

# คุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในประเทศไทย ที่มีบรรษัทภิบาลในระดับดีเลิศ: นัยจากรายการคงค้าง Earnings Quality of Listed Companies in Thailand with Excellent Corporate Governance: Implication from Accruals

ธัญกร จันรส่า  
Thanyakorn Chansarn

## บทคัดย่อ

คุณภาพของตัวเลขกำไรที่แสดงอยู่ในรายงานทางการเงินเป็นสิ่งหนึ่งที่สะท้อนถึงผลการดำเนินงานของบริษัท อันเป็นปัจจัยสำคัญที่มีความเชื่อมโยงกับการมีบรรษัทภิบาลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ กล่าวคือ บริษัทที่มีบรรษัทภิบาลในระดับสูงควรมีคุณภาพกำไรในระดับสูง โดยตัวเลขกำไรที่นำเสนอในรายงานทางการเงินควรสอดคล้องกับผลการดำเนินงานที่แท้จริงของบริษัท ดังนั้น บทความนี้จึงมีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในประเทศไทยที่มีบรรษัทภิบาลในระดับดีเลิศ ในปี พ.ศ. 2557 จำนวน 24 บริษัท ซึ่งประเมินโดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย โดยอาศัยอัตราส่วนจากรายการคงค้างรวมต่อสินทรัพย์รวม เป็นตัวชี้วัดระดับคุณภาพกำไรของบริษัทดังกล่าว เพื่อพิสูจน์สมมติฐานที่ว่าบริษัทที่มีบรรษัทภิบาลในระดับดีเลิศ ย่อมมีการเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใสเป็นอย่างดี และมีคุณภาพกำไรในระดับสูงนั่นเอง

**คำสำคัญ:** คุณภาพกำไร การจัดการกำไร รายการคงค้าง บรรษัทภิบาล

## Abstract

Quality of earnings numbers presented in the financial reports is a measure of ability to reflect a firm's true performance, earnings and value. It is considered one of the major factors which are related to corporate governance of listed companies in the stock markets. That is, companies with high level of corporate governance are supposed to have high earnings quality, and the earnings numbers presented in financial reports should reflect their true performance. Therefore, this article aims to present the earnings quality of 24 listed companies with excellent corporate governance in 2014, evaluated by Thai Institute of Directors Association, and using the total accruals to total assets ratio as the indicator of earnings quality. The primary objective is to prove that the companies which have excellent corporate governance will have high quality disclosure and transparency, as well as high earnings quality.

**Keywords:** Earnings Quality, Earnings Management, Accruals, Corporate Governance

คณะบัญชี มหาวิทยาลัยกรุงเทพ  
School of Accounting, Bangkok University  
E-mail: thanyakorn.s@bu.ac.th

## บทนำ

ตัวเลขกำไร (earnings numbers) ถือเป็นข้อมูลทางการบัญชีที่สำคัญ ที่เป็นตัวบ่งชี้ความสามารถในการสร้างมูลค่าเพิ่มจากการดำเนินงานของบริษัท ซึ่งมีผลโดยตรงต่อการตัดสินใจลงทุนในตลาดทุน ในทางทฤษฎีมูลค่าหุ้นของบริษัทจะขึ้นอยู่กับมูลค่าปัจจุบัน (present value) ของกำไรในอนาคต ดังนั้น หากกำไรของบริษัทสูงขึ้น มูลค่าของบริษัทจะสูงขึ้นตามในทางตรงกันข้าม หากกำไรของบริษัทต่ำลง มูลค่าของบริษัทจะต่ำลง (Lev, 1989) จากความสำคัญของตัวเลขกำไรดังกล่าว ผู้บริหารของบริษัทจึงมีแนวโน้มใช้ดุลพินิจในการเลือกใช้นโยบายทางการบัญชีเพื่อการสร้างรายการทางธุรกิจ เพื่อจัดการและปรับแต่งข้อมูลทางการบัญชีให้แสดงตัวเลขกำไรในรายงานทางการเงินในระดับที่ส่งผลดีต่อบริษัทมากที่สุด อย่างไรก็ตาม การกระทำดังกล่าวอาจส่งผลให้ตัวเลขกำไรที่แสดงในรายงานทางการเงินไม่สะท้อนผลการดำเนินงานที่แท้จริงของบริษัท หรืออาจกล่าวได้ว่าตัวเลขกำไรของบริษัทเป็นกำไรที่มีคุณภาพต่ำนั่นเอง

การเลือกใช้นโยบายทางการบัญชีเพื่อปรับแต่งข้อมูลทางการบัญชีและตัวเลขกำไรดังกล่าวข้างต้น แสดงถึงการใช้อำนาจของผู้บริหารเข้าจัดการกำไร (earnings management) ซึ่งส่งผลโดยตรงต่อคุณภาพกำไร (earnings quality) ของบริษัท กล่าวคือ บริษัทที่มีการจัดการกำไรมาก คุณภาพกำไรของบริษัทจะอยู่ในระดับต่ำ ดังนั้น จึงอาจกล่าวได้ว่าการจัดการกำไรถือเป็นการกระทำที่ขัดต่อหลักเกณฑ์การมีบรรษัทภิบาล (corporate governance) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ในหัวข้อ “การเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส (disclosure and transparency)” ซึ่งอาจสรุปจากหลักเกณฑ์ดังกล่าวได้ว่า บริษัทที่มีบรรษัทภิบาลในระดับสูง ย่อมมีการจัดการกำไรในระดับต่ำและมีคุณภาพกำไรในระดับสูงนั่นเอง จากความสำคัญของคุณภาพกำไรและความเชื่อมโยงต่อการมีบรรษัทภิบาลของบริษัท บทความนี้จึงมีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในประเทศไทย ที่มีบรรษัทภิบาลในระดับดีเลิศ (excellent corporate governance) ในปี พ.ศ. 2557 จำนวน 24 บริษัท เพื่อพิสูจน์สมมติฐานที่ว่าบริษัทที่มีบรรษัทภิบาลในระดับดีเลิศ ย่อมมีการเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใสเป็นอย่างดี และมีคุณภาพกำไรในระดับสูง

ส่วนที่ 2 เป็นการนำเสนอแนวคิดและทฤษฎีเกี่ยวกับคุณภาพกำไรและการจัดการกำไร ส่วนที่ 3 นำเสนอหลักเกณฑ์ในการสำรวจบรรษัทภิบาลในประเทศไทยในปี พ.ศ. 2557 และนำเสนอผลการสำรวจในส่วนที่ 4 ส่วนที่ 5 นำเสนอระดับคุณภาพกำไรของบริษัทที่ทำการศึกษาทั้ง 24 บริษัท และส่วน-

ที่ 6 แสดงการอภิปรายประเด็นเกี่ยวกับคุณภาพกำไรและการมีบรรษัทภิบาลเป็นลำดับสุดท้าย

## คุณภาพกำไรและการจัดการกำไร

จากการทบทวนวรรณกรรม พบว่ามีงานวิจัยจำนวนมากสนใจศึกษาคุณภาพกำไรของบริษัท โดยให้คำนิยาม “คุณภาพกำไร” ไว้หลากหลาย ตัวอย่างเช่น Dechow และ Schrand (2004) นิยามคุณภาพกำไรว่า หมายถึงกำไรที่มีคุณภาพ คือกำไรที่สามารถแสดงมูลค่าที่แท้จริง (intrinsic value) ของบริษัท นอกจากนี้ Akers, Giacomino, และ Bellovary (2007) ได้นิยามคุณภาพกำไรว่า หมายถึงความสามารถของตัวเลขกำไรในรายงานทางการเงิน ในการสะท้อนกำไรที่แท้จริงของบริษัท ซึ่งสามารถนำไปพยากรณ์กำไรในอนาคตของบริษัทได้ ในขณะที่ Dechow, Ge, และ Schrand (2010) ระบุว่า กำไรที่มีคุณภาพ หมายถึง ตัวเลขกำไรที่สามารถแสดงข้อมูลที่แท้จริงเกี่ยวกับผลการดำเนินงานของบริษัท ซึ่งเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจเรื่องใดเรื่องหนึ่งของผู้ใช้งบการเงิน

จากนิยามข้างต้น สามารถสรุปได้ว่า คุณภาพกำไร หมายถึง กำไรที่เกิดจากการดำเนินงานตามปกติของกิจการอย่างต่อเนื่อง ซึ่งคำนวณจากหลักการบัญชีที่ยึดหลักความระมัดระวัง และความสม่ำเสมอ อันทำให้ตัวเลขกำไรดังกล่าวสามารถแสดงข้อมูลที่แท้จริงเกี่ยวกับผลการดำเนินงานของบริษัท

คุณภาพกำไร เป็นปัจจัยที่มีความสำคัญอย่างยิ่งต่อการตัดสินใจในเรื่องใดเรื่องหนึ่งของผู้ใช้งบการเงิน เนื่องจากเป็นตัวสะท้อนความมีคุณภาพ และคุณค่าที่สูงขึ้นของข้อมูลทางการบัญชีที่ปรากฏในงบการเงิน ทำให้ผู้ใช้งบการเงินได้รับประโยชน์สูงสุดจากการนำข้อมูลผลการดำเนินงานแท้จริงที่ปรากฏในงบการเงิน ไปใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุนของผู้ใช้งบการเงิน (Francis, Olsson, & Schipper, 2008) อย่างไรก็ตาม หากตัวเลขกำไรไม่ได้สะท้อนผลการดำเนินงานที่แท้จริงของบริษัท เนื่องจากผู้บริหารใช้ดุลพินิจในการเลือกใช้นโยบายทางการบัญชีเพื่อปรับแต่งตัวเลขในงบการเงิน ก็ถือว่าตัวเลขกำไรนั้นด้อยคุณภาพ อันเป็นผลจากการเข้าจัดการกำไรของผู้บริหาร

การจัดการกำไร เป็นตัวชี้วัดหนึ่งที่สำคัญของคุณภาพกำไร โดยหากผู้บริหารมีการจัดการกำไรมาก คุณภาพกำไรของบริษัทจะมีระดับต่ำ ในทางตรงกันข้ามหากผู้บริหารมีการจัดการกำไรน้อย คุณภาพกำไรของบริษัทจะมีระดับสูง Healy และ Wahlen (1999) ระบุว่า การจัดการกำไรเกิดขึ้นเมื่อผู้บริหารใช้ดุลพินิจในการจัดการรายงานทางการเงิน หรือ

เลือกใช้นโยบายทางการเงินบัญชี เพื่อเปลี่ยนแปลงรายงานทางการเงิน โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อให้ผู้ใช้งบการเงินเข้าใจผิดเกี่ยวกับผลการดำเนินงานของบริษัท ทั้งนี้การจัดการกำไรจะเกี่ยวข้องกับการเพิ่มขึ้น (หรือลดลง) ของรายได้ ค่าใช้จ่ายกำไร หรือผลตอบแทนต่อหุ้นของบริษัท อันเป็นผลมาจากการเลือกใช้นโยบายทางการเงินบัญชี เพื่อจัดการหรือเปลี่ยนแปลงข้อมูลในรายงานทางการเงิน

โดยทั่วไปแล้ว ผู้บริหารมักต้องการแสดงผลกำไรในระดับที่ทำให้ผู้ใช้งบการเงินพึงพอใจ จึงนำไปสู่การหาช่องว่างของมาตรฐานการบัญชี โดยเปลี่ยนแปลงตัวเลขในรายงานทางการเงินเพื่อให้มีผลกำไรตามที่ต้องการ ทั้งนี้สาเหตุของการจัดการกำไรมีหลายประการ เช่น เพื่อเพิ่มมูลค่าของบริษัทในตลาดทุน เพื่อหวังผลประโยชน์ในรูปแบบต่างๆ ทั้งที่เป็นตัวเงินและมีใช้ตัวเงิน เพื่อรักษาสถานภาพและภาพลักษณ์ของบริษัทในตลาด หรือเพื่อผลประโยชน์ที่ผู้บริหารจะได้รับโดยตรง เช่น ค่าตอบแทนในรูปแบบของโบนัสที่มีความสัมพันธ์โดยตรงกับผลกำไรของกิจการ โดยพบว่าผู้บริหารของบริษัทมีแนวโน้มที่จะจัดการกำไรสูงในช่วงที่บริษัทมีผลการดำเนินงานไม่ดี ทั้งนี้ McKee (2005) ระบุว่า การจัดการกำไร หมายถึงการจัดการและการรายงานตัวเลขในรายงานทางการเงินอย่างถูกกฎหมาย เพื่อให้บรรลุเป้าหมายทางการเงินที่ต้องการ ในขณะที่ Akers และคณะ (2007) ระบุว่า การจัดการกำไรคือความพยายามของผู้บริหารในการจัดการตัวเลขกำไรในรายงานทางการเงิน โดยการเลือกใช้นโยบาย หรือวิธีการทางการเงินบัญชี การรับรู้รายการทางการเงินที่เกิดขึ้นครั้งเดียวในวันเริ่มต้นโครงการ (one-time non-recurring) และรายการค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นซ้ำในระหว่างการดำเนินงาน การเลื่อน หรือเร่งค่าใช้จ่าย หรือรายได้ หรือวิธีการใดๆ ที่ส่งอิทธิพลต่อกำไรระยะสั้นของบริษัท

จากการทบทวนวรรณกรรมพบว่า การวัดการจัดการกำไรมีหลายวิธี โดยวิธีเบื้องต้นที่พบในงานวิจัยจำนวนมาก คือ การวัดการจัดการกำไรด้วยรายการคงค้างของบริษัท (accrual) (Dechow, Sloan, & Sweeney, 1995) โดยกำหนดให้รายการคงค้างรวม (accruals) มีค่าเท่ากับส่วนต่างระหว่างกำไรสุทธิ (net income) และกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (cash flow from operation) ตามแนวคิด Cash Flow Statement-Based Approach (Hribar & Collins, 2002) นั่นคือ รายการคงค้างรวมของบริษัทเท่ากับกำไรสุทธิของบริษัทหักกระแสเงินสดจากการดำเนินงานของบริษัท โดยบริษัทสามารถปรับแต่งตัวเลขกำไรให้สูง หรือต่ำกว่าความเป็นจริงได้ผ่านระบบรายการคงค้าง ตัวอย่างเช่น หากบริษัทต้องการแสดงตัวเลขกำไรในปีปัจจุบันให้สูงขึ้น บริษัทจะบันทึกบัญชี

รายได้รับล่วงหน้ามากขึ้น หรือสร้างเงื่อนไขการให้ส่วนลดต่างๆ เพื่อเพิ่มยอดขายของกิจการ ในขณะเดียวกัน ก็จะชะลอการรับรู้ค่าใช้จ่ายที่อยู่ในดุลยพินิจของผู้บริหาร โดยรับรู้เป็นค่าใช้จ่ายจ่ายล่วงหน้าแทน ส่งผลให้กำไรในปีปัจจุบันสูงขึ้น ดังนั้น จึงอาจกล่าวได้ว่า หากบริษัทมีรายการคงค้างเป็นมูลค่าสูง ย่อมสะท้อนว่าตัวเลขกำไรมีคุณภาพต่ำ

นอกจากนี้ยังพบว่ายังมีปัจจัยหลายประการที่ส่งผลกระทบต่อการจัดการกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ได้แก่ ความสามารถในการทำกำไร (ธัญกร จันทรสาส์น, 2558; Brown, Pott, & Wompener, 2008; Kiatapiwat, 2010) กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน (ธัญกร จันทรสาส์น, 2558; Alves, 2012) การเจริญเติบโตของยอดขาย (ธัญกร จันทรสาส์น, 2558; Al-Fayoumi, Abuzayed, & Alexander, 2010; Brown et al., 2008) ขนาดของกิจการ (Brown et al., 2008; Francis, LaFond, Olsson, & Schipper, 2005; Ghosh & Moon, 2010) และปริมาณหนี้สิน (ธัญกร จันทรสาส์น, 2558; Dechow, Sloan, & Sweeney, 1996; Ghosh & Moon, 2010; Prencipe & Bar-Yosef, 2011) ทั้งนี้ ธัญกร จันทรสาส์น (2558) พบว่าทั้งปริมาณหนี้สินหมุนเวียนและปริมาณหนี้สินไม่หมุนเวียน ทั้งปริมาณหนี้สินที่มาจากสถาบันการเงินและปริมาณหนี้สินที่ไม่ได้มาจากสถาบันการเงินล้วนมีอิทธิพลต่อการจัดการกำไรอย่างมีนัยสำคัญ

## การสำรวจบรรษัทภิบาลประเทศไทย

สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (Thai Institute of Directors Association: Thai IOD) ภายใต้การสนับสนุนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Stock Exchange of Thailand: SET) และสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (Office of Securities and Exchange Commission: SEC) ได้ดำเนินการสำรวจบรรษัทภิบาล หรืออีกนัยหนึ่งคือ การกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนในประเทศไทยมาตั้งแต่ พ.ศ. 2544 โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อ (1) สำรวจและติดตามพัฒนาการด้านการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนในประเทศไทย (2) จัดทำรายงาน Corporate Governance Report of Thai Listed Companies (CGR) เพื่อแสดงถึงการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนในภาพรวม ตลอดจนนำเสนอข้อเสนอแนะเพื่อให้บริษัทจดทะเบียนใช้เป็นแนวทางในการพัฒนาการกำกับดูแลกิจการ (3) นำเสนอข้อมูลให้แก่องค์กรที่ทำหน้าที่กำกับดูแล เพื่อการกำหนดนโยบายและกฎระเบียบด้านการกำกับดูแลกิจการ (4) นำเสนอข้อมูลสำหรับนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ สำหรับการตัดสินใจลงทุน และ

(5) นำผลสำรวจมาใช้ประโยชน์ในกิจกรรมส่งเสริมการค้ากับ คู่แลกเปลี่ยนที่อื่น ๆ (Thai IOD, 2014)

ทั้งนี้ ในช่วงสองปีแรกของการสำรวจ (พ.ศ. 2544 และ 2545) IOD ได้มุ่งสำรวจบริษัทมหาชนเฉพาะบริษัทที่มีมูลค่าหุ้น ตามราคาตลาด (market capitalization) สูงสุด 100 และ 200 อันดับแรก ก่อนจะขยายการสำรวจให้ครอบคลุมบริษัทจดทะเบียนทั้งหมดในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และ ตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอตั้งแต่ปี พ.ศ. 2546 เป็นต้นมา โดยสำรวจเพิ่มขึ้นจาก 133 บริษัทในปีแรกเป็น 550 บริษัทในปี พ.ศ. 2557 โดยยกเว้นบริษัทที่ฟื้นฟูกิจการและเข้าข่ายอาจถูกเพิกถอน ทั้งนี้ IOD ได้ทำการสำรวจบริษัทมหาชนจากมุมมองของนักลงทุนที่เข้าถึงเฉพาะข้อมูลที่เปิดเผยเท่านั้น โดยแหล่งข้อมูลที่ใช้ในการประเมินประกอบด้วย (1) รายงานประจำปี

ของบริษัท (2) แบบรายงานข้อมูลประจำปี (56-1) (3) หนังสือ นัดประชุมและรายงานการประชุมผู้ถือหุ้น (4) เว็บไซต์ของบริษัท (5) ข้อมูลเกี่ยวกับบริษัทที่เผยแพร่ผ่านตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศไทยและสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์ และตลาดหลักทรัพย์ และ (6) ข้อมูลอื่นๆ ที่เปิดเผยต่อสาธารณชน (Thai IOD, 2014)

การสำรวจเพื่อประเมินบริษัทมหาชนโดย IOD อาศัย หลักเกณฑ์การกำกับดูแลกิจการที่ดีของ Organization for Economic Cooperation and Development (OECD Principles of Corporate Governance) และตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศไทย โดยประกอบด้วยหลักเกณฑ์รวม 237 ข้อ แบ่งเป็น 5 หมวดหลัก (Thai IOD, 2014) รายละเอียดแสดง ดังตารางที่ 1

ตารางที่ 1 หลักเกณฑ์การสำรวจบริษัทมหาชน ประจำปี พ.ศ. 2557

หมวด	พ.ศ. 2559		พ.ศ. 2557	
	หลักเกณฑ์ (ข้อ)	น้ำหนัก (ร้อยละ)	หลักเกณฑ์ (ข้อ)	น้ำหนัก (ร้อยละ)
สิทธิของผู้ถือหุ้น	24	20	33	15
การปฏิบัติที่เท่าเทียมกันต่อผู้ถือหุ้น	16	15	19	10
บทบาทของผู้มีส่วนได้เสีย	18	20	28	20
การเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส	36	20	50	20
ความรับผิดชอบของคณะกรรมการ	54	25	107	35
รวม	148	100	237	100

ที่มา: Thai IOD (2014)

จากหลักเกณฑ์การสำรวจบริษัทมหาชน ในตารางที่ 1 จะเห็นว่าการเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส ถือเป็นหมวด ใหญ่และมีความสำคัญสูง โดยมีน้ำหนักสูงเป็นอันดับสอง รองจากความรับผิดชอบต่อคณะกรรมการ และหากพิจารณา รายละเอียดของหลักเกณฑ์ในหมวดการเปิดเผยข้อมูลและ ความโปร่งใส จะพบว่า การเปิดเผยฐานะทางการเงินผลการ ดำเนินงาน รวมทั้งงบการเงินเป็นส่วนหนึ่งในหลักเกณฑ์ ประเมินของหมวดดังกล่าว (Thai IOD, 2014) อีกด้วย

### บริษัทที่มีบริษัทมหาชนระดับดีเลิศประเทศไทย ประจำปี พ.ศ. 2557

ผลการสำรวจบริษัทมหาชนประจำปี พ.ศ. 2557 ได้รับการนำเสนอใน Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2014 (Thai IOD, 2014) ทั้งนี้ จากการ

สำรวจบริษัทจดทะเบียนจำนวน 550 บริษัทในปี พ.ศ. 2557 พบว่าบริษัทในภาพรวมมีคะแนนบริษัทมหาชน เฉลี่ยร้อยละ 72 ถือว่าอยู่ในระดับดี เมื่อพิจารณาคะแนนเฉลี่ยรายหมวด พบว่าหมวดการปฏิบัติที่เท่าเทียมกันต่อผู้ถือหุ้นมีคะแนนเฉลี่ย สูงสุดร้อยละ 91 ตามด้วยหมวดสิทธิของผู้ถือหุ้น ที่มีคะแนน เฉลี่ยร้อยละ 87 สำหรับหมวดการเปิดเผยข้อมูลและความ โปร่งใสมีคะแนนเฉลี่ยร้อยละ 77 อยู่ในอันดับที่ 3 และหมวด บทบาทของผู้มีส่วนได้เสีย และหมวดความรับผิดชอบต่อ คณะกรรมการ พบว่ามีคะแนนเฉลี่ยร้อยละ 62 และ 63 ตามลำดับ สะท้อนให้เห็น บริษัทจดทะเบียนในประเทศไทย โดยเฉลี่ยมีบริษัทมหาชนในด้านการปฏิบัติที่เท่าเทียมกัน ต่อผู้ถือหุ้นสูงสุด ตามมาด้วยด้านสิทธิของผู้ถือหุ้น ด้านการ เปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส ด้านความรับผิดชอบต่อของ คณะกรรมการ และด้านบทบาทของผู้มีส่วนได้เสีย ตามลำดับ

นอกจากนี้ IOD ยังได้จัดกลุ่มบริษัทจดทะเบียนตามระดับบรรษัทภิบาล โดยกำหนดให้บริษัทที่มีคะแนนบรรษัทภิบาลร้อยละ 90 ขึ้นไป ถือเป็นบริษัทที่มีบรรษัทภิบาลในระดับดีเลิศ (excellent) คะแนนบรรษัทภิบาลร้อยละ 80-89 ถือเป็นบริษัทที่มีบรรษัทภิบาลในระดับดีมาก (very good) คะแนนบรรษัทภิบาลร้อยละ 70-79 ถือเป็นบริษัทที่มีบรรษัทภิบาลในระดับดี (good) คะแนนบรรษัทภิบาลร้อยละ 60-69 ถือเป็นบริษัทที่มีบรรษัทภิบาลในระดับดีพอใช้ (satisfactory) และคะแนนบรรษัทภิบาลร้อยละ 50-59 ถือเป็นบริษัทที่มีบรรษัทภิบาลในระดับผ่าน (pass) โดยพบว่า บริษัทที่มีบรรษัทภิบาลระดับดีเลิศ ดีมาก และดี มีจำนวน 30 107 และ 171

บริษัท ตามลำดับ สำหรับบริษัทที่มีบรรษัทภิบาลระดับดีเลิศจำนวน 30 บริษัทดังกล่าว มีรายละเอียดดังตารางที่ 2

อย่างไรก็ตาม ในการคำนวณและนำเสนอรายการคงค้างของบริษัทจดทะเบียนที่มีบรรษัทภิบาลในระดับดีเลิศ ในที่นี้จะพิจารณาเฉพาะบริษัทที่มีใช้ธนาคารพาณิชย์และสถาบันการเงิน เนื่องจากกิจการดังกล่าวมีงบการเงินที่แตกต่างจากกิจการค้าโดยทั่วไป ทำให้มีบริษัทที่จะพิจารณาคุณภาพกำไรจำนวน 24 บริษัท โดยบริษัทที่ถูกตัดออกจากการพิจารณาได้แก่ ธนาคารกสิกรไทย ธนาคารเกียรตินาคิน ธนาคารกรุงไทย ธนาคารไทยพาณิชย์ ธนาคารทหารไทย และธนาคารทีสโก้

ตารางที่ 2 บริษัทจดทะเบียนในประเทศไทยที่มีบรรษัทภิบาลระดับดีเลิศ ประจำปี พ.ศ. 2557

ที่	สัญลักษณ์	ชื่อบริษัท	ที่	สัญลักษณ์	ชื่อบริษัท
1	BAFS	บริษัท บริการเชื้อเพลิงการบินกรุงเทพ	16	PTT	บริษัท ปตท.
2	BCP	บริษัท บางจากปิโตรเลียม	17	PTTEP	บริษัท ปตท. สำรวจและผลิตปิโตรเลียม
3	BTS	บริษัท บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์	18	PTTGC	บริษัท พีทีที โกลบอลเคมีคอล
4	CPN	บริษัท เซ็นทรัลพัฒนา	19	SAMART	บริษัท สามารถคอร์ปอเรชั่น
5	EGCO	บริษัท ผลิตไฟฟ้า	20	SAMTEL	บริษัท สามารถเทลคอม
6	GRAMMY	บริษัท จีเอ็มเอ็ม แกรมมี่	21	SAT*	บริษัท สมบูรณ์ แอ็ดวานซ์ เทคโนโลยี
7	HANA	บริษัท ฮานา ไมโครอิเล็กทรอนิกส์	22	SC	บริษัท เอสซี แอสเสท คอร์ปอเรชั่น
8	INTUCH	บริษัท อินทัชโฮลดิ้งส์	23	SCB	ธนาคารไทยพาณิชย์
9	IRPC	บริษัท ไออาร์พีซี	24	SE-ED**	บริษัท ซีเอ็ดดูเคชั่น
10	IVL	บริษัท อินโดรามา เวนเจอร์ส	25	SIM	บริษัท สามารถ ไอ-โมบาย
11	KBANK	ธนาคารกสิกรไทย	26	SPALI	บริษัท ศุภาลัย จำกัด
12	KKP	ธนาคารเกียรตินาคิน	27	THCOM	บริษัท ไทยคม
13	KTB	ธนาคารกรุงไทย	28	TISCO	บริษัท ทีสโก้ไฟแนนเชียลกรุ๊ป
14	MINT	บริษัท ไมเนอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล	29	TMB	ธนาคารทหารไทย
15	PSL	บริษัท พรีเมียมส ชิปปิ้ง	30	TOP	บริษัท ไทยออยล์

หมายเหตุ: หมายถึง บริษัทที่มีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด 3,000-9,999 ล้านบาท และ \*\* หมายถึง บริษัทที่มีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด 1,000-2,999 ล้านบาท สำหรับบริษัทอื่นๆ เป็นบริษัทที่มีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด 10,000 ล้านบาทขึ้นไป ที่มา: Thai IOD (2014)

### รายการคงค้างของบริษัทจดทะเบียนในประเทศไทยที่มีบรรษัทภิบาลระดับดีเลิศ

อัตราส่วนของรายการคงค้างรวมต่อสินทรัพย์รวม (total accruals to total assets ratio) ซึ่งมีหน่วยเป็นร้อยละ เป็นหนึ่งในตัวชี้วัดระดับคุณภาพกำไรของกิจการที่ถูกนำไปใช้อย่างกว้างขวาง โดยถือเป็นตัวเลขที่สะท้อนการใช้วิธีการ หรือ

นโยบายทางการบัญชีเพื่อปรับแต่งตัวเลขกำไร (earnings manipulation) ของกิจการให้เป็นไปตามวัตถุประสงค์ หรือความต้องการของผู้บริหาร (ประวัฒน์ เบญญาศรีสวัสดิ์, 2555) ทั้งนี้อัตราส่วนรายการคงค้างรวมต่อสินทรัพย์รวม ถูกใช้เป็นตัวชี้วัดคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในงานวิจัยของ ภคสุนาท จิตมั่นชัยธรรม



(2545) และถือเป็นหนึ่งในตัวชี้วัดการปรับแต่งตัวเลขกำไรของกิจการในแบบจำลองของ Beneish Model (Beneish, 1999) ซึ่งเรียกว่า Beneish M-Score โดยหากอัตราส่วนดังกล่าวมีค่ามาก จะหมายถึง มีโอกาสสูงที่กิจการจะมีการใช้ดุลยพินิจเพื่อจัดการกับตัวเลขกำไรผ่านรายการคงค้าง ซึ่งทำให้คุณภาพกำไรของกิจการมีระดับต่ำ

นอกจากนี้ อัตราส่วนรายการคงค้างรวมต่อสินทรัพย์รวมที่มีค่าเป็นบวกมาก (เกิดจากการที่กำไรสุทธิมีค่าสูงกว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน) ย่อมแสดงให้เห็นว่ากิจการมีการรับรู้รายได้ที่มีใช้ตัวเงิน (เช่น การสร้างยอดขายได้/ขาย จากการขายเป็นเงินเชื่อ) เป็นจำนวนมาก เพื่อให้ตัวเลขกำไรมีค่าสูง โดยอาจมีวัตถุประสงค์เพื่อดึงดูดนักลงทุน ทำให้ผู้ถือหุ้นพึงพอใจ หรือทำให้เจ้าหน้าที่เชื่อมั่นในผลการดำเนินงาน เป็นต้น การดำเนินงานดังกล่าวย่อมทำให้ตัวเลขกำไรไม่ได้สะท้อนผลการดำเนินงานที่แท้จริงของกิจการ หรืออีกนัยหนึ่งคือมีคุณภาพกำไรต่ำนั่นเอง ในทางตรงกันข้าม อัตราส่วนรายการคงค้างรวมต่อสินทรัพย์รวมที่มีค่าเป็นลบมาก ย่อมแสดงให้เห็นว่ากิจการอาจมีการรับรู้ค่าใช้จ่ายที่มีใช้ตัวเงิน (เช่น ค่าเสื่อมราคา หนี้สงสัยจะสูญ ค่าตัดจำหน่ายในสินทรัพย์ ไม่มีตัวตน เป็นต้น) เป็นจำนวนมาก ทำให้ตัวเลขกำไรต่ำลง โดยอาจมีวัตถุประสงค์เพื่อต้องการให้ผลการดำเนินงานของกิจการในปัจจุบันแสดงข้อมูลทางการเงินที่ตกต่ำลง เพื่อให้ผลการดำเนินงานในปีต่อไปแสดงข้อมูลทางการเงินที่ดีขึ้น การดำเนินงานดังกล่าวก็ทำให้ตัวเลขกำไรไม่ได้สะท้อนผลการ

ดำเนินงานที่แท้จริงของกิจการ และทำให้คุณภาพกำไรต่ำลงเช่นกัน

ตารางที่ 3 ต่อไปนี้สรุปค่าสถิติเชิงพรรณนาของข้อมูลกำไรสุทธิ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน สินทรัพย์รวม รายการคงค้างรวม อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม และอัตราส่วนรายการคงค้างรวมต่อสินทรัพย์รวม ของบริษัทจดทะเบียนที่มีบริษัทภิบาลในระดับดีเลิศทั้ง 24 บริษัท ทั้งนี้ พบว่าบริษัทที่ทำการศึกษามีกำไรสุทธิ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน และสินทรัพย์รวมโดยเฉลี่ยเท่ากับ 6,045 22,500 และ 117,737 ล้านบาท ตามลำดับ โดยมีอัตราส่วนกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์รวม (อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม หรือ ROA) และอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวมโดยเฉลี่ยเท่ากับ ร้อยละ 5.43 และ 8.23 ตามลำดับ เมื่อพิจารณาค่าสถิติที่เกี่ยวข้องกับรายการคงค้าง พบว่าค่าเฉลี่ยของรายการคงค้างรวม และอัตราส่วนรายการคงค้างรวมต่อสินทรัพย์รวม มีค่าเท่ากับ -16,455 ล้านบาท และร้อยละ -2.80 ตามลำดับ สะท้อนว่า บริษัทที่มีบริษัทภิบาลในระดับดีเลิศทั้ง 24 บริษัท โดยส่วนใหญ่แล้วมีรายการคงค้างติดลบ นั่นคือ มียอดกำไรสุทธิต่ำกว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน ซึ่งสะท้อนให้เห็นการลดค่าใช้จ่ายที่อยู่ในดุลยพินิจของผู้บริหารในปีปัจจุบัน หรือการเลื่อนการรับรู้รายได้ที่เป็นตัวเงิน ซึ่งอยู่ในดุลยพินิจของผู้บริหารออกไปในอนาคต

**ตารางที่ 3** สถิติเชิงพรรณนาของข้อมูลทางการเงินของบริษัทที่มีบริษัทภิบาลในระดับดีเลิศ

ข้อมูลทางการเงิน	ค่าเฉลี่ย	มัธยฐาน	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน	ค่าสูงสุด	ค่าต่ำสุด
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	6,045	1,522	12,381	-5,235	55,795
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน (ล้านบาท)	22,500	4,044	54,030	-2,633	235,368
สินทรัพย์รวม (ล้านบาท)	177,737	46,365	380,064	2,802	1,779,179
รายการคงค้างรวม (ล้านบาท)	-16,455	-1,127	43,025	-179,573	9,426
กำไรสุทธิ/สินทรัพย์รวม (ร้อยละ)	5.43	5.28	7.75	-14.47	26.99
กระแสเงินสด/สินทรัพย์รวม (ร้อยละ)	8.23	7.16	13.85	-24.31	39.07
รายการคงค้างรวม/สินทรัพย์รวม (ร้อยละ)	-2.80	-6.50	13.44	-31.18	30.98

ที่มา: จากการคำนวณของผู้เขียน

เมื่อพิจารณาแยกรายอุตสาหกรรม ดังตารางที่ 4 จะเห็นได้อย่างชัดเจนว่า บริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร ซึ่งมีเพียง 1 บริษัท มีรายการคงค้างรวมต่ำที่สุด เท่ากับร้อยละ -0.52 ของสินทรัพย์รวม สะท้อนว่ามีคุณภาพกำไรสูงที่สุดในขณะที่บริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรและสินค้าอุตสาหกรรม มีค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนรายการคงค้างรวมต่อสินทรัพย์รวม เท่ากับร้อยละ -8.73 และ -8.90 ตามลำดับ

ถือว่ามีคุณภาพกำไรไม่สูงมากนัก โดยมีแนวโน้มจัดการตัวเลขกำไรให้ต่ำลง ผ่านรายการคงค้างนั่นเอง สำหรับกลุ่มอุตสาหกรรมอีกสามกลุ่ม ได้แก่ กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี บริการ และอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง พบว่ามีการจัดการตัวเลขกำไรให้มากขึ้น โดยมีค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนรายการคงค้างรวมต่อสินทรัพย์รวมไม่สูงมากนัก โดยเท่ากับร้อยละ 1.34 1.59 และ 2.23 ตามลำดับ ถือได้ว่าคุณภาพกำไรอยู่ในระดับค่อนข้างสูง

ตารางที่ 4 อัตราส่วนรายการคงค้างรวมต่อสินทรัพย์รวม (ร้อยละ) จำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรม

กลุ่มอุตสาหกรรม	จำนวนบริษัท	ค่าเฉลี่ย	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน	ค่าสูงสุด	ค่าต่ำสุด
เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	1	-0.52	-	-	-
ทรัพยากร	7	-8.73	5.30	-0.18	-15.46
เทคโนโลยี	6	1.34	22.69	30.98	-31.18
บริการ	4	1.59	7.55	12.28	-5.11
สินค้าอุตสาหกรรม	3	-8.90	1.63	-7.56	-10.71
อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	3	2.23	17.56	18.70	-16.24
รวมทั้งหมด	24	-2.80	13.44	-31.18	30.98

ที่มา: จากการคำนวณของผู้เขียน

ตารางที่ 5 สรุปจำนวนบริษัทจดทะเบียนในประเทศไทย ที่มีบริษัทภิบาลในระดับดีเลิศจำแนกตามระดับรายการคงค้างรวมต่อสินทรัพย์รวมในรูปของค่าสัมบูรณ์ โดยแบ่งเป็นช่วงละร้อยละ 10 (ยกเว้นระดับรายการคงค้างต่อสินทรัพย์รวมในรูปของค่าสัมบูรณ์ระหว่างร้อยละ 0-10 ที่แบ่งเป็นช่วงละร้อยละ 5) เพื่อให้เห็นสถานการณ์เกี่ยวกับคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนที่ทำการศึกษาได้อย่างชัดเจน สำหรับสาเหตุที่นำเสนอรายการคงค้างรวมต่อสินทรัพย์รวมในรูปของค่าสัมบูรณ์นั้น เนื่องจากรายการคงค้างที่เป็นบวก สะท้อนการจัดการตัวเลขกำไรให้สูงขึ้น ในขณะที่รายการคงค้างที่เป็นลบ สะท้อนการจัดการตัวเลขกำไรให้ต่ำลง ซึ่งการจัดการกำไรให้สูงขึ้นหรือต่ำลง ล้วนส่งผลทำให้คุณภาพกำไรต่ำลงทั้งสิ้น ดังนั้น การนำเสนอรายการคงค้างรวมต่อสินทรัพย์รวม ในรูปของค่าสัมบูรณ์จึงมีความเหมาะสมมากกว่า

จากตารางจะเห็นได้ว่า มีบริษัทจำนวน 3 บริษัท ที่มีอัตราส่วนรายการคงค้างรวมต่อสินทรัพย์รวมในรูปของค่าสัมบูรณ์สูงกว่าร้อยละ 20 ซึ่งถือเป็นระดับรายการคงค้างที่สูงมาก สะท้อนให้เห็นว่ามีคุณภาพกำไรในระดับต่ำ นอกจากนี้ยังพบว่าบริษัทที่มีอัตราส่วนรายการคงค้างรวมต่อสินทรัพย์รวมในรูปของค่าสัมบูรณ์ระหว่างร้อยละ 10-20 เป็นจำนวนถึง 8 บริษัท ซึ่งถือว่าเป็นระดับรายการคงค้างที่ค่อนข้างสูงมากเช่นกัน และทำให้บริษัทกลุ่มนี้มีคุณภาพกำไรค่อนข้างต่ำนั่นเอง และยังพบว่าบริษัทจำนวน 8 บริษัท ที่มีอัตราส่วนรายการคงค้างรวมต่อสินทรัพย์รวมในรูปของค่าสัมบูรณ์อยู่ระหว่างร้อยละ 5-10 ถือได้ว่ามีคุณภาพกำไรสูงกว่าบริษัทข้างต้น สำหรับบริษัทที่มีรายการคงค้างน้อย นั่นคือ มีอัตราส่วนรายการคงค้างรวมต่อสินทรัพย์รวม ในรูปของค่าสัมบูรณ์ระหว่างร้อยละ 0-5 มีจำนวน 5 บริษัท ถือได้ว่ามีคุณภาพกำไรสูง หรือมีการเข้าจัดการกำไรของผู้บริหารต่ำนั่นเอง

ตารางที่ 5 จำนวนบริษัทจำแนกตามระดับรายการคงค้างรวมต่อสินทรัพย์รวมในรูปของค่าสัมบูรณ์ (ร้อยละ)

ระดับรายการคงค้างรวม (ร้อยละต่อสินทรัพย์รวม)	จำนวน (บริษัท)	ร้อยละ
มากกว่า 0 แต่ไม่เกิน 5	5	20.83
มากกว่า 5 แต่ไม่เกิน 10	8	33.33
มากกว่า 10 แต่ไม่เกิน 20	8	33.33
มากกว่า 20 แต่ไม่เกิน 30	1	4.17
มากกว่า 30 ขึ้นไป	2	8.33
รวม	24	100.00

ที่มา: จากการคำนวณของผู้เขียน

### คุณภาพกำไรและบรรษัทภิบาล

จากการวิเคราะห์คุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในประเทศไทยที่มีบรรษัทภิบาลในระดับดีเลิศจำนวน 24 บริษัท จะเห็นได้ว่า แม้บริษัทเหล่านั้นจะได้รับการประเมินธรรมาภิบาลในระดับดีเลิศ แต่พบว่าบริษัทมากกว่าครึ่งมีรายการคงค้างเป็นจำนวนมาก และทำให้ตัวเลขกำไรที่นำเสนอต่อนักลงทุนและสาธารณชนไม่ได้สะท้อนผลการดำเนินงานที่แท้จริงของบริษัท หรืออีกนัยหนึ่งคือมีระดับคุณภาพกำไรที่ต่ำนั่นเอง ทั้งนี้ หากพิจารณาในเชิงอุดมคติ บริษัทที่มีบรรษัทภิบาลในระดับดีเลิศควรเป็นตัวอย่างของบริษัทที่มีคุณภาพกำไรในระดับสูง ซึ่งตัวเลขกำไรที่เปิดเผยในงบการเงินสามารถสะท้อนผลการดำเนินงานของบริษัทได้อย่างแท้จริง เพื่อให้ข้อมูลทางการเงินที่เปิดเผยต่อสาธารณชนมีความน่าเชื่อถือสูง ดังนั้น หากพิจารณาจากหลักเกณฑ์การสำรวจบรรษัทภิบาล ในหมวดการเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส โดยเน้นพิจารณาที่การเปิดเผยฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงาน จะสามารถสรุปได้ว่าเกณฑ์การประเมินธรรมาภิบาลของบริษัทจดทะเบียนในปัจจุบันอาจยังขาดประเด็นเรื่องคุณภาพกำไร ซึ่งถือเป็นประเด็นที่มีความสำคัญต่อผู้มีส่วนได้ส่วนเสียของบริษัท ทั้งนักลงทุน ผู้ถือหุ้น และเจ้าหนี้ ทำให้ผู้บริหารของบริษัทยังคงมีโอกาสในการจัดการกำไรผ่านรายการคงค้าง เพื่อแสดงตัวเลขกำไรที่ต้องการ และทำให้ข้อมูลที่เปิดเผยมานั้นไม่มีประโยชน์อย่างแท้จริง

การวิเคราะห์คุณภาพกำไรผ่านอัตราส่วนรายการคงค้างรวมต่อสินทรัพย์รวม ในบทความนี้เป็นเพียงการพิจารณาเบื้องต้น โดยใช้เครื่องมืออย่างง่ายเท่านั้น ทั้งนี้จากการทบทวนวรรณกรรม พบว่ายังมีเครื่องมือในการวัดคุณภาพกำไรผ่านเกณฑ์คงค้าง ที่มีความซับซ้อนและมีประสิทธิภาพมากกว่า เช่น การวัดคุณภาพกำไรจากรายการคงค้างที่ควบคุมได้ (discretionary accruals) ซึ่งวัดเฉพาะรายการที่เกิดจากการใช้ดุลยพินิจของผู้บริหารในการเลือกวิธีการทางบัญชี เพื่อการจัดการข้อมูลทางการเงินบัญชี และโครงสร้างรายการทางธุรกิจ (ตรงกันข้ามกับรายการคงค้างที่ควบคุมไม่ได้ (non-discretionary accruals) ซึ่งหมายถึง รายการคงค้างที่เกิดขึ้นจากการดำเนินธุรกิจตามปกติของบริษัท) เพื่อเลือกรายงานข้อมูลทางการเงินตามวัตถุประสงค์ของผู้บริหาร ซึ่งอาจทำให้ผู้ใช้ข้อมูลเกิดความเข้าใจผิดเกี่ยวกับผลการดำเนินงานของบริษัท หรือใช้ตัวเลขทางการเงินบัญชีเพื่อโน้มน้าวผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย เพื่อให้ได้ผลตอบแทนตามที่ต้องการ (Healy & Wahlen, 1999) ซึ่งอาจมีการพัฒนาเป็นงานวิจัยที่เกี่ยวกับการวิเคราะห์คุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในประเทศไทย ที่มีบรรษัทภิบาลในระดับดีเลิศ และระดับอื่นๆ ต่อไป



## บรรณานุกรม

- จันยกร จันทรสาส์น. (2558). ความสัมพันธ์ระหว่างหนี้สินและคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) ของประเทศไทย. *BUAcademic Review*, 14(1), 71-87.
- ประวัฒน์ เบญญาศรีสวัสดิ์. (2555). ความน่าเชื่อถือได้ของข้อมูลบัญชี. *Executive Journal*, 32(1), 39-42.
- ภคสุนาท จิตมั่นชัยธรรม. (2545). *คุณภาพกำไรกับผลตอบแทนของหุ้น: การศึกษาจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (วิทยานิพนธ์บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต, จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย).*
- สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย. (2557). *รายงานการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียน 2557.*  
ม.ป.ท.: ผู้แต่ง.
- Akers, M. D., Giacomino, D. E., & Bellovary, J. L. (2007). Earnings management and its implications. *The CPA Journal*, 77(8), 64-68.
- Al-Fayoumi, N., Abuzayed, B., & Alexander, D. (2010). Ownership structure and earnings management in emerging markets: The case of Jordan. *International Research Journal of Finance and Economics*, 38, 28-47.
- Alves, S. (2012). Ownership structure and earnings management: Evidence from Portugal. *Australasian Accounting Business and Finance Journal*, 6(1), 57-74.
- Beneish, M. D. (1999). The detection of earnings manipulation. *Financial Analysts Journal*, 55(5), 24-36.
- Brown, N. C., Pott, C., & Wompener, A. (2008). The effect of internal control regulation on earnings quality: Evidence from Germany. Retrieved November 10, 2012, from <http://www-bcf.usc.edu/~ridder/Seminar/Papers/BPW---March%202008---USC.pdf>
- Dechow, P., & Schrand, C. (2004). *Earnings quality*. VA: The Research Foundation of CFA Institute.
- Dechow, P. M., Sloan, R. G., & Sweeney, A. P. (1995). Detecting earnings management. *The Accounting Review*, 70(2), 193-225.
- Dechow, P. M., Sloan, R. G., & Sweeney, A. P. (1996). Causes and consequences of earnings manipulation: An analysis of firms subject to enforcement actions by the SEC. *Contemporary Accounting Research*, 13(1), 1-36.
- Dechow, P., Ge, W., & Schrand, C. (2010). Understanding earnings quality: A review of the proxies, their determinants and their consequences. *Journal of Accounting and Economics*, 50, 344-401.
- Francis, J., Olsson, P., & Schipper, K. (2008). Earnings quality. *Fundamental and Trend in Accounting*, 1(4), 259-340.
- Francis, J., LaFond, R., Olsson, P., & Schipper, K. (2005). The market pricing of accruals quality. *Journal of Accounting and Economics*, 39, 295-327.
- Ghosh, A., & Moon, D. (2010). Corporate debt financing and earnings quality. *Journal of Business Finance and Accounting*, 37, 538-559.
- Healy, P., & Wahlen, J. (1999). A review of the earnings management literature and its implications for standard setting. *Accounting Horizons*, 13, 365-383.
- Hribar, P., & Collins, D.W. (2002). Errors in estimating accruals: Implications for empirical research. *Journal of*

*Accounting Research*, 40(1), 105–134.

Kiatapiwat, W. (2010). *Controlling shareholders, audit committee effectiveness and earnings quality: The case of Thailand* (Doctor dissertation, University of Maryland).

Lev, B. (1989). On the usefulness of earnings and earnings research: Lessons and directions from two decades of empirical research. *Journal of Accounting Research*, 27, 153–201.

McKee, T. E. (2005). *Earnings management: An executive perspective*. Singapore: Cengage Learning.

Prencipe, A., & Bar-Yosef, S. (2011). Corporate governance and earnings management in family-controlled companies. *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, 26(2), 199–227.

#### **Translated Thai References**

Benyasrisawat, P. (2012). Reliability of accounting information. *Executive Journal*, 32(1), 39–42. (in Thai)

Chansarn, T. (2015). The Relationship between debt and earnings quality of listed companies in Market for Alternative Investment (MAI) of Thailand. *BU Academic Review*, 14(1), 71–87. (in Thai)

Jitmanchaitham, P. (2002). *Earnings quality and stock returns: Evidence from the Stock Exchange of Thailand* (Master's thesis, Chulalongkorn University). (in Thai)

Thai Institute of Directors Association (Thai IOD). (2014). *Corporate governance report of Thai listed companies 2014*. n.p.: Author. (in Thai)