

อิทธิพลของคุณลักษณะของคณะกรรมการบริษัทต่อจริยธรรมทาง  
ธุรกิจของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย:  
กลุ่มหลักทรัพย์ ESG 100\*

The Influence of Board Characteristics on Business Ethics of  
Companies Listed on the Stock Exchange of Thailand: ESG 100

ชุตินา นาคประสิทธิ์<sup>1</sup> และประสพฤกษ์ รัตนยงค์<sup>2</sup>

Chutima Nakprasit and Prasobrerak Rattanayong

มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลอีสาน<sup>1</sup>

มหาวิทยาลัยมหาจุฬาลงกรณราชวิทยาลัย วิทยาเขตนครราชสีมา<sup>2</sup>

Rajamangala University of Technology Isan, Thailand

Mahachulalongkornrajavidyalaya University, Nakhorn Ratchasima Campus, Thailand

Corresponding Author, E-mail: chutima.nk@muti.ac.th

บทคัดย่อ

การวิจัยครั้งนี้ มีวัตถุประสงค์เพื่อทดสอบอิทธิพลของคุณลักษณะของคณะกรรมการบริษัทที่มีต่อจริยธรรมทางธุรกิจของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเน้นศึกษาบริษัทจดทะเบียนที่อยู่ในกลุ่มหลักทรัพย์ ESG 100 คุณลักษณะของคณะกรรมการบริษัทในการวิจัยนี้ประกอบด้วย ความเชี่ยวชาญด้านบัญชีการเงิน ความหลากหลายเชิงประชากร และความเป็นอิสระ ส่วนจริยธรรมทางธุรกิจวัดผ่านการจัดการกำไร โดยใช้แบบจำลองของ Yoon & Miller ซึ่งมีขนาดของคณะกรรมการบริษัท การกระจุกตัวของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ความเสี่ยงทางการเงิน ความสามารถในการทำกำไร และขนาดของบริษัท เป็นตัวแปรควบคุม การวิจัยนี้เก็บรวบรวมข้อมูลจากรายงานประจำปี งบการเงิน และแบบแสดงรายงานประจำปี (แบบ 56-1) ของบริษัทที่ได้รับรางวัล ESG100 ประจำปี 2558-2561 รวมจำนวนทั้งสิ้น 269 บริษัท ใช้วิธีการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยเทคนิคการวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุคูณ

**ผลการวิจัยพบว่า** ความเป็นอิสระของคณะกรรมการบริษัทที่มีอิทธิพลเชิงลบต่อการจัดการกำไรอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ เป็นการแสดงว่าเมื่อความเป็นอิสระของคณะกรรมการบริษัทเพิ่มขึ้นจะทำให้

---

\*ได้รับบทความ: 8 พฤศจิกายน 2562; แก้ไขบทความ: 9 ธันวาคม 2563; ตอปรับตีพิมพ์: 30 ธันวาคม 2563

Received: November 8, 2019; Revised: December 9, 2020; Accepted: December 30, 2020



การจัดการกำไรลดลงแสดงถึงมีจริยธรรมทางธุรกิจมากขึ้น จึงอาจกล่าวได้ว่าเมื่อบริษัทจดทะเบียนที่อยู่ในกลุ่มหลักทรัพย์ ESG100 มีคณะกรรมการบริษัทที่มีความเป็นอิสระมากขึ้นบริษัทก็จะแสดงออกทางจริยธรรมทางธุรกิจมากขึ้นผ่านการจัดทำรายงานทางการเงินที่มีความโปร่งใสนั่นเอง

**คำสำคัญ:** คณะกรรมการบริษัท; จริยธรรมทางธุรกิจ; การจัดการกำไร

## Abstract

The objective of this research was to examine the influence of board characteristics on business ethics of companies listed on the Stock Exchange of Thailand emphasizing on ESG 100. The representatives of board characteristics consisted of three variables as follows; board financial expertise, board gender diversity, and board independence. Earnings management measured by the model of Yoon & Miller was the proxy of business ethics. Besides, five control variables were board size, owner concentration, leverage, profitability, and company size. This study collected data from secondary source belonging to 269 firm-year observations. These data were available in their annual reports, financial statements, and annual registration statements (form 56-1) of the year 2015-2018 covering 4 years. The data were analysed by multiple regression analysis technique.

**The result revealed that:** there was significantly statistical negative influence of board independence on earnings management. This indicated that board independence could mitigate earnings management reflecting business ethics committed. Therefore, this could imply that board independence encouraged companies in ESG100 to commit with business ethics through faithful representation of financial reporting.

**Keywords:** Board Characteristics; Business Ethics; Earnings management

## 1. บทนำ

ปัจจุบันบริษัทต้องมีความสามารถในการบริหารองค์กรและมีความสามารถในการแข่งขันที่เหนือกว่าคู่แข่งจึงจะทำให้บริษัทดำรงอยู่ได้อย่างไรก็ตาม บริษัทก็ต้องมีการตัดสินใจเชิงธุรกิจที่เกี่ยวข้องอย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้กับปัจจัยอย่างน้อย

สามด้าน คือ 1) ด้านเศรษฐกิจ 2) ด้านกฎหมาย และ 3) ด้านจริยธรรม ประเด็นด้านจริยธรรมธุรกิจเข้าไปเกี่ยวข้องกับเหตุการณ์หลากหลายกรณี เช่น การฉ้อฉล การดัดสินบน การคอร์รัปชัน การตกแต่งตัวเลขรายงานทางการเงิน เป็นต้น (Khantawitc, Sillapaporn and Chansirisri,



2009 : 254) นอกจากนี้จากการสำรวจโดย Association of Certified Fraud Examiners (ACFE) องค์กรต่อต้านการทุจริต ได้รายงานใน “The 2018 Report to the Nations on Occupational Fraud and Abuse” ที่เน้นศึกษาการทุจริตฉ้อฉลในองค์กรเฉพาะภูมิภาคเอเชียแปซิฟิกว่าผลของการทุจริตฉ้อฉลสร้างความเสียหาย USD 236,000 จากรายงานนี้การทุจริตฉ้อฉลที่สร้างความเสียหายมากที่สุดมาจากการตกแต่งงบการเงิน (Financial Statement Fraud) และองค์กรที่ตกเป็นเหยื่อของการทุจริตนั้นมากกว่า 75 เปอร์เซ็นต์ เป็นองค์กรแสวงหากำไร ซึ่งผู้กระทำผิดที่สร้างความเสียหายมากที่สุดเป็นผู้ที่มีอำนาจอยู่ในระดับเจ้าของกิจการหรือผู้บริหารสอดคล้องกับตัวอย่างความผิดที่ผู้บริหารอยู่เบื้องหลังที่เกิดขึ้นในปัจจุบัน เช่น กรณีที่ผู้บริหารของบริษัทโตชิบา ประเทศญี่ปุ่น ได้ร่วมกันกระทำผิดตกแต่งงบการเงินเพื่อให้แสดงผลกำไรสูงเกินจริงมานานถึง 7 ปี จนกระทั่งถูกตรวจสอบพบในต้นปี 2558 หรือกรณีที่เกิดขึ้นในประเทศไทย กรรมการและประธานเจ้าหน้าที่บริหารของบริษัทสิงห์ พาราเทค จำกัด (มหาชน) จำกัด ได้ดำเนินการ หรือมีส่วนรู้เห็นยินยอมให้มีการจัดทำเอกสารและบันทึกรายได้จากการขายอันเป็นที่จในบัญชีและงบการเงินของบริษัท ส่งผลให้แสดงผลกำไรสุทธิจากการดำเนินการในปี 2550 ซึ่งหากไม่มียอดรายได้ดังกล่าว ผลประกอบการในงบการเงินของบริษัทจะแสดงผลขาดทุน (The Securities and Exchange Commission, Thailand, 2012)

ทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory) ได้อธิบายถึงการเกิดขึ้นของการทำผิดจริยธรรมทางธุรกิจในประเด็นการตกแต่งงบการเงินของบริษัทว่าเป็นปัญหาความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (Conflict of Interest) ระหว่างผู้ถือหุ้นที่เป็นเจ้าของ (Principal) กับผู้บริหารที่เป็นตัวแทน (Agent) ความขัดแย้งเกิดขึ้นเมื่อผู้บริหารได้ตัดสินใจทำการต่างๆ โดยคำนึงถึงผลประโยชน์ของตัวเอง โดยเฉพาะในบริษัทที่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นแบบการกระจายตัว (Dispersed ownership structure) และจะกลายเป็นความขัดแย้งทางผลประโยชน์ระหว่างผู้ถือหุ้นรายใหญ่กับผู้ถือหุ้นรายย่อย เพราะผู้ถือหุ้นรายใหญ่กับผู้บริหารมักจะเป็นกลุ่มเดียวกันซึ่งปัญหาดังกล่าวจะเกิดขึ้นกับบริษัทจดทะเบียนในประเทศไทยเป็นส่วนใหญ่ที่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นแบบกระจุกตัว (Concentrated ownership structure) ซึ่งไม่ว่าจะเป็นผู้บริหารหรือผู้ถือหุ้นรายใหญ่ที่มีอำนาจควบคุมบริษัทก็ล้วนเป็นผู้ครอบครองข้อมูลของบริษัทในแง่ของปริมาณและคุณภาพที่มีมากกว่าผู้ถือหุ้นรายย่อย (Information Asymmetry) ทำให้มีโอกาสใช้ข้อได้เปรียบดังกล่าวทำการตกแต่งงบการเงิน (Moral Hazard) (Ruangsawan, 2006 : 120-128) ส่งผลให้ผู้ถือหุ้นรายย่อยหลงเชื่อและนำไปสู่การทำลายความน่าเชื่อถือของนักลงทุนที่มีต้องงบการเงินของบริษัทในตลาดทุนของประเทศนั้นๆ ในลำดับต่อมา ดังนั้นคณะกรรมการบริษัทจึงเป็นทางเลือกหนึ่งสำหรับผู้ถือหุ้นและหน่วยงานกำกับดูแลนำมาใช้ในการควบคุมดูแลเพื่อลดพฤติกรรมการฉวยโอกาสนั้นของผู้บริหาร เนื่องจากคณะกรรมการ



บริษัทเป็นกลไกที่สำคัญในการดูแลการฉวยโอกาสใช้ประโยชน์จากการมีข้อมูลที่เหนือกว่าของผู้บริหาร คณะกรรมการบริษัทจึงมีความรับผิดชอบในการดูแลให้ระบบการจัดทำรายงานทางการเงินและการเปิดเผยข้อมูลสำคัญต่างๆ ถูกต้อง เพียงพอทันเวลา เป็นไปตามกฎเกณฑ์ มาตรฐาน และแนวปฏิบัติที่เกี่ยวข้อง (The Stock Exchange of Thailand, 2017)

ลักษณะเชิงคุณภาพที่สำคัญของรายงานทางการเงินของบริษัทคือการเป็นตัวแทนอันเที่ยงธรรม (Faithfulness representation) หรือความโปร่งใส (Transparency) อันหมายถึงรายการทางบัญชีของบริษัทต้องถูกรับรู้ วัตถุประสงค์และนำเสนออยู่ในรายงานทางการเงินด้วยความซื่อสัตย์สุจริต (Honesty) เพื่อประโยชน์ของผู้ใช้งบการเงินทุกฝ่าย (Enderle, 2004) นอกจากนี้รายงานทางการเงินที่มีคุณภาพยังให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจของนักลงทุนอีกด้วย จะเห็นได้ว่ารายงานทางการเงินที่มีคุณภาพนั้นเป็นตัวชี้วัดถึงจริยธรรมทางธุรกิจนั่นเอง ซึ่งชอยและแทอี (Choi & Tae, 2011 : 403-427) ได้พิสูจน์ถึงความเกี่ยวข้องกันระหว่างคุณภาพของรายงานทางการเงินกับจริยธรรมทางธุรกิจของบริษัทในประเทศเกาหลีแล้วพบว่า บริษัทที่ยึดมั่นต่อจริยธรรมธุรกิจที่สูงกว่าก็จะมีการรายงานทางการเงินที่มีคุณภาพสูงกว่า และบริษัทที่มีระดับการยึดมั่นต่อจริยธรรมที่สูงกว่าก็จะมีการจัดการกำไรน้อยกว่าด้วย ซึ่งการจัดการกำไร (Earnings Management) นั้นเกิดขึ้นได้เมื่อผู้บริหารใช้วิจารณญาณในการปรับโครงสร้างรายการทางบัญชีเพื่อเปลี่ยนแปลงข้อมูล

ในรายงานทางการเงินทำให้ผู้มีส่วนได้เสียบางคนเข้าใจผิดเกี่ยวกับผลการดำเนินงานของบริษัทหรือต้องการจะให้มียุทธพลต่อการตัดสินใจในการตกลงทำสัญญาที่ขึ้นอยู่กับตัวเลขทางบัญชีที่รายงาน (Healy & Wahlen, 1999 : 365-383) จึงถือได้ว่าการจัดการกำไรเชื่อมโยงกับจริยธรรมทางธุรกิจ จึงมีหลายงานวิจัยของชาวต่างชาติได้ใช้คุณภาพของรายงานทางการเงิน ซึ่งวัดได้จากระดับการจัดการกำไรที่คำนวณจากเทคนิคต่างๆ มาใช้เป็นตัวแทนของจริยธรรมทางธุรกิจ เช่น ลาเบล กากัวโล และฟรองซีเออร์ (Labelle, Gargouri and Francoeur, 2010 : 335-353) โจและคิม (Jo & Kim, 2008 : 855-878) หวงและคณะ (Huang, et al., 2008 : 469-487) เป็นต้น ซึ่งคุณลักษณะของคณะกรรมการบริษัทในการทำหน้าที่ควบคุมการจัดการกำไรที่สำคัญควรมีลักษณะดังนี้ 1) ความเชี่ยวชาญทางด้านการเงินการบัญชีของคณะกรรมการบริษัท (Board Financial Expertise) 2) ความหลากหลายเชิงประชากรของคณะกรรมการบริษัท (Board Gender Diversity) 3) ความเป็นอิสระของคณะกรรมการบริษัท (Board Independence) มีงานวิจัยที่เกี่ยวข้องในต่างประเทศที่พบว่าคุณลักษณะของคณะกรรมการบริษัทมีอิทธิพลต่อการจัดการกำไร เช่น Rajeevan and Ajward (2019 : 2-18) พบว่า ความเชี่ยวชาญทางด้านบัญชีการเงินของคณะกรรมการบริษัทมีอิทธิพลเชิงลบต่อการจัดการกำไรในประเทศศรีลังกา (Damak, 2018 : 289-312) ที่พบอิทธิพลเชิงลบของคณะกรรมการบริษัทที่มีกรรมการเป็นเพศหญิงต่อพฤติกรรมฉวยโอกาสของผู้บริหารในการตกแต่งกำไรในประเทศฝรั่งเศส



แมนซอร์และคณะ (Mansor, et al., 2013 : 221-229) พบว่าความเป็นอิสระของคณะกรรมการบริษัทสามารถช่วยลดการจัดการกำไรได้ เป็นต้น

ข้อมูลการลงทุนของ The United Nations-supported Principles for Responsible Investment (PRI) ซึ่งเป็นองค์กรภายใต้การสนับสนุนขององค์การสหประชาชาติ ในระหว่างปี ค.ศ. 1995-2017 แสดงให้เห็นว่า สมาชิกของ PRI จากทั่วโลกได้มีการนำเงินไปลงทุนในบริษัทที่มีการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล (Environment, Social and Governance: ESG) โดยดูได้จากมูลค่าที่เติบโตขึ้นเป็นอย่างมาก จากประมาณ 6 ล้านล้านดอลลาร์สหรัฐ ได้เพิ่มสูงถึงกว่า 10 เท่า จนกลายเป็นมูลค่าประมาณ 65 ล้านล้านดอลลาร์สหรัฐ ทำให้ตลาดหลักทรัพย์หลายแห่งทั่วโลกได้ริเริ่มพัฒนาดัชนีชี้วัดด้านความยั่งยืนที่เรียกว่า ESG 100 (The Stock Exchange of Thailand, 2019) สำหรับประเทศไทยนั้น สถาบันไทยพัฒน์ (Thaipat Institute) ได้ริเริ่มจัดทำข้อมูลบริษัทจดทะเบียนของไทยที่มีการดำเนินงานโดดเด่นด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และธรรมาภิบาล 100 อันดับ หรือที่เรียกว่ากลุ่มหลักทรัพย์ ESG100 นับตั้งแต่ปี 2558 เพื่อจะได้เป็นทางเลือกในการตัดสินใจแก่นักลงทุน และสร้างผลกระทบเชิงบวกให้กับสังคมและเศรษฐกิจของประเทศ เมื่อสถาบันไทยพัฒน์ได้พัฒนา Thaipat ESG Index ขึ้นมาจากกลุ่มบริษัทดังกล่าวเพื่อเป็นเกณฑ์มาตรฐานในการเปรียบเทียบเพื่อให้นักลงทุนใช้ในการตัดสินใจ ดังนั้นคุณภาพรายงานทางการเงินที่บริษัทดังกล่าวนำเสนอย่อมเป็นที่คาดหวังและพระราชบัญญัติ

บริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535 เป็นกฎหมายที่เกี่ยวข้องกับบริษัทดังกล่าวมีบทบาทของคณะกรรมการบริษัทให้เป็นไปตามกฎหมาย วัตถุประสงค์ของบริษัทยุติลงมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นอย่างมีจริยธรรมอันประกอบด้วยความซื่อสัตย์สุจริตและระมัดระวังรักษาผลประโยชน์ของบริษัท

ด้วยเหตุผลดังกล่าวจึงทำให้ผู้วิจัยสนใจที่จะศึกษาว่าคุณลักษณะใดของคณะกรรมการบริษัทกลุ่มหลักทรัพย์ ESG 100 จะมีอิทธิพลต่อการแสดงออกจริยธรรมทางธุรกิจของบริษัทในแง่ของการจัดทำและนำเสนอรายงานทางการเงินที่มีคุณภาพแก่นักลงทุนได้ ประกอบกับการวิจัยที่เน้นศึกษาบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มหลักทรัพย์ ESG 100 ยังไม่แพร่หลายในประเทศไทย ดังนั้นผลของการวิจัยนี้จะช่วยให้นักลงทุนมั่นใจต่อคุณลักษณะที่พึงประสงค์ของคณะกรรมการบริษัทของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มหลักทรัพย์ ESG 100 ที่จะแสดงบทบาทตามที่คาดหวังในการดำเนินธุรกิจอย่างมีจริยธรรม และส่งผลให้เกิดการลงทุนอย่างยั่งยืนในสังคมไทยต่อไป

## 2. วัตถุประสงค์ของการวิจัย

เพื่อศึกษาอิทธิพลของคุณลักษณะของคณะกรรมการบริษัทที่มีต่อจริยธรรมทางธุรกิจของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีกลุ่มหลักทรัพย์ ESG 100

## 3. วิธีดำเนินการวิจัย

ประชากร ได้แก่บริษัทจดทะเบียนในกลุ่มหลักทรัพย์ ESG 100 ซึ่งเป็นบริษัทที่ถูกคัดเลือก



ตามหลักเกณฑ์และเงื่อนไขที่สถาบันไทยพัฒนา กำหนดขึ้น โดยใช้ข้อมูลบริษัทจดทะเบียนที่ได้รับ รางวัล ESG 100 ของปี พ.ศ. 2558-2561 ปีละ 100 บริษัท เป็นระยะเวลา 4 ปี รวมทั้งสิ้น 400 บริษัท (firm-year observations) โดยไม่รวมบริษัทที่มี ลักษณะดังต่อไปนี้ 1) กลุ่มบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ MAI 2) กลุ่มบริษัทที่ไม่ได้ปิดบัญชีวันที่ 31 ธันวาคม 3) กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงินและ กลุ่มกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์และกองทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ และ 4) บริษัทที่มี ข้อมูลไม่สมบูรณ์ กลุ่มตัวอย่างจำนวนสุทธิคงเหลือ 269 บริษัท (firm-year observations) และเครื่องมือที่ใช้ในการวิจัยนี้มาจากการเก็บรวบรวมข้อมูล

จากแหล่งข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ของ บริษัทกลุ่มตัวอย่าง ได้แก่ งบการเงิน รายงาน ประจำปี แบบแสดงรายการประจำปี (แบบ 56-1) สำหรับตัวแปรเกี่ยวกับจริยธรรมทางธุรกิจ วัดได้จากระดับการจัดการกำไร หากกำไรของ บริษัทยังมีรายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจ ของผู้บริหาร (Discretionary Accruals: DA) รวม อยู่ด้วยมาก หมายถึง มีการจัดการกำไรมาก ดังนั้น การวิจัยนี้จึงได้นำเทคนิคตามแบบจำลองที่ พัฒนาโดยยูนและมิลเลอร์ (Yoon & Miller, 2002 : 395-412) (The Yoon Model) มาใช้การวัด รายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้บริหาร โดยมีการคำนวณดังนี้

$$DA_t = \frac{TA_t}{REV_t} - \left( \alpha_0 + \alpha_1 \left( \frac{\Delta REV_t - \Delta REC_t}{REV_t} \right) + \alpha_2 \left( \frac{\Delta EXP_t - \Delta PAY_t}{REV_t} \right) + \alpha_3 \left( \frac{\Delta DEP_t + \Delta PEN_t}{REV_t} \right) \right)$$

โดยที่

$DA_t$  = รายการคงค้างที่อยู่ในดุลยพินิจของผู้บริหาร

$\Delta REV_t$  = ผลต่างระหว่างรายได้ของปีที่กำลัง พิจารณากับปีก่อนหน้า

$\Delta REC_t$  = ผลต่างระหว่างลูกหนี้การค้าของปีที่ กำลังพิจารณากับปีก่อนหน้า

$REV_t$  = รายได้ของปีที่กำลังพิจารณา

$\Delta EXP_t$  = ผลต่างระหว่างค่าใช้จ่ายของปีที่กำลัง พิจารณากับปีก่อนหน้า (ต้นทุนขาย ค่าใช้จ่ายใน การขายและ ค่าใช้จ่ายในการบริหาร)

$\Delta PAY_t$  = ผลต่างระหว่างเจ้าหนี้การค้าปีที่พิจารณา กับปีก่อนหน้า

$\Delta DEP$  = ผลต่างระหว่างค่าเสื่อมราคาปีที่พิจารณา กับปีก่อนหน้า

$\Delta PEN$  = ผลต่างระหว่างผลประโยชน์พนักงานปี ที่พิจารณากับปีก่อนหน้า

สำหรับสถิติที่นำมาใช้ในการวิเคราะห์ ข้อมูล ประกอบด้วย 2 ส่วน ได้แก่

1. สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) เพื่อวิเคราะห์ลักษณะทั่วไปของตัวแปร ทั้งหมด ได้แก่ ค่าเฉลี่ย ค่ามัธยฐาน ค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด และค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน เป็นต้น

2. สถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistics) เพื่อทดสอบอทธิพลของคุณลักษณะของคณะกรรมการบริษัทต่อจริยธรรมทางธุรกิจ ได้แก่ เทคนิคการวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุคูณ ซึ่งสามารถ แสดงเป็นตัวแบบสมมติฐานที่ทดสอบด้วยการใช้ สมการ (2) ดังนี้



$$DABS = \beta_0 + \beta_1 BACEXP + \beta_2 BFGEN + \beta_3 BIND + \beta_4 BSIZE + \beta_5 OWN + \beta_6 LEV + \beta_7 ROA + \beta_8 SIZE + \beta_9 \quad (2)$$

โดยที่

DABS หมายถึง ผลรวมค่าสัมบูรณ์ของ DA จากสมการ (1) เช่นเดียวกับวิธีของ ยั้งและคริสนัน (Yang & Krishnan, 2005)

BACEXP หมายถึง ความเชี่ยวชาญทางบัญชีการเงินวัดจากสัดส่วนจำนวนกรรมการที่มีความรู้ด้านบัญชีการเงิน/จำนวนของกรรมการทั้งหมด

BFGEN หมายถึง ความหลากหลายเชิงประชากรวัดจากสัดส่วนจำนวนกรรมการที่เป็นเพศหญิง/จำนวนของกรรมการทั้งหมด

BIND หมายถึง ความเป็นอิสระวัดจากสัดส่วนจำนวนกรรมการอิสระ/จำนวนของกรรมการทั้งหมด

BSIZE หมายถึง ขนาดของคณะกรรมการบริษัทวัดจากจำนวนของคณะกรรมการ

OWN หมายถึง การกระจุกตัวของผู้ถือหุ้นรายใหญ่วัดจากสัดส่วนจำนวนหุ้นของผู้ถือหุ้นสูงสุด 10 รายแรก / จำนวนหุ้นที่ออกและเรียกชำระแล้ว

LEV หมายถึง ความเสี่ยงทางการเงินวัดจากอัตราส่วนหนี้สินต่อทุน

ROA หมายถึง ความสามารถในการทำกำไรวัดจากอัตราส่วนกำไรต่อสินทรัพย์

SIZE หมายถึง ค่าลอการิทึมธรรมชาติ (Natural Logarithm) ของสินทรัพย์รวม

#### 4. สรุปผลการวิจัย

สำหรับการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงพรรณนาของคุณลักษณะของคณะกรรมการบริษัท และจริยธรรมทางธุรกิจของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มหลักทรัพย์ ESG 100 จำนวน 269 บริษัท (firm-year observations) นั้น พบว่า บริษัทจดทะเบียนในกลุ่มหลักทรัพย์ ESG 100 มีค่าเฉลี่ยการจัดการกำไรเท่ากับ 0.0729 ในขณะที่คุณลักษณะของคณะกรรมการบริษัท ประกอบด้วย สัดส่วนกรรมการที่มีความรู้ทางบัญชีการเงินเท่ากับ 0.166 เท่าสัดส่วนกรรมการเพศหญิงเท่ากับ 0.193 เท่า และสัดส่วนกรรมการอิสระเท่ากับ 0.427 เท่า ในขณะที่ค่าเฉลี่ยของจำนวนกรรมการบริษัทเท่ากับ 11 คน สัดส่วนของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ 10 รายแรกเท่ากับ 0.677 เท่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเท่ากับ 1.007 เท่า อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมเท่ากับ 10.946 เปอร์เซ็นต์และขนาดของบริษัทเท่ากับ 23.807 หลังจากทำการตรวจสอบเงื่อนไขการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุพบค่าผิดปกติ (outlier) จึงได้แก้ไขด้วยวิธีการตัดค่านี้ออก ทำให้คงเหลือตัวอย่างสุทธิจำนวน 264 บริษัท (firm-year observations) และผ่านการทดสอบความคลาดเคลื่อนที่ต้องเป็นอิสระกัน (autocorrelation) และตัวแปรอิสระทุกตัวไม่ได้มีความสัมพันธ์จนเกิดปัญหา Multicollinearity จึงสามารถวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุคูณได้

ผลการทดสอบอิทธิพลของคุณลักษณะของคณะกรรมการบริษัทต่อจริยธรรมทางธุรกิจ



ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กลุ่มหลักทรัพย์ ESG 100 พบว่า ผลการศึกษาพบอิทธิพลเชิงลบของสัดส่วนของกรรมการอิสระต่อการจัดการกำไรอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับนัยสำคัญ 0.05 จึงยอมรับว่า สัดส่วนของกรรมการอิสระมีอิทธิพลเชิงลบต่อการจัดการกำไร แต่ไม่พบว่าสัดส่วนของกรรมการที่มีความรู้ทางบัญชีการเงิน และสัดส่วนของกรรมการเพศหญิงมีอิทธิพลต่อการจัดการกำไรอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับนัยสำคัญ 0.05 จึงปฏิเสธว่าสัดส่วนของกรรมการที่มีความรู้ทางบัญชีการเงิน และสัดส่วนของกรรมการเพศหญิงมีอิทธิพลต่อการจัดการกำไร เมื่อพิจารณาถึงตัวแปรควบคุม พบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนและขนาดของบริษัทมีอิทธิพลเชิงบวกต่อการจัดการกำไรอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ในขณะที่ตัวแปรควบคุมอื่นๆ ได้แก่ สัดส่วนของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ 10 รายแรก ขนาดของกรรมการ และอัตราส่วนกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์กลับไม่พบว่าอิทธิพลต่อการจัดการกำไรอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

## 5. อภิปรายผลการวิจัย

ผลการศึกษาอิทธิพลของคุณลักษณะของคณะกรรมการบริษัทต่อจริยธรรมทางธุรกิจของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กลุ่มหลักทรัพย์ ESG100 พบว่า สัดส่วนของกรรมการอิสระมีอิทธิพลเชิงลบต่อการจัดการกำไรอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ (Sig = 0.020, ค่า  $\beta$  = -0.146) ซึ่งผลการวิจัยสอดคล้อง

กับแมนซอร์และคณะ (Mansor, et al., 2013 : 221-229) ที่ได้ศึกษาการกำกับดูแลกิจการและการจัดการกำไร พบว่าสัดส่วนของกรรมการอิสระมีอิทธิพลเชิงลบต่อการจัดการกำไร และหวงและคณะ (Huang, et al., 2008 : 469-487) ศึกษาการบริหารเชิงจริยธรรม การกำกับดูแลกิจการและรายการคงค้างที่ผิดปกติ พบว่า เปอร์เซนต์ของจำนวนกรรมการอิสระที่มีอยู่ในคณะกรรมการบริษัทมีความสัมพันธ์เชิงลบกับการจัดการรายการคงค้าง จากผลการวิจัยนี้ที่สอดคล้องกับงานวิจัยที่เกี่ยวข้องข้างต้นจึงอภิปรายได้ว่าเมื่อความเป็นอิสระของคณะกรรมการบริษัทมีมากขึ้นระดับการจัดการกำไรจะลดลง แสดงว่าบริษัทมีจริยธรรมทางธุรกิจมากขึ้นนั่นเอง ดังที่ ชอยและแทอี (Choi & Tae, 2011 : 403-427) ได้กล่าวไว้ข้างต้นว่าบริษัทที่มีระดับการยึดมั่นต่อจริยธรรมที่สูงกว่าก็จะมีการจัดการกำไรน้อยกว่าด้วย ผลการวิจัยนี้ทฤษฎีตัวแทนสามารถอธิบายได้ว่าความเป็นอิสระของคณะกรรมการบริษัทจะสามารถควบคุมดูแลพฤติกรรมการณ์ฉวยโอกาสของผู้บริหารในการจัดการกำไรได้ จึงทำให้รายงานทางการเงินที่บริษัทจัดทำและนำเสนอต่อบุคคลภายนอกมีคุณภาพซึ่งเป็นการแสดงถึงความมีจริยธรรมทางธุรกิจของบริษัทที่มีความซื่อสัตย์หรือความโปร่งใสต่อทุกฝ่าย เพราะคณะกรรมการที่มีความเป็นอิสระจากการครอบงำต่างๆ จะทำให้สามารถแสดงความคิดเห็นได้อย่างอิสระ โดยไม่ตกอยู่ภายใต้อำนาจของใคร แม้แต่อำนาจกิเลสของตนเองซึ่งส่งผลให้การทำหน้าที่ถ่วงดุลอำนาจระหว่างการตรวจสอบและการบริหารได้อย่างมีประสิทธิภาพมากขึ้น



ซึ่งคุณลักษณะของคณะกรรมการบริษัทด้านความเป็นอิสระนี้มีความสอดคล้องกับหลักธรรมทางพุทธศาสนาในเรื่องอคติ 4 ที่ปรากฏในอคติสูตร (Mahachulalongkornrajavidyalaya University, 1996) ซึ่งคณะกรรมการบริษัทที่ดีนั้นจะต้องปฏิบัติหน้าที่โดยปราศจากอคติ 4 ได้แก่ ฉันทาคติ โทสาคติ โมหาคติ และภยาคติ นอกจากนี้ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (The Stock Exchange of Thailand: SET) ที่ทำหน้าที่กำกับบริษัทจดทะเบียน ก็ได้เล็งเห็นถึงความสำคัญของความเป็นอิสระของคณะกรรมการบริษัท จึงได้กำหนดให้คณะกรรมการบริษัทจดทะเบียนต้องมีกรรมการอิสระตามจำนวนขั้นต่ำคืออย่างน้อย 1 ใน 3 ของจำนวนกรรมการทั้งหมดและมีอย่างน้อย 3 คน โดยต้องมีคุณสมบัติเป็นไปตามเกณฑ์ที่กำหนด ซึ่งโดยรวมคุณสมบัติดังกล่าวนี้กรรมการอิสระต้องไม่มีส่วนได้เสียกับบริษัท ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ รวมถึงผู้บริหารของบริษัททั้งทางตรงและทางอ้อมที่อาจมีผลต่อการทำหน้าที่ของคณะกรรมการบริษัท เช่น การถือหุ้นไม่เกิน 1 เปอร์เซ็นต์ของจำนวนหุ้นที่มีสิทธิออกเสียงทั้งหมดของบริษัทไม่เป็นบุคคลที่มีความสัมพันธ์ทางสายโลหิตหรือโดยการจดทะเบียนตามกฎหมายของกรรมการรายอื่น ผู้บริหารบริษัท ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ผู้มีอำนาจควบคุม เป็นต้น ดังนั้นจากการที่บริษัทกลุ่มหลักทรัพย์ ESG 100 มีสัดส่วนของกรรมการอิสระต่อคณะกรรมการบริษัทสูงกว่าจำนวนขั้นต่ำที่กำหนด (ค่าเฉลี่ย = 0.427) ซึ่งยังมีมากขึ้นก็ยิ่งทำให้ผู้บริหารสามารถจัดการกำไรได้น้อยลงเป็นผลให้รายงานทางการเงินของบริษัทมีคุณภาพ

อันเป็นการแสดงถึงการมีจริยธรรมทางธุรกิจของบริษัทมากขึ้นนั่นเอง

คุณลักษณะของคณะกรรมการบริษัทอื่น ได้แก่ ความเชี่ยวชาญทางบัญชีการเงินไม่มีอิทธิพลต่อการจัดการกำไรอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ (Sig = 0.713 ค่า  $\beta$  = -0.025) สอดคล้องกับการวิจัยของลิน (Lin, 2011) ที่ได้ศึกษาผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการและการจัดการกำไรในประเทศกำลังพัฒนาหลักฐานจากบริษัทจดทะเบียนของประเทศจีน แล้วพบว่าสัดส่วนของกรรมการที่มีความรู้ด้านบัญชีการเงินของคณะกรรมการบริษัทไม่มีอิทธิพลต่อการจัดการกำไรอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติและนอกจากนี้การวิจัยนี้ก็พบว่าคุณลักษณะด้านความหลากหลายเชิงประชากรไม่มีอิทธิพลต่อการจัดการกำไรอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ (Sig = 0.145 ค่า  $\beta$  = 0.089) สอดคล้องกับการวิจัยของโมฮัมหมัดและคณะ (Mohamad, et al., 2010) ที่ได้ศึกษาผลกระทบของความเป็นอิสระ ความหลากหลายเชิงประชากรของคณะกรรมการบริษัทและความรับผิดชอบต่อสังคมต่อการจัดการกำไรของบริษัทจดทะเบียนในประเทศมาเลเซียแล้ว พบว่า สัดส่วนของกรรมการเพศหญิงในคณะกรรมการบริษัทไม่มีผลกระทบต่อการจัดการกำไร ดังนั้น จากการวิจัยนี้พบว่า บริษัทกลุ่มหลักทรัพย์ ESG 100 มีค่าเฉลี่ยของสัดส่วนของกรรมการที่มีความรู้ทางบัญชีการเงิน และสัดส่วนของกรรมการเพศหญิงต่อจำนวนคณะกรรมการบริษัทเพียง 16.6 เปอร์เซ็นต์ และ 19.3 เปอร์เซ็นต์ ตามลำดับ ซึ่งทั้งสองคุณลักษณะของคณะกรรมการบริษัทในจำนวนดังกล่าวอาจไม่มีผลเพียงพอที่จะ



เปลี่ยนแปลงจัดการกำไรได้หรืออาจจะกล่าวได้อีก  
นัยหนึ่งว่าความเชี่ยวชาญทางการบัญชีการเงินและ  
ความหลากหลายเชิงประชากรของคณะกรรมการ  
บริษัทไม่มีอิทธิพลต่อการมีจริยธรรมทางธุรกิจของ  
บริษัทกลุ่มหลักทรัพย์ ESG 100 นั้นเอง

## 6. ข้อเสนอแนะ

จากผลการวิจัยพบว่า ความเป็นอิสระของ  
คณะกรรมการบริษัทเป็นคุณลักษณะของคณะ  
กรรมการบริษัทที่สำคัญในการแสดงออกทาง  
จริยธรรมทางธุรกิจผ่านรายงานทางการเงินที่มี  
คุณภาพของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มหลักทรัพย์  
ESG100 จึงอาจนำไปสู่การสนับสนุนให้บริษัท  
จดทะเบียนมีจำนวนกรรมการอิสระเพิ่มมากขึ้น

นอกจากนี้หน่วยงานที่เกี่ยวข้อง เช่น  
ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สำนักงานคณะ  
กรรมการกำกับหลักทรัพย์ก็ควรส่งเสริมจำนวน  
ของกรรมการที่มีความรู้ทางบัญชีการเงินและ  
กรรมการที่เป็นเพศหญิงให้มีมากขึ้นในคณะ  
กรรมการบริษัทเพื่อที่จะได้แสดงบทบาทในการ  
ปฏิบัติหน้าที่การสนับสนุนให้เกิดการรายงาน  
ทางการเงินที่มีคุณภาพมากยิ่งขึ้น ทำให้ภาพลักษณ์  
ของรายงานทางการเงินมีคุณภาพเป็นไปตามความ  
คาดหวังของนักลงทุน ผู้ถือหุ้น เจ้าหนี้ หรือสถาบัน  
การเงิน ตลอดจนบุคคลภายนอกที่มีส่วนได้

ส่วนเสียอันเป็นการส่งเสริมให้เกิดการลงทุนอย่าง  
ยั่งยืนต่อไป เนื่องจากงานวิจัยนี้ผู้วิจัยได้ศึกษาเพียง  
คุณลักษณะของคณะกรรมการบริษัทเท่านั้น  
อาจมีปัจจัยอื่นที่มีอิทธิพลต่อจริยธรรมทางธุรกิจด้วย  
และงานวิจัยนี้ก็ใช้ตัวแบบในการวัดการจัดการกำไร  
เพียงตัวแบบเดียวจึงเป็นข้อจำกัดในการศึกษา  
ดังนั้นสำหรับงานวิจัยในอนาคตอาจใช้ตัวแบบอื่น  
ในการประมาณค่ารายการคงค้าง ตลอดจนการ  
ศึกษาตัวแปรอื่นที่มีอิทธิพลต่อการจัดการกำไรนอก  
เหนือจากปัจจัยดังกล่าวเพิ่มเติม

## 7. องค์ความรู้ที่ได้รับ

บริษัทจดทะเบียนกลุ่มหลักทรัพย์ ESG 100  
มีคุณสมบัติการกำกับดูแลกิจการ ดูแลสังคมและ  
สิ่งแวดล้อมที่ดีโดดเด่นกว่าบริษัทจดทะเบียนทั่วไป  
แต่การจะทำให้นักลงทุนมั่นใจได้ไม่ใช่เพียงเพื่อการ  
สร้างผลกำไรเท่านั้น แต่รวมถึงความยั่งยืนที่เกิด  
จากการที่บริษัทนั้นมีจริยธรรมทางธุรกิจด้วย งาน  
วิจัยนี้จึงได้แสดงหลักฐานเชิงประจักษ์ว่าความเป็น  
อิสระของคณะกรรมการบริษัทเป็นคุณลักษณะ  
สำคัญของกลไกกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน  
กลุ่มหลักทรัพย์ ESG 100 ที่สนับสนุนให้  
มีการแสดงจริยธรรมทางธุรกิจผ่านการจัดทำและ  
นำเสนอรายงานทางการเงินของบริษัทที่มีคุณภาพ  
ต่อนักลงทุน

## References

Choi, T. H. & Tae, J. (2011). Business Ethics and Financial Reporting Quality: Evidence from Korea. *Journal of Business Ethics*, 103(-), 403-427.



- Damak, S. T. (2018). Gender Diverse Board and Earnings management: Evidence from French Listed Companies. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 9(3), 289-312.
- Enderle, G. (2004). *The Ethics of Financial Reporting, the Global Reporting Initiative, and the Balanced Concept of the firm*. In: G. G. Brenkert, (ed.) *Corporate Integrity and Accountability*. Thousand Oaks : Sage.
- Healy, P. M. & Wahlen, J. M. (1999). A Review of the Earnings Management Literature and Its Implications for Standard Setting. *Accounting Horizons*, 13(-), 365-383.
- Huang, P., Louwers, T. J., Moffitt, J., S. & Zhang, Y. (2008). Ethical Management, Corporate Governance, and Abnormal Accruals. *Journal of Business Ethics*, 83(3), 469-487.
- Jo, H. & Kim, Y. (2008). Ethics and Disclosure: A Study of the Financial Performance of Firms in the Seasoned Equity Offerings Market. *Journal of Business Ethics*, 80(4), 855-878.
- Khantawitc, A., Srichanpetch, S. & Chansirisri, D. (2009). *Corporate governance to Create Firm Value*. Bangkok : The Stock Exchange of Thailand.
- Labelle, R., Gargouri, R. M. & Francoeur, C. (2010). Ethics, diversity management, and financial reporting quality. *Journal of Business Ethics*, 93(2), 335-353.
- Lin, T. (2011). *Corporate Governance Mechanisms and Earnings Management in Transitional Countries-evidence from Chinese Listed Firms. Doctor of Philosophy*. Graduate School : Queensland University of Technology.
- Mahachulalongkornrajavidyalaya University. (1996). *Thai Tipitaka Version of Mahachula logkornrajavidyalaya*. Bangkok : Mahachulalongkornrajavidyalaya Printing House.
- Mansor, N., et al. (2013). Corporate Governance and Earnings Management: A Study on the Malaysian Family and Non-family Owned PLCs. *Procedia Economics and Finance*, 7(-), 221-229.
- Mohamad, N. R., et al., (2010). The Effects of Board Independence, Board Diversity and Corporate Social Responsibility on Earnings Management. *Conference 2011 Paper*. <https://ssrn.com/abstract=1725925> (Accessed 1 November 2019).
- Rajeevan, S. and Ajward, R. (2019). Board characteristics and earnings management in Sri Lanka. *Journal of Asian Business and Economic Studies*, 27(1), 2-18.



- Ruangsuwan, S. (2006). Creating Stock Price: Mechanisms of Numbers and Probability Strategies. *Journal of Accounting Profession*, 2(1), 120-128.
- The Securities and Exchange Commission, Thailand. (2012). *SEC files criminal complaint against SINGHA CEO for falsifying accounts*, SEC News No. 110/2012. <https://www.sec.or.th> (Accessed 1 November 2019).
- The Stock Exchange of Thailand. (2017). *Corporate Governance Code for listed companies 2017*. <https://www.set.or.th>. (Accessed 1 November 2019).
- The Stock Exchange of Thailand. (2019). *Thailand Sustainability Investment*. <https://www.set.or.th> (Accessed 6 November 2019).
- Yoon, S. S. & Miller, G. A. (2002). Cash from Operations and Earnings Management in Korea. *The International Journal of Accounting*, 37(4), 395-412.