



## สรุปและข้อเสนอแนะ

### 5.1 ผลการวิจัย

ในการระดมทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ โดยการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนนั้น เป็นเหตุผลให้บริษัทต้องดึงดูดความสนใจจากนักลงทุน โดยใช้ผลประกอบการที่ผ่านมาเป็นสิ่งจูงใจ จึงมีความเป็นไปได้ที่ผู้บริหารจะทำการตกแต่งผลการดำเนินงานก่อนการออกหุ้น กระบวนการกำกับดูแลที่ดีจึงเป็นกลไกหนึ่งที่จะช่วยเพิ่มความมั่นใจให้กับนักลงทุนเกี่ยวกับความเชื่อถือได้ของงบการเงิน การศึกษาว่าการกำกับดูแลกิจการมีความสัมพันธ์กับการจัดการกำไรหรือไม่จึงเป็นประเด็นที่น่าสนใจ โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการจัดการกำไรและการกำกับดูแลของบริษัทที่ออกหุ้นเพิ่มทุน เพื่อเป็นประโยชน์ต่อผู้ที่เกี่ยวข้อง โดยเฉพาะอย่างยิ่งคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) และผู้ใช้งบการเงินในการพิจารณาการกำกับดูแลขององค์กร และประเมินความเชื่อถือได้ของงบการเงิน โดยในการศึกษานี้ใช้กลุ่มตัวอย่างคือ บริษัทที่มีการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนในระหว่างปี 2543-2546 จำนวน 130 ตัวอย่าง และใช้การวิเคราะห์ความถดถอยแบบเชิงพหุ (Multiple regression) เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปร โดยสามารถสรุปผลการวิเคราะห์ได้ดังนี้

ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างการจัดการกำไร และการกำกับดูแลของบริษัทที่ออกหุ้นเพิ่มทุน พบว่า ขนาดของคณะกรรมการบริษัทมีความสัมพันธ์ทางบวกกับการจัดการกำไรที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 ซึ่งตรงกับสมมติฐานการวิจัยข้อที่ 5 ที่ตั้งไว้ว่าขนาดของคณะกรรมการมีความสัมพันธ์ทางบวกกับการจัดการกำไร ซึ่งผลการศึกษาที่ได้สนับสนุนทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory) ที่ว่าคณะกรรมการบริษัทในฐานะที่เป็นตัวแทนให้เข้ามาทำหน้าที่แทนผู้ถือหุ้น ย่อมหลีกเลี่ยงไม่ได้ที่จะเกิดปัญหาตัวแทน (Agency Problems) ซึ่งปัญหานี้เกิดจากความไม่เท่าเทียมกันของข้อมูล (Asymmetric Information) โดยที่ผู้บริหารจะอาศัยข้อมูลที่มีอยู่บริหารงานเพื่อผลประโยชน์ของตนเองมากกว่าจะคำนึงถึงผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้น โดยเฉพาะอย่างยิ่งบริษัทมหาชนที่มีผู้ถือหุ้นเป็นจำนวนมากอาจเกิดปัญหา Free-rider ได้ ซึ่งปัญหานี้เกิดจากการที่มีผู้มีส่วนได้เสียในบริษัทเป็นจำนวนมาก ทำให้ต่างคนต่างคิดว่าผู้มีส่วนได้เสียรายอื่น ๆ มีการตรวจสอบการทำงานของฝ่ายบริหารอยู่แล้ว เมื่อต่างฝ่ายต่างคิดเช่นนี้จึงทำให้การตรวจสอบการดำเนินงานต่างๆ ของบริษัทไม่ทั่วถึง อาจทำให้ผู้บริหารตัดสินใจโดยไม่ได้คำนึงถึงผลประโยชน์

สูงสุดของผู้ถือหุ้น (Nilbai, 2004) นั้นแสดงให้เห็นว่า ขนาดของคณะกรรมการที่มีขนาดใหญ่ขึ้น โอกาสที่จะเกิดปัญหาตัวแทน (Agency Problems) ก็จะเพิ่มมากขึ้นด้วย และหากผู้ถือหุ้นไม่มีการตรวจสอบการทำงานของฝ่ายบริหารที่มีประสิทธิภาพเพียงพอ อาจเป็นโอกาสให้ผู้บริหารตัดสินใจหรือบริหารงานโดยเห็นแก่ผลประโยชน์ของตนเองมากกว่าผลประโยชน์สูงสุดของผู้ถือหุ้น ซึ่งผลการศึกษาที่ได้เป็นไปในทิศทางเดียวกับผลการศึกษาของ Ching et al. (2002) ที่พบว่า ขนาดของคณะกรรมการที่มีขนาดใหญ่จะส่งผลให้ระดับการจัดการกำไรสูงขึ้นในช่วงที่มีการออกหุ้นเพิ่มทุน ทั้งนี้อาจเป็นเพราะการศึกษาของ Ching และคณะนั้นเป็นการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการจัดการกำไรและการกำกับดูแลของบริษัทที่ออกหุ้นเพิ่มทุนในตลาดหลักทรัพย์ฮ่องกง ซึ่งเป็นประเทศที่ใช้มาตรฐานการบัญชีระหว่างประเทศ (IAS) เป็นเกณฑ์ในการกำหนดมาตรฐานการบัญชีของประเทศเช่นเดียวกับประเทศไทย จึงอาจทำให้มาตรฐานการบัญชีมีความคล้ายคลึงกัน เป็นผลให้ผลการศึกษาไม่แตกต่างกัน นอกจากนี้ลักษณะการประกอบธุรกิจยังมีความคล้ายคลึงกัน คือ เป็นธุรกิจของครอบครัวซึ่งมีการบริหารกันเองโดยสมาชิกในครอบครัวและเครือญาติ จึงทำให้ผลการศึกษาไม่แตกต่างกัน

ส่วนผลการวิเคราะห์องค์ประกอบของคณะกรรมการ (board composition) ซึ่งประกอบด้วย สัดส่วนการถือหุ้นของกรรมการบริษัท สัดส่วนของกรรมการอิสระ สัดส่วนการถือหุ้นของกลุ่มผู้ถือหุ้นรายใหญ่ที่ถือหุ้นมากกว่า 5% ประธานกรรมการและประธานบริหารเป็นคนเดียวกัน และกรรมการที่เป็นเครือญาติกัน ผลการศึกษาพบว่าไม่มีความสัมพันธ์กับการจัดการกำไรอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งแตกต่างจากสมมติฐานที่ตั้งไว้ ทั้งนี้อาจเป็นเพราะในประเทศไทยได้เรียนรู้กฎเกณฑ์ข้อบังคับต่างๆ เกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Good Corporate Governance) จากความผิดพลาดของต่างประเทศและนำกฎเกณฑ์และวิธีปฏิบัติที่ดีที่สุดมาปรับใช้ในประเทศไทย โดยได้ออกกฎระเบียบและข้อบังคับต่างๆ ไม่ว่าจะนโยบายเรื่องข้อพึงปฏิบัติที่ดีสำหรับกรรมการบริษัทจดทะเบียน หรือหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี 15 ข้อ รวมถึงประกาศตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง คุณสมบัติและขอบเขตการดำเนินงานของคณะกรรมการตรวจสอบ (ฉบับที่ 1) พ.ศ. 2542 ซึ่งเป็นแนวทางให้กับบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้ปฏิบัติตาม จึงอาจทำให้องค์ประกอบของคณะกรรมการไม่มีความแตกต่างกัน เป็นผลให้ไม่มีความสัมพันธ์กับการจัดการกำไร นอกจากนี้คุณภาพการตรวจสอบซึ่งวัดจากสำนักงานสอบบัญชีขนาดใหญ่ ผลการศึกษาพบว่าไม่มีความสัมพันธ์กับการจัดการกำไรอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งแตกต่างจากสมมติฐานที่ตั้งไว้ ทั้งนี้อาจเนื่องจากผู้สอบบัญชีที่จะสามารถตรวจสอบบัญชีบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้นั้น จะต้องได้รับความเห็นชอบจากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) ก่อน ดังนั้นอาจกล่าวได้ว่าผู้สอบบัญชีที่ได้รับ

ความเห็นชอบจาก ก.ล.ต. มีความรู้ความสามารถที่ไม่แตกต่างกัน ส่งผลให้คุณภาพการตรวจสอบไม่แตกต่างกัน จึงไม่มีความสัมพันธ์กับการจัดการกำไร ส่วนความเป็นอิสระของคณะกรรมการตรวจสอบ (audit committee independence) นั้น ผลการศึกษาพบว่าไม่มีความสัมพันธ์กับการจัดการกำไรอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งแตกต่างจากสมมติฐานที่ตั้งไว้ ทั้งนี้เนื่องจากประกาศตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง คุณสมบัติและขอบเขตการดำเนินงานของคณะกรรมการตรวจสอบ (ฉบับที่ 1) พ.ศ. 2542 และแนวทางปฏิบัติที่ดีของคณะกรรมการตรวจสอบได้กำหนดไว้ว่า คณะกรรมการตรวจสอบจะต้องประกอบด้วยกรรมการที่เป็นอิสระอย่างน้อย 3 คน และกลุ่มตัวอย่างที่นำมาทดสอบส่วนใหญ่พบว่าคณะกรรมการตรวจสอบมีความเป็นอิสระทั้งหมด ดังนั้นอาจกล่าวได้ว่าความเป็นอิสระของคณะกรรมการตรวจสอบในแต่ละบริษัทแทบจะไม่มี ความแตกต่างกัน จึงอาจเป็นผลให้ไม่มีความสัมพันธ์กับการจัดการกำไร ซึ่งผลการศึกษาที่ได้แตกต่างจากผลการศึกษาในต่างประเทศ ไม่ว่าจะเป็นผลการศึกษาของ Klein (2002), Becker et al. (1998), Beasley (1996) และ Dechow (1996) ทั้งนี้อาจเป็นเพราะงานวิจัยเหล่านี้ส่วนใหญ่เป็นงานวิจัยของสหรัฐอเมริกา ซึ่งใช้มาตรฐานการบัญชีของสหรัฐอเมริกา (SFAS) เป็นเกณฑ์ในการจัดทำงบการเงิน แต่สำหรับประเทศไทยได้นำมาตรฐานการบัญชีระหว่างประเทศ (IAS) มาใช้เป็นเกณฑ์ในการกำหนดมาตรฐานการบัญชีของไทยตั้งแต่ ปี พ.ศ. 2542 จึงอาจทำให้มาตรฐานการบัญชีของไทยแตกต่างจากสหรัฐอเมริกา เนื่องจากมาตรฐานการบัญชีระหว่างประเทศ (IAS) เป็นมาตรฐานที่มีแนวทางให้เลือกปฏิบัติมากกว่ามาตรฐานการบัญชีของสหรัฐอเมริกา (SFAS) จึงทำให้งบการเงินของแต่ละบริษัทมีความแตกต่างกัน แม้แต่บริษัทในกลุ่มธุรกิจเดียวกัน เนื่องจากแนวทางที่ให้เลือกปฏิบัติมีมากกว่าหนึ่งวิธี ส่งผลให้การศึกษที่จัดทำในประเทศไทยซึ่งใช้ IAS ให้ผลการวิจัยที่แตกต่างจากการศึกษาที่จัดทำในสหรัฐอเมริกาที่ใช้ SFAS

นอกจากนี้ผลการศึกษาพบว่าตัวแปรควบคุม คือ กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษที่มีผลขาดทุนมีความสัมพันธ์ทางบวกกับการจัดการกำไรที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 นั่นคือ กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษในปีที่ผ่านมาที่มีผลขาดทุน อาจเป็นสิ่งจูงใจให้ฝ่ายบริหารตัดสินใจในการเปลี่ยนแปลงผลประกอบการก่อนการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุน เพื่อให้ให้นักลงทุนเข้าใจผิดว่าบริษัทมีผลประกอบการที่ดี ส่วนระดับโครงสร้างทุน ขนาดของบริษัท ความถี่ในการออกหุ้นเพิ่มทุนและการเสนอหุ้นให้กับนักลงทุนนั้น ไม่พบความสัมพันธ์กับการจัดการกำไรอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

ในการศึกษาคั้งนี้มีกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาทั้งสิ้น 130 ตัวอย่าง เป็นบริษัทในกลุ่มธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์จำนวน 27 ตัวอย่าง คิดเป็น 20.77% ซึ่งเป็นกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีการออกหุ้นสามัญมากที่สุดในช่วงปี พ.ศ. 2543-2546 และจากมาตรฐานการ

บัญชี ฉบับที่ 26 เรื่องการรับรู้รายได้ของธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ได้กำหนดทางเลือกในการรับรู้รายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์ไว้ 3 วิธี คือ

- 5.4.1 รับรู้เป็นรายได้ทั้งจำนวน
- 5.4.2 รับรู้เป็นรายได้ตามอัตราส่วนของงานที่ทำเสร็จ
- 5.4.3 รับรู้เป็นรายได้ตามเงินค่างวดที่ถึงกำหนดชำระ

ดังนั้นจึงมีความเป็นไปได้ที่ผู้บริหารจะอาศัยทางเลือกดังกล่าวในการบันทึกบัญชีที่จะให้ผลในทางบวกกับผลประกอบการของบริษัทก่อนการออกหุ้นเพิ่มทุน ดังนั้นจึงเป็นเรื่องที่น่าศึกษาเพิ่มเติมว่า เฉพาะภายในกลุ่มธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งมีการกล่าวอ้างว่ามีการจัดการกำไรได้มาก เนื่องจากมาตรฐานการบัญชีอนุญาตให้บริษัทเลือกใช้วิธีการรับรู้รายได้ได้มากกว่า 1 วิธีนั้นมีความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลและการจัดการกำไรหรือไม่

## 5.2 การศึกษาเพิ่มเติม

ในการศึกษาเพิ่มเติมนี้มีแนวคิดที่ว่าบริษัทที่อยู่ในกลุ่มธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ น่าจะมีการเปลี่ยนแปลงรายการพึงรับพึงจ่ายโดยดุลยพินิจของฝ่ายบริหารสูงกว่าบริษัทที่ไม่ใช่กลุ่มธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งผลการศึกษาที่ได้จะแสดงในตารางที่ 5 ของภาคผนวก ก

## 5.3 ข้อจำกัดของการวิจัย

5.3.1 การวิจัยครั้งนี้เป็นการศึกษาเฉพาะบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนในระหว่างปี 2543-2546 เท่านั้น จึงทำให้กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ทดสอบมีจำนวนน้อย

5.3.2 ในการวิจัยครั้งนี้ใช้การเปลี่ยนแปลงรายการพึงรับพึงจ่ายโดยดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร (Discretionary Accrual) เป็นตัววัดการจัดการกำไร ซึ่งวิธีวัดการเปลี่ยนแปลงรายการพึงรับพึงจ่ายมี 3 วิธีคือ

- 5.3.2.1 การเปลี่ยนแปลงรายการพึงรับพึงจ่ายโดยภาพรวม (Aggregate Accrual)

5.3.2.2 การเปลี่ยนแปลงรายการพึงรับพึงจ่ายแบบเฉพาะเจาะจง  
(Specific Accrual)

5.3.2.3 การเปลี่ยนแปลงรายการพึงรับพึงจ่ายที่มีการกระจายแบบปกติ  
(Distribution Base Accrual)

วิธีวัดที่เลือกใช้ในการวิจัยครั้งนี้คือ การเปลี่ยนแปลงรายการพึงรับพึงจ่ายโดยภาพรวม (Aggregate Accrual) ซึ่งเป็นวิธีที่ด้อยที่สุดจากทั้ง 3 วิธีแต่เป็นวิธีที่ดีที่สุดที่จะสามารถใช้ได้สำหรับข้อมูลที่มีอยู่จำกัดของประเทศไทย

#### 5.4 ข้อเสนอแนะของการวิจัย

การวิเคราะห์ผลการศึกษาเป็นการวิเคราะห์ตามระเบียบวิธีวิจัย ขอบเขตและข้อจำกัดสำหรับวิทยานิพนธ์ฉบับนี้เท่านั้น หากต้องการศึกษาเพิ่มเติมในอนาคตอาจพิจารณาในเรื่องต่อไปนี้อย่างเพิ่มเติม

5.2.1 เนื่องจากจำนวนตัวอย่างของบริษัทที่ออกหุ้นเพิ่มทุนแบบเสนอขายกับประชาชนทั่วไป (Public Offering) มีจำนวนน้อย ในอนาคตหากมีข้อมูลดังกล่าวเพิ่มขึ้น ควรแยกบริษัทที่มีการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนที่เสนอให้กับประชาชนทั่วไป (Public Offering) รวมถึงหุ้นสามัญเพิ่มทุนที่เสนอให้นักลงทุนแบบเฉพาะเจาะจง (Private Placement) และการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนที่ให้สิทธิผู้ถือหุ้นเดิม (Right Offering) ออกจากกัน อาจทำให้ผลการศึกษาดูชัดเจนขึ้น

5.2.2 งานวิจัยในต่างประเทศที่ผ่านมา พบว่า ณ ระดับการเปลี่ยนแปลงรายการพึงรับพึงจ่ายโดยดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร (Discretionary Accruals) ที่ต่างกัน ทำให้ผลการวิจัยต่างกันด้วย ดังนั้นในอนาคตอาจแบ่งข้อมูลการเปลี่ยนแปลงรายการพึงรับพึงจ่ายออกเป็นระดับมากและน้อย เพื่อทดสอบความแตกต่างระหว่างข้อมูลทั้ง 2 กลุ่ม

5.2.3 การประมาณการการเปลี่ยนแปลงรายการพึงรับพึงจ่ายโดยดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร (Discretionary Accruals) โดยวิธีอื่น เช่น การประมาณการการเปลี่ยนแปลงรายการพึงรับพึงจ่ายที่เกิดขึ้นตามปกติของบริษัทที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมเดียวกัน หรือมีจำนวนสินทรัพย์อยู่ในระดับใกล้เคียงกัน

5.2.4 การศึกษาครั้งนี้เป็นการนำข้อมูลในงบการเงินมาใช้ในการทดสอบ ไม่ได้คำนึงถึงปัจจัยภายนอกซึ่งอาจจะมีผลต่อการทดสอบ ดังนั้นในการศึกษาในอนาคตควรนำปัจจัยภายนอกเข้ามาวิเคราะห์ด้วย เช่น การทำนายการเติบโตของบริษัทจากนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ สภาพเศรษฐกิจ ณ ปีที่ทำการทดสอบ

## 5.5 บทสรุป

การวิจัยครั้งนี้ต้องการศึกษาถึง ความสัมพันธ์ระหว่างการจัดการกำไรและการกำกับดูแลของบริษัทที่ออกหุ้นเพิ่มทุนในช่วงปี 2543-2546 โดยใช้การวิเคราะห์ความถดถอยแบบเชิงพหุ

ผลที่ได้จากการวิจัยครั้งนี้พบว่า ในกิจการที่มีจำนวนของคณะกรรมการมากจะมีการจัดการกำไรสูงกว่ากิจการที่มีจำนวนคณะกรรมการน้อยในช่วงที่มีการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุน ซึ่งความสัมพันธ์ที่พบสามารถอธิบายได้ว่า การทำงานร่วมกันของคณะกรรมการที่มีขนาดใหญ่ อาจก่อให้เกิดความขัดแย้งกันเองในหมู่คณะได้มากกว่าการทำงานร่วมกันของคณะกรรมการกลุ่มเล็ก เพราะเมื่อมีจำนวนคณะกรรมการเป็นจำนวนมาก การทำงานให้ประสานสอดคล้องกันในกลุ่มคณะกรรมการจะทำได้ยากกว่าเมื่อมีคณะกรรมการเป็นจำนวนน้อย เป็นผลให้คณะกรรมการที่มีขนาดใหญ่ไม่สามารถควบคุมการทำงานของฝ่ายบริหารได้อย่างมีประสิทธิภาพเท่าคณะกรรมการขนาดเล็ก ทำให้ฝ่ายบริหารมีโอกาสในการจัดการกำไรมากขึ้น ซึ่งผลการศึกษาที่ได้สอดคล้องกับทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory) โดยคณะกรรมการที่มีขนาดใหญ่ไม่สามารถช่วยลดปัญหาที่เกิดจากการที่ผู้บริหารกับเจ้าของมิได้เป็นบุคคลเดียวกัน โดยคณะกรรมการซึ่งเป็นกลุ่มบุคคลที่ได้รับการแต่งตั้งจากผู้ถือหุ้นให้เป็นตัวแทนของผู้ถือหุ้นในการควบคุมดูแลการดำเนินงานของฝ่ายบริหาร อาจไม่ปฏิบัติตามเพื่อผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้น แต่ปฏิบัติตามเพื่อผลประโยชน์ของตัวเอง เนื่องจากคณะกรรมการเองเป็นตัวแทนของผู้ถือหุ้นอีกที ซึ่งหากคณะกรรมการแต่ละคนในฐานะที่เป็นตัวแทนของผู้ถือหุ้นใช้ข้อมูลที่มีอยู่ในการแสวงหาผลประโยชน์ของตนมากกว่าจะคำนึงถึงผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้น จากทฤษฎีนี้จะเห็นว่าเมื่อขนาดของคณะกรรมการเพิ่มขึ้น จะเกิดปัญหาดังกล่าวเพิ่มขึ้นและต่างคนต่างทำงานเพื่อผลประโยชน์ของตนเอง ปัญหาในการปฏิบัติงานในคณะกรรมการก็จะมากขึ้น เพราะแต่ละคนต่างมีความต้องการของตนเอง ทำให้ขาดความเป็นอันหนึ่งอันเดียวกัน ขาดการควบคุมดูแลและการตรวจสอบที่มีประสิทธิภาพ เป็นผลให้ฝ่ายบริหารสามารถจัดการกำไรได้ง่ายขึ้น อย่างไรก็ตามผลที่ได้จากการศึกษาครั้งนี้อยู่ภายใต้ขอบเขตและข้อจำกัดของการวิจัยนี้เท่านั้น นั่นคือผลที่ได้เป็นผลจากสภาพเศรษฐกิจ วัฒนธรรมและสังคมของ

ประเทศไทยในช่วงปี 2543-2546 เท่านั้น การจะนำผลการศึกษาที่ได้นี้ไปใช้กับสถานการณ์และสภาพแวดล้อมที่ต่างออกไป ต้องทำด้วยความระมัดระวังและคำนึงถึงข้อจำกัดของการศึกษานี้

ดังนั้นจากการศึกษาครั้งนี้จึงระบุได้แต่เพียงว่าขนาดของคณะกรรมการมีผลต่อการจัดการกำไร แต่ไม่สามารถระบุจำนวนคณะกรรมการบริษัทที่เหมาะสมได้ว่าควรมีจำนวนเท่าใด และไม่สามารถระบุขนาดของคณะกรรมการที่ถือว่ามีความใหญ่และมีขนาดไม่เหมาะสมนั้นมีจำนวนเท่าใด ซึ่งในการพิจารณาถึงขนาดของคณะกรรมการบริษัทว่ามีผลต่อการจัดการกำไรหรือไม่ ควรพิจารณาปัจจัยอื่นๆ ร่วมด้วย เช่น การปฏิบัติหน้าที่และความเอาใจใส่ของคณะกรรมการแต่ละท่าน ความมีประสิทธิภาพของคณะกรรมการ รวมถึงปริมาณงานของแต่ละองค์กร เป็นต้น ซึ่งปัจจัยเหล่านี้อยู่นอกเหนือขอบเขตของการศึกษาครั้งนี้ แต่เป็นปัจจัยที่มีความสำคัญกับคุณภาพของการกำกับดูแลของแต่ละองค์กร

ดังนั้น ในการพิจารณาความเชื่อถือได้ของงบการเงินก่อนการตัดสินใจลงทุนในบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ออกหุ้นสามัญเพิ่มทุน นอกจากขนาดของคณะกรรมการที่เหมาะสมแล้ว นักลงทุนหรือผู้ใช้งบการเงินควรคำนึงถึงปัจจัยอื่นๆ ร่วมด้วย และคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) ควรคำนึงถึงขนาดของคณะกรรมการบริษัท ในการกำหนดกฎเกณฑ์ข้อบังคับต่างๆ ทั้งนี้เพื่อให้บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ มีกระบวนการกำกับดูแลที่ดี ซึ่งจะส่งผลให้งบการเงินมีความน่าเชื่อถือมากขึ้น