



รายงานผลการวิจัย

ความระมัดระวังทางการบัญชีและการรักษาผลประโยชน์: การเปลี่ยนแปลง
ประธานเจ้าหน้าที่บริหารและบริษัทครอบครัว

**Accounting Conservatism and Dual Entrenchment: CEO Turnover
and Family Firms**

ได้รับการจัดสรรงบประมาณวิจัย จากงบประมาณเงินรายได้ คณะบริหารธุรกิจ ประจำปี 2562

จำนวน 5,000 บาท

โดย

รัชनिया บังเมฆ

งานวิจัยเสร็จสิ้นสมบูรณ์
28 สิงหาคม พ.ศ. 2562

สารบัญ

	หน้า
สารบัญตาราง	ก
สารบัญซีภาพ	ง
บทคัดย่อ	1
Abstract	2
กิตติกรรมประกาศ	3
บทที่ 1 บทนำ	4
1. บทนำ	4
2. วัตถุประสงค์ของการวิจัย	5
3. ขอบเขตของการวิจัย	6
4. ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ	6
บทที่ 2 ทบทวนวรรณกรรม	7
1. แนวคิด ทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	7
1.1 ทฤษฎีตัวแทนและการรักษาผลประโยชน์	7
1.2 Horizon Problem and Entrenchment: CEO Turnover	8
1.3 Agency Theory and Entrenchment: Family Firm	8
2. การพัฒนาสมมติฐานการวิจัย	9
3. กรอบแนวความคิดของการวิจัย	12
บทที่ 3 การออกแบบการวิจัย	13
1. ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง	13
2. การรวบรวมข้อมูล	13
3. โมเดลและการกำหนดค่าตัวแปร	14
4. วิธีการวิเคราะห์ข้อมูล	17
บทที่ 4 ผลการวิจัย	18
1. กลุ่มตัวอย่างและแนวทางการวิเคราะห์ความถดถอย	18
1.1 จำนวนตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา	18
1.2 แนวทางการวิเคราะห์ความถดถอย	20

สารบัญ (ต่อ)

	หน้า
2. การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา	20
3. ผลการวิเคราะห์สหสัมพันธ์	23
4. ผลการวิเคราะห์สมการถดถอย: ความสัมพันธ์ระหว่างการเปลี่ยนแปลง ประธานเจ้าหน้าที่บริหารและความระมัดระวังทางการบัญชี	25
5. ผลการวิเคราะห์สมการถดถอย: ผลกระทบของบริษัทครอบครัวที่มีต่อ ความสัมพันธ์ระหว่างการเปลี่ยนแปลงประธานเจ้าหน้าที่บริหารและ ความระมัดระวังทางการบัญชี	27
5.1 ผลการทดสอบเมื่อตัววัดค่าบริษัทครอบครัววัดค่าด้วย <i>FAM_FIRM</i>	28
5.2 ผลการทดสอบเมื่อตัววัดค่าบริษัทครอบครัววัดค่าด้วย <i>FAM_OWN</i>	32
บทที่ 5 สรุป อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ	36
1. สรุปผลการศึกษา	36
2. อภิปรายผล	37
3. ข้อเสนอแนะสำหรับการศึกษาในอนาคต	38
บรรณานุกรม	39
ภาคผนวก	43

สารบัญตาราง

	หน้า	
ตารางที่ 3.1	จำนวนบริษัทจดทะเบียนในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม	14
ตารางที่ 4.1	กลุ่มตัวอย่างบริษัทที่มีการเปลี่ยนแปลงประธานเจ้าหน้าที่บริหาร	19
ตารางที่ 4.2	กลุ่มตัวอย่างในการศึกษา	20
ตารางที่ 4.3	สถิติเชิงพรรณนา	22
ตารางที่ 4.4	การวิเคราะห์สหสัมพันธ์	24
ตารางที่ 4.5	ความสัมพันธ์ระหว่างการเปลี่ยนแปลงประธานเจ้าหน้าที่บริหาร กับความระมัดระวังทางการบัญชี	26
ตารางที่ 4.6	ผลกระทบของบริษัทครอบครัว (<i>FAM_FIRM</i>) ที่มีต่อ ความสัมพันธ์ระหว่างการเปลี่ยนแปลงประธานเจ้าหน้าที่บริหาร กับความระมัดระวังทางการบัญชี	29
ตารางที่ 4.7	ผลกระทบของบริษัทครอบครัว (<i>FAM_OWN</i>) ที่มีต่อ ความสัมพันธ์ระหว่างการเปลี่ยนแปลงประธานเจ้าหน้าที่บริหาร กับความระมัดระวังทางการบัญชี	33

สารบัญภาพ

หน้า

ภาพที่ 2.1 กรอบแนวความคิดของการวิจัย

12



ความระมัดระวังทางการเงินบัญชีและการรักษาผลประโยชน์: การเปลี่ยนแปลง
ประธานเจ้าหน้าที่บริหารและบริษัทครอบครัว

Accounting Conservatism and Dual Entrenchment: CEO Turnover
and Family Firms

รัชนิยา บังเมฆ

คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยแม่โจ้ จังหวัดเชียงใหม่ 50290

บทคัดย่อ

การวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างการเปลี่ยนแปลงประธานเจ้าหน้าที่บริหารกับความระมัดระวังทางการเงินบัญชี และบทบาทของบริษัทครอบครัวที่มีต่อความสัมพันธ์ระหว่างการเปลี่ยนแปลงประธานเจ้าหน้าที่บริหารและความระมัดระวังทางการเงินบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยระหว่างปี 2555 - 2560 วัดค่าระดับความระมัดระวังทางการเงินบัญชีด้วย Khan and Watts (2009) model ใช้การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุในการทดสอบสมมติฐานการวิจัย ผลการศึกษาพบว่า การเปลี่ยนแปลงประธานเจ้าหน้าที่บริหารมีความสัมพันธ์ในทางลบกับความระมัดระวังทางการเงินบัญชี และพบว่ามีผลกระทบร่วมระหว่างบริษัทครอบครัวและการเปลี่ยนแปลงประธานเจ้าหน้าที่บริหารที่ส่งผลต่อระดับความระมัดระวังทางการเงินบัญชีในรายงานการเงินทำให้ระดับความระมัดระวังทางการเงินบัญชีสูงกว่า ผลการศึกษาเปิดเผยว่าผลจากแรงจูงใจของผู้บริหารที่สอดคล้องไปกับเป้าหมายบริษัทมีผลเหนือกว่าผลของการรักษาผลประโยชน์ การศึกษานี้เป็นการศึกษาแรกที่ทำให้หลักฐานเชิงประจักษ์ว่ากลไกการรักษาผลประโยชน์ของผู้บริหารที่เป็นผลจากปัญหาที่เกิดจากระยะเวลาการดำรงตำแหน่งบริหารและโครงสร้างความเป็นบริษัทครอบครัวมีบทบาทร่วมกัน และส่งผลต่อการรายงานทางการเงินตามความระมัดระวังทางการเงินบัญชี

คำสำคัญ: การกำกับดูแลกิจการ; การจัดการกำไร; ปัญหาตัวแทน

Abstract

The objective of this study is to examine the relationship between chief executive officer (CEO) turnover and accounting conservatism, and the role family firm plays in the relationship. The sample in the study consists of firms listed on the Stock Exchange of Thailand (SET) during the years 2012 to 2017. Accounting conservatism was measured using the model introduced by Khan and Watts (2009) and the multiple regression approach is used to test the hypotheses. Results show a negative relationship between CEO turnover and accounting conservatism. In addition, an interaction effect between family firm and CEO turnover was found to result in a higher degree of accounting conservatism in financial reports. Results also reveal that the incentive-alignment effect of the interaction was higher than the entrenchment effect. This study is the first to provide empirical evidence on the interaction of dual entrenchment mechanisms that results from the horizon problem and family ownership structure, and their effects on conservative financial reports.

Keywords Corporate Governance; Earnings Management; Agency Problem

กิตติกรรมประกาศ

งานวิจัยนี้ประสบความสำเร็จเป็นอย่างดีซึ่งโดยการได้รับความร่วมมือและมีผู้ให้ความอนุเคราะห์ช่วยเหลือในหลายๆ ด้านไม่ว่าจะเป็นการให้คำปรึกษาและข้อเสนอแนะ รวมไปถึงข้อมูลที่เป็นประโยชน์ต่อการศึกษา ซึ่งไม่อาจกล่าวนามไว้ทั้งหมด ผู้วิจัยขอขอบคุณทุกท่านมา ณ โอกาสนี้

ท้ายนี้ขอขอบคุณ คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยแม่โจ้ ที่ได้ให้การสนับสนุนทุนวิจัยในครั้งนี้ และให้ความอนุเคราะห์ในการให้ใช้สถานที่ปฏิบัติงานวิจัยและให้การสนับสนุนอุปกรณ์ต่างๆ ที่ทำให้งานวิจัยประสบความสำเร็จลงเป็นอย่างดี

รัชนิยา บังเมฆ

ผู้วิจัย

28 สิงหาคม พ.ศ. 2562

บทที่ 1

บทนำ

(INTRODUCTION)

1. บทนำ (Introduction)

ความระมัดระวังทางการเงินบัญชี (Accounting conservatism) เป็นหลักการบัญชีที่สำคัญและเป็นคุณลักษณะประการหนึ่งที่แสดงถึงคุณภาพของข้อมูลกำไรสุทธิทางบัญชี (Francis, LaFond, Olsson, & Schipper, 2004) งานวิจัยทางบัญชีในปัจจุบันอธิบายว่า ความระมัดระวังทางการเงินบัญชีคือการใช้ดุลยพินิจที่จำเป็นในการประมาณการภายใต้ความไม่แน่นอนเกี่ยวกับเหตุการณ์เชิงเศรษฐกิจ เพื่อให้รายงานทางการเงินมีความน่าเชื่อถือ และเป็นแนวปฏิบัติทางบัญชีที่ป้องกันการรับรู้รายการข่าวดีที่ยังไม่ผ่านการพิสูจน์ได้อย่างน่าเชื่อถือในงบการเงิน และทำให้เชื่อมั่นได้ว่าผู้บริหารกิจการจะยึดมั่นในการรับรู้ข่าวร้ายอย่างทันท่วงทีในรายงานทางการเงิน (Basu, 1997; Watts, 2003) ความระมัดระวังทางการเงินในการรายงานทางการเงินมีบทบาทในการเปิดเผยให้เห็นถึงการรายงานมูลค่าสินทรัพย์ที่ลดลง เพื่อเปรียบเทียบกับแนวโน้มพฤติกรรมของผู้บริหารของกิจการที่มีความโน้มเอียงในการรายงานมูลค่าสินทรัพย์เพิ่มขึ้น (เรียกว่าความระมัดระวังทางการเงินบัญชีแบบไม่มีเงื่อนไข หรือ Unconditional conservatism) ส่วนบทบาทที่สำคัญอีกประการหนึ่งคือการใช้ความระมัดระวังทางการเงินบัญชีเป็นพื้นฐานในการจัดทำข้อมูลสำหรับการทำข้อตกลงสัญญา (Contracting) ระหว่างกิจการกับผู้มีส่วนเกี่ยวข้องต่างๆ เพื่อเป็นการให้คำมั่นสัญญาว่าผู้บริหารในฐานะผู้รับผิดชอบในการจัดทำรายงานทางการเงินของกิจการ จะจัดทำรายงานทางการเงินโดยมีการรับรู้รายการทางเศรษฐกิจในเชิงลบ (หรือข่าวร้าย) เข้าไปในงบการเงินอย่างทันท่วงที (เรียกว่าความระมัดระวังทางการเงินบัญชีแบบมีเงื่อนไข หรือ Conditional conservatism) (Watts, 2003) อย่างไรก็ตาม ในการทำสัญญาระหว่างกิจการกับผู้มีส่วนได้เสียกลุ่มต่างๆ นั้น ข้อมูลบัญชีจะถูกใช้เพื่อเป็นบรรทัดฐานในการกำหนดข้อสัญญาเพื่อสนับสนุนให้การทำสัญญาเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ รวมทั้งเป็นกลไกในการลดต้นทุนตัวแทนที่เกิดขึ้น (Basu, 1997; Ball & Shivakumar, 2005) การศึกษาครั้งนี้จึงมุ่งศึกษาถึงบทบาทของความระมัดระวังทางการเงินบัญชีตามนิยามของ Conditional conservatism

งานวิจัยและวรรณกรรมทางการเงินบัญชีที่ผ่านมา (Watts, 2003; Ball & Shivakumar, 2005) ได้ระบุถึงปัจจัยที่อธิบายความต้องการความระมัดระวังทางการเงินในการรายงานทางการเงินของบริษัท ได้แก่ การทำข้อตกลงสัญญา (Contracting) ระหว่างกิจการกับผู้มีส่วนได้เสียกลุ่มต่างๆ ที่

เกี่ยวข้อง (ได้แก่ นักลงทุน ลูกค้า ผู้ให้กู้) การจัดทำรายงานทางการเงินตามกฎหมายเกณฑ์ทางการภาษีอากร (Taxation) การถูกฟ้องร้องทางกฎหมายจากผู้ถือหุ้น (Shareholder litigation) และกฎหมายที่ออกโดยหน่วยงานทางบัญชีที่กำกับดูแล (Accounting regulation) การวิจัยที่ผ่านมาที่ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยที่กล่าวมาข้างต้นกับความระมัดระวังทางการบัญชีส่วนใหญ่ ได้ทดสอบและค้นหาปัจจัยที่มีผลต่อความต้องการความระมัดระวังทางการบัญชีที่มาจากการทำข้อตกลงสัญญาระหว่างกัน และการศึกษาในประเด็นปัญหาตัวแทนและต้นทุนตัวแทนบนแนวคิดของทฤษฎีตัวแทน (Agency theory) (García Lara, Osmá, & Penalva, 2016; LaFond & Watts, 2008) รวมทั้งการศึกษาที่พิจารณาผลกระทบของคุณลักษณะของกิจการที่มีความสัมพันธ์กับการถือครองหุ้นของผู้บริหาร (Managerial ownership) ที่มีต่อความระมัดระวังทางการบัญชี (LaFond & Roychowdhury, 2008) ทำให้การวิจัยในประเด็นนี้ยังคงมีความน่าสนใจ ในการทดสอบถึงบทบาทร่วมกันระหว่างกลไกการรักษาผลประโยชน์ของผู้บริหารหลายกลไกที่มีอยู่ในกิจการเดียวกัน (หรือเรียกว่า Dual entrenchment) ว่าเป็นตัวกำหนดความระมัดระวังทางการบัญชีได้อย่างไร โดยเฉพาะอย่างยิ่ง การศึกษาในสภาพแวดล้อมทางเศรษฐกิจและตลาดทุนของประเทศไทยที่ถูกจัดเป็นตลาดเกิดใหม่ (Emerging market) และบริษัทไทยมีโครงสร้างการถือหุ้นแบบกระจุกตัว (Concentrated ownership structure) และการบริหารกิจการโดยครอบครัวหรือบริษัทครอบครัว (Connelly, Limpaphayom, & Nagarajan, 2012) ผลการศึกษาจะทำให้สามารถเปรียบเทียบกันได้กับผลการศึกษาในประเทศตะวันตกและประเทศในเอเชีย

ดังนั้นการศึกษานี้จึงมีประเด็นการวิจัยว่าการเปลี่ยนแปลงประธานเจ้าหน้าที่บริหาร (CEO Turnover) และการมีโครงสร้างการถือหุ้นและบริหารงานโดยครอบครัวหรือบริษัทครอบครัว (Family ownership structures) (ที่เป็นตัวแทนของ Entrenchment) มีอิทธิพลต่อระดับความระมัดระวังทางการบัญชีที่แตกต่างกันหรือไม่อย่างไร เมื่อทั้งสองปัจจัยดังกล่าวปรากฏขึ้นในกิจการ

2. วัตถุประสงค์ของการวิจัย (Objectives of the Study)

การวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์หลักเพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการเปลี่ยนแปลงประธานเจ้าหน้าที่บริหารกับความระมัดระวังทางการบัญชี และศึกษาถึงผลกระทบของบริษัทครอบครัวที่มีต่อความสัมพันธ์ระหว่างการเปลี่ยนแปลงประธานเจ้าหน้าที่บริหารกับความระมัดระวังทางการบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างปี 2555 – 2560

3. ขอบเขตของการวิจัย (Scope of the Study)

การวิจัยนี้ ทดสอบบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างปี 2555 – 2560 ในการทดสอบไม่ได้นำบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมการเงินมาทำการศึกษา เนื่องจากบริษัทที่ดำเนินธุรกิจให้อุตสาหกรรมการเงินมีกฎเกณฑ์และข้อบังคับแตกต่างจากอุตสาหกรรมอื่น และกลุ่มธุรกิจนี้ถูกกำกับดูแลอย่างเข้มงวดโดยธนาคารแห่งประเทศไทย และบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมการเงินมีโครงสร้างทางการเงินมีความแตกต่างจากอุตสาหกรรมอื่นอย่างมีสาระสำคัญ

4. ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ (Research Contributions)

1. ทำให้ทราบถึงความสัมพันธ์ระหว่างการเปลี่ยนแปลงประธานเจ้าหน้าที่บริหารกับความระมัดระวังทางการบัญชี

2. ทำให้ทราบถึงผลกระทบร่วมระหว่างการเปลี่ยนแปลงประธานเจ้าหน้าที่บริหารและบริษัทครอบครัวที่มีต่อความระมัดระวังทางการบัญชี ซึ่งจะเป็นการขยายขอบเขตการวิจัยทางด้านทฤษฎีตัวแทน และแนวคิดความระมัดระวังทางการบัญชี

3. ทำให้ได้หลักฐานเชิงประจักษ์ถึงผลกระทบของการเปลี่ยนแปลงประธานเจ้าหน้าที่บริหารและโครงสร้างการถือหุ้นและบริหารงานโดยครอบครัวหรือบริษัทครอบครัวต่อการปฏิบัติทางการบัญชีและการรายงานทางการเงิน ซึ่งจะเป็นแนวทางให้กับคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ในการพิจารณาข้อกำหนดหรือแนวทางในการกำกับดูแลกิจการ การเปิดเผยข้อมูลในรายงานประจำปีที่เป็นมาตรฐาน เพื่อให้บริษัทจดทะเบียนฯ มีการเปิดเผยข้อมูลที่ครบถ้วนและมีความโปร่งใส

4. การศึกษาวิจัยเชิงประจักษ์นี้ เป็นการขยายขอบเขตการศึกษาวิจัยทางการบัญชีที่เกี่ยวข้องกับแนวคิดความระมัดระวังทางการบัญชี การกำกับดูแลกิจการ และการเปิดเผยข้อมูลของ บริษัทจดทะเบียนที่เป็นประโยชน์ต่อผู้มีส่วนได้เสียของกิจการกลุ่มใหญ่ ได้แก่ นักลงทุน ดังนั้นผลการศึกษาจะให้ข้อมูลที่เป็นประโยชน์อย่างยิ่งต่อคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ในการกำหนดแนวทางปฏิบัติในการกำกับดูแลกิจการ และการเปิดเผยข้อมูลต่อผู้ใช้รายงานทางการเงินในอนาคตต่อไป

บทที่ 2

ทบทวนวรรณกรรม

(LITERATURE REVIEW)

1. แนวคิด ทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง (Concept, Theory, and Related Research)

1.1 ทฤษฎีตัวแทนและการรักษาผลประโยชน์ (Agency Theory and Entrenchment)

ทฤษฎีตัวแทน (Agency theory) นำเสนอว่ากลไกการกำกับดูแลกิจการ (Corporate governance mechanisms) เป็นเครื่องมือช่วยลดพฤติกรรมของฝ่ายบริหารที่จะกระทำการต่างๆ เพื่อรักษาผลประโยชน์ของตนเองมากเกินไปให้ลดลงได้ ในขณะที่ทฤษฎีการรักษาผลประโยชน์ (Entrenchment theory) เสนอว่า กลไกการกำกับดูแลกิจการเพียงอย่างเดียว อาจไม่เพียงพอที่จะทำให้เป้าประสงค์ของผู้บริหารสอดคล้องไปในทิศทางเดียวกับเป้าประสงค์ของผู้ถือหุ้นได้ทั้งหมด สอดคล้องกับสมมติฐานการรักษาผลประโยชน์ (Managerial entrenchment hypothesis) ที่มีข้อสมมติว่า ผู้บริหารย่อมกระทำการต่างๆ เพื่อรักษาผลประโยชน์ของตนเอง (Morck, Shleifer, & Vishny, 1988) โดยเฉพาะอย่างยิ่ง Fama and Jensen (1983) เสนอว่า ผู้บริหารย่อมกระทำการต่างๆ เพื่อรักษาผลประโยชน์ของตนเองอย่างเหนียวแน่นเมื่อผู้บริหารนั้นถือหุ้นในกิจการของตนในสัดส่วนที่เป็นสาระสำคัญและมีอำนาจมากพอที่จะปกป้องตนเองจากการถูกเข้าครอบงำ การตัดสินใจที่เบี่ยงเบนไปจากการตัดสินใจที่เหมาะสมอาจเกิดขึ้นได้เมื่อผู้บริหารที่มุ่งรักษาผลประโยชน์ของตนเองกระทำการที่จะเป็นประโยชน์แก่ตนมากกว่าเพื่อผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นโดยรวม ในกรณีเช่นนี้ผู้บริหารที่รักษาผลประโยชน์ของตนเองอย่างมากจะขึ้นชอบอำนาจและทำให้ตนมั่นคงปลอดภัยในองค์กร เช่นเดียวกับผู้บริหารจะมีความสามารถอย่างมากในการหลีกเลี่ยงการถูกตรวจสอบจากภายในและภายนอก และจากกลไกกำกับดูแลจากคณะกรรมการบริษัทผู้ถือหุ้น และตลาดหลักทรัพย์ได้

การศึกษาที่ผ่านมาส่วนใหญ่ทดสอบการรักษาผลประโยชน์ของผู้บริหาร (หรือ Entrenchment ซึ่งต่อไปในบทความนี้จะใช้ทับศัพท์ภาษาอังกฤษ) กับผลการดำเนินงานของกิจการ พบว่าความสัมพันธ์ไม่เป็นเส้นตรง (Nonlinear) ที่บางระดับของสัดส่วนความเป็นเจ้าของของผู้บริหารในกิจการ ผลกระทบจาก Entrenchment effect จะมีเหนือกว่าผลของ Incentive-alignment effect ซึ่งส่งผลให้มูลค่าของกิจการลดลง (Gugler, Mueller, & Yurtoglu, 2008; McConnell & Servaes, 1990; Morck, Shleifer, & Vishny, 1988; Stulz, 1988) ในขณะเดียวกัน มีการศึกษาที่พบ

ความสัมพันธ์ในเชิงลบระหว่างการรักษาผลประโยชน์ของผู้บริหารและผลการดำเนินงานของกิจการ ตัวอย่างเช่นการศึกษาของ Bertrand and Muckkainathan (2003) ได้เสนอสมมติฐาน Quiet life hypothesis ที่เสนอแนะว่าผู้บริหารที่รักษาผลประโยชน์ของตนอย่างมามีแนวโน้มที่จะทะเยอทะยานน้อยกว่าและหลีกเลี่ยงการตัดสินใจที่ยาก หลีกเลี่ยงการลงทุนที่มีความเสี่ยง และ Empire-building effects จากวรรณกรรมและแนวคิดสรุปได้ว่าการรักษาผลประโยชน์ของผู้บริหารส่งผลในเชิงบวกและลบต่อกิจการและมีผลต่อต้นทุนตัวแทนในกิจการแตกต่างกันไป

1.2 Horizon Problem and Entrenchment: CEO Turnover

ปัญหาที่เกิดจากระยะเวลา (Horizon problem) เกิดจากการที่ผู้บริหารจะคำนึงถึงเพียงระยะเวลาในช่วงที่ตนได้บริหารงานอยู่กับบริษัทเท่านั้น การศึกษาเกี่ยวกับ Horizon problems ได้เป็นหัวข้อการศึกษาวิจัยที่มีการวิจัยมาโดยตลอด Smith and Watts (1982) เสนอว่า ผู้บริหารที่มีระยะเวลาในการดำรงตำแหน่งช่วงระยะเวลาสั้นจะมีแรงจูงใจที่จะเพิ่มกำไรสุทธิทางบัญชีในงวดปัจจุบัน เพื่อให้ผลตอบแทนที่ตนเองจะได้รับสูงขึ้น ผู้บริหารจึงมีความโน้มเอียงที่จะกระทำการเพื่อรักษาผลประโยชน์ของตนในช่วงที่ดำรงตำแหน่งในบริษัท งานวิจัยที่ผ่านมา เสนอว่าเมื่อเปรียบเทียบกับจัดการกำไร การเพิ่มขึ้นของกำไรสุทธิจากรายการคงค้างที่ใช้วิจารณ์ญาณปรากฏว่าสร้างต้นทุนให้กับกิจการน้อยกว่าต้นทุนที่เกิดจากปัญหาที่เกิดจากระยะเวลา การศึกษาของ Reintga and Tearney (2003) พบว่า CEO ผู้ที่กำลังจะหมดวาระลงตามระเบียบวาระการดำรงตำแหน่งมีการจัดการรายการคงค้างสูงกว่าและปัญหาจะรุนแรงมากขึ้นเมื่อ CEO ผู้ที่กำลังจะหมดวาระมีเป้าหมายที่จะเพิ่มผลกำไรสุทธิให้สูงขึ้นเพื่อเพิ่มความเป็นไปได้ที่จะรักษาตำแหน่งที่นั่งของตนในคณะกรรมการบริษัทไว้ อย่างไรก็ตามผลการศึกษาเชิงประจักษ์ถึงผลกระทบของปัญหาที่เกิดจากระยะเวลาที่มีต่อทางเลือกของรายการคงค้าง มีผลการศึกษาที่ยังไม่ได้ข้อสรุปที่สอดคล้องกัน แต่จากวรรณกรรมที่ผ่านมาเสนอแนะว่าปัญหาที่เกิดจากระยะเวลานี้มีความเชื่อมโยงกับการรักษาผลประโยชน์ของผู้บริหาร ซึ่งคาดการณ์ได้ว่าส่งผลกระทบท่อการเลือกวิธีปฏิบัติทางการบัญชีและการรายงานทางการเงินของกิจการ

1.3 Agency Theory and Entrenchment: Family Firm

โครงสร้างการถือหุ้นและบริหารงาน โดยครอบครัวหรือบริษัทครอบครัว (Family firm ownership structure) สามารถส่งผลต่อระดับการรักษาผลประโยชน์ของผู้บริหารได้ บริษัทมหาชน

จำกัดที่มีลักษณะแบบดั้งเดิมนั้นมีการแบ่งแยกส่วนของเจ้าของออกจากหน้าที่การควบคุม บริษัทครอบครัว (Family firm) จะมีคนในตระกูลผู้ก่อตั้งบริษัทเป็นเจ้าของบริษัท และผู้บริหารงานของบริษัทมาจนถึงปัจจุบัน กรอบแนวคิดทฤษฎีตัวแทน ได้ถูกนำมาประยุกต์ใช้ในวงกว้างในการศึกษาวิจัยที่ทดสอบเปรียบเทียบพฤติกรรมของบริษัทครอบครัว และบริษัทที่ไม่ใช่ครอบครัว วรรณกรรมที่ผ่านมามุมมองหนึ่งเสนอว่า การรักษาผลประโยชน์ในบริษัทครอบครัวสร้างมูลค่ากิจการ สอดคล้องกับการศึกษาเชิงประจักษ์ที่ผ่านมาพบที่ว่า บริษัทครอบครัวมีผลการดำเนินงานโดยรวมที่ดีกว่าบริษัทที่ไม่ใช่ครอบครัว (ยกตัวอย่างเช่น การศึกษาของ Anderson & Reeb, 2003; Andres, 2008; Filatotchev, Lien, & Piesse, 2005; Villalonga & Amit, 2006; Wright, Ferris, Sarin, & Awasthi, 1996) อย่างไรก็ตาม ในอีกมุมมองหนึ่งทฤษฎีตัวแทนก็ยังสนับสนุนข้อถกเถียงที่ว่า บริษัทครอบครัวมีผลการดำเนินงานที่ต่ำกว่า หรือมีคุณภาพของกำไรต่ำกว่าเมื่อเปรียบเทียบกับบริษัทที่ไม่ใช่ครอบครัว (ตัวอย่างเช่น การศึกษาของ Dharwadkar, George, & Brandes, 2000; Jensen, 1994) โดยเสนอแนะว่า ผู้บริหารที่มีอำนาจในการควบคุมซึ่งเป็นคนในบริษัทครอบครัวสามารถรักษาผลประโยชน์ของตนเองไว้ส่งผลให้เกิดผลเสียหายต่อผู้ถือหุ้นที่ไม่มีอำนาจควบคุม (Morck, Wolfenzon, & Yeung, 2005; Peng & Jiang, 2010) ด้วยขอบเขตของผลกระทบของปัญหาตัวแทนที่กล่าวมานี้อาจจะทำให้ต้นทุนทางด้านตลาดทุนของบริษัทเพิ่มขึ้น เพราะปัญหาตัวแทนอาจจะสัมพันธ์กับพฤติกรรมของบริษัทครอบครัวด้วยในเวลาเดียวกัน (Burkart, Panunzi, & Shleifer, 2003; Claessens, Djankov, Fan, & Lang, 2002; McConaughy, 1999)

2. การพัฒนาสมมติฐานการวิจัย (Hypothesis Development)

ในส่วนนี้ อธิบายถึงแนวคิดปัญหาตัวแทน (Agency problems) ระหว่างฝ่ายบริหารและผู้ถือหุ้นที่ทำให้เกิดความต้องการการรายงานทางการเงินตามความระมัดระวังทางการบัญชี เช่นเดียวกับปัจจัยทางด้านการทำสัญญาหนี้สิน (Debt contracting) ที่ทำให้กิจการและผู้มีส่วนได้เสียต่างๆ ของกิจการเกิดความต้องการวิธีการปฏิบัติทางการบัญชีและการรายงานทางการเงินตามความระมัดระวังทางการบัญชี เพื่อเป็นกลไกในการลดต้นทุนตัวแทนในกิจการลง (Watt, 2003)

ผู้บริหารมีสารสนเทศที่สำคัญเกี่ยวกับผลการดำเนินงานในปัจจุบันและข้อมูลการคาดการณ์ผลการดำเนินงานในอนาคตของกิจการ ผลจากการที่ผู้บริหารมีกำหนดช่วงระยะเวลาที่ดำรงตำแหน่ง (Limited horizon) และรับผิดชอบในภาระหนี้สินที่จำกัด (Limited liability) อาจจะทำให้ผู้บริหารมีแรงจูงใจที่จะประมาณการมูลค่ากิจการที่สูงกว่าที่ควร ซึ่งประมาณการกำไรสุทธิในปัจจุบันและกระแสเงินสดในอนาคตที่สูงกว่าที่ควร ทำให้เกิดต้นทุนตัวแทน (Agency costs) ใน

กิจการขึ้นได้ ต้นทุนตัวแทนจะเพิ่มสูงขึ้นเนื่องจากอาจมีความพยายามของผู้บริหารในการถ่ายโอนความมั่งคั่งสู่ตัวของผู้บริหารเอง ซึ่งหันเหออกจากหน้าที่ความรับผิดชอบที่ควรจะต้องทำซึ่งได้แก่การบริหารกิจการอย่างมีประสิทธิภาพและการสร้างมูลค่าเพิ่มให้กับผู้ถือหุ้น

วรรณกรรมที่ผ่านมาที่ศึกษาเกี่ยวกับปัญหาตัวแทนเสนอว่า การจ่ายผลตอบแทนให้กับผู้บริหารที่สูงกว่าความเป็นจริงอันเป็นผลมาจากประมาณการกำไรสุทธิในปัจจุบันที่สูงกว่าที่ควรนั้น ผลลัพธ์ที่เกิดขึ้นจะก่อให้เกิดผลเสียต่อกับกิจการให้กลับคืนมาในปีถัดๆ ไปจะเป็นไปได้ยากมาก โดยเฉพาะอย่างยิ่งเมื่อผู้บริหารออกจากกิจการไป คือการแก้ไขปัญหาล้างจากความเสียหายที่เกิดขึ้นแล้วเป็นไปได้ยาก (Innes, 1990) การศึกษาวิจัยทางด้านบัญชีที่ผ่านมาของ Watts (2003) และ Leone, Wu and Zimmerman (2006) ได้ทดสอบในมุมมองทางด้านผลการจัดการกับปัญหาที่เกิดขึ้นภายหลังจากที่ปัญหาเกิดแล้ว และงานของ Dechow (2006) ได้ศึกษาปัจจัยต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง ผลการศึกษาต่างเสนอว่าปัญหาตัวแทนที่เกิดขึ้นในเชิงผลกระทบจากการกระทำของผู้บริหาร ทำให้เกิดความต้องการเครื่องมือที่สนับสนุนให้การทำสัญญาเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพมากขึ้น และเป็นกลไกป้องกันก่อนที่ปัญหาตัวแทนนั้นจะเกิดขึ้น

Watts (2003) อธิบายว่า ความระมัดระวังทางการเงินบัญชี เป็นกลไกหนึ่งที่ใช้ช่วยให้การจัดทำรายงานทางการเงินได้ข้อมูลทางบัญชีที่เป็นประโยชน์ต่อการตัดสินใจ และข้อมูลดังกล่าวนี้จะช่วยให้การดำเนินตามข้อตกลงสัญญาเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ การถือปฏิบัติการจัดการทางการเงินตามความระมัดระวังทางการเงินบัญชี เป็นแนวปฏิบัติทางบัญชีที่ป้องกันการรับรู้รายการข่าวดีที่ยังไม่ผ่านการพิสูจน์ได้อย่างน่าเชื่อถือในงบการเงิน และทำให้เชื่อมั่นได้ว่าผู้บริหารกิจการจะยึดมั่นในการรับรู้ข่าวร้ายอย่างทันทั่วทั้งที่ในรายงานทางการเงิน (Basu, 1997; Watts, 2003) มูลค่าสินทรัพย์สุทธิที่รายงานในงบแสดงฐานะการเงินของบริษัทที่จัดทำตามความระมัดระวังทางการเงินบัญชีอย่างเข้มงวดจะบันทึกมูลค่าที่แท้จริงของสินทรัพย์สุทธิด้วยมูลค่าที่ต่ำกว่า เมื่อเปรียบเทียบกับบริษัทที่ไม่ได้จัดทำตามความระมัดระวังทางการเงินบัญชีอย่างเข้มงวด มูลค่าสินทรัพย์สุทธิที่จัดทำตามความระมัดระวังทางการเงินบัญชีจึงสามารถเป็นบรรทัดฐานในการเปรียบเทียบกับตัวเลขมูลค่าที่ประมาณโดยผู้บริหาร (จาก Horizon problem มีข้อสมมติว่าตัวเลขที่ผู้บริหารประมาณอาจเป็นตัวเลขที่มีการคาดการณ์สูงเกินจริง) ความน่าจะเป็นที่เกิดการจ่ายค่าตอบแทนผู้บริหารที่สูงเกินไป จึงมีโอกาสดูถูกจำกัดและตรวจติดตามได้ทั้งโดยชัดเจน โดยการเชื่อมโยงข้อมูลการจ่ายค่าตอบแทนผู้บริหารกับตัวเลขกำไรสุทธิทางบัญชี หรือการตรวจติดตามโดยไม่ชัดเจนด้วยการใช้ตัวเลขกำไรสุทธิที่ได้จากรายงานการเงินที่จัดทำตามความระมัดระวังทางการเงินบัญชี เพื่อตรวจสอบและเปรียบเทียบกับตัวเลขมูลค่ากิจการที่ประมาณขึ้นโดยผู้บริหารได้ การศึกษาที่ผ่านมาที่สนับสนุนมุมมองดังกล่าวเช่น การศึกษาของ Barclay, Gode, and Kothari (2005) ที่สอดคล้องกับข้อเสนอแนะของ Watts (2003)

ได้อภิปรายประโยชน์ของการให้รางวัลผู้บริหาร โดยอิงกับตัวเลขกำไรสุทธิที่ใช้เป็นตัววัดผลการดำเนินงาน การศึกษาต่อมาของ Chen, Hemmer, and Zhang (2007) และ Gao (2013) ได้เสนอว่าความระมัดระวังทางการเงินบัญชีเป็นกลไกสนับสนุนให้การดำเนินตามข้อตกลงสัญญาที่ใช้ข้อมูลตัวเลขทางบัญชีเป็นเกณฑ์ในการประเมินการทำงานของผู้บริหารเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพมากขึ้น ด้วยการลดแรงจูงใจของผู้บริหารที่จะประมาทการกำไรสุทธิที่สูงเกินไปลงได้ และไปช่วยหักกลบกับผลลัพธ์ที่เกิดจากความลำเอียงในการรายงานทางการเงิน

แนวคิดของ Agency theory และ Horizon problem รวมทั้งงานวิจัยที่ผ่านมาต่างเสนอว่า CEO ที่กำลังจะเกษียณจากการบริหารงานมีแรงจูงใจที่จะเพิ่มกำไรสุทธิก่อนที่ตนเองจะเกษียณ โดยใช้วิธีปฏิบัติทางการบัญชีอย่างเช่น การรับรู้ยอดขายเชื่อที่สูงกว่าความเป็นจริง และการรับรู้ค่าใช้จ่ายค้างจ่ายที่ต่ำกว่าความเป็นจริง (Kalyta, 2009; Pourciau, 1993; Wells, 2002) โดยการรายงานตามความระมัดระวังทางการเงินบัญชีอย่างเข้มงวดกว่า จะไปหักล้างการจัดการกำไรที่เกิดจากการจัดการรายงานคงค้าง ดังนั้น ผลลัพธ์คือ CEOs ที่กำลังจะหมดวาระจะมีแรงจูงใจที่ใช้การรายงานตามความระมัดระวังทางการเงินบัญชีลดลงหากผู้บริหารสามารถทำได้ และผู้บริหารมุ่งหวังที่จะจัดการตัวเลขกำไรสุทธิให้เพิ่มสูงขึ้นด้วยการใช้การจัดการรายการคงค้างตามดุลยพินิจ

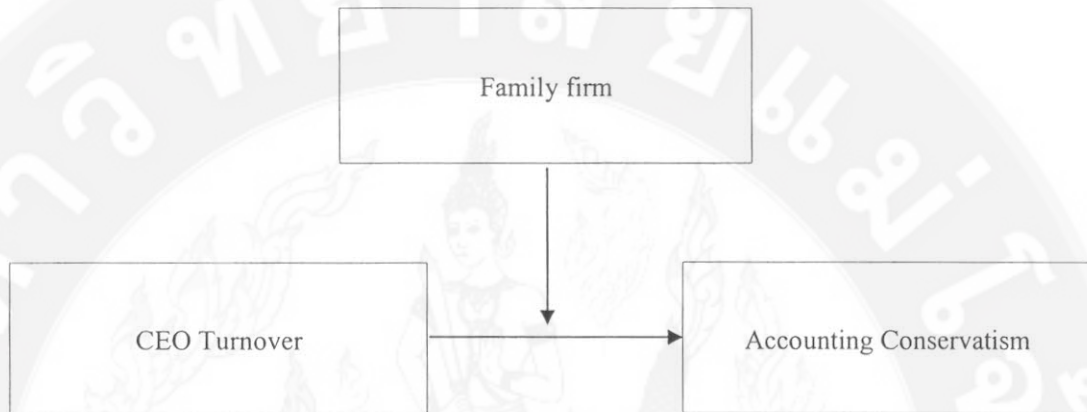
จากวรรณกรรมและงานวิจัยที่ผ่านมา การจัดทำรายงานทางการเงินตามความระมัดระวังทางการเงินบัญชี (Conservative financial reporting) ถูกตั้งสมมติฐานว่าเป็นกลไกหนึ่งในการสนับสนุนการทำสัญญาและการดำเนินการตามสัญญาระหว่างผู้ถือหุ้นกับผู้บริหารเมื่อกิจการปัญหาตัวแทนปรากฏขึ้นในบริษัท ซึ่งปัญหาตัวแทนนี้จะเกิดขึ้นเมื่อความต้องการของผู้บริหารและผู้ถือหุ้นไม่สอดคล้องกัน ผู้บริหารจะมีความโน้มเอียงที่จะกระทำการเพื่อรักษาผลประโยชน์และความมั่นคงของตน การศึกษานี้สามารถกำหนดสมมติฐานการวิจัย ได้ดังนี้

สมมติฐานการวิจัย H1 การเปลี่ยนแปลงประธานเจ้าหน้าที่บริหารมีความสัมพันธ์ในเชิงลบกับระดับความระมัดระวังทางการเงินบัญชีของบริษัท

จากแนวคิดทฤษฎีและวรรณกรรมที่ผ่านมาข้างต้นให้หลักฐานว่า กลไกการรักษาผลประโยชน์ที่ดำรงอยู่ด้วยกันหลายกลไกในบริษัทหนึ่งนั้น สามารถมีผลร่วมในการกำหนดระดับของความระมัดระวังทางการเงินบัญชี การศึกษานี้จะค้นหาผลกระทบร่วม (Interactive effects) ของการเปลี่ยนแปลงประธานเจ้าหน้าที่บริหาร (CEO Turnover) และโครงสร้างการถือหุ้นและบริหารงานโดยครอบครัว (Family ownership structure) ว่าเป็นตัวกำหนดความระมัดระวังทางการเงินบัญชีหรือไม่อย่างไร การศึกษานี้กำหนดสมมติฐานการวิจัย ดังนี้

สมมติฐานการวิจัย H2 มีผลร่วมระหว่างการเปลี่ยนแปลงประธานเจ้าหน้าที่บริหาร (CEO) และบริษัทครอบครัวต่อความระมัดระวังทางการบัญชีของบริษัท

3. กรอบแนวความคิดของการวิจัย



ภาพที่ 2.1 กรอบแนวความคิดของการวิจัย

บทที่ 3

การออกแบบการวิจัย

(RESEARCH DESIGN)

1. ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง (Population and Sample)

จำนวนตัวอย่างเริ่มต้นสำหรับการวิจัยนี้ ประกอบด้วยบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ทั้งหมด 3,270 บริษัท-ปี (รายบริษัท 545 บริษัท เก็บข้อมูลบริษัทละ 6 ปี) ระหว่างปี พ.ศ. 2555 ถึงปี 2560 การศึกษานี้ ไม่ได้นำบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมการเงินมาทำการศึกษา เนื่องจากบริษัทที่ดำเนินธุรกิจทางการเงินมีกฎเกณฑ์ และข้อบังคับทางด้านการเงินและทางภาษีที่แตกต่างจากอุตสาหกรรมอื่น และกลุ่มธุรกิจนี้ถูกกำกับดูแลอย่างเข้มงวดโดยธนาคารแห่งประเทศไทย และมีโครงสร้างทางการเงินแตกต่างจากอุตสาหกรรมอื่นอย่างมีสาระสำคัญ นอกจากนี้การศึกษานี้ไม่นำบริษัทที่ไม่สามารถค้นหาข้อมูล หรือบริษัทที่มีข้อมูลไม่ครบถ้วนสมบูรณ์ในฐานะข้อมูลทางการเงิน และรายงานประจำปีมาทำการศึกษา บริษัทที่ใช้ในการวิจัยนี้จึง ได้แก่บริษัทที่ดำเนินงานในกลุ่มอุตสาหกรรม 7 อุตสาหกรรม ตามการจำแนกของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้แก่ เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร (Agro & Food Industry) สินค้าอุปโภคบริโภค (Consumer Products) สินค้าอุตสาหกรรม (Industrials) อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (Property & Construction) ทรัพยากร (Resources) บริการ (Services) และเทคโนโลยี (Technology) จำนวนบริษัทในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม แสดงในตารางที่ 3.1

2. การรวบรวมข้อมูล (Data Collection)

แหล่งข้อมูลในการเก็บรวบรวมข้อมูลการเปลี่ยนแปลงประธานเจ้าหน้าที่บริหาร (CEO Turnover) และโครงสร้างการถือหุ้นและบริหารงานโดยครอบครัวหรือบริษัทครอบครัว (Family firm) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) คือ รายงานประจำปี (Annual Report) ตั้งแต่ปี 2555 ถึงปี 2560 เก็บรวบรวมข้อมูลจากฐานข้อมูลทางการเงินออนไลน์ *SET Market Analysis and Reporting Tool ("SETSMART")* และเว็บไซต์สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) และข้อมูลทางการเงินสำหรับการประมาณค่าความระมัดระวังทางการบัญชี (Accounting conservatism) และค่าตัวแปรควบคุมต่างๆ จากฐานข้อมูล

ออนไลน์ SETSMART และเว็บไซต์สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางที่ 3.1 จำนวนบริษัทจดทะเบียนในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม

กลุ่มอุตสาหกรรม (Industry)	จำนวนรายบริษัท (บริษัท)
เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร (Agro & Food Industry)	51
สินค้าอุปโภคบริโภค (Consumer Products)	42
สินค้าอุตสาหกรรม (Industrials)	93
อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (Property & Construction)	157
ทรัพยากร (Resources)	51
บริการ (Services)	112
เทคโนโลยี (Technology)	39
รวม	545

ที่มา: ข้อมูลจากเว็บไซต์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย วันที่ 26 พฤศจิกายน 2561

3. โมเดลและการกำหนดค่าตัวแปร (Model Specification and Variables)

การศึกษานี้ ทดสอบสมมติฐานการวิจัยที่ประมาณ โดยใช้ Generalized linear regression model (GLM) ที่รวม Firm fixed effects และ Year fixed effects เพื่อทดสอบผลกระทบร่วมของ Entrenchment variables (ประกอบด้วยตัวแปร CEO turnover และ Family firm) ในการเป็นตัวกำหนดระดับความระมัดระวังทางการเงิน (Accounting conservatism) โมเดลทดสอบ เป็นดังนี้

โมเดลที่ใช้ในการทดสอบ

$$\begin{aligned}
 CONS_{it} = & \alpha + \beta_1 CEO_{it} + \beta_2 SIZE_{it} + \beta_3 DEBT_{it} + \beta_4 LOSS_{it} + \beta_5 GROW_{it} + \\
 & \beta_6 MB_{it} + \beta_7 OUTDIR_{it} + \beta_8 INST_{it} + \beta_9 AUDIT_{it} + \\
 & \beta_{10} BEXP_{it} + \gamma_i + \gamma_t + \varepsilon_{it} \dots\dots\dots (1)
 \end{aligned}$$

การทดสอบว่ามีความสัมพันธ์ระหว่างการเปลี่ยนแปลงประธานเจ้าหน้าที่บริหารกับความระมัดระวังทางการเงินหรือไม่ จะพิจารณาจากค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอย (β) ของตัวแปรอธิบาย

(Explanation variable ในที่นี้ ตัวแปรที่เป็นตัวแทนการเปลี่ยนแปลงประธานเจ้าหน้าที่บริหาร) คือ ค่าสัมประสิทธิ์ β_1 จะแสดงค่าเป็นลบ และมีนัยสำคัญ (p -value < 0.05)

การศึกษาครั้งนี้ยังมีสมมติฐานการวิจัยที่ทดสอบผลกระทบร่วม (Interaction effect) ว่า บริษัทครอบครัวส่งผลกระทบต่อความสัมพันธ์ระหว่างการเปลี่ยนแปลงประธานเจ้าหน้าที่บริหารกับความระมัดระวังทางการบัญชีหรือไม่ อย่างไร

การวัดค่าบริษัทครอบครัว วัดจากตัวแทนการวัดค่า คือ บริษัทครอบครัว (FAM_FIRM) และวัดค่าจากสัดส่วนการถือหุ้นของตระกูลที่เป็นผู้ก่อตั้งบริษัท (FAM_OWN) โมเดลที่ใช้ในการทดสอบจึงประกอบด้วย ตัวแบบ (2.1) และ ตัวแบบ (2.2) ดังนี้คือ

$$\begin{aligned} CONS_{it} = & \alpha + \alpha_1 CEO_{it} + \alpha_2 FAM_FIRM_{it} + \alpha_3 CEO_{it} \times FAM_FIRM_{it} + \\ & \alpha_4 SIZE_{it} + \alpha_5 DEBT_{it} + \alpha_6 LOSS_{it} + \alpha_7 GROW_{it} + \\ & \alpha_8 MB_{it} + \alpha_9 OUTDIR_{it} + \alpha_{10} INST_{it} + \alpha_{11} AUDIT_{it} + \\ & \alpha_{12} BEXP_{it} + \alpha_i + \alpha_t + \varepsilon_{it} \end{aligned} \quad \dots\dots\dots (2.1)$$

$$\begin{aligned} CONS_{it} = & \gamma + \gamma_1 CEO_{it} + \gamma_2 FAM_OWN_{it} + \gamma_3 CEO_{it} \times FAM_OWN_{it} + \\ & \gamma_4 SIZE_{it} + \gamma_5 DEBT_{it} + \gamma_6 LOSS_{it} + \gamma_7 GROW_{it} + \\ & \gamma_8 MB_{it} + \gamma_9 OUTDIR_{it} + \gamma_{10} INST_{it} + \gamma_{11} AUDIT_{it} + \\ & \gamma_{12} BEXP_{it} + \gamma_i + \gamma_t + \varepsilon_{it} \end{aligned} \quad \dots\dots\dots (2.2)$$

ตัวแบบ (2.1) การวัดค่าบริษัทครอบครัว วัดจากตัวแทนการวัดค่า บริษัทครอบครัว (FAM_FIRM) ในขณะที่ ตัวแบบ (2.2) ตัวแทนการวัดค่าคือ สัดส่วนการถือหุ้นของตระกูลที่เป็นผู้ก่อตั้งบริษัท (FAM_OWN)

การทดสอบว่าบริษัทครอบครัวส่งผลกระทบต่อความสัมพันธ์ระหว่างการเปลี่ยนแปลงประธานเจ้าหน้าที่บริหารกับความระมัดระวังทางการบัญชีหรือไม่ จะพิจารณาจากค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยของ Interaction term ในที่นี้คือ ค่าสัมประสิทธิ์ α_3 ในตัวแบบ (2.1) และค่าสัมประสิทธิ์ γ_3 ในตัวแบบ (2.2) โดยค่าสัมประสิทธิ์จะแสดงค่าเป็นบวก และมีนัยสำคัญ (p -value < 0.05)

นิยามตัวแปรและการวัดค่า เป็นดังนี้

$CONS_{it}$	=	ระดับความระมัดระวังทางการบัญชี ที่ประมาณโดย Khan and Watts (2009) model
CEO_{it}	=	การเปลี่ยนแปลงประธานเจ้าหน้าที่บริหาร (CEO Turnover) เป็นตัวแปรหุ่น (Dummy Variable) กำหนดค่าให้เท่ากับ 1 เมื่อ CEO ของบริษัท i กำลังจะออกจากการบริหารงานในตำแหน่งในปีถัดไป และ กำหนดค่าให้เท่ากับ 0 หากเป็นอย่างอื่น
FAM_FIRM_{it}	=	บริษัทครอบครัว (Family Firm) เป็นตัวแปรหุ่น กำหนดค่าให้เท่ากับ 1 หากบริษัท i เป็นบริษัทครอบครัว ในปี t และกำหนดค่าให้เท่ากับ 0 หากเป็นอย่างอื่น
FAM_OWN_{it}	=	การถือหุ้นโดยตระกูลที่เป็นผู้ก่อตั้งบริษัทซึ่งเป็นครอบครัว (Family Ownership) คือ สัดส่วนการถือหุ้นของครอบครัว วัดค่าจากค่าร้อยละของการถือหุ้นโดยครอบครัวคิดเทียบจากจำนวนหุ้นสามัญที่ออกจำหน่ายและเรียกชำระแล้วทั้งหมด สำหรับบริษัท i ในปี t
$SIZE_{it}$	=	ขนาดของกิจการ (Firm Size) วัดค่าโดยค่าลอการิทึมธรรมชาติ (Natural logarithm) ของสินทรัพย์รวมสำหรับบริษัท i ในปี t
$DEBT_{it}$	=	อัตราส่วนหนี้สินรวมหารด้วยสินทรัพย์รวมของปี สำหรับบริษัท i ในปี t
$LOSS_{it}$	=	ผลขาดทุน เป็นตัวแปรหุ่น กำหนดค่าให้เท่ากับ 1 หากกำไรสุทธิก่อนหักรายการพิเศษ สำหรับบริษัท i ในปี t มีจำนวนกำไรสุทธิต่ำกว่าศูนย์ และ กำหนดค่าให้เท่ากับ 0 หากเป็นอย่างอื่น
$GROW_{it}$	=	การเปลี่ยนแปลงในยอดขายสุทธิ (Sale Growth) ในปี $t-1$ เทียบกับปี t หารด้วยยอดขายสุทธิของ ปี t สำหรับ บริษัท i
MB_{it}	=	อัตราส่วนของราคาปิดของหุ้นสามัญที่ออกจำหน่ายแล้วหารด้วยสินทรัพย์รวม สำหรับบริษัท i ในวันสิ้นงวดปีที่ t
$OUTDIR_{it}$	=	อัตราส่วนของจำนวนกรรมการบริษัทที่เป็นคนนอกต่อจำนวนกรรมการทุกคน ในคณะกรรมการบริษัท สำหรับบริษัท i ในปี t

- $INST_{it}$ = จำนวนร้อยละของหุ้นสามัญที่ถือโดยนักลงทุนสถาบันต่อจำนวนหุ้นทั้งหมดที่ออกจำหน่ายแล้ว สำหรับบริษัท i ในปี t
- $AUDIT_{it}$ = คุณภาพการสอบบัญชี กำหนดค่าให้เท่ากับ 1 หากบริษัทตรวจสอบบัญชีเป็นบริษัท Big-Four และ กำหนดค่าให้เท่ากับ 0 หากไม่ใช่บริษัท Big-Four
- $BEXP_{it}$ = สัดส่วนของคณะกรรมการที่มีความรู้ทางบัญชีและการเงินต่อจำนวนคณะกรรมการตรวจสอบทั้งหมด สำหรับบริษัท i ในปี t

4. วิธีการวิเคราะห์ข้อมูล (Data Analysis Method)

การศึกษานี้ใช้วิธีการวิเคราะห์ค่าสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive statistics) และสถิติเชิงอ้างอิง (Inferential statistics) ทดสอบสมมติฐานการวิจัยโดยใช้ Generalized linear regression model (GLM) ที่รวม Firm fixed effects และ Year fixed effects ในโมเดลการทดสอบ

บทที่ 4

ผลการวิจัย

(RESEARCH RESULT)

การศึกษความสัมพันธ์ระหว่างการเปลี่ยนแปลงประธานเจ้าหน้าที่บริหารกับความระมัดระวังทางการบัญชี และผลกระทบของการเปลี่ยนแปลงประธานเจ้าหน้าที่บริหารและบริษัทครอบครัวที่มีต่อความระมัดระวังทางการบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตามวิธีการวิจัยที่ลำดับไว้ในบทที่ 3 ผลการศึกษา มีรายละเอียดดังต่อไปนี้

1. กลุ่มตัวอย่างและแนวทางการวิเคราะห์ความถดถอย

1.1 จำนวนตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา

กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ในช่วงปี พ.ศ. 2555 - 2560 การศึกษานี้คาดว่าบริษัทที่จะมีผลกระทบต่อระดับความระมัดระวังทางการบัญชีในการรายงานทางการเงินคือบริษัทที่มีการเปลี่ยนแปลงประธานเจ้าหน้าที่บริหารของบริษัท ทั้งนี้กลุ่มตัวอย่างในการศึกษานี้ไม่รวมบริษัทในอุตสาหกรรมการเงิน ซึ่งโครงสร้างทางการเงินมีความแตกต่างจากอุตสาหกรรมอื่นอย่างมีสาระสำคัญ จากการรวบรวมข้อมูลในช่วงปีดังกล่าว บริษัทที่มีการเปลี่ยนแปลงประธานเจ้าหน้าที่บริหารมีจำนวนทั้งสิ้น 296 บริษัท ทั้งนี้การวิจัยได้ทำการตัดบริษัทที่มีการเปลี่ยนแปลงประธานเจ้าหน้าที่บริหารกรณีที่การเปลี่ยนแปลงดังกล่าวมีความซับซ้อน ได้แก่ บริษัทที่มีการเปลี่ยนแปลงประธานเจ้าหน้าที่บริหารมากกว่าหนึ่งครั้งต่อปี กรณีผู้บริหารคนใหม่ ดำรงตำแหน่งไม่ถึง 2 ปี ตามแนวทางการศึกษาของ จุฑารัตน์ พาลพ่าย (2558) รวมถึงกรณีบริษัทที่มีข้อมูลทางการเงินไม่ครบถ้วน โดยรายละเอียดจำนวนบริษัทที่มีการเปลี่ยนแปลงประธานเจ้าหน้าที่บริหารแสดงดังในตารางที่ 4.1

ตารางที่ 4.1 กลุ่มตัวอย่างบริษัทที่มีการเปลี่ยนแปลงประธานเจ้าหน้าที่บริหาร

กลุ่มอุตสาหกรรม	จำนวน บริษัทรวม	ปี					
		2555	2556	2557	2558	2559	2560
เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	25	0	3	2	4	6	10
สินค้าอุปโภคบริโภค	30	3	4	2	6	8	7
สินค้าอุตสาหกรรม	61	9	9	8	10	13	12
อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	51	4	7	6	10	9	15
ทรัพยากร	38	7	2	6	4	8	11
บริการ	59	5	14	2	8	14	16
เทคโนโลยี	32	2	2	4	6	8	10
รวม	296	30	41	30	48	66	81

สำหรับกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการคำนวณค่าสัมประสิทธิ์จากการวิเคราะห์การถดถอยในโมเดลการทดสอบที่มีตัวแปรตามคือความระมัดระวังทางการเงินประกอบด้วยบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ไม่รวมบริษัทที่อยู่ในอุตสาหกรรมทางการเงิน การประมาณค่าตัวแปรในโมเดลการทดสอบใช้ข้อมูลทางการเงินที่เก็บรวบรวมข้อมูลช่วงปี 2551 - 2560 และยังทำการตัดบริษัทที่มีข้อมูลทางการเงินไม่ครบถ้วนในการคำนวณค่าตัวแปรออก ทำให้ได้บริษัทที่นำมาใช้วิเคราะห์หาค่าสัมประสิทธิ์ในการวิเคราะห์การถดถอย รวมจำนวน 1,842 บริษัท-ปี (Firm-year) คิดเป็นจำนวนรายบริษัท 307 บริษัท (ข้อมูลเป็น Panel data set) การพิจารณาตัวอย่างในการวิจัยแสดงรายละเอียดดังตารางที่ 4.2

ตารางที่ 4.2 กลุ่มตัวอย่างในการศึกษา (The Description of the Sample)

	บริษัท-ปี (Firm-Year)	บริษัท (Percentage)
บริษัทจดทะเบียน (ไม่รวมบริษัทที่อยู่ในระหว่างฟื้นฟูกิจการ)	3,240	100
หัก บริษัทที่ไม่เข้าหลักเกณฑ์*	1,398	43.15
บริษัทในการศึกษา	1,842	56.85

* บริษัทที่มีข้อมูลไม่ตรงตามเกณฑ์การเลือกตัวอย่าง มีดังนี้

1. บริษัทจดทะเบียนที่อยู่ในอุตสาหกรรมการเงิน และกลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์ ประกันภัยและประกันชีวิต
2. บริษัทที่ไม่มีข้อมูล CEO และ Family ownership data
3. บริษัทที่ไม่มีข้อมูลราคาหุ้น ข้อมูลการเงิน และข้อมูลบัญชี
4. บริษัทที่มีค่าผิดปกติจากการตรวจสอบด้วย Case Wise Diagnostics

1.2 แนวทางการวิเคราะห์ความถดถอย

การทดสอบสมมติฐานการวิจัยใช้การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุในการทดสอบ ซึ่งในการวิจัยนี้ การนำข้อมูลมาทดสอบโดยการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ ได้ทำการตรวจสอบข้อมูลที่นำมาทดสอบก่อนเพื่อให้เป็นไปตามข้อสมมติ (Regression Assumption) ของการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (รายละเอียดอธิบายในภาคผนวก) การตรวจสอบเงื่อนไขตามข้อสมมติพบว่าเป็นไปตามเงื่อนไขของการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุทุกข้อ

2. การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา

การวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้นโดยใช้สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) ได้แก่ การหาค่าเฉลี่ย (Mean) การหาค่าต่ำที่สุด (Minimum) การหาค่าสูงสุด (Maximum) และค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) ในการวิจัยนี้ ได้ทำการวิเคราะห์และตรวจสอบค่าผิดปกติ (Outliers) ของค่าตัวแปรต่างๆ จากนั้นจึงทำการประมวลผลด้วยวิธีทางสถิติเทคนิควิเคราะห์ต่าง ๆ

การตรวจสอบค่าผิดปกติที่ใช้ในทางสถิติตรวจสอบด้วย Case Wise Diagnostics (กัลยา วานิชย์บัญชา, 2549) เป็นการตรวจสอบข้อมูลที่มีค่าสูงที่สุดและค่าที่ต่ำที่สุดอย่างละ 1% โดย

พิจารณาที่ราคาหุ้น (Stock price) กำไรทางบัญชีต่อหุ้น (EPS) และ มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (Book value) เมื่อพบว่าค่า Case ไค คือค่า Case Wise ได้ตัดข้อมูล Case นั้นออกจากการวิเคราะห์ เพื่อป้องกันไม่ให้กลุ่มตัวอย่างที่มีค่าเกินปกติถูกนำมารวมในการทดสอบด้วย เนื่องจากหากมีการนำค่าตัวอย่างที่มีค่าเกินปกติมารวมในการทดสอบอาจจะทำให้ความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระกับตัวแปรตามบิดเบือนไป จากการวิเคราะห์พบว่า มีจำนวนตัวอย่างที่มีค่าผิดปกติจำนวน 63 บริษัท-ปี (Firm-year) ดังนั้น จากกลุ่มตัวอย่างในการวิเคราะห์ทั้งหมดที่มีข้อมูลครบถ้วน จึงทำการตัดข้อมูลออกจากการวิเคราะห์ ทำให้ได้กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิเคราะห์ทั้งสิ้น 1,842 บริษัท-ปี

ตารางที่ 4.3 แสดงสถิติเชิงพรรณนาของกลุ่มตัวอย่างที่ศึกษา พบว่า ตัวอย่างที่นำมาทดสอบมีค่าของตัวแปรความระมัดระวังทางการบัญชี (CONS) ที่วัดด้วย Khan and Watts (2009) model มีค่าเฉลี่ยเป็นบวก โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.114 และมีค่ากลางเท่ากับ 0.110 ตัวแปรการเปลี่ยนแปลงประธานเจ้าหน้าที่บริหาร (CEO) มีสัดส่วนจำนวนบริษัทที่มีการเปลี่ยนแปลงประธานเจ้าหน้าที่บริหารคิดเป็นร้อยละ 16.07% ของจำนวนบริษัทที่เป็นกลุ่มตัวอย่างทั้งหมด (คำนวณ $(296/1,842) * 100$) นอกจากนี้ ค่าเฉลี่ยของตัวแปรบริษัทครอบครัวที่วัดค่าด้วย *FAM_FIRM* และ *FAM_OWNS* เท่ากับ 0.356 และ 39.40% ตามลำดับ

ตารางที่ 4.3 ยังแสดงค่าสถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรควบคุม โดยค่าเฉลี่ย (ค่ากลาง) ของตัวแปร *SIZE*, *DEBT* และ *LOSS* เท่ากับ 16.400 (16.158), 0.408 (0.411) และ 0.148 (0.000) ตามลำดับ ค่าเฉลี่ยของของตัวแปรที่วัดการเจริญเติบโตของบริษัท *GROW* และ *MB* ซึ่งค่าเฉลี่ยและค่ากลางของ *GROW* เท่ากับอัตรา 1.090 และ 0.835 ตามลำดับ ค่าเฉลี่ยและค่ากลางของ *MB* เท่ากับอัตรา 1.172 และ 0.840 ตามลำดับ

สำหรับบริษัทกลุ่มตัวอย่างที่ศึกษา (1,842 บริษัท-ปี) พบว่าร้อยละของคณะกรรมการอิสระต่อจำนวนกรรมการทุกคนในคณะกรรมการบริษัท (*OUTDIR*) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 40.40% นอกจากนี้ ค่าเฉลี่ยและค่ากลางของร้อยละของการถือหุ้นโดยนักลงทุนสถาบันต่อจำนวนหุ้นสามัญทั้งหมดของบริษัท (*INST*) เท่ากับ 44.90% และ 43.80% ตามลำดับ ค่าเฉลี่ยของตัวแปร *AUDIT* ซึ่งเป็นตัววัดค่าบริษัทที่ได้รับการตรวจสอบบัญชีโดยบริษัทตรวจสอบบัญชีข้ามชาติขนาดใหญ่ (Big four audit firms) มีจำนวนเท่ากับ 0.609 และค่าเฉลี่ยร้อยละของสัดส่วนของคณะกรรมการที่มีความรู้บัญชีและการเงินต่อคณะกรรมการตรวจสอบทั้งหมด (*BEXP*) เท่ากับ 31.20% (ค่ากลางเท่ากับ 33.33%)

ตารางที่ 4.3 สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics)

Variable	Mean	Standard Deviation	Minimum	Median	Maximum
$CONS_{it}$	0.114	0.054	0.012	0.110	0.281
CEO_{it}	0.157	0.018	0.000	0.000	1.000
FAM_FIRM_{it}	0.356	0.016	0.000	0.000	1.000
FAM_OWN_{it}	0.394	0.191	0.158	0.370	0.661
$SIZE_{it}$	16.400	1.530	14.012	16.158	17.249
$DEBT_{it}$	0.408	0.230	0.230	0.411	0.590
$LOSS_{it}$	0.148	0.365	0.000	0.000	1.000
$GROW_{it}$	1.090	1.352	0.246	0.835	1.392
MB_{it}	1.172	1.105	0.505	0.840	1.410
$OUTDIR_{it}$	0.404	0.094	0.000	0.375	0.846
$INST_{it}$	0.449	0.263	0.000	0.438	0.993
$AUDIT_{it}$	0.609	0.486	0.000	1.000	1.000
$BEXP_{it}$	0.312	0.285	0.000	0.333	1.000

3. ผลการวิเคราะห์สหสัมพันธ์

ตารางที่ 4.4 รายงานค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficients) สำหรับค่าตัวแปรต่างๆ ของกลุ่มตัวอย่าง 1,842 บริษัท-ปี (Firm-years) ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ที่แสดงในส่วนด้านซ้ายตอนล่างของตารางแสดงค่าสถิติทดสอบ Pearson correlation ด้านขวาตอนบนของตารางแสดง Spearman rank-order correlation ในการอธิบายผลการศึกษานี้มุ่งไปที่ Pearson correlation (เนื่องจากโดยปกติ Spearman rank-order correlation ให้ผลการวิเคราะห์ที่สอดคล้องกับ Pearson correlation)

จากตารางที่ 4.4 ผลการวิเคราะห์สอดคล้องกับงานวิจัยที่ผ่านมา พบว่าความระมัดระวังทางการบัญชี (*CONS*) มีสหสัมพันธ์ในทางลบ (Negative correlation) กับ *CEO* โดยค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ เท่ากับ -0.110 (มีนัยสำคัญทางสถิติ) แปลความว่า บริษัทที่มีการเปลี่ยนแปลงประธานเจ้าหน้าที่บริหารจะมีความระมัดระวังทางการบัญชีลดลง และตัวแปรความระมัดระวังทางการบัญชี มีความสัมพันธ์ในทางลบกับ *FAM_FIRM* และ *FAM_OWN* (ตัววัดค่าของบริษัทครอบครัว) โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ เท่ากับ -0.099 และ -0.161 ตามลำดับ (มีนัยสำคัญทางสถิติ) แปลความว่า บริษัทที่เป็นบริษัทครอบครัวจะมีความระมัดระวังทางการบัญชีลดลง นอกจากนี้ ตัวแปร *DEBT*, *OUTDIR*, *INST*, *AUDIT* และ *BEXP* มีสหสัมพันธ์ในทางบวกกับความระมัดระวังทางการบัญชี ในขณะที่ *SIZE* มีสหสัมพันธ์ในทางลบกับความระมัดระวังทางการบัญชี

ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์จากตารางที่ 4.4 เปิดเผยว่าความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระที่การศึกษาสนใจ รวมทั้งตัวแปรควบคุมต่าง ๆ มีความสัมพันธ์ไม่สูง โดยมีค่าสถิติ Pearson correlation coefficient ไม่สูงเกินกว่า 0.500 แสดงว่าไม่เกิด Multicollinearity problem ระหว่างตัวแปรต่างๆ ในสมการถดถอยที่จะใช้ทำการทดสอบสมมติฐานการวิจัย

ตารางที่ 4.4 การวิเคราะห์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient)

<i>Variable</i>	<i>CONS</i>	<i>CEO</i>	<i>FAM_</i> <i>FIRM</i>	<i>FAM_</i> <i>OWN</i>	<i>SIZE</i>	<i>DEBT</i>	<i>LOSS</i>	<i>GROW</i>	<i>MB</i>	<i>OUTDIR</i>	<i>INST</i>	<i>AUDIT</i>	<i>BEXP</i>
<i>CONS</i>		-0.121	-0.072	-0.110	-0.093	.130	.052	-.041	-.039	.079	.105	.083	.092
<i>CEO</i>	-0.110		-.030	.092	-.018	.105	.007	.020	-.010	.068	.008	-.052	-0.075
<i>FAM_FIRM</i>	-0.099	-.049		.026	-.011	-.003	-.009	.092	-0.069	.009	-0.082	-0.113	-.050
<i>FAM_OWN</i>	-0.161	.134	.054		.041	-0.077	-.016	.029	.016	.098	-0.113	.058	-.003
<i>SIZE</i>	-0.079	-.053	-.031	.053		-0.088	-.021	.136	.003	-.026	.055	-0.068	.016
<i>DEBT</i>	.145	.096	-.008	-0.092	-0.119		.003	-.032	.044	-.017	.048	-0.065	.025
<i>LOSS</i>	.012	.024	-.014	-.047	-.030	.064		.203	-.027	.031	.044	-.049	.012
<i>GROW</i>	-.055	.015	.102	.054	.162	-.017	.211		.015	-0.079	-.027	-0.074	-.029
<i>MB</i>	-.027	-.022	-0.075	.009	.012	.046	-.033	.042		-.054	.003	.027	-0.143
<i>OUTDIR</i>	.087	.118	.016	.106	-0.074	-0.087	.071	-0.083	-0.069		.119	.105	.021
<i>INST</i>	.138	.013	-0.093	-0.129	.110	.046	.053	-.035	-0.094	.125		-0.081	.057
<i>AUDIT</i>	.096	-.095	-0.138	.061	-.096	-.051	-0.094	-0.087	.063	.102	-.123		.240
<i>BEXP</i>	.103	-0.108	-.061	-.018	.074	.025	.034	-.052	-0.152	-.018	.089	.135	

Bold text indicates significant at the .05 level or better, two tailed.

4. ผลการวิเคราะห์สมการถดถอย: ความสัมพันธ์ระหว่างการเปลี่ยนแปลงประธานเจ้าหน้าที่บริหารและความระมัดระวังทางการบัญชี

สมมติฐานการวิจัย (H_1) คือ บริษัทที่มีการเปลี่ยนแปลงประธานเจ้าหน้าที่บริหาร (CEO) จะมีระดับของความระมัดระวังทางการบัญชีต่ำกว่า ตัวแบบที่ใช้ในการทดสอบ คือ

$$CONS_{it} = \alpha + \beta_1 CEO_{it} + \beta_2 SIZE_{it} + \beta_3 DEBT_{it} + \beta_4 LOSS_{it} + \beta_5 GROW_{it} + \beta_6 MB_{it} + \beta_7 OUTDIR_{it} + \beta_8 INST_{it} + \beta_9 AUDIT_{it} + \beta_{10} BEXP_{it} + \gamma_i + \gamma_t + \varepsilon_{it} \dots\dots\dots (1)$$

การทดสอบว่าบริษัทที่มีการเปลี่ยนแปลงประธานเจ้าหน้าที่บริหารจะมีระดับของความระมัดระวังทางการบัญชีต่ำกว่าหรือไม่ จะพิจารณาจากค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอย ของตัวแปรอธิบาย (Explanation variable) ในที่นี้ คาดว่าตัวแปรที่เป็นตัวแทนการเปลี่ยนแปลงประธานเจ้าหน้าที่บริหาร คือ β_1 จะแสดงค่าเป็นลบ และมีนัยสำคัญ ($p\text{-value} < 0.05$)

ตารางที่ 4.5 แสดงผลของการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างการเปลี่ยนแปลงประธานเจ้าหน้าที่บริหารกับความระมัดระวังทางการบัญชี เมื่อวัดระดับความระมัดระวังทางการบัญชีด้วย Khan and Watts (2009) model โดยสมการการทดสอบมีค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (Adjusted R^2) ของตัวแบบนี้คือ 0.1904 หมายความว่า ตัวแปรอิสระทุกตัวสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของระดับความระมัดระวังทางการบัญชีได้เท่ากับ 19.04%

ตารางที่ 4.5 ความสัมพันธ์ระหว่างการเปลี่ยนแปลงประธานเจ้าหน้าที่บริหารกับความระมัดระวัง
ทางการบัญชี

ตารางที่ 4.5 รายงานผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างการเปลี่ยนแปลงประธานเจ้าหน้าที่บริหารกับความ
ระมัดระวังทางการบัญชีและตัวแปรควบคุมต่างๆ ตัวอย่างในการวิจัยประกอบด้วยบริษัทจดทะเบียนๆ จำนวน
1,842 บริษัท-ปี ในช่วงเวลาปี 2555 - 2560

สมการทดสอบเป็นดังนี้

$$CONS_{it} = \alpha + \beta_1 CEO_{it} + \beta_2 SIZE_{it} + \beta_3 DEBT_{it} + \beta_4 LOSS_{it} + \beta_5 GROW_{it} + \beta_6 MB_{it} + \beta_7 OUTDIR_{it} + \beta_8 INST_{it} + \beta_9 AUDIT_{it} + \beta_{10} BEXP_{it} + \gamma_i + \gamma_t + \varepsilon_{it} \dots\dots\dots (1)$$

Variable (<i>expected sign</i>)	Coefficient Estimate	Standard Error	t-Statistic	p-value	
Intercept	0.243	0.099	1.960	0.035	**
CEO (-)	0.236	0.005	4.389	0.000	***
SIZE (-)	-0.018	0.073	-2.822	0.011	**
DEBT (+)	-0.002	0.013	-0.786	0.343	
LOSS (+)	0.192	0.004	1.883	0.078	*
GROW (-)	-0.305	0.005	-0.059	0.361	
MB (-)	-0.001	0.011	-0.947	0.326	
OUTDIR (+)	0.008	0.001	2.628	0.085	*
INST (+)	0.436	0.122	3.170	0.030	**
AUDIT (+)	0.266	0.040	4.013	0.000	***
BEXP (+)	0.074	0.008	3.514	0.020	**
Firm Fixed Effect	Yes				
Year Fixed Effect	Yes				
Adjusted R ²	19.04%				
F-value	2.900				
Sig.F	0.000				
N	1,842				

*/**/*** represents significance at the 10%, 5% and 1%, respectively.

นิยามตัวแปร

- *CONS* คือ ระดับความระมัดระวังทางการบัญชี ที่ประมาณโดย Khan and Watts (2009) model
- *CEO* คือ การเปลี่ยนแปลงประธานเจ้าหน้าที่บริหาร กำหนดค่าให้เท่ากับ 1 เมื่อ CEO ของบริษัทกำลังจะออกจากการทำงานในตำแหน่งในปีถัดไป และกำหนดค่าให้เท่ากับ 0 หากเป็นอย่างอื่น
- *SIZE* คือ ค่าขนาดของกิจการ วัดค่าโดย Natural logarithm ของสินทรัพย์รวม
- *DEBT* คือ หนี้สินรวมหารด้วยสินทรัพย์รวม
- *LOSS* คือ ผลขาดทุน กำหนดค่าให้เท่ากับ 1 หากกำไรสุทธิก่อนหักรายการพิเศษมีมูลค่ากำไรสุทธิต่ำกว่าศูนย์ และ กำหนดค่าให้เท่ากับ 0 หากเป็นอย่างอื่น
- *GROW* คือ การเปลี่ยนแปลงในยอดขายสุทธิ ในปีก่อนเทียบกับปีปัจจุบันหารด้วยยอดขายสุทธิของปีปัจจุบัน
- *MB* คือ อัตราส่วนของราคาปิดของหุ้นสามัญที่ออกจำหน่ายแล้วหารด้วยสินทรัพย์รวม
- *OUTDIR* คือ อัตราส่วนของจำนวนกรรมการบริษัทที่เป็นคนนอกต่อจำนวนกรรมการทุกคนในคณะกรรมการบริษัท
- *INST* คือ จำนวนร้อยละของหุ้นสามัญที่ถือโดยนักลงทุนสถาบันต่อจำนวนหุ้นทั้งหมดที่ออกจำหน่ายแล้วของบริษัท
- *AUDIT* คือ คุณภาพการสอบบัญชี กำหนดค่าให้เท่ากับ 1 หากบริษัทถูกตรวจสอบบัญชีโดย Big-Four และกำหนดค่าให้เท่ากับ 0 หากไม่ใช่ Big-Four
- *BEXP* คือ สัดส่วนของคณะกรรมการที่มีความรู้บัญชีและการเงินต่อคณะกรรมการตรวจสอบทั้งหมด

5. ผลการวิเคราะห์สมการถดถอย: ผลกระทบของบริษัทครอบครัวที่มีต่อความสัมพันธ์ระหว่างการเปลี่ยนแปลงประธานเจ้าหน้าที่บริหารและความระมัดระวังทางการบัญชี

จากผลการศึกษาข้างต้นที่ทดสอบผลกระทบหลัก (Main effect) การศึกษายังกำหนดสมมติฐานการวิจัยที่ทดสอบผลกระทบร่วม (Interaction effect) ว่า บริษัทครอบครัวส่งผลกระทบต่อความสัมพันธ์ระหว่างการเปลี่ยนแปลงประธานเจ้าหน้าที่บริหารกับความระมัดระวังทางการบัญชีหรือไม่ อย่างไร

การวัดค่าบริษัทครอบครัว วัดจากตัวแทนการวัดค่า บริษัทครอบครัว (*FAM_FIRM*) และสัดส่วนการถือหุ้นของตระกูลที่เป็นผู้ก่อตั้งบริษัท (*FAM_OWN*) ตัวแบบที่ใช้ในการทดสอบจึงประกอบด้วย ตัวแบบ (2.1) และ ตัวแบบ (2.2) ดังนี้คือ

$$\begin{aligned}
 CONS_{it} = & \alpha_0 + \alpha_1 CEO_{it} + \alpha_2 FAM_FIRM_{it} + \alpha_3 CEO_{it} \times FAM_FIRM_{it} + \\
 & \alpha_4 SIZE_{it} + \alpha_5 DEBT_{it} + \alpha_6 LOSS_{it} + \alpha_7 GROW_{it} + \\
 & \alpha_8 MB_{it} + \alpha_9 OUTDIR_{it} + \alpha_{10} INST_{it} + \alpha_{11} AUDIT_{it} + \\
 & \alpha_{12} BEXP_{it} + \alpha_i + \alpha_t + \varepsilon_{it}
 \end{aligned}
 \dots\dots\dots (2.1)$$

$$\begin{aligned}
 CONS_{it} = & \gamma_0 + \gamma_1 CEO_{it} + \gamma_2 FAM_OWN_{it} + \gamma_3 CEO_{it} \times FAM_OWN_{it} + \\
 & \gamma_4 SIZE_{it} + \gamma_5 DEBT_{it} + \gamma_6 LOSS_{it} + \gamma_7 GROW_{it} + \\
 & \gamma_8 MB_{it} + \gamma_9 OUTDIR_{it} + \gamma_{10} INST_{it} + \gamma_{11} AUDIT_{it} + \\
 & \gamma_{12} BEXP_{it} + \gamma_i + \gamma_t + \varepsilon_{it}
 \end{aligned}
 \dots\dots\dots (2.2)$$

ตัวแบบ (2.1) การวัดค่าบริษัทครอบครัว มีตัวแทนการวัดค่า บริษัทครอบครัว (*FAM_FIRM*) ในขณะที่ ตัวแบบ (2.2) ตัวแทนการวัดค่าคือ สัดส่วนการถือหุ้นของตระกูลที่เป็นผู้ก่อตั้งบริษัท (*FAM_OWN*) การศึกษาคาดว่า ค่าสัมประสิทธิ์ α_3 ในตัวแบบ (2.1) และ γ_3 ในตัวแบบ (2.2) จะแสดงค่าเป็นบวก และมีนัยสำคัญ ($p\text{-value} < 0.05$)

5.1 ผลการทดสอบเมื่อตัววัดค่าบริษัทครอบครัววัดค่าด้วย *FAM_FIRM*

ตารางที่ 4.6 รายงานผลการทดสอบตัวแบบ (2.1) ผลการศึกษาพบว่า ตัวแปร *CEO* และ ตัวแปร *FAM_FIRM* มีค่าสัมประสิทธิ์เป็นลบและมีนัยสำคัญทางสถิติ ($p\text{-value} < 0.05$) เป็นไปตามที่วรรณกรรมที่ผ่านมามีคาดไว้ ผลการศึกษาแสดงให้เห็นว่า ทั้งการเปลี่ยนแปลงประธานเจ้าหน้าที่บริหารและสถานะความเป็นบริษัทครอบครัว มีความสัมพันธ์กับความระมัดระวังทางการบัญชีที่ต่ำกว่า และพบว่า $CEO * FAM_FIRM$ มีค่าสัมประสิทธิ์เป็นบวก อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ แปลความได้ว่า การเป็นบริษัทครอบครัวและยังเป็นบริษัทที่มีการเปลี่ยนแปลงประธานเจ้าหน้าที่บริหารด้วยแล้วปรากฏว่าผลของสองตัวนี้ผลของ Incentive-alignment effect และ Entrenchment effect ไปหักล้างกันในบางระดับที่จะไปส่งผลกระทบต่อระดับการใช้ความระมัดระวังทางการบัญชีในการรายงานทางการเงิน เมื่อมีทั้งความเป็นบริษัทครอบครัวและการเปลี่ยนแปลงประธานเจ้าหน้าที่บริหารปรากฏขึ้นในกิจการเดียวกัน จากตัวเลขค่าสุทธิของสัมประสิทธิ์ (Net of coefficients) จากค่า *CEO* และ $CEO * FAM_FIRM$ มีค่าเท่ากับ 0.061 (-0.026 + 0.087) ซึ่งมีเครื่องหมายตรงกันข้ามกับเครื่องหมายของสัมประสิทธิ์ *CEO* และก็เป็นเช่นเดียวกับการรวมค่าสัมประสิทธิ์สุทธิจากค่า *FAM_FIRM* และ $CEO * FAM_FIRM$ (เท่ากับ 0.048) แสดงให้เห็นว่า ความสัมพันธ์ในทางลบระหว่างความระมัดระวังทางการบัญชีและการที่บริษัทมีการเปลี่ยนแปลงประธานเจ้าหน้าที่บริหารหายไปถ้าหากว่าบริษัทเป็นบริษัทครอบครัวด้วย ผลการศึกษานับสนับสนุนสมมติฐานของการศึกษานี้ที่คาดว่า มีผลกระทบร่วมระหว่างกลไกหลายกลไกที่ใช้ในการรักษาผลประโยชน์ที่มีอยู่ในบริษัท

ตารางที่ 4.6 ผลกระทบของบริษัทครอบครัว (*FAM_FIRM*) ที่มีต่อความสัมพันธ์ระหว่างการเปลี่ยนแปลงประธานเจ้าหน้าที่บริหารกับความระมัดระวังทางการเงิน

ตารางที่ 4.6 รายงานผลการวิเคราะห์ผลกระทบของบริษัทครอบครัวที่มีต่อความสัมพันธ์ระหว่างการเปลี่ยนแปลงประธานเจ้าหน้าที่บริหารกับความระมัดระวังทางการเงิน และตัวแปรควบคุมต่างๆ (ตัววัดค่าของ บริษัทครอบครัว คือ *FAM_FIRM*) ตัวอย่างในการวิจัยประกอบด้วยบริษัทจดทะเบียนๆ จำนวน 1,842 บริษัท-ปี ในช่วงเวลาปี 2555 - 2560

สมการทดสอบเป็นดังนี้

$$CONS_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 CEO_{it} + \alpha_2 FAM_FIRM_{it} + \alpha_3 CEO_{it} \times FAM_FIRM_{it} + \alpha_4 SIZE_{it} + \alpha_5 DEBT_{it} + \alpha_6 LOSS_{it} + \alpha_7 GROW_{it} + \alpha_8 MB_{it} + \alpha_9 OUTDIR_{it} + \alpha_{10} INST_{it} + \alpha_{11} AUDIT_{it} + \alpha_{12} BEXP_{it} + \alpha_i + \alpha_t + \epsilon_{it} \quad \dots \dots \dots (2.1)$$

Variable (<i>expected sign</i>)	Coefficient Estimate	Standard Error	t-Statistic	p-value	
Intercept	-0.312	0.091	-16.030	0.025	**
CEO (-)	-0.026	0.011	-4.170	0.011	**
FAM_FIRM (-)	-0.039	0.001	-6.150	0.000	***
CEO * FAM_FIRM (+)	0.087	0.246	3.590	0.020	**
SIZE (-)	-0.045	0.023	-1.870	0.038	**
DEBT (+)	0.053	0.005	0.608	0.441	
LOSS (+)	0.189	0.015	3.280	0.001	***
GROW (-)	-0.247	0.001	-0.760	0.507	
MB (-)	-0.604	0.081	-3.998	0.002	***
OUTDIR (+)	0.003	0.002	0.675	0.459	
INST (+)	0.071	0.116	4.002	0.000	***
AUDIT (+)	0.418	0.007	3.181	0.013	**
BEXP (+)	0.245	0.009	4.027	0.022	**
Firm Fixed Effect	Yes				
Year Fixed Effect	Yes				
Adjusted R ²	20.05%				
F-value	3.120				
Sig.F	0.000				
N	1,842				

*/**/** represents significance at the 10%, 5% and 1%, respectively.

นิยามตัวแปร

- *CONS* คือ ระดับความระมัดระวังทางการบัญชี ที่ประมาณโดย Khan and Watts (2009) model
- *CEO* คือ การเปลี่ยนแปลงประธานเจ้าหน้าที่บริหาร กำหนดค่าให้เท่ากับ 1 เมื่อ CEO ของบริษัทกำลังจะออกจากการบริหารงานในตำแหน่งในปีถัดไป และกำหนดค่าให้เท่ากับ 0 หากเป็นอย่างอื่น
- *FAM_FIRM* คือ บริษัทครอบครัว กำหนดค่าให้เท่ากับ 1 หากเป็นบริษัทครอบครัว และกำหนดค่าให้เท่ากับ 0 หากเป็นอย่างอื่น
- *SIZE* คือ ค่าขนาดของกิจการ วัดค่าโดย Natural logarithm ของสินทรัพย์รวม
- *DEBT* คือ หนี้สินรวมหารด้วยสินทรัพย์รวม
- *LOSS* คือ ผลขาดทุน กำหนดค่าให้เท่ากับ 1 หากกำไรสุทธิก่อนหักรายการพิเศษมีมูลค่ากำไรสุทธิต่ำกว่าศูนย์ และ กำหนดค่าให้เท่ากับ 0 หากเป็นอย่างอื่น
- *GROW* คือ การเปลี่ยนแปลงในยอดขายสุทธิ ในปีก่อนเทียบกับปีปัจจุบันหารด้วยยอดขายสุทธิของปีปัจจุบัน
- *MB* คือ อัตราส่วนของราคาปิดของหุ้นสามัญที่ออกจำหน่ายแล้วหารด้วยสินทรัพย์รวม
- *OUTDIR* คือ อัตราส่วนของจำนวนกรรมการบริษัทที่เป็นคนนอกต่อจำนวนกรรมการทุกคนในคณะกรรมการบริษัท
- *INST* คือ จำนวนร้อยละของหุ้นสามัญที่ถือโดยนักลงทุนสถาบันต่อจำนวนหุ้นทั้งหมดที่ออกจำหน่ายแล้วของบริษัท
- *AUDIT* คือ คุณภาพการสอบบัญชี กำหนดค่าให้เท่ากับ 1 หากบริษัทถูกตรวจสอบบัญชีโดย Big-Four และกำหนดค่าให้เท่ากับ 0 หากไม่ใช่ Big-Four
- *BEXP* คือ สัดส่วนของคณะกรรมการที่มีความรู้บัญชีและการเงินต่อคณะกรรมการตรวจสอบทั้งหมด

ในระหว่างตัวแปรควบคุม จากตารางที่ 4.6 พบว่าตัวแปรควบคุมทุกตัวยกเว้น *DEBT*, *GROW* และ *OUTDIR* มีนัยสำคัญทางสถิติ ตัวแปร *LOSS*, *INST*, *AUDIT* และ *BEXP* มีค่าสัมประสิทธิ์เป็นบวก มีนัยสำคัญทางสถิติ ($p\text{-value} < 0.05$) ผลการศึกษานี้เสนอแนะว่าการมีผลขาดทุนทางบัญชีเพิ่มขึ้นมีความสัมพันธ์กับระดับความระมัดระวังทางการบัญชีที่เพิ่มขึ้น เช่นเดียวกับสัดส่วนที่สูงของนักลงทุนสถาบันที่ถือหุ้นในบริษัท ผลการศึกษายังพบว่าตัวแปร *AUDIT* ซึ่งเป็นตัวแปรที่สะท้อนคุณภาพการสอบบัญชีและการมีคณะกรรมการตรวจสอบที่มีความรู้บัญชีและการเงินในสัดส่วนที่สูงมีความสัมพันธ์เชิงบวกและมีความสัมพันธ์อย่างมากกับการรายงานทางการเงินตามความระมัดระวังทางการบัญชี

นอกจากนี้ ตารางที่ 4.6 รายงานผลตัวแปร *SIZE* และ *MB* พบว่ามีค่าสัมประสิทธิ์เป็นลบ มีนัยสำคัญทางสถิติ ($p\text{-value} < 0.05$) แปลความได้ว่า ขนาดของบริษัทมีความสัมพันธ์เชิงลบกับระดับความระมัดระวังทางการเงิน ผลการศึกษาสอดคล้องกับข้อเสนอแนะที่ว่าเนื่องจากบริษัทที่มีขนาดใหญ่กว่าจะถูกติดตามจากนักลงทุนและผู้มีส่วนได้เสียมากกว่า บริษัทจึงจัดทำรายงานทางการเงินตามความระมัดระวังทางการเงินมากกว่า เพื่อลดต้นทุนด้านตัวแทน (Watts, 2003) เช่นเดียวกับที่อัตราส่วนมูลค่าตลาดของส่วนของผู้ถือหุ้นต่อสินทรัพย์รวมซึ่งสะท้อนขนาดของกิจการมีความสัมพันธ์เชิงลบกับระดับความระมัดระวังทางการเงินในการรายงานทางการเงิน



5.2 ผลการทดสอบเมื่อตัววัดค่าบริษัทครอบครัววัดค่าด้วย *FAM_OWN*

การวัดค่าบริษัทครอบครัว โดยใช้ตัวแทนการวัดค่า คือ สัดส่วนการถือหุ้นโดยครอบครัว (*FAM_OWN*) ตัวแบบที่ใช้ในการทดสอบ คือ ตัวแบบ (2.2) ดังต่อไปนี้

$$\begin{aligned} CONS_{it} = & \gamma_0 + \gamma_1 CEO_{it} + \gamma_2 FAM_OWN_{it} + \gamma_3 CEO_{it} \times FAM_OWN_{it} + \\ & \gamma_4 SIZE_{it} + \gamma_5 DEBT_{it} + \gamma_6 LOSS_{it} + \gamma_7 GROW_{it} + \\ & \gamma_8 MB_{it} + \gamma_9 OUTDIR_{it} + \gamma_{10} INST_{it} + \gamma_{11} AUDIT_{it} + \\ & \gamma_{12} BEXP_{it} + \gamma_i + \gamma_t + \varepsilon_{it} \end{aligned} \quad \dots\dots\dots (2.2)$$

ตารางที่ 4.7 รายงานผลการทดสอบสมการ (2.2) ผลการศึกษาพบว่า ตัวแปร *CEO* และตัวแปร *FAM_OWN* มีค่าสัมประสิทธิ์เป็นลบและมีนัยสำคัญทางสถิติ ($p\text{-value} < 0.05$) เป็นไปตามที่การศึกษานี้คาดไว้ ผลการศึกษาแสดงให้เห็นว่า ทั้งการเปลี่ยนแปลงประธานเจ้าหน้าที่บริหารและสัดส่วนการถือหุ้นที่สูงของบริษัทครอบครัว (Family ownership) มีความสัมพันธ์กับความระมัดระวังทางการบัญชีที่ต่ำกว่า และพบว่า $CEO * FAM_OWN$ มีค่าสัมประสิทธิ์เป็นบวก มีนัยสำคัญทางสถิติ แปลความได้ว่า การเป็นบริษัทครอบครัวและยังเป็นบริษัทที่มีการเปลี่ยนแปลงประธานเจ้าหน้าที่บริหารด้วยปรากฏว่าผลของสองตัวนี้ ผลของ Incentive-alignment effect และ Entrenchment effect ไปหักล้างกัน ในบางระดับที่จะไปส่งผลกระทบต่อระดับการใช้ความระมัดระวังทางการบัญชีในการรายงานทางการเงิน เมื่อมีทั้งความเป็นบริษัทครอบครัวและการเปลี่ยนแปลงประธานเจ้าหน้าที่บริหารปรากฏขึ้นในกิจการเดียวกัน จากตัวเลขค่าสุทธิของสัมประสิทธิ์จากค่า *CEO* และ $CEO * FAM_OWN$ มีค่า เท่ากับ 0.104 (-0.016 + 0.120) ซึ่งมีเครื่องหมายตรงกันข้ามกับเครื่องหมายของสัมประสิทธิ์ *CEO* และก็เป็นเช่นเดียวกับการรวมค่าสัมประสิทธิ์สุทธิจากค่า *FAM_OWN* และ $CEO * FAM_OWN$ (เท่ากับ 0.037) แสดงให้เห็นว่า ความสัมพันธ์ในทางลบระหว่างความระมัดระวังทางการบัญชีและการที่บริษัทมีการเปลี่ยนแปลงประธานเจ้าหน้าที่บริหารหายไป ถ้าหากว่าบริษัทเป็นบริษัทที่ถูกถือหุ้นส่วนใหญ่โดยกลุ่มครอบครัวด้วย ผลการศึกษานับสนับสนุนสมมติฐานที่การศึกษานี้ที่คาดไว้และงานวิจัยที่ผ่านมาที่ว่ามีผลกระทบร่วมระหว่างกลไกหลายกลไกที่ใช้ในการรักษาผลประโยชน์ที่มีอยู่ในบริษัท

ตารางที่ 4.7 ผลกระทบของบริษัทครอบครัว (*FAM_OWN*) ที่มีต่อความสัมพันธ์ระหว่างการเปลี่ยนแปลงประธานเจ้าหน้าที่บริหารกับความระมัดระวังทางการบัญชี

ตารางที่ 4.7 รายงานผลการวิเคราะห์ผลกระทบของบริษัทครอบครัวที่มีต่อความสัมพันธ์ระหว่างการเปลี่ยนแปลงประธานเจ้าหน้าที่บริหารกับความระมัดระวังทางการบัญชี และตัวแปรควบคุมต่าง ๆ (ตัววัดค่าของ บริษัทครอบครัว คือ *FAM_OWN*) ตัวอย่างในการวิจัยประกอบด้วยบริษัทจดทะเบียนฯ จำนวน 1,842 บริษัท-ปี ในช่วงเวลาปี 2555 - 2560

สมการทดสอบเป็นดังนี้

$$CONS_{it} = \gamma_0 + \gamma_1 CEO_{it} + \gamma_2 FAM_OWN_{it} + \gamma_3 CEO_{it} \times FAM_OWN_{it} + \gamma_4 SIZE_{it} + \gamma_5 DEBT_{it} + \gamma_6 LOSS_{it} + \gamma_7 GROW_{it} + \gamma_8 MB_{it} + \gamma_9 OUTDIR_{it} + \gamma_{10} INST_{it} + \gamma_{11} AUDIT_{it} + \gamma_{12} BEXP_{it} + \gamma_i + \gamma_j + \varepsilon_{it} \dots (2.2)$$

Variable (expected sign)	Coefficient Estimate	Standard Error	t-Statistic	p-value	
Intercept	0.215	0.620	0.410	0.128	
CEO (-)	-0.016	0.002	-2.190	0.020	**
FAM_OWN (+)	-0.083	0.069	-2.630	0.001	***
CEO x FAM_OWN (+)	0.120	0.037	1.432	0.009	***
SIZE (-)	-0.027	0.004	-1.368	0.088	*
DEBT (+)	0.244	0.001	0.770	0.370	
LOSS (+)	0.100	0.272	2.632	0.218	
GROW (-)	-0.008	0.035	-0.460	0.247	
MB (-)	-0.062	0.159	-1.750	0.055	*
OUTDIR (+)	0.843	0.017	0.210	0.135	
INST (+)	0.039	0.061	2.960	0.025	**
AUDIT (+)	0.043	0.022	3.008	0.012	**
BEXP (+)	0.685	0.008	3.094	0.001	***
Firm Fixed Effect	Yes				
Year Fixed Effect	Yes				
Adjusted R ²	20.28%				
F-value	3.460				
Sig.F	0.000				
N	1,842				

*/**/** represents significance at the 10%, 5% and 1%, respectively.

นิยามตัวแปร

- *CONS* คือ ระดับความระมัดระวังทางการบัญชี ที่ประมาณ โดย Khan and Watts (2009) model
- *CEO* คือ การเปลี่ยนแปลงประธานเจ้าหน้าที่บริหาร กำหนดค่าให้เท่ากับ 1 เมื่อ CEO ของบริษัทกำลังจะออกจากการบริหารงานในตำแหน่งในปีถัดไป และกำหนดค่าให้เท่ากับ 0 หากเป็นอย่างอื่น
- *FAM_OW* คือ การถือหุ้นโดยครอบครัว วัดค่าโดยค่าร้อยละการถือหุ้นโดยครอบครัวคิดเทียบกับจำนวนหุ้นที่ออกจำหน่ายทั้งหมดของบริษัท
- *SIZE* คือ ค่าขนาดของกิจการ วัดค่าโดย Natural logarithm ของสินทรัพย์รวม
- *DEBT* คือ หนี้สินรวมหารด้วยสินทรัพย์รวม
- *LOSS* คือ ผลขาดทุน กำหนดค่าให้เท่ากับ 1 หากกำไรสุทธิก่อนหักรายการพิเศษมีมูลค่ากำไรสุทธิต่ำกว่าศูนย์ และ กำหนดค่าให้เท่ากับ 0 หากเป็นอย่างอื่น
- *GROW* คือ การเปลี่ยนแปลงในยอดขายสุทธิ ในปีก่อนเทียบกับปีปัจจุบันหารด้วยยอดขายสุทธิของปีปัจจุบัน
- *MB* คือ อัตราส่วนของราคาปิดของหุ้นสามัญที่ออกจำหน่ายแล้วหารด้วยสินทรัพย์รวม
- *OUTDIR* คือ อัตราส่วนของจำนวนกรรมการบริษัทที่เป็นคนนอกต่อจำนวนกรรมการทุกคนในคณะกรรมการบริษัท
- *INST* คือ จำนวนร้อยละของหุ้นสามัญที่ถือโดยนักลงทุนสถาบันต่อจำนวนหุ้นทั้งหมดที่ออกจำหน่ายแล้วของบริษัท
- *AUDIT* คือ คุณภาพการสอบบัญชี กำหนดค่าให้เท่ากับ 1 หากบริษัทถูกตรวจสอบบัญชีโดย Big-Four และกำหนดค่าให้เท่ากับ 0 หากไม่ใช่ Big-Four
- *BEXP* คือ สัดส่วนของคณะกรรมการที่มีความรู้บัญชีและการเงินต่อคณะกรรมการตรวจสอบทั้งหมด

จากตารางที่ 4.7 ผลการวิเคราะห์ความถดถอยค่าสัมประสิทธิ์ระหว่างตัวแปรควบคุมพบว่า ตัวแปรควบคุมทุกตัวยกเว้น *DEBT*, *LOSS*, *GROW* และ *OUTDIR* มีนัยสำคัญทางสถิติ โดยที่ค่าตัวแปร *INST*, *AUDIT* และ *BEXP* มีค่าสัมประสิทธิ์เป็นบวก มีนัยสำคัญทางสถิติ (p -value < 0.05) ผลการศึกษานี้เสนอแนะว่า การมีนักลงทุนสถาบัน (*INST*) ถือหุ้นสามัญในบริษัทในสัดส่วนที่สูงกว่ามีความสัมพันธ์กับระดับความระมัดระวังทางการบัญชีที่เพิ่มขึ้น เช่นเดียวกับ ผลการศึกษาคุณภาพการสอบบัญชี (*AUDIT*) และการมีคณะกรรมการตรวจสอบที่มีความรู้บัญชีและการเงิน (*BEXP*) ในสัดส่วนที่สูง มีความสัมพันธ์เชิงบวกและมีความความสัมพันธ์อย่างมากกับการรายงานทางการเงินตามความระมัดระวังทางการบัญชีที่สูงขึ้น

นอกจากนี้ ตารางที่ 4.7 ยังรายงานผลการศึกษาค่าตัวแปร *SIZE* และ *MB* มีค่าสัมประสิทธิ์เป็นลบ มีนัยสำคัญทางสถิติ แปลความได้ว่า ขนาดของบริษัทที่มีความสัมพันธ์เชิงลบกับระดับความระมัดระวังทางการเงินบัญชีในการรายงานทางการเงิน ผลการศึกษาสอดคล้องกับข้อเสนอแนะที่ว่า เนื่องจากบริษัทที่มีขนาดใหญ่กว่าจะถูกติดตามจากนักลงทุนและผู้มีส่วนได้เสียมากกว่า บริษัทจึงจัดทำงบการเงินตามความระมัดระวังทางการเงินมากกว่า เพื่อลดต้นทุนด้านตัวแทน (Watts, 2003) เช่นเดียวกับที่อัตราส่วนมูลค่าตลาดของส่วนของผู้ถือหุ้นต่อสินทรัพย์รวมซึ่งสะท้อนขนาดของกิจการมีความสัมพันธ์เชิงลบกับระดับความระมัดระวังทางการเงินบัญชี สอดคล้องกับผลการศึกษาในตารางที่ 4.6



บทที่ 5

สรุป อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ

(SUMMARY, DISCUSSION AND SUGGESTIONS)

1. สรุปผลการศึกษา

งานวิจัยนี้ศึกษาผลกระทบจากต้นทุนตัวแทนอันมีสาเหตุจากการที่ผู้บริหารมีระยะเวลาในการดำรงตำแหน่ง (Horizon effect) และคำนึงถึงการรักษาผลประโยชน์หรือปกป้องผลประโยชน์ (Entrenchment effect) จากวรรณกรรมทางบัญชีและการเงินที่ผ่านมาเสนอว่าการเปลี่ยนแปลงประธานเจ้าหน้าที่บริหารทั้งคนใหม่และคนเก่าอาจจะมีแรงจูงใจในการรับรู้ข่าวร้ายที่เร็วกว่าข่าวดีลดลง เพื่อให้ได้รับผลประโยชน์และผลตอบแทนสูงขึ้น ซึ่งแนวคิดเกี่ยวกับ Horizon effect และ Entrenchment effect เสนอว่า ผู้บริหารที่มีระยะเวลาในการดำรงตำแหน่งช่วงระยะเวลาด้านจะมีแรงจูงใจที่จะเพิ่มกำไรสุทธิทางบัญชีในงวดปัจจุบัน เพื่อให้ผลตอบแทนที่ตนเองจะได้รับสูงขึ้น (Smith & Watts, 1982) และงานวิจัยที่ผ่านมาให้หลักฐานเชิงประจักษ์ว่า CEO ที่กำลังจะหมดวาระลงตามระเบียบวาระการดำรงตำแหน่งมีการจัดการรายการคงค้างสูงกว่า (Reitenga & Tearney, 2003) ส่งผลให้ปัญหาที่เกิดจากระยะเวลานี้มีความเชื่อมโยงกับการรักษาผลประโยชน์ของผู้บริหาร ซึ่งคาดการณ์ได้ว่าจะส่งผลกระทบต่อทางเลือกวิธีปฏิบัติทางการบัญชีและการรายงานทางการเงินของบริษัท ดังนั้น การวิจัยนี้จึงมุ่งทดสอบผลกระทบของการเปลี่ยนแปลงประธานเจ้าหน้าที่บริหารที่มีต่อระดับความระมัดระวังทางการบัญชี และศึกษาผลกระทบของบริษัทครอบครัวที่มีต่อความสัมพันธ์ระหว่างการเปลี่ยนแปลงประธานเจ้าหน้าที่บริหารและความระมัดระวังทางการบัญชี

กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษานี้คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยระหว่างปี 2555 – 2560 ในการวัดค่าระดับของความระมัดระวังทางการบัญชีของแต่ละบริษัท การศึกษานี้ใช้ตัวแบบของ Khan and Watts (2009) ผลการศึกษพบว่า การเปลี่ยนแปลงประธานเจ้าหน้าที่บริหารมีความสัมพันธ์ในเชิงลบกับความระมัดระวังทางการบัญชีอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ แปลความได้ว่า บริษัทที่ประธานเจ้าหน้าที่บริหารจะเปลี่ยนแปลงตำแหน่งในปีหน้าจะใช้ความระมัดระวังทางบัญชีในการรายงานทางการเงินลดลง ผลการศึกษาสอดคล้องกับสมมติฐานของการวิจัยนี้ และสอดคล้องกับแนวคิด Horizon effect และ Entrenchment effect (Reitenga & Tearney, 2003)

การศึกษานี้ยังได้ทดสอบบทบาทของความเป็นบริษัทครอบครัว โดยทดสอบผลกระทบของบริษัทครอบครัวที่มีต่อความสัมพันธ์ระหว่างการเปลี่ยนแปลงประธานเจ้าหน้าที่บริหารและความระมัดระวังทางการบัญชี พบว่ามีผลกระทบร่วมระหว่างการเปลี่ยนแปลงประธานเจ้าหน้าที่บริหารกับความเป็นบริษัทครอบครัว (ที่วัดค่าจากตัวแปรบริษัทครอบครัว (ตัวแปรหุ่น) และการถือหุ้น โดยครอบครัว (Family ownership)) กับความระมัดระวังทางการบัญชีในเชิงบวก (ค่าสัมประสิทธิ์ของ Interaction term เป็นบวก) แปลความได้ว่า ผลกระทบของ Incentive-alignment effect ในปฏิสัมพันธ์ร่วมมีเหนือกว่าผลของ Entrenchment effect จึงส่งผลให้การใช้ความระมัดระวังทางการบัญชีในการรายงานทางการเงินสูงกว่าบริษัทที่ไม่ใช่บริษัทครอบครัว

2. อภิปรายผล

จากผลการศึกษาที่พบว่ามีผลกระทบร่วมระหว่างการเปลี่ยนแปลงประธานเจ้าหน้าที่บริหารและบริษัทครอบครัว แปลความได้ว่าผลของ Incentive-alignment effect เหนือกว่าผลของ Entrenchment effect ซึ่งส่งผลให้การใช้ความระมัดระวังทางการบัญชีในการรายงานทางการเงินเพิ่มขึ้น สอดคล้องกับผลการศึกษาของ Chen, Chen and Cheng (2014) ที่อธิบายว่าความเป็นบริษัทครอบครัว (วัดค่าจากโครงสร้างการถือหุ้น โดยครอบครัวผู้ก่อตั้ง) จะมีคุณลักษณะเฉพาะจากโครงสร้างความเป็นเจ้าของที่มีการถือครองหุ้นในบริษัทจำนวนมาก การถือหุ้นแบบกระจุกตัว และมีระยะเวลาการดำรงตำแหน่งในการบริหารบริษัทอย่างยาวนานกว่า และวรรณกรรมที่ผ่าน (ยกตัวอย่างเช่น การศึกษาของ Anderson & Reeb, 2003; Andres, 2008; Filatotchev, Lien, & Piesse, 2005; Villalonga & Amit, 2006; Wright, Ferris, Sarin, & Awasthi, 1996) เสนอว่าการรักษาผลประโยชน์ในบริษัทครอบครัวสร้างมูลค่าให้กับกิจการสูงกว่า และบริษัทครอบครัวมีผลการดำเนินงานโดยรวมที่ดีกว่าบริษัทที่ไม่ใช่ครอบครัว จากวรรณกรรมที่ผ่านมาและผลการวิจัยในครั้งนี้สามารถแปลความได้ว่าผลจาก Incentive-alignment effect ของความเป็นบริษัทครอบครัวจึงทำให้ผู้บริหารมีแรงจูงใจที่จะลดต้นทุนตัวแทนและต้นทุนทางด้านกฎหมายจากการถูกดำเนินคดีลง และเพื่อทำให้กิจการมีมูลค่ากิจการสูงสุด บริษัทจึงเลือกวิธีการทางบัญชีตามความระมัดระวังทางการบัญชีสูงขึ้น

การวิจัยในครั้งนี้ให้หลักฐานเชิงประจักษ์และเป็นการขยายขอบเขตการศึกษาวิจัยทางการบัญชีที่เกี่ยวข้องกับแนวคิดความระมัดระวังทางการบัญชี การกำกับดูแลกิจการ และการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนที่จะเป็นประโยชน์ต่อผู้มีส่วนได้เสียของกิจการกลุ่มใหญ่ ได้แก่ นัก

ลงทุน และเสนอแนวทางให้กับคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ในการพิจารณาข้อกำหนดหรือแนวทางในการกำกับดูแลกิจการ การเปิดเผยข้อมูลในรายงานประจำปีที่เป็นมาตรฐาน เพื่อให้บริษัทจดทะเบียนฯ มีการเปิดเผยข้อมูลที่ครบถ้วนและมีความโปร่งใส

3. ข้อเสนอแนะสำหรับการศึกษาในอนาคต

เนื่องจากลักษณะของการเปลี่ยนแปลงประธานเจ้าหน้าที่บริหารของบริษัท มีความเกี่ยวข้องกับแรงจูงใจของประธานเจ้าหน้าที่บริหารที่ต่างกัน และเป็นปัจจัยที่มีผลต่อการเลือกวิธีปฏิบัติทางการบัญชีของบริษัท ซึ่งรูปแบบและแรงจูงใจที่แตกต่างกันนี้ หากในอนาคตสามารถเก็บรวบรวมข้อมูลลักษณะของการเปลี่ยนแปลงประธานเจ้าหน้าที่บริหารในรูปแบบต่างๆ ได้ อาจจะทำให้สามารถศึกษาต่อยอดโดยจำแนกลักษณะการเปลี่ยนแปลงประธานเจ้าหน้าที่บริหารในมิติต่างๆ ได้แก่ ลักษณะของการหมดวาระตามรอบการทำงาน การออกจากหน้าที่ประธานเจ้าหน้าที่บริหารไปดำรงตำแหน่งกรรมการบริษัท (Board of director) หรือจากการคัดเลือกประธานเจ้าหน้าที่บริหารคนใหม่ นอกจากนี้ การศึกษาวิจัยในอนาคตอาจจะค้นหาว่ารูปแบบที่แตกต่างกันนี้ ส่งผลต่อความระมัดระวังทางการบัญชีแบบ Conditional conservatism หรือ Unconditional conservatism ได้หรือไม่อย่างไร ซึ่งจะเป็นการขยายขอบเขตของงานวิจัยเกี่ยวกับทางเลือกทางการบัญชีและการจัดการกำไร

บรรณานุกรม
(REFERENCE)

- กัลยา วานิชย์บัญชา. (2549). *สถิติสำหรับงานวิจัย*. พิมพ์ครั้งที่ 2 : โรงพิมพ์จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- จุกาธิร พาลพ่าย. (2558). การตกแต่งกาไรในช่วงการเปลี่ยนแปลงประธานเจ้าหน้าทีบริหาร (CEO) กรณีสึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การค้นคว้าอิสระ. คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์. กรุงเทพมหานคร.
- Anderson, R. C., & Reeb, D. M. (2003). Founding family ownership and firm performance: Evidence from S & P 500. *Journal of Finance*, 58, 1301–1328.
- Andres, C. (2008). Large shareholders and firm performance-An empirical examination of founding-family ownership. *Journal of Corporate Finance*, 14, 431–445.
- Ball, R., & Shivakumar, L. (2005). Earnings quality in UK private firms: Comparative loss recognition timeliness. *Journal of Accounting and Economics*, 39(1), 83–128.
- Barclay, M., Gode, D., & Kothari, S.P. (2005). Matching delivered performance. *Journal of Contemporary Accounting and Economics*, 1, 1–25.
- Basu, S. (1997). The conservatism principle and asymmetric timeliness of earnings. *Journal of Accounting and Economics*, 24(1), 3–37.
- Bertrand, M., & Mullainathan, S. (2003). Enjoying the quiet life? Corporate governance and managerial preferences. *Journal of Political Economy*, 111(5), 1043–1075.
- Burkart, M., Panunzi, F., & Shleifer, A. (2003). Family firms. *Journal of Finance*, 58(5), 2167–2201.
- 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.
- Chen, S., Chen, X., & Cheng, Q. (2014). Conservatism and equity ownership of the founding family. *European Accounting Review*, 23(3), 403–430.

- Connelly, J. T., Limpaphayom, P., & Nagarajan, J. N. (2012). Form versus substance: The effect of ownership structure and corporate governance on firm value in Thailand. *Journal of Banking & Finance*, 36(6), 1722–1743.
- Claessens, S., Djankov, S., Fan, J. P. H., & Lang, L. H. P. (2002). Disentangling the incentive and entrenchment effects of large shareholdings. *Journal of Finance*, 57, 2741–2471.
- Dechow, P. M. (2006). Discussion: Asymmetric sensitivity of CEO cash compensation to stock returns. *Journal of Accounting & Economics*, 42, 193–202.
- Dharwadkar, R., George, G., & Brandes, P. (2000). Privatization in emerging economies: An agency theory perspective. *Academy of Management Review*, 25(3), 650–669.
- Fama, E. F., & Jensen, M. C. (1983). Separation of ownership and control. *Journal of Law and Economics*, 26, 301–325.
- Filatovchev, I., Lien, Y. C., & Piesse, J. (2005). Corporate governance and performance in publicly listed, family-controlled firms: Evidence from Taiwan. *Asia Pacific Journal of Management*, 22, 257–283.
- Francis, J., LaFond, R., Olsson, P. M., & Schipper, K. (2004). Costs of equity and earnings attributes. *The Accounting Review*, 79(4), 967–1010.
- Gao, P. (2013). A measurement approach to conservatism and earnings management. *Journal of Accounting and Economics*, 55(2), 251–268.
- García Lara, J. M., Osma, B. G., & Penalva, F. (2016). Accounting conservatism and firm investment efficiency. *Journal of Accounting and Economics*, 61, 221–238.
- Gugler, K., Mueller, D. C., & Yurtoglu, B. B. (2008). Insider ownership, ownership concentration, and investment performance: An international comparison. *Journal of Corporate Finance*, 14(5), 688–705.
- Innes, R. D. (1990). Limited liability and incentive contracting with ex-ante action choices. *Journal of Economic Theory*, 52, 45–67.
- Jensen, M. C. (1994). Self-interest, altruism, incentives and agency. *Journal of Applied Corporate Finance*, 7(2), 40–45.

- Kalyta, P. (2009). Accounting discretion, horizon problem, and CEO retirement benefits, *Accounting Review*, 84(5), 1553-1573.
- Khan, M., & Watts, R.L. (2009). Estimation and empirical properties of a firm-year measure of accounting conservatism. *Journal of Accounting and Economics*, 48(2-3), 132-150.
- LaFond, R., & Roychowdhury, S. (2008). Managerial ownership and accounting conservatism. *Journal of Accounting Research*, 46, 101-135.
- LaFond, R., & Watts, R. L. (2008). The information role of conservatism. *The Accounting Review*, 83(2), 447-478.
- Leone, A., Wu, J., & Zimmerman, J. (2006). Asymmetric sensitivity of CEO cash compensation to stock returns. *Journal of Accounting and Economics*, 42, 167-92.
- McConaughy, D. L. (1999). Is the cost of capital different for family firms? *Family Business Review*, 12(4), 353-359.
- McConnell, J. J., & Servaes, H. (1990). Additional evidence on equity ownership and corporate value. *Journal of Financial Economics*, 27, 595-612.
- Morck, R., Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1988). Management ownership and market valuation: An empirical analysis. *Journal of Financial Economics*, 20(1-2), 293-315.
- Morck, R., Wolfenzon, D., & Yeung, B. (2005). Corporate governance, economic entrenchment, and growth. *Journal of Economic Literature*, 43, 655-720.
- Peng, M. W., & Jiang, Y. (2010). Institutions behind family ownership and control in large firms. *Journal of Management Studies*, 47(2), 253-273.
- Pourciau, S. (1993). Earnings management and nonroutine executive changes. *Journal of Accounting and Economics*, 16(1), 317-36.
- Reitenga, A. L., & Tearney, M. G. (2003). Mandatory CEO retirements, discretionary accruals, and corporate governance mechanisms. *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, 18(2), 255-280.
- Smith, C. W., & Watts, R. L. (1982). Incentive and tax effects of executive compensation plans. *Australian Journal of Management*, 7(2), 139-157.

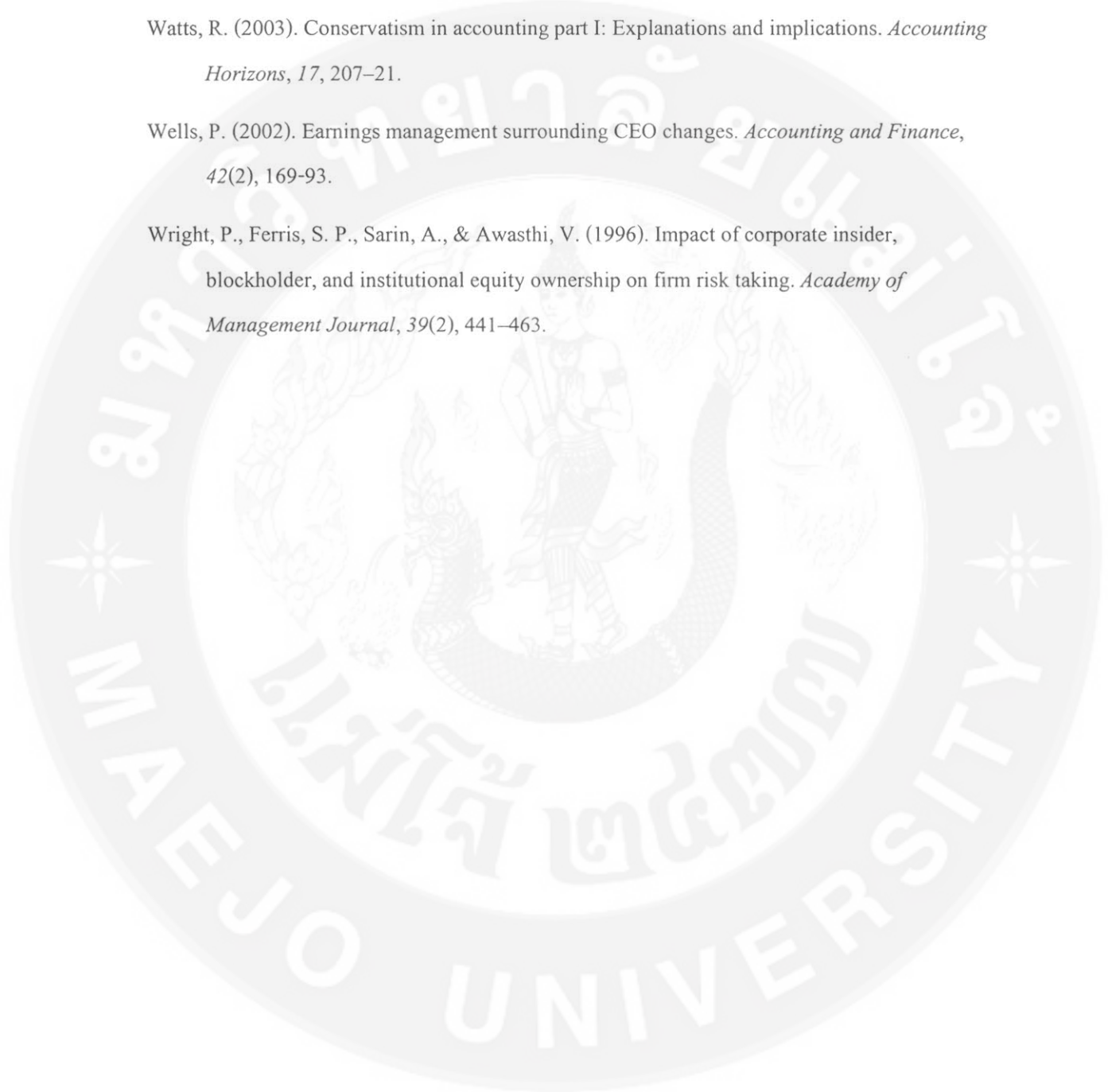
Stulz, R. (1988). Managerial control of voting rights. *Journal of Financial Economics*, 20, 25–59.

Villalonga, B., & Amit, R. (2006). How do family ownership, control and management affect firm value? *Journal of Financial Economics*, 80, 385–417.

Watts, R. (2003). Conservatism in accounting part I: Explanations and implications. *Accounting Horizons*, 17, 207–21.

Wells, P. (2002). Earnings management surrounding CEO changes. *Accounting and Finance*, 42(2), 169–93.

Wright, P., Ferris, S. P., Sarin, A., & Awasthi, V. (1996). Impact of corporate insider, blockholder, and institutional equity ownership on firm risk taking. *Academy of Management Journal*, 39(2), 441–463.





ภาคผนวก

ภาคผนวก

การทดสอบตามข้อสมมติของการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ

1. ค่าความคลาดเคลื่อนมีการแจกแจงแบบปกติ การทดสอบจะใช้ค่าสถิติทดสอบ Kolmogorov – Smirnov หากค่า p -value ของค่าสถิติทดสอบ Kolmogorov – Smirnov มากกว่า 0.05 จะสรุปว่าค่าความคลาดเคลื่อนมีการแจกแจงปกติ
2. ค่าเฉลี่ยของค่าความคลาดเคลื่อนเป็นศูนย์ เงื่อนไขข้อนี้เป็นจริงเสมอเมื่อใช้วิธีกำลังสองน้อยที่สุด
3. ค่าความแปรปรวนของความคลาดเคลื่อนคงที่ทุกค่าของตัวแปรอิสระ การทดสอบจะใช้สถิติทดสอบ Levene's Test โดยจะนำค่าคลาดเคลื่อนทุกค่าของตัวแปรอิสระมาทดสอบว่ามีความแปรปรวนเท่ากันหรือไม่ หากค่า p -value ของสถิติทดสอบ Levene's Test มากกว่า 0.05 จะสรุปว่าค่าความแปรปรวนของความคลาดเคลื่อนคงที่ทุกค่าของตัวแปรอิสระ
4. ค่าความคลาดเคลื่อนต้องเป็นอิสระกัน การทดสอบจะใช้สถิติทดสอบ Durbin-Watson มีค่าอยู่ในช่วง 1.5 ถึง 2.5 จะสรุปว่าค่าความคลาดเคลื่อนเป็นอิสระกัน
5. ตัวแปรอิสระแต่ละตัวต้องเป็นอิสระกัน โดยพิจารณาจากค่า VIF (Variance Inflation Factor) ของตัวแปรอิสระนั้น หากค่า VIF มีค่ามากกว่า 10 แสดงว่าตัวแปรอิสระนั้นมีความสัมพันธ์กับตัวแปรอิสระตัวอื่นๆ ดังนั้น ตัวแปรอิสระแต่ละตัวเป็นอิสระกันเมื่อ VIF มีค่าไม่เกิน 10