วารสารบริหารธุรกิจเทคโนโลยีมหานคร
MUT Journal of Business Administration
ปีที่ 18 ฉบับที่ 1 (มกราคม – มิถุนายน 2564)
Volume 18 Number 1 (January – June 2021)

การกำกับดูแลกิจการ การเลือกผู้สอบบัญชี และมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่มีผลประเมินการกำกับดูแลกิจการระดับดีเลิศ

Corporate Governance, Auditor Selection and Firm Value of the Companies Listed on the Stock Exchange of Thailand with Excellent Corporate Governance Assessment Results

Received: *January 7, 2021*
Revised: *March 20, 2021*
Accepted: *April 30, 2021*

วันสิริ ประเสริฐทรัพย์ Vansiri Prasoetthap [1,*]

[1]Ph.D, ผู้ช่วยศาสตราจารย์ สาขาวิชาการบัญชี คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลพระนคร กรุงเทพมหานคร ประเทศไทย
[1] Ph.D., Assistant Professor, Department of Accountancy, Faculty of Business Administration, Rajamangala University of Technology Phra Nakhon, Bangkok, Thailand

บทคัดย่อ

งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการและการเลือกผู้สอบบัญชีสำนักงานสอบบัญชี Big 4 ศึกษาผลกระทบการกำกับดูแลกิจการที่มีต่อมูลค่ากิจการ และเปรียบเทียบความแตกต่างมูลค่ากิจการ ระหว่างการเลือกผู้สอบบัญชีจากสำนักงานสอบบัญชีที่มีขนาดแตกต่างกันของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีผลประเมินการกำกับดูแลกิจการระดับดีเลิศ โดยเก็บรวบรวม ข้อมูลทุติยภูมิจากแบบแสดงรายการ 56-1 และงบการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ จำนวน 107 บริษัท ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2557 – 2561 จำนวน 535 ตัวอย่างไม่รวมกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน โดยใช้การวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงพรรณนา และการวิเคราะห์การถดถอยโลจิสติกส์ การวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุคูณด้วยวิธีขั้นตอน และค่า t-test เพื่อทดสอบสมมติฐานการวิจัย โดยตัวแปรการกำกับดูแลกิจการได้แก่ ความอิสระประธานฝ่ายบริหารและประธานกรรมการบริษัท ฝ่ายบริหารไม่เป็นคณะกรรมการบริษัท ความเป็นอิสระคณะกรรมการบริษัท ขนาดคณะกรรมการบริษัท การไม่ถือหุ้นของคณะกรรมการบริษัท ประสบการณ์ประธานฝ่ายบริหาร และจำนวนคณะกรรมการตรวจสอบ งานวิจัยนี้การเลือกผู้สอบบัญชี ใช้ขนาดสำนักงานสอบบัญชีเป็นตัวแทนและมูลค่ากิจการ ซึ่งวัดโดยใช้ Tobin's Q

* E-mail address: vansiri.p@rmutp.ac.th

ผลการวิเคราะห์ถดถอยโลจิสติกส์พบว่า ความเป็นอิสระคณะกรรมการบริษัท มีความสัมพันธ์ทางลบกับการเลือกผู้สอบบัญชี สำนักงานสอบบัญชี Big 4 และผลการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุคูณพบว่าความเป็นอิสระคณะกรรมการบริษัท ส่งผลกระทบต่อมูลค่ากิจการทางลบ สำหรับความอิสระของประธานฝ่ายบริหารและประธานกรรมการบริษัท ฝ่ายบริหารไม่เป็นคณะกรรมการบริษัท ขนาดคณะกรรมการบริษัท การไม่ถือหุ้นคณะกรรมการบริษัท ประสบการณ์ประธานฝ่ายบริหาร และจำนวนคณะกรรมการตรวจสอบ ไม่มีความสัมพันธ์กับการเลือกผู้สอบบัญชี และมูลค่ากิจการ ในขณะที่ไม่พบความแตกต่างกันของมูลค่ากิจการระหว่างการเลือกผู้สอบบัญชี จากสำนักงานสอบบัญชีที่มีขนาดแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 การศึกษานี้มีผลในเชิงทฤษฎีและเชิงปฏิบัติเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการ การปรับปรุงแนวปฏิบัติที่ดีควรพิจารณากรรมการอิสระที่มีจำนวนและคุณสมบัติที่เหมาะสม ส่งผลดีต่อคุณภาพรายงานทางการเงิน และมูลค่ากิจการ

คำสำคัญ: การกำกับดูแลกิจการ, สำนักงานสอบบัญชี, มูลค่ากิจการ, ผลประเมินการกำกับดูแลกิจการระดับดีเลิศ

ABSTRACT

The purposes of this study were to investigate the relationship between corporate governance and auditor selection of Big 4 audit firms, explore the effects of corporate governance with firm value, and compare the differences of firm value according to its different auditor selection: different size of audit firms of companies listed on the Stock Exchange of Thailand with excellent corporate governance assessment. Secondary data were used and collected from annual registration statements (Form 56-1) and financial statements of companies listed on the Stock Exchange of Thailand. The samples in this study were 107 companies out of the total of 535 companies, excluding financial industry, from 2014 to 2018. Descriptive statistics, logistic regression analysis, stepwise multiple regression analysis and t-test were used to analyze the data and test the hypothesis. The variables of corporate governance were composed of the CEO and the board chairman's independence, non-board member administrative team, board independence, board size, non-shareholder board, CEO experience, and number of audit committee. The auditor representatives in this research were selected according to the audit firm size and firm value measured by Tobin's Q.

The logistic regression analysis showed that board independence had a negative relationship with auditor selection of Big 4 audit firms. In addition, the stepwise multiple regression analysis revealed that board independence negatively affected firm value. The CEO and the board chairman's independence, non-board member administrative team, boards size, non-shareholder board, CEO experience and number of audit committee showed no relationship with auditor selection and firm value. In addition, there were no differences of firm value in auditor selection from different sizes of audit firms at the statistically significant level at 0.05. The findings of this study can be attributed both theoretically and practically in corporate governance and in improving good practice that the appropriate number and qualification of the independent board should be considered to increase the quality of financial reporting and firm value.

Keywords: Corporate Governance, Audit Firms, Firm Value, Excellent Corporate Governance Assessment Results

บทนำ

ปัจจุบันการดำเนินธุรกิจมีวัตถุประสงค์เพื่อสร้างมูลค่าเพิ่มกิจการในระยะยาว การดำเนินธุรกิจของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์มีผลกระทบต่อภาพรวมเศรษฐกิจของประเทศไทยเป็นอย่างมาก การดำเนินธุรกิจต้องมีความโปร่งใส มีมาตรฐานได้รับการยอมรับจากนานาชาติ รายงานทางการเงินที่ต้องมีคุณภาพ เป็นปัจจัยสำคัญสำหรับการตัดสินใจในการลงทุน จากหลายเหตุการณ์ในอดีตทั้งในประเทศและต่างประเทศ บริษัทขนาดใหญ่ ที่จะพบปัญหาความล้มเหลวจากการกำกับดูแลกิจการ ในต่างประเทศ เช่น Enron บริษัทพลังงานยักษ์ใหญ่ในอเมริกา และบริษัท WorldCom บริษัทสื่อสารขนาดใหญ่ของอเมริกา ที่พบว่ามีการแสดงข้อมูลรายงานทางการเงินที่ไม่สะท้อนข้อเท็จจริง และในประเทศไทยที่ผ่านมาไม่นาน บริษัทสื่อขนาดใหญ่ของประเทศไทย มีการบันทึกรายได้อันเป็นเท็จและไม่สอดคล้องกับผลประกอบการที่เกิดขึ้นจริง ส่งผลให้คณะกรรมการหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ก.ล.ต.) สั่งพักการให้ความเห็นชอบผู้สอบบัญชีเพราะมีการปฏิบัติงานบกพร่องและไม่เป็นไปตามมาตรฐานการสอบบัญชี จากที่กล่าวมาทั้งหมดได้มีการจ้างสำนักงานสอบบัญชีขนาดใหญ่ระดับโลกเป็นผู้สอบบัญชี ดังนั้นหน่วยงานกำกับดูแล จึงต้องให้ความสำคัญในการนำกลไกการกำกับดูแลกิจการที่ดี มาใช้ในการบริหารธุรกิจ การเลือกผู้สอบบัญชี จึงเป็นปัจจัยสำคัญการกำกับดูแลกิจการ ที่จะทำให้รายงานทางการเงินมีคุณภาพ และผู้สอบบัญชีที่จะตรวจสอบบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ ต้องได้รับความเห็นชอบจาก ก.ล.ต. มีการควบคุมคุณภาพการตรวจสอบที่ได้มาตรฐาน รวมถึงสำนักงานสอบบัญชีที่สังกัดด้วย

ก.ล.ต.ปัจจุบันมีการส่งเสริมให้บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เกิดกลไกการกำกับดูแลกิจการที่ดี มีการสำรวจ ประเมินผล และติดตามโดย สถาบันกรรมการบริษัท เพื่อพัฒนาด้านการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนในประเทศไทย โดยใช้หลักเกณฑ์ในการประเมินที่พัฒนาจากหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีของ Organization for Economic Cooperation and Development (OECD) เพื่อให้เกิดเป็นมาตรฐานสากล ดูแลผลประโยชน์ให้ผู้มีส่วนได้เสียและผู้ถือหุ้น สร้างความเชื่อมั่นให้ผู้ลงทุนทั้งในและต่างประเทศ บริษัทที่มีผลการประเมินเกิน 90 ขึ้นไป เป็นบริษัทที่มีการกำกับดูแลกิจการระดับดีเลิศ ทำให้กิจการมีการบริหารงานที่จะสร้างมูลค่าเพิ่มให้กิจการในระยะยาวดียิ่งขึ้นตามแนวคิดการกำกับดูแลกิจการ ปี 2560

การเลือกผู้สอบบัญชีที่มีคุณภาพ เป็นหนึ่งในองค์ประกอบการกำกับดูแลกิจการที่ดี ผู้สอบบัญชีเป็นตัวแทนที่ผู้ถือหุ้นแต่งตั้งขึ้นตามทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory) เพื่อลดปัญหาความขัดแย้งผลประโยชน์ระหว่างผู้ถือหุ้นและฝ่ายบริหารในการตรวจสอบรายงานทางการเงินที่ฝ่ายบริหารจัดทำขึ้น ให้มีความถูกต้อง เชื่อถือได้และความโปร่งใส การคัดเลือกผู้สอบบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ต้องมีคุณสมบัติและได้รับความเห็นชอบจาก ก.ล.ต. ผู้สอบบัญชีจะสังกัดสำนักงานสอบบัญชี Big 4[2] และ Non-Big 4[3] ดังนั้นบริษัทที่มีผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการระดับดีเลิศ ต้องการเลือกผู้สอบบัญชีที่มีคุณภาพ เพื่อส่งผลดีต่อคุณภาพรายงานทางการเงิน สร้างความเชื่อมั่นต่อนักลงทุน และเพิ่มมูลค่ากิจการ สอดคล้องผลวิจัย พิชญ์ณัฏฐ์ เสงี่ยมกลาง และชุติมา นาคประสิทธิ์ (2559: 73) พบความสัมพันธ์ในเชิงบวกระหว่างขนาดของบริษัทกับการเลือกผู้สอบบัญชีจากสำนักงานสอบบัญชี Big 4 และศิลปพร ศรีจั่นเพชร และอนุวัฒน์ ภักดี (2562: 102) ขนาดสำนักงานสอบบัญชี Big 4เป็นตัวแทนในการวัดคุณภาพการสอบบัญชี อย่างไรก็ตาม มีหลายสถานการณ์ ก.ล.ต. ให้ข้อมูลความบกพร่องคุณภาพรายงานทางการเงินเป็นผลจากการ

[2]สำนักงานสอบบัญชี Non-Big 4 ที่มีขนาดกลางและเล็ก รวมถึงสำนักงานสอบบัญชีที่เป็นสมาชิกสำนักงานสอบบัญชีต่างประเทศที่ได้รับความเห็นชอบจากคณะกรรมการหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ที่ไม่ใช่สำนักงานสอบบัญชี Big 4

[3] สำนักงานสอบบัญชี Big 4 ได้แก่ สำนักงานสอบบัญชี 4 แห่งของประเทศไทยที่มีขนาดใหญ่ที่สุดในโลก และได้รับความเห็นชอบ จากคณะกรรมการหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ได้แก่บริษัท ไพรัช วอเตอร์เฮาส์ คูเปอร์ เอบีเอเอส จำกัด บริษัท ดีลอยต์ทูช โทมัสสุ ไชยยศ จำกัด บริษัทสำนักงาน อีวาย จำกัด และบริษัท เคพีเอ็มจี จำกัด

ตรวจสอบผู้สอบบัญชีที่มาจากสำนักงานสอบบัญชีขนาดใหญ่ หรือสำนักงานสอบบัญชี Big 4จึงทำให้งานวิจัยนี้กำหนดตัวแปร การเลือกผู้สอบบัญชี โดยใช้ตัวแทนขนาดสำนักงานสอบบัญชี

การกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance: CG Code) ปี 2560 มีวัตถุประสงค์ให้มีโครงสร้างความสัมพันธ์และแนวปฏิบัติเพื่อสร้างความโปร่งใส ความรับผิดชอบต่อหน้าที่ (accountability) ของคณะกรรมการเพื่อสร้างความเชื่อมั่นให้กับผู้ลงทุน สามารถปรับตัวให้เหมาะสมกับการเปลี่ยนแปลงของสภาพธุรกิจได้ ดังนั้นการกำกับดูแลกิจการที่ดี ในที่สุดจะส่งผลให้เกิดคุณค่าหรือมูลค่าเพิ่มแก่กิจการและผู้ถือหุ้น สอดคล้องงานวิจัย พิชญ์ณัฏฐ์ เสงี่ยมกลาง และชุติมา นาคประสิทธิ์ (2559: 73) พบว่าการกำกับดูแลกิจการที่ดี ส่งผลต่อมูลค่ากิจการเชิงบวก และพิมพ์ชนา ภิรมรักษ์ และฐิติภรณ์ สินจรูญรักษ์ (2560: 872) พบว่า กลไกการกำกับดูแลที่ดี มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับกับมูลค่าของกิจการ (Tobin's Q) ในงานวิจัยนี้วิจัยเลือกวัดมูลค่ากิจการใช้ Tobin's Q ตามแนวคิด Chung and Pruitt (1994: 71) ที่ได้พัฒนาและปรับสูตรเพื่อให้ง่ายในการคำนวณเป็นมุมมองด้านเศรษฐศาสตร์เป็นการคำนวณตัวเลขไม่ใช่มาจากทางบัญชีอย่างเดียวแต่ยังรวมตัวเลขการคาดการณ์ของนักลงทุนเกี่ยวกับโอกาสในการเจริญเติบโตในอนาคต สะท้อนการกำกับดูแลฝ่ายบริหารในการวัดมูลค่ากิจการ

งานวิจัยที่ผ่านมาในอดีตทั้งในประเทศและต่างประเทศ ตัวแปรการกำกับดูแลกิจการ การวัดมูลค่ากิจการกลุ่มตัวอย่างหลากหลายที่มีความไม่ชัดเจนและปัจจุบันมีการประกาศหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี (CG Code) ปี 2560 เพื่อเป็นแนวทางในการนำไปประยุกต์ใช้กับบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์รวมถึงการนำมาตรฐานการควบคุมคุณภาพมากำกับดูแลสำนักงานสอบบัญชี ที่ตรวจสอบบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ และการปรับปรุงมาตรฐานการสอบบัญชี เกี่ยวกับรายงานของผู้สอบบัญชี ผู้วิจัยจึงสนใจทดสอบความสอดคล้องเชิงประจักษ์ทฤษฎีแนวคิดการกำกับดูแลกิจการที่ดี (CG Code) ปี 2560 ที่มีวัตถุประสงค์เพื่อให้เกิดมูลค่ากิจการเพิ่มในระยะยาว จากกลไกการกำกับดูแลกิจการที่ดี จากบุคคล 3 ฝ่าย คือ 1. คณะกรรมการบริษัท ปัจจัยสำคัญได้แก่ ขนาดคณะกรรมการบริษัท ความเป็นอิสระคณะกรรมการบริษัท พิจารณาจากสัดส่วนกรรมการอิสระจากคณะกรรมการบริษัททั้งหมด ฝ่ายบริหารไม่เป็นคณะกรรมการบริษัท ประธานฝ่ายบริหารและประธานกรรมการบริษัทไม่เป็นคนเดียวกัน และการไม่ถือหุ้นของคณะกรรมการบริษัท 2. ฝ่ายบริหาร พิจารณาประสบการณ์ประธานฝ่ายบริหารที่มากย่อมส่งผลดีต่อองค์กร และ3. คณะกรรมการตรวจสอบ พิจารณาจากจำนวนคณะกรรมการตรวจสอบ เป็นส่วนสำคัญกลไกการกำกับดูแลกิจการที่ดี เป็นบทบาทสำคัญในการประสานผลการตรวจสอบและการคัดเลือกผู้สอบบัญชีที่มีคุณภาพเสนอผู้ถือหุ้นให้แต่งตั้งจากสำนักงานสอบบัญชีที่ได้รับความเห็นชอบ ก.ล.ต. ที่มีทั้งสำนักงานสอบบัญชี Big 4 และ Non-Big 4 ส่งผลต่อคุณภาพรายงานทางการเงิน นอกจากนี้ผู้วิจัยต้องการศึกษาเพิ่มเติมจากงานวิจัยที่ผ่านมา โดยเลือกกลุ่มตัวอย่างบริษัทที่มีผลประเมินการกำกับดูแลกิจการระดับดีเลิศ ที่ผลลัพธ์ควรจะเป็นไปตามวัตถุประสงค์ในการสร้างมูลค่าเพิ่มให้กิจการ เพื่อเป็นประโยชน์ในการศึกษาการกำกับดูแลกิจการของหน่วยงานกำกับดูแล และเป็นข้อมูลเพื่อใช้เป็นแนวทางการวิเคราะห์ การปรับเปลี่ยน วางแนวการกำกับดูแลกิจการ การเลือกผู้สอบบัญชี เพื่อสร้างความสามารถในการแข่งขัน สร้างมูลค่าให้แก่กิจการ

จากที่กล่าวมาข้างต้น ผู้วิจัยจึงตั้งคำถามในงานวิจัยบริษัทที่มีผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการระดับดีเลิศการกำกับดูแลกิจการ ส่งผลกระทบทางบวกต่อมูลค่าของกิจการหรือไม่ โดยวัดจาก Tobin's Q ที่สะท้อนการกำกับดูแลฝ่ายบริหาร สอดคล้องงานวิจัย พิมพ์ชนา ภิรมรักษ์ และฐิติภรณ์ สินจรูญรักษ์ (2560: 872) พบว่าการกำกับดูแลกิจการ มีผลกระทบเชิงบวกต่อมูลค่าธุรกิจ และจากเหตุการณ์ข่าวดังที่ ก.ล.ต ให้ข้อมูลเกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ที่มีผู้สอบบัญชี จากสำนักงานสอบบัญชี Big 4 ที่มีข้อบกพร่องคุณภาพการตรวจสอบ ทำให้รายงานทางการเงินไม่สะท้อนข้อเท็จจริง ส่งผลกระทบต่อผู้มีส่วนได้เสีย ทำให้อาจเกิดข้อสงสัยการเลือกสำนักงานสอบบัญชี Big 4 ส่งผลดีต่อคุณภาพรายงานทางการเงิน ความเชื่อมั่นนักลงทุน และมูลค่ากิจการจริงหรือไม่ ผู้วิจัยจึงตั้งคำถามวิจัย การกำกับดูแลกิจการ มีความสัมพันธ์กับการเลือกผู้สอบบัญชีจากสำนักงานสอบบัญชีขนาดใหญ่ (Big 4) หรือไม่ เพราะบริษัทที่มีผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการระดับดีเลิศ อาจต้องเลือกผู้สอบบัญชีจากสำนักงานสอบบัญชีขนาดใหญ่ (Big 4) เพื่อสร้างความเชื่อมั่นคุณภาพรายงานทางการเงินต่อผู้ลงทุน สอดคล้องผลวิจัย พิชญ์ณัฏฐ์

เสงี่ยมกลาง และชุติมา นาคประสิทธิ์ (2559: 73) พบว่าความสัมพันธ์ในเชิงบวกระหว่างขนาดของบริษัทกับการเลือกผู้สอบบัญชีจากสำนักงานสอบบัญชี Big 4 และศิลปพร ศรีจั่นเพชร และอนุวัฒน์ ภักดี (2562: 104) เลือกใช้สำนักงานสอบบัญชีขนาดใหญ่ Big 4 เป็นตัวแทนคุณภาพการสอบบัญชีพบว่าสำนักงานสอบบัญชีที่มีขนาดใหญ่ (Big 4) มีคุณภาพมากกว่าสำนักงานสอบบัญชีขนาดเล็ก เนื่องจากความมีชื่อเสียงที่จะทำให้มีแรงจูงใจในการออกรายงานที่ถูกต้องมากกว่าสำนักงานสอบบัญชีขนาดเล็ก Non-Big 4 รวมถึงการตั้งคำถามวิจัยเพื่อทดสอบความแตกต่างมูลค่ากิจการ ระหว่างการเลือกผู้สอบบัญชีจากสำนักงานสอบบัญชีที่มีขนาดแตกต่างกัน การตรวจสอบที่มีคุณภาพได้มาตรฐาน ส่งผลดีต่อคุณภาพรายงานทางการเงินจะสร้างความเชื่อมั่นผู้ลงทุน และสร้างมูลค่าเพิ่มกิจการ เกี่ยวข้องกับการเลือกผู้สอบบัญชีจากขนาดของสำนักงานสอบบัญชีหรือไม่ นอกจากนี้งานวิจัยนี้ใช้ช่องว่างเรื่องการประเมินคะแนนการกำกับดูแลกิจการระดับดีเลิศเป็นกลุ่มตัวอย่าง เป็นตัวชี้วัดสำคัญที่จะส่งสัญญาณให้แก่ผู้ลงทุน ว่าควรพิจารณาลงทุนจากผลประเมินการกำกับดูแลกิจการหรือไม่ เพื่อเป็นประโยชน์นักลงทุนในการใช้เป็นข้อมูลในการตัดสินใจลงทุนบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ใช้ประกอบการตัดสินใจเลือกผู้สอบบัญชีรวมถึงกำหนดแนวปฏิบัติที่ดีตามหลักการกำกับดูแลกิจการ และหน่วยงานกำกับดูแล เป็นข้อมูลในการปรับปรุงและพัฒนาหลักปฏิบัติการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เพื่อสร้างความเชื่อมั่นผู้ลงทุน คำนึงถึงผู้ถือหุ้นและผู้มีส่วนได้เสียสามารถแข่งขันได้ภายใต้การเปลี่ยนแปลงและมีผลประกอบการที่ดีระยะยาว

คำถามนำวิจัย

1. การกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่มีผลประเมินการกำกับดูแลกิจการระดับดีเลิศ มีความสัมพันธ์ทางบวกกับการเลือกผู้สอบบัญชี จากสำนักงานสอบบัญชี Big 4 หรือไม่
2. การกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่มีผลประเมินการกำกับดูแลกิจการระดับดีเลิศ มีผลกระทบต่อมูลค่ากิจการทางบวกหรือไม่
3. มูลค่ากิจการแตกต่างกันหรือไม่ ระหว่างการเลือกผู้สอบบัญชี จากสำนักงานสอบบัญชี ที่มีขนาดแตกต่างกันของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่มีผลประเมินการกำกับดูแลกิจการระดับดีเลิศ

วัตถุประสงค์ของการวิจัย

1. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการและการเลือกผู้สอบบัญชี สำนักงานสอบบัญชี Big 4 ของบริษัทจดทะเบียนใน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่มีผลประเมินการกำกับดูแลกิจการระดับดีเลิศ
2. เพื่อศึกษาผลกระทบการกำกับดูแลกิจการที่มีต่อมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่มีผลประเมินการกำกับดูแลกิจการระดับดีเลิศ
3. เพื่อเปรียบเทียบความแตกต่างมูลค่ากิจการระหว่างการเลือกผู้สอบบัญชีจากสำนักงานสอบบัญชีที่มีขนาดแตกต่างกันของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่มีผลประเมินการกำกับดูแลกิจการระดับดีเลิศ

ประโยชน์ของการวิจัย

1. เพื่อเป็นประโยชน์ต่อหน่วยงานกำกับดูแลในการกำกับดูแล บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์และสำนักงานสอบบัญชีที่ตรวจสอบบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์

2. เพื่อเป็นประโยชน์ต่อบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในการพัฒนาการกำกับดูแลกิจการให้เป็นไปตามหลักการกำกับดูแลกิจการ และมีผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดียิ่งขึ้น เป็นข้อมูลในการตัดสินใจลงทุนให้แก่นักลงทุน และข้อมูลการตัดสินใจเลือกผู้สอบบัญชี

3. เพื่อเป็นประโยชน์นักลงทุนในการใช้ข้อมูลตัดสินใจเกี่ยวกับลงทุน

การทบทวนวรรณกรรม

ทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory)

ทฤษฎี ตัวแทน (Agency Theory) มาจาก แนวคิดของ Jensen and Meckling (1976: 305) อธิบายความสัมพันธ์ระหว่างตัวการ (Principal) และตัวแทน (Agency) โดยกำหนดผู้ถือหุ้น คือ ตัวการ และฝ่ายบริหารคือตัวแทน ผู้ถือหุ้นจะมอบอำนาจให้ฝ่ายบริหาร บริหารงานเพื่อให้เกิดมูลค่ากิจการสูงสุด แต่จากเหตุการณ์ที่ผ่านมาผู้บริหารอาจใช้อำนาจในการบริหารงานเพื่อเอื้อประโยชน์ส่วนตน (Self-interest) และเกิดปัญหาการให้ข้อมูลที่ไม่เท่ากันเกี่ยวกับรายงานทางการเงินแก่ผู้ถือหุ้นดังนั้นการกำกับดูแลที่ดีจึงเกิดจากทฤษฎีตัวแทนการรักษาไว้ซึ่งความสัมพันธ์บุคคล 3 ฝ่ายได้แก่ 1. ผู้ถือหุ้นซื้อหุ้นบริษัทโดยหวังค่าตอบแทนหรือผลกำไร จึงเลือกคณะกรรมการบริษัทมาเพื่อดำเนินการและสื่อสาร 2. ฝ่ายบริหาร (Chief Executive Officer) คือบุคคล มืออาชีพที่คณะกรรมการบริษัทจ้างมาเพื่อให้บริหารงานตามสัญญา มีหน้าที่จัดการ ตัดสินใจในการบริหารงานของบริษัทให้เกิดประโยชน์สูงสุดต่อองค์กรในระยะยาว ประสบการณ์ประธานฝ่ายบริหารในการบริหารงาน ประธานฝ่ายบริหารและประธานกรรมการบริษัทไม่ควรเป็นคนเดียวกัน ฝ่ายบริหารไม่ควรเป็นกรรมการบริษัท เพื่อให้เกิดการถ่วงดุลการบริหารงานฝ่ายบริหาร และ 3. คณะกรรมการบริษัท (Board of Director)ได้รับการแต่งตั้งจากผู้ถือหุ้น รับผิดชอบนโยบาย การจัดการ การกำกับตรวจตรา และสื่อสารแทนผู้ถือหุ้น ต้องมุ่งเน้นผลประโยชน์บริษัทและผู้ถือหุ้น ไม่มีส่วนได้เสียทำให้ต้องสูญเสียความเป็นอิสระ หน้าที่สำคัญกำกับดูแลฝ่ายบริหาร คัดเลือกประธานกรรมการฝ่ายบริหาร และจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ (Audit Committee) ที่มีความอิสระและมีประสิทธิภาพ จำนวนเหมาะสม ไม่น้อยกว่า 3 คน อย่างน้อย 1 คน ต้องมีความรู้เกี่ยวกับการเงินหรือการบัญชี กำกับดูแลคุณภาพรายงานทางการเงินที่จัดทำขึ้นโดยฝ่ายบริหาร ประสานงานผลการตรวจสอบ และเสนอผู้สอบบัญชีเพื่อให้ผู้ถือหุ้นคัดเลือกและแต่งตั้ง ทำให้ส่งผลดีต่อคุณภาพรายงานทางการเงิน ความถูกต้อง โปร่งใสเพื่อรักษาไว้ซึ่งผลประโยชน์ผู้ถือหุ้นและผู้มีส่วนได้เสีย และเกิดมูลค่ากิจการสูงสุดในระยะยาวดังนั้น การกำกับดูแลกิจการที่ดี การเลือกผู้สอบบัญชีที่มีคุณภาพ ลดปัญหาตัวแทน ส่งผลดีต่อมูลค่ากิจการ

การเลือกผู้สอบบัญชี (Auditor Selection)

การกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance: CG Code*)* ปี 2560 คุณภาพการตรวจสอบรายงานการการเงิน เป็นสิ่งสำคัญ หลักปฏิบัติข้อที่ 7 ต้องรักษาความน่าเชื่อถือทางการเงิน และการเปิดเผยข้อมูล การเลือกผู้สอบบัญชีที่มีคุณภาพ จะส่งผลดีต่อคุณภาพรายงานการเงิน สร้างความน่าเชื่อถือต่อผู้ลงทุนทั้งในและต่างประเทศ เช่นเดียวกับงานวิจัย พิชญ์ณัฏฐ์ เสงี่ยมกลาง และชุติมา นาคประสิทธิ์ (2559: 73) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่าง การกำกับดูแลกิจการกับการเลือกผู้สอบบัญชี สำนักงานสอบบัญชี Big 4 และสำนักงานสอบบัญชี Non-Big 4 เป็นตัวแปรตามกรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบความสัมพันธ์ในเชิงบวกระหว่างขนาดของบริษัทกับการเลือกผู้สอบบัญชีจากสำนักงานสอบบัญชี Big 4 ในขณะที่ ศิลปพร ศรีจั่นเพชร และอนุวัฒน์ ภักดี (2562: 112) พบว่าคณะกรรมการอิสระ และขนาดกรรมการตรวจสอบ มีผลกระทบเชิงลบต่อคุณภาพการสอบบัญชี แสดงถึงความต้องการเลือกใช้บริการสำนักงานสอบบัญชี BIG 4 น้อยลงและงานวิจัย Dwekat *et al*. (2018: 47) ศึกษาผลกระทบของกลไกการกำกับดูแลกิจการที่มีต่อการเลือกคุณภาพของผู้สอบบัญชี บริษัทที่มีผลประเมินการกำกับดูแลกิจการระดับดีเลิศ ต้องเลือกผู้สอบบัญชีที่มีคุณภาพในปาเลสไตน์ หลายงานวิจัยในอดีต วัดคุณภาพการ

สอบบัญชี จากขนาดของสำนักงานสอบบัญชี (วันสิริ ประเสริฐทรัพย์, 2563: 12; ศิลปพร ศรีจั่นเพชร และอนุวัฒน์ ภักดี, 2562: 103) งานวิจัยนี้ ผู้วิจัยจะใช้ขนาดของสำนักงานสอบบัญชี เป็นเครื่องมือในการเลือกผู้สอบบัญชี การวัดขนาดของสำนักงานสอบบัญชี (Audit Firm Size) สำนักงานสอบบัญชีขนาดใหญ่ (Big 4) และสำนักงานสอบบัญชีขนาดกลางและเล็ก (Non-Big 4) กำหนดให้สำนักงานสอบบัญชี Big 4 เป็น 1 และสำนักงานสอบบัญชี Non-Big 4 เป็น 0

มูลค่ากิจการ (Firm Value)

หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีปี พ.ศ. 2560 หลักปฏิบัติข้อ 1 คณะกรรมการบริษัทในฐานะผู้นำต้องกำกับดูแลให้มีการบริหารที่ดี กำหนดวัตถุประสงค์และเป้าหมาย ในการสร้างคุณค่ากิจการอย่างยั่งยืน (กุลยา จันทะเดช, 2561: 80) การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี จะสร้างมูลค่าเพิ่ม และส่งเสริมบริษัทให้มีการเติบโตในระยะยาวสำหรับงานวิจัยนี้การวัดมูลค่าของกิจการ ผู้วิจัยนำ Tobin's Q การวัดมูลค่าธุรกิจทางเศรษฐศาสตร์ เป็นแนวคิดการวัดผลการดำเนินงานที่สะท้อนข้อมูลงบการเงินในอดีตและมูลค่าทางการตลาดที่เป็นข้อมูลการคาดการณ์ในมุมมองนักลงทุนที่มีต่ออนาคตของบริษัท และเป็นตัวแทนมูลค่ากิจการ ที่สามารถลดปัญหาตัวแทนระหว่างฝ่ายบริหารและผู้ถือหุ้น นั่นคือ Tobin's Q มีค่าสูง แสดงถึงการกำกับดูแลฝ่ายบริหารมีประสิทธิภาพ ก่อให้เกิดมูลค่าเพิ่มให้แก่ผู้ถือหุ้น สอดคล้องงานวิจัย พิมพ์ชนา ภิรมรักษ์ และฐิติภรณ์ สินจรูญศักดิ์ (2560: 872) ศึกษาผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการ ต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ และมูลค่าธุรกิจของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มูลค่าธุรกิจวัดจาก Tobin's Q ใช้วิธีการคำนวณของ Chung and Pruitt (1994) เป็นอัตราส่วนผลรวมมูลค่าทางการตลาดของหุ้นสามัญรวมกับมูลค่าทางบัญชีของหนี้สินต่อมูลค่าทางบัญชีของสินทรัพย์ สำหรับงานวิจัยนี้ ผู้วิจัยจึงกำหนดตัวแปรตามมูลค่ากิจการ วัดจาก Tobin's Q เพื่อสะท้อนการกำกับดูแลฝ่ายบริหาร และปัญหาตัวแทน ตามแนวคิด Chung and Pruitt (1994) ที่ได้พัฒนาและปรับสูตรเพื่อให้ง่ายในการคำนวณ โดยคำนวณมูลค่าองค์กรโดยรวมจากผลรวมมูลค่าทางการตลาดของหุ้นสามัญ และมูลค่าทางบัญชีของหนี้สินหารด้วยมูลค่าทางบัญชีของสินทรัพย์ (พิมพ์ชนา ภิรมรักษ์ และฐิติภรณ์ สินจรูญศักดิ์, 2560: 874)

การกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance: CG)

การกำกับดูแลกิจการที่ดีปี พ.ศ. 2560 ที่มีการปรับปรุงล่าสุดให้มีการนำไปประยุกต์ใช้ในบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ โดยมีวัตถุประสงค์ให้มีโครงสร้างความสัมพันธ์และแนวปฏิบัติเพื่อสร้างความโปร่งใส ความรับผิดชอบต่อหน้าที่ (accountability) ของคณะกรรมการ โดยมีหลักปฏิบัติแบ่งออกเป็น 8 ข้อ ดังนี้ข้อที่ 1. ตระหนักถึงบทบาทและความรับผิดชอบของคณะกรรมการในฐานะผู้นำองค์กรที่สร้างคุณค่าให้แก่กิจการอย่างยั่งยืนข้อที่ 2. กำหนดวัตถุประสงค์และเป้าหมายหลักของกิจการที่เป็นไปเพื่อความยั่งยืนข้อที่ 3. เสริมสร้างคณะกรรมการที่มีประสิทธิผลข้อที่ 4. สรรหาและพัฒนาผู้บริหารระดับสูงและการบริหารบุคลากรข้อที่ 5. ส่งเสริมนวัตกรรมและการประกอบธุรกิจอย่างมีความรับผิดชอบข้อที่ 6. ดูแลให้มีระบบการบริหารความเสี่ยงและการควบคุมภายในที่เหมาะสมข้อที่ 7. รักษาความน่าเชื่อถือทางการเงินและการเปิดเผยข้อมูลและข้อที่ 8. สนับสนุนการมีส่วนร่วมและการสื่อสารกับผู้ถือหุ้น (สำนักงานคณะกรรมการหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2560) งานวิจัยนี้จึงกำหนดตัวแปรอิสระ การกำกับดูแลกิจการ ตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี ปี พ.ศ. 2560 เพื่อทดสอบความสอดคล้องกรอบแนวคิดโดยเฉพาะตามหลักปฏิบัติข้อ 3 เกี่ยวกับคณะกรรมการบริษัท หลักปฏิบัติข้อที่ 4 ฝ่ายบริหาร และหลักปฏิบัติข้อที่ 6 คณะกรรมการตรวจสอบ และข้อปฏิบัติข้อที่ 7 การกำกับดูแลรายงานทางการเงินที่มีความถูกต้อง ครบถ้วนทันเวลา เพื่อรักษาผลประโยชน์ผู้ถือหุ้นและผู้มีส่วนเสีย คณะกรรมการบริษัทต้องตระหนักถึงบทบาทและความรับผิดชอบในฐานะผู้นำที่จะสร้างคุณค่าให้แก่กิจการอย่างยั่งยืน ดังนั้นผู้วิจัยจึงให้ความสำคัญปัจจัยการกำกับดูแลในการเสริมสร้างคณะกรรมการที่มีประสิทธิผล ขนาด องค์ประกอบ ขนาดกรรมการบริษัทต้องเหมาะสม สัดส่วนกรรมการอิสระต้องไม่น้อยกว่าหนึ่งในสามของคณะกรรมการบริษัททั้งหมด ประธานฝ่ายบริหารและประธานกรรมการ

บริษัทต้องไม่เป็นคนเดียวกัน ฝ่ายบริหารไม่เป็นกรรมการบริษัท และกรรมการบริษัทไม่ควรถือหุ้นในบริษัท เพื่อให้มีความเป็นอิสระและสามารถถ่วงดุลการบริหารของฝ่ายบริหารได้อย่างมีประสิทธิภาพ ในขณะที่ฝ่ายบริหารที่มีประสบการณ์การเป็นประธานฝ่ายบริหารย่อมส่งผลดีต่อองค์กร และการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบที่ปฏิบัติหน้าที่ได้อย่างมีประสิทธิภาพและอิสระ ไม่น้อยกว่า 3 คนและอย่างน้อย 1 คน มีความรู้ด้านการบัญชีหรือการเงิน ในการกำกับดูแลรายงานทางการเงินถูกต้อง ครบถ้วน พิจารณา คัดเลือก เสนอผู้สอบบัญชีและพิจารณาค่าตอบแทนผู้สอบบัญชี เลือกผู้สอบบัญชีที่มีคุณภาพ เพื่อให้รายงานทางการเงินมีความโปร่งใส สร้างความเชื่อมั่นให้ผู้มีส่วนได้เสียและนักลงทุน ทำให้องค์กรบรรลุวัตถุประสงค์อย่างยั่งยืน ส่งผลดีต่อมูลค่ากิจการ ตัวแปรการกำกับดูแลกิจการ สรุปได้ 7 ตัวแปร ได้แก่ 1. ความอิสระประธานฝ่ายบริหารและประธานคณะกรรมการบริษัท 2.ขนาดคณะกรรมการบริษัท 3. ความเป็นอิสระคณะกรรมการบริษัท 4.ฝ่ายบริหารไม่เป็นคณะกรรมการบริษัท 5.การไม่ถือหุ้นคณะกรรมการบริษัท 6. ประสบการณ์ประธานฝ่ายบริหาร และ7.จำนวนคณะกรรมการตรวจสอบ และจากการทบทวนนำมาสู่การกำหนดตัวแปร และสมมติฐานงานวิจัย เพื่อตอบคำถามดังนี้

ความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการ และการเลือกผู้สอบบัญชี

การกำกับดูแลกิจการ ปี 2560 ตามหลักปฏิบัติข้อที่ 7 กำหนดต้องดูแลให้รายงานทางการเงินและการเปิดเผยข้อมูลถูกต้องเพียงพอ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2560) บริษัทที่ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการระดับดีเลิศ ควรเลือกผู้สอบบัญชีจากสำนักงานสอบบัญชีขนาดใหญ่ที่มีชื่อเสียง เพราะจะส่งผลดีต่อความเชื่อมั่นที่มีต่อคุณภาพรายงานการเงิน สร้างความน่าเชื่อถือต่อผู้ถือหุ้น และผู้มีส่วนได้เสีย สอดคล้อง งานวิจัย พิชญ์ณัฏฐ์ เสงี่ยมกลาง และชุติมา นาคประสิทธิ์ (2559: 73) พบความสัมพันธ์ในเชิงบวก ระหว่างขนาดของบริษัทกับการเลือกผู้สอบบัญชี Big 4 งานวิจัยที่ผ่านมา ศิลปพร ศรีจั่นเพชร และอนุวัฒน์ ภักดี (2562: 102) พบว่า ความอิสระของคณะกรรมการ ขนาดคณะกรรมการตรวจสอบ ส่งผลกระทบเชิงลบต่อคุณภาพการสอบบัญชี เช่นเดียวกับ ภัณฑิลา พรมทอง และศิลป์ชัย ปวีณพงษ์พัฒน์ (2559: 44) พบว่าบริษัทที่กระทำผิดจะมีขนาดกิจการเล็กกว่า มีการกำกับดูแลที่ดีน้อยกว่า และถูกตรวจสอบโดยสำนักงานสอบบัญชีขนาดเล็ก (Non - Big 4) มากกว่าบริษัทที่ไม่ได้กระทำผิด และงานวิจัย Dwekat *et al*. (2018: 47) ศึกษาผลกระทบของกลไกการกำกับดูแลกิจการที่มีต่อการเลือกคุณภาพของผู้สอบบัญชีในปาเลสไตน์ พบว่า ขนาดคณะกรรมการที่ใหญ่ขึ้น และคณะกรรมการตรวจสอบ จะมีแนวโน้มเลือกผู้ตรวจสอบบัญชีที่มีคุณภาพสูง อย่างไรก็ตามจากหลายเหตุการณ์ในอดีตทั้งต่างประเทศ เช่น Enron บริษัทพลังงานยักษ์ใหญ่ในอเมริกา และบริษัท Worldcom บริษัทสื่อสารขนาดใหญ่ของอเมริกา ที่พบว่ามีการแสดงข้อมูลรายงานทางการเงินที่ไม่สะท้อนข้อเท็จจริง และในประเทศไทย บริษัทสื่อขนาดใหญ่ของประเทศไทย มีการบันทึกรายได้อันเป็นเท็จและไม่สอดคล้องกับผลประกอบการที่เกิดขึ้นจริง ทั้งหมดได้มีการจ้างสำนักงานสอบบัญชีขนาดใหญ่ระดับโลกเป็นผู้สอบบัญชี แต่ไม่สามารถสะท้อนข้อเท็จจริงจากการตรวจสอบในรายงานทางการเงิน ส่งผลกระทบอย่างมากต่อผู้มีส่วนได้เสียทำให้อาจเกิดข้อสงสัยการเลือกสำนักงานสอบบัญชี Big 4 ส่งผลดีต่อคุณภาพรายงานทางการเงินหรือไม่ และงานวิจัยที่ผ่านมายังไม่มีข้อสรุปชัดเจนว่า บริษัทที่ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการระดับดีเลิศ การกำกับดูแลกิจการที่ดี จากปัจจัยที่สำคัญ ได้แก่ 1. ความอิสระประธานฝ่ายบริหารและประธานคณะกรรมการบริษัท 2. ขนาดคณะกรรมการบริษัท 3. ความเป็นอิสระคณะกรรมการบริษัท 4. ฝ่ายบริหารไม่เป็นคณะกรรมการบริษัท 5. การไม่ถือหุ้นคณะกรรมการบริษัท 6. ประสบการณ์ประธานฝ่ายบริหาร และ 7. จำนวนคณะกรรมการตรวจสอบ ในการกำกับดูแลให้ฝ่ายบริหารจัดทำรายงานทางการเงินที่มีความถูกต้อง โปร่งใส การตรวจสอบที่มีคุณภาพได้มาตรฐาน สร้างความเชื่อมั่นผู้ลงทุน ส่งผลต่อมูลค่าเพิ่มกิจการ มีแนวโน้มจะเลือกผู้สอบบัญชีจากสำนักงานสอบบัญชีขนาดใหญ่ คือ สำนักงานสอบบัญชี Big 4 หรือไม่ ดังนั้น ผู้วิจัยต้องการทดสอบสมมติฐาน ข้อ 1. (H1) การกำกับดูแลกิจการ 7 ตัวแปร มีความสัมพันธ์ทางบวกกับการเลือกผู้สอบบัญชี จากสำนักงานสอบบัญชี Big 4

ผลกระทบการกำกับดูแลกิจการที่มีต่อมูลค่ากิจการ

การกำกับดูแลกิจการความหมายตามตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระบบที่จัดให้มีกระบวนการและโครงสร้างของภาวะผู้นำและการควบคุมของกิจการให้มีความรับผิดชอบตามหน้าที่ด้วยความโปร่งใสและสร้างความสามารถในการแข่งขัน เพื่อรักษาเงินลงทุน และเพิ่มคุณค่าให้กับผู้ถือหุ้นในระยะยาว ภายใต้กรอบจริยธรรมที่ดี โดยคำนึงถึงผู้มีส่วนได้เสียอื่นและสังคมโดยรวม"ดังนั้นถ้าบริษัทที่มีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ส่งผลต่อมูลค่าเพิ่มกิจการได้ในระยะยาว ปัจจัยที่สำคัญ ได้แก่ 1. ขนาดกรรมการ 2. ความเป็นอิสระของคณะกรรมการบริษัท 3. ความเป็นอิสระประธานฝ่ายบริหารและประธานคณะกรรมการบริษัท 4. ฝ่ายบริหารไม่มาเป็นกรรมการ 5. การไม่ถือหุ้นกรรมการบริษัท 6. จำนวนคณะกรรมการตรวจสอบ และ 7. ประสบการณ์ประธานฝ่ายบริหาร เป็นส่วนสำคัญในการกำกับดูแลการบริหารงานฝ่ายบริหารให้เกิดประสิทธิภาพ ย่อมส่งผลดีต่อการสร้างมูลค่าเพิ่มให้แก่องค์กร แต่จากงานวิจัยที่ผ่านมา เอกภาพ เอกวิกรัย (2561: 1) พบว่าการควบรวมตำแหน่งผู้บริหารสูงสุดและประธานกรรมการมีความสัมพันธ์ทิศเดียวกันกับผลการดำเนินงาน เช่นเดียวกับ พิมพ์ชนา ภิรมรักษ์ และฐิติภรณ์ สินจรูญศักดิ์ (2560: 872) พบว่าการกำกับดูแลกิจการได้แก่ขนาดของกรรมการบริษัท และการควบรวมตำแหน่งผู้จัดการใหญ่กับประธานกรรมการในคนเดียว มีผลกระทบเชิงบวกต่อมูลค่าธุรกิจ เช่นเดียวกับ สัตยา ตันจันทร์พงศ์ (2558: 105) พบว่าการกำกับดูแลกิจการที่ดีมีอิทธิพลทั้งทางตรงและทางอ้อมในเชิงบวกกับผลการดำเนินงาน Tobin's Q ผ่านการวางแผนภาษี และวรพงศ์ แก้วคำ (2557: 82) พบว่าสัดส่วนกรรมการอิสระ และการควบรวมหรือแยกตำแหน่งประธานกรรมการกับกรรมการผู้จัดการมีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการ แต่ในขณะเดียวกันสัดส่วนคณะกรรมการที่เป็นผู้บริหารและประเภทอุตสาหกรรม มีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการ ในขณะที่ ภาณุพงษ์ โมกไธสง และคณะ (2557) พบว่าประสบการณ์ประธานฝ่ายบริหาร มีผลกระทบเชิงบวกคุณภาพกำไร และงานวิจัยต่างประเทศ Dakhlallh *et al*. (2020: 28) พบว่าคณะกรรมการตรวจสอบมีความสัมพันธ์ทางบวกผลการดำเนินงาน (Tobin's Q) อย่างมีสาระสำคัญ อย่างไรก็ตาม ผลวิจัยที่ผ่านมีทั้งเห็นด้วยและเห็นแย้ง ดังนั้นผู้วิจัยต้องการทดสอบสมมติฐาน ข้อ 2. (H2) การกำกับดูแลกิจการ 7 ตัวแปร ส่งผลกระทบต่อมูลค่ากิจการทางบวก

ความแตกต่างของมูลค่ากิจการ ระหว่างการเลือกผู้สอบบัญชีจากสำนักงานสอบบัญชีที่มีขนาดแตกต่างกัน

การเลือกผู้สอบบัญชีที่มีคุณภาพ เป็นส่วนหนึ่งหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี หลักปฏิบัติข้อที่ 7 รายงานการเงินมีความถูกต้อง โปร่งใส ส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นผู้ลงทุน และมูลค่ากิจการเพิ่มระยะยาว สอดคล้องงานวิจัย ภัณฑิลา พรมทอง และศิลป์ชัย ปวีณพงษ์พัฒน์ (2560: 44) พบว่าบริษัทที่กระทำผิดจะมีขนาดกิจการเล็กกว่า มีการกำกับดูแลที่ดีน้อยกว่า และถูกตรวจสอบโดยสำนักงานสอบบัญชีขนาดเล็ก (Non-Big 4) และมีผลกระทบเชิงลบต่อราคาหลักทรัพย์ แต่งานวิจัยนี้การวัดมูลค่าของกิจการ โดยใช้ Tobin's Q การวัดมูลค่าธุรกิจทางเศรษฐศาสตร์ ดังนั้นผู้วิจัยต้องการทดสอบว่าการเลือกผู้สอบบัญชี จากสำนักงานสอบบัญชีที่มีขนาดแตกต่างกัน จะเป็นส่วนสำคัญต่อคุณภาพรายงานการเงิน ส่งผลกระทบต่อมูลค่ากิจการแตกต่างกันหรือไม่ ดังนั้นผู้วิจัย ต้องการทดสอบสมมติฐาน ข้อ 3. (H3) มูลค่ากิจการแตกต่างกัน ระหว่างการเลือกผู้สอบบัญชี จากสำนักงานสอบบัญชี Big 4 และสำนักงานสอบบัญชี Non-Big 4

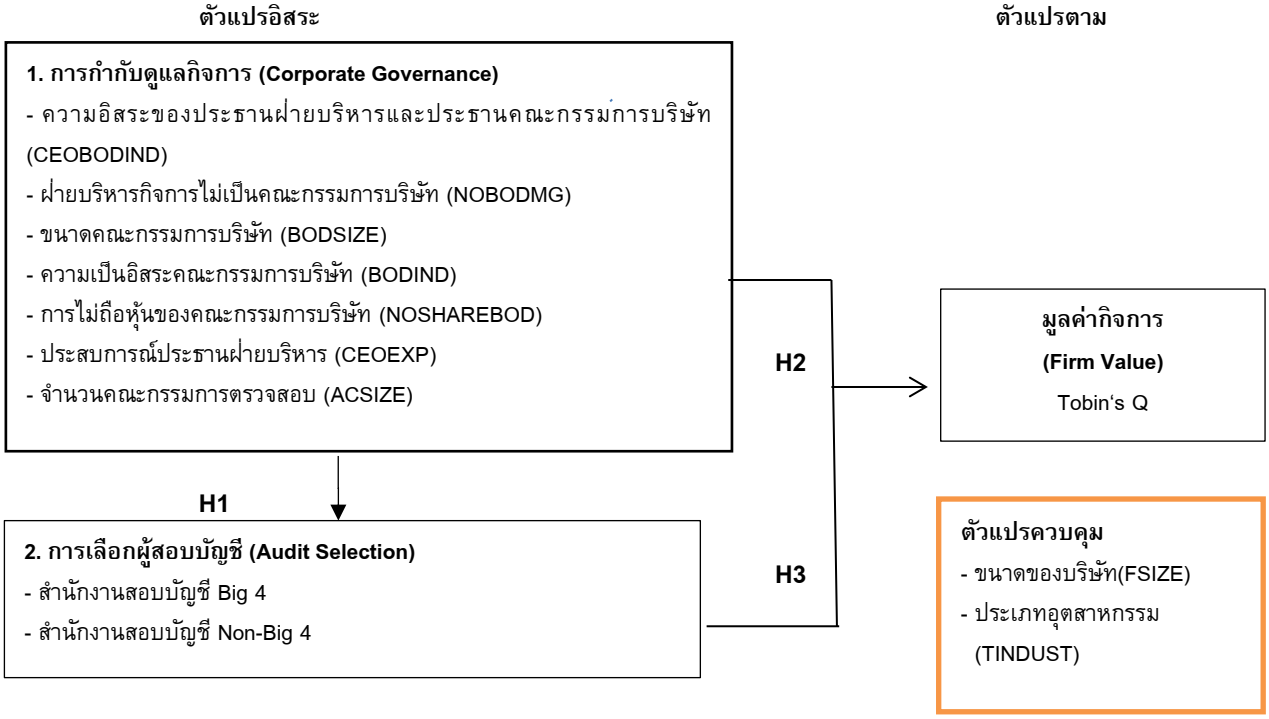
ตัวแปรควบคุม

การศึกษาครั้งนี้ได้กำหนดตัวแปรควบคุมสองตัว ได้แก่ ขนาดของบริษัท (FSIZE) เนื่องจากบริษัทขนาดใหญ่ต้องการได้รับการสอบบัญชีจากสำนักงานสอบบัญชีที่มีขนาดใหญ่ (Big 4) เพราะมีชื่อเสียงสร้างความเชื่อมั่นต่อคุณภาพการตรวจสอบและคุณภาพรายงานทางการเงิน ส่งผลดีและมีความเป็นไปได้ที่มูลค่ากิจการมากกว่าบริษัทที่มีขนาดเล็ก เนื่องจากบริษัทขนาดใหญ่นั้นจะได้รับความสนใจจากนักวิเคราะห์ทางการเงินและนักลงทุน เช่นเดียวกับ ศิลปพร ศรีจั่นเพชร และอนุวัฒน์ ภักดี (2562: 112) พบว่า ขนาดกิจการ ส่งผลกระทบเชิงบวกคุณภาพการสอบบัญชี

ในขณะที่งานวิจัยเห็นแย้ง เอกภาพ เอกวิกรัย (2561: 1) พบว่า ขนาดของบริษัท ไม่มีความความสัมพันธ์กับ Tobin's Q และประเภทอุตสาหกรรม (TINDUST) ของแต่ละบริษัท เพื่อไม่ให้ได้รับผลกระทบมาจากอุตสาหกรรมในอุตสาหกรรมหนึ่งโดยเฉพาะ ดังเช่นงานวิจัยที่ผ่านมาของสุปราณี กาญจนเพ็ญ (2559: 5) พบว่า ประเภทอุตสาหกรรมมีอิทธิพลต่อโครงสร้างคณะกรรมการบริษัท โครงสร้างคณะกรรมการตรวจสอบ และคุณภาพกำไร

กรอบแนวความคิด

จากการทบทวนวรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง ผู้วิจัยได้สรุปกรอบแนวคิดการวิจัยดัง ภาพที่ 1



รูปที่ 1: กรอบแนวคิดการวิจัย

ระเบียบวิธีการวิจัย

การวิจัยเป็นการวิจัยเชิงประจักษ์ (Empirical Research) เก็บรวบรวมข้อมูลแบบทุติยภูมิ (Secondary Research) และใช้โปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติ เก็บรวบรวมข้อมูลจำนวน 5 ปี ระยะเวลาระหว่างปี พ.ศ. 2557 – พ.ศ. 2561 ผู้วิจัยเลือกตัวอย่างแบบเฉพาะเจาะจง โดยเลือกบริษัทที่มีข้อมูลครบถ้วนจากแหล่งต่าง ๆ ข้อมูลเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการ จากรายงานประจำปี 56-1 และมูลค่ากิจการ วัดโดย Tobin's Q เก็บข้อมูลคำนวณจากเว็บไซต์ของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (www.sec.or.th) และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (www.set.or.th) มีขอบเขตการวิจัยดังนี้

1. **กลุ่มประชากร** กลุ่มบริษัทจดทะเบียนตามระดับการกำกับดูแลกิจการโดยกำหนดให้บริษัทที่มีคะแนนการกำกับดูแลกิจการร้อยละ 90 ขึ้นไป จำนวน 7 อุตสาหกรรม ไม่รวมอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน 126 บริษัท ข้อมูล ณ วันที่ 15 ตุลาคม 2562 (www.thai–iod.com)

2. **กลุ่มตัวอย่าง** จำนวนตัวอย่างที่สมบูรณ์และมิใช่ธุรกิจการเงิน จำนวน 107 บริษัท ข้อมูลจำนวน 5 ปี ระยะเวลาระหว่างปี พ.ศ. 2557 – พ.ศ. 2561 ทั้งหมด 535 ข้อมูลตัวอย่าง

วิเคราะห์ข้อมูล

1. วิเคราะห์ข้อมูลทั่วไปของประชากร ใช้สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) โดยการหาค่าความถี่และร้อยละ เพื่อให้เกิดความเข้าใจภาพรวมของกลุ่มตัวอย่างและประเด็นที่ศึกษา

2. ศึกษาความสัมพันธ์การกำกับดูแลกิจการ การเลือกผู้สอบบัญชี และมูลค่ากิจการ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่มีผลประเมินการกำกับดูแลกิจการระดับดีเลิศ โดยการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม โดยใช้สถิติสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน และทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ โดยใช้ Variance Inflation Factors (VIF) และทดสอบสมมติฐาน ดังนี้

2.1 ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการ และการเลือกผู้สอบบัญชี จากสำนักงานสอบบัญชี Big 4 ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีผลประเมินการกำกับดูแลกิจการระดับดีเลิศโดยใช้การวิเคราะห์การถดถอยโลจิสติกส์ทวิ (Binary Logistic Regression Analysis) สร้างสมการแสดงความสัมพันธ์ดังแบบจำลองที่ 1 ดังนี้

$$\text{Log (Odds)} = \beta_0 + \beta_1 \text{CEOBODIND} + \beta_2 \text{NOBODMG} + \beta_3 \text{BODSIZE} + \beta_4 \text{BODIND} + \beta_5 \text{NOSHAREBOD} + \beta_6 \text{CEOEXP} + \beta_7 \text{ACSIZE} + \beta_8 \text{TINDUST} + \beta_9 \text{FSIZE} + \varepsilon$$

2.2 ศึกษาผลกระทบการกำกับดูแลกิจการที่มีต่อมูลค่ากิจการ (Tobin's Q) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีผลประเมินการกำกับดูแลกิจการระดับดีเลิศ โดยใช้การวิเคราะห์สหสัมพันธ์แบบพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) และการวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุคูณ เขียนเป็นสมการดังแบบจำลองที่ 2 ดังนี้

$$\text{มูลค่ากิจการ (Tobin's Q)} = \beta_0 + \beta_1 \text{CEODUAL} + \beta_2 \text{NOBODMG} + \beta_3 \text{BODSIZE} + \beta_4 \text{BODIND} + \beta_5 \text{NOSHAREBOD} + \beta_6 \text{CEOEXP} + \beta_7 \text{ACSIZE} + \beta_8 \text{FSIZE} + \beta_9 \text{TINDUST} + \varepsilon$$

2.3 ทดสอบความแตกต่าง มูลค่ากิจการ (Tobin's Q) ระหว่างการเลือกผู้สอบบัญชี สำนักงานสอบบัญชี Big 4 และ Non-Big 4 ของจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่มีผลประเมินการกำกับดูแลกิจการระดับดีเลิศโดยใช้การวิเคราะห์สถิติ t-test

ตารางที่ 1: ตัวแปรและการวัด

ตัวแปร		เกณฑ์การวัด
ความอิสระของประธานฝ่ายบริหารและประธานคณะกรรมการบริษัท	CEOBODIND	ถ้าประธานฝ่ายบริหารและประธานคณะกรรมการไม่เป็นบุคคลคนเดียวกัน โดยมีค่าเป็น 1 ถ้าไม่ใช่ มีค่าเป็น 0
ฝ่ายบริหารไม่เป็นคณะกรรมการบริษัท	NOBODMG	ฝ่ายบริหารที่ไม่เป็นกรรมการบริษัท เป็น 1 และฝ่ายบริหารที่เป็นกรรมการบริษัท เป็น 0
ขนาดคณะกรรมการบริษัท	BODSIZE	จำนวนกรรมการทั้งหมดในคณะกรรมการบริษัท นับรวมถึงกรรมการที่เป็นผู้บริหาร กรรมการที่ไม่ใช่ผู้บริหาร และกรรมการอิสระ
ความเป็นอิสระคณะกรรมการบริษัท	BODINDE	อัตราร้อยละของจำนวนกรรมการอิสระหารด้วยจำนวนคณะกรรมการบริษัท ข้อกำหนดคณะกรรมการหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ควรมีหนึ่งในสามคณะกรรมการทั้งหมด
การไม่ถือหุ้นกรรมการบริษัท	NOSHAREBOD	จำนวนหุ้นสามัญของบริษัทที่ครองด้วยคณะกรรมการบริษัท กำหนดให้การไม่ถือหุ้นของคณะกรรมการบริษัท เป็น 1 และการถือหุ้นของคณะกรรมการบริษัท เป็น 0
ประสบการณ์ของประธานฝ่ายบริหาร	CEOEXP	จำนวนปีประสบการณ์ของการเป็นประธานฝ่ายบริหาร
จำนวนคณะกรรมการตรวจสอบ	ACSIZE	จำนวนของคณะกรรมการตรวจสอบ
ขนาดของสำนักงานสอบบัญชี	ADFSIZE	สำนักงานสอบบัญชี Big 4 และ สำนักงานสอบบัญชี Non–Big 4

โอกาสความน่าจะเป็น	Log (Odds)	การเลือกผู้สอบบัญชี สำนักงานสอบบัญชี Big 4 มีค่าเป็น 1 และสำนักงานสอบบัญชี Non – Big 4 เป็น 0 โอกาสความน่าจะเป็น การเลือกผู้สอบบัญชี สำนักงานสอบบัญชี Big 4
ขนาดของสินทรัพย์	FSIZE	ลอการิทึมธรรมชาติของสินทรัพย์รวมของบริษัท
ประเภทอุตสาหกรรม	TINDUST	ประเภทอุตสาหกรรม 7 ประเภทอุตสาหกรรม ได้แก่ 1. เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร AGRO 2. สินค้าอุปโภคบริโภค CONSUMP 3. สินค้าอุตสาหกรรม INDUS 4. อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง PROPCON 5. ทรัพยากร RESOURC 6. บริการ SERVICE 7. เทคโนโลยี TECH
ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย	β	β0 คือ ค่าคงที่, β1-9 คือ ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย
ค่าความคลาดเคลื่อน	ε	ค่าความคลาดเคลื่อนของสมการถดถอยของบริษัท
มูลค่ากิจการ	Tobin ‘s Q	ใช้วิธีการคำนวณของ Chung & Pruitt (1994) ผลรวมมูลค่าทางการตลาดของหุ้นสามัญและมูลค่าทางบัญชีของหนี้สินหารด้วยมูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์ (พิมพ์ชนา และฐิติภรณ์, 2560: 874)

ผลการวิจัย

1. การวิเคราะห์ข้อมูลพื้นฐาน

ตารางที่ 2: บริษัทที่มีผลการประเมินการกับดูแลกิจการระดับดีเลิศ กับข้อมูลพื้นฐาน 6 ข้อ แยกตามประเภทธุรกิจ

ข้อมูลพื้นฐาน การกำกับดูแลกิจการ (CG)	AGRO	CON SUMP	IN DU S	PRO PCON	RE SOURC	SER VICE	TECH	รวม	
								จำนวน 107	%
1. กรรมการตรวจสอบไม่จบบัญชีหรือการเงิน	1	0	0	2	2	3	3	11	10
2. เลือกผู้สอบบัญชีจากสำนักงานสอบบัญชี Big 4	8	1	10	22	12	17	13	83	78
3. ประธานฝ่ายบริหารและประธานกรรมการบริษัทคนเดียวกัน	1	0	4	6	0	4	1	16	15
4. สัดส่วนคณะกรรมการอิสระไม่ถึงเกณฑ์	2	1	0	0	0	0	0	3	3
5. สัดส่วนกรรมการบริษัทน้อยกว่า 5 คน	0	0	0	0	0	0	0	0	0
6. สัดส่วนกรรมการบริษัทมากกว่า 12 คน	2	2	1	3	8	4	1	21	20

จากตารางที่ 2 ข้างต้นในภาพรวม กลุ่มตัวอย่างที่มีผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการระดับดีเลิศ จำนวน 107 บริษัท มาจากอุตสาหกรรม 7 ประเภท ได้แก่ อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (PROPCON) 28 บริษัท บริการ (SERVICE) 22 บริษัท ทรัพยากร (RESOURC) 15 บริษัท เทคโนโลยี (TECH)14 บริษัท สินค้าอุตสาหกรรม (INDUS) 14 บริษัท เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร (AGRO) 11 บริษัท และสินค้าอุปโภคบริโภค (CONSUMP) 3 บริษัท ข้อมูลการกำกับดูแลกิจการ พบว่า มีบริษัทที่คณะกรรมการตรวจสอบไม่ได้จบทางด้านการบัญชีหรือการเงิน จำนวน 11 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 10% ประธานฝ่ายบริหารและประธานกรรมการบริษัทเป็นคนเดียวกัน จำนวน 16 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 15% สัดส่วนกรรมการอิสระในคณะกรรมการบริษัทไม่ถึงเกณฑ์ไม่ถึงหนึ่งในสามของกรรมการทั้งหมด คิดเป็นร้อยละ 3% ไม่พบบริษัทที่มีจำนวนกรรมการบริษัทน้อยกว่า 5 คน มีบริษัทที่มีจำนวนกรรมการบริษัทมากกว่า 12 คน จำนวน 21 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 20 ดังนั้นส่วนใหญ่จำนวนกรรมการบริษัท 5 – 12 คน

2. การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร และการทดสอบความเป็นพหุสัมพันธ์ร่วม

ตารางที่ 3: การทดสอบหาค่าสหสัมพันธ์ของเพียร์สัน (Person's Correlations)

	CEODUAL	NOBOD MG	BOD SIZE	BOD IND	NO SHARE BOD	CEOEXP	ACSIZE	TINDUST	FSIZE	ADF SIZE	Tobin's Q
CEOBODIND	1	-.101	-.139	-.129	.118	.211*	-.023	-.160	-.094	.067	-.050
NOBODMG		1	.056	-.204*	.374**	.093	.067	.172	.042	-.061	-.056
BODSIZE			1	-.058	-.112	-.029	.335**	-.051	.566**	.107	-.014
BODIND				1	-.221*	-.170	-.076	.083	.166	-.202*	-.214*
NOSHAREBOD					1	.149	.082	-.007	-.187	.051	-.040
CEOEXP						1	.078	-.125	-.285**	-.059	-.147
ACSIZE							1	-.085	.050	.041	.091
TINDUST								1	.106	.169	.238*
FSIZE									1	.293**	-.031
ADFSIZE										1	.042
Tobin's Q											1
VIF	1.144	1.296	1.633	1.165	1.268	1.201	1.790	1.099	1.790		
Tolerance	.874	.772	.612	.859	.788	.832	.559	.910	.559		

* ระดับนัยสำคัญ .05 ** ระดับนัยสำคัญ .01

จากตารางที่ 3 ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรมีค่าตั้งแต่ -0.285 – 0.566 โดยที่จำนวนคณะกรรมการบริษัท (BODSIZE) กับขนาดของบริษัท (FSIZE) มีความสัมพันธ์กันทางบวกอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติสูงสุดเท่ากับ 0.567 รองลงมาฝ่ายบริหารของกิจการไม่เป็นคณะกรรมการบริษัท (NOBODMG) และการไม่ถือหุ้นของกรรมการบริษัท (NOSHAREBOD) มีความสัมพันธ์ทางบวกอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ เท่ากับ 0.374 และประสบการณ์ของประธานฝ่ายบริหาร (CEOEXP) และขนาดของบริษัท (FSIZE) มีความสัมพันธ์ทางลบต่ำสุด เท่ากับ -0.285 ซึ่งค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์มีค่าน้อยกว่า 0.8 แสดงว่า ข้อมูลไม่มีปัญหาที่ตัวแปรมีความสัมพันธ์กัน (Multicollinearity)

ผลการวิเคราะห์ความเป็นพหุสัมพันธ์ร่วมตัวแปรอิสระและตัวแปรควบคุม (Multicollinearity) ค่าความทนทาน (tolerance) มีค่าต่ำสุด .559 และสูงสุด .910 ซึ่งมีค่าต่ำสุด สูงกว่าเกณฑ์ขั้นต่ำ คือ มากกว่า 0.1 เพราะถ้าค่าต่ำกว่า 0.10 แสดงว่ามีปัญหา Multicollinearity และค่า VIF (variance inflation factors) มีค่าต่ำสุด 1.099 และสูงสุด 1.790 ซึ่งมีค่าอยู่ในระดับต่ำ เพราะหากมีค่าใกล้ 10 แสดงว่า เกิดปัญหา Multicollinearity ผลแสดงว่า ข้อมูลไม่มีปัญหาที่จะเกิดการที่ตัวแปรมีความสัมพันธ์กัน (Multicollinearity) จึงนำไปสู่การทดสอบสมมติฐานด้วยการวิเคราะห์การถดถอยโลจิสติกส์และการถดถอยพหุคูณต่อไป

3. ผลการทดสอบสมมติฐาน

3.1 ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการและการเลือกผู้สอบบัญชี จากสำนักงานสอบบัญชี Big 4

ตารางที่ 4: ผลการวิเคราะห์การถดถอยโลจิสติกส์ การกำกับดูแลกิจการมีความสัมพันธ์กับการเลือกผู้สอบบัญชี สำนักงานสอบบัญชี Big 4

ตัวแปร	B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)	Lower	Upper
ความอิสระของประธานฝ่ายบริหารและประธานกรรมการบริษัท (CEOBOAIND)	.344	.804	.182	1	.669	1.410	.292	6.819
ฝ่ายบริหารไม่เป็นคณะกรรมการบริษัท (NOBODMG)	-7.112	8.073	.776	1	.378	.001	.000	6059.447
ขนาดกรรมการบริษัท (BODSIZE)	-.156	.140	1.245	1	.265	.855	.650	1.125
ความเป็นอิสระคณะกรรมการบริษัท (BODIND)	-9.560	3.252	8.642	1	.003*	.000	.000	.051
การไม่ถือหุ้นคณะกรรมการบริษัท (NOSHAREBOD)	1.804	1.327	1.849	1	.174	6.077	.451	81.875
ประสบการณ์ประธานฝ่ายบริหาร (CEOEXP)	.008	.025	.118	1	.731	1.008	.961	1.058
จำนวนคณะกรรมการตรวจสอบ (ACSIZE)	.310	.882	.124	1	.725	1.363	.242	7.674
ประเภทอุตสาหกรรม (FINDUST)	.336	.165	4.145	1	.042*	1.399	1.013	1.933
ขนาดของบริษัท (FSIZE)	.734	.222	10.880	1	.001*	2.083	1.347	3.221
Constant	-7.475	8.731	.733	1	.392	.001		

-2 Log likelihood (-2LL) ; based model = 118.664, proposed model = 90.884

(χ^2 = 27.78, df = 9, Sig. = .001)

Hosmer and Lemeshow Test (Chi-square = 8.708, df = 8, Sig. = .367)

Cox & Snell R Square = .229, Nagelkerke R Square = .341

* ระดับนัยสำคัญ .05

จากตารางที่ 4 การวิเคราะห์การถดถอยโลจิสติกส์ ปัจจัยการกำกับดูแลกิจการตัวแปรอิสระ ทั้ง 7 ตัวแปร ได้แก่ ความอิสระของประธานฝ่ายบริหารและประธานกรรมการบริษัท (CEOBODIND) ฝ่ายบริหารไม่เป็นคณะกรรมการบริษัท (NOBODMG) ขนาดคณะกรรมการบริษัท (BODSIZE) ความเป็นอิสระคณะกรรมการบริษัท (BODIND) การไม่ถือหุ้นคณะกรรมการบริษัท (NOSHAREBOD) ประสบการณ์ประธานฝ่ายบริหาร (CEOEXP) และจำนวนคณะกรรมการตรวจสอบ (ACSIZE) และตัวแปรควบคุม 2 ตัวแปร คือประเภทอุตสาหกรรม (TINDUST) และขนาดของบริษัท (FSIZE) ที่มีอิทธิพลต่อตัวแปรตาม คือการเลือกผู้สอบบัญชี (ADFSIZE) จากสำนักงานสอบบัญชี Big 4 เมื่อพิจารณาความเหมาะสม ค่า–2 Log Likelihood ของโมเดลโลจิสติกส์ที่มีตัวแปรตาม (proposed model) เท่ากับ 90.884 ซึ่งมีค่าน้อยกว่าค่า –2 Log Likelihood ของโมเดลที่มีเฉพาะค่าคงที่หรือไม่มีตัวแปรตาม (based model) เท่ากับ 118.664 แสดงว่า โมเดลของตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม มีความเหมาะสมและสอดคล้องกับข้อมูลเชิงประจักษ์ และค่าไคสแควร์จากการทดสอบโมเดลมีค่าเท่ากับ 27.78 แสดงว่า ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยโลจิสติกส์ทุกตัวมีค่าไม่เท่ากับศูนย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01 (χ^2 = 27.78, df = 9, Sig. = .001) หมายความว่า ตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม มีความเหมาะสมกับโมเดลการถดถอยโลจิสติกส์ โดยตัวแปรอิสระทุกตัว มีอิทธิพลที่สามารถร่วมกันทำนายการเลือกใช้ผู้สอบบัญชีจากสำนักงานสอบบัญชี Big 4 และเมื่อพิจารณาความสามารถในการทำนายตามแนวคิด Cox & Snell มีค่า Cox & Snell R Squared ได้ ร้อยละ 22.90 และตามแนวคิด Nagelkerke มีค่า Nagelkerke R Squared ได้ร้อยละ 34.1 และสามารถเขียนสมการโลจิสติกส์ แบบจำลองที่ 1 ได้ดังนี้

Log(Odds) = –7.475 + .344CEOBODIND – 7.112NOBODMG – .156BODSIZE – 9.560BODIND + 1.804NOSHAREBOD + .008CEOEXP + .310ACSIZE + .336TINDUST + .734FSIZE

และร้อยละของความถูกต้องของการทำนายการเลือกผู้สอบบัญชี สำนักงานสอบบัญชี Big 4 จากสมการโลจิสติกส์ ดังตารางที่ 5

ตารางที่ 5: ร้อยละความถูกต้องของการทำนายการเลือกผู้สอบบัญชี จากสำนักงานสอบบัญชี Big 4

การเลือกผู้สอบบัญชี	จำนวน	ผลการทำนายโอกาสการเลือกผู้สอบบัญชี		
		ไม่เลือก Big 4	เลือก Big 4	ร้อยละความถูกต้อง
เลือก Big 4	81	5	76	93.80
ไม่เลือก Big 4	26	12	14	46.20
รวม	107	17	90	82.20

จากตารางที่ 5 พบว่า ประสิทธิภาพของการทำนายตัวแปรอิสระ สามารถร่วมกันทำนายในภาพรวมได้ถูกต้อง ร้อยละ 82.20

ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการ และการเลือกใช้ผู้สอบบัญชี จากสำนักงานสอบบัญชี Big 4 อย่างมีนัยสำคัญ ที่ระดับ 0.05 พบว่าความเป็นอิสระคณะกรรมการบริษัท (BODIND) มีความสัมพันธ์ทางลบกับการเลือกใช้ผู้สอบบัญชี จากสำนักงานสอบบัญชี Big 4 (B = -9.560) ส่วนตัวแปรอิสระที่เหลืออีก 6 ตัวแปร ได้แก่ ความอิสระของประธานฝ่ายบริหารและประธานกรรมการบริษัท (CEOBODIND) ฝ่ายบริหารไม่เป็นคณะกรรมการบริษัท (NOBODMG) ขนาดคณะกรรมการบริษัท (BODSIZE) การไม่ถือหุ้นคณะกรรมการบริษัท (NOSHAREBOD) ประสบการณ์ประธานฝ่ายบริหาร (CEOEXP) และจำนวนคณะกรรมการตรวจสอบ (ACSIZE) เป็นตัวแปรที่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ ที่ระดับ 0.05 สำหรับตัวแปรควบคุม 2 ตัวแปร ได้แก่ ประเภทอุตสาหกรรม (TINDUST) และขนาดของบริษัท (FSIZE) มีความสัมพันธ์ทางบวกกับการเลือกใช้ผู้สอบบัญชี จากสำนักงานสอบบัญชี Big 4 ที่มีนัยสำคัญทางสถิติ ที่ระดับ 0.05 (B = .734 และ .236 ตามลำดับ)

ผลการทดสอบความสามารถของตัวแปรอิสระที่จะทำนายตัวแปรตามอย่างมีนัยสำคัญ พบว่า ความเป็นอิสระคณะกรรมการบริษัท (BODIND) มีค่าสัมประสิทธิ์เป็นบวก Exp(B) = 0.000 มีค่าน้อยกว่า 1 แสดงว่า ความเป็นอิสระคณะกรรมการบริษัท (BODIND) สัดส่วนเพิ่มขึ้น 1 เท่า ลดโอกาสความน่าจะเป็น การเลือกใช้ผู้สอบบัญชี จากสำนักงานสอบบัญชี Big 4 ลดลง หากวิเคราะห์จาก 95% C.I. for Exp(B) ที่อธิบายการมีโอกาสร้อยละ 95 ค่า Exp(B) จะอยู่ระหว่างขอบเขตล่าง (Lower) และขอบเขตบน (Upper) จะเห็นได้ว่า มีค่าอยู่ระหว่าง 0.000-0.051 ซึ่งมีค่าน้อยกว่า 1 เป็นไปในทิศทางเดียวกันกับค่า Exp(B) ความเป็นอิสระคณะกรรมการบริษัท (BODIND) ในขณะที่ตัวแปรควบคุมขนาดของบริษัท (FSIZE) และประเภทอุตสาหกรรม (TINDUST) มีค่าสัมประสิทธิ์เป็นบวก Exp(B) = 2.083 และ 1.399 ตามลำดับ มีค่ามากกว่า 1 แสดงว่าขนาดของบริษัท (FSIZE) และประเภทอุตสาหกรรม (TINDUST) เพิ่มขึ้น 1 เท่า เพิ่มโอกาสความน่าจะเป็นการเลือกใช้ผู้สอบบัญชีจากสำนักงานสอบบัญชี Big 4 เพิ่มขึ้น 2.083 และ 1.399 เท่าตามลำดับ หากวิเคราะห์จาก 95% C.I. for Exp(B) ที่อธิบาย การมีโอกาสร้อยละ 95 ที่ค่า Exp(B) จะอยู่ระหว่างขอบเขตล่าง (Lower) และขอบเขตบน (Upper) จะเห็นได้ว่า มีค่าอยู่ระหว่าง 1.347-3.241 และ 1.013-1.933 ตามลำดับ เป็นไปในทิศทางเดียวกันกับค่า Exp(B) ขนาดของบริษัท (FSIZE) และประเภทอุตสาหกรรม (TINDUST)

ผลการวิจัยสรุปได้ว่า การกำกับดูแลกิจการ ถ้าบริษัทที่มีความเป็นอิสระคณะกรรมการบริษัท (BODIND) มีสัดส่วนลดลง จะเลือกผู้สอบบัญชีจากสำนักงานสอบบัญชี Big 4 เพิ่มขึ้น ในขณะที่ตัวแปรควบคุม ได้แก่ ขนาดของบริษัท (FSIZE) และประเภทอุตสาหกรรม (TINDUST) เพิ่มขึ้น จะเลือกผู้สอบบัญชีจากสำนักงานสอบบัญชี Big 4 เพิ่มขึ้น

สรุปผลการทดสอบสมมติฐานข้อ 1 (H1) พบว่า ปฏิเสธสมมติฐานทั้ง 7 ข้อย่อยที่ว่า การกำกับดูแลกิจการมีความสัมพันธ์ทางบวกกับการเลือกผู้สอบบัญชีจากสำนักงานสอบบัญชี Big 4 ได้แก่ ความอิสระของประธานฝ่ายบริหารและคณะกรรมการบริษัท (CEOBODIND) ขนาดของกรรมการบริษัท (BODSIZE) ประสบการณ์ประธานฝ่าย

บริหาร (CEOEXP) ฝ่ายบริหารกิจการไม่เป็นคณะกรรมการบริษัท (NOBODMG) การไม่ถือหุ้นคณะกรรมการบริษัท (NOSHAREBOD) และจำนวนของคณะกรรมการตรวจสอบ (ACSIZE) โดยมี 1 ข้อสมมติฐานย่อย คือ ความเป็นอิสระคณะกรรมการบริษัท (BODIND) มีความสัมพันธ์กับการเลือกผู้สอบบัญชี จากสำนักงานสอบบัญชี Big 4 แต่ในทางลบ

3.2 การกำกับดูแลกิจการที่มีผลกระทบต่อมูลค่ากิจการ

ตารางที่ 6: ผลการวิเคราะห์ตัวแปรอิสระที่มีผลกระทบต่อมูลค่ากิจการ

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.238[a]	.057	.048	.94819
2	.334[b]	.112	.095	.92464

a. Predictors: (Constant), TINDUST

b. Predictors: (Constant), TINDUST, BODIND

จากตารางที่ 6 ตัวแปรอิสระ คือ การกำกับดูแลกิจการทั้ง 7 ตัวแปร ได้แก่ ความอิสระของประธานฝ่ายบริหารและประธานกรรมการบริษัท (CEOBODIND) ฝ่ายบริหารไม่เป็นคณะกรรมการบริษัท (NOBODMG) ขนาดคณะกรรมการบริษัท (BODSIZE) ความเป็นอิสระคณะกรรมการบริษัท (BODIND) การไม่ถือหุ้นคณะกรรมการบริษัท (NOSHAREBOD) ประสบการณ์ประธานฝ่ายบริหาร (CEOEXP) และจำนวนคณะกรรมการตรวจสอบ (ACSIZE) และตัวแปรควบคุม 2 ตัวแปร คือประเภทอุตสาหกรรม (TINDUST) และขนาดของบริษัท (FSIZE) พบว่า ตัวแปรอิสระที่มีผลกระทบต่อมูลค่ากิจการ (Tobin's Q) คือ ความเป็นอิสระคณะกรรมการบริษัท (BODIND) และตัวแปรควบคุมที่มีผลกระทบต่อมูลค่ากิจการ (Tobin's Q) คือ ประเภทอุตสาหกรรม (TINDUST) โดยมีค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (R^2) เท่ากับ .112 ซึ่งอธิบายได้ว่า ตัวแปรอิสระ และตัวแปรควบคุม สามารถอธิบายมูลค่ากิจการ(Tobin's Q) ได้ 11.2% อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยมีค่าความคลาดเคลื่อนมาตรฐานเท่ากับ +- 0.92 ส่วนที่เหลืออีกร้อยละ 88.80 เกิดจากอิทธิพลตัวแปรอื่น ผลการวิเคราะห์หาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร จะได้ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยของตัวแปรอิสระ ที่มีผลกระทบต่อมูลค่ากิจการ จากวิธีการคัดเลือกตัวแปรโดยวิธี Stepwise ดังตารางที่ 7

ตารางที่ 7: ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยของการกำกับดูแลกิจการที่มีผลกระทบต่อมูลค่าของกิจการ

ตัวแปร	B	S.E.	Beta	t	Sig.
Constant	3.517	1.706		2.061	.042
ความเป็นอิสระคณะกรรมการบริษัท(BODIND)	-2.306	.910	-.235	-2.533	.013
ประเภทอุตสาหกรรม (TINDUST)	.141	.051	.258	2.781	.006

* ระดับนัยสำคัญ .05

จากตารางที่ 7 แสดงค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยของตัวแปรอิสระคือการกำกับดูแลกิจการที่มีผลกระทบต่อมูลค่ากิจการ (Tobin's Q) จากวิธีการคัดเลือกตัวแปรโดยวิธี Stepwise ตัวแปรอิสระ คือ ความเป็นอิสระคณะกรรมการบริษัท (BODIND) มีผลกระทบทางลบต่อมูลค่ากิจการ (Tobin's Q) และตัวแปรควบคุม ประเภทอุตสาหกรรม (TINDUST) ส่งผลกระทบต่อมูลค่ากิจการทางบวก (Tobin's Q) ได้รับการสนับสนุนทางสถิติอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 จึงสรุปได้ดังสมการแบบจำลองที่ 2 ดังนี้ Tobin's Q = 3.517 – 2.306BODIND + .141TINDUST แสดงว่าการกำกับดูแลกิจการ ความเป็นอิสระคณะกรรมการบริษัท เพิ่มขึ้น 1 หน่วย มีผลกระทบต่อมูลค่ากิจการลดลง 2.306 หน่วย

ผลการวิจัยสรุปได้ว่า การกำกับดูแลกิจการ บริษัทที่มีความเป็นอิสระคณะกรรมการบริษัท (BODIND) โดยมีสัดส่วนลดลง มีผลกระทบต่อมูลค่ากิจการเพิ่มขึ้น ในขณะที่ตัวแปรควบคุม ประเภทอุตสาหกรรม (TINDUST) เพิ่มขึ้น มีผลกระทบต่อมูลค่ากิจการเพิ่มขึ้น

สรุปผลการทดสอบสมมติฐาน ข้อ 2 (H2) ปฏิเสธสมมติฐานทุกข้อ จากสมมติฐานย่อย 7 ข้อ ที่ว่า การกำกับดูแลกิจการ มีผลกระทบต่อมูลค่ากิจการทางบวก ได้แก่ ความอิสระประธานฝ่ายบริหารและประธานกรรมการ (CEOBODIND) ฝ่ายบริหารไม่เป็นคณะกรรมการบริษัท (NOBODMG) ขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BODSIZE) การไม่ถือหุ้นคณะกรรมการบริษัท (NOSHAREBOD) ประสบการณ์ประธานฝ่ายบริหาร (CEOEXP) และจำนวนคณะกรรมการตรวจสอบ (ACSIZE) โดยมีเพียง 1 ข้อสมมติฐานย่อย คือ ความเป็นอิสระคณะกรรมการบริษัท (BODIND) มีผลกระทบต่อมูลค่าของกิจการ แต่ในทางลบ

3.3 ทดสอบความแตกต่างมูลค่ากิจการ ระหว่างการเลือกผู้สอบบัญชี สำนักงานสอบบัญชี Big 4 และ Non- Big 4

ตารางที่ 8: ผลการเปรียบเทียบความแตกต่างมูลค่ากิจการระหว่างการเลือกผู้สอบบัญชี จากสำนักงานสอบบัญชี Big 4 และ Non-Big 4

การเลือกผู้สอบบัญชี	t-test for Equality of Means					
	n	Mean	S.D.	t	df	Sig.
สำนักงานสอบบัญชี Big 4	81	1.7106	1.0113	-.430	105	.668
สำนักงานสอบบัญชี Non-Big 4	26	1.6162	.9640			

* ระดับนัยสำคัญ .05

จากตารางที่ 8 ผลการเปรียบเทียบความแตกต่างมูลค่ากิจการ (Tobin's Q) ระหว่างการเลือกผู้สอบบัญชี (ADFSIZE) จากสำนักงานสอบบัญชี Big 4 และสำนักงานสอบบัญชี Non-Big 4 โดยใช้สถิติทดสอบ Independent Sample t-test พบว่าค่า Sig. > 0.05 แสดงว่า การเลือกผู้สอบบัญชีแตกต่างกันส่งผลต่อมูลค่ากิจการไม่แตกต่างกัน ที่นัยสำคัญทางสถิติ ที่ระดับ 0.05

สรุปผลการทดสอบสมมติฐาน ข้อ 3 (H3) ปฏิเสธสมมติฐานที่ว่า มูลค่ากิจการแตกต่างกัน ระหว่างการเลือกผู้สอบบัญชีที่มีขนาดแตกต่างกัน

อภิปรายผลการวิจัย

1. ความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการและการเลือกผู้สอบบัญชี สำนักสอบบัญชี Big 4 ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่มีผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการระดับดีเลิศ มีเพียงปัจจัยเดียว คือ ความอิสระคณะกรรมการบริษัท ที่มีความสัมพันธ์กับการเลือกผู้สอบบัญชี จากสำนักงานสอบบัญชี Big 4 แต่ในทางลบ และความเป็นอิสระคณะกรรมการบริษัท มีสัดส่วนเพิ่มขึ้น มีโอกาสความน่าจะเป็นจะเลือกผู้สอบบัญชีสำนักสอบบัญชี สำนักสอบบัญชี Big 4 ลดลง หรือ Non-Big 4 มากขึ้น หรือ ปฏิเสธสมมติฐานที่ว่าความเป็นอิสระคณะกรรมการบริษัทมาก มีความสัมพันธ์ทางบวกกับการเลือกผู้สอบบัญชี สำนักสอบบัญชี Big 4 สอดคล้องงานวิจัย ศิลปพร ศรีจั่นเพชร และอนุวัฒน์ ภักดี (2562: 112) พบว่า ความอิสระของคณะกรรมการ ส่งผลกระทบเชิงลบต่อคุณภาพการสอบบัญชี ในการเลือกผู้สอบบัญชี สำนักงานสอบบัญชี Big 4 เพราะทำให้บริษัทมีต้นทุนสูง และการประสานงานร่วมกันยาก อย่างไรก็ตาม ผลวิจัยไม่สอดคล้องงานวิจัยอดีต เช่น พิชญ์ณัฏฐ์ เสงี่ยมกลาง และชุติมา นาค

ประสิทธิ์ (2559: 73) พบว่า ไม่มีความสัมพันธ์สัดส่วนกรรมอิสระกับการจ้างผู้สอบบัญชีที่มีคุณภาพ Big 4 อย่างมีนัยสำคัญ และงานวิจัยต่างประเทศ Dwekat *et al*. (2018: 47) พบว่า ความเป็นอิสระของกรรมการ ไม่มีผลต่อการเลือกผู้สอบบัญชีที่มีคุณภาพในปาเลสไตน์ สาเหตุอาจเพราะช่วงเวลาประเทศไทยมีการปรับปรุงหลักการกำกับดูแลกิจการ ปี 2560 รวมถึงกลุ่มตัวอย่าง และสภาพแวดล้อมทางธุรกิจของประเทศที่ต่างกัน ผลการวิจัยนี้ กรรมการอิสระมีความสัมพันธ์ทางลบกับการเลือกผู้สอบบัญชี จากสำนักงานสอบบัญชี Big 4 นั่นหมายถึง จำนวนกรรมการอิสระยิ่งมาก จะเลือกผู้สอบบัญชีมาจากสำนักงานสอบบัญชี Big 4 ลดลง สนับสนุนหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีปี พ.ศ. 2560 หลักปฏิบัติที่ 3 เสริมสร้างคณะกรรมการที่มีประสิทธิผล การกำหนดโครงสร้างคณะกรรมการขนาด องค์ประกอบสัดส่วนที่เหมาะสมและจำเป็น กรรมการควรมีคุณสมบัติหลากหลาย มีความรู้ ความชำนาญที่เหมาะสม สามารถปฏิบัติหน้าที่ได้อย่างมีประสิทธิภาพ โดยต้องมีจำนวนกรรมการไม่น้อยกว่า 5 คน และไม่ควรเกิน 12 คน (กุลยา จันทะเดช, 2561: 81) กรรมการอิสระมีส่วนสำคัญในการกำกับดูแลการจัดทำรายงานทางการเงินของฝ่ายบริหารให้มีความโปร่งใสและมีคุณสมบัติตามหลักเกณฑ์ ก.ล.ต. กำหนดต้องไม่น้อยกว่าหนึ่งในสามกรรมการบริษัท จำนวนอย่างน้อย 3 คน เพื่อถ่วงดุลอำนาจในการตรวจสอบฝ่ายบริหาร และอย่างน้อย 1 ท่านที่มีความรู้ด้านการบัญชีการเงิน อย่างไรก็ตาม งานวิจัยนี้พบว่ากลุ่มตัวอย่าง 107 บริษัท จำนวน 11 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 10 กรรมการอิสระอย่างน้อย 1 คน ไม่เป็นผู้มีความรู้ด้านการบัญชีการเงิน และจำนวน 21 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 20 มีจำนวนกรรมการบริษัทมากกว่า 12 คน การตัดสินใจจะหลากหลายความคิด จึงทำให้อาจคำนึงค่าสอบบัญชีที่ต่ำกว่ามากกว่าขนาดสำนักงานใหญ่ที่มีชื่อเสียงและคุณภาพ จึงเลือกผู้สอบบัญชีจากสำนักงานสอบบัญชีไม่ใช่ Big 4 ดังนั้นกรรมการอิสระควรมีจำนวนเหมาะสมและมีคุณสมบัติตามหลักเกณฑ์ ก.ล.ต.กำหนด นอกจากนี้ งานวิจัยพบว่า ตัวแปรควบคุมขนาดของบริษัทมีความสัมพันธ์ทางบวกกับการเลือกผู้สอบบัญชี จากสำนักงานสอบบัญชี Big 4 สอดคล้องผลวิจัยที่ผ่านมา บริษัทมีขนาดใหญ่ บริษัทก็จะมีแนวโน้มที่จะเลือกผู้สอบบัญชีจากสำนักงานสอบบัญชี Big 4 สอดคล้องผลการวิจัยในอดีตศิลปพร ศรีจั่นเพชร และอนุวัฒน์ ภักดี (2562: 102) พบว่า ขนาดกิจการ ส่งผลกระทบเชิงบวกต่อคุณภาพการสอบบัญชี เช่นเดียวกับงานวิจัย พิชญ์ณัฏฐ์ เสงี่ยมกลาง และชุติมา นาคประสิทธิ์ (2559: 73) พบว่า มีความสัมพันธ์เชิงบวกขนาดบริษัทกับการจ้างผู้สอบบัญชีที่มีคุณภาพ Big 4 อย่างมีนัยสำคัญ และงานวิจัยต่างประเทศ Lanniello *et al*. (2013: 11) พบว่า บริษัทที่มีขนาดใหญ่จะมีความสัมพันธ์กับการเลือกผู้สอบบัญชี Big 4 และประเภทอุตสาหกรรมมีความสัมพันธ์ทางบวกกับการเลือกผู้สอบบัญชี สำนักงานสอบบัญชี Big 4 สอดคล้องผลการวิจัยที่ผ่านมาของสุปราณี กาญจนเพ็ญ (2559: 5) พบว่า ประเภทอุตสาหกรรมมีอิทธิพลโครงสร้างคณะกรรมการตรวจสอบงานวิจัยนี้ส่วนใหญ่เป็นอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ที่มีความซับซ้อนของธุรกิจ ที่อาจส่งผลการแสดงข้อมูลขัดต่อข้อเท็จจริงในรายงานทางการเงิน การเลือกผู้สอบบัญชีที่มีคุณภาพ จะส่งผลดีต่อคุณภาพรายงานทางการเงิน

2. การกำกับดูแลกิจการ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่มีผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการระดับดีเลิศ **ความอิสระกรรมการบริษัท** เป็นปัจจัยเดียวมีผลกระทบต่อมูลค่ากิจการแต่ในทางลบ ปฏิเสธสมมติฐานที่ว่าความเป็นอิสระคณะกรรมการบริษัทมาก ส่งผลดีต่อมูลค่ากิจการทางบวกสอดคล้องกับงานวิจัยของเอกภาพ เอกวิกรัย (2561: 1) สัดส่วนของกรรมการอิสระมีความสัมพันธ์ทิศทางตรงกันข้ามกับผลการดำเนินงานของบริษัท งานวิจัยนี้สนับสนุนหลักการกำกับดูแลกิจการปี 2560 หลักการปฏิบัติข้อ 3 เสริมสร้างคณะกรรมการที่มีประสิทธิผล คือ กรรมการที่เป็นอิสระอย่างน้อยหนึ่งในสามของจำนวนกรรมการทั้งคณะและอย่างน้อย 3 คน สามารถสร้างกลไกเพื่อถ่วงดุลอำนาจภายในคณะกรรมการของบริษัทและทำให้กรรมการทุกคนสามารถแสดงความเห็นได้อย่างอิสระ และจากงานวิจัยนี้กลุ่มตัวอย่าง สัดส่วนความอิสระกรรมการเป็นไปตามเกณฑ์ แต่มีกรรมการบริษัทที่ไม่มีคุณสมบัติตามที่ ก.ล.ต. กำหนดเช่นอย่างน้อย 1 คน ที่เป็นกรรมการบริษัทต้องมีความรู้บัญชีหรือการเงิน ในการกำกับดูแลรายงานการเงินให้เกิดความโปร่งใส ดังนั้น ความอิสระของกรรมการจากผู้บริหาร โดยพิจารณาจากจำนวนอย่างเดียวไม่พอ เพราะจำนวนมาก ทำให้การตัดสินใจ มีความหลากหลายและแตกต่าง อาจไม่ส่งผลดีต่อมูลค่ากิจการ ต้องคำนึงถึงคุณสมบัติตามที่ ก.ล.ต. กำหนด ในการที่ต้องมีความรู้บัญชีหรือการเงินในการถ่วงดุลอำนาจฝ่ายบริหาร สร้างความเชื่อมั่นต่อผู้ลงทุน ส่งผลดีต่อมูลค่ากิจการ นอกจากนี้งานวิจัยยังพบว่าตัวแปรควบคุม ประเภทอุตสาหกรรม

ส่งผลกระทบต่อมูลค่ากิจการทางบวกสรุปได้ว่าประเภทอุตสาหกรรมเดียวกันส่งผลต่อมูลค่ากิจการทิศทางเดียวกัน สอดคล้องกับงานวิจัยนภาพร จักรวาลกุล (2559: 1) งานวิจัยนี้บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ที่มีผลประเมินการกำกับดูแลกิจการระดับดีเลิศ จะส่งดีต่อคุณภาพรายงานทางการเงิน สร้างความเชื่อมั่นต่อผู้ลงทุน และมูลค่ากิจการที่เพิ่มขึ้น

3. การกำกับดูแลกิจการ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่มีผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการระดับดีเลิศ การเลือกผู้สอบบัญชีที่มีขนาดแตกต่างกัน มูลค่ากิจการไม่มีความแตกต่างกัน ปฏิเสธสมมติฐานที่ว่าการเลือกผู้สอบบัญชีที่แตกต่างกันส่งผลให้มูลค่ากิจการแตกต่างกัน ผลวิจัยสอดคล้องงานวิจัย ยุวดี เครือรัฐติกาล (2557: 66) บริษัทสอบบัญชี Big 4 ไม่มีความสัมพันธ์ต่อราคาหลักทรัพย์ แต่ผลการวิจัยมีความเห็นแย้งกับงานวิจัย ภัณฑิลา พรมทอง และศิลป์ชัย ปวีณพงษ์พัฒน์ (2560: 44) พบว่า บริษัทที่กระทำผิดจะมีขนาดกิจการเล็กกว่า มีการกำกับดูแลที่ดีน้อยกว่า และถูกตรวจสอบโดยสำนักงานสอบบัญชีขนาดเล็ก (Non-Big 4) และมีผลกระทบเชิงลบต่อราคาหลักทรัพย์ซึ่งวัดค่าตอบสนองราคาหลักทรัพย์จากการประกาศการกระทำผิด พ.ร.บ. หลักทรัพย์ฯ โดยใช้ผลตอบแทนเกินกำหนดสะสม ในขณะที่งานวิจัย วัดมูลค่ากิจการโดยใช้ Tobin's Q และช่วงเวลาที่แตกต่างกัน ผลการทดสอบสรุปได้ว่า การเลือกผู้สอบบัญชีที่มีคุณภาพ เป็นส่วนหนึ่ง หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี ข้อ 7 รายงานการเงินมีความถูกต้อง โปร่งใส ส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นผู้ลงทุน และมูลค่ากิจการเพิ่มระยะยาว ดังนั้น บริษัทที่มีผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการระดับดีเลิศ จะส่งผลดีต่อคุณภาพรายงานการเงิน การเลือกผู้สอบบัญชีที่มีคุณภาพ ไม่จำเป็นต้องเป็นสำนักงานสอบบัญชี Big 4 เพราะการตรวจสอบบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์สำนักงานสอบบัญชีต้องมีผู้สอบบัญชีที่ได้รับความเห็นชอบจาก ก.ล.ต ที่มีการกำกับดูแลตรวจสอบระบบการควบคุมคุณภาพสำนักงานสอบบัญชีให้มีมาตรฐาน และมีค่าบริการที่ต่ำกว่า แต่ยังคงสร้างความเชื่อมั่นต่อผู้ลงทุน โดยไม่ทำให้มูลค่ากิจการแตกต่างกัน

ข้อเสนอแนะจากงานวิจัย

ผลการวิจัยพบว่าบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่มีผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการระดับดีเลิศการกำกับดูแลกิจการ ความอิสระคณะกรรมการบริษัทเป็นปัจจัยเดียวที่มีความสัมพันธ์ทางลบกับการเลือกผู้สอบบัญชี จากสำนักงานสอบบัญชี Big 4 และส่งผลกระทบต่อมูลค่ากิจการทางลบ ในขณะที่ไม่พบความแตกต่างกันของมูลค่ากิจการ ระหว่างการเลือกผู้สอบบัญชีจากสำนักงานสอบบัญชีที่มีขนาดแตกต่างกัน นอกจากนี้ตัวแปรควบคุมขนาดของบริษัท และประเภทอุตสาหกรรม มีความสัมพันธ์ทางบวกการเลือกผู้สอบบัญชี จากสำนักงานสอบบัญชี Big 4 และประเภทอุตสาหกรรม เป็นปัจจัยกำหนดมูลค่ากิจการทางบวก จากผลการวิจัยนำไปใช้เป็นข้อเสนอแนะเชิงทฤษฎี และเชิงปฏิบัติ ดังนี้

1. ข้อเสนอแนะเชิงทฤษฎี

ผลลัพธ์ของการศึกษานี้สนับสนุนทฤษฎีตัวแทน (Agency theory) ที่ให้กรอบแนวคิดการกำกับดูแลกิจการที่ดี (CG Code) ปี พ.ศ. 2560 เพื่อใช้สำหรับการลดข้อมูลที่ไม่เท่ากัน (Information asymmetry) และปัญหาของตัวแทน (Agency problems) คือ ความอิสระคณะกรรมการบริษัทมีความสัมพันธ์ทางลบกับการเลือกผู้สอบบัญชีจากสำนักงานสอบบัญชี BIG 4 และส่งผลกระทบต่อมูลค่ากิจการทางลบ ดังนั้นจากหลักปฏิบัติข้อ 3 ความมีประสิทธิผลของกรรมการบริษัทต้องมีสัดส่วนที่เหมาะสม ไม่มากเกินไป ความอิสระคณะกรรมการบริษัท จำนวนต้องเหมาะสม และต้องคำนึงถึงคุณสมบัติตามที่ ก.ล.ต. กำหนด เช่น กรรมการอย่างน้อย 1 คนต้องมีความรู้บัญชีหรือการเงินเพื่อถ่วงดุลอำนาจการกำกับดูแลฝ่ายบริหารให้บริหารองค์กรให้บรรลุเป้าหมายที่กำหนดไว้ ส่งผลดีต่อคุณภาพรายงานทางการเงิน สร้างความเชื่อมั่นต่อผู้ลงทุน รักษาไว้ซึ่งผลประโยชน์สูงสุดผู้ถือหุ้นและผู้มีส่วนได้เสียและทำให้เกิดผลดีต่อมูลค่ากิจการ

2. ข้อเสนอแนะเชิงปฏิบัติ

2.1 หน่วยงานที่เกี่ยวข้องในการออกกฎระเบียบของบริษัทจดทะเบียนในประเทศไทย

1) สำนักงานกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย ควรส่งเสริมให้บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์มีการปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลที่ดี (CG Code) ปี 2560 ให้มีความเข้มงวดมากขึ้น รวมทั้งการประเมินเพื่อพิสูจน์ว่ามีการปฏิบัติจริงหรือไม่ เพื่อสร้างความเชื่อมั่นให้กับผู้ที่สนใจลงทุนทั้งในประเทศ และต่างประเทศ

2) ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หรือสำนักงานกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ทราบถึงโครงสร้าง ขนาดและลักษณะองค์ประกอบของกรรมการบริษัทที่มีประสิทธิผล ตามหลักการกำกับดูแลที่ดี (CG Code) ปี 2560 ที่กำหนดคุณภาพรายงานทางการเงิน และมูลค่ากิจการของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ เช่น ข้อกำหนดโครงสร้างของคณะกรรมการบริษัทที่มีประสิทธิผล กรรมการอิสระต้องมีสัดส่วนที่มีความเหมาะสม ส่งเสริมให้มีคณะกรรมการตรวจสอบในจำนวนที่เหมาะสมและมีความเชี่ยวชาญด้านการบัญชีหรือการเงินตามหลักเกณฑ์ และทำหน้าที่ติดตามผลการตรวจสอบและเสนอผู้สอบบัญชีจากสำนักงานสอบบัญชีที่มีคุณภาพ เพื่อให้รายงานทางการเงินมีความถูกต้อง ครบถ้วนและทันเวลาสร้างความเชื่อมั่นต่อผุ้ลงทุน ส่งผลดีต่อมูลค่ากิจการ

3) สำนักงานกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ต้องให้ความสำคัญคุณภาพการสอบบัญชีของสำนักงานงานสอบบัญชีที่ตรวจสอบบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ให้มีคุณภาพที่ได้มาตรฐาน

2.2 บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ สามารถนำไปประกอบพิจารณากำหนดแนวปฏิบัติที่ดีในการจัดสรรงบประมาณเกี่ยวกับการกำกับดูแลให้มีความเหมาะสมกับผลประโยชน์ที่ได้รับ เช่นจำนวนของคณะกรรมการที่มีความเป็นอิสระ ต่อการบริหารจัดการการดำเนินงานต่าง ๆ ของกิจการให้มีความเหมาะสมตามหลักเกณฑ์ อีกทั้งพิจารณาคุณลักษณะของคณะกรรมการตรวจสอบที่มีความรู้ด้านการบัญชีหรือการเงิน ดังนั้นการปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการครบถ้วน ผลประเมินการกำกับดูแลกิจการระดับดีเลิศ รายงานทางการเงินจะมีคุณภาพ การเลือกผู้สอบบัญชีไม่จำเป็นต้องมาจากสำนักสอบบัญชี Big 4 สามารถประหยัดค่าสอบบัญชีที่ต่ำกว่า สามารถสร้างความเชื่อมั่นผู้ลงทุน และไม่มีผลให้มูลค่ากิจการแตกต่างกัน

2.3 นักลงทุน สามารถนำข้อมูลไปใช้ประกอบการประเมินความเสี่ยงและการตัดสินใจในการลงทุน โดยสังเกตจากผลประเมินการกำกับดูแลกิจการ จากการปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี (CG Code) ปี พ.ศ. 2560 เพราะถ้ามีการนำแนวทางมาประยุกต์ใช้กิจการได้ครบถ้วน และบริหารโดยคำนึงถึงผลประโยชน์สูงสุดผู้มีส่วนได้เสียและผู้ถือหุ้น รายงานทางการเงินมีความถูกต้อง ครบถ้วน ทันเวลา ประกอบกับการตรวจสอบจากผู้สอบบัญชีที่ได้รับความเห็นชอบจาก ก.ล.ต. จะเป็นสำนักงานสอบบัญชีจาก Big 4 หรือไม่ใช่ส่งผลดีต่อคุณภาพรายงานทางการเงิน และทำให้มูลค่ากิจการสูงขึ้น ก่อให้เกิดการลงทุนที่คุ้มค่า

2.4 สำนักงานสอบบัญชี ผลการศึกษาทำให้ทราบว่าความอิสระคณะกรรมการบริษัทจะเป็นประโยชน์ต่อการพิจารณารับงาน ประเมินความเสี่ยง และวางแผนการสอบบัญชี

ข้อเสนอแนะในการทำวิจัยต่อไป

1. ควรมีการวิจัยเรื่องนี้ในช่วงระยะเวลาอื่นหรือเปลี่ยนกลุ่มตัวอย่าง เป็นบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ที่ไม่เน้นเฉพาะที่มีผลประเมินการกำกับดูแลกิจการระดับดีเลิศเท่านั้น ซึ่งอาจมีผลทำให้สภาพแวดล้อมทางธุรกิจที่เปลี่ยนแปลงไปจากเดิม ส่งผลต่อการเลือกผู้สอบบัญชี และมูลค่ากิจการ

2. ควรทำการศึกษาการกำกับดูแลกิจการ ได้แก่ คุณลักษณะของคณะกรรมการตรวจสอบ (ตัวแปรอิสระ) ที่มีผลกระทบต่อมูลค่ากิจการ และการเลือกผู้สอบบัญชี (ตัวแปรตาม) และความสัมพันธ์ระหว่างค่าสอบบัญชี และการเลือกผู้สอบบัญชี

3. การศึกษาครั้งต่อไปควรนำตัวแปรควบคุมประเภทอุตสาหกรรม มากำหนดเป็นตัวแปรอิสระ เนื่องจากมีความสัมพันธ์กับการเลือกผู้สอบบัญชี และส่งผลกระทบต่อมูลค่ากิจการ

รายการอ้างอิง/References

กุลยา จันทะเดช. 2561. หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี สำหรับบริษัทจดทะเบียน ปี พ.ศ. 2560. **วารสารวิชาชีพบัญชี.** ปีที่ 14. ฉบับที่ 41. 73 – 93.

นภาพร จักรวาลกุล. 2559. **ผลกระทบการกับดูแลกิจการที่ดีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยต่อระดับรายงานความยั่งยืนของกิจการ.** วิทยานิพนธ์ปริญญาบัญชีมหาบัณฑิต. มหาวิทยาลัยบูรพา.

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. 2561. **ข้อมูลรายบริษัท/หลักทรัพย์.** สืบค้นวันที่ 18 ตุลาคม 2562 จาก https://www.set.or.th/set/commonslookup.do?language=th&country=TH

พิชญ์ณัฏฐ์ เสงี่ยมกลาง และชุติมา นาคประสิทธิ์. 2559. ความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับการเลือกผู้สอบบัญชี: กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. **วารสารชุมชนวิจัย.** ปีที่ 10. ฉบับ 3. 73 – 85.

พิมพ์ชนา ภิรมรักษ์ และฐิตาภรณ์ สินจรูญศักดิ์. 2560. **ผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์และมูลค่าของธุรกิจของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.** งานประชุมวิชาการระดับชาติ ครั้งที่ 9 มหาวิทยาลัยราชภัฏนครปฐม 28 – 29 กันยายน 2560. สืบค้นวันที่ 13 มิถุนายน 2563 จาก https://www.spu.ac.th/uploads/contents/2018041844634.pdf

ภัณฑิลา พรมทอง และศิลป์ชัย ปวีณพงษ์พัฒน์. 2560. คุณลักษณะของบริษัทจดทะเบียนที่กระทำความผิดตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 และผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์. **วารสารบริหารธุรกิจและการบัญชี มหาวิทยาลัยขอนแก่น.** ปีที่ 1. ฉบับที่ 2. 44 – 64.

ภาณุพงษ์ โมกไธสง, สุพรรณี บัวสุข, เกตุจันทร์ จำปาไชยศรี และรวี ลงกานี. 2557. ความสัมพันธ์ระหว่างกลไกการกำกับดูแลกิจการโครงสร้างของผู้ถือหุ้นต้นทุน ตัวแทนกับคุณภาพกำไรของกิจการจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศไทย. **วารสารการจัดการคณะวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยราชภัฏลำปาง.** ปีที่ 7. ฉบับที่ 1. 1 – 10.

ยุวดี เครือรัฐติกาล. 2557. **ความสัมพันธ์ระหว่างองค์ประกอบของกลไกการกำกับดูแลกิจการกับประสิทธิภาพในการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.** การศึกษาอิสระ. มหาวิทยาลัยศรีปทุม.

วันสิริ ประเสริฐทรัพย์. 2563. ผลกระทบการควบคุมคุณภาพ ตามมาตรฐานควบคุมคุณภาพฉบับที่ 1 (TSQC1) ที่มีต่อคุณภาพการสอบบัญชีของสำนักงานสอบบัญชีระหว่างประเทศ (Big4) และในประเทศ (Non - Big 4) ในมุมมองผู้สอบบัญชีที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) ในประเทศไทย. **วารสารวิชาการมหาวิทยาลัยฟาร์อีสเทอร์น.** ปีที่ 14. ฉบับที่ 1 - 4. 11 – 40.

วรพงศ์ แก้วคำ. 2557. **ขนาดและองค์ประกอบกรรมการบริษัทกับมูลค่าของกิจการ: หลักฐานจากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.** วิทยานิพนธ์ปริญญาบัญชีมหาบัณฑิต. มหาวิทยาลัยสงขลานครินทร์.

ศิลปพร ศรีจั่นเพชร และอนุวัฒน์ ภักดี. 2562. ศึกษากลไกการกำกับดูแลกิจการ ลักษณะองค์กร และคุณภาพการสอบบัญชี: หลักฐานจากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. **วารสารวิชาการบริหารธุรกิจ**

สมาคมสถาบันอุดมศึกษาแห่งประเทศไทยในพระราชูปถัมภ์ สมเด็จพระเทพรัตนราชสุดาฯ สยามบรมราชกุมารี. ปีที่ 8. ฉบับที่ 1. 101 – 116.

สัตยา ตันจันทร์พงศ์. 2558. การกำกับดูแลกิจการที่ดีมีอิทธิพลต่อผลการดำเนินงานผ่านการวางแผนภาษี.ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. **Journal of Association of Research**. ปีที่ 20. ฉบับที่ 2. 105 – 113.

สถาบันกรรมการบริษัทไทย. 2561. **การสำรวจตามโครงการสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนประจำปี 2561 (CGR 2018).** สืบค้นวันที่ 15 ตุลาคม 2562 จาก http://www.thai-iod.com/th/projects-2-detail.asp?id=449

สุปราณี กาญจนเพ็ญ. 2559. **การเปลี่ยนแปลงการกำกับดูแลกิจการ โครงสร้างความเป็นเจ้าของ โครงสร้างคณะกรรมการบริษัท โครงสร้างคณะกรรมการตรวจสอบ และคุณภาพกำไร.** วิทยานิพนธ์ปริญญาบัญชีมหาบัณฑิต.มหาวิทยาลัยสงขลานครินทร์.

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์. 2560. **หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียน.** สืบค้นวันที่ 15 ตุลาคม 2562 จาก https://www.sec.or.th/TH/Documents/CompanyHandbooksandGuidelines/CGcode2560_th.pdf

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์. 2561. **เอกสารเผยแพร่ของบริษัทที่ออกและเสนอขายหลักทรัพย์.** สืบค้นวันที่ 13 มีนาคม 2563 จาก https://market.sec.or.th/public/idisc/th/FinancialReport/ALL

เอกภาพ เอกวิกรัย. 2561. **ผลของการกำกับดูแลกิจการและการเปลี่ยนผู้บริหารสูงสุดต่อผลการดำเนินงานและความเสี่ยงของบริษัท.** วิทยาศาสตรมหาบัณฑิตสาขาวิชาการบริหารการเงินคณะ พาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.

Chung, K. H. and Pruitt, S. W. 1994. A Simple Approximation of Tobin's Q. **Financial Management.** Vol. 23. No. 3. 70 – 74.

Dakhlallh, M. M.; Rashid, N.; Abdullah, W. A. W. and Al Shehab, H. J. 2020. Audit Committee and Tobin's Q As A Measure of Firm Performance among Jordanian Companies (2020). **Journal of Adv Research in Dynamical & Control Systems**. Vol. 12. No. 1. 28 – 41. DOI: 0.5373/JARDCS/V12I1/20201005

Dwekat, A.; Mardawi, Z. and Abdeljawad, I. 2018. Corporate Governance and Auditor Quality Choice: Evidence from Palestinian Corporations. **International Journal of Economics and Financial Issues.** 2018. Vol. 8. No. 2. 47 – 53.

Jensen, M. C. and Meckling, W. H. 1976. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. **Journal of Financial Economics**. 3. 305 – 360.

Lanniello, G.; Mainardi, M. and Rossi, F. 2013. **Corporate governance and auditor choice**. Italian Academy of Business Administration and Accounting Bicentenary Conference – Lecce, Italy, September 19 – 21, 2013. 1 – 23.

เอกสารอ้างอิงจากภาษาไทยเป็นภาษาอังกฤษ (Translated Thai References)

Eakvikrai, Eakkaphap. 2018. **Effect of corporate governance and firm performance and CEO turnover on firm performance and risk.** Master's thesis. Master of Science. Financial Management,

Faculty of Commerce and Accountancy, Thammasat University. (In Thai)

Jantadej, Kulaya. 2018. Corporate Governance Code for Listed Companies 2017.**Journal of Accounting Profession**. Vol. 14. No. 41. 73 – 93. (In Thai)

Jukkawalkul, Napaporn. 2016. **The impact of good corporate governance of listed companies the stock exchange of Thailand the level of business sustainability.** Master's Thesis in Business Administration (Managerial Accounting). Burapa University. (In Thai)

Kaeokham, Woraphong. 2014. **Board size, board composition and firm value: evidence from the Stock Exchange of Thailand.** Master's Thesis in Accounting. Prince of Songkla University. (In Thai)

Kanjanaphen, Supranee. 2016. **Changes in corporate governance, ownership structures, board of directors, audit committee, and earnings quality.** Master's Thesis in Accounting. Prince of Songkla University. (In Thai)

Kruerattikarn, Yuwadee. 2014. **The relationship between the composition of the corporate governance mechanism and performance efficiency of listed companies in the stock exchange of Thailand.** Research report. Sripatum University. (In Thai)

Mokthaisong, Panupong; Buasook, Supannee; Champachaisri, Ketchan and Longan, Rawee. 2016. The Relationship between Corporate Governance Mechanisms, Ownership Structure, Agency Cost and Earnings Quality in Thailand Listed Companies. **Journal of Modern Management Science**. Vol. 7. No. 1. 1 – 10. (In Thai)

Phiromrak, Pimchana and Sinjaroonsak, Titaporn. 2017. **The Impact of corporate governance on return on assets and business value of listed companies on the Stock Exchange of Thailand.** 9th National Academic Conference, NakhonPathomRajabhat University, 28 – 29 September 2017. 872 – 880. NakhonPathom: Retrieved June 13, 2020 from https://www.spu.ac.th/uploads/contents/2018041844634.pdf (In Thai)

Prasoetthap, Vansiri. 2020. Effects of Quality Control in Accordance with Thai Standard on Quality Control No.1 (TSQC1) on Audit Quality of International Auditing Firms (Big 4) and Local Auditing Firms (Non-Big 4) in View of Auditors Approved by the Office of Securities and Exchange Commission in Thailand. **FEU Academic Review Journal published as printed journal**. Vol. 14. No. 1 – 4. 11 - 40. (In Thai)

Promthong, Phantila and Paveenpongpat, Sinchai. 2017. The Characteristics of the Listed Companies Violated the Securities and Exchange Act B.E. 2535 and Impact on Stock Prices. **KKBS Journal of Business Administration and Accountancy.** Vol. 1. No. 2. 44 – 64. (In Thai)

Sangeamklang, Pitchanat and Nakprasit, Chutima. 2016. The Relationship between Corporate Governance and Auditor Choice: a Case Study of Listed Companies in the Stock Exchange of Thailand. **NRRU Community Reseach Journal**. Vol. 3. No. 4. 73 – 85. (In Thai)

Srijunpetch, Sillapaporn and Phakdee, Anuwat. 2019. Corporate Governance, Firm Characteristics and Audit Quality: Evidence from Thai Listed Companies. **Journal of Business Administration The Association of Private Education Institutions of Thailand.** Vol. 8. No. 1. 101 – 116. (In Thai)

Tanchanpong, Sataya. 2015. Corporate governance, earnings management and tax planning which had impact on firm value of listed companies in the Stock Exchange of Thailand. **Journal of Association of Research**. Vol. 20. No. 2. 105 – 113. (In Thai)

Thai Institute of Directors. 2018. **Survey according to the Corporate Governance Survey of Listed Companies Year 2018 (CGR 2018).** Retrieved October 15, 2019 from http://www.thai-iod.com/th/projects-2-detail.asp?id=449 (In Thai)

The Securities and Exchange Commission. 2017. **Corporate Governance Code**. Retrieved October 15, 2019 from https://www.sec.or.th/TH/Documents/CompanyHandbooksandGuidelines/CGcode2560_th.pdf

The Securities and Exchange Commission. 2018. **Publications of companies issuing and offering securities.** Retrieved March13, 2020 from https://market.sec.or.th/public/idisc/th/FinancialReport/ALL (In Thai)

The Stock Exchange of Thailand. 2018. **Companies/Securities in Focus**. Retrieved October 18, 2019 from https://www.set.or.th/set/commonslookup.do?language=th&country=TH (In Thai)