

อิทธิพลของคะแนนการกำกับดูแลกิจการที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์และ ความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

The Influence of Corporate Governance Scores on Stock Prices and Profitability of Listed Companies on the Stock Exchange of Thailand

Received: October 10, 2023

Revised: December 17, 2023

Accepted: December 19, 2023

อภารัตน์ กาญจนดี, ญาณิศา หัสนันท์, ชลธิชา สารรัมย์,
ลั่นนิชา วรณเศรษฐ์เดโช, และนันทวัฒน์ ปัญญาศรนากรณ์
มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

Aparat Kanchanadee, Yanisa Hassanant, Chonthicha Sararam,
Lannicha Wannasetdech, and Nanthawat Panyayotthanakorn
Kasetsart University

บทคัดย่อ

การศึกษานี้มีวัตถุประสงค์ 1. เพื่อสำรวจคะแนนการกำกับดูแลกิจการกับมูลค่าธุรกิจของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และ 2. ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างคะแนนการกำกับดูแลกิจการกับราคาหลักทรัพย์และความสามารถในการทำกำไรโดยใช้วิธีการวิเคราะห์ สถิติเชิงพรรณนา และการวิเคราะห์สถิติเชิงอนุมาน ได้แก่ ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน (Pearson Correlation Analysis) การทดสอบสมมติฐาน การวิเคราะห์การถดถอยอย่างง่าย ขอบเขตในการวิจัยครั้งนี้ ได้แก่ ศึกษาผลการดำเนินงานของบริษัทที่มีผลการดำเนินงานเป็นระยะเวลา 5 ปี ตั้งแต่ พ.ศ. 2560 ถึง พ.ศ. 2564 กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาจำนวน 413 บริษัท ผลการศึกษาพบว่าโดยความสัมพันธ์ระหว่างระดับคะแนนการกำกับดูแลกิจการกับราคาหลักทรัพย์และความสามารถในการทำกำไร ได้แก่ กำไรสุทธิ และกำไรต่อหุ้น การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา และการวิเคราะห์สถิติเชิงอนุมานโดยใช้การวิเคราะห์สมการถดถอยแบบพหุคูณ สามารถสรุปได้ว่า คะแนนการกำกับดูแลกิจการที่ระดับ 5 คะแนน มีอิทธิพลเชิงลบต่อราคาหลักทรัพย์และกำไรต่อหุ้น แต่คะแนนการกำกับดูแลที่ระดับ 5 คะแนน ไม่มีอิทธิพลต่อกำไรสุทธิ เช่นเดียวกับคะแนนการกำกับดูแลกิจการที่ระดับ 4 คะแนน มีอิทธิพลเชิงบวกต่อราคาหลักทรัพย์ และกำไรต่อหุ้น แต่คะแนนการกำกับดูแลที่ระดับ 4 คะแนน ไม่มีอิทธิพลต่อกำไรสุทธิ และคะแนนการกำกับดูแลกิจการที่ระดับ 3 คะแนน ไม่มีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์ กำไรสุทธิ และกำไรต่อหุ้น ดังนั้นคะแนนการกำกับดูแลกิจการแต่ละระดับสามารถนำมาใช้ประเมินความเสี่ยงของหลักทรัพย์ได้ ผู้บริหารบริษัทสามารถนำผลการศึกษาไปเป็นแนวทางในการปรับปรุงการกำกับดูแลกิจการ เพื่อผลประโยชน์ที่ดีในระยะยาว และนักลงทุนสามารถนำไปใช้ประโยชน์ในการประกอบการตัดสินใจลงทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพ

คำสำคัญ: คะแนนการกำกับดูแลกิจการ, ราคาหลักทรัพย์, ความสามารถในการทำกำไร, ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

Abstract

In the study of the Influence of corporate governance scores on stock prices and profitability of companies listed on the Stock Exchange of Thailand, the objectives were (1) to explore corporate governance scores and business value of companies listed on the Stock Exchange of Thailand and (2) study the relationship between corporate governance scores and stock prices and profitability, by using analytical methods Descriptive statistics and inferential statistical analysis, including Pearson Correlation Analysis, hypothesis testing Simple Regression Analysis, the scope of this research included studying the performance of companies that have been operating for a period of 5 years from 2017 to 2021, the sample group used in the study was 413 companies.

The results of the study found that there was a relationship between the Corporate Governance Scores and Stock Prices and profitability, including Net Profit and Earnings Per Share. Descriptive statistical analysis and inferential statistical analysis using multiple regression analysis, It can be concluded that A corporate governance score at level 5 had a negative influence on Stock Prices and Earnings Per Share however, the governance score at level 5 had no influence on Net Profit, similarly with a corporate governance score at level 4 had a positive influence on Stock Prices and Earnings Per Share but governance score at level 4 had no influence on Net Profit and a corporate governance score at level 3 had no influence on Stock Prices, Net Profits, and Earnings Per Share Therefore, each level of corporate governance score can be used to assess the risk of securities, the company executives can use this study results as guidelines for improving corporate governance for good long-term operating results and investors can use them effectively in making investment decisions.

Keywords: Corporate Governance Scores, Stock Prices, Profitability of Listed Companies, and The Stock Exchange of Thailand

บทนำ

ในปี พ.ศ. 2542 สนับสนุนกรรมการบริษัทในการพัฒนาความรู้ ทักษะ ตลอดจนเพื่อเพิ่มมุมมองของกรรมการบริษัท และพัฒนาความเป็นมืออาชีพของกรรมการ ซึ่งจะช่วยให้กรรมการสามารถทำหน้าที่ในการนำพาองค์กรไปสู่ความเจริญอย่างยั่งยืน เป็นการสร้างความมั่นใจให้กับนักลงทุนทั้งในและต่างประเทศ เนื่องจากเล็งเห็นว่ากรรมการบริษัทมีบทบาทสำคัญยิ่งในการกำกับดูแลกิจการ เพื่อสร้างผลประโยชน์สูงสุดให้กับผู้ถือหุ้น รวมทั้งดูแลผลประโยชน์ของผู้ที่มีส่วนได้ส่วนเสียกับกิจการให้เป็นธรรมกับทุกฝ่ายกิจกรรมต่าง ๆ ได้มีส่วนช่วยยกระดับมาตรฐานการเป็นกรรมการ รวมทั้งก่อให้เกิดแนวปฏิบัติที่ดีสำหรับกรรมการในการปฏิบัติหน้าที่อย่างมีประสิทธิภาพ กิจกรรมหนึ่งที่สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทยดำเนินการเป็น

ประจำปี คือ โครงการสำรวจการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อติดตามและวัดผลการกำกับดูแลกิจการในประเทศไทย เปรียบเทียบกับเกณฑ์ตามมาตรฐานสากล หลักเกณฑ์การสำรวจได้พัฒนาอย่างต่อเนื่องเพื่อให้มีความสอดคล้องกับมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการทั้งในระดับประเทศและในระดับสากล รายงานการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียน (Corporate Governance Report of Thai Listed Companies - CGR) เป็นรายงานที่นำเสนอผลจากโครงการสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย จัดทำขึ้นเป็นประจำทุกปี ได้เริ่มขึ้นเป็นครั้งแรกในปี พ.ศ. 2544 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้เผยแพร่รายงานการกำกับดูแลกิจการ เพื่อส่งเสริมให้บริษัทจดทะเบียนมีบรรษัทภิบาลที่ดี โดยเสนอหลักการที่คาดหวังให้บริษัทจดทะเบียนปฏิบัติตามและจัดตั้งศูนย์พัฒนาการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียน (Corporate Governance Centre) โดยมุ่งหวังให้บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์มีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ซึ่งเป็นผลดีต่อการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศ และมีการดำเนินการอย่างต่อเนื่องมาเป็นประจำทุกปี ยกเว้นในปี พ.ศ. 2547 เพื่อทบทวนและปรับปรุงเกณฑ์ และแนวทางในการประเมินให้มีความชัดเจนและสามารถประเมินการกำกับดูแลกิจการของบริษัทไทยได้ในปี พ.ศ. 2549

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้ประกาศหลักการและแนวทางปฏิบัติที่ดีในการกำกับดูแลกิจการต่าง ๆ ให้บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มี 5 หมวด ได้แก่ สิทธิของผู้ถือหุ้น การปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน การคำนึงถึงบทบาทของผู้มีส่วนได้เสีย การเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส และความรับผิดชอบของคณะกรรมการ สิ่งทีกล่าวมาข้างต้น เป็นพัฒนาการกำกับดูแลกิจการมาอย่างต่อเนื่อง ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (The Securities Exchange of Thailand) เป็นตลาดหลักทรัพย์ที่มีความสำคัญในตลาดทุน จัดตั้งขึ้นเพื่อเป็นแหล่งระดมทุนระยะยาวให้กับกิจการที่ต้องการเงินทุนไปใช้ในการดำเนินงานของกิจการ การออกหลักทรัพย์ และซื้อขายให้นักลงทุนและประชาชนทั่วไป โดยการออกหลักทรัพย์ในครั้งแรก หรือมีการซื้อ - ขายกันเป็นครั้งแรกจะเรียกว่า ตลาดแรก และหากนักลงทุนท่านใดมีความประสงค์ที่จะเปลี่ยนมือในการถือหุ้นตัวใด ก็จะสามารถนำหุ้นนั้นไปผ่านการซื้อ - ขายกันในตลาดรองซึ่งรองรับอยู่ได้ อีกทั้งยังเป็นการความสามารถในการทำกำไรและแสดงให้เห็นถึงการกำกับดูแลกิจการที่ดีซึ่งช่วยสร้างความมั่นคงให้นักลงทุน ความสามารถในการทำกำไร การรับรู้ของตลาดทุนต่อข้อมูลเหล่านั้นทั้งบริบทกิจการในตลาดทุนในประเทศไทยและต่างประเทศจำนวนมากจะให้ความสนใจไปที่การแบ่งองค์ประกอบของกำไร การกำกับดูแลกิจการที่ดีมีความสำคัญต่อบริษัท เนื่องจากแสดงให้เห็นว่ามีระบบการบริหารจัดการที่มีประสิทธิภาพ โปร่งใส ตรวจสอบได้ ซึ่งช่วยสร้างความเชื่อมั่นแก่ผู้ถือหุ้น นักลงทุนผู้มีส่วนได้ส่วนเสียผู้เกี่ยวข้องทุกฝ่าย และนำไปสู่ความมั่นคง จึงกล่าวได้ว่าการกำกับดูแลกิจการที่ดีเป็นเครื่องมือในการเพิ่มมูลค่าและส่งเสริมการเติบโตอย่างยั่งยืนของบริษัท

วัตถุประสงค์

1. เพื่อศึกษาอิทธิพลของคะแนนการกำกับดูแลกิจการที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์
2. เพื่อศึกษาอิทธิพลของคะแนนการกำกับดูแลกิจการที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไร

สมมติฐาน

สมมติฐานที่ 1 : คะแนนการกำกับดูแลกิจการกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

H_0 คะแนนการกำกับดูแลกิจการไม่มีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

H_1 คะแนนการกำกับดูแลกิจการมีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 2 : คะแนนการกำกับดูแลกิจการกับกำไรสุทธิของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

H_0 คะแนนการกำกับดูแลกิจการไม่มีอิทธิพลต่อกำไรสุทธิของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

H_1 คะแนนการกำกับดูแลกิจการมีอิทธิพลต่อกำไรสุทธิของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 3 : คะแนนการกำกับดูแลกิจการกับกำไรต่อหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

H_0 คะแนนการกำกับดูแลกิจการไม่มีอิทธิพลต่อกำไรต่อหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

H_1 คะแนนการกำกับดูแลกิจการมีอิทธิพลต่อกำไรต่อหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ประโยชน์ที่ได้รับ

1. เพื่อทราบถึงตัวแปรสำคัญที่มีผลต่อคะแนนการกำกับดูแลกิจการของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

2. ผู้บริหารของบริษัทสามารถนำผลการศึกษาไปเป็นแนวทางในการปรับปรุงการกำกับดูแลกิจการโดยตระหนักถึงหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี และปฏิบัติตามเพื่อผลประโยชน์ที่ดีในระยะยาว

3. นักลงทุนสามารถนำผลการศึกษาไปใช้ประโยชน์ในการประกอบการตัดสินใจลงทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพ โดยธุรกิจที่ปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลที่ดีจะแสดงให้เห็นถึงความโปร่งใส และสร้างความน่าเชื่อถือให้กับนักลงทุน

บททวนวรรณกรรม

แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้องกับการเปิดเผยข้อมูลการกำกับดูแล

การกำกับดูแลกิจการเป็นระบบที่จัดให้มีโครงสร้างและกระบวนการของความสัมพันธ์ระหว่างคณะกรรมการฝ่ายจัดการ และผู้ถือหุ้น เพื่อสร้างความสามารถในการแข่งขันอันนำไปสู่การเจริญเติบโต และสร้างมูลค่าเพิ่มให้กับผู้ถือหุ้นในระยะยาวโดยคำนึงถึงผู้มีส่วนได้เสียอื่น ประกอบด้วยหลักปรัชญาเศรษฐกิจพอเพียงมุ่งเน้นความสมดุล และความพร้อมต่อการเปลี่ยนแปลงอย่างรวดเร็ว และให้ความสำคัญกับการใช้

ความรู้รอบคอบระมัดระวัง รวมไปถึงการใช้แนวความคิดด้านการบริหารการเงินอันเป็นกระบวนการแห่งการกำกับดูแลและการควบคุม ซึ่งอาจเกิดขึ้นเป็นการภายในหรือเป็นแรงผลักดันจากภายนอกกิจการ เพื่อประกันความสัมพันธ์ของผู้บริหารที่มีต่อเจ้าของกิจการว่าจะเป็นไปได้เพื่อประโยชน์สูงสุดแก่เจ้าของกิจการ (เดือนเพ็ญ จันทร์ศิริศรี, 2552)

หลักปฏิบัติการกำกับดูแลกิจการ ที่เป็นไปได้เพื่อการสร้างคุณค่าให้กิจการอย่างยั่งยืน นอกเหนือจากการสร้างความเชื่อมั่นให้แก่ผู้ลงทุนซึ่งคณะกรรมการควรกำกับดูแลกิจการให้นำไปสู่ผล (Governance Outcome) อย่างน้อย ดังต่อไปนี้

1. สามารถแข่งขันได้และมีผลประกอบการที่ดีโดยคำนึงถึงผลกระทบในระยะยาว (Competitiveness and performance with long-term perspective)
2. ประกอบธุรกิจอย่างมีจริยธรรม เคารพสิทธิและมีความรับผิดชอบต่อผู้ถือหุ้นและผู้มีส่วนได้เสีย (Ethical and responsible business)
3. เป็นประโยชน์ต่อสังคม และพัฒนาหรือลดผลกระทบด้านลบต่อสิ่งแวดล้อม (Good corporate citizenship)
4. สามารถปรับตัวได้ภายใต้ปัจจัยการเปลี่ยนแปลง (Corporate resilience)

Corporate Governance Rating เป็นการจัดอันดับด้านการกำกับดูแลกิจการที่ดีเพื่อติดตามและวัดผลพัฒนาการการกำกับดูแลกิจการในประเทศไทย โดยเทียบกับหลักการตามมาตรฐานสากลบริษัทที่เข้าร่วมการประเมินสามารถนำผลการประเมินไปวิเคราะห์ข้อดี ข้อด้อย ในภาพรวมของกิจการ และนำไปปรับปรุงวิธีการกำกับดูแลกิจการของตนเองได้ เกณฑ์ที่นำมาประเมินจะอ้างอิงกับหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีของกลุ่มประเทศ OECD ซึ่งเป็นหลักการสากลที่ได้รับการยอมรับและใช้กันอย่างแพร่หลาย ได้แก่ สิทธิของผู้ถือหุ้น, การปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน, การคำนึงถึงบทบาทของผู้มีส่วนได้เสีย, การเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส และความรับผิดชอบต่อคณะกรรมการ

จากการวิจัยในอดีตที่ได้ทำการศึกษาการกำกับดูแลกิจการที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์และความสามารถในการทำกำไร มีผลการวิจัยค่อนข้างหลากหลาย มุจจรินทร์ วัฒนะสถิต และ สุภา ทองคง (2565) พบว่า กลุ่มบริษัทตัวอย่างมีการกำกับดูแลกิจการอยู่ในระดับดีเลิศมากที่สุด และระดับดีมีอิทธิพลทางบวกต่อผลตอบแทนจากการลงทุนในหุ้นสามัญ สุพัตรา อภิชัยมงคล สันนุติ เสลารัตน์และ และภูมิฐาน รั้งคุณวุฒินัน (2565) พบว่า การกำกับดูแลกิจการและการเปิดเผยข้อมูลทางปัญญามีผลกระทบต่อมูลค่ากิจการ แต่ตัวแปรควบคุมมีผลกระทบต่อมูลค่ากิจการ

แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้องกับมูลค่าหุ้นสามัญในตลาดหรือราคาหลักทรัพย์

ราคาหลักทรัพย์ หมายถึง ราคาตลาดของหุ้นเป็นราคาที่ตกลงซื้อขายหุ้นกัน หากความต้องการเสนอซื้อหุ้นมีมากกว่าการเสนอขายหุ้น เช่น มีการคาดการณ์ว่าแนวโน้มการดำเนินงานของบริษัทจะดีและสามารถก่อให้เกิดอัตราผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นต้องการราคาตลาดของหุ้นก็จะสูง แต่ถ้าความต้องการเสนอขายมีมากกว่าความต้องการเสนอซื้อหุ้นจะส่งผลให้ราคาตลาดของหุ้นนั้นลดลง (ณัทชนก แซ่เบ๊, 2562)

การประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ทุกประเภท คือ ค้นหามูลค่าที่หลักทรัพย์ควรมีเพื่อเปรียบเทียบกับราคาตลาดและใช้เป็นข้อมูลในการตัดสินใจลงทุนเป็นกระแสเงินสดในอนาคต (Future Cash Flow) และผลตอบแทนที่ต้องการ (Required Return) มูลค่าที่คำนวณได้จะเรียกว่ามูลค่าหรือราคาหลักทรัพย์ โดยกระบวนการของการตัดสินใจลงทุนจะเป็นการเปรียบเทียบราคาของหลักทรัพย์ที่อยู่ในตลาดหลักทรัพย์ (Market Price) กับราคาหลักทรัพย์ที่คำนวณได้ ซึ่งจะเรียกว่า “มูลค่าที่แท้จริง” (Intrinsic Value) ทั้งนี้การประเมินมูลค่าหุ้นสามัญถือได้ว่าเป็นสิ่งที่ทำได้ยากกว่าการประเมินมูลค่าตราสารทางการเงินหลายๆประเภท เช่น หุ้นบุริมสิทธิ หุ้นกู้ เพราะกระแสเงินสดที่จะได้รับจากการลงทุนในหุ้นสามัญซึ่งอยู่ในรูปเงินปันผลและผลกำไรจากการเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นของราคาจะมีค่าไม่คงที่

องค์ประกอบที่สำคัญ ในการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญมี 2 ประการ ได้แก่ กระแสเงินสดหรือผลตอบแทนที่ได้จากการลงทุนในหุ้นสามัญ และอัตราคิดลดโดยการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญนักลงทุนอาจต้องพิจารณาปัจจัยอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้องด้วยจะแบ่งออกเป็นปัจจัยแวดล้อมภายนอก และปัจจัยของตัวหลักทรัพย์

วิธีการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญ สามารถแบ่งวิธีการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญออกเป็น 3 วิธีการใหญ่ ได้แก่

1. การคิดลดกระแสเงินสดในอนาคต (Discounted Cash Flow Valuation) เป็นการคำนวณราคาหุ้นสามัญโดยนำกระแสเงินสดที่เกิดขึ้นในอนาคตมาคิดลดเป็นมูลค่าปัจจุบัน ซึ่งวิธีการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญด้วยวิธีนี้ถือเป็นวิธีที่ตรงไปตรงมา ชัดเจนและสอดคล้องกับนิยามของมูลค่าทางการเงิน ดังนั้นความแตกต่างของแต่ละวิธีจึงขึ้นอยู่กับประเภทของกระแสเงินสดที่นำมาใช้ในการคำนวณและการให้คำนิยามของคำว่ากระแสเงินสดรับ (Cash Inflows)

2. การคำนวณราคาโดยสัมพัทธ์ (Relative Valuation) วิธีการในกลุ่มนี้จะเป็นการคำนวณราคาหุ้นสามัญโดยการเปรียบเทียบตัวแปรที่เกี่ยวข้องกับราคาหุ้น เช่น กำไรต่อหุ้น กระแสเงินสด มูลค่าตามราคาบัญชี หรือยอดขายกับราคาตลาดในปัจจุบันของหุ้นสามัญ

3. การประเมินมูลค่าหุ้นโดยการพิจารณามูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ (Economic Value Added: EVA) ของกิจการเป็นการวัดมูลค่าที่แท้จริงที่ผู้บริหารในองค์กรสามารถเพิ่มให้แก่ธุรกิจ จากแนวคิดของกำไรทางเศรษฐศาสตร์หรือกำไรส่วนที่เหลือ (Residual)

จากการวิจัยในอดีตที่ได้ทำการศึกษาราคาหลักทรัพย์ ที่มีผลต่อการกำกับดูแลกิจการและความสามารถในการทำกำไร มีผลการวิจัยค่อนข้างหลากหลาย ทวีชัย เวชคุณานุกุล อรไท ชั่วเจริญ และ พรมนัส สิริธรร (2561) พบว่า อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) โดยมีความสัมพันธ์กับทั้ง 12 หลักทรัพย์ โดยมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับการเปลี่ยนแปลงของราคาตลาด อภิชาติ ลิ้มเมธี และเจริญศักดิ์ แสงฉัตรสุวรรณ (2564) พบว่า อัตราผลตอบแทนหุ้นสามัญในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ มีค่าอยู่ระหว่าง -66.7% ต่อปี ถึง 155.2% ต่อปี ผลตอบแทนหุ้นสามัญของกลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค และกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม

แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้องกับความสามารถในการทำกำไร

ความสามารถในการทำกำไรเป็นความสามารถของกำไรในปัจจุบันเพื่อใช้พยากรณ์กำไรในอนาคต โดยกำไรจะมีคุณภาพดีถ้าหากไม่มีการกลับริบายการกำไรจากที่เคยพยากรณ์ไว้ แต่ถ้าหากมีการกลับริบายการกำไรจากที่เคยพยากรณ์ไว้แสดงว่ากำไรมีคุณภาพไม่ดีหรือมีคุณภาพต่ำ (สิงห์ชัย อรุณวุฒิพงศ์, 2562)

การวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไร ข้อมูลงบการเงินเปรียบเทียบของกิจการอย่างน้อย 3 ปีที่ จะต้องพิจารณารายการกำไรของกิจการแสดงผลกำไรสุทธิเติบโตทุกปีย่อมบอกถึงอนาคตของกิจการจะมีการเติบโตที่ดี แต่จะเติบโตได้อย่างที่วางแผนไว้หรือไม่คงต้องเปรียบเทียบกับประมาณที่กิจการได้กำหนดไว้ แต่ถ้าผู้วิเคราะห์ไม่สามารถตรวจพบว่าคุณภาพของกำไรมีเป็นอย่างไร แต่นำไปใช้ในการพยากรณ์หรือแปลความหมายต่าง ๆ จะส่งผลให้การพยากรณ์หรือการแปลความหมายผิดพลาดไปจากความเป็นจริง ซึ่งจะส่งผลอย่างร้ายแรงต่อราคาตลาดของหุ้นของกิจการนั้น

คุณภาพของกำไร มีลักษณะเป็นกำไรที่เกิดจากหลักการบัญชีแบบระมัดระวัง (Conservative Accounting), กำไรที่เป็นเงินสด (Cash Earnings) สามารถนำไปจัดสรรจ่ายเป็นเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นได้ (Distributable Cash), กำไรที่เกิดจากการดำเนินงานหลักตามปกติของกิจการอย่างต่อเนื่อง รายการบัญชีที่เข้าใจง่าย และเกิดขึ้นเป็นประจำ (Recurring Items) และกำไรที่สะท้อนผลการดำเนินงานที่เกิดขึ้นตรงตามความเป็นจริง และสามารถคาดการณ์กำไรในอนาคตได้ (Predictable Earnings)

การนำไปใช้ประโยชน์ของความสามารถในการทำกำไร ได้แก่

1. ใช้ประเมินความเสี่ยงของหลักทรัพย์ กิจการที่มีความสามารถในการทำกำไรสูงย่อมมีความเสี่ยงต่ำกว่ากิจการที่มีความสามารถในการทำกำไรต่ำ
2. ใช้ค้นหาสัญญาณเตือนภัยของข้อมูลทางการเงิน
3. ใช้วัดความสามารถในการทำกำไรในอนาคตของกิจการ

จากการวิจัยในอดีตที่ได้ทำการศึกษาความสามารถในการทำกำไรที่มีผลต่อการกำกับดูแลกิจการ และราคาหลักทรัพย์ มีผลการวิจัยค่อนข้างหลากหลาย ดารานาถ พรหมอินทร์ และ กุสุมา คำพิทักษ์ (2561) พบว่า อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น คุณภาพกำไรวิธีรายการคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียน (WCA) และคุณภาพกำไรวิธีรายการคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ (NOA) มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับราคาตลาดหลักทรัพย์ รัชชู รุ่งหัวไม้ และ กุสุมา คำพิทักษ์ (2562) พบว่า คุณภาพกำไรมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ไปในทิศทางเดียวกัน กมลพรรณ ศิริตั้ง และ สุภา ทองคง (2565) พบว่า อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีอิทธิพลกับอัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารไปในทิศทางเดียวกัน ณมพร มีชนะ และ กัลยาณี ยุทธการ (2564) พบว่า มีความสัมพันธ์กันระหว่างคุณภาพกำไรวัดโดยรายการการคงค้าง โดยใช้ดุลพินิจของผู้บริหารกับต้นทุนของหนี้สินของกลุ่มการท่องเที่ยวและสันทนาการ ณัฐวุฒิ รัตนและคณะ (2564) พบว่า อัตราการเติบโตของยอดขาย ประสิทธิภาพการดำเนินงานและสภาพคล่องทางการเงินมีอิทธิพลและมีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์แต่ไม่มีผลกระทบต่ออัตรา ผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น นอกจากนี้ความสามารถในการทำกำไรยังสามารถนำมาวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินในตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินแสดงถึงความสัมพันธ์ระหว่างข้อมูลหนึ่งกับข้อมูลหนึ่งโดยอัตราส่วนทางการเงินอาจเป็นความสัมพันธ์ระหว่างข้อมูลต่าง ๆ เพื่อกำหนดกำไรสุทธิในงบดุลหรือข้อมูลต่าง ๆ ในงบกำไรขาดทุน หรือระหว่างข้อมูลทั้งสองงบได้ ทั้งนี้ข้อมูลความสามารถในกำไรต่อหุ้นที่นำมาคำนวณอัตราส่วนทางการเงินต้องเป็นข้อมูลที่สำคัญ จึงทำให้อัตราส่วนนั้นเป็นประโยชน์ในการวิเคราะห์ ในการศึกษาครั้งนี้ผู้วิจัยเลือกอัตราส่วนวัดความสามารถ

ในการทำกำไร เป็นอัตราส่วนทางการทำกำไรในอนาคต ของการกำกับดูแลกิจการที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์และความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เช่นเดียวกับสมชาย แสงศิริ (2552) พบว่า ต้นทุนคงที่รวมและต้นทุนแปรผันรวมเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องทุกปี โดยต้นทุนแปรผันรวมสูงกว่าต้นทุนคงที่รวมและเมื่อเปรียบเทียบต้นทุนคงที่รวมและต้นทุนแปรผันรวมกับต้นทุนรวมผลการวิเคราะห์ที่ได้คือร้อยละของต้นทุนคงที่รวมต่อต้นทุนรวมลดลงทุกปีในขณะที่ร้อยละของต้นทุนแปรผันต่อต้นทุนรวมเพิ่มขึ้นทุกปี และผลการวิเคราะห์กำไรสุทธิให้ผล มีการประกอบกิจการเพิ่มขึ้นทุกปี นอกจากนี้การเพิ่มขึ้นของค่าแรงงานน่าจะเกิดจากความสามารถในการบริหารบริษัทซึ่งอาจทำได้อย่างไม่เต็มศักยภาพการศึกษาของ ศิริพร เย็นเปี่ยมที่การคุณภาพกำไรอาจนำมาใช้เพื่อวัตถุประสงค์ที่แตกต่างไป บางคนใช้คุณภาพกำไรเป็นเครื่องมือในการประเมินความเสี่ยงของหลักทรัพย์เพื่อสร้างกำไรสุทธิ บางคนใช้คุณภาพกำไรเป็นเครื่องมือเพื่อค้นหาสัญญาณเตือนภัยของตัวเลขทางบัญชีที่กิจการจัดทำขึ้น สัญญาณเตือนภัยดังกล่าวอาจเป็นตัวบ่งชี้ว่าลักษณะโครงสร้างของกิจการอาจกำลังเปลี่ยนไปจากเดิม หรือเป็นตัวบ่งชี้ว่าตัวเลขต่าง ๆ ที่ปรากฏในงบการเงินอาจทำให้ผู้ใช้ความระมัดระวังในการวิเคราะห์งบการเงินให้มากขึ้น ในการวัดคุณภาพกำไร (วรศักดิ์ ทุมมานนท์, 2543) ผู้วิเคราะห์ไม่ควรพิจารณาเฉพาะตัวเลขในงบกำไรขาดทุนแต่ควรให้ความสำคัญกับโครงสร้างทางการเงิน ฐานะสภาพคล่องทางการเงิน ความพร้อมของแหล่งเงินทุน ตลอดจนโครงสร้างค่าใช้จ่ายดำเนินงานของกิจการด้วยตัวอย่าง ซึ่งจะทำให้คุณภาพกำไรลดลง การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินและการวิเคราะห์แนวโน้มอาจเป็นประโยชน์ต่อผู้วิเคราะห์ในการประเมินคุณภาพกำไรจากการดำเนินงานของแต่ละกิจการ ตัวอย่างเช่น ไม่ว่ากิจการจะมีต้นทุนคงที่สูงขึ้น เมื่อเทียบกับต้นทุนรวมหรือความสัมพันธ์ระหว่างกำไรจากการดำเนินงานและปริมาณการขายมีการเปลี่ยนแปลง ไปการเปลี่ยนแปลงเช่นนี้อาจจะเป็นตัวบ่งบอกว่ากิจการมีค่าใช้จ่ายประจำสูงขึ้น ความไม่มีเสถียรภาพของกำไรจะมีมากขึ้นและกำไรจะค่อยคุณภาพตามมา

แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้องกับขนาดของกิจการ

ขนาดกิจการเป็นขนาดของสินทรัพย์รวมของกิจการ ณ วันสิ้นรอบระยะเวลาบัญชี (นิภาพร กังแฮ, 2557) โดยสามารถจำแนกออกได้ 4 ขนาด ได้แก่ บริษัทที่มีขนาดกิจการตั้งแต่ 10,000 ล้านบาทขึ้นไป, บริษัทที่มีขนาดกิจการตั้งแต่ 3,000 - 9,999 ล้านบาท, บริษัทที่มีขนาดกิจการตั้งแต่ 1,000 - 2,999 ล้านบาท และบริษัทที่มีขนาดกิจการน้อยกว่า 1,000 ล้านบาท (รมิดา คงเชตวณิช, 2562)

เกณฑ์จำแนกขนาดของกิจการโดยใช้ค่า Natural logarithm

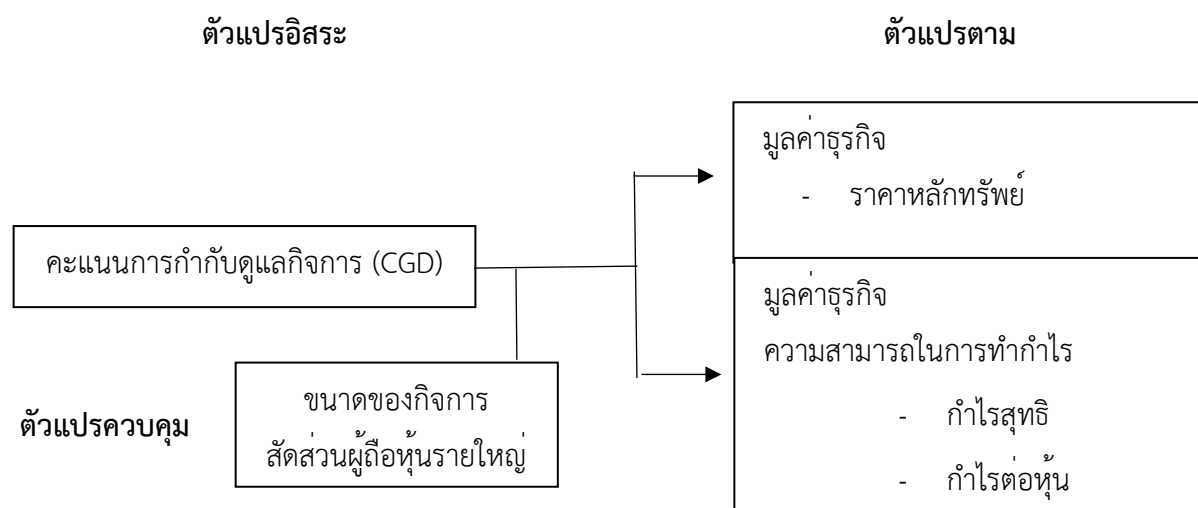
ของสินทรัพย์รวม ณ วันสิ้นรอบระยะเวลาบัญชีเป็นตัวชี้วัด เนื่องจากสินทรัพย์รวมเป็นการแสดงถึงฐานะการเงินของบริษัท ซึ่งบริษัทจะได้รับประโยชน์เชิงเศรษฐกิจในอนาคตจากสินทรัพย์ เพื่อก่อให้เกิดกระแสเงินสด ดังนั้นสินทรัพย์รวมจึงถือเป็นตัวแทนที่เหมาะสมในการวัดขนาดของบริษัท กล่าวคือ บริษัทที่มีสินทรัพย์รวมสูงจะถือว่าเป็นบริษัทขนาดใหญ่ ในทางตรงข้ามบริษัทที่มีสินทรัพย์รวมต่ำจะถือว่าเป็นบริษัทขนาดเล็ก และเนื่องจากมูลค่าสินทรัพย์ของแต่ละบริษัทที่อยู่ในแต่ละอุตสาหกรรมแตกต่างกันมาก จึงวัดค่าขนาดของบริษัทด้วยค่า Natural Logarithm ของยอดสินทรัพย์รวม ณ วันสิ้นรอบระยะเวลาบัญชี เพื่อเป็นการปรับค่าให้ตัวเลขอยู่ในฐานที่ใกล้เคียงกันมากขึ้น (สุภาวลัย วงศ์ใหญ่ และคณะ, 2560)

จากการวิจัยในอดีตที่ได้ทำการศึกษาขนาดของกิจการที่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ การกำกับดูแลกิจการและความสามารถในการทำกำไร มีผลการวิจัยค่อนข้างหลากหลาย Muhammad Thoha et al. (2022) พบว่า ขนาดของคณะกรรมการและขนาดของสำนักงานไม่มีอิทธิพลต่อเสถียรภาพทางการเงินขององค์กร แต่มีส่วนทำให้สินทรัพย์รวมเปลี่ยนแปลงร้อยละ 7.5 ส่วน Bayelign Abebe Zelalem et al. (2022) พบว่า ขนาดคณะกรรมการมีผลในเชิงบวกและมีนัยสำคัญต่อผลการดำเนินงานทางการเงินของบริษัทประกันภัย

แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้องกับสัดส่วนของผู้ถือหุ้นรายใหญ่

ในพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 ฉบับแก้ไขเพิ่มเติมที่มีผลบังคับใช้ตั้งแต่วันที่ 31 สิงหาคม 2551 เป็นต้นมา (มาตรา 89/12) ระบุว่าผู้ถือหุ้นรายใหญ่ หมายถึง ผู้ถือหุ้นทั้งทางตรงหรือทางอ้อมในนิติบุคคลใดเกินกว่าร้อยละ 10 ของจำนวนหุ้นที่มีสิทธิออกเสียงของนิติบุคคลนั้น โดยนับรวมการถือหุ้นของผู้ที่เกี่ยวข้องด้วย (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2565)

กรอบแนวคิดการวิจัย



ภาพที่ 1 กรอบแนวคิดในการวิจัย

วิธีดำเนินการวิจัย

การวิจัยครั้งนี้ใช้วิธีการศึกษาและประมวลผลจากข้อมูลประเภทยุติภูมิ (Secondary data) จากการรวบรวม และสรุปผลจากแหล่งที่มาที่ถูกเผยแพร่ในรูปแบบต่าง ๆ ทั้งบทความวิจัย วารสาร เว็บไซต์ และตำราต่าง ๆ นำมาถ่วงน้ำหนักเป็นองค์ความรู้เพื่อนำเสนอเป็นรูปแบบของการวิจัยในครั้งนี้

ประชากรและตัวอย่าง

ประชากรที่ใช้ในการศึกษา คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 740 บริษัท รวบรวมข้อมูลตั้งแต่ พ.ศ. 2560 ถึง พ.ศ. 2564 รวมระยะเวลา 5 ปี โดยคัดเลือกกลุ่มตัวอย่างที่มีคุณสมบัติครบถ้วนตามเกณฑ์ที่คณะผู้วิจัยกำหนดไว้ ได้แก่ เป็นบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีวันปิดรอบระยะเวลาบัญชีสิ้นสุด 31 ธันวาคม มีข้อมูลสำหรับการวิเคราะห์ครบถ้วน ไม่เป็นบริษัทที่อยู่

ในกลุ่มอุตสาหกรรมเกี่ยวกับผู้ให้บริการทางการเงินประเภทต่าง ๆ กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์และกองทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ และไม่เป็นบริษัทจดทะเบียนที่มีรายชื่ออยู่ในบริษัทที่ถูกเพิกถอนหรือเข้าข่ายอาจถูกเพิกถอนในช่วง พ.ศ. 2560 ถึง พ.ศ. 2564 ทำให้ได้กลุ่มตัวอย่าง 413 บริษัท จำนวนข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาทั้งสิ้น 2,065 บริษัท

เครื่องมือ

จากการทบทวนแนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง ทำให้คณะผู้วิจัยได้ตัวแปรอิสระ ตัวแปรตาม และตัวแปรควบคุมรวม 6 ตัวแปร ประกอบด้วย ตัวแปรอิสระ ได้แก่ คะแนนการกำกับดูแลกิจการ (CGD) ตัวแปรตาม ได้แก่ ราคาหลักทรัพย์ (STOCK PRICE) ความสามารถในการทำกำไร ประกอบด้วย กำไรสุทธิ (NI) กำไรต่อหุ้น (EPS) และตัวแปรควบคุม ได้แก่ สัดส่วนการถือหุ้นรายใหญ่ (SBP) ขนาดของกิจการ (SIZE) ซึ่งวัดค่าโดยใช้ลอการิทึมธรรมชาติของสินทรัพย์รวมของบริษัท

การวิเคราะห์ข้อมูล

การวิจัยครั้งนี้คณะผู้วิจัยได้ใช้โปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติ SPSS สำหรับการวิเคราะห์ข้อมูล โดยใช้สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive statistic) ในการสรุปข้อมูลเบื้องต้นของตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา ประกอบด้วย ค่าต่ำสุด (Minimum) ค่าสูงสุด (Maximum) ค่าเฉลี่ยเลขคณิต (Mean) และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) สถิติเชิงอนุมาน (Inferential statistic) ในการทดสอบสมมติฐานการวิจัย ได้แก่ การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple regression) ซึ่งคณะผู้วิจัยได้ทำการทดสอบข้อตกลงเบื้องต้น (Assumption) สำหรับการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ พบว่า 1. ตัวแปรทุกตัวไม่มีการแจกแจงแบบปกติ แต่คณะผู้วิจัยได้ทำการแก้ไขให้ตัวแปรทุกตัวมีการแจกแจงแบบปกติตามทฤษฎีการแก้ไขของ David de Vaus (2004) 2. ค่าเฉลี่ยความคลาดเคลื่อนของแบบจำลองเท่ากับศูนย์ 3. ไม่มีตัวแปรอิสระตัวใดมีค่าสหสัมพันธ์เพียร์สันเกิน 0.8 จึงไม่พบปัญหา Multicollinearity ตามทฤษฎีการแปลความหมายค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของ Best และ 4. ไม่พบปัญหาความสัมพันธ์เชิงเส้นระหว่างค่าความคลาดเคลื่อน (Autocorrelation)

สรุปผลการวิจัย

ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา

เมื่อนำข้อมูลของตัวแปรอิสระ ตัวแปรตาม และตัวแปรควบคุมมาวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา ได้ผลการวิเคราะห์ข้อมูลดังตารางที่ 1

ตารางที่ 1 ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาสำหรับตัวแปรเชิงคุณภาพ (n = 413)

ตัวแปร	D = 1	D = 0	ร้อยละ D = 1	ร้อยละ D = 0
CG5	91	122	57.70	42.30
CG4	142	71	33.70	66.30
CG3	192	19	8.60	91.40

จากตารางที่ 1 พบว่า บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สำหรับบริษัทตัวอย่างที่ได้รับการเปิดเผยระดับคะแนนการกำกับดูแล โดยส่วนใหญ่อยู่ที่ระดับ 5 คะแนน คิดเป็นร้อยละ 57.70 รองลงมาอยู่ที่ระดับ 4 คะแนน คิดเป็นร้อยละ 33.70 และน้อยที่สุดคือ ระดับ 3 คะแนน คิดเป็นร้อยละ 8.60

ตารางที่ 2 ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาสำหรับตัวแปรเชิงปริมาณ (n = 413)

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ตัวแปรตาม				
Stock price	-1.22	2.70	0.9786	0.61260
NI	6.02	11.27	8.7362	0.75220
EPS	-2.00	2.20	-0.2492	0.66595
ตัวแปรควบคุม				
SIZE	19.24	28.76	23.0205	1.58972
SBP	0.55	3.13	1.8057	0.41895

ตัวแปรตาม ประกอบด้วย

1. ราคาหลักทรัพย์ (Stock price) เมื่อวัดค่าโดยใช้ราคาหลักทรัพย์จากข้อมูลจากงบการเงิน แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี มีค่าสูงสุด 2.70 ค่าต่ำสุด -1.22 ค่าเฉลี่ย 0.9786 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 0.61260

2. กำไรสุทธิ (NI) เมื่อวัดค่าโดยใช้กำไรสุทธิจากข้อมูลจากงบการเงิน แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี มีค่าสูงสุด 11.27 ค่าต่ำสุด 6.02 ค่าเฉลี่ย 8.7362 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 0.75220

3. กำไรต่อหุ้น (EPS) เมื่อวัดค่าโดยใช้กำไรต่อหุ้นจากข้อมูลจากงบการเงิน แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี มีค่าสูงสุด 2.20 ค่าต่ำสุด -2.00 ค่าเฉลี่ย -0.2492 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 0.66595

ตัวแปรควบคุม ประกอบด้วย

1. ขนาดของกิจการ (SIZE) เมื่อวัดค่าโดยใช้ค่าลอการิทึมธรรมชาติของสินทรัพย์รวมจากข้อมูลจากงบการเงิน แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี มีค่าสูงสุด 28.76 ค่าต่ำสุด 19.12 ค่าเฉลี่ย 23.0205 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 1.58972

2. สัดส่วนของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ (SBP) เมื่อวัดค่าโดยใช้จำนวนหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ 5 อันดับแรกหารจำนวนหุ้นสามัญของบริษัทที่ชำระแล้ว คูณ 100 จากข้อมูลจากงบการเงินแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี มีค่าสูงสุด 0.55 ค่าต่ำสุด 3.13 ค่าเฉลี่ย 1.8057 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 0.41895

ผลการวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุคูณ

ตารางที่ 3 ผลการวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) เพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างระดับคะแนนการกำกับดูแลกิจการ (CGR) กับราคาหลักทรัพย์ (Stock price) ของบริษัทที่จดทะเบียนหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (n = 413)

	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-2.164	0.251		-8.616	0.000
CG5	-0.080	0.034	-0.064	-2.376	0.018**
CG4	0.104	0.053	0.080	2.988	0.003**
CG3	-0.047	0.057	-0.022	-0.829	0.407
SIZE	0.170	0.010	0.442	16.369	0.000**
SBP	-0.404	0.038	-0.276	-10.532	0.000**

R = 0.530^a, R Square = 0.281, Adjusted R Square = 0.279, SEE = 0.52031 **หมายเหตุ:** **มีนัยสำคัญทางสถิติระดับ 0.05

จากผลการทดสอบการวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุคูณในตารางที่ 3 เพื่อทดสอบสมมติฐานข้อที่ 1 พบว่า คะแนนการกำกับดูแลกิจการที่ 5 คะแนน มีอิทธิพลเชิงลบต่อราคาหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ คะแนนการกำกับดูแลกิจการที่ 4 คะแนน มีอิทธิพลเชิงบวกต่อราคาหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ และคะแนนการกำกับดูแลกิจการที่ 3 คะแนน ไม่มีอิทธิพลเชิงลบต่อราคาหลักทรัพย์ อย่างไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ แสดงว่าคะแนนการกำกับดูแลกิจการมีความสัมพันธ์กับมูลค่าธุรกิจในการราคาหลักทรัพย์แต่ตัวแปรบางส่วนก็ไม่มีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์เนื่องจากการกำกับดูแลกิจการจะเป็นตัวชี้วัดมูลค่าทางตลาดหลักทรัพย์ทั้งหมด ดังนั้น บริษัทจึงควรให้ความสำคัญในด้านคะแนนการกำกับกิจการให้มากที่สุดเพื่อมูลค่าทางตลาดในอนาคต

จากการทบทวนวรรณกรรม พบว่าผลการศึกษาดังกล่าวสอดคล้องกับงานวิจัยของ มุจจรินทร์ วัฒนะ สถิต และ สุภา ทองคง (2565) ศึกษาอิทธิพลของการกำกับดูแลกิจการที่มีผลต่อผลตอบแทนจากการลงทุนในหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 ผลการศึกษพบว่า กลุ่มบริษัทที่มีการกำกับดูแลกิจการระดับดีเลิศ ระดับดีมาก และระดับดีมีอิทธิพลทางบวกต่อผลตอบแทนจากการลงทุนในหุ้นสามัญ โดยกลุ่มบริษัทที่มีการกำกับดูแลกิจการระดับดีเลิศมีอิทธิพลทางบวกต่อผลตอบแทนจากการลงทุนมากที่สุด รองลงมาคือ กลุ่มบริษัทที่มีการกำกับดูแลกิจการระดับดีมากและกลุ่มบริษัทที่มีการกำกับดูแลกิจการระดับดี อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ผลการศึกษเป็นประโยชน์ต่อผู้บริหารกิจการและนักลงทุน โดยผู้บริหารกิจการควรให้ความสำคัญและสนับสนุนให้กิจการมีการกำกับดูแลกิจการที่ดียิ่งขึ้นเพื่อให้ทั้งมูลค่ากิจการและผลตอบแทนจากการลงทุนในหุ้นสามัญเพิ่มขึ้น และสอดคล้องกับงานวิจัยของ สุพัตรา อภิชัยมงคล สันนุติ เสลารัตน์และ และภูมิฐาน รังคกุลณวัฒน์ (2565) ศึกษาอิทธิพลของการกำกับดูแลกิจการการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมและการเปิดเผยข้อมูลทางปัญญาที่ส่งผลต่อมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการวิจัยพบว่า การกำกับดูแลกิจการและการเปิดเผย

ข้อมูลทุนทางปัญญามีผลกระทบเชิงบวกต่อมูลค่ากิจการอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ และยังสอดคล้องกับงานวิจัยของ Owala (2010) ศึกษาเรื่อง UNIVERSITY OF VAASA FACULTY OF BUSINESS STUDIES DEPARTMENT OF ACCOUNTING AND FINANCE ซึ่งพบว่า การกำกับดูแลกิจการมี ความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากการลงทุนในหุ้น บริษัทที่มีการกำกับดูแลกิจการที่ดีกว่า มีผลตอบแทนจากการ ลงทุนในหุ้นที่สูงกว่า และสอดคล้องกับผลการวิจัยของภัทรพงศ์ เจริญกิจจารุกร (2560) ที่พบว่าคะแนนการกำกับดูแลกิจการสามารถอธิบายมูลค่าธุรกิจได้

ตารางที่ 4 ผลการวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) เพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างระดับคะแนนการกำกับดูแลกิจการ (CGR) กับกำไรสุทธิ (NI) ของบริษัทที่จดทะเบียนหลักทรัพ์แห่งประเทศไทย (n = 413)

	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-0.822	0.183		-4.493	0.000
CG5	-0.040	0.024	-0.027	-1.654	0.098
CG4	0.037	0.025	0.023	1.435	0.152
CG3	0.020	0.042	0.007	0.470	0.638
SIZE	0.412	0.008	0.872	54.432	0.000**
SBP	0.048	0.028	0.027	1.721	0.086

R = 0.864a, R Square = 0.747, Adjusted R Square = 0.746, SEE = 0.37914 **หมายเหตุ:** **มีนัยสำคัญทางสถิติระดับ 0.05

จากผลการทดสอบการวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุคูณในตารางที่ 4 เพื่อทดสอบสมมติฐานข้อที่ 2 พบว่า คะแนนการกำกับดูแลกิจการที่ 3 คะแนน 4 คะแนน และ 5 คะแนน ไม่มีอิทธิพลต่อกำไรสุทธิ อย่าง ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ อาจเกิดจากหลายสาเหตุ เช่น เศรษฐกิจทั้งประเทศประสบปัญหาเศรษฐกิจตกต่ำ กฎหมายและข้อบังคับข้ออื่นอาจทำให้ไม่เกิดผลทางบวกต่อกิจการ ปัญหาทางด้านหลักทรัพ์ในตลาดหุ้นลดลง การบริหารที่ไร้ความโปร่งใสจนเกิดความเสี่ยงสูงที่จะส่งผลให้คะแนนการกำกับดูแลกิจการที่ไม่มีอิทธิพลต่อกำไรสุทธิของนักลงทุนได้

จากการทบทวนวรรณกรรม พบว่าผลการศึกษาดังกล่าวสอดคล้องกับงานวิจัยของณัฐภูมิ รัตนาคณะ (2564) ศึกษาเรื่องปัจจัยที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพ์แห่งประเทศไทย อุตสาหกรรมบริการ ธุรกิจโรงแรม ผลการวิจัยพบว่า ส่วนระดับความเสี่ยงทางการเงินการบริหารสินค้าคงเหลือและอัตราการเติบโตของยอดขายพบว่าไม่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไร และสอดคล้องกับงานวิจัยของสุภาวดี สุขชีพร มอส์ (2016) ทำการตรวจสอบความสัมพันธ์การตกแต่งกำไรโดยวัดจากรายการคงค้างที่อยู่ภายใต้ดุลยพินิจของผู้บริหารของกิจการชี้ให้เห็นว่าเมื่อไหร่ก็ตามที่ผู้บริหารใช้อำนาจของตนในการจัดการหรือตกแต่งตัวเลขกำไรเมื่อนั้นนักลงทุนจะมีความเสี่ยงในการใช้ข้อมูลทาง

การเงินที่สูงขึ้นและงานวิจัยของ รัชชู รุ่งหัวไผ่ และ กุสุมา คำพิทักษ์ (2562) วิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพกำไรกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ของบริษัท จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่าบริษัทที่มีรายการคงค้างที่อยู่ในดุลยพินิจของผู้บริหารต่ำจะมีคุณภาพกำไรสูงส่งผลให้ผลตอบแทนของหลักทรัพย์สูงขึ้น และงานวิจัยของ Muhammad Thoha et al. (2022) ศึกษาอิทธิพลของการกำกับดูแลกิจการที่ดีทั้งในแง่ของขนาดคณะกรรมการ และขนาดบริษัทต่อความมั่นคงทางการเงินขององค์กรโดยใช้สินทรัพย์รวม ผลการวิจัยพบว่าขนาดของคณะกรรมการและขนาดของสำนักงานไม่มีอิทธิพลต่อเสถียรภาพทางการเงินขององค์กรอย่างมีนัยสำคัญ

ตารางที่ 5 ผลการวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) เพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างระดับคะแนนการกำกับดูแลกิจการ (CGR) กับกำไรต่อหุ้น (ESP) ของบริษัทที่จดทะเบียนหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (n = 413)

	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-3.033	0.276		-10.985	0.000
CG5	-0.113	0.037	-0.084	-3.074	0.002**
CG4	0.108	0.038	0.077	2.815	0.005**
CG3	0.040	0.063	0.017	0.628	0.530
SIZE	0.163	0.011	0.390	14.284	0.000**
SBP	-0.504	0.042	-0.317	-11.942	0.000**

R = 0.514^a, R Square = 0.264, Adjusted R Square = 0.262, SEE = 0.57206 หมายเหตุ: **มีนัยสำคัญทางสถิติระดับ 0.05

จากผลการทดสอบการวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุคูณในตารางที่ 5 เพื่อทดสอบสมมติฐานข้อที่ 3 พบว่า คะแนนการกำกับดูแลกิจการที่ 5 คะแนน มีอิทธิพลเชิงลบต่อกำไรต่อหุ้น อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ คะแนนการกำกับดูแลกิจการที่ 4 คะแนน มีอิทธิพลเชิงบวกต่อกำไรต่อหุ้น อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ และคะแนนการกำกับดูแลกิจการที่ 3 คะแนน ไม่มีอิทธิพลเชิงบวกต่อกำไรต่อหุ้น อย่างไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ เนื่องจากคะแนนการกำกับดูแลกิจการมีอิทธิพลทั้งเชิงบวกและเชิงลบอาจเกิดมาจากหลายสาเหตุ ซึ่งการที่คะแนนการกำกับกิจการมีอิทธิพลเชิงลบต่อกำไรอาจเกิดจากบริษัทมีประสิทธิผลต่ำในบางเรื่องจึงทำให้ส่งผลเชิงลบต่อกำไรและส่งผลกระทบต่อมูลค่าทางราคาหลักทรัพย์ส่วนอาจเกิดจากความสามารถในการทำกำไรโดยวัดจากอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นได้มากยิ่งขึ้นและการที่กิจการมีผลทางด้านกำไรทั้งทางบวกและลบก็ได้หมายความว่าเสถียรภาพการทำการกำไรต่อหุ้นจะน้อยลงอย่างเดียวนั่น ดังนั้นการกำกับดูแลกิจการควรเกิดจากทั้งในทางตรงและทางอ้อมเพื่อให้มีผลดีต่อคุณภาพทางกำไรต่อหุ้นที่มีความผันผวนอยู่ตลอดเวลา

จากการทบทวนวรรณกรรม พบว่า ผลการศึกษาดังกล่าวสอดคล้องกับงานของรัชชู รุ่งหัวไผ่ และ กุสุมา คำพิทักษ์ (2562) วิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพกำไรกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ของบริษัท

จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่าบริษัทที่มีรายการคงค้างที่อยู่ในดุลยพินิจของผู้บริหารต่ำจะมีคุณภาพกำไรสูงส่งผลให้ผลตอบแทนของหลักทรัพย์สูงขึ้นและยังสอดคล้องกับดารานาถ พรหมอินทร์ และ กุสุมา คำพิทักษ์ (2561) ศึกษา “ความสัมพันธ์ของผลการดำเนินงานและคุณภาพกำไรต่อราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี” ผลการวิจัยพบว่า คุณภาพกำไรวิธีรายการคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียน (WCA) คุณภาพกำไรวิธีรายการคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ (NOA) มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกัน รวมไปถึง DANG, Hung Ngoc et al. (2020) ศึกษาอิทธิพลของการกำกับดูแลกิจการ (CG) และคุณภาพกำไรต่อมูลค่าองค์กร (FV) ของวิสาหกิจเวียดนาม จากผลการวิจัยแนะนำว่าบริษัทจำเป็นต้องปฏิบัติตามและนำการกำกับดูแลกิจการไปใช้อย่างเคร่งครัด เพื่อลดต้นทุนขององค์กรและเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพการทำงาน นอกจากนี้ บริษัทต่าง ๆ ควรจัดตั้งคณะกรรมการที่มีขนาดเหมาะสม โดยมีความเชี่ยวชาญด้านการเงินและการบัญชี และงานวิจัยของ Seda TURNACIGIL et al. (2019) ทำการศึกษาผลกระทบของแนวปฏิบัติในการกำกับดูแลกิจการที่มีต่อการหมุนเวียนหุ้น จากผลการวิจัยพบว่าแนวทางการกำกับดูแลกิจการในตุรกีไม่มีประสิทธิภาพ ในการซื้อหุ้นของนักลงทุนการกำกับดูแลกิจการของบริษัทต่าง ๆ สะท้อนให้เห็นในเชิงลบในผลตอบแทนระยะยาว

ข้อเสนอแนะ

ข้อเสนอแนะสำหรับงานวิจัยครั้งนี้

1. ผลการวิจัยนี้ทำให้ทราบถึงตัวแปรสำคัญที่มีผลต่อคะแนนการกำกับดูแลกิจการของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยพบว่าคะแนนการกำกับดูแลกิจการที่ 5 คะแนน มีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์ ในทิศทางเชิงลบแสดงว่ามีนัยสำคัญทางสถิติ คะแนนการกำกับดูแลกิจการที่ 4 คะแนน มีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์ ในทิศทางเชิงบวก แสดงว่ามีนัยสำคัญทางสถิติ คะแนนการกำกับดูแลกิจการที่ 3 คะแนน ไม่มีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์ ในทิศทางเชิงลบ แสดงว่าไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ ส่วนคะแนนการกำกับดูแลกิจการที่ 3 คะแนน ถึง 5 คะแนน ไม่มีอิทธิพลต่อกำไรสุทธิทั้งหมด แสดงว่าไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ คะแนนการกำกับดูแลกิจการ 5 คะแนน มีทิศทางเชิงลบและคะแนนการกำกับดูแลกิจการ 4 คะแนน และ 3 คะแนน มีทิศทางเชิงบวก และคะแนนการกำกับดูแลกิจการที่ 5 คะแนน มีอิทธิพลต่อกำไรต่อหุ้น ในทิศทางเชิงลบ แสดงว่ามีนัยสำคัญทางสถิติ คะแนนการกำกับดูแลกิจการที่ 4 คะแนน มีอิทธิพลต่อกำไรต่อหุ้น ในทิศทางเชิงบวก แสดงว่ามีนัยสำคัญทางสถิติ คะแนนการกำกับดูแลกิจการที่ 3 คะแนน ไม่มีอิทธิพลต่อกำไรต่อหุ้น ในทิศทางเชิงบวก แสดงว่าไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ โดยตระหนักถึงหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี และปฏิบัติตามเพื่อผลประโยชน์ที่ดีในระยะยาว

2. ผลการวิจัยนี้ทำให้ทราบว่ากิจการมีอิทธิพลเชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญ และกิจการมีอิทธิพลเชิงบวกกับกำไรสุทธิอย่างมีนัยสำคัญ ส่วนกิจการมีอิทธิพลเชิงบวกกับกำไรต่อหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ โดยผู้บริหารของบริษัทสามารถนำผลการศึกษาไปเป็นแนวทางในการปรับปรุงการกำกับดูแลกิจการ โดยให้ความสำคัญและสนับสนุนให้กิจการมีการกำกับดูแลกิจการที่ดียิ่งขึ้นเพื่อให้ราคาหลักทรัพย์ กำไรสุทธิ กำไรต่อหุ้นเพิ่มขึ้น เพื่อเป็นหลักปฏิบัติให้คณะกรรมการบริษัท ซึ่งเป็นผู้นำหรือผู้รับผิดชอบสูงสุดขององค์กร นำไปปรับใช้ในการกำกับดูแล ให้กิจการมีผลประโยชน์ที่ดีในระยะยาว น่าเชื่อถือสำหรับ ผู้ถือหุ้น

และผู้ครอบครอง เพื่อประโยชน์ในการสร้างคุณค่าให้กิจการอย่างยั่งยืน ตรงตามความมุ่งหวังของทั้ง ภาคธุรกิจ ผู้ลงทุน ตลอดจนตลาดทุนและสังคมโดยรวมประกอบธุรกิจอย่างมีจริยธรรม เคารพสิทธิและ มีความรับผิดชอบต่อผู้ถือหุ้นและผู้มีส่วนได้เสีย ดังนั้น นักลงทุนและหน่วยงานที่เกี่ยวข้องสามารถนำ ผลการศึกษาไป ใช้ประโยชน์ในการประกอบการตัดสินใจลงทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพ รวมถึงสามารถนำ ผลการศึกษาไป ผลักดันหรือส่งเสริมการลงทุนในบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 8 กลุ่มอุตสาหกรรม

ข้อเสนอแนะสำหรับงานวิจัยครั้งถัดไป

1. การศึกษาวิจัยครั้งนี้ข้อมูลของงบการเงินในบางบริษัทที่ไม่ครบถ้วนตามตัวแปรที่ต้องการ เนื่องจาก บางบริษัทเพิ่งเข้าตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ส่งผลให้บริษัทดังกล่าวเปิดเผยข้อมูล ไม่ครบ 5 ปี ตาม ที่ ผู้วิจัยศึกษา จึงทำให้ต้องตัดบางบริษัทออก

2. การศึกษาวิจัยครั้งนี้จะเก็บข้อมูลที่เกี่ยวข้องทั้งหมดระหว่างปี พ.ศ. 2560 ถึง พ.ศ. 2564 และ ใช้ เวลาในการทำวิจัยตั้งแต่ช่วงเดือนธันวาคม พ.ศ. 2565 ถึง เดือนเมษายน พ.ศ. 2566 ดังนั้น หากมีงานวิจัย ใน อนาคตจึงอาจจะเพิ่มช่วงเวลาในการศึกษาให้กว้างขวาง เป็นการศึกษาระยะยาวก็อาจทำให้ได้ผลการศึกษาที่ สะท้อนอิทธิพลของคะแนนการกำกับดูแลกิจการที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์และความสามารถในการทำกำไร ได้มากยิ่งขึ้น

3. การศึกษาวิจัยครั้งนี้มุ่งศึกษาความสัมพันธ์ของตัวแปรคะแนนการกำกับดูแล ราคาหลักทรัพย์ ความสามารถในการทำกำไร ขนาดของกิจการ และสัดส่วนของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ดังนั้น หากมีงานวิจัยใน อนาคตอาจศึกษาตัวแปรเพิ่มเติมนอกเหนือจากนี้ ก็อาจจะทำให้ได้ผลการศึกษาที่แตกต่างและน่าสนใจขึ้นได้

กิตติกรรมประกาศ

รายงานวิจัยเล่มนี้จัดทำขึ้นมาอย่างสมบูรณ์และสำเร็จลุล่วงมาได้ด้วยดี ด้วยความอนุเคราะห์ ความ กรุณาและความปรารถนาดี ข้าพเจ้าขอกราบขอบพระคุณ อาจารย์นันท์วัจน์ ปัญญาศรนากรณ์ อาจารย์ที่ ปรึกษาวิจัย ที่ได้เสียสละเวลาอันมีค่าและมีเมตตาขณะผู้จัดทำในการให้คำปรึกษาชี้แนะแนวทาง รวมถึงร่วม ปรับปรุงและแก้ไขรายงานวิจัยเล่มนี้ให้ประสบความสำเร็จในการค้นคว้าตลอดจนช่วยตรวจทานความถูกต้อง ของรายงานวิจัยเล่มนี้ พร้อมกันนี้ คณะผู้จัดทำขอกราบขอบพระคุณ อาจารย์ทริกา แยมะมัง และ อาจารย์ เกษศิณี ตั้งอัน อาจารย์ประจำวิชาวาระเบียบวิจัยทางบัญชีบริหาร ที่ให้ความกรุณาปรับปรุงแก้ไขงานวิจัยเล่มนี้ เพิ่มเติม รวมถึงอบรมสั่งสอนวิธีการทำวิจัยที่ถูกต้องและเสริมสร้างความเข้าใจในการทำรายงานวิจัยให้แก่ คณะผู้จัดทำ ซึ่งทำให้รายงานวิจัยเล่มนี้สำเร็จและสมบูรณ์แบบ

ขอกราบขอบพระคุณผู้เขียนตำรา ผู้แปลตำรา เอกสารที่มาต่าง ๆ ที่คณะผู้จัดทำได้ทำการศึกษา ค้นคว้าอ้างอิงในรายงานวิจัย และขอขอบพระคุณความช่วยเหลือและกำลังใจที่ได้รับจากรุ่นพี่ เพื่อน ๆ จาก มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์ วิทยาเขตกำแพงแสน สาขาบัญชีบริหารทุกท่าน

อนึ่ง ผู้วิจัยหวังว่ารายงานวิจัยฉบับนี้จะมีประโยชน์อยู่ไม่น้อย จึงขอมอบส่วนดีทั้งหมดนี้ให้แก่เหล่า คณะอาจารย์ที่ได้ประสิทธิ์ประสาทวิชาจนทำให้ผลการทำรายงานวิจัยเป็นประโยชน์ต่อผู้ที่เกี่ยวข้อง

เอกสารอ้างอิง

- กมลพรรณ ศิริตั้ง และ สุภา ทองคง. (2565). อิทธิพลของคุณภาพกำไรและประสิทธิภาพการดำเนินงานที่มีผลต่อการจ่ายเงินปันผล ของกลุ่มธุรกิจเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารวิจัยและนวัตกรรมทางการอาชีวศึกษา*. 6(1): 52 – 64.
- ณัทชนก แซ่เบ๊. (2562). ปัจจัยที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภคในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Online). <http://www.advanced-mba.ru.ac.th/advanced-mba-2559/homeweb/7096-IS/Publish/huamark/huamark26/G3/no-6014184047-AD26.pdf>, 1 มีนาคม 2566.
- ดารานาถ พรหมอินทร์ และ กุสุมา คำพิทักษ์. (2561). ความสัมพันธ์ของผลการดำเนินงานและคุณภาพกำไรต่อราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี. *วารสารวิทยาลัยบัณฑิตศึกษาการจัดการ มข.* 11(2): 37 - 59.
- เดือนเพ็ญ จันทร์ศิริศรี. (2552). *การกำกับดูแลเพื่อสร้างมูลค่ากิจการ*. กรุงเทพฯ: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.
- ทวีชัย เวชคุณานุกุล อรไท ชั่วเจริญ และพรมนัส สิริธรรง. (2561). ผลกระทบจากภาวะเศรษฐกิจและผลการดำเนินงานที่มีต่อราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มอุตสาหกรรมขนส่งและโลจิสติกส์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารธุรกิจปริทัศน์*. 13(2): 108 – 127.
- รัชฎา รุ่งหัวไผ่ และ กุสุมา คำพิทักษ์. (2562). การวิเคราะห์คุณภาพกำไรกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารวิชาการวิทยาลัยสันตพล*. 5(2): 213 – 225.
- สุพัตรา อภิชัยมงคล สันนุติ เสถารัตน์และ และภูมิฐาน รังคกุลนุวัฒน์. (2565). อิทธิพลของการกำกับดูแลกิจการการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม และการเปิดเผยข้อมูลทุนทางปัญญาที่ส่งผลต่อมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนใน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารศิลปการจัดการ*. 6(4): 1990 – 2008.
- สิงห์ชัย อรุณวุฒิพงศ์. 2562. *คุณภาพของกำไร* (Online). https://www.dst.co.th/index.php?option=com_content&view=article&id=3651:earnings-uality&catid=29&Itemid=180&lang=en, 1 มีนาคม 2566.
- อภิชาติ ลิ้มเมธี และเจริญศักดิ์ แสงฉัตรสุวรรณ. (2564). การวิเคราะห์ผลตอบแทนหุ้นสามัญกลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรมและกลุ่มบริการในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ. *Journal of Modern Learning Development*. 6(2): 223 – 235.
- Bayelign Abebe Zelalem et al. (2022). Corporate governance and financial performance in the emerging economy: The case of Ethiopian insurance companies. *Cogent Economics & Finance*, 10(1): 217 – 230.
- Muhammad Thoha et al. 2022. *The Influence of Good Corporate Governance on Financial Stability* KnE Social Sciences. 337 – 353.