

อิทธิพลของการเปิดเผยข้อมูลการกำกับดูแลกิจการที่ดีที่มีต่อผลการดำเนินงาน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

Influence of Good Corporate Governance Disclosure on the Performance Of the Stock Exchange of Thailand Listed Companies

ดาร์รัตน์ โปธิ์ประจักษ์

สาขาวิชาการบัญชี คณะบริหารธุรกิจและเทคโนโลยีสารสนเทศ
มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลสุวรรณภูมิ ศูนย์พระนครศรีอยุธยา วาสุกรี

Dararat Phoprachak, Ph.D.

Department of Accounting, Faculty of Business Administration and Information Technology,
Rajamangala University of Technology Suvarnabhumi.

Email: Dararat_tan@hotmail.com

อุภาวดี เนื่องวรรณ

ผู้อำนวยการฝ่ายบัญชีและการเงิน บริษัทมาสเตอร์แพลน 101

Upawadee Neungvanna, Ph.D.

Executive Director, Master Plan 101

E-mail: Upawadee_n@hotmail.com

บทคัดย่อ

การวิจัยครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาเปรียบเทียบการเปิดเผยข้อมูลการกำกับดูแลกิจการที่ดีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และเพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของการเปิดเผยข้อมูลการกำกับดูแลกิจการที่ดีที่มีผลต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ประชากรที่ใช้ในการศึกษา คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 446 บริษัท โดยศึกษาข้อมูลจากเอกสารรายงานประจำปีแบบ 56-1 งบการเงินประจำปี และหมายเหตุประกอบงบการเงิน ในช่วงปี พ.ศ.2553-2556

ผลการศึกษาวีจย พบว่ากลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง มีการเปิดเผยข้อมูลการกำกับดูแลกิจการที่ดีมีอิทธิพลและส่งผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนแก่ผู้ถือหุ้น (ROE) ด้วยสมการพยากรณ์ $ROE = -1.9507 + 23.778(CGPC)$ และกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร



และกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม มีการเปิดเผยข้อมูลการกำกับดูแลกิจการที่ดีที่มีอิทธิพล และส่งผลต่ออัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) ด้วยสมการพยากรณ์ $EPS = 5.633 + 87.24(CGHE)$ และ $EPS = 0.397 + 0.891(CGID)$

คำสำคัญ: การเปิดเผยข้อมูลการกำกับดูแลกิจการที่ดี ผลการดำเนินงาน บริษัทจดทะเบียน

Abstract

This objective of this research were to study and compare the good corporate governance disclosure of the Stock Exchange of Thailand listed companies and to study the relationship of good corporate governance disclosure on the performance of the SET listed companied. The population of this study was 446 the Stock Exchange of Thailand listed companies. Data studied included annual reports(Form 56-1) and annual financial statements, and notes to the financial statements during 2010-2013.

The results showed that the real estate and construction industry group had good corporate governance disclosure, affecting return on equity (ROE) under the following equation: $ROE = -1.9507 + 23.778 (CGPC)$. The agro & food industry group and industrial goods industry group had good corporate governance disclosure, affecting earning per share (EPS) under the following forecasting equations: $EPS = 5.633 + 87.24 (CGHE)$ and $EPS = 0.397 + 0.891 (CGID)$.

Keywords: good corporate governance disclosure, performance, listed company

บทนำ

จากเหตุการณ์ความล้มเหลวทางบัญชีและการล้มละลายของบริษัท กรณีของเอนรอน และ เวิลด์คอม เป็นวิกฤตเศรษฐกิจที่เกิดขึ้นในปี 2540 ซึ่งบริษัทต้องประสบปัญหาและต้องปิดกิจการ สาเหตุหลักเกิดจากความผิดพลาดจากการขาดความโปร่งใสในการดำเนินงาน และข้อมูลเปิดเผยไม่สะท้อนผลการดำเนินงานที่แท้จริงหรือปิดบังข้อมูลบางส่วนที่มีความสำคัญต่อการตัดสินใจสำหรับการลงทุน ส่งผลให้กลุ่มผู้ใช้งบการเงินเกิดความเข้าใจที่ไม่ถูกต้องจากข้อมูลที่บริษัทได้เปิดเผยให้กับสาธารณชน และกลุ่มผู้ใช้งบการเงินได้รับทราบทำให้เกิดการตัดสินใจที่ผิดพลาด จากเหตุการณ์ครั้งนี้ทำให้บริษัท



ภิบาลถูกสร้างขึ้นเนื่องจากปัญหาในการรับรู้ข้อมูลการดำเนินงานธุรกิจระหว่าง ผู้เป็นเจ้าของ กับผู้บริหาร หรือเรียกอีกอย่างว่า “ปัญหาตัวแทน” (Agency Problem) ที่มุ่งเน้นไปยังความมั่นใจว่า ธุรกิจจะดำเนินไปได้โดยดีโดยนักลงทุนต้องได้รับผลตอบแทนที่ยุติธรรม (ศศิวิมล มีอำพล และศรายุทธ เรืองสุวรรณ, 2553, Brammer and Pavelin, 2004) ดังนั้นบริษัทควรมีการบริหารงานตามหลักธรรมาภิบาลผ่านการเปิดเผยข้อมูลที่ถูกต้องสะท้อนความเป็นจริง เพราะการปฏิบัติเหล่านี้จะสะท้อนให้เห็นถึง การบริหารจัดการที่ดี โปร่งใส สามารถใช้ข้อมูลประกอบการตัดสินใจ รวมทั้งการประเมินความเสี่ยง และผลการดำเนินงานของบริษัทที่ต้องตัดสินใจเพื่อการลงทุน (Weber, 2008) หรือเรียกว่าการดำเนินกิจการด้วยหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี

การกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) คือระบบการดำเนินงานและ การควบคุมภายในของบริษัท ซึ่งกำหนดแนวทางเกี่ยวกับสิทธิ บทบาทหน้าที่ และความรับผิดชอบของผู้มีส่วนได้เสียทุกกลุ่มที่เกี่ยวข้องกับองค์กรไม่ว่าจะเป็น คณะกรรมการ ฝ่ายจัดการ พนักงาน ไปจนถึงผู้ถือหุ้น (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2550) เนื่องจากบริษัทได้มีการระดมทุน ดังนั้นการแต่งตั้งกรรมการให้เป็นผู้บริหารกิจการแทน จึงมีความจำเป็นที่ต้องมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี เพื่อให้มั่นใจว่ากิจการได้ดำเนินไปซึ่งประโยชน์ในระยะยาวของผู้ถือหุ้น และนำมาซึ่งการเจริญเติบโตของบริษัทอย่างยั่งยืน (บรรษัทภิบาลแห่งชาติ, 2556) ประกอบกับบริษัทที่มีการเปิดเผยข้อมูลที่ดี และมีการดำเนินกิจการที่มีความโปร่งใสจะทำให้บริษัทมีภาพพจน์ที่ดีในสายตาผู้ที่เกี่ยวข้อง รวมทั้งได้รับการยอมรับและความเชื่อมั่นจากผู้ลงทุน ส่งผลทำให้ผู้ลงทุนมีความสนใจที่จะลงทุนในหลักทรัพย์มากยิ่งขึ้นทำให้ราคาของหลักทรัพย์สูงขึ้นเป็นการลดต้นทุนของบริษัท และเมื่อมีนักลงทุนมาลงทุนเพิ่มจะทำให้บริษัทมีการขยายตัวมากขึ้น การกำกับดูแลกิจการที่ดีคือการสร้างระบบการควบคุมกฎระเบียบและแรงจูงใจที่มีประสิทธิภาพเพื่อจัดการผลประโยชน์ของผู้บริหารและเจ้าของ (Adu, 2012) การกำกับดูแลกิจการมีความสำคัญเป็นอย่างมาก สำหรับการลดปัญหาความขัดแย้งทางผลประโยชน์ขององค์กรสร้างความไว้วางใจ เพิ่มความรับผิดชอบและความน่าเชื่อถือของตัวแทน (Chic, 2009) การกำกับดูแลกิจการที่ดีจะส่งผลถึงคุณภาพกำไรที่แตกต่างกัน (Choon, 2011) การกำกับดูแลกิจการที่ดีจะมีผลต่อประสิทธิภาพในการให้ข้อมูลของราคาสินทรัพย์ (Bader et al, 2010) การกำกับดูแลกิจการที่ดีคือการสร้างระบบการควบคุมกฎระเบียบและแรงจูงใจที่มีประสิทธิภาพเพื่อจัดการผลประโยชน์ของผู้บริหารและเจ้าของในประเทศไทยนั้นได้เริ่มรู้จักหลักการกำกับดูแลกิจการ หรืออาจเรียกว่า บรรษัทภิบาล ในปี 2540 และได้เริ่มมีการจัดตั้งคณะกรรมการบรรษัทภิบาลแห่งชาติในช่วงปี 2545 เนื่องมาจากการตื่นตัวจากวิกฤตเศรษฐกิจในปี 2540 ที่ประเทศไทยได้รับผลกระทบอย่างรุนแรงจากสถานการณ์ทางการเงินที่ไม่ปกติ (ศิลาพร ศรีจันเพรช, 2552)



จากแนวคิดที่ได้กล่าวมา ผู้วิจัยจึงให้ความสำคัญและสนใจเพิ่มมากขึ้นเกี่ยวกับปัญหาดังกล่าวข้างต้น เนื่องจากในทางปฏิบัติถึงแม้จะมีข้อกำหนดให้บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยต้องเปิดเผยข้อมูลการกำกับดูแลกิจการ แต่ก็พบว่า การเปิดเผยข้อมูลยังมีการเปิดเผยข้อมูลที่แตกต่างกัน สัตยา ตันจันทร์พงศ์ (2557) ได้ทำการศึกษาอิทธิพลของการกำกับดูแลกิจการที่ดีต่อการวางแผนภาษีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้ข้อมูลในรายงานทางการเงิน รายงานประจำปีของบริษัทต่างๆ ในปี 2554 พบว่าใน 7 กลุ่มอุตสาหกรรมนั้นเมื่อมีการกำกับดูแลกิจการที่ดีและเปิดเผยข้อมูลที่เหมาะสมจะส่งผลให้บริษัทสามารถลดภาระในการต้องเสียเวลาและค่าใช้จ่ายในการวางแผนภาษีลงได้ ในขณะที่ Supana Sukanantasak (2557) ได้ทำการศึกษาความสัมพันธ์เชิงเหตุและผลระหว่างกลไกการกำกับดูแลกิจการและคุณภาพของกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยระหว่างปี ค.ศ. 2010 - 2012 โดยการวัดการกำกับดูแลกิจการ กับเสถียรภาพของกำไร พบว่ากลไกการกำกับดูแลกิจการที่ดี ในด้านความโปร่งใสที่มีการเปิดเผยในระดับสูงจะส่งผลต่อคุณภาพกำไรเพิ่มขึ้น จากการทบทวนการวิจัยต่างๆ จึงทำให้ผู้วิจัยมีความสนใจที่จะศึกษาความแตกต่างของการเปิดเผยข้อมูลการกำกับดูแลกิจการที่ดีที่ส่งผลต่อผลการดำเนินงานของบริษัทต่างๆ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยทำการศึกษาแยกตามกลุ่มอุตสาหกรรม ซึ่งผู้วิจัยคาดหวังว่าผลการศึกษาในครั้งนี้จะสามารถอธิบายบริบทของประเทศไทยด้านการกำกับดูแลกิจการที่ดีได้ชัดเจนมากขึ้นจากการศึกษาวิจัยของ สัตยา ตันจันทร์พงศ์ (2557) และ Supana Sukanantasak (2557) โดยผู้วิจัยมุ่งเน้นการศึกษาถึงการเปิดเผยข้อมูลการกำกับดูแลกิจการที่ดี ที่มีต่อผลการดำเนินงานของธุรกิจที่วัดจากอัตราผลตอบแทนแก่ผู้ถือหุ้น อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้น และอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

วัตถุประสงค์ของการวิจัย

การวิจัยเรื่อง อิทธิพลของการเปิดเผยข้อมูลการกำกับดูแลกิจการที่ดีที่ส่งผลต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผู้วิจัยมีวัตถุประสงค์ของการวิจัย ดังนี้

1. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของการเปิดเผยข้อมูลการกำกับดูแลกิจการที่ดีที่มีผลต่ออัตราผลตอบแทนแก่ผู้ถือหุ้น (ROE) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของการเปิดเผยข้อมูลการกำกับดูแลกิจการที่ดีที่มีผลต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (P/E Ratio) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
3. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของการเปิดเผยข้อมูลการกำกับดูแลกิจการที่ดีที่มีผลต่ออัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย



ระเบียบวิธีวิจัย

ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรที่ใช้ในการศึกษา คือบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่จดทะเบียนตั้งแต่ปี 2553-2556 จำนวน 8 กลุ่มอุตสาหกรรม จำนวน 545 บริษัท (ข้อมูล ณ วันที่ 9 ตุลาคม 2557, ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2557)

โดยมีเงื่อนไขการคัดเลือกประชากรเพื่อดำเนินการวิจัยครั้งนี้ 4 ข้อ ดังนี้

- (1) บริษัทต้องรายงานงบการเงินต่อเนื่องอย่างน้อย 2 ปี
- (2) บริษัทต้องไม่อยู่ในช่วงให้ชี้แจงงบการเงิน
- (3) บริษัทต้องไม่อยู่ในช่วงฟื้นฟูกิจการ
- (4) บริษัทต้องไม่อยู่ในช่วงที่ ก.ล.ต. สั่งให้แก้ไขงบการเงิน

จากเงื่อนไขในการคัดเลือกประชากรข้างต้นจึงทำให้มีประชากรในกลุ่มอุตสาหกรรมต่าง ๆ เข้าเงื่อนไขและมีความเหมาะสมที่จะนำข้อมูลเข้าสู่กระบวนการวิเคราะห์ได้ ดังตารางที่ 1

ตารางที่ 1 ประชากรที่ใช้ในการศึกษา

ชื่อกลุ่มอุตสาหกรรม	จำนวนบริษัท
1. กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	38
2. กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคและบริโภค	40
3. กลุ่มอุตสาหกรรมกลุ่มธุรกิจการเงิน	56
4. กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม	76
5. กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร	29
6. กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ	85
7. กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี	38
8. กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	84
รวม	446

ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาวิจัย

ตัวแปรอิสระ คือ การเปิดเผยข้อมูลการกำกับดูแลกิจการที่ดีของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมต่างๆ 8 กลุ่มอุตสาหกรรมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย



ตัวแปรตาม คือ ผลการดำเนินงานของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมต่าง ๆ 8 กลุ่มอุตสาหกรรมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยวัดจาก อัตราผลตอบแทนแก่ผู้ถือหุ้น (ROE) อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้น (P/E Ratio) และอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS)

ผลการศึกษา

สมมติฐานข้อที่ 1: การเปิดเผยข้อมูลการกำกับดูแลกิจการที่ดีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีอิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทนแก่ผู้ถือหุ้น (ROE)

ตาราง 2 การวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุคูณ ระหว่างตัวแปรอิสระเป็นสมมติฐานข้อที่ 1 : การเปิดเผยข้อมูลการกำกับดูแลกิจการที่ดีที่มีอิทธิพลต่อตัวแปรตามอัตราผลตอบแทนแก่ผู้ถือหุ้น

การเปิดเผยข้อมูล	อัตราผลตอบแทนแก่ผู้ถือหุ้น (ROE)		
	สัมประสิทธิ์การถดถอย	ความคลาดเคลื่อนมาตรฐาน	P-value
การกำกับดูแลกิจการที่ดีกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร (CGHF) $R = .192 R^2 = 0.10 SE = 9.807a = 9.508F = 1.384$	11.538	7.462	0.247
การกำกับดูแลกิจการที่ดีกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคและบริโภค(CGCS) $R = .051 R^2 = -0.26 SE = 10.242a = 4.489F = 0.90$	3.079	10.005	0.765
การกำกับดูแลกิจการที่ดีกลุ่มอุตสาหกรรมกลุ่มธุรกิจการเงิน (CGFN) $R = .017 R^2 = -0.19 SE = 20.285a = 7.924 F = 0.90$	1.961	16.051	0.903
การกำกับดูแลกิจการที่ดีกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร (CGRS) $R = .001 R^2 = -0.038 SE = 10.210a = 14.198 F = 0.00$	0.049	8.475	0.001
การกำกับดูแลกิจการที่ดีกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม (CGID) $R = .262 R^2 = 0.054 SE = 13.183a = 3.040F = 4.638$	17.654	8.198	0.035
การกำกับดูแลกิจการที่ดีกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ (CGSV) $R = .107 R^2 = -0.001 SE = 17.430a = 6.307F = 0.930$	10.262	10.638	0.338
การกำกับดูแลกิจการที่ดีกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (CGPC) $R = .129 R^2 = 0.004 SE = 33.315a = -1.9507 F = 1.299$	23.778	20.670	0.258
การกำกับดูแลกิจการที่ดีกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี (CGIT) $R = .325n R^2 = 0.081 SE = 35.029a = 24.444 F = 4.245$	-54.754	26.575	0.047



จากตารางที่ 2 ผู้วิจัยได้ทำการทดสอบสมมติฐานข้อที่ 1 ด้านการเปิดเผยข้อมูลการกำกับดูแลกิจการที่ดีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีอิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทนแก่ผู้ถือหุ้น (ROE) พบว่ากลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคและบริโภค กลุ่มอุตสาหกรรมกลุ่มธุรกิจการเงิน กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ และกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี นั้นการเปิดเผยข้อมูลการกำกับดูแลกิจการที่ดีไม่มีอิทธิพลและไม่ส่งผลต่ออัตราผลตอบแทนแก่ผู้ถือหุ้น (ROE) ในขณะที่ กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างมีการเปิดเผยข้อมูลการกำกับดูแลกิจการที่ดีที่มีอิทธิพลและส่งผลต่ออัตราผลตอบแทนแก่ผู้ถือหุ้น(ROE) ด้วยสมการพยากรณ์ $ROE = -1.9507 + 23.778(CGPC)$

สมมติฐานข้อที่ 2: การเปิดเผยข้อมูลการกำกับดูแลกิจการที่ดีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีอิทธิพลต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (P/E Ratio)

ตาราง 3 การวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุคูณ ระหว่างตัวแปรอิสระเป็นสมมติฐานข้อที่ 2 : การเปิดเผยข้อมูลการกำกับดูแลกิจการที่ดีที่มีอิทธิพลต่อตัวแปรตามอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น

การเปิดเผยข้อมูล	อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น: (P/E Ratio)		
	สัมประสิทธิ์การถดถอย	ความคลาดเคลื่อนมาตรฐาน	P-value
การกำกับดูแลกิจการที่ดีกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร (CGHF) $R = .154 R^2 = -0.008 SE = 19.082 a = 27.929 F = 0.752$	-22.280	26.312	0.392
การกำกับดูแลกิจการที่ดีกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคและบริโภค (CGCS) $R = .399 R^2 = 0.121 SE = 4.609 a = 7.134 F = 4.157$	11.793	5.794	0.054
การกำกับดูแลกิจการที่ดีกลุ่มอุตสาหกรรมกลุ่มธุรกิจการเงิน (CGFN) $R = .097 R^2 = -0.19 SE = 7.813 a = 14.3274 F = 0.333$	-4.744	8.225	0.568
การกำกับดูแลกิจการที่ดีกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม(CGID) $R = .205 R^2 = 0.018 SE = 6.437 a = 14.798 F = 1.754$	-6.094	4.602	0.193
การกำกับดูแลกิจการที่ดีกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร (CGRS) $R = .404 R^2 = 0.114 SE = 4.409 a = 11.243 F = 3.314$	7.741	4.252	0.086
การกำกับดูแลกิจการที่ดีกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ(CGVS) $R = .317 R^2 = 0.082 SE = 9.686 a = 14.425 F = 5.470$	16.599	7.097	0.023



การเปิดเผยข้อมูล	อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น: (P/E Ratio)		
	สัมประสิทธิ์การ ถดถอย	ความคลาดเคลื่อน มาตรฐาน	P-value
การกำกับดูแลกิจการที่ดีกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง(CGPC) R = .058 R ² = -0.019 SE = 28.652a = 19.435F = 0.151	8.994	23.669	0.700
การกำกับดูแลกิจการที่ดีกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี (CGIT) R = .158 R ² = -0.021 SE = 23.0739a = 26.942F = 0.540	-18.409	25.048	0.475

จากตารางที่ 3 ผู้วิจัยได้ทำการทดสอบสมมติฐานข้อที่ 2 ด้านการเปิดเผยข้อมูลการกำกับดูแลกิจการที่ดีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีอิทธิพลต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (P/E Ratio) ผลการวิจัยพบว่าการเปิดเผยข้อมูลการกำกับดูแลกิจการที่ดีทั้ง 8 กลุ่มอุตสาหกรรม ไม่มีอิทธิพลและไม่ส่งผลต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (P/E Ratio) โดยผลการวิจัยมีระดับนัยสำคัญที่สังเกตได้ (P-value) มากกว่านัยสำคัญที่กำหนด (P-value > .05) นั่นคือ สมมติฐานการวิจัยที่ 2 ไม่ได้รับการสนับสนุน

สมมติฐานข้อที่ 3: การเปิดเผยข้อมูลการกำกับดูแลกิจการที่ดีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีอิทธิพลต่ออัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS)

ตาราง 4 การวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุคูณ ระหว่างตัวแปรอิสระเป็นสมมติฐานข้อที่ 3 : การเปิดเผยข้อมูลการกำกับดูแลกิจการที่ดีที่มีอิทธิพลต่อตัวแปรตามอัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้น

การเปิดเผยข้อมูล	อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS)		
	สัมประสิทธิ์การ ถดถอย	ความคลาดเคลื่อน มาตรฐาน	P-value
การกำกับดูแลกิจการที่ดีกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร (CGHF) R = .222 R ² = 0.022 SE = 4.907 a = 5.633 F = 1.808	87.24	6.488	0.187
การกำกับดูแลกิจการที่ดีกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคและบริโภค (CGCS) R = .330 R ² = 0.084 SE = 511.588 a = 400.401 F = 4.097	1093.299	521.4014	0.043
การกำกับดูแลกิจการที่ดีกลุ่มอุตสาหกรรมกลุ่มธุรกิจการเงิน (CGFN) R = .098 R ² = -0.009 SE = 8.136 a = 2.405 F = 0.510	4.589	6.424	0.478



การเปิดเผยข้อมูล	อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS)		
	สัมประสิทธิ์การถดถอย	ความคลาดเคลื่อนมาตรฐาน	P-value
การกำกับดูแลกิจการที่ดีกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม (CGID) R = .245 R ² = 0.045 SE = 6.521 a = 0.397 F = 4.069	0.891	4.011	0.048
การกำกับดูแลกิจการที่ดีกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร (CGRS) R = .132 R ² = -0.019 SE = 11.327 a = 7.172 F = 0.475	-6.473	9.338	0.496
การกำกับดูแลกิจการที่ดีกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ (CGSV) R = .050 R ² = -0.010 SE = 9.270 a = 2.287 F = 0.193	2.475	5.636	0.622
การกำกับดูแลกิจการที่ดีกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (CGPC) R = .282 R ² = 0.067 SE = 3.693 a = -0.833 F = 6.546	5.965	3.331	0.013
การกำกับดูแลกิจการที่ดีกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี (CGIT) R = .059 R ² = -0.024 SE = 3.898 a = 0.896 F = 0.127	1.055	2.957	0.723

จากตารางที่ 4 ผู้วิจัยได้ทำการทดสอบสมมติฐานข้อที่ 3 ด้านการเปิดเผยข้อมูลการกำกับดูแลกิจการที่ดีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีอิทธิพลต่ออัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) พบว่ากลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคและบริโภค กลุ่มอุตสาหกรรมกลุ่มธุรกิจการเงิน กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง และกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี พบว่าการเปิดเผยข้อมูลการกำกับดูแลกิจการที่ดีไม่มีอิทธิพลและไม่ส่งผลต่ออัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) ในขณะที่ กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร และกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม มีการเปิดเผยข้อมูลการกำกับดูแลกิจการที่ดีที่มีอิทธิพลและส่งผลต่ออัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) ด้วยสมการพยากรณ์ $EPS = 5.633 + 87.24(CGHE)$ และ $EPS = 0.397 + 0.891(CGID)$ ตามลำดับ

อภิปรายผล และข้อจำกัดของการวิจัย

การเปิดเผยข้อมูลการกำกับดูแลกิจการที่ดีที่มีอิทธิพลและส่งผลต่ออัตราผลตอบแทนแก่ผู้ถือหุ้น (ROE) ในกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง สอดคล้องกับงานวิจัยของ Supana Sukanantasak ในปี 2557 ที่พบว่ากำไรเพิ่มขึ้นเมื่อมีการรายงานที่โปร่งใส และสามารถเพิ่มความมั่นใจให้แก่ผู้ถือหุ้นในการร่วมลงทุนกับองค์กร และการเปิดเผยข้อมูลการกำกับดูแลกิจการที่ดีที่มีอิทธิพลและส่งผลต่ออัตราส่วน



กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) ในกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร และกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม สอดคล้องกับงานวิจัยของ วาสนา จันทรศรี ในปี 2549 ที่กล่าวไว้ว่าการกำกับดูแลกิจการที่ดีเป็นสิ่งสำคัญอย่างยิ่งที่จะทำให้ผู้ลงทุนมั่นใจโดยใช้ข้อมูลของบริษัทที่มีการเปิดเผยอย่างโปร่งใส ประกอบการตัดสินใจที่ถูกต้อง และผลงานวิจัยในปี 2553 ของ ภัทรพร พงศาปรมัตต์ ที่พบว่าการเปิดเผยข้อมูลการกำกับดูแลกิจการที่ดี และความโปร่งใสขององค์กร ส่งผลต่อลักษณะของรายการกำไร ที่วัดจากคะแนนโดยรวม และพบว่าเมื่อบริษัทมีลักษณะของรายการกำไรไม่ดี จะมีแนวโน้มเปิดเผยข้อมูลการกำกับดูแลกิจการที่ดี และความโปร่งใสขององค์กรมากขึ้น ผลการวิจัยครั้งนี้ยังพบอีกว่าตัวแปรการเปิดเผยข้อมูลการกำกับดูแลกิจการที่ดีไม่มีอิทธิพลต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (P/E Ratio) ซึ่งสอดคล้องกับผลการศึกษาวิจัยของ Deegan (2002) ที่ไม่พบอิทธิพลเช่นกัน ซึ่งการวิเคราะห์ความสัมพันธ์อาจต้องพิจารณาทั้งด้านปริมาณ และคุณภาพ การวิเคราะห์เชิงปริมาณเพียงด้านเดียวสำหรับการวิจัยในครั้งนี้ อาจมีผลไม่สมบูรณ์

ข้อค้นพบจากการวิจัยครั้งนี้ พบว่าสอดคล้องกับผลงานวิจัยของ Deegan (2002) ที่พบว่าการเปิดเผยข้อมูลการกำกับดูแลกิจการที่ดีกับผลการดำเนินงานนั้นไม่มีความสัมพันธ์กันแต่มีอิทธิพลต่อกันได้ เนื่องจากการวิเคราะห์การเปิดเผยข้อมูลการกำกับดูแลกิจการที่ดีส่งผลต่อผลงานดำเนินงานนั้นอาจต้องพิจารณาทั้งด้านปริมาณและด้านคุณภาพ อีกทั้งช่วงเวลาที่ใช้ในการศึกษาในช่วงปี 2554 เป็นช่วงที่ประเทศไทยได้รับผลกระทบจากมหาอุทกภัย และอุตสาหกรรมที่นำมาใช้ในการวิจัยครั้งนี้หลายอุตสาหกรรมเป็นอุตสาหกรรมที่ได้รับผลกระทบอย่างรุนแรง จึงทำให้ผลการดำเนินงานของกลุ่มอุตสาหกรรมดังกล่าวอาจจะเป็นข้อมูลที่มีความคลาดเคลื่อนจากข้อมูลที่แท้จริง ณ ระดับการดำเนินงานปกติ

การวิจัยครั้งนี้มีข้อจำกัดที่สำคัญ 3 ประการ ดังนี้

1. เนื่องจากงานวิจัยฉบับนี้เป็นการสำรวจการเปิดเผยข้อมูลการกำกับดูแลกิจการที่ดีจากรายงานประจำปี แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) หมายเหตุประกอบงบการเงิน และงบการเงิน ซึ่งในปัจจุบันการรายงานข้อมูลการกำกับดูแลกิจการที่ดีของหลายๆ บริษัทมีการจัดทำแยกต่างหาก เช่น รายงานการกำกับดูแลกิจการ รายงานการพัฒนาเพื่อความยั่งยืน รายงานการดำเนินงานเพื่อสังคมและสิ่งแวดล้อม เป็นต้น แต่การสำรวจการเปิดเผยข้อมูลไม่ได้ครอบคลุมถึงรายงานดังกล่าวเพราะรายงานข้อมูลการกำกับดูแลกิจการที่ดีที่ศึกษาในครั้งนี้ยังอยู่ในช่วงที่ไม่ถูกบังคับให้ต้องเปิดเผยตามข้อบังคับของหน่วยงานกำกับ ดังนั้นการเปิดเผยข้อมูลการกำกับดูแลกิจการที่ดีของบางบริษัทอาจไม่เป็นไปตามการเปิดเผยข้อมูลการกำกับดูแลกิจการที่ดีที่แท้จริง

2. ช่วงระยะเวลาที่ใช้ในการศึกษาปี 2553-2556 นั้น ในปี 2554 เป็นช่วงที่ประเทศไทยได้รับผลกระทบจากมหาอุทกภัย และอุตสาหกรรมที่นำมาใช้ในการวิจัยครั้งนี้ มีหลายอุตสาหกรรมที่ได้รับผลกระทบอย่างรุนแรง จึงทำให้ผลการดำเนินงานของกลุ่มอุตสาหกรรมดังกล่าวอาจจะเป็นข้อมูลที่มีความคลาดเคลื่อนจากข้อมูลที่แท้จริง ณ ระดับการดำเนินงานปกติ

3. การศึกษาข้อมูลการเปิดเผยข้อมูลการกำกับดูแลกิจการที่ดีในการวิจัยครั้งนี้พิจารณาในมุมมองด้านปริมาณเท่านั้น

ข้อเสนอแนะ

การศึกษาครั้งต่อไป อาจขยายตัวแปรให้มากขึ้นโดยทำการศึกษาจากบริบท ด้านขนาด ด้านมาตรฐานการรายงานที่แตกต่าง ในมุมมองด้านการเปิดเผยข้อมูลการกำกับดูแลกิจการที่ดีควรเพิ่มเติมนการศึกษาในมุมมองเชิงคุณภาพโดยทำการศึกษาโดยการสัมภาษณ์เชิงลึก และอาจทำการศึกษาเพิ่มเติมโดยการขยายช่วงระยะเวลาการศึกษาให้กว้างขึ้นเพื่อพิสูจน์ผลการวิจัยเพิ่มเติมในด้านของความสอดคล้องและความแตกต่างกับช่วงระยะเวลาที่ใช้ในการศึกษาวิจัยครั้งนี้



บรรณานุกรม

- ฉวีวรรณ ชูสนุก. (2554). **ประสิทธิผลของกลไกการกำกับดูแลกิจการสำหรับบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย**. วิทยานิพนธ์หลักสูตรปริญญาคุณวุฒิปบัณฑิต (บริหารธุรกิจ), บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยรามคำแหง.
- ทิตติมา วิชัยรัตน์. (2551). **บทบาทของคณะกรรมการในการเสริมสร้างบรรษัทภิบาลในองค์กรของรัฐในประเทศไทย**. ปริญญาคุณวุฒิปบัณฑิต สาขารัฐประศาสนศาสตร์, บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยรามคำแหง.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2550). **ข้อกำหนดของตลาดหลักทรัพย์เกี่ยวกับการเปิดเผยสารสนเทศของบริษัทจดทะเบียน**. สืบค้นเมื่อ 9 มิถุนายน 2558, จาก กฎเกณฑ์การกำกับดูแลบริษัท เว็บไซต์: http://www.set.or.th/th/regulations/supervision/files/disclosure_manual_2554_updated_TSR.pdf
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2556). **แนวทางปฏิบัติเกี่ยวกับการเปิดเผยสารสนเทศของบริษัทจดทะเบียน**. สืบค้นเมื่อ 28 กันยายน 2558, จาก การรายงานความรับผิดชอบต่อสังคม เว็บไซต์: http://www.set.or.th/th/regulations/rules/disclosure_files/BorJorPor2300_TH.pdf
- นภวรรณ เชิดชูวุฒิกุล. (2546). **การเปิดเผยข้อมูลในรายงานประจำปีของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กรณีศึกษาของบริษัทในธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์และอุตสาหกรรมวัสดุก่อสร้างและเครื่องตกแต่ง**. วิทยานิพนธ์บัณฑิตวิทยาลัย, สาขาการบัญชี, คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี, จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- นภาพร พงษ์ตันตกุล. (2546). **โครงสร้างการเป็นเจ้าของและคุณภาพของการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย**. วิทยานิพนธ์บัณฑิตวิทยาลัย, สาขาการบัญชี, คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี, จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- บรรษัทภิบาลแห่งชาติ. (2556). **ความหมายของการกำกับดูแลกิจการที่ดี**. สืบค้นเมื่อวันที่ 14 มีนาคม 2559, จาก การกำกับดูแลกิจการที่ดี เว็บไซต์: <http://www.cgthailand.org/SetCG/index.html>
- ภัทรพร พงศาปรมัตต์. (2553). **คุณลักษณะของรายการกำไรและระดับการเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใสของกิจการ: หลักฐานเชิงประจักษ์จากประเทศไทย**. วิทยานิพนธ์หลักสูตรปริญญาบัญชีบัณฑิต สาขาบัญชี, บัณฑิตวิทยาลัย จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.

- วาสนา จันทร์ศรี. (2549). ผลกระทบการกำกับดูแลกิจการที่ดี คุณภาพของผู้สอบบัญชีและคุณภาพกำไร ในการอธิบายราคาหลักทรัพย์: กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วิทยานิพนธ์ปริญญาโทมหาบัณฑิต สาขาวิชาการบัญชี คณะมนุษยศาสตร์และสังคมศาสตร์ มหาวิทยาลัยบูรพา.
- วันดี เวทวงศ์กุล. (2550). ผลกระทบของกลยุทธ์ ประสิทธิภาพ และค่าตอบแทนต่อความสัมพันธ์ระหว่าง สัดส่วนกรรมการอิสระกับผลการดำเนินงาน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วิทยานิพนธ์ปริญญาโทมหาบัณฑิต, สาขาการบัญชี, คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี, จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- ศิลปพร ศรีจันทเพชร. (2552). กลไกบรรษัทภิบาลเพิ่มมูลค่ากิจการจริงหรือไม่. วารสารวิชาชีพบัญชี, 32(121), 9-11.
- ศศิวิมล มีอำพล และศรายุทธ เรืองสุวรรณ. (2553). บรรษัทภิบาลจะช่วยยกระดับผลการดำเนินงานของ กิจการได้จริงหรือ: กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนหมวดอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศไทย. 6(17), 121-132.
- สภาวิชาชีพบัญชี ในพระบรมราชูปถัมภ์. (2552). “มาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 8 (ปรับปรุง 2552) เรื่อง นโยบายการบัญชี การเปลี่ยนแปลงประมาณการทางบัญชีและข้อผิดพลาด”, เว็บไซต์: <http://www.fap.or.th/fap/?q=node/427>.
- สัตยา ตันจันทร์พงศ์. (2557). อิทธิพลของการกำกับดูแลกิจการที่ดีต่อการวางแผนภาษีของบริษัท จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วารสารวิชาชีพบัญชี. 10(8), 25 -31.
- อลิศรา ผลาวรรณ. (2547). ความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะของบริษัทกับระดับการเปิดเผยข้อมูลของ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วิทยานิพนธ์ปริญญาโทมหาบัณฑิต, สาขา การบัญชี, บัณฑิตวิทยาลัย จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- อาภรณ์ ดั่งทอง. (2548). การศึกษาความสัมพันธ์ของการเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใสกับผลการดำเนินงาน: กรณีศึกษาบรรษัทภิบาลที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วิทยานิพนธ์ ปริญญาโทมหาบัณฑิต, สาขาการบัญชี, มหาวิทยาลัยบูรพา.
- อัครพงศ์ อันทอง. (2547). คู่มือการใช้โปรแกรม DEAP 2.1 สำหรับการวิเคราะห์ประสิทธิภาพด้วยวิธีการ Data Envelopment Analysis. เชียงใหม่: สถาบันวิจัยสังคม มหาวิทยาลัยเชียงใหม่.
- Supana Sukanantasak. (2557). การศึกษาความสัมพันธ์เชิงเหตุผลระหว่างกลไกการกำกับดูแลกิจการและ คุณภาพของกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วารสารวิชาชีพ บัญชี. 10(27), 14 – 31.



- Adu - Nyarko, K. (2012). **The Impact of Corporate Governance on Corporate Financial Performance**. A Dissertation Submitted in Partial Fulfillment of The Requirements for The Degree of DOCTOR OF PHILOSOPHY Applied Management & Decision Sciences: Finance.
- Bader AI – Shammari et al. (2010). **Corporate governance and voluntary disclosure in Kuwait**. *International Journal of Disclosure and Governance*, pp. 271.
- Brammer S. & Pavelin S. (2004). **Voluntary Social Disclosures by Large UK Companies**. *Business Ethics a European Review*, 13, pp. 86-99.
- Carlos P. Barrors et al. (2013). **Corporate Governance and Voluntary Disclosure in France**. *The Journal of Applied Business Research – March/April*, pp. 271.
- Cooke T. E. (1989). **Voluntary corporate disclosure by Swedish companies**. *Journal of International Financial Management and Accounting*, 1(2), pp. 171 – 195.
- Cooke (1992). **The Impact of Size, Stock Market Listing and Industry Type on Disclosure in the Annual Reports**. *Accounting and Business Research* 22: 229-237.
- Deegan D. (2002). Introduction: **The legitimizing effect of social and environmental disclosures: A theoretical foundation**. *Accountability Auditing & Accountability*, 5, pp. 282-311.
- Lee C. (2011). **Corporate Governance and the Information Efficiency of Asset Price**. A dissertation submitted to the Faculty of the Graduate School of the University at Buffalo, State University of New York in partial fulfillment of the requirements for the degree of Doctor of Philosophy Department of Finance and Managerial Economics.
- Memili E. (2011). **Control Enhancing Corporate Governance Mechanisms: Family Versus Nonfamily Publicly Traded Firms**. A dissertation submitted to the Faculty of Mississippi State University in Partial Fulfillment of the Requirements for the Degree of Doctor of Philosophy in Management in the Department of Management and Information Systems Mississippi State, Mississippi.
- Wallance R. S. O. (1988). **Corporate Finance Reporting in Nigeria**. *Accounting and Business Research*, 18(72), pp. 352 – 362.
- Weber M. (2008). **The Business Case for Corporate Social Responsibility: A Company – Level Measurement Approach for CSR**. *European Management Journal*, 26(4), pp. 247 – 261.