บทความวิจัย

ความสัมพันธ์ระหว่างผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่ใช่เจ้าของเงินทุนและความระมัดระวังทางบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ดร.รัชนียา บังเมฆ
ผู้ช่วยศาสตราจารย์ประจำสาขาวิชาการบัญชี
คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยแม่โจ้

วันที่ได้รับต้นฉบับบทความ : *10 เมษายน 2566*
วันที่แก้ไขปรับปรุงบทความ : *2 กรกฎาคม 2566*
วันที่ตอบรับตีพิมพ์บทความ : *14 กรกฎาคม 2566*

บทคัดย่อ

ผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่ใช่เจ้าของเงินทุนมีอิทธิพลต่อการใช้ความระมัดระวังทางบัญชีในการรายงานทางการเงินของบริษัท การศึกษานี้ทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างความเกี่ยวข้องของกิจการกับผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่ใช่เจ้าของเงินทุนและความระมัดระวังทางบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 2,295 บริษัท-ปี ในช่วงปี พ.ศ. 2560-2564 ตัวแปรความระมัดระวังทางบัญชี วัดค่าจากโมเดล Khan and Watts (2009) ตัวแปรความเกี่ยวข้องของกิจการกับผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่ใช่เจ้าของเงินทุน กำหนดตัวแทนวัดค่าสองตัวแทนคือ ระดับความรับผิดชอบต่อสังคมของกิจการที่มีต่อลูกค้า และอิทธิพลของพนักงานที่สะท้อนผ่านมูลค่าทุนทางปัญญาของกิจการ ผลการศึกษาเป็นไปตามสมมติฐานการวิจัย โดยพบว่าตัวแปรความเกี่ยวข้องของกิจการกับผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่ใช่เจ้าของเงินทุน มีความสัมพันธ์ในทางบวกกับความระมัดระวังทางบัญชี นอกจากนี้ระดับความสัมพันธ์ระหว่างกิจการกับผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่ใช่เจ้าของเงินทุน กับความระมัดระวังทางบัญชีเป็นบวกมากขึ้น เมื่อกิจการมีการจ่ายเงินปันผลในระดับที่สูงกว่า ผลการศึกษายืนยันแนวคิดโครงสร้างเงินทุนตามทฤษฎีผู้มีส่วนได้เสีย โดยเสนอว่า การใช้ความระมัดระวังทางบัญชี เป็นผลมาจากการตัดสินใจด้านนโยบายการเงิน ซึ่งถูกผลักดันจากระดับของความสัมพันธ์ระหว่างกิจการกับผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่ใช่เจ้าของเงินทุน

คำสำคัญ: ความระมัดระวังทางบัญชีแบบมีเงื่อนไข ผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่ใช่เจ้าของเงินทุน ปัญหาตัวแทน ทฤษฎีผู้มีส่วนได้เสีย

Research Article

Relationship between Non-Financial Stakeholders and Accounting Conservatism of Companies Listed on the Stock Exchange of Thailand

Dr.Ratchaneeya Bangmek

Assistant Professor of Accountancy Department,

Faculty of Business Administration, Maejo University

Received: *April 10, 2023*

Revised: *July 2, 2023*

Accepted: *July 14, 2023*

ABSTRACT

Non-financial stakeholders have an influence on the degree of accounting conservatism in financial reports. This study examines the association between a company's relationship with non-financial stakeholders and accounting conservatism. The sample comprises of 2,295 firm-years of companies listed on the Stock Exchange of Thailand during 2017 to 2021. The measure of accounting conservatism is proxied by Khan and Watts's (2009) firm-year specific measure. The company's relationship with non-financial stakeholders is measured by two proxies. The first is the level of corporate social responsibility towards customers. The second is employee influence, which is proxied by intellectual capital. Results from this study is consistent with the hypothesis that a company's relationship with non-financial stakeholders is positively associated with conservatism. In addition, the association between a company's relationship with non-financial stakeholders and accounting conservatism is strengthened when dividend payout is higher. Findings in this study support the stakeholder theory of capital structure. The theory suggests that the use of accounting conservatism is influenced by the financial policy decisions of firms which is driven from the company's relationship with non-financial stakeholders.

Keywords: Conditional Conservatism, Non-Financial Stakeholders, Agency Problem, Stakeholder Theory

บทนำ

ความระมัดระวังทางบัญชี (Accounting Conservatism) เป็นหลักการบัญชีที่สำคัญและเป็นคุณลักษณะประการหนึ่งที่แสดงถึงความมีคุณภาพของงบการเงิน (Francis, LaFond, Olsson, & Schipper, 2004) งานวิจัยทางบัญชีในปัจจุบันอธิบายว่า ความระมัดระวังทางบัญชีคือ ความต้องการการตรวจสอบที่ไม่สมมาตร (Asymmetrical Verification) ในการรับรู้รายการทางเศรษฐกิจเป็นรายการขาดทุนเมื่อเทียบกับรายการกำไร (Basu, 1997; Watts, 2003) ความระมัดระวังทางบัญชีในการรายงานทางการเงินมีบทบาทในการเปิดเผยข้อมูลบัญชีที่รายงานมูลค่าสินทรัพย์ที่ลดลงตามหลักการบัญชีเพื่อให้ผู้ใช้งบการเงินสามารถเปรียบเทียบกับข้อมูลที่ได้จากการจัดทำงบการเงินภายใต้ความรับผิดชอบของผู้บริหาร (หรือความระมัดระวังทางบัญชีแบบไม่มีเงื่อนไข หรือ Unconditional Conservatism) ส่วนบทบาทที่สำคัญอีกประการหนึ่งคือ การใช้ความระมัดระวังทางบัญชีเป็นพื้นฐานในการจัดทำข้อมูลสำหรับการทำสัญญาระหว่างกิจการกับผู้มีส่วนมีส่วนได้เสียกลุ่มต่าง ๆ เพื่อเป็นการให้คำมั่นสัญญาว่า ผู้บริหารจะจัดทำรายงานทางการเงิน โดยมีการรับรู้รายการทางเศรษฐกิจในเชิงลบ (หรือข่าวร้าย) เข้าไปในงบการเงินอย่างทันเวลา (หรือความระมัดระวังทางบัญชีแบบมีเงื่อนไข หรือ Conditional Conservatism) (Watts, 2003) บทบาทที่สำคัญของความระมัดระวังทางบัญชีในการทำสัญญาระหว่างกิจการกับผู้มีส่วนได้เสีย ผู้ถือหุ้น และผู้ให้กู้มีหลักฐานเชิงประจักษ์จากงานวิจัยที่ผ่านมา เนื่องจากข้อมูลบัญชีจะถูกใช้ เพื่อเป็นข้อมูลพื้นฐานในการกำหนดข้อสัญญาต่าง ๆ เพื่อสนับสนุนให้การทำสัญญาเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ รวมทั้งเป็นกลไกในการลดต้นทุนตัวแทน (Agency Cost) ที่เกิดขึ้น (Basu, 1997; Ball & Shivakumar, 2005; Louis, Sun, & Urcan, 2019) ทำให้การวิจัยนี้มุ่งเน้นศึกษาบทบาทของความระมัดระวังทางบัญชีตามนิยาม “ความระมัดระวังทางบัญชีแบบมีเงื่อนไข” ที่จะทำให้มีการรับรู้ผลขาดทุนอย่างทันเวลา (Timely Loss Recognition) และเป็นกลไกในทางด้านการจัดทำข้อมูลสนับสนุนการทำสัญญา

งานวิจัยและวรรณกรรมทางการบัญชีที่ผ่านมา (Watts, 2003; Ball, Robin, & Sadka, 2008) ได้ระบุถึงปัจจัยที่อธิบายความต้องการความระมัดระวังทางบัญชีในการรายงานทางการเงินของกิจการ ได้แก่ การทำข้อตกลงสัญญา (Contracting) ระหว่างกิจการกับผู้มีส่วนได้เสียกลุ่มต่าง ๆ การจัดเตรียมรายงานทางการเงินตามกฎเกณฑ์ทางการภาษีอากร (Taxation) การถูกฟ้องร้องทางกฎหมายจากผู้ถือหุ้น (Shareholder Litigation) และปัจจัยกฎเกณฑ์ของหน่วยงานทางบัญชีที่กำกับดูแล (Accounting Regulation) การวิจัยที่ผ่านมาที่ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยที่กล่าวมานี้กับความระมัดระวังทางบัญชีส่วนใหญ่ พบว่าการรายงานทางการเงินตามความระมัดระวังทางบัญชีเป็นประโยชน์ต่อผู้ใช้งบการเงิน โดยเฉพาะอย่างยิ่งงานวิจัยที่ผ่านมาจำนวนมาก ได้ทดสอบปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อความต้องการความระมัดระวังทางบัญชีที่มาจากการทำข้อตกลงสัญญาระหว่างบริษัทกับผู้ให้กู้เงิน และผู้ถือหุ้น อย่างไรก็ตาม เนื่องจากการทำข้อตกลงสัญญาระหว่างกิจการและผู้มีส่วนได้เสียกลุ่มต่าง ๆ มีทั้งสัญญาที่ชัดแจ้ง (Explicit Contract) และสัญญาที่ไม่ชัดแจ้ง (Implicit Contract) และสัญญาที่ทำกับบุคคลภายในและภายนอกกิจการ ทำให้การวิจัยในประเด็นนี้ยังคงมีความน่าสนใจ และสามารถจะพัฒนาแนวคิดออกไปเชื่อมโยงกับแนวคิดทฤษฎีผู้มีส่วนได้เสียของโครงสร้างเงินทุนได้

การทำสัญญากับผู้มีส่วนได้เสียของกิจการจำเป็นต้องใช้ข้อมูลบัญชีเป็นจุดอ้างอิง และเป็นเงื่อนไขทางการเงินในสัญญา (Debt Covenant) เช่น สัญญาที่บริษัททำกับผู้ให้กู้ เป็นต้น งานวิจัยที่ผ่านมาส่วนใหญ่จึงทดสอบอิทธิพลของผู้มีส่วนได้เสียที่เป็นเจ้าของเงินทุน ได้แก่ ผู้ถือหุ้น (เช่น LaFond & Roychowdhury, 2008; LaFond & Watts, 2008; Francis & Martin, 2010) และผู้ให้กู้ (เช่น Ahmed, Billings, Morton, & Harris, 2002; Zhang, 2008) เป็นหลัก

การวิจัยที่ผ่านมาพบว่าความต้องการความระมัดระวังทางบัญชีในการรายงานทางการเงิน เกิดขึ้นจากความต้องการที่มาจากผู้ให้กู้ (Creditors) มากกว่าที่จะมาจากความต้องการจากผู้ถือหุ้น (Shareholders) อย่างไรก็ตาม ต้นทุนตัวแทนอาจเกิดขึ้นจากสภาวการณ์อื่นนอกเหนือไปจากการดำเนินการตามข้อสัญญาทางหนี้สิน (Debt Contracting) และข้อสัญญาทางด้านผลตอบแทน (Compensation Contracting) ของผู้บริหาร โดยต้นทุนตัวแทนของกิจการอาจเกิดขึ้นจากการแบ่งปันผลตอบแทนให้กับผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่ใช่เจ้าของเงินทุน ที่อาจขัดแย้งกับความต้องการของผู้ถือหุ้น ผู้ให้กู้ และผู้บริหารของกิจการ ดังนั้นถ้าหากว่าความระมัดระวังทางบัญชีสามารถใช้เป็นกลไกในการลดปัญหาตัวแทนที่เกิดขึ้นจากความสัมพันธ์ระหว่างกิจการกับผู้ให้กู้ และผู้ถือหุ้นได้ จึงมีประเด็นที่น่าสนใจว่า ผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่ใช่เจ้าของเงินทุน ได้แก่ ลูกค้า ซัพพลายเออร์ และพนักงาน ซึ่งเป็นกลุ่มผู้มีส่วนได้เสียที่เกี่ยวข้องกับการตัดสินใจทางการเงินของกิจการ (Titman, 1984; Kale & Shahrur, 2007; Banerjee, Dasgupta, & Kim, 2008; Bae, Kang, & Wang, 2011) คาดว่าจะมีอิทธิพลต่อความต้องการความระมัดระวังทางบัญชีในการรายงานทางการเงินด้วยเช่นกัน การศึกษานี้จึงมีคำถามหลักของการวิจัยว่า การที่กิจการมีความสัมพันธ์กับผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่ใช่เจ้าของเงินทุน จะส่งผลกระทบอย่างไรต่อระดับความระมัดระวังทางบัญชีในการรายงานทางการเงินของบริษัท

วรรณกรรมที่ผ่านมาเสนอว่า ความสัมพันธ์ระหว่างกิจการกับผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่ใช่เจ้าของเงินทุน (Non-Financial Stakeholders) มีอิทธิพลต่อการเลือกโครงสร้างเงินทุน และการกำหนดนโยบายการเงินของกิจการ (Titman, 1984; Kale & Shahrur, 2007; Banerjee et al., 2008; Bae et al., 2011) และมีอิทธิพลต่อการเลือกวิธีการทางบัญชี (Bowen, DuCharme, & Shores, 1995) การศึกษาของ Titman (1984) เป็นการศึกษางานแรก ๆ ที่เสนอว่าความสัมพันธ์ระหว่างกิจการกับกลุ่มผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่ใช่เจ้าของเงินทุนมีอิทธิพลต่อโครงสร้างเงินทุนของกิจการ การศึกษาต่อมาของ Kale and Shahrur (2007) และ Banerjee et al. (2008) พบว่า การที่กิจการมีความสัมพันธ์กับลูกค้าและซัพพลายเออร์ที่ใกล้ชิดกว่า จะส่งผลให้กิจการมีโครงสร้างทางการเงินที่มีอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมในอัตราส่วนที่ต่ำกว่า หากเปรียบเทียบกับกิจการที่มีความสัมพันธ์กับลูกค้าและซัพพลายเออร์น้อยกว่า Bae et al. (2011) ได้ทดสอบแนวคิดโครงสร้างเงินทุนตามทฤษฎีผู้มีส่วนได้เสีย (Stakeholder Theory of Capital Structure) (ตามแนวทางการศึกษาของ Titman, 1984; Titman & Wessels, 1988) จากมุมมองความสัมพันธ์ระหว่างกิจการกับพนักงาน ผลการศึกษาพบว่า บริษัทที่ดูแลพนักงานอย่างยุติธรรม จะพยายามรักษาอัตราส่วนหนี้สิน ให้อยู่ในอัตราส่วนที่ต่ำ นอกจากนี้ ผลการศึกษาของ Bowen et al. (1995), Hui, Klasa, and Yeung (2012) และ Hsieh, Jung, and Yi (2017) ยังเสนอแนะว่า ความสัมพันธ์ระหว่างกิจการและผู้มีส่วนได้เสียกลุ่มต่าง ๆ ส่งผลต่อการเลือกวิธีการทางบัญชีของกิจการ เนื่องจากในการดำเนินความสัมพันธ์ระหว่างกิจการและผู้มีส่วนได้เสียกลุ่มต่าง ๆ นั้น นอกเหนือจากสัญญาที่เป็นทางการแล้ว ยังมีการอ้างสิทธิที่ไม่ชัดแจ้ง (Implicit Claim) จากลูกค้าของกิจการ ซัพพลายเออร์ พนักงาน และผู้ให้กู้ระยะสั้น

จากงานวิจัยที่ผ่านมา สามารถตีความได้ว่า ความสัมพันธ์ระหว่างกิจการกับผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่ใช่เจ้าของเงินทุน มีความเกี่ยวข้องกับการกำหนดโครงสร้างทางการเงินของกิจการ ตามแนวคิดโครงสร้างเงินทุนตามทฤษฎีผู้มีส่วนได้เสีย และการตัดสินใจทางด้านนโยบายทางการเงิน (ความเสี่ยงทางด้านหนี้สิน และเงินปันผล) อาจส่งผลต่อการเลือกใช้วิธีการบัญชีของกิจการ ซึ่งโดยทั่วไปการเลือกใช้วิธีการบัญชีมีความเกี่ยวข้องกับการใช้หลักความระมัดระวังทางบัญชี จากเหตุผลต่าง ๆ ที่กล่าวมานี้ การศึกษานี้คาดการณ์ว่า ผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่ใช่เจ้าของเงินทุน เป็นอีกปัจจัยหนึ่งที่มีอิทธิพลต่อระดับ

ความระมัดระวังทางบัญชีในการรายงานทางการเงินของบริษัท โดยมีข้อสมมติพื้นฐานของการศึกษาว่า การตัดสินใจในการใช้ความระมัดระวังทางบัญชีของกิจการเป็นผลมาจากการตัดสินใจด้านนโยบายทางการเงินของกิจการ ซึ่งถูกผลักดันมาจากระดับของความสัมพันธ์ระหว่างกิจการกับกลุ่มผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่ใช่เจ้าของเงินทุน ดังนั้นการวิจัยนี้จึงมีวัตถุประสงค์หลักประการแรก เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างความเกี่ยวข้องของกิจการกับผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่ใช่เจ้าของเงินทุนและความระมัดระวังทางบัญชี และประการที่สองศึกษาผลกระทบร่วมของการจ่ายเงินปันผล (ตัวแปรกำกับ) กับความเกี่ยวข้องของกิจการกับผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่ใช่เจ้าของเงินทุน ที่มีต่อระดับความระมัดระวังทางบัญชี ซึ่งนโยบายเงินปันผล (Dividend Policy) เป็นเสมือนตัวแทนของความขัดแย้งระหว่างผู้ให้กู้และผู้ถือหุ้น (Bondholder-Shareholder Conflicts) อันเกี่ยวเนื่องกับทางเลือกในโครงสร้างเงินทุน ซึ่งผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่ใช่เจ้าของเงินทุน จะมีความกังวลถึงโครงสร้างเงินทุนของบริษัทคู่ค้า (Du, Liu, & Shen, 2014) และวรรณกรรมที่ผ่านมาพบว่า นโยบายเงินปันผลอาจส่งผลต่อต้นทุนตัวแทนของบริษัท ซึ่งจะมีอิทธิพลต่อความระมัดระวังทางบัญชี (Ahmed et al., 2002)

ผลการศึกษาที่ได้จากงานวิจัยนี้จะให้ความรู้ใหม่ที่จะเป็นการขยายขอบเขตแนวคิดและทฤษฎีทางการบัญชีและการเงิน โดยนำแนวคิดความระมัดระวังทางบัญชีออกไปเชื่อมโยงกับทฤษฎีผู้มีส่วนได้เสีย (Stakeholder Theory) ทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory) และแนวคิดโครงสร้างเงินทุนตามทฤษฎีผู้มีส่วนได้เสีย (Stakeholder Theory of Capital Structure) และผลการศึกษาจะให้หลักฐานเชิงประจักษ์ที่จะเติมเต็มวรรณกรรมทางการบัญชีและการเงิน ที่ศึกษาบทบาทของความระมัดระวังทางบัญชี ในการเป็นกลไกด้านการจัดทำข้อมูลที่สนับสนุนการทำสัญญา (หรือเรียกว่า Contracting Explanation for Conservatism ของ Watts (2003)) ซึ่งความต้องการความระมัดระวังทางบัญชี เป็นผลจากการจัดเตรียมข้อมูลเพื่อทำให้การทำสัญญาระหว่างกิจการ และผู้ที่เกี่ยวข้องเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ เนื่องจากทำให้มีการรับรู้ผลขาดทุนอย่างทันเวลา โดยการศึกษาครั้งนี้ได้ขยายขอบเขตงานวิจัยที่ผ่านมาว่า ความระมัดระวังทางบัญชีแบบมีเงื่อนไข สนับสนุนการทำสัญญาระหว่างกิจการกับผู้มีส่วนได้เสียที่นอกเหนือไปจากผู้ให้กู้และผู้ถือหุ้น ในบริบทของตลาดทุนเกิดใหม่ (Emerging Market)

การทบทวนวรรณกรรม

ความระมัดระวังทางบัญชีและบทบาทในการทำสัญญา

ความระมัดระวัง หรือความรอบคอบ (Prudence or Caution) ตามกรอบแนวคิดสำหรับการรายงานทางการเงิน ความระมัดระวังอยู่ภายใต้ลักษณะเชิงคุณภาพของงบการเงิน มีขึ้นเพื่อไม่ให้กิจการแสดงรายได้หรือสินทรัพย์ในจำนวนที่สูงเกินไป ในทางกลับกันไม่ให้กิจการแสดงค่าใช้จ่ายหรือหนี้สินในจำนวนที่ต่ำเกินไป (Thailand Federation of Accounting Professions, 2020) ความระมัดระวัง หมายถึง การใช้ดุลยพินิจที่จำเป็นในการประมาณการภายใต้ความไม่แน่นอนเกี่ยวกับเหตุการณ์เชิงเศรษฐกิจต่าง ๆ เพื่อลดความสามารถในการบริหารตัวเลขในงบการเงิน ไม่ให้ตัวเลขสูงกว่าหรือต่ำกว่าที่ควรจะเป็น (Phattharathawisuk, 2017) ความระมัดระวังทางบัญชี จึงหมายถึงหลักการบัญชีที่ต้องการให้มีการตรวจสอบรายการกำไรที่เข้มงวดกว่าขาดทุน และประมาณการและรับรู้ขาดทุนอย่างรวดเร็วกว่ากำไร (Watts, 2003)

วรรณกรรมที่ผ่านมาจำแนกความระมัดระวังทางบัญชีออกเป็น 2 ประเภทคือ ประเภทแรก ความระมัดระวังทางบัญชีแบบไม่มีเงื่อนไข (Unconditional Conservatism) คือ ความระมัดระวังทางบัญชีที่จะมีการรับรู้ภายใต้วิธีปฏิบัติทางบัญชีโดยไม่ขึ้นกับเหตุการณ์หรือข่าวสาร (News) ซึ่งส่งผลให้มูลค่าทางบัญชีต่ำกว่ามูลค่าตลาด ได้แก่ การปฏิบัติทางการบัญชี

เช่น รายจ่ายในการวิจัยและพัฒนา ค่าใช้จ่ายในการโฆษณา การคิดค่าเสื่อมราคาในอัตราเร่ง (Beaver & Ryan, 2005) ความระมัดระวังทางบัญชีอีกประเภทคือ ความระมัดระวังทางบัญชีแบบมีเงื่อนไข (Conditional Conservatism) ซึ่งนิยามว่า เป็นความระมัดระวังที่จะมีการรับรู้โดยขึ้นอยู่กับเหตุการณ์หรือข่าวสาร เป็นผลจากการเลือกวิธีการบัญชีของกิจการ เช่น การรับรู้การด้อยค่าของสินทรัพย์ และค่าความนิยม เป็นต้น (Beaver & Ryan, 2005) ความระมัดระวังทางบัญชีแบบมีเงื่อนไข เป็นการรับรู้รายการทางเศรษฐกิจในเชิงลบ (ข่าวร้ายหรือผลขาดทุน) อย่างทันเวลา (Timely Loss Recognition) (Watts, 2003; Boonlert-U-Thai, Srijunpetch, & Phakdee, 2021)

ตามหลักการของทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory) ที่ริเริ่มโดย Jensen and Meckling (1976) ผู้บริหารเป็นผู้ที่ได้รับการแต่งตั้งจากเจ้าของ หรือผู้ถือหุ้นให้เข้ามารับผิดชอบการบริหารกิจการให้เกิดมูลค่ากิจการที่สูงสุด แต่ถ้าหากผลประโยชน์และวัตถุประสงค์ของผู้ถือหุ้นกับฝ่ายบริหารไม่สอดคล้องกัน จะทำให้เกิดปัญหาตัวแทน (Agency Problem) ขึ้นได้ การปฏิบัติตามความระมัดระวังทางบัญชีแบบมีเงื่อนไขซึ่งเป็นการรับรู้ผลขาดทุนอย่างทันเวลา จึงเป็นกลไกในการจัดเตรียมรายงานทางการเงิน เพื่อตอบสนองความต้องการของกิจการที่จะลดปัญหาตัวแทน (Agency Problem) และลดความไม่เท่าเทียมกันของข้อมูล (Asymmetry Information) ระหว่างผู้บริหารและผู้มีส่วนได้เสียต่าง ๆ ของกิจการ (Watts, 2003; Ball & Shivakumar, 2005) และมีบทบาทสำคัญในการจัดทำข้อมูลที่จะใช้ในการทำข้อตกลงสัญญาระหว่างกิจการกับผู้มีส่วนได้เสียกลุ่มต่าง ๆ เพื่อเป็นการให้คำมั่นสัญญาว่า ผู้บริหารในฐานะผู้รับผิดชอบในการจัดทำรายงานทางการเงิน จะรับรู้รายการทางเศรษฐกิจในเชิงลบอย่างทันเวลา ความระมัดระวังทางบัญชีแบบมีเงื่อนไขจึงเป็นกลไกสำคัญทางด้านการจัดทำข้อมูลที่สนับสนุนการทำสัญญา (Watts, 2003)

ผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่ใช่เจ้าของเงินทุนและความต้องการความระมัดระวังทางบัญชี

ทฤษฎีผู้มีส่วนได้เสีย (Stakeholder Theory) อธิบายว่า ผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่ใช่เจ้าของเงินทุนมีอิทธิพลต่อการเลือกโครงสร้างเงินทุนของกิจการ (Titman, 1984; Kale & Shahrur, 2007; Banerjee et al., 2008; Bae et al., 2011) ซึ่งความสัมพันธ์ระหว่างกิจการและผู้มีส่วนได้เสียกลุ่มต่าง ๆ ส่งผลต่อการเลือกวิธีการบัญชี โดยผู้บริหารมีแรงจูงใจที่จะเลือกวิธีการบัญชีที่ทำให้กำไรสุทธิเพิ่มขึ้นในระยะยาว เนื่องจากในการรักษาความสัมพันธ์ระหว่างกิจการและผู้มีส่วนได้เสียนั้น นอกเหนือจากสัญญาที่เป็นทางการแล้ว ยังมีการอ้างสิทธิที่ไม่ชัดแจ้งจากผู้มีส่วนได้เสีย (Bowen et al., 1995) และอาจทำให้เกิดปัญหาตัวแทนและความไม่เทียมกันของข้อมูลขึ้นจากความสัมพันธ์ระหว่างบริษัท และผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่ใช่เจ้าของเงินทุน ได้แก่ ลูกค้า ซัพพลายเออร์ และพนักงานของบริษัท การศึกษาของ Hui et al. (2012), Leung, Li, and Rui (2009) และ Hsieh et al. (2017) ทดสอบปัจจัยที่มีผลต่อการใช้ความระมัดระวังทางบัญชี โดยพิจารณาจากมุมมองทางด้านผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่ใช่เจ้าของเงินทุน การศึกษาของ Hui et al. (2012) มีข้อสมมติว่า ความสัมพันธ์ระหว่างอำนาจการต่อรองของลูกค้าและซัพพลายเออร์กับความระมัดระวังทางบัญชีของบริษัท เป็นผลมาจากการที่ระดับความระมัดระวังทางบัญชีในงบการเงินที่บริษัทจัดทำ อยู่ในระดับเดียวกับความต้องการของผู้มีส่วนได้เสีย เมื่ออำนาจการต่อรองทางธุรกิจของลูกค้าและซัพพลายเออร์มีเหนือกว่าบริษัท จะมีความต้องการให้รายงานตามความระมัดระวังเพิ่มขึ้น Hui et al. (2012) พบว่า อำนาจการต่อรองของลูกค้าและซัพพลายเออร์ของบริษัท มีความสัมพันธ์ทางบวกกับการใช้ความระมัดระวังทางบัญชีในการจัดทำงบการเงินของบริษัท ในแนวทางเดียวกัน Leung et al. (2009) ใช้วิธีการวิจัยแบบการศึกษาเหตุการณ์ (Event-Study) ทดสอบบริษัทในประเทศสหรัฐอเมริกา พบว่าบริษัทมีการรายงานงบการเงินตาม

ความระมัดระวังทางบัญชีมากขึ้น หลังจากที่สหภาพแรงงานของบริษัทมีการจัดตั้งสำเร็จ และพบว่า สหภาพแรงงานที่แข็งแกร่งและมีอำนาจต่อรองที่สูงขึ้น ยิ่งส่งผลให้บริษัทมีการใช้ความระมัดระวังทางบัญชีในรายงานการเงินมากขึ้น เพื่อให้บริษัทสามารถตอบสนองต่ออำนาจต่อรอง และลดต้นทุนในการสู้คดี (Litigation Cost) ได้ ผลการศึกษาของ Leung et al. (2009) ยืนยันแนวคิดความระมัดระวังทางบัญชีในการสนับสนุนการทำสัญญา อย่างไรก็ตาม การศึกษาต่อมา Hsieh et al. (2017) พบว่า อำนาจการต่อรองของสหภาพแรงงานมีความสัมพันธ์ในทางลบกับความระมัดระวังทางบัญชี เป็นผลลัพธ์จากความสามารถของสหภาพแรงงานในการลดโอกาสของพนักงานในการถูกเลิกจ้างลง ซึ่งต้องการให้บริษัทมีการจัดทำงบการเงินโดยใช้ความระมัดระวังทางบัญชีลดลง

งานวิจัยที่ผ่านมาในต่างประเทศที่ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกิจการกับผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่ใช่เจ้าของเงินทุน กับความระมัดระวังทางบัญชียังให้หลักฐานเชิงประจักษ์ที่ขัดแย้งกัน ทำให้การวิจัยในครั้งนี้มุ่งทดสอบบทบาทของความระมัดระวังทางบัญชีในการทำสัญญากับผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่ใช่เจ้าของเงินทุน (ลูกค้า ซัพพลายเออร์ และพนักงาน) และลดต้นทุนตัวแทนระหว่างกลุ่มผู้มีส่วนได้เสียที่เป็นผลมาจากนโยบายการเงินของบริษัทจดทะเบียนในประเทศไทย ทั้งนี้ ประเทศไทยถูกจัดเป็นตลาดทุนเกิดใหม่ (Emerging Market) ซึ่งสภาพแวดล้อมของบริษัทจดทะเบียนมีโครงสร้างผู้ถือหุ้นที่ซับซ้อน (Complicated Ownership Structure) การกำกับดูแลกิจการและสารสนเทศในตลาดทุนที่ถูกจัดว่า ยังมีประสิทธิภาพในระดับต่ำ เมื่อเปรียบเทียบกับประเทศที่พัฒนาแล้ว (Wiwattanakantang, 2001; Connelly, Limpaphayom, & Nagarajan, 2012) เนื่องจากการใช้ความระมัดระวังทางบัญชีในรายงานการเงิน สามารถเพิ่มความเกี่ยวข้องของข้อมูลกำไรในการใช้เป็นข้อมูลอ้างอิงและกลไกในการทำสัญญา หลักฐานการวิจัยเชิงประจักษ์จากประเทศไทยให้ผลการศึกษาในบริบทของประเทศตลาดทุนเกิดใหม่ ซึ่งจะช่วยขยายขอบเขตงานวิจัยที่ผ่านมาในต่างประเทศ

การพัฒนาสมมติฐานการวิจัย

การศึกษานี้สามารถอธิบายผลกระทบของความเกี่ยวข้องของกิจการกับกลุ่มผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่ใช่เจ้าของเงินทุน ที่มีต่อการใช้ความระมัดระวังทางบัญชีในการรายงานทางการเงิน บนพื้นฐานของทฤษฎีตัวแทน (Jensen & Meckling, 1976; Jensen, 1986) แนวคิดเกี่ยวกับความระมัดระวังทางบัญชีทางด้านข้อตกลงสัญญา (Watts, 2003) และแนวคิดโครงสร้างเงินทุนตามทฤษฎีผู้มีส่วนได้เสีย (Titman, 1984; Titman & Wessels, 1988) ด้วยเหตุผลหลักสองประการ คือ ประการแรกเนื่องจากมีความไม่เท่าเทียมกันของข้อมูล (Information Asymmetry) ระหว่างผู้บริหารของบริษัทในฐานะผู้รับผิดชอบในการจัดทำรายงานทางการเงินกับผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่ใช่เจ้าของเงินทุน และประการที่สอง เหตุผลเนื่องจากการที่ผู้มีส่วนได้เสียกลุ่มต่าง ๆ ได้รับผลตอบแทนในรูปแบบที่แตกต่างกัน (Stakeholders' Asymmetric Payoff)

เหตุผลแรกปัญหาความไม่เท่าเทียมกันของข้อมูลเกิดจากการที่ผู้บริหารอาจมีแรงจูงใจที่จะใช้ประโยชน์จากการมีข้อมูลที่มากกว่า ไปกระทำการที่ไม่ก่อให้เกิดประโยชน์สูงสุดแก่ผู้มีส่วนได้เสีย (Jensen & Meckling, 1976) และมีแรงจูงใจที่จะรายงานข้อมูลกำไรที่คาดว่าจะเกิดขึ้นมากกว่าที่จะรายงานข้อมูลผลขาดทุนที่กำลังจะเกิดขึ้น ซึ่งมีผลกระทบต่อผลการดำเนินงานและฐานะการเงินของกิจการ (Basu, 1997; Watts, 2003) ทำให้ผู้บริหารมีความโน้มเอียงที่จะเร่งรับรู้กำไรจากการดำเนินงานที่ยังไม่เกิดขึ้น และเลื่อนการรับรู้รายการผลขาดทุนที่คาดว่าจะเกิดขึ้นออกไปรายงานในอนาคต (Ball & Shivakumar, 2005; Lara, Osma, & Penalva, 2009) ผลลัพธ์คือ ผู้มีส่วนได้เสียที่คาดการณ์ได้ถึงพฤติกรรมของผู้บริหารจึงให้ความสำคัญกับการรายงานผลขาดทุนหรือข่าวร้ายที่กระทบกับผลการดำเนินงาน ซึ่งการทำรายงานทาง

การเงินตามหลักความระมัดระวัง จะช่วยเปิดเผยข้อมูลในเชิงลบหรือขาดทุนที่คาดว่าจะเกิดขึ้นอย่างทันท่วงที (LaFond & Watts, 2008) ดังนั้นผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่ใช่เจ้าของเงินทุนจึงคาดหวังให้บริษัทจัดทำรายงานทางการเงินตามหลักความระมัดระวังทางบัญชี เพื่อที่จะได้ทราบผลการดำเนินงานที่เป็นผลในทางลบได้อย่างทันเวลา อันเป็นการลดความเสี่ยงที่อาจจะเกิดขึ้น และช่วยให้ผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่ใช่เจ้าของเงินทุนสามารถประเมินผลการดำเนินงานของกิจการในอนาคตได้ชัดเจนมากขึ้น

เหตุผลที่สองผู้มีส่วนได้เสียกลุ่มต่าง ๆ ของบริษัทได้รับผลตอบแทนในรูปแบบที่แตกต่างกัน เช่น ในกรณีของผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่ใช่เจ้าของเงินทุน จะได้รับผลตอบแทนตามข้อสัญญาที่เป็นทางการ (Explicit Contract) ตามที่ได้ตกลงไว้กับกิจการ และผู้มีส่วนได้เสียอีกส่วนหนึ่ง จะได้รับผลตอบแทนในรูปของเงินทุนส่วนที่เหลือหลังจากการจ่ายคืนให้กับเจ้าหนี้ทุกกลุ่มแล้ว ซึ่งมีลักษณะเป็นผลตอบแทนจากการอ้างสิทธิที่ไม่ชัดแจ้ง (Implicit Claim) ซึ่งผลตอบแทนในส่วนหลังนี้ผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่ใช่เจ้าของเงินทุน จะได้รับแบ่งปันจำนวนมากน้อยเพียงใดขึ้นอยู่กับการตัดสินใจทางด้านนโยบายทางการเงินของกิจการ ได้แก่ การตัดสินใจด้านโครงสร้างเงินทุน (Maksimovic & Titman, 1991; Bae et al., 2011) การตัดสินใจด้านเงินปันผล และการตัดสินใจด้านการถือเงินสด (Titman, 1984; Grossman & Hart, 1986) ดังนั้นผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่ใช่เจ้าของเงินทุนจึงต้องการสัญญาที่ไม่เป็นทางการ (Implicit Contract) หรือคำมั่นสัญญา (Pre-Commitment) จากกิจการ เพื่อที่จะทำให้เชื่อมั่นได้ว่า บริษัทจะดำเนินการโดยคำนึงถึงผู้มีส่วนได้เสีย และผู้มีส่วนได้เสียมีความเต็มใจที่จะยอมรับเงื่อนไขสัญญาที่ทำไว้กับบริษัท เมื่อรับรู้ได้ว่าบริษัทสามารถดำเนินการตามข้อตกลงที่เป็นทางการ และไม่เป็นทางการที่บริษัทได้ให้ไว้อย่างซื่อสัตย์ วรรณกรรมทางการบัญชีเสนอว่า การใช้ความระมัดระวังทางบัญชีในการรายงานทางการเงิน เป็นเหมือนสัญญาที่ไม่เป็นทางการ หรือคำมั่นสัญญาที่แสดงว่าบริษัทจะจัดทำข้อมูลทางการเงินที่ถูกต้องเชื่อถือได้ และเปิดเผยข้อมูลในเชิงลบที่จะกระทบผลการดำเนินงานได้อย่างครบถ้วน โดยเฉพาะเมื่อกิจการเผชิญกับความไม่แน่นอน (Uncertainty) และในสภาวการณ์ที่กิจการประสบปัญหาทางการเงิน (Boonlert-U-Thai et al., 2021)

ความสัมพันธ์ระหว่างความเกี่ยวข้องของกิจการกับผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่ใช่เจ้าของเงินทุน กับระมัดระวังทางบัญชีสามารถอธิบายได้ดังนี้ ในด้านผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่ใช่เจ้าของเงินทุนซึ่งเป็นผู้ที่มีการทำสัญญาที่ชัดแจ้ง (Explicit Contract) เป็นสัญญาระยะสั้นหรือระยะยาว และการอ้างสิทธิที่ไม่ชัดแจ้ง (Implicit Claim) กับกิจการ ทำให้มีความต้องการที่จะตรวจสอบอย่างรอบคอบถึงผลการดำเนินงานทางบัญชี เพื่อที่จะประเมินการเจริญเติบโตทางการเงินในระยะยาวของบริษัทคู่ค้า เมื่อผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่ใช่เจ้าของเงินทุนต้องเข้าไปมีความเกี่ยวข้องกับบริษัท จะให้ความสำคัญอย่างมากกับข้อมูลความเสี่ยงในทางลบ (Downside Risk) (Hui et al., 2012) การวิจัยนี้คาดการณ์ว่า ผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่ใช่เจ้าของเงินทุนที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทในระดับที่สูงกว่า จะต้องการให้บริษัทใช้วิธีการบัญชีตามความระวัดระวังทางบัญชีในการทำรายงานทางการเงินที่มากกว่า เนื่องจากผู้มีส่วนได้เสียกลุ่มต่าง ๆ ได้รับผลตอบแทนในรูปแบบที่แตกต่างกัน (Stakeholders' Asymmetric Payoffs) ซึ่งผลตอบแทนผูกติดกับผลการดำเนินงานของบริษัท และผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่ใช่เจ้าของเงินทุนจำเป็นต้องปกป้องผลประโยชน์ของตน จากการกระทำที่ไม่สมควรของผู้บริหาร (Management's Opportunistic Behavior) ของบริษัทคู่ค้า ในเวลาเดียวกัน บริษัทจะเต็มใจจัดทำรายงานทางการเงินตามความระมัดระวังทางบัญชีมากขึ้นเพื่อลดความไม่เท่าเทียมกันของข้อมูล ตราบเท่าที่บริษัทสามารถเพิ่มอำนาจการต่อรองกับผู้มีส่วนได้เสีย และลดความเสี่ยง

จากการฟ้องร้องคดีลงได้ ดังนั้นจึงสามารถพยากรณ์ได้ว่า บริษัทที่ผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่ใช่เจ้าของเงินทุนมีอิทธิกับกิจการมากกว่า บริษัทจะใช้ความระมัดระวังทางบัญชีในการทำรายงานทางการเงินสูงกว่า กำหนดเป็นสมมติฐานการวิจัย ได้ดังนี้

H_1: ระดับความสัมพันธ์ระหว่างกิจการกับผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่ใช่เจ้าของเงินทุนมีความสัมพันธ์ในทางบวกกับระดับความระมัดระวังทางบัญชีในรายงานทางการเงิน

การศึกษานี้ยังได้พัฒนาสมมติฐานการวิจัย บนแนวคิดโครงสร้างเงินทุนตามทฤษฎีผู้มีส่วนได้เสีย (Titman, 1984; Titman & Wessels, 1988; Bae et al., 2011) เพื่อทำให้ทราบถึงกลไกความเชื่อมโยงระหว่างความเกี่ยวข้องระหว่างกิจการกับผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่ใช่เจ้าของเงินทุน กับความระมัดระวังทางบัญชีที่ชัดเจนขึ้น โดยมีข้อสมมติว่า การตัดสินใจในการใช้ความระมัดระวังทางบัญชีของกิจการเป็นผลจากการตัดสินใจทางการเงิน ซึ่งถูกผลักดันมาจากระดับความสัมพันธ์ระหว่างกิจการกับผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่ใช่เจ้าของเงินทุน และความต้องการของกิจการที่จะทำให้ปัญหาความขัดแย้งมีความสมดุลโดยการใช้นโยบายทางการเงิน การศึกษานี้มุ่งทดสอบนโยบายการเงินที่กิจการต้องตัดสินใจเลือก และอาจส่งผลกระทบต่อความระมัดระวังทางบัญชีคือ การจ่ายเงินปันผล (Dividend Payout)

การตัดสินใจทางด้านเงินปันผลสามารถส่งผลต่อการเลือกวิธีการทางบัญชีของกิจการ อธิบายเชิงเหตุและผลได้คือ บริษัทที่มีความสัมพันธ์อย่างมากกับผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่ใช่เจ้าของเงินทุน อาจตัดสินใจเลือกนโยบายการจ่ายเงินปันผลที่สูงหรือต่ำได้จากสองมุมมอง มุมมองแรกกิจการตัดสินใจจ่ายเงินปันผลในระดับที่ต่ำ เพื่อลดผลกระทบที่จะได้รับเมื่อกิจการประสบกับการมีต้นทุนทางการเงินที่สูง โดยมีสาเหตุจากการที่กิจการทำข้อตกลงสัญญากับลูกค้าและซัพพลายเออร์ ซึ่งการลงทุนที่เกี่ยวเนื่องกับการมีข้อตกลงนี้ เช่น การรับประกันและบำรุงรักษาเครื่องจักร (การศึกษาของ Titman (1984) เรียกว่า Relationship-Specific Investment) อาจทำให้กิจการจำเป็นต้องหลีกเลี่ยงข้อผูกมัดที่จะทำให้กิจการต้องมีการจ่ายเงินสดออกไป (Titman, 1984) ในอีกมุมมองหนึ่ง กิจการที่มีความเกี่ยวข้องกับผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่ใช่เจ้าของเงินทุนอย่างมาก จะตัดสินใจจ่ายเงินปันผลในในระดับที่สูงกว่า เนื่องจากคาดการณ์ว่าการจ่ายเงินปันผลที่สูง ช่วยเพิ่มระดับการรับรู้ของผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่ใช่เจ้าของเงินทุน เกี่ยวกับการเจริญเติบโตในอนาคตทางธุรกิจ (DeAngelo, DeAngelo, & Skinner, 2008) นอกจากนี้ Cornell and Shapiro (1987) และ Maksimovic and Titman (1991) พบว่าสถานะทางการเงินของบริษัทมีความสำคัญต่อการตัดสินใจของผู้มีส่วนได้เสียเป็นอย่างมาก เนื่องจากจะช่วยทำให้ผู้มีส่วนได้เสียประเมินความสามารถของบริษัทในการดำเนินการตามข้อสัญญาที่ไม่ชัดแจ้ง (Implicit Commitments) ที่ให้ไว้ได้ อย่างไรก็ตาม การจ่ายเงินปันผลที่สูง อาจก่อให้เกิดต้นทุนตัวแทนที่เป็นผลจากความขัดแย้งระหว่างผู้มีส่วนได้เสียที่เป็นเจ้าของเงินทุนสองกลุ่มคือ ผู้ให้กู้และผู้ถือหุ้นขึ้นได้ (Ahmed et al., 2002) และผลกระทบนี้อาจส่งผลต่อผลตอบแทนของผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่ใช่เจ้าของเงินทุนด้วยเช่นกัน

การตัดสินใจทางการเงินของกิจการในการจ่ายเงินปันผล ส่งผลต่อระดับความระมัดระวังทางบัญชีมากน้อยเพียงใดจึงขึ้นอยู่กับว่า กิจการพิจารณาเลือกนโยบายการจ่ายเงินปันผล เพื่อลดผลกระทบจากต้นทุนทางการเงิน หรือเพื่อส่งสัญญาณการเจริญเติบโตในอนาคตทางธุรกิจ ซึ่งการวิจัยครั้งนี้มีสมมติฐานว่า ผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่ใช่เจ้าของเงินทุนมีสารสนเทศที่ไม่เท่ากันกับบริษัท และได้รับผลตอบแทนในรูปแบบที่แตกต่างกัน (Hui et al., 2012) จึงทำให้ต้องการรู้ข้อมูลความเสี่ยงที่จะเกิดขึ้นในระยะสั้น และสนใจข้อมูลการเจริญเติบโตในระยาวของกิจการ ดังนั้นหากบริษัทมีนโยบายจ่ายเงินปันผล

ในอัตราที่สูงให้กับผู้ถือหุ้น ผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่ใช่เจ้าของเงินทุนจะมีความต้องการข้อมูลความเสี่ยงเชิงลบที่จะส่งผลกระทบกับการดำเนินการตามสัญญากับกิจการ โดยเฉพาะอย่างยิ่งต้องการรู้ผลการดำเนินงานในทางลบอย่างทันท่วงที ทางด้านของบริษัทเพื่อลดความขัดแย้งของผู้มีส่วนได้เสียกลุ่มต่าง ๆ และลดผลกระทบจากต้นทุนทางการเงิน อันเป็นผลมาจากการจ่ายเงินปันผล ฝ่ายบริหารจึงมีเต็มใจที่จะจัดทำรายงานทางการเงินตามความระมัดระวังทางบัญชี (Ahmed et al., 2002) การศึกษานี้กำหนดสมมติฐานการวิจัยได้ว่า เมื่อพิจารณาอิทธิพลของการจ่ายเงินปันผลของบริษัทเป็นเงื่อนไข คาดกาณ์ได้ว่า ระดับความสัมพันธ์ระหว่างกิจการกับผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่ใช่เจ้าของเงินทุน จะมีความสัมพันธ์ในทางบวก (ทางลบ) กับระดับความระมัดระวังทางบัญชีในการรายงานทางการเงิน เมื่อกิจการมีการจ่ายเงินปันผลในระดับที่สูงกว่า (ต่ำกว่า) เนื่องจากบริษัทมีความต้องการลดผลกระทบจากต้นทุนทางการเงิน อันเป็นผลมาจากการจ่ายเงินปันผล กำหนดสมมติฐานการวิจัย ได้ดังนี้

H_2: ระดับความสัมพันธ์ระหว่างกิจการกับผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่ใช่เจ้าของเงินทุนมีความสัมพันธ์ในทางบวกกับระดับความระมัดระวังทางบัญชีมากขึ้น เมื่อกิจการมีการจ่ายเงินปันผลในระดับที่สูงกว่า

วิธีการวิจัย

กลุ่มตัวอย่างและการรวบรวมข้อมูล (Sample and Data Collection)

จำนวนตัวอย่างเริ่มต้นสำหรับการวิจัยนี้ ประกอบด้วยบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ทั้งหมด 3,890 บริษัท-ปี (รายบริษัท 778 บริษัท เก็บข้อมูลบริษัทละ 5 ปี) ระหว่างปี พ.ศ. 2560 ถึงปี 2564 การศึกษาวิจัยนี้ไม่นำบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมการเงิน (Financials Industry) มาทำการศึกษา เนื่องจากบริษัทที่ดำเนินธุรกิจในธุรกิจการเงินมีกฎเกณฑ์ และข้อบังคับทางด้านการเงินและทางบัญชีที่แตกต่างจากอุตสาหกรรมอื่น และกลุ่มธุรกิจนี้ถูกกำกับดูแลอย่างเข้มงวดโดยธนาคารแห่งประเทศไทย นอกจากนี้การศึกษาไม่นำบริษัทที่ไม่สามารถค้นหาข้อมูลหรือบริษัทมีข้อมูลไม่ครบถ้วนสมบูรณ์ในฐานข้อมูลทางการเงิน และรายงานประจำปีมาทำการศึกษา ตัวอย่างในการศึกษาประกอบด้วยบริษัทที่ดำเนินงานในกลุ่มอุตสาหกรรม 7 อุตสาหกรรมหลัก ได้แก่ เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร สินค้าอุปโภคบริโภค สินค้าอุตสาหกรรม อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ทรัพยากร บริการ และเทคโนโลยี

แหล่งข้อมูลที่ใช้ในการวัดค่าตัวแปรความเกี่ยวข้องของบริษัทกับผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่ใช่เจ้าของเงินทุน และการจ่ายเงินปันผลของบริษัทคือ รายงานประจำปี (Annual Report) และแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (Form 56-2) ข้อมูลทางการเงินในการประมาณค่าตัวแปรความระมัดระวังทางบัญชี (Accounting Conservatism) และค่าตัวแปรควบคุมต่าง ๆ เก็บข้อมูลจากฐานข้อมูลออนไลน์ SET Market Analysis and Reporting Tool (SETSMART) และเว็บไซต์สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.)

การวิเคราะห์โมเดลการทดสอบใช้ข้อมูลทางการเงินและทางบัญชีที่เก็บรวบรวมข้อมูลช่วงปี 2560–2564 การเลือกตัวอย่างได้ทำการตัดค่าสังเกต (Observations) ที่มีข้อมูลไม่ครบถ้วน และไม่เป็นไปตามเกณฑ์การเลือกตัวอย่างออก การตรวจสอบค่าผิดปกติที่ใช้ในทางสถิติตรวจสอบด้วย Case Wise Diagnostics เป็นการตรวจสอบข้อมูลที่มีค่าสูงที่สุดและค่าที่ต่ำที่สุดอย่างละ 1% โดยพิจารณาที่ราคาหุ้น (Stock Price) กำไรทางบัญชีต่อหุ้น (EPS) และผลตอบแทน (Returns) เมื่อพบว่า ค่าบริษัทใด หรือค่า Case Wise ใดผิดปกติ ได้ตัด Case นั้นออกจากการวิเคราะห์ เพื่อป้องกัน

ไม่ให้กลุ่มตัวอย่างที่มีค่าเกินปกติถูกนำมารวมในการทดสอบ และลดผลกระทบจากค่าสังเกตที่ผิดปกติ (Extreme Observations) จากการวิเคราะห์มีจำนวนตัวอย่างที่มีค่าผิดปกติจำนวน 65 บริษัท-ปี ทำให้ได้ตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัยรวมจำนวนทั้งสิ้น 2,295 บริษัท-ปี คือคิดเป็นจำนวนรายบริษัท 459 บริษัท (ข้อมูล Panel Data Set) การเลือกตัวอย่างในการวิจัย แสดงรายละเอียดในตารางที่ 1

ตารางที่ 1 การเลือกตัวอย่าง (Sample Selection)

Sample	Observations (Firm-Years)	Companies
จำนวนข้อมูลบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ปี 2560–2564 (ไม่รวมบริษัทที่อยู่ในหมวดฟื้นฟูการดำเนินงาน)	3,890	778
หัก: ค่าสังเกตที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน หรือมีข้อมูลไม่ครบถ้วน หรือมีค่าตัวแปรสูงต่ำผิดปกติ*	1,595	319
จำนวนตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย	2,295	459

* ค่าสังเกตที่มีข้อมูลไม่ครบถ้วนและไม่เป็นไปตามเกณฑ์การเลือกตัวอย่าง

1. บริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์และกองทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์
2. บริษัทที่มีข้อมูลไม่ครบถ้วนในการคำนวณค่าตัวแปรตามวัตถุประสงค์การวิจัย
3. บริษัทที่มี Outliers**

Note: **To deal with outliers, all continuous variables are winsorized at 1st and 99th percentiles.

ตัววัดค่าความระมัดระวังทางบัญชี (Accounting Conservatism Measurement)

ในการทดสอบสมมติฐานการวิจัย การวิจัยนี้ใช้ตัววัดค่าความระมัดระวังทางบัญชีที่เรียกว่า Firm-Year Conservatism Measure ในการประมาณค่าระดับความระมัดระวังทางบัญชีแบบมีเงื่อนไข (Conditional Conservatism) ที่สะท้อนระดับการตรวจสอบที่ไม่สมมาตรในการรับรู้รายการกำไร (ข่าวดี) ที่มีระดับการตรวจสอบที่มากกว่าการรับรู้รายการขาดทุน (ข่าวร้าย) ในงบการเงิน (Basu, 1997; Watts, 2003) การวิจัยนี้ใช้โมเดลของ Khan and Watts (2009) ซึ่งเป็น Firm-Year Conservatism Measure (หรือเรียกว่า *C_SCORE*) โมเดลวัดค่านี้พัฒนามาจากโมเดล Basu's (1997) Asymmetry Timeliness of Earnings ซึ่งโมเดล Basu (1997) เป็นตัววัดค่าความระมัดระวังทางบัญชีแบบมีเงื่อนไขที่วรรณกรรมที่ผ่านมาใช้ในการวิจัยอย่างกว้างขวาง (Ball, Kothari, & Nikolaev, 2013)

Khan and Watts (2009) พัฒนาโมเดลวัดค่า Firm-Year Conservatism Measure เพื่อทดสอบเหตุการณ์ที่เกี่ยวข้องกับการเปลี่ยนแปลงระดับความระมัดระวังทางบัญชีของบริษัทเป็นรายปี ผลการทดสอบโมเดลวัดค่าที่ได้แสดงให้เห็นว่า ความระมัดระวังทางบัญชีเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นตามการเพิ่มขึ้นของความไม่เทียมกันของข้อมูล (Asymmetric Information) ความไม่แน่นอน (Idiosyncratic Uncertainty) และความเป็นไปได้ในการถูกฟ้องร้องทางกฎหมาย (Likelihood of Litigation) ซึ่งเป็นคุณลักษณะของแต่ละบริษัท ดังนั้น Khan and Watts (2009) ได้ปรับโมเดล Basu's

(1997) Conservatism Model โดยการผนวกรวมตัวแปรที่เป็นตัวแทนของคุณลักษณะของบริษัทเข้าไปในโมเดลที่ทำการศึกษา ได้แก่ ขนาดกิจการ (Firm Size) อัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (Market-to-Book) และอัตราส่วนหนี้สิน (Leverage)

การวิจัยนี้ใช้ตัววัด Firm-Year Conservatism Measure ตามแนวทาง Khan and Watts (2009) โดยมีเหตุผลดังนี้ ประการแรก Firm-Year Conservatism Measure (Khan & Watts, 2009) พัฒนามาจาก Basu's (1997) Asymmetric Timeliness of Earnings ที่ให้นิยามของความระมัดระวังทางบัญชีคือ ความต้องการให้มีการตรวจสอบรายการกำไรที่เข้มงวดกว่าขาดทุน และประมาณการและรับรู้ขาดทุนอย่างรวดเร็วกว่ากำไร (Basu, 1997; Watts, 2003) ประการที่สอง วิธีการของ Khan and Watts (2009) ได้รับการทดสอบโดย Ball et al. (2013) พบว่า การประมาณค่า Asymmetric Timeliness of Earnings มีความผันแปรตามคุณลักษณะของบริษัทที่เป็นผลจากความหลากหลายในขนาดกิจการ อัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี และอัตราส่วนหนี้สิน ซึ่งคุณลักษณะของบริษัททั้งสามตัวแปรนี้ยืนยันว่า มีอิทธิพลต่อความสัมพันธ์ระหว่างกำไรสุทธิ (Earnings) และผลตอบแทนที่คาดหวัง (Expected Returns) ด้วยเหตุนี้ คุณลักษณะของบริษัททั้งสามตัวแปรดังกล่าว จึงเป็นปัจจัยพื้นฐานที่ใช้ในการวิจัยเชิงประจักษ์เกี่ยวกับความแปรปรวนอย่างมีระบบ (Systematic Variations) ของการตรวจสอบรายการกำไรที่เข้มงวดกว่าขาดทุน (Asymmetric Verification) นอกจากนี้ Ball et al. (2013) พบว่า ความแปรปรวนอย่างมีระบบของการตรวจสอบที่ไม่เท่าเทียมกันของข่าวร้ายและข่าวดีลดลงหรือหมดไปได้ เมื่อปัจจัยที่มีความสัมพันธ์กับกำไรสุทธิมีการควบคุม ซึ่งเป็นไปตามการศึกษาของ Khan and Watts (2009) ที่เสนอว่า ตัวแปรขนาดกิจการ อัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี และอัตราส่วนหนี้สิน ใช้เป็นตัวแทนคุณลักษณะของบริษัทในการศึกษาความระมัดระวังทางบัญชีแบบมีเงื่อนไข และเหตุผลประการที่สาม เนื่องจากการออกแบบการวิจัยในการศึกษานี้ จำเป็นต้องใช้ค่าระดับความระมัดระวังทางบัญชีของบริษัทเป็นรายปีสำหรับบริษัทตัวอย่างที่ศึกษา ซึ่งเป็นไปตาม Khan and Watts' (2009) *C_SCORE* ที่มีข้อสมมติฟังก์ชั่นเชิงเส้นตรง (Linear Function) ของความสัมพันธ์ระหว่างกำไรสุทธิและผลตอบแทน (ซึ่งก็คือ Asymmetric Verification) กับคุณลักษณะของบริษัท-รายปี ดังนั้น Khan and Watts' (2009) *C_SCORE* จึงสามารถใช้เป็นตัววัดค่าตัวแปรที่ใช้ในตัวแบบการถดถอยพหุคูณ เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างระดับความระมัดระวังทางบัญชีของบริษัท-รายปี กับความเกี่ยวข้องของกิจการกับผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่ใช่เจ้าของเงินทุนตามวัตถุประสงค์ของการวิจัยครั้งนี้

การคำนวณประกอบด้วยขั้นตอนคือ ขั้นตอนแรกคำนวณ Equation (a) ซึ่งเป็นโมเดลภาคตัดขวาง (Cross-Sectional Model) โดยประมาณค่าบริษัทเป็นรายปี

$$\frac{X_i}{P_{t-1}} = \beta_0 + \beta_1 DR_i + RET_i(\mu_1 + \mu_2 SIZE_i + \mu_3 MB_i + \mu_4 LEV_i) + DR_i RET_i(\lambda_1 + \lambda_2 SIZE_i + \lambda_3 MB_i + \lambda_4 LEV_i) + (\delta_1 SIZE_i + \delta_2 MB_i + \delta_3 LEV_i + \delta_4 DR_i SIZE_i + \delta_5 DR_i MB_i + \delta_6 DR_i LEV_i) + \varepsilon_i \quad \text{..... (a)}$$

โดยที่ สำหรับบริษัท *i* ในปีที่ *t;* X_i คือ กำไรสุทธิต่อหุ้น; P_{t-1} คือ ราคาหุ้นในวันต้นงวดบัญชี; RET_i คือ ผลตอบแทนเป็นตัวแทนของข่าวสาร (News) คำนวณจาก Cumulative Buy-and-Hold Stock Returns ระยะเวลา 12 เดือนของบริษัท; DR_i คือ ตัวแปรหุ่น (Indicator Variable) กำหนดค่าเท่ากับ 1 หากค่าผลตอบแทน (RET_i) เป็นลบ และกำหนดค่าเท่ากับ 0 หากเป็นอย่างอื่น; $SIZE_i$ คือ ค่าลอการิทึมธรรมชาติของมูลค่าตลาดของส่วนของผู้ถือหุ้น; MB_i คือ

มูลค่าตลาดหารมูลค่าตามบัญชีของส่วนของผู้ถือหุ้น; และ LEV_i คือ หนี้สินรวมหารมูลค่าตลาดของส่วนของส่วนของผู้ถือหุ้น

ขั้นตอนที่สอง คำนวณค่าระดับความระมัดระวังทางบัญชีแบบมีเงื่อนไข หรือ *C_SCORE* ของแต่ละบริษัทในแต่ละปี โดยนำค่าสัมประสิทธิ์ λ_1, λ_2, λ_3, and λ_4 ที่คำนวณได้จาก Equation (a) แทนค่าลงใน Equation (b)

$$C_SCORE_i = \lambda_1 + \lambda_2 SIZE_i + \lambda_3 MB_i + \lambda_4 LEV_i \quad \text{.....(b)}$$

ค่า *C_SCORE* ที่คำนวณได้แปลความว่า บริษัทที่มีค่า *C_SCORE* ที่สูงกว่า แสดงว่ามีระดับความระมัดระวังทางบัญชีแบบมีเงื่อนไขที่สูงกว่า ซึ่งระดับความระมัดระวังทางบัญชีแบบมีเงื่อนไขที่คำนวณได้จากค่า *C_SCORE* จะใช้เป็นตัววัดค่าความระมัดระวังทางบัญชีในการวิจัยนี้

ตัววัดค่าตัวแปรความเกี่ยวข้องของกิจการกับลูกค้า (Proxy for Customer-Company Relevance)

การวัดค่าตัวแปรความเกี่ยวข้องของกิจการกับผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่ใช่เจ้าของเงินทุนกิจการ-ลูกค้า ใช้ตัวแทนวัดค่า (Proxy) คือ ระดับความรับผิดชอบต่อสังคมของกิจการที่มีต่อลูกค้า ซึ่งสะท้อนว่า ผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่ใช่เจ้าของเงินทุนมีอิทธิพลต่อกิจการ วัดค่าจากคะแนนความรับผิดชอบต่อสังคม (Corporate Social Responsibility Measure) ด้านลูกค้า ในการศึกษานี้ประยุกต์การวัดค่าโดยใช้วิธีการและแนวทางการวัดของ Kinder, Lydenberg, Domini Research & Analytics (KLD) และตามแนวทางการวัดค่าของ Termvanich (2015) ที่ทำศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งการกำหนดเกณฑ์การวัดได้ปรับเปลี่ยนให้เหมาะสมสำหรับการศึกษาวิจัยและเก็บข้อมูลในประเทศไทย

ในการศึกษานี้เกณฑ์การวัดระดับความรับผิดชอบต่อสังคมด้านลูกค้า ประเมินและให้คะแนนจากข้อมูลสารสนเทศของบริษัทที่ถูกเผยแพร่สู่สาธารณะภายนอก แหล่งข้อมูลประกอบด้วย แบบรายงานข้อมูล 56-1 (Form 56-1) รายงานประจำปี รายงานความรับผิดชอบต่อสังคม รวมถึงข้อมูลข่าวสารบนอินเตอร์เน็ต มาทำการศึกษาโดยวิธีการวิเคราะห์เนื้อหา พิจารณาว่า ข้อมูลนั้น ๆ เข้าเกณฑ์ที่ใช้ในการวัด ตัวชี้วัดย่อยใด และกำหนดคะแนนให้กับแต่ละตัวชี้วัด (จำนวน 10 ตัวชี้วัด ตัวชี้วัดละ 4 คะแนน เท่ากับคะแนนรวม 40 คะแนน) ตามเกณฑ์การกำหนดคะแนน ดังนี้

1. บริษัทไม่ปรากฏว่ามีข่าวสารในด้านลบที่เกี่ยวข้องกับตัวชี้วัดนั้น ๆ (1 คะแนน)
2. บริษัทมีการระบุลักษณะของตัวชี้วัดนั้น ๆ เป็นนโยบายของบริษัทอย่างเป็นลายลักษณ์อักษร (2 คะแนน)
3. บริษัทมีการปฏิบัติกิจกรรมตามลักษณะของตัวชี้วัดนั้น ๆ (3 คะแนน)
4. บริษัทมีการรายงานผลการปฏิบัติงาน หรือเปิดเผยข้อมูลอันเกิดจากการปฏิบัติตามตัวชี้วัดนั้น ๆ (4 คะแนน)

การกำหนดค่าคะแนนจะพิจารณาโดยใช้คะแนนสูงสุดของแต่ละตัวชี้วัด เนื่องจากเป็นการให้ความสำคัญกับผลลัพธ์ที่เกิดขึ้นจริงมากกว่ากระบวนการ โดยมีข้อยกเว้นสำคัญคือ การรายงานผลของบริษัท จะมีการนำข้อมูลในปีที่ทำการศึกษาเปรียบเทียบกับข้อมูลของปีที่ผ่านมา ซึ่งถ้าหากบริษัทมีผลการดำเนินงานในด้านนั้น ๆ ที่ด้อยลงกว่าปีที่ผ่านมา บริษัทจะไม่ได้รับคะแนนในส่วนนี้ โดยจะได้เท่ากับ 3 คะแนน เทียบเท่ากับบริษัทที่มีการปฏิบัติตามตัวชี้วัด แต่ไม่มีการเปิดเผยข้อมูล ตามสมมุติฐานที่ว่าบริษัทที่มีการปฏิบัติแต่ไม่มีการเปิดเผยรายงานการปฏิบัติ อาจเป็นผลมาจากการมีผลการดำเนินงานไม่ดีเท่าที่ควร ในส่วนของเกณฑ์ที่ไม่ปรากฏข่าวสารในด้านลบ ทุกบริษัทที่ทำการศึกษาจะได้คะแนน เริ่มต้น 1 คะแนน แต่หากพบว่า บริษัทใดมีข่าวด้านลบที่เกี่ยวข้องกับตัวชี้วัดนั้น ๆ จะปรับลดคะแนนลงเป็น 0 คะแนน ดังนั้น

ในแต่ละตัวชี้วัดย่อยจะมีคะแนนต่ำสุดคือ 0 คะแนน และคะแนนเต็ม เท่ากับ 4 คะแนน และบริษัทสามารถมีคะแนนรวมที่เป็นไปได้คือ 40 คะแนน

ตัววัดค่าตัวแปรความเกี่ยวข้องของกิจการกับพนักงานบุคลากร (Proxy for Employee-Company Relevance)

ความเกี่ยวข้องของกิจการกับผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่ใช่เจ้าของเงินทุน ตัวแทนวัดค่าอิทธิพลของบุคลากรพนักงานใช้ตัวแทน คือ ทุนทางปัญญา (Intellectual Capital) วัดค่าจาก Value Added Intellectual Coefficient (VAIC) ตามแนวทางการวัดค่าของ Pulic (1998, 2000) ที่ได้พัฒนาระบบการวัดค่า VAIC™ จากหลักการมูลค่าที่แท้จริงและผลการดำเนินงานของกิจการ ภูมิภาค และประเทศ เพื่อใช้เป็นวิธีการในการวัดและเปรียบเทียบ (Benchmarking) และคาดการณ์ความสามารถในอนาคตของบริษัท การวิจัยนี้คำนวณค่าทุนทางปัญญาโดยใช้ตัวแปร VAIC (Chen, Cheng, & Hwang, 2005; Iazzolino & Laise, 2013)

โมเดลและการกำหนดตัวแปร (Model and Variables)

การศึกษานี้ ทดสอบสมมติฐานการวิจัยที่ประมาณโดยใช้ Generalized Linear Regression Model (GLM) ที่รวม Year Fixed Effects และ Industry Fixed Effects ศึกษากลุ่มตัวอย่างที่มีข้อมูลแบบ Panel Data Set ทดสอบผลกระทบของความเกี่ยวข้องของกิจการกับผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่ใช่เจ้าของเงินทุนในการเป็นตัวกำหนดระดับความระมัดระวังทางบัญชี (Accounting Conservatism) ตัวแบบ หรือโมเดล (Model) ที่ใช้ในการทดสอบสมมติฐานการวิจัย H_1 ทำการทดสอบด้วยตัวแบบ (1) และ ตัวแบบ (2) ดังนี้

$$\begin{aligned} CONS_{it} &= \beta_0 + \beta_1 NFS_CS_{it} + \beta_2 SIZE_{it} + \beta_3 DEBT_{it} + \beta_4 LOSS_{it} + \beta_5 GROWTH_{it} + \beta_6 BM_{it} \\ &\quad + \beta_7 DIR_{it} + \beta_8 INSTit + \gamma_i + \gamma_t + \varepsilon_{it} \end{aligned} \quad \text{..... (1)}$$

$$\begin{aligned} CONS_{it} &= \beta_0 + \beta_1 NFS_INC_{it} + \beta_2 SIZE_{it} + \beta_3 DEBT_{it} + \beta_4 LOSS_{it} + \beta_5 GROWTH_{it} + \beta_6 BM_{it} \\ &\quad + \beta_7 DIR_{it} + \beta_8 INST_{it} + \gamma_i + \gamma_t + \varepsilon_{it} \end{aligned} \quad \text{..... (2)}$$

การศึกษาครั้งนี้ทดสอบผลกระทบร่วม (Interaction Effect) ว่าการจ่ายเงินปันผลส่งผลกระทบต่อความสัมพันธ์ระหว่างความเกี่ยวข้องของกิจการกับผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่ใช่เจ้าของเงินทุนและความระมัดระวังทางบัญชี หรือไม่ อย่างไร สมการที่ใช้ในการทดสอบสมมติฐานการวิจัย H_2 ทดสอบด้วยตัวแบบ (3) และ ตัวแบบ (4) ดังนี้

$$\begin{aligned} CONS_{it} &= \beta_0 + \beta_1 NFS_CS_{it} + \beta_2 DIV_{it} + \beta_3 NFS_CS_{it}{}^{*} DIV_{it} + \beta_4 SIZE_{it} + \beta_5 DEBT_{it} \\ &\quad + \beta_6 LOSS_{it} + \beta_7 GROWTH_{it} + \beta_8 BM_{it} + \beta_9 DIR_{it} + \beta_{10} INST_{it} + \gamma_i + \gamma_t + \varepsilon_{it} \end{aligned} \quad \text{..... (3)}$$

$$\begin{aligned} CONS_{it} &= \beta_0 + \beta_1 NFS_INC_{it} + \beta_2 DIV_{it} + \beta_3 NFS_INC_{it}{}^{*} DIV_{it} + \beta_4 SIZE_{it} + \beta_5 DEBT_{it} \\ &\quad + \beta_6 LOSS_{it} + \beta_7 GROWTH_{it} + \beta_8 BM_{it} + \beta_9 DIR_{it} + \beta_{10} INST_{it} + \gamma_i + \gamma_t + \varepsilon_{it} \end{aligned} \quad \text{..... (4)}$$

โดยที่ สำหรับบริษัท *i* ในปีที่ *t*:

CONS = ระดับความระมัดระวังทางบัญชี ที่ประมาณโดยโมเดลของ Khan and Watts (2009) คือ ค่า *C_SCORE* ที่ได้จากโมเดล,

NFS_CS = ความเกี่ยวข้องของกิจการกับผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่ใช่เจ้าของเงินทุน ตัวแทนวัดค่าคือ ระดับความรับผิดชอบต่อสังคมของกิจการที่มีต่อลูกค้า วัดค่าจากคะแนนความรับผิดชอบต่อสังคม ด้านลูกค้า,

NFS_INC = ความเกี่ยวข้องของกิจการกับผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่ใช่เจ้าของเงินทุน ตัวแทนวัดค่าอิทธิพลของบุคลากรพนักงาน ตัวแทนคือ ทุนทางปัญญา (Intellectual Capital) วัดค่าจาก VAIC,

DIV = เงินปันผลจ่าย เป็นตัวแปรหุ่น (Dummy Variable) กำหนดค่าเท่ากับ 1 หากบริษัทจ่ายเงินปันผลในอัตราที่สูงกว่าอัตราเงินปันผลเฉลี่ยของอุตสาหกรรม และกำหนดค่าเท่ากับ 0 หากเป็นอย่างอื่น,

SIZE = ขนาดของกิจการ (Firm Size) วัดค่าจากค่าลอการิทึมธรรมชาติ (Natural Logarithm) ของมูลค่าตลาดรวมของบริษัท (Market Capitalization),

DEBT = หนี้สินระยะยาวหารด้วยสินทรัพย์รวมของปีก่อนหน้า,

LOSS = ผลขาดทุน เป็นตัวแปรหุ่น กำหนดค่าเท่ากับ 1 หากกำไรสุทธิก่อนหักรายการพิเศษมีมูลค่าต่ำกว่าศูนย์ และกำหนดค่าเท่ากับ 0 หากเป็นอย่างอื่น,

GROWTH = อัตราการเจริญเติบโต วัดค่าจากการเปลี่ยนแปลงในยอดขายสุทธิของปีที่ผ่านมาเทียบกับยอดขายสุทธิของปีปัจจุบัน หารด้วยยอดขายสุทธิของปีปัจจุบัน,

BM = อัตราส่วนของมูลค่าตามบัญชีของหุ้นสามัญที่ออกจำหน่ายแล้วหารด้วยมูลค่าตลาดของหุ้นสามัญ,

DIR = อัตราส่วนของจำนวนกรรมการบริษัทที่เป็นคนนอกต่อจำนวนกรรมการทุกคนในคณะกรรมการบริษัท,

INST = จำนวนร้อยละของหุ้นสามัญที่ถือโดยนักลงทุนสถาบันต่อจำนวนหุ้นทั้งหมดที่ออกจำหน่ายแล้ว

ผลการศึกษา

การวิเคราะห์สถิติพรรณนา (Descriptive Statistics)

ตารางที่ 2 แสดงผลการวิเคราะห์สถิติพรรณนาของตัวแปรตามและตัวแปรอิสระในสมการทดสอบ และค่าสถิติของตัวแปรวัดค่าความระมัดระวังทางบัญชี ผลการวิเคราะห์แสดงค่าเฉลี่ย (มัธยฐาน) ตัวแปรความระมัดระวังทางบัญชี (CONS) วัดค่าจากโมเดล Khan and Watts (2009) มีค่าเท่ากับ 0.520 (0.580) การวิเคราะห์ตัวแปรอิสระ พบว่า ค่าเฉลี่ย (มัธยฐาน) ของตัวแปร NFS_CS วัดค่าจากระดับความรับผิดชอบต่อสังคมด้านลูกค้า เท่ากับ 0.580 (0.582) วิเคราะห์จากคะแนนเต็มการประเมินด้านลูกค้า 40 คะแนน คะแนนที่บริษัทตัวอย่างทำได้สูงสุดคือ 31 คะแนน คะแนนต่ำสุด 13 คะแนน และคะแนนเฉลี่ย 21.98 คะแนน สำหรับผลการวิเคราะห์ค่าเฉลี่ย (มัธยฐาน) ของตัวแปร NFS_INC ตัวแปรอิทธิพลของบุคลากรพนักงาน วัดค่าจาก VAIC เท่ากับ 5.150 (5.560) และค่าเฉลี่ยของตัวแปร DIV (ตัวแปรหุ่น) มีค่าเท่ากับ 0.380 โดยคิดเป็นบริษัทที่จ่ายปันผลในระดับสูงคิดเป็นร้อยละ 54.03 ของจำนวนตัวอย่างทั้งหมด

ตารางที่ 2 ผลการวิเคราะห์สถิติพรรณนา (Descriptive Statistics)

Variable	Mean	Q1	Median	Q3	Standard Deviation
CONS	0.520	0.230	0.580	0.790	0.350
NFS_CS	0.580	0.325	0.582	0.724	1.692
NFS_INC	5.150	1.746	5.560	6.710	2.440
DIV	0.380	0.000	0.000	1.000	0.420
SIZE	5.170	3.410	5.220	6.900	2.510
DEBT	0.670	0.030	0.300	0.780	1.180
LOSS	0.786	0.000	0.000	1.000	0.430
GROWTH	–5.160	–121.960	–4.860	98.730	32.360
BM	0.600	0.275	0.490	0.760	0.460
DIR	0.752	0.280	0.784	1.000	0.153
INST	0.351	0.000	0.344	0.898	0.391

ผลการวิเคราะห์สหสัมพันธ์ (Correlation Analysis)

ผลการวิเคราะห์สหสัมพันธ์สำหรับค่าตัวแปรต่าง ๆ ในสมการทดสอบของกลุ่มตัวอย่าง 2,295 บริษัท-ปี รายงานในตารางที่ 3 ทดสอบด้วยค่าสถิติทดสอบ Pearson Correlation ผลการวิเคราะห์พบว่า ตัวแปร CONS มีค่าสหสัมพันธ์ในทางบวกกับ NFS_CS (ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ เท่ากับ 0.116) และมีความสัมพันธ์ในทางบวกกับ NFS_INC (ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ เท่ากับ 0.103) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ผลการวิเคราะห์แสดงว่า ตัวแปรวัดค่าความเกี่ยวข้องของกิจการกับผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่ใช่เจ้าของเงินทุนมีสหสัมพันธ์ในทางบวกกับความระมัดระวังทางบัญชี และตัวแปร CONS มีสหสัมพันธ์ในทางบวกกับตัวแปร DIV, LOSS และ DIR อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ แต่ตัวแปร CONS มีสหสัมพันธ์ในทางลบกับตัวแปร SIZE

ตารางที่ 3 ผลการวิเคราะห์สหสัมพันธ์ Pearson Correlation

Variable	CONS	NFS_CS	NFS_INC	DIV	SIZE	DEBT	LOSS	GROWTH	BM	DIR	INST
NFS_CS	**0.116**										
NFS_INC	**0.103**	**0.122**									
DIV	**0.387**	–0.052	**0.134**								
SIZE	**–0.093**	**0.214**	**0.285**	–0.011							
DEBT	–0.012	**–0.073**	**–0.079**	**0.148**	0.043						
LOSS	**0.401**	0.041	0.050	**–0.504**	0.060	**0.212**					
GROWTH	–0.061	–0.003	0.011	**0.180**	**–0.084**	–0.054	**–0.140**				
BM	–0.050	**–0.109**	**–0.083**	0.071	–0.025	–0.016	–0.016	–0.028			
DIR	**0.152**	0.020	–0.019	**0.089**	0.054	0.045	**0.069**	**0.153**	0.024		
INST	0.029	**–0.092**	**0.072**	–0.062	**0.116**	**–0.110**	0.017	0.006	**–0.117**	–0.032	

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

ผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

ผลการทดสอบสมมติฐาน H_1

การทดสอบสมมติฐานการวิจัยใช้โมเดลที่รวมเอา Year Fixed Effects และ Industry Fixed Effects เข้าไว้ในโมเดลทดสอบ ตารางที่ 4 แสดงผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างความเกี่ยวข้องของบริษัทกับผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่ใช่เจ้าของเงินทุนกับความระมัดระวังทางบัญชี ประมาณค่าระดับความระมัดระวังทางบัญชีด้วยโมเดล Khan and Watts (2009) โดยตัวแทนของความเกี่ยวข้องของกิจการกับผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่ใช่เจ้าของเงินทุนคือ ระดับความรับผิดชอบต่อสังคมของกิจการ-ลูกค้า (NFS_CS) ในคอลัมน์ (1) และตัวแปร NFS_INC ตัวแทนวัดค่าอิทธิพลของบุคลากรพนักงาน วัดค่าจากทุนทางปัญญา ในคอลัมน์ (2) ผลการศึกษาพบว่า ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยของตัวแปร NFS_CS มีค่าเท่ากับ 0.650 (t-statistic = 8.722) และค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยของตัวแปร NFS_INC มีค่าเท่ากับ 0.024 (t-statistic = 7.731) มีนัยสำคัญทางสถิติ (p-value < 0.050) แปลความได้ว่า ระดับความรับผิดชอบต่อสังคมของกิจการ-ลูกค้า และทุนทางปัญญามีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความระมัดระวังทางบัญชี

เมื่อวิเคราะห์ตัวแปรควบคุมในสมการทดสอบ ตารางที่ 4 พบว่า ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยของตัวแปร SIZE มีค่าเป็นลบอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ทั้งคอลัมน์ (1) และคอลัมน์ (2) ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยสอดคล้องกับ Boonlert-U-Thai et al. (2021) ที่เสนอว่า บริษัทที่มีขนาดใหญ่กว่าจะมีระดับความระมัดระวังทางบัญชีในรายงานทางการเงินที่ต่ำกว่าบริษัทที่มีขนาดเล็กกว่า ตัวแปร DEBT มีค่าสัมประสิทธิ์เป็นบวกอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ทั้งคอลัมน์ (1) และคอลัมน์ (2) ผลการศึกษาแสดงว่า บริษัทที่มี Leverage (DEBT) ที่สูงกว่าจะมีระดับความระมัดระวังทางบัญชีที่สูงกว่า นอกจากนี้ การวิเคราะห์พบว่า ตัวแปร DIR มีค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยเป็นบวก มีนัยสำคัญทางสถิติ ทั้งในคอลัมน์ (1) และคอลัมน์ (2)

ตารางที่ 4 ผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ

Variable	Sign	(1) NFS_CS			(2) NFS_INC		
		Coefficient	*t*-Stat	*p*-value	Coefficient	*t*-Stat	*p*-value
Constant		−1.414	−0.452	0.375	1.801	1.048	0.201
NFS_CS	+	0.650	8.722	0.011			
NFS_INC	+				0.024	7.731	0.001
SIZE	+	−0.193	−3.044	0.000	−0.008	−2.292	0.011
DEBT	+	0.451	2.945	0.034	1.069	1.925	0.022
LOSS	+	−0.004	−0.157	0.160	−0.022	−0.452	0.137
GROWTH	+/−	−0.009	−0.244	0.125	−0.115	−0.732	0.262
BM	+/−	−0.020	−2.185	0.083	−0.216	−2.116	0.008
DIR	+	0.036	6.336	0.001	0.023	4.031	0.014
INST	+	0.354	0.541	0.248	0.360	2.320	0.056

ตารางที่ 4 ผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (ต่อ)

Variable	Sign	(1) NFS_CS			(2) NFS_INC		
		Coefficient	*t*-Stat	*p*-value	Coefficient	*t*-Stat	*p*-value
Year fixed effect		Yes			Yes		
Industry fixed effect		Yes			Yes		
Adj. R^2		0.4210			0.5282		
F-test		0.0000			0.0000		
N		2,295			2,295		

ผลการทดสอบสมมติฐาน H_2

ตารางที่ 5 แสดงผลการทดสอบอิทธิพลของตัวแปรกำกับคือ ตัวแปรการจ่ายเงินปันผล (DIV) ที่มีต่อความสัมพันธ์ระหว่างความเกี่ยวข้องของกิจการกับผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่ใช่เจ้าของเงินทุนและความระมัดระวังทางบัญชี คอลัมน์ (1) แสดงค่าโมเดลทดสอบที่ให้ตัวแปร DIV มีปฏิสัมพันธ์กับตัวแปรระดับความรับผิดชอบต่อสังคมของกิจการ-ลูกค้า (NFS_CS) ผลการศึกษาพบว่า ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยของตัวแปร DIV มีค่าเป็นบวกและมีนัยสำคัญทางสถิติ และค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยของ NFS_CS* DIV มีค่าเป็นบวกและมีนัยสำคัญทางสถิติ สำหรับคอลัมน์ (2) รายงานค่าสำหรับโมเดลทดสอบที่ตัวแปร DIV มีผลกระทบร่วมกับตัวแปรความเกี่ยวข้องของกิจการ-พนักงาน (NFS_INC) ผลการศึกษาพบว่า ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยของตัวแปร DIV มีค่าเป็นลบ ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยของ NFS_INC* DIV มีค่าเป็นบวกและมีนัยสำคัญทางสถิติ สอดคล้องกับผลการศึกษาใน คอลัมน์ (1) ผลการศึกษาสอดคล้องกับสมมติฐานการวิจัยที่คาดไว้ ที่ว่าระดับความสัมพันธ์ระหว่างกิจการกับกลุ่มผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่ใช่เจ้าของเงินทุน มีความสัมพันธ์ในทางบวกกับระดับความระมัดระวังทางบัญชีมากขึ้น เมื่อกิจการมีการจ่ายเงินปันผลในระดับที่สูงกว่า

ตารางที่ 5 ผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ: อิทธิพลตัวแปรกำกับการจ่ายเงินปันผล (DIV)

Variable	Sign	(1) NFS_CS			(2) NFS_INC		
		Coefficient	*t*-Stat	*p*-value	Coefficient	*t*-Stat	*p*-value
Constant		0.588	4.160	0.020	0.059	2.746	0.000
NFS_CS	+	0.077	1.180	0.677			
NFS_INC	+				0.026	0.845	0.383
DIV	+	0.020	2.360	0.045	–0.004	–2.090	0.022
NFS_CS*DIV	+	0.234	2.732	0.001			
NFS_INC*DIV	+				0.108	1.670	0.045

ตารางที่ 5 ผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ: อิทธิพลตัวแปรกำกับการจ่ายเงินปันผล (DIV) (ต่อ)

Variable	Sign	(1) NFS_CS			(2) NFS_INC		
		Coefficient	*t*-Stat	*p*-value	Coefficient	*t*-Stat	*p*-value
SIZE	+	−0.381	−20.140	0.000	−0.005	−4.250	0.001
DEBT	+	0.678	9.462	0.000	0.028	4.630	0.000
LOSS	+	−0.004	−1.090	0.275	0.001	0.130	0.895
GROWTH	+/−	0.150	0.524	0.483	−0.046	−1.108	0.276
BM	+/−	0.184	1.206	0.192	0.113	1.103	0.146
DIR	+	−0.095	−2.561	0.010	0.072	2.705	0.048
INST	+	−0.053	−1.312	0.383	−0.014	−0.396	0.720
Year fixed effect			Yes			Yes	
Industry fixed effect			Yes			Yes	
Adj. R^2			0.4820			0.5670	
F-test			0.0000			0.0000	
N			2,295			2,295	

การทดสอบ Sensitivity Analysis

การศึกษาได้ทำการทดสอบเพิ่มเติม โดยใช้ตัววัดค่าความระมัดระวังทางบัญชีตาม Basu (1997) โมเดล Asymmetric Timeliness of Earnings Measure ซึ่งโมเดล Basu (1997) เป็นตัววัดที่พิจารณาความสัมพันธ์ระหว่างกำไรสุทธิทางบัญชี (Earnings) และผลตอบแทนของหลักทรัพย์ (Stock Returns) และเก็บเอาค่าที่วัดได้ว่ากำไรสุทธิจะมีการตอบสนองต่อ “ข่าวร้าย หรือขาดทุน” ตัวแทนคือ ผลตอบแทนที่เป็นลบ (Negative Returns) ได้เร็วกว่า “ข่าวดี หรือกำไร” ตัวแทนคือ ผลตอบแทนที่เป็นบวก (Positive Returns) มากน้อยเพียงใด ซึ่งจะสะท้อนความระมัดระวังทางบัญชีในรายงานทางการเงินของบริษัท

จากโมเดล Basu’s (1997) Asymmetry Timeliness of Earnings การศึกษานี้สร้างสมการทดสอบ Modified Asymmetric Timeliness of Earnings Model โดยเพิ่มตัวแปรอิสระคือ ความเกี่ยวข้องของกิจการกับผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่ใช่เจ้าของเงินทุนเข้าไปในโมเดล กำหนดตัวแทนการวัดค่า 2 ตัวแทน (Proxies) ได้แก่ ตัวแปร NFS_CS (Model A) และตัวแปร NFS_INC (Model B) สมการทดสอบ เป็นดังนี้

$$\frac{E_{it}}{P_{it-1}} = \beta_0 + \beta_1 R_{it} + \beta_2 DR_{it} + \beta_3 R_{it}*DR_{it} + \beta_4 NFS_CS_{it} + \beta_5 R_{it}*NFS_CS_{it} + \beta_6 DR_{it}*NFS_CS_{it} + \beta_7 R_{it}*DR_{it}*NFS_CS_{it} + \varepsilon_{it} \quad \text{..... Model A}$$

$$\frac{E_{it}}{P_{it-1}} = \beta_0 + \beta_1 R_{it} + \beta_2 DR_{it} + \beta_3 R_{it}*DR_{it} + \beta_4 NFS_INC_{it} + \beta_5 R_{it}*NFS_INC_{it} + \beta_6 DR_{it}*NFS_INC_{it} + \beta_7 R_{it}*DR_{it}*NFS_INC_{it} + \varepsilon_{it} \quad \text{..... Model B}$$

โดยที่:

E_{it} = กำไรสุทธิทางบัญชีต่อหุ้นก่อนรายการพิเศษของบริษัท i ในปีบัญชีที่ t,

P_{it-1} = ราคาหลักทรัพย์ต่อหุ้นของบริษัท i ณ สิ้นปีบัญชีที่ t–1 ,

R_{it} = อัตราผลตอบแทนต่อหุ้นของบริษัท i ในช่วงสิ้นปีบัญชีที่ t–1 ถึงสิ้นปีที่ t,

DR_{it} = ตัวแปรหุ่น มีค่าเป็น 1 ถ้า $R_{it} < 0$ และมีค่าเป็น 0 ถ้า $R_{it} \geq 0$,

NFS_CS_{it} = ความเกี่ยวข้องของกิจการกับผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่ใช่เจ้าของเงินทุน-ลูกค้า วัดค่าจากคะแนนความรับผิดชอบต่อสังคมด้านลูกค้าของบริษัท i ณ สิ้นปีบัญชีที่ t,

NFS_INC_{it} = ความเกี่ยวข้องของกิจการกับผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่ใช่เจ้าของเงินทุน-พนักงาน วัดค่าจาก Value Added Intellectual Coefficient (VAIC) ของบริษัท i ณ สิ้นปีบัญชีที่ t

ตารางที่ 6 ผลการทดสอบด้วยตัววัดค่าความระมัดระวังทางบัญชีตามแนวทาง Basu (1997)

Variable	Model A			Model B		
	Coefficient	*t*-Stat	*p*-value	Coefficient	*t*-Stat	*p*-value
R	0.019	0.690	0.366	0.010	0.640	0.230
DR	–0.028	–10.320	0.000	–0.035	–7.620	0.000
R * DR	0.146	13.640	0.001	0.177	16.930	0.000
NFS_CS	0.393	0.290	0.188			
R * NFS_CS	0.077	0.860	0.253			
DR * NFS_CS	0.038	8.045	0.000			
R * DR * NFS_CS	0.125	10.810	0.000			
NFS_INC				–0.026	–0.810	0.144
R * NFS_INC				–0.014	–1.714	0.000
DR * NFS_INC				0.175	3.970	0.000
R * DR * NFS_INC				0.305	10.130	0.000
Intercept	–1.826	–0.190	0.230	0.059	0.720	0.560
Adj. R^2		0.1516			0.1491	
F-test		0.0000			0.0000	
N		2,295			2,295	

จากตารางที่ 6 ผลการวิเคราะห์พบว่า ใน Model A และ Model B ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยของตัวแปร NFS_CS และ NFS_INC ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ ในการทดสอบสมมติฐานการวิจัย ผลการศึกษาพบว่า ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยของ R*DR*NFS_CS และค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย R*DR*NFS_INC ซึ่งเป็นตัวแทนของความเกี่ยวข้องของกิจการกับผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่ใช่เจ้าของเงินทุน มีค่าเป็นบวกและมีนัยสำคัญทางสถิติ เมื่อวัดระดับความระมัดระวังทางการบัญชีด้วยโมเดล Basu (1997) ผลการวิเคราะห์ยืนยันสมมติฐานการวิจัยที่ว่า ระดับความสัมพันธ์ระหว่างกิจการกับกลุ่มผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่ใช่เจ้าของเงินทุนมีความสัมพันธ์ในทางบวกกับระดับความระมัดระวังทางบัญชีในการรายงานทางการเงิน ผลการวิเคราะห์สอดคล้องกับผลการวิเคราะห์หลักของการวิจัย

สรุปผล อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ

การวิจัยนี้มีข้อสมมติว่าผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่ใช่เจ้าของเงินทุน เป็นปัจจัยหนึ่งที่มีอิทธิพลต่อระดับความระมัดระวังทางบัญชีในการรายงานทางการเงินของบริษัท และคาดการณ์ว่า การตัดสินใจในการใช้ความระมัดระวังทางบัญชีเป็นผลมาจากการตัดสินใจด้านนโยบายการเงิน ซึ่งถูกผลักดันจากระดับของความสัมพันธ์ระหว่างกิจการกับกลุ่มผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่ใช่เจ้าของเงินทุนคือ ลูกค้าและซัพพลายเออร์ และบุคลากรพนักงานของบริษัท ผลการศึกษาพบว่า ตัวแปรความเกี่ยวข้องของกิจการกับผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่ใช่เจ้าของเงินทุน มีความสัมพันธ์ในทางบวกกับความระมัดระวังทางบัญชี ผลการศึกษาสอดคล้องกับ Hui et al. (2012) ที่เสนอแนะว่า เมื่อลูกค้าและซัพพลายเออร์มีอำนาจการต่อรองทางธุรกิจยิ่งมากขึ้น บริษัทจะใช้ความระมัดระวังทางบัญชีเพิ่มขึ้น ในแนวทางเดียวกันนี้ ผลการศึกษานี้ยังสอดคล้องกับการศึกษาของ Leung et al. (2009) ที่พบว่าอำนาจการต่อรองของสหภาพแรงงานส่งผลต่อระดับความระมัดระวังทางบัญชี และบริษัทมีแรงจูงใจใช้ความระมัดระวังทางบัญชีเพิ่มขึ้น เพื่อลดแรงกดดันที่มาจากอำนาจการต่อรองของสหภาพแรงงาน

การศึกษายังพบว่า ระดับความสัมพันธ์ระหว่างกิจการกับกลุ่มผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่ใช่เจ้าของเงินทุนมีความสัมพันธ์ในทางบวกกับระดับความระมัดระวังทางบัญชีมากขึ้น เมื่อกิจการมีการจ่ายเงินปันผลในระดับที่สูงกว่า (การจ่ายเงินปันผลเป็นตัวแปรกำกับ) ผลการศึกษานี้ยืนยันแนวคิดโครงสร้างเงินทุนตามทฤษฎีผู้มีส่วนได้เสีย ที่เสนอว่านโยบายทางการเงินที่บริษัทตัดสินใจเลือก ส่งผลให้บริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับลูกค้า ซัพพลายเออร์ และพนักงานในระดับที่สูงกว่า มีความเต็มใจในการจัดทำงบการเงินตามความระมัดระวังทางบัญชีมากขึ้นเพื่อลดต้นทุนเงินทุน ซึ่งการใช้นโยบายทางการเงินถูกผลักดันมาจากผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่ใช่เจ้าของเงินทุน และความต้องการของบริษัทที่จะทำให้ปัญหาความขัดแย้งระหว่างกลุ่มผู้มีส่วนได้เสียให้กลับมามีความสมดุล (Bae et al., 2011; Kale & Shahrur, 2007; Banerjee et al., 2008) ผลการศึกษายืนยันแนวคิดทฤษฎีผู้มีส่วนได้เสีย อธิบายโดยผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่ใช่เจ้าของเงินทุน และนโยบายการเงินส่งผลกระทบต่อการเลือกวิธีการทางบัญชี (Bowen, DuCharme, & Shores, 1995)

ผลการศึกษาที่ได้จากงานวิจัยนี้มุ่งหวังจะให้ประโยชน์ ได้แก่ ประโยชน์ในทางวิชาการ (Academic Contributions) ประการแรกเสนอแนะว่า ความระมัดระวังทางบัญชีเป็นตัวแทนวัดค่า (Proxy) ที่สำคัญของคุณภาพกำไร (Earnings Quality) และคุณภาพกำไรสะท้อนคุณภาพของรายงานทางการเงินของบริษัท อันเกี่ยวข้องกับผู้มีส่วนได้เสียที่ใช้ข้อมูลในงบการเงินในการตัดสินใจทางเศรษฐกิจ ประการที่สอง ผลการศึกษายืนยันวรรณกรรมที่เกี่ยวข้องกับคุณภาพกำไร โดยแสดงให้เห็นว่า ผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่ใช่เจ้าของเงินทุน เป็นตัวกำหนด (Determinate) การใช้ความระมัดระวังทางบัญชีในรายงานการเงินของบริษัท โดยเป็นกลไกจัดทำข้อมูลในการทำสัญญา ประการที่สามผลการศึกษาเสนอว่า การตัดสินใจ

ของผู้บริหารทางด้านนโยบายการเงิน ส่งผลต่อวิธีการทางบัญชีของบริษัท ซึ่งเป็นการขยายขอบเขตแนวคิดทางการเงิน โดยนำแนวคิดหลักความระมัดระวังทางบัญชี ไปเชื่อมโยงกับแนวคิดทฤษฎีผู้มีส่วนได้เสีย ประการที่สี่ประโยชน์ในทางการนำไปปฏิบัติ (Practical Implications) คือ ผลการศึกษาเชิงประจักษ์จากบริษัทประเทศไทยครั้งนี้ ให้หลักฐานว่าบริษัทจดทะเบียนมีการจัดทำงบการเงินตามหลักความระมัดระวังทางบัญชี และพบว่า กลุ่มผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่ใช่เจ้าของเงินทุนมีอิทธิพลต่อวิธีการปฏิบัติทางการบัญชีของบริษัท ผลการศึกษาให้ข้อมูลกับคณะกรรมการกำหนดมาตรฐานการบัญชี สภาวิชาชีพบัญชี ในพระบรมราชูปถัมภ์ ว่าความระมัดระวังหรือความรอบคอบ (Prudence or Caution) ตามกรอบแนวคิดสำหรับการรายงานทางการเงิน ยังคงเป็นหลักการบัญชีที่สำคัญ และเป็นคุณลักษณะประการหนึ่งที่แสดงถึงความมีคุณภาพของงบการเงิน ซึ่งสะท้อนผ่านความต้องการจากผู้มีส่วนได้เสียที่ใช้งบการเงิน และผลการศึกษานี้คาดว่าจะให้ข้อมูลเพิ่มเติมกับหน่วยงานกำกับดูแล และหน่วยงานที่ทำหน้าที่กำหนดแนวทางการเปิดเผยข้อมูลและรายงานด้านความยั่งยืน ในการส่งเสริมให้บริษัทจดทะเบียนคำนึงถึงบทบาทของผู้มีส่วนได้เสีย โดยตระหนักถึงความต้องการของผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่ใช่เจ้าของเงินทุนที่ต้องการข้อมูลที่โปร่งใสมากขึ้น และประการสุดท้าย ผู้บริหารของบริษัทจดทะเบียนควรคำนึงถึงผู้มีส่วนได้เสียทุกกลุ่มมากขึ้น รวมถึงการตัดสินใจทางด้านโครงสร้างเงินทุน และการจ่ายเงินปันผลของบริษัทอย่างรอบคอบ

การศึกษาในครั้งนี้ยังคงมีข้อจำกัดซึ่งสามารถทำการศึกษาต่อไปในอนาคตได้ ประการแรก การศึกษาใช้โมเดลการวัดค่าความระมัดระวังทางบัญชีของ Khan and Watts (2009) ในการทดสอบหลัก และมีการทดสอบเพิ่มเติมโดยใช้โมเดลตามแนวทางของ Basu (1997) คือ โมเดล Asymmetric Timeliness of Earnings Measure ซึ่งผลการวิเคราะห์ทางสถิติให้ผลการศึกษาที่สอดคล้องกัน แต่จากวรรณกรรมทางบัญชีและการวิจัยในปัจจุบัน เสนอแนะว่า โมเดล Basu (1997) ยังคงมีข้อจำกัดบางประการ (Ball et al., 2013) ซึ่งจะทำให้งานวิจัยในอนาคตสามารถพิจารณาเลือกตัววัดค่าความระมัดระวังทางบัญชีตัววัดอื่นมาใช้ได้ เช่น โมเดลตามการศึกษาของ Ball and Shivakumar (2005) รวมทั้งการศึกษาในมุมมองการวัดค่าด้วยความระมัดระวังทางบัญชีแบบไม่มีเงื่อนไข (Unconditional Conservatism) ซึ่งอาจจะทำให้ได้ผลการศึกษาที่น่าสนใจและแตกต่าง ประการที่สอง งานวิจัยในอนาคตอาจจะพิจารณานำตัวแทนอำนาจการต่อรองของลูกค้า และซัพพลายเออร์ของบริษัท มาใช้ในการวัดค่าระดับการลงทุนที่เกี่ยวเนื่องกับการทำข้อตกลง หรือเรียกว่า Relationship-Specific Investment ตามแนวทางการศึกษาของ Hui et al. (2012) และอาจจะพิจารณานำตัวแทนวัดค่าอำนาจการต่อรองของสหภาพแรงงาน ตามแนวทางการศึกษาของ Hsieh et al. (2017) และ Leung et al. (2009) มาใช้ในการวิจัยได้

REFERENCES

Ahmed, A., Billings, B., Morton, R., & Harris, M. (2002). The role of accounting conservatism in mitigating bondholder–shareholder conflict over dividend policy and in reducing debt cost. *The Accounting Review, 77*, 867–890.

Bae, K-H., Kang, J-K., & Wang, J. (2011). Employee treatment and firm leverage: a test of the stakeholder theory of capital structure. *Journal of Financial Economics, 100*(1), 130–153.

Ball, R., & Shivakumar, L. (2005). Earnings quality in UK private firms: comparative loss recognition timeliness. *Journal of Accounting and Economics, 39*(1), 83–128.

Ball, R., Kothari, S. P., & Nikolaev, V. V. (2013). Econometrics of the Basu asymmetric timeliness coefficient and accounting conservatism. *Journal of Accounting Research, 51*(5), 1071–1097.

Ball, R., Robin, A., & Sadka, G. (2008). Is financial reporting shaped by equity markets or by debt markets? an international study of timeliness and conservatism. *Review of Accounting Studies, 13*(2–3), 168–205.

Banerjee, S., Dasgupta, S, & Kim, Y. (2008). Buyer–supplier relationships and the stakeholder theory of capital structure. *The Journal of Finance, 63*(5), 2507–2552.

Basu, S. (1997). The conservatism principle and the asymmetric timeliness of earnings. *Journal of Accounting and Economics, 24*, 3–37.

Beaver, W., & Ryan, R. (2005). Conditional and unconditional conservatism: concepts and modeling. *Review of Accounting Studies, 10*, 269–309.

Boonlert-U-Thai, K., Srijunpetch, S., & Phakdee, A. (2021). The effect of financial distress on timely loss recognition: evidence from listed companies on the Stock Exchange of Thailand. *Journal of Business Administration, 44*(171), 1–21.

Bowen, R. M., DuCharme, L., & Shores, D. (1995). Stakeholders' implicit claims and accounting method choice. *Journal of Accounting and Economics, 20*(3), 255–295.

Chen, M., Cheng, S., & Hwang, Y. (2005). An empirical investigation of the relationship between intellectual capital and firms' market value and financial performance. *Journal of Intellectual Capital, 6*(2), 159–176.

Connelly, J. T., Limpaphayom, P., & Nagarajan, N. J. (2012). Form versus substance: the effect of ownership structure and corporate governance on firm value in Thailand. *Journal of Banking and Finance, 36*(6), 1722–1743.

Cornell, B., & Shapiro, A. C. (1987). Corporate stakeholders and corporate finance. *Financial Management, 16*(1), 5–14.

DeAngelo, H., DeAngelo, L., & Skinner, D. J. (2008). Corporate payout policies. *Foundations and Trends in Finance, 3*, 95–287.

Du, Q., Liu, L. X., & Shen, R. (2014). Cost structure and capital structure - a test of the stakeholder theory of capital structure. Retrieved January 20, 2022, from http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2021748

Francis, J. R., & Martin, X. (2010). Acquisition profitability and timely loss recognition. *Journal of Accounting and Economics, 49*, 161–178.

Francis, J., LaFond, R., Olsson, P. M., & Schipper, K. (2004). Costs of equity and earnings attributes. *The Accounting Review, 79*(4), 967–1010.

Grossman S. J., & Hart O. D. (1986). The costs and benefits of ownership: a theory of vertical and lateral integration. *Journal of Political Economy, 94*, 691–719.

Hsieh, Hsin-Yi, Jung, B., & Yi, H. (2017). The impact of non-financial stakeholders on accounting conservatism: the case of labor unions. *Seoul Journal of Business, 23*(1), 1–38.

Hui, K. W., Klasa, S., & Yeung, P. E. (2012). Corporate suppliers and customers and accounting conservatism. *Journal of Accounting and Economics, 53*(1–2), 115–135.

Iazzolino, G., & Laise, D. (2013). Value added intellectual coefficient (VAIC): a methodological and critical review. *Journal of Intellectual Capital, 14*(4), 547–563.

Jensen, M. C. (1986). Agency costs of free cash flow, corporate finance, and takeovers. *The American Economic Review, 76*, 323–329.

Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics, 3*, 305–360.

Kale, J. R., & Shahrur, H. (2007). Corporate capital structure and the characteristics of suppliers and customers. *Journal of Financial Economics, 83*(2), 321–365.

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.

Lara, J. M. G., Osma, B., & Penalva, F. (2009). Accounting conservatism and corporate governance. *Review of Accounting Studies, 14*, 161–201.

Leung, W. S. C., Li, O. Z., & Rui, O. M. (2009). Labor union and accounting conservatism. AAA 2010 Financial Accounting and Reporting Section (FARS) Paper. Retrieved February 18, 2022, from http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1462594

Louis, H., Sun, A. X., & Urcan, O. (2019). Value of cash holdings and accounting conservatism. *Contemporary Accounting Research, 29*(4), 1249–1271.

Maksimovic, V., & Titman, S. (1991). Financial policy and reputation for product quality. *The Review of Financial Studies, 4*(1), 175–200.

Phattharathawisuk, P. (2017). How corporate governance affects the relation between unconditional conservatism and real earning management? *Journal of Accounting Profession, 13*(37), 15–28.

Pulic, A. (1998). *Measuring the performance of intellectual potential in knowledge economy. Paper presented at the 2nd McMaster World Congress on Measuring and Managing Intellectual Capital by the Austrian Team for Intellectual Potential*. Hamilton.

Pulic, A. (2000). VAIC – an accounting tool for IC management. *International Journal of Technology Management, 20*, 702–714.

Termvanich, U. (2015). The relationship between corporate social responsibility level and stock returns: the case of ESG100 companies. Independent Study. Master Degree of Science Financial Management. Thammasat University. Bangkok, Thailand.

Thailand Federation of Accounting Professions. (2020). *Conceptual framework for the financial reporting*. Retrieved December 10, 2021, from http://www.tfac.or.th.

Titman, S. (1984). The effect of capital structure on a firm's liquidation decision. *Journal of Financial Economics, 13*(1), 137–151.

Titman, S., & Wessels, R. (1988). The determinants of capital structure choice. *The Journal of Finance, 43*(1), 1–19.

Watts, R. (2003). Conservatism in accounting part I: explanations and implications. *Accounting Horizons, 17*, 207–221.

Wiwattanakantang, Y. (2001). Controlling shareholders and corporate value: evidence from Thailand. *Pacific-Basin Finance Journal, 9*(4), 323–362.

Zhang, J. (2008). The contracting benefits of accounting conservatism to lenders and borrowers. *Journal of Accounting and Economics, 45*, 27–54.