี่ยนแปลงของสินค้าคงเหลือ
A_{i,t-1} = สินทรัพย์รวมปีก่อน
A_{i,t} = สินทรัพย์รวมปีปัจจุบัน
Sales_{i,t} = ยอดขายปีปัจจุบัน
ΔSales_{i,t} = การเปลี่ยนแปลงของยอดขาย
ROA_{i,t-1} = อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ปีก่อน คำนวณจาก กำไรสุทธิปีก่อน/สินทรัพย์รวมปีก่อน
SG_{i,t} = การเติบโตของยอดขาย คำนวณจากการเปลี่ยนแปลงของยอดขาย/ยอดขายปีก่อน

เมื่อหาค่าสัมประสิทธิ์จากแบบจำลอง (2) และแบบจำลอง (3) แล้ว นำค่าสัมประสิทธิ์ดังกล่าวไปแทนค่าในแบบจำลอง (2) และแบบจำลอง (3) อีกครั้ง ในกลุ่มตัวอย่างทั้งสิ้น 348 ตัวอย่าง และคำนวณหาค่ารายจ่ายปกติที่อยู่ในดุลพินิจของผู้บริหาร (normal discretionary expense) และต้นทุนการผลิตปกติ (normal production cost) ของทุกบริษัท นำค่าใช้จ่ายดังกล่าวไปลบออกจากค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารที่เกิดขึ้นจริง (actual discretionary expense) และต้นทุนการผลิตที่เกิดขึ้นจริง (actual production cost) จึงจะได้รายจ่ายที่อยู่ในดุลพินิจของผู้บริหารที่แตกต่างจากปกติ (abnormal discretionary expense) และต้นทุนการผลิตที่แตกต่างจากปกติ (abnormal production cost) ตามแบบจำลอง (4) และแบบจำลอง (5)

$$\text{Abnormal DISEX} = \text{Actual DISEX} - \text{Normal DISEX} \quad (4)$$

$$\text{Abnormal PROD} = \text{Actual PROD} - \text{Normal PROD} \quad (5)$$

โดยบริษัทที่มี Abnormal DISEX ที่มีค่าเป็นลบ (-) มากยังมีแนวโน้มที่บริษัทจะลดค่าใช้จ่ายเพื่อ

แสดงกำไรเพิ่มขึ้น จากการตกแต่งกำไรโดยการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการมากขึ้น แต่ถ้าบริษัทมี Abnormal PROD ที่มีค่าเป็นบวก (+) มากยังมีแนวโน้มที่บริษัทจะเพิ่มกำลังการผลิตเพื่อลดต้นทุน ส่งผลให้บริษัทมีแนวโน้มที่จะแสดงกำไรเพิ่มขึ้น จากการตกแต่งกำไรโดยการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการมากขึ้น สอดคล้องกับงานวิจัยของ Cohen, Dey, & Lys (2008) จึงได้รวมตัวแทนของการตกแต่งกำไรทางบัญชีทั้งสองวิธีเพื่อเป็นตัวแทนใช้วัด RM โดยคำนวณจาก Abnormal PROD + (-1 * Abnormal DISEX) ซึ่งยิ่ง RM มีค่ามากยิ่งสะท้อนให้เห็นว่าผู้บริหารแสดงกำไรเพิ่มขึ้นจากการตกแต่งกำไรแบบใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการมาก

การวัดค่าความระมัดระวังทางบัญชีแบบไม่มีเงื่อนไข ใช้วิธีการวัดของ Hayn (1995) โดยใช้ค่าเฉลี่ยของการวัดความระมัดระวังทางบัญชีของบริษัทย้อนหลัง 3 ปี (ปี 2560-2562) ด้วยแบบจำลอง (6)

การวัดค่าการกำกับดูแลกิจการใช้คะแนน 5, 4 และ 3 ตามลำดับ คะแนนที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกำหนดไว้ในปี 2562 โดยบริษัทที่ไม่มีคะแนน จะให้ค่าคะแนนเป็น 0

$$\text{ความระมัดระวัง} = \frac{(\text{กำไรสุทธิ} - \text{กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน}) * -1}{\text{สินทรัพย์รวม}} \quad (6)$$

3. สมมติฐานการวิจัย

3.1 ความระมัดระวังทางบัญชีแบบไม่มีเงื่อนไขมีอิทธิพลเชิงบวกต่อการตกแต่งกำไรโดยการใช้ดุลยพินิจเพื่อสร้างรายการ

3.2 การกำกับดูแลกิจการมีอิทธิพลเชิงลบต่อการตกแต่งกำไรโดยการใช้ดุลยพินิจเพื่อสร้างรายการ

3.3 ความระมัดระวังทางบัญชีแบบไม่มีเงื่อนไขและการกำกับดูแลกิจการมีอิทธิพลร่วมต่อการตกแต่งกำไรโดยใช้ดุลยพินิจเพื่อสร้างรายการ

4. การวิเคราะห์ข้อมูล

การวิจัยครั้งนี้ใช้สถิติเชิงพรรณนา ได้แก่ ค่าเฉลี่ย ค่าสูงสุด ค่าต่ำสุด และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน เพื่ออธิบายลักษณะของตัวแปร และใช้สถิติเชิงอนุมานเพื่อการทดสอบสมมติฐาน ได้แก่ การวิเคราะห์สหสัมพันธ์ (correlation analysis) และการวิเคราะห์สมการถดถอยแบบพหุคูณ (multiple regression analysis)

ผลการศึกษา

การแบ่งกลุ่มบริษัทที่มีแนวโน้มตกแต่งกำไรโดยใช้ช่วงของกำไรสุทธิ/สินทรัพย์รวมต้นงวดและ

การเปลี่ยนแปลงของกำไรสุทธิปีนี้เป็นกำไรสุทธิปีก่อน/สินทรัพย์รวมต้นงวด พบว่ามีบริษัทที่ถูกจัดเป็นบริษัทที่มีแนวโน้มตกแต่งกำไรทั้งสิ้น 83 บริษัท คิดเป็น 23.85 เปอร์เซ็นต์ โดยแบ่งเป็นบริษัทที่หลีกเลี่ยงการรายงานผลการดำเนินงานที่ขาดทุน จำนวน 23 บริษัท และบริษัทที่หลีกเลี่ยงการรายงานผลการดำเนินงานที่ต่ำกว่าผลการดำเนินงานในอดีต จำนวน 60 บริษัท กลุ่มตัวอย่างที่เหลือจำนวน 265 บริษัท จัดเป็นบริษัทที่ไม่มีแนวโน้มที่จะตกแต่งกำไร โดยสาเหตุที่จำนวนบริษัทที่มีแนวโน้มตกแต่งกำไรมีจำนวนมากนั้น เกิดจากภาวะเศรษฐกิจไทย ในปี 2562 นั้นมีการขยายตัวที่ต่ำลงจากปี 2561 (Bank of Thailand, 2019) จึงเป็นแรงจูงใจให้ผู้บริหารตกแต่งกำไรเพื่อสร้างความมั่นใจแก่นักลงทุน นอกจากนี้ยังสะท้อนผลการดำเนินงานของบริษัทในปี 2562 ดัง (Table 1)

Table 1 Descriptive statistical data of study variables.

variable	minimum value	maximum value	mean	standard deviation
RM	-0.37	0.97	0.02	0.16
CO	-6.56	16.39	0.13	1.00
CO*CG	-26.26	81.97	0.49	4.77
SIZE	2.30	6.40	3.81	0.67
LEV	0.02	1.23	0.42	0.22
GROWTH	0.00	1010.21	4.79	54.86
ROA	-51.00	28.00	4.54	8.23

จาก (Table 1) พบว่า การตกแต่งกำไรทางบัญชีโดยการใช้ดุลยพินิจเพื่อสร้างรายการ (RM) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.02 เท่า ระดับความระมัดระวังทางบัญชีแบบไม่มีเงื่อนไข (CO) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.13 เท่า ระดับของความระมัดระวังทางบัญชีร่วมกับ

การกำกับดูแลกิจการ (CO*CG) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.49 เท่า ขนาดของบริษัท (SIZE) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.81 เท่า อัตราส่วนของหนี้สินกิจการ (LEV) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.42 เท่า อัตราการเติบโตของบริษัท (GROWTH) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 4.79 เท่า และอัตรา

ผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ บริษัทในประเทศไทยจาก CG score ใน 4 ระดับ 4.54 เท่า และพิจารณาการกำกับดูแลกิจการของ ดัง (Table 2)

Table 2 Information on the number of companies that received a good corporate governance score for each score.

	0 score	3 score	4 score	5 score	total
frequency	52	65	110	121	348
percentage	14.90	18.70	31.60	34.80	100

จาก (Table 2) แสดงให้เห็นว่ากลุ่มตัวอย่าง คิดเป็น 18.70 เปอร์เซ็นต์ มีคะแนน 4 คะแนน จำนวน จำนวนทั้งสิ้น 348 บริษัท มีคะแนนการกำกับดูแล 110 บริษัท คิดเป็น 31.60 เปอร์เซ็นต์ มีคะแนน 5 คะแนน กิจการต่ำกว่า 3 คะแนน จำนวน 52 บริษัท คิดเป็น จำนวน 121 บริษัท คิดเป็น 34.80 เปอร์เซ็นต์ และ 14.90 เปอร์เซ็นต์ มีคะแนน 3 คะแนน จำนวน 65 บริษัท เมื่อวิเคราะห์สหสัมพันธ์ของตัวแปร ดัง (Table 3)

Table 3 Correlation analysis of variables.

variable	RM	CO	CG	CO*CG	SIZE	LEV	GROWTH	ROA
RM	1							
CO	0.09	1						
CG	-0.03	0.02	1					
CO*CG	0.06	0.98**	0.07	1				
SIZE	-0.09	0.11*	0.34**	0.14**	1			
LEV	0.20**	-0.02	0.06	-0.00	0.43**	1		
GROWTH	-0.07	-0.02	0.02	-0.02	-0.06	-0.07	1	
ROA	-0.40**	-0.10	0.23**	-0.05	0.19**	-0.20**	0.05	1

** Statistical significance level of 0.01 and * statistical significance level of 0.05.

จาก (Table 3) พบว่าตัวแปรอิสระที่มีความ สัมพันธ์กันสูงสุด คือ CO*CG กับ CO ซึ่งเกิดจาก เทอมปฏิสัมพันธ์ (interaction term) ของตัวแปรความ ระมัดระวังที่ใช้ร่วมกับการกำกับดูแลจึงทำให้ค่า สหสัมพันธ์มีค่าสูง 0.98 ในขณะที่ตัวแปรอิสระอื่น มีค่าสหสัมพันธ์สูงสุดอยู่ที่ 0.43 คือ LEV กับ SIZE ซึ่งน้อยกว่า 0.80 (Vanichbuncha, 2007) นอกจากนั้น เมื่อพิจารณา (Table 4) ไม่พบว่าตัวแปรใดมีค่า tolerance น้อยกว่า 0.10 และค่า VIF เกิน 10 จึงไม่ เกิดปัญหา multicollinearity (Vanichbuncha, 2007) ยกเว้นค่า VIF ของ CO และ CO*CG ที่มีค่าเกิน 10 เนื่องจากเทอมปฏิสัมพันธ์ (interaction term)

ซึ่งสามารถละเว้นข้อตกลงเบื้องต้นก่อนการวิเคราะห์ 10 ได้ (Allison, 2012) โดยปรากฏผลการวิเคราะห์
สมการถดถอยแบบพหุคูณ ในประเด็นค่า VIF ไม่เกิน สมการถดถอยแบบพหุคูณ ดัง (Table 4)

Table 4 Analysis of multiple regression relationships.

variables	unstandardized coefficients		standardized	t	Sig.	collinearity statistics	
	B	Std. error	coefficients beta			tolerance	VIF
(constant)	0.09	0.04		1.83	0.06		
CO	0.12**	0.04	0.81	2.52	0.01	0.02	39.80
CG	0.00	0.00	0.09	1.67	0.09	0.80	1.23
CO*CG	-0.02*	0.01	-0.74	-2.28	0.02	0.02	39.70
SIZE	-0.03**	0.01	-0.16	-2.53	0.01	0.64	1.55
LEV	0.14**	0.04	0.20	3.45	0.00	0.72	1.37
GROWTH	0.00	0.00	-0.04	-0.90	0.36	0.99	1.01
ROA	-0.00**	0.00	-0.27	-4.72	0.00	0.78	1.27

adjusted R²=0.17, F-statistic=10.16, Durbin-Watson=1.80

**Statistical significance level of 0.01 and * statistical significance level of 0.05.

จาก (Table 4) พบว่า CO มีอิทธิพลเชิงบวกต่อ
RM อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ด้วยค่า
สัมประสิทธิ์ 0.12 ในขณะที่ไม่พบอิทธิพลของ CG
ที่มีต่อ RM และพบว่าเทอมปฏิสัมพันธ์ของ CO
และ CG มีอิทธิพลเชิงลบต่อ RM อย่างมีนัยสำคัญ
ทางสถิติที่ระดับ 0.05 ด้วยค่าสัมประสิทธิ์ -0.02
นอกจากนี้ยังพบว่า SIZE และ ROA มีอิทธิพลเชิงลบ
ต่อ RM ในขณะที่ LEV มีอิทธิพลเชิงบวกต่อ RM
และไม่พบอิทธิพลของ GROWTH ที่มีต่อ RM
อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

อภิปรายผล

จากผลการศึกษาที่พบว่าเมื่อกิจการมีความ
ระมัดระวังทางบัญชีแบบไม่มีเงื่อนไข จะส่งผลให้

ผู้บริหารเกิดการตกแต่งกำไรโดยการใช้ดุลยพินิจใน
การสร้างรายการเพิ่มสูงขึ้น จึงยอมรับสมมติฐานที่ 1
สอดคล้องกับผลการศึกษาของ Demski (2004);
Ewert, & Wagenhofer (2005); Alarlooq, Aslani,
& Azadi (2014) และไม่พบว่าการกำกับดูแลกิจการ
จะมีอิทธิพลต่อการตกแต่งกำไรโดยการใช้ดุลยพินิจ
ในการสร้างรายการ จึงปฏิเสธสมมติฐานที่ 2 สอดคล้อง
กับผลการศึกษาของ Katmon, & Farooque (2017)
อย่างไรก็ตาม เมื่อกิจการใช้ความระมัดระวังทางบัญชี
แบบไม่มีเงื่อนไข ควบคู่กับการกำกับดูแลกิจการ
จะช่วยทำให้การตกแต่งกำไรโดยการใช้ดุลยพินิจ
ในการสร้างรายการลดลงซึ่งสอดคล้องกับผล
การศึกษาของ Phattharathawisuk (2017) ที่พบว่า
ความระมัดระวังทางบัญชีแบบไม่มีเงื่อนไขและ

การกำกับดูแลกิจการมีอิทธิพลร่วมต่อการตกแต่งกำไรโดยใช้ดุลยพินิจเพื่อสร้างรายการ

สรุป

การศึกษาเรื่องความระมัดระวังทางบัญชีแบบไม่มีเงื่อนไขและการกำกับดูแลกิจการมีอิทธิพลต่อการตกแต่งกำไรโดยใช้ดุลยพินิจเพื่อสร้างรายการจากข้อมูลทางการเงินในช่วงปี 2562 ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 348 บริษัท โดยพบว่ากลุ่มตัวอย่างส่วนใหญ่มีระดับความระมัดระวังทางบัญชีแบบไม่มีเงื่อนไข (CO) เท่ากับ 0.13 เท่า มีการตกแต่งกำไรทางบัญชีโดยการใช้ดุลยพินิจเพื่อสร้างรายการ (RM) เท่ากับ 0.02 เท่า และมีระดับของความระมัดระวังทางบัญชีร่วมกับการกำกับดูแลกิจการ (CO*CG) เท่ากับ 0.49 เท่า ผลการทดสอบสมมติฐาน พบว่าเมื่อกิจการมีความระมัดระวังทางบัญชีแบบไม่มีเงื่อนไข จะส่งผลให้ผู้บริหารเกิดการตกแต่งกำไรโดยการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการ จึงยอมรับสมมติฐานที่ 1 แต่ไม่พบว่าการกำกับดูแลกิจการมีอิทธิพลต่อการตกแต่งกำไรโดยการใช้ดุลยพินิจในการสร้างรายการ จึงปฏิเสธสมมติฐานที่ 2 และพบว่าเมื่อกิจการมีความระมัดระวังทางบัญชีแบบไม่มีเงื่อนไขและมีการกำกับดูแลกิจการที่ดีทำให้การตกแต่งกำไรโดยใช้ดุลยพินิจเพื่อสร้างรายการลดลง จึงยอมรับสมมติฐานที่ 3 ดังนั้น คณะกรรมการบริษัทจึงควรใช้หลักการกำกับดูแลกิจการควบคู่กับนโยบายความระมัดระวังทางบัญชีเพื่อควบคุมการตกแต่งกำไรโดยใช้ดุลยพินิจของผู้บริหารเพื่อสร้างรายการ

ผลของการศึกษาในครั้งนี้ เป็นประโยชน์ต่อตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในการกำกับดูแลการเปิดเผยข้อมูลของบริษัท เช่น ข้อมูลการกำกับดูแลกิจการ ข้อมูลความยั่งยืนขององค์กร อันจะเป็นประโยชน์ต่อการตัดสินใจของนักลงทุน (Poowadin, Waiyawout, & Kittilapanon, 2020) ลดผลกระทบจากการการตกแต่งกำไรและสะท้อนภาพการปกป้องนักลงทุนรายย่อย

งานวิจัยนี้มีข้อจำกัดด้านการระบุกลุ่มตัวอย่างเนื่องจากมีข้อมูลที่จำกัด ดังนั้นในการวิจัยครั้งต่อไปควรใช้ข้อมูลในการศึกษาให้มากกว่า 1 ปี ผลการศึกษาอาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ นอกจากนี้ยังสามารถปรับเปลี่ยนวิธีการวัดค่าการตกแต่งกำไร จากวิธีที่กระทบงบกระแสเงินสด เป็นวิธีที่ไม่กระทบงบกระแสเงินสด หรือเปลี่ยนวิธีการวัดค่าการกำกับดูแลกิจการจากการใช้คะแนน CG score เป็นการวัดคุณภาพของคณะกรรมการบริษัท ซึ่งอาจมีประโยชน์ทำให้ได้ข้อมูลที่ละเอียดและครบถ้วนต่อการวิเคราะห์มากยิ่งขึ้นจากตัวแปรเดิมที่เคยตั้งวัตถุประสงค์ไว้

เอกสารอ้างอิง

- Alarlooq, M. N. M., Aslani A., & Azadi, B. (2014). Accounting conservatism impact on real earnings management. *International Journal of Accounting Research*, 1(12), 71-76.
- Allison, P. (2012). *When can you safely ignore multicollinearity?* Retrieved 3 March 2021, from <https://statisticalhorizons.com/multicollinearity>
- Bank of Thailand. (2019). *Thailand economic report 2019*, Retrieved 3 March 2021, from <https://www.bot.or.th/Thai/MonetaryPolicy/Econo>

- micConditions/AnnualReport/AnnualReport/AnnualReport2562.pdf (in Thai)
- Basu, S. (1997). The conservatism principle and the asymmetric timeliness of earnings. *Journal of Accounting and Economics*, 24(1), 3-37.
- Beaver, W., & Ryan, S. (2005). Conditional and unconditional conservatism: Concepts and modeling. *Review of Accounting Studies*, 10(2-3), 269-309.
- Burgstahler, D. C., & Dichev, I. D. (1997). Earnings management to avoid earnings decreases and losses. *Journal of Accounting and Economics*, 24(1), 99-126.
- Bunjai, D., & Nakprasit, C. (2019). The effects of corporate governance and financial ratios on the corporate social performance disclosure of manufacturing companies registered in the Stock Exchange of Thailand. *RMUTSB Academic Journal (Humanities and Social Sciences)*, 4(1), 47-60. (in Thai)
- Charoenkijjarukorn, P. (2013). Sarbanes-Oxley act and management of foreign affairs towards good governance in Thailand. *Chulalongkorn Business Review*, 35(4), 92-119. (in Thai)
- Chen, Q., Hemmer T., & Zhang, Y. (2007). On the relation between conservatism in accounting standards and incentives for earnings management. *Journal of Accounting Research*, 45(3), 541-565.
- Cohen, D. A., Dey, A., & Lys, T. Z. (2008). Real and accrual-based earnings management in the pre and post Sarbanes-Oxley periods. *The Accounting Review*, 83(3), 757-787.
- DeGeorge, F., Patel J., & Zeckhauser, R. (1999). Earnings management to exceed thresholds. *Journal of Business*, 72(1), 1-33.
- Demski, J. S. (2004). Endogenous expectations. *The Accounting Review*, 79(2), 519-539.
- Ewert, R., & Wagenhofer, A. (2005). Economic effects of tightening accounting standards to restrict earnings management. *The Accounting Review*, 80(4), 1101-1124.
- Guay, W., & Verrecchia, R. (2006). Discussion of an economic framework for conservative accounting and Bushman and Piotroski. *Journal of Accounting and Economics*, 42(1-2), 149-165.
- Hayn, C. (1995). The information content of losses. *Journal of Accounting and Economics*, 20(2), 125-153.
- Jacob, J., & Jorgensen, B. (2007). Earnings management and accounting income aggregation. *Journal of Accounting and Economics*, 43(2/3), 369-90.
- Jensen, C., & Mecking, H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics* 3(4), 305-360.
- Katmon, N., & Farooque, O. A. (2017). Exploring the impact of internal corporate governance on the relation between disclosure quality and earnings management in the UK listed companies. *Journal of Business Ethics*, 142, 345-367.
- Phattharathawisuk, P. (2017). How corporate governance affects the relation between unconditional conservatism and real earning management? *Journal of Accounting Profession*, 13(37), 15-28. (in Thai)
- Poowadin, P., Waiyawout, K., & Kittilapanon, N. (2020). Corporate sustainability information disclosure effect on business performance of the financial institutions in Indonesia, Thailand, Philippines, and Singapore. *RMUTSB Academic Journal (Humanities and Social Sciences)*, 5(2), 136-152. (in Thai)

- Roychowdhury, S. (2006). Earnings management through real activities manipulation. *Journal of Accounting and Economics*, 42(3), 335-370.
- The Stock Exchange of Thailand. (2012). *Good corporate governance principles for listed companies 2012*. Retrieved 3 March 2021, from https://www.set.or.th/sustainable_dev/th/cg/files/2013/CGPrincipleCGPrinciple2012Thai-Eng.pdf (in Thai)
- Vanichbuncha, K. (2007). *Statistical analysis: Statistics for administration and research* (10th ed.). Bangkok: Chulalongkorn University Press. (in Thai)
- Watts, R. L. (2003). Conservatism in accounting – Part I: Explanations and implications. *Accounting Horizons*, 17(3), 207-221.