

ความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการและลักษณะเฉพาะของกิจการ  
ส่งผลต่อความสามารถในการจัดการกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาด  
หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET 100)

THE RELATION BETWEEN CORPORATE GOVERNANCE AND  
CORPORATE CHARACTERISTICS AFFECTS THE PROFITABILITY  
OF COMPANIES LISTED ON THE COMPANY ON THE STOCK  
EXCHANGE OF THAILAND (SET 100)

วิยะดา ปิ่นแก้ว

WIYADA PINKAEW

การค้นคว้าอิสระนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร

บัญชีมหาบัณฑิต คณะบัญชี

มหาวิทยาลัยศรีปทุม

ปีการศึกษา 2564

ลิขสิทธิ์ของมหาวิทยาลัยศรีปทุม

THE RELATION BETWEEN CORPORATE GOVERNANCE AND  
CORPORATE CHARACTERISTICS AFFECTS THE PROFITABILITY  
OF COMPANIES LISTED ON THE COMPANY ON THE STOCK  
EXCHANGE OF THAILAND (SET 100)

WIYADA PINKAEW

INDEPENDENT STUDY SUBMITTED IN PARTIAL FULFILLMENT OF  
THE REQUIREMENTS FOR THE DEGREE OF  
MASTER ACCOUNTANCY SCHOOL OF ACCOUNTANCY  
SRIPATUM UNIVERSITY  
ACADEMIC YEAR 2021  
COPYRIGHT OF SRIPATUM UNIVERSITY

หัวข้อการค้นคว้าอิสระ

ความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการและ  
ลักษณะเฉพาะของกิจการส่งต่อความสามารถในการ  
จัดการกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์  
แห่งประเทศไทย (SET 100)

THE RELATION BETWEEN CORPORATE  
GOVERNANCE AND CORPORATE  
CHARACTERISTICS AFFECTS THE PROFITABILITY  
OF COMPANIES LISTED ON THE COMPANY ON  
THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND (SET 100)

นักศึกษา

วิยะดา ปิ่นแก้ว

หลักสูตร

บัญชีมหาบัณฑิต

คณะ

บัญชี

อาจารย์ที่ปรึกษา

ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.จิรพงษ์ จันทรงาม

คณะกรรมการสอบการค้นคว้าอิสระ

.....ประธานกรรมการ

(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.สมบูรณ์ สาระพัด)

.....กรรมการ

(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ฐิตาภรณ์ สินจรูญศักดิ์)

.....กรรมการ

(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.จิรพงษ์ จันทรงาม)

คณะบัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม อนุมัติให้นับการศึกษาค้นคว้าอิสระ ฉบับนี้เป็นส่วนหนึ่ง  
ของการศึกษาตามหลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต

คณบดีคณะบัญชี

.....

(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ฐิตาภรณ์ สินจรูญศักดิ์)

วันที่.....เดือน.....พ.ศ.....

หัวข้อการค้นคว้าอิสระ	ความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการและลักษณะเฉพาะของกิจการส่งต่อความสามารถในการจัดการกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET 100)
นักศึกษา	วิยะดา ปิ่นแก้ว
อาจารย์ที่ปรึกษา	ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.จิรพงษ์ จันทรงาม
หลักสูตร	บัญชีมหาบัณฑิต
คณะ	บัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม
ปีการศึกษา	2564

### บทคัดย่อ

งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการและลักษณะเฉพาะของกิจการส่งต่อความสามารถในการจัดการกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET 100) โดยมีขอบเขตการศึกษาจำกัดเฉพาะช่วงปี พ.ศ. 2560 ถึง พ.ศ. 2564 จำนวน 88 บริษัท โดยใช้ข้อมูลงบการเงินจาก SETSMART และแบบประเมินการกำกับดูแลกิจการจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย ผลการดำเนินงานวัดค่าโดยตัวแปรที่ศึกษาประกอบด้วย อัตราส่วนกำไรขั้นต้น อัตราส่วนกำไรสุทธิ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม และด้านอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น เพื่อวิเคราะห์เส้นทางความสัมพันธ์ที่มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 โดยใช้วิธีการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ และการวิเคราะห์การถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ

ผลการศึกษาพบว่า 1) สัดส่วนการแยกตำแหน่งของประธานกรรมการกับประธานเจ้าหน้าที่บริหาร สัดส่วนของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ และขนาดของกิจการ มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนกำไรขั้นต้นในเชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญ แต่ขนาดของคณะกรรมการ และประเภทของกลุ่มกิจการ มีความสัมพันธ์ในเชิงลบอย่างมีนัยสำคัญ 2) สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนกำไรสุทธิ (NPM) ในเชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญ แต่ขนาดของคณะกรรมการ มีความสัมพันธ์ในเชิงลบอย่างมีนัยสำคัญ 3) ขนาดของกิจการกับอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม มีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญ 4) อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นกับการกำกับดูแลกิจการ ไม่พบความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญ

**คำสำคัญ:** การกำกับดูแลกิจการ ลักษณะเฉพาะกิจการ อัตราส่วนทางการเงิน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

## Abstract

This research aims to study the relationship between corporate governance and the characteristics of the entity pass on the profit-management ability of the companies listed on the market. The Stock Exchange of Thailand (SET 100) with a limited study scope for the year 2017 to 2021 of 88 companies using financial statements information from the SETSAMRT and a supervisory assessment form. Business administration from the annual registration statement (Form 56-1) of the Thai Institute of Directors Association. Performance was measured by the variables studied including Gross profit ratio, Net profit ratio, return on total assets and Ratio return on equity was used to analyze the correlation path with statistical significance at the 0.05 level by using Descriptive statistical Analysis method, Correlation coefficient analysis and Multiple regression analysis.

The results of the study showed that 1) The proportion of the position of the Chairman of the Board of Directors and the Chief Executive Officer, The proportion of major shareholders and size of business It is related to gross margin ratio is significantly positive, but the size of the board and the type of business group had a significant negative relationship, 2) The shareholding proportion of the major shareholder have a relationship with a significantly positive net profit margin but the size of the board have a relationship, 3) The size of the business was significantly correlated with the rate of return on total assets, 4) No relationship between the return on equity ratio was found of shareholders and corporate governance.

**Keywords:** Corporate Governance, Characteristics of the business, Financial Ratio, Stock Exchange of Thailand.

## กิตติกรรมประกาศ

การศึกษาค้นคว้าอิสระฉบับนี้ สำเร็จลุล่วงไปได้ด้วยดี เนื่องจากได้รับความอนุเคราะห์จาก ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร. จิตาภรณ์ สินจัญญศักดิ์ คณะบดีคณะบัญชี ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.สมบูรณ์ สารพัด ประธานกรรมการค้นคว้าอิสระ และ ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.จิรพงษ์ จันทรงาม ผู้เป็น อาจารย์ที่ปรึกษาการค้นคว้าอิสระ และอาจารย์ท่านอื่น ๆ ผู้ซึ่งเสียสละเวลาอย่างมากคอยให้ คำแนะนำ ชี้แนะแนวทางและให้ข้อคิดเห็น รวมถึงการตรวจสอบ ปรับปรุง ที่เป็นประโยชน์กับ การศึกษาค้นคว้าฉบับนี้ ตลอดจนเจ้าของผลงานวิจัย งานวิทยานิพนธ์และเอกสารวิชาการทั้งใน ประเทศไทยและต่างประเทศทุกท่าน ที่ผู้ศึกษาได้นำมาประกอบการศึกษาค้นคว้าและประยุกต์ใช้ สำหรับเป็นแนวทางในการศึกษาในครั้งนี้ รวมถึงเพื่อนๆ คณะบัญชีมหาบัณฑิตรุ่นที่ 17 ที่คอย ช่วยเหลือให้คำแนะนำ และแบ่งปันประสบการณ์ ในการจัดทำรายงานการค้นคว้าอิสระฉบับนี้ให้ สำเร็จลุล่วงเป็นที่เรียบร้อย ผู้วิจัยจึงขอกราบขอบพระคุณทุกท่านไว้ ณ โอกาสนี้

ท้ายนี้ผู้วิจัยขอน้อมรำลึกถึงพระบารมีแห่งคุณพระศรีรัตนตรัย และสิ่งศักดิ์สิทธิ์ทั้งหลายใน สากลพิภพที่ผู้วิจัยเคารพนับถือ อันเป็นที่พึ่งให้ผู้วิจัยได้มีสติปัญญาในการดำเนินการศึกษาได้สำเร็จ ลุล่วงไปได้ด้วยดี และผู้วิจัยขอให้เป็นกตเวทิตาแต่คุณบิดา มารดา และผู้มีพระคุณทุกท่านของผู้วิจัยที่ ได้ให้ความรู้และหลักวิชาการต่างๆ จนทำให้การศึกษาค้นคว้าฉบับนี้สำเร็จลุล่วงด้วยดี ผู้ศึกษา ขอขอบพระคุณเป็นอย่างยิ่งและหวังว่าการศึกษาค้นคว้าฉบับนี้จะเป็นประโยชน์ต่อผู้สนใจต่อไป

วิยะดา ปิ่นแก้ว

สิงหาคม 2565

## สารบัญ

บทคัดย่อภาษาไทย.....	i
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ.....	ii
กิตติกรรมประกาศ.....	iii
สารบัญ.....	iv
สารบัญตาราง.....	vi
สารบัญภาพ.....	viii
บทที่.....	หน้า
1      บทนำ.....	
1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา.....	1
1.2 วัตถุประสงค์การวิจัย.....	1
1.3 กรอบแนวคิดในการวิจัย.....	4
1.4 สมมติฐานการวิจัย.....	5
1.5 ขอบเขตของการวิจัย.....	8
1.6 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ.....	9
1.7 นิยามศัพท์.....	10
2      แนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	
2.1 แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง.....	13
2.1.1 แนวคิดการกำกับดูแลกิจการที่ดี.....	13
2.1.2 แนวคิดเกี่ยวกับการจัดการกำไร.....	21
2.1.3 แนวคิดที่เกี่ยวกับนโยบายเงินปันผล.....	23
2.1.4 ทฤษฎีคุณภาพของข้อมูลทางการเงิน.....	25
2.1.5 ทฤษฎีโครงสร้างความเป็นเจ้าของ.....	30
2.1.6 ทฤษฎีตัวแทน.....	32
2.2 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	33

## สารบัญ (ต่อ)

บทที่		หน้า
3	ระเบียบวิธีการวิจัย	
	3.1 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง.....	48
	3.2 เครื่องมือในการเก็บรวบรวมข้อมูล.....	49
	3.3 การเก็บรวบรวมข้อมูล.....	55
	3.4 การวิเคราะห์ข้อมูลและสถิติที่ใช้การวิจัย.....	56
4	ผลการวิเคราะห์ข้อมูล	
	4.1 สัญลักษณ์ทางสถิติที่ใช้ในการนำเสนอผลการวิเคราะห์ข้อมูล.....	60
	4.2 การวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics).....	61
	4.3 การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient Analysis).....	67
	4.4 การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis).....	71
5	สรุป การอภิปราย และข้อเสนอแนะ	
	5.1 สรุปผลการวิจัย.....	90
	5.2 อภิปรายผลการวิจัย.....	94
	5.3 ข้อจำกัดของการวิจัย.....	95
	5.4 ข้อเสนอแนะของการวิจัย.....	96
	บรรณานุกรม.....	98
	ภาคผนวก.....	105
	ภาคผนวก ก ภาคผนวก ก รายชื่อบริษัท จากกลุ่มตัวอย่าง.....	105
	ภาคผนวก ข ผลการวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้โปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติ.....	114
	ประวัติหน้าผู้วิจัย.....	124



## สารบัญตาราง

ตารางที่		หน้า
1	ตารางแสดงงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง ประกอบด้วย ผู้วิจัย ชื่อเรื่อง ปัจจัยการศึกษา และทิศทางความสัมพันธ์ .....	45
2	สรุปจำนวนประชากร และจำนวนกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาวิจัยในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม.....	49
3	แสดงสัดส่วนของกลุ่มตัวอย่าง.....	52
4	แสดงการแทนค่าอุตสาหกรรม.....	52
5	แสดงวิธีการที่ใช้ในวัดค่าตัวแปร.....	54
6	แสดงข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) ของตัวแปรอิสระ ได้แก่ BS, PID, CEO, PSM, GCS และBNS.....	62
7	แสดงข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) ของตัวแปรอิสระ ประเภทของกลุ่มกิจการ(TOB).....	64
8	แสดงข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) ของตัวแปรตาม ได้แก่ GPM, NPM, ROA และ ROE.....	66
9	ตารางแสดงผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient Analysis) ระหว่างตัวแปรอิสระ.....	68
10	การทดสอบแบบการถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ของอัตรากำไรขั้นต้น (GPM) กับตัวแปรอิสระ.....	71
11	การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการและลักษณะเฉพาะของกิจการส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรกับโดยใช้อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (GPM)..	72
12	การทดสอบแบบการถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ของอัตราส่วนกำไรสุทธิ (NPM) กับตัวแปรอิสระ.....	74
13	การวิเคราะห์ความสามารถในการจัดการกำไร วิธีการวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis).....	75
14	การทดสอบแบบการถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ของอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) กับตัวแปรอิสระ.....	77

## สารบัญตาราง (ต่อ)

ตารางที่		หน้า
15	การวิเคราะห์ความสามารถในการจัดการกำไร วิธีวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis).....	78
16	การทดสอบแบบการถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ของอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) กับตัวแปรอิสระ.....	80
17	การวิเคราะห์ความสามารถในการจัดการกำไร วิธีวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis).....	81
18	สรุปผลการทดสอบสมมติฐานของงานวิจัย.....	82

## สารบัญภาพประกอบ

ภาพประกอบที่		หน้า
1	กรอบแนวคิดในการวิจัย.....	4
2	ภาพแสดงโครงสร้างการกำกับดูแลกิจการ.....	19
3	ตารางช่วงคะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทย.....	51

# บทที่ 1

## บทนำ

### 1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

บริษัทจดทะเบียน เป็นบริษัทมหาชนที่ได้รับอนุมัติให้สามารถออกเสนอขายหลักทรัพย์แก่ประชาชนได้ ซึ่งบริษัทจดทะเบียนมีอิทธิพลในการสร้างการขับเคลื่อนทางเศรษฐกิจของประเทศ บุคคลที่มีอำนาจการบริหารในบริษัทจึงควรมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ทั้งนี้เพื่อให้บริษัทสามารถสร้างมูลค่าเพิ่มให้กับทั้งตนเองและสังคมได้อย่างยั่งยืน โดยบริษัทต้องมีการวางโครงสร้างและระบบการกำกับดูแลกิจการอย่างมีประสิทธิภาพทั้งด้านการกำกับดูแลกิจการ การติดตาม และการประเมินผล เพื่อให้ทุกฝ่ายมีแนวปฏิบัติไปในทิศทางเดียวกันตามหลักพื้นฐานการกำกับดูแลกิจการที่ดี หากธุรกิจดำเนินงานโดยขาดซึ่งความยุติธรรม ความโปร่งใส หรือความซื่อสัตย์ อีกทั้งคณะกรรมการและฝ่ายบริหารทำหน้าที่อย่างขาดความรับผิดชอบย่อมจะส่งผลต่อการเติบโตของธุรกิจอย่างเลี่ยงไม่ได้ นอกจากนี้การดำเนินธุรกิจย่อมมีความเกี่ยวข้องกับผู้มีส่วนได้เสียหลายกลุ่ม บริษัทจึงควรเข้าใจความต้องการและความคาดหวังของผู้มีส่วนได้เสียแต่ละกลุ่มที่มีความแตกต่างกัน แล้วจัดให้มีระบบและกระบวนการส่งเสริมความร่วมมือระหว่างบริษัทกับผู้มีส่วนได้เสีย เพื่อให้สามารถเข้าใจและตอบสนองความคาดหวังเหล่านั้นได้อย่างมีประสิทธิภาพ ซึ่งจะเป็นการสร้างความมั่นคงและมั่นคงทางการเงินให้แก่กิจการในระยะยาวอีกด้วย

การกำกับหลักการดูแลกิจการที่ดีในด้านโครงสร้างความสัมพันธ์และแนวปฏิบัติเพื่อสร้างความโปร่งใส ความรับผิดชอบต่อหน้าที่ ของคณะกรรมการ เพื่อสร้างความเชื่อมั่นให้กับผู้ลงทุนเพียงประการเดียว ยังไม่เพียงพอสำหรับการเป็นบริษัทจดทะเบียนที่ดี เนื่องจากทั้งในภาคธุรกิจและผู้ลงทุนต่างก็ต้องการผลประกอบการที่ดีของกิจการ กิจการสามารถปรับตัวให้เหมาะสมกับการเปลี่ยนแปลงของสภาพธุรกิจได้อีกทั้งยังต้องมีความสัมพันธ์ที่ดีกับผู้คนและสิ่งแวดล้อมรอบข้างที่มีส่วนได้เสียกับกิจการอีกด้วย ทั้งนี้เพื่อให้บริษัทสามารถเติบโตอยู่รอดได้ในระยะยาว ดังนั้น คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์จึงได้ออกหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี หรือ Corporate Governance Code (CG Code) เพื่อเป็นหลักปฏิบัติให้คณะกรรมการบริษัท ซึ่งเป็นผู้รับผิดชอบสูงสุดขององค์กรได้นำไปปรับใช้ในการกำกับดูแลให้กิจการมีผลประกอบการที่ดีในระยะยาว น่าเชื่อถือสำหรับผู้ถือหุ้น และผู้มีส่วนได้เสียสาธารณะเพื่อประโยชน์ในการสร้างคุณค่าให้กิจการอย่างยั่งยืน ตรงตามความมุ่งหวังของทั้งภาคธุรกิจ ผู้ลงทุน ตลอดจนตลาดทุนและสังคมโดยรวม

ในปี พ.ศ. 2560 สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ได้ออกหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี สำหรับบริษัทจดทะเบียนปี 2560 (Corporate Governance Code หรือ CG Code) เพื่อเป็นหลักให้คณะกรรมการบริษัทนำไปใช้เป็นแนวทางในการกำกับดูแลกิจการ โดยหลักการของ CG Code ประกอบด้วย 8 หมวดที่เน้นบทบาทและการทำหน้าที่ของคณะกรรมการ ซึ่งถือเป็นกลไกสำคัญในการขับเคลื่อนและกำกับดูแลกิจการของบริษัทให้มีผลประกอบการที่ดีในระยะยาวอย่างยั่งยืนและเป็นที่น่าเชื่อถือ (ศูนย์พัฒนาธุรกิจเพื่อความยั่งยืน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2564)

วิกฤตการณ์ระบาดของโรคโควิด-19 ตั้งแต่ปี พ.ศ.2562 จนถึงปัจจุบัน ได้ส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจอย่างรุนแรงในระดับโลก ส่งผลได้จากค่าการเติบโตของ GDP โลก ในปี พ.ศ. 2563 อยู่ที่ร้อยละ -3.3 เมื่อเปรียบเทียบกับค่า GDP โลกในปี พ.ศ.2562 ก่อนจะมีการระบาดของโรคโควิด-19 มีค่าอยู่ที่ 2.6 ซึ่งเกิดความเปลี่ยนแปลงถึง -5.9 เป็นตัวเลขที่แสดงให้เห็นถึงความถดถอยในเศรษฐกิจทั่วโลก และในประเทศไทย ก็ได้รับผลไม่น้อยไปกว่าทั่วโลก มีค่าการเติบโตของ GDP อยู่ที่ -6.1 ซึ่งมีค่าใกล้เคียงกับการเติบโต GDP ในช่วงของวิกฤตต้มยำกุ้ง ปี พ.ศ.2540 ที่ -7.6 (World Bank national accounts data) ผลกระทบภาคธุรกิจในประเทศไทย มีการเปรียบเทียบยอดจดทะเบียนเลิกกิจการในปีพ.ศ. 2563 กับช่วง 4 เดือนแรกของปีพ.ศ. 2564 พบว่า ในปีพ.ศ. 2563 มียอดการปิดกิจการ 3,986 ราย ในขณะที่ปี พ.ศ. 2564 มียอดการปิดกิจการ 3,090 ราย ซึ่งถือว่ามีจำนวนปิดกิจการลดลง แต่ถ้าพิจารณาทุนจดทะเบียนของกิจการที่ยื่นปิดของปี พ.ศ. 2563 ซึ่งมีมูลค่า 18,240 ล้านบาท เทียบกับช่วง 4 เดือนแรกของปีพ.ศ. 2564 ซึ่งมีมูลค่า 24,988 ล้านบาทพบว่าในช่วง 4 เดือนแรกของปี พ.ศ. 2564 มีมูลค่ามากกว่าในปีพ.ศ. 2563 ถึง 6,748 ล้านบาท (ประภาศรี โอสถานนท์, วัชร ปุษะนาวิน, 2564) ประเภทธุรกิจเลิกประกอบกิจการสูงสุด 3 อันดับแรก ได้แก่ ธุรกิจก่อสร้างอาคารทั่วไป รองลงมา คือ ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ และธุรกิจภัตตาคารร้านอาหารซึ่งประเภทของธุรกิจเลิกกิจการนั้นโดยส่วนใหญ่เป็นธุรกิจที่ได้รับผลกระทบโดยตรงจากโควิด-19 (นายทศพล ทังสุบุตร อธิบดีกรมพัฒนาธุรกิจการค้า, 2564) ซึ่งสาเหตุหนึ่งเกิดขึ้นจากการบริหารงานที่ขาดการควบคุมภายในที่ดี หรือไม่ปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Good Corporate Governance)

สถานะเศรษฐกิจที่กำลังถดถอยในประเทศไทยนั้น กลับสวนทางกับจำนวนของบัญชีการซื้อขายที่เพิ่มขึ้น ณ เดือนกันยายน 2563 มีจำนวนบัญชีที่เปิดเพื่อการซื้อขายหลักทรัพย์กว่า 3.32 ล้านบัญชีในตลาดหลักทรัพย์ประเทศไทย เพิ่มขึ้นกว่า 554,000 บัญชีจากสิ้นปี 2562 ที่ผ่านมา ซึ่งถือว่ามีจำนวนสูงที่สุดที่เคยมี (SET Note Volume 12,2563) จึงมีความจำเป็นต้องมีการศึกษาเกี่ยวกับการกำกับดูแลและลักษณะเฉพาะของกิจการ เนื่องจากมีความสอดคล้องกับความสามารถในการจัดการกำไรของกิจการนั้น ๆ

ซึ่งเป็นหนึ่งปัจจัยหลักที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจลงทุนของนักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศไทย ทั้งในและต่างประเทศ (สุรเดช จงวรรณศิริ, 2559)

การสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียน หรือ Corporate Governance Report of Thai Listed Companies (CGR) เป็นโครงการสำรวจเพื่อติดตามและวัดผลการพัฒนาการกำกับดูแลกิจการ หรือ บรรษัทภิบาล ของบริษัทจดทะเบียนไทย ซึ่งดำเนินการโดย (THAI INSTITUTE OF DIRECTORS: IOD) ด้วยการสนับสนุนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและ สำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. มาตั้งแต่ปี 2544 เป็นประจำทุกปีจนถึงปัจจุบัน โดยวัตถุประสงค์ของโครงการที่ต้องการวัดผลการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทย เปรียบเทียบกับมาตรฐานสากล ดังนั้น หลักเกณฑ์ที่ใช้พิจารณาตามโครงการนี้จึงได้รับการพัฒนาขึ้น โดยอาศัยหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีของกลุ่มประเทศ OECD (OECD Principles of Corporate Governance) ซึ่งเป็นหลักการสากลที่ได้รับการยอมรับ และถูกนำไปใช้เป็นกรอบในการพัฒนาหลักการกำกับดูแลกิจการของประเทศต่างๆ ในการดำเนินโครงการ CGR นั้น ทาง IOD ได้ แต่งตั้งคณะกรรมการโครงการ (Steering Committee) ซึ่งประกอบด้วยผู้แทนจากองค์กรที่มีส่วนเกี่ยวข้องในตลาดทุน เพื่อให้ข้อเสนอแนะและพิจารณาหลักเกณฑ์การสำรวจ แสดงความคิดเห็นและข้อเสนอแนะต่อผลสำรวจและการจัดทำรายงาน ตลอดจนแนวทางการประกาศผลสำรวจในภาพรวม เพื่อให้หลักเกณฑ์และวิธีการที่ใช้ในการสำรวจมีมาตรฐานเป็นที่ยอมรับ และสามารถใช้เป็นตัวชี้วัดการปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีได้อย่างมีประสิทธิภาพ ซึ่งในระยะที่ผ่านมา ได้มีการทบทวนและปรับปรุงหลักเกณฑ์ให้มีความเหมาะสมสอดคล้องกับการเปลี่ยนแปลงด้านการกำกับดูแลกิจการอยู่เป็นระยะ ในการสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนนั้น มุ่งหวังเพื่อให้หน่วยงานที่เกี่ยวข้องใช้เป็นแนวทางในการกำหนดนโยบายและมาตรการในการพัฒนาการกำกับดูแลกิจการของบริษัท ในขณะที่เดียวกันบริษัทจดทะเบียนก็สามารถนำผลการประเมินไปใช้เป็นแนวทางสำหรับปรับปรุงและพัฒนาการดำเนินงานด้านบรรษัทภิบาลของบริษัทต่อไป นอกจากนี้ ข้อมูลผลประเมิน CGR ยังเป็นประโยชน์ต่อนักลงทุนที่จะใช้ประกอบการวิเคราะห์หลักทรัพย์เพื่อการตัดสินใจลงทุนอีกด้วย

ปัญหาของบริษัทที่มักเกิดขึ้นเช่น ปัญหาด้านความน่าเชื่อถือ ปัญหาด้านการเงิน ปัญหาด้านประสิทธิภาพการผลิต เป็นต้น ปัญหาเหล่านี้ส่งผลเสียทั้งกับตัวบริษัทเองและผู้ถือหุ้น ซึ่งปัญหาที่เกิดขึ้นมีหลายสาเหตุที่แตกต่างกันไป แต่บริษัทจำนวนไม่น้อยที่ประสบปัญหาเหล่านี้ มีสาเหตุหนึ่งมาจากการขาดการกำกับดูแลกิจการที่ดี หากบริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี มีความโปร่งใสในการเผยแพร่ข้อมูลทางการเงิน การจัดการกำไร แก่นักลงทุน ปัญหาเหล่านี้จะสามารถถูกแก้ไขได้อย่างถูกต้องและรวดเร็ว ผู้วิจัย

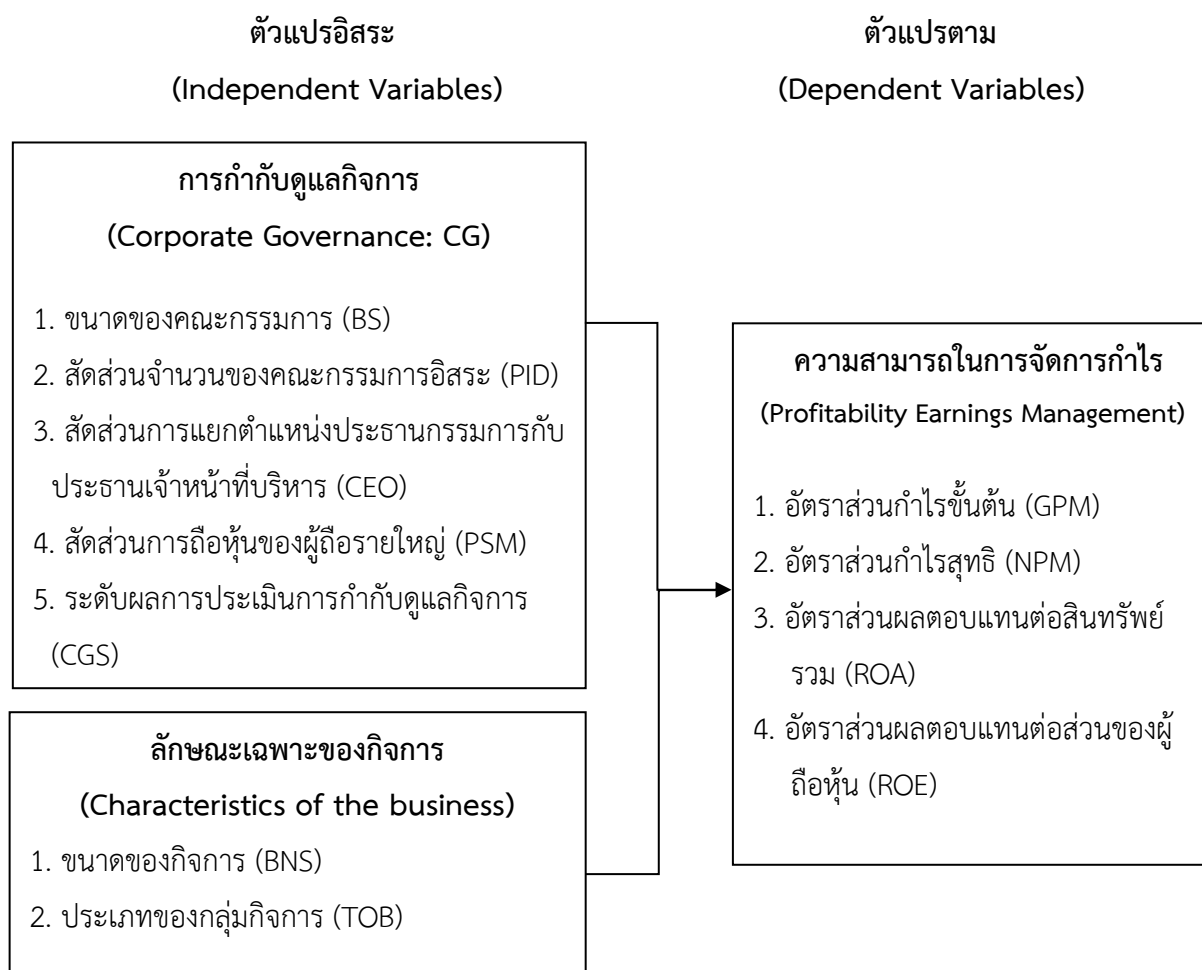
จึงตัดสินใจศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการที่มีผลต่อการจัดการกำไรที่ดี ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET 100)

## 1.2 วัตถุประสงค์การวิจัย

1. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของการกำกับดูแลกิจการส่งผลกระทบต่อความสามารถในการจัดการกำไรของตลาดของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET 100)
2. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของลักษณะเฉพาะกิจการส่งผลกระทบต่อความสามารถในการจัดการกำไรของตลาดของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET 100)

## 1.3 กรอบแนวคิดในการวิจัย

การศึกษาวิจัยความสัมพันธ์ของการกำกับดูแลกิจการและลักษณะเฉพาะของกิจการส่งผลกระทบต่อความสามารถในการจัดการกำไรของตลาดของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET 100) ได้มีการวางกรอบแนวคิดเพื่อใช้สำหรับการศึกษาวิจัยในครั้งนี้มีดังนี้



ภาพประกอบที่ 1 กรอบแนวคิดในการวิจัย

#### 1.4 สมมติฐานการวิจัย

**สมมติฐานที่ 1** ขนาดของคณะกรรมการ (BS) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการจัดการกำไรด้านอัตรารส่วนกำไรขั้นต้น (GPM) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET 100)

**สมมติฐานที่ 2** ขนาดของคณะกรรมการ (BS) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการจัดการกำไรด้านอัตรารส่วนกำไรสุทธิ (NPM) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET 100)

**สมมติฐานที่ 3** ขนาดของคณะกรรมการ (BS) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการจัดการกำไรด้านอัตรารส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET 100)

**สมมติฐานที่ 4** ขนาดของคณะกรรมการ (BS) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการจัดการกำไรด้านอัตรารส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET 100)

**สมมติฐานที่ 5** สัดส่วนจำนวนของคณะกรรมการอิสระ (PID) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการจัดการกำไรด้านอัตรารส่วนกำไรขั้นต้น (GPM) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET 100)

**สมมติฐานที่ 6** สัดส่วนจำนวนของคณะกรรมการอิสระ (PID) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการจัดการกำไรด้านอัตรารส่วนกำไรสุทธิ (NPM) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET 100)

**สมมติฐานที่ 7** สัดส่วนจำนวนของคณะกรรมการอิสระ (PID) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการจัดการกำไรด้านอัตรารส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET 100)

**สมมติฐานที่ 8** สัดส่วนจำนวนของคณะกรรมการอิสระ (PID) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการจัดการกำไรด้านอัตรารส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET 100)

**สมมติฐานที่ 9** สัดส่วนการแยกตำแหน่งประธานกรรมการกับประธานเจ้าหน้าที่บริหาร (CEO) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการจัดการกำไรด้านอัตรารส่วนกำไรขั้นต้น (GPM) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET 100)







**สมมติฐานที่ 28** ประเภทของกลุ่มกิจการ (TOB) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการจัดการกำไรด้านอัตราร่วมผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET 100)

### 1.5 ขอบเขตของการวิจัย

การศึกษางานวิจัยในครั้งนี้ผู้ทำการวิจัยได้ทำการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการและลักษณะเฉพาะของกิจการส่งผลต่อความสามารถในการจัดการกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET 100) มีจำนวน 100 บริษัท ที่มีมูลค่าตามราคาตลาดสูง ซึ่งถือเป็นบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมหลักๆ แบ่งตามกลุ่มอุตสาหกรรม 8 กลุ่ม ในการจัดอันดับกลุ่มอุตสาหกรรมและหมวดธุรกิจที่นักลงทุนให้ความสำคัญและนิยมตัดสินใจลงทุนเป็นอุตสาหกรรมชั้นนำทางธุรกิจที่มีความสำคัญต่อระบบเศรษฐกิจของประเทศ และได้เข้าร่วมการประเมินการกำกับดูแลกิจการจากสมาคม ส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในปีพ.ศ. 2563 โดยได้คะแนนอยู่ในระดับ “ดี” ขึ้นไป ซึ่งมี 3 กลุ่ม คือ ดี ดีมาก ดีเลิศ ตามช่วงคะแนนที่กำหนดขึ้น และใช้จำนวนตราสัญลักษณ์ของคณะกรรมการบริษัทแห่งชาติแสดงระดับคะแนนในแต่ละกลุ่ม (IOD จะไม่ประกาศรายชื่อบริษัทที่ได้รับการประเมิน ในช่วงคะแนนที่ต่ำกว่าระดับดี) สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) โดยการสนับสนุนจาก ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ตลท.) เผยผลสำรวจคะแนน CGR ประจำปี 2563 ของ บริษัทจำกัดไทย 692 บริษัท มีคะแนนเฉลี่ยอยู่ที่ 83 เปอร์เซ็นต์ และพบว่า บริษัทจำกัดไทยมีแนวโน้มให้ความสำคัญกับการดำเนินธุรกิจอย่างยั่งยืน โดยมีการคำนึงถึงบทบาทของผู้มีส่วนได้เสีย อีกทั้งยังมีการปรับบทบาทและภาวะผู้นำ ของคณะกรรมการในการกำกับดูแลด้านสิ่งแวดล้อมและบุคลากร ซึ่งเป็นไปตามหลักการใน CG Code และ สอดคล้องกับความคาดหวังของนักลงทุน และมีการกำหนดขอบเขตด้านเนื้อหาของการดำเนินงานวิจัย เป็นดังนี้

### ขอบเขตด้านตัวแปร

#### ตัวแปรอิสระ (Independent Variables)

- การกำกับดูแลกิจการ ได้แก่
  1. ขนาดของคณะกรรมการ
  2. สัดส่วนจำนวนของคณะกรรมการอิสระ
  3. การแยกระหว่างบุคคลที่ดำรงตำแหน่งประธานกรรมการกับประธานเจ้าหน้าที่บริหาร
  4. สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่
  5. ระดับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการ
- ลักษณะเฉพาะของกิจการ ได้แก่
  1. ขนาดของกิจการ
  2. ประเภทของกลุ่มกิจการ

#### ตัวแปรตาม (Dependent Variables)

- ความสามารถในการจัดการกำไร ได้แก่
  1. อัตราส่วนกำไรขั้นต้น
  2. อัตราส่วนกำไรสุทธิ
  3. อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม
  4. อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

### ขอบเขตด้านประชากร

สำหรับการศึกษาครั้งนี้ได้ทำการศึกษาเฉพาะของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET 100) มีจำนวน 100 บริษัท (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, การจัดกลุ่มอุตสาหกรรมและหมวดธุรกิจ 2563)

### ขอบเขตด้านระยะเวลา

ในการศึกษาครั้งนี้เป็นการศึกษาข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) โดยพิจารณาข้อมูลรายปี ซึ่งข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาได้มีการเก็บรวบรวมข้อมูลจากฐานข้อมูลทางบัญชีในงบการเงิน และแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) และข้อมูลงบการเงินจาก SETSMART ตั้งแต่ปีพ.ศ. 2559 ถึง ปีพ.ศ. 2563 รวมระยะเวลา 5 ปี

## 1.6 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

### 1.6.1 ประโยชน์ทางด้านวิชาการ

1. เพื่อเป็นข้อมูลช่วยในการพัฒนา ส่งเสริมและสนับสนุนงานวิจัยเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการ ลักษณะของกิจการ กลไกการกำกับดูแลกิจการจากภายในและจากภายนอกมีผลต่อผลการดำเนินงานของกิจการและความสามารถในการจัดการกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

2. องค์กรทั้งภาครัฐและเอกชนที่เกี่ยวข้องสามารถนำข้อมูลไปใช้เป็นแนวทางในการจัดทำรายงานและผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการที่ดี

3. เพื่อเป็นประโยชน์ต่อนักวิจัย และผู้สนใจทั่วไปในการศึกษาประสิทธิภาพในการกำกับดูแลกิจการและลักษณะของกิจการที่ส่งผลต่อความสามารถในการจัดการกำไรของกิจการ และผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและศึกษากำกับดูแลกิจการความได้เปรียบทางการแข่งขันที่มีอิทธิพลต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

### 1.6.2 ประโยชน์ด้านการนำผลการวิจัยไปใช้

1. เพื่อใช้เป็นข้อมูลในการตัดสินใจเกี่ยวกับการวางแผนและกำหนดนโยบายการดำเนินงาน และการกำกับดูแลกิจการตามลักษณะเฉพาะของกิจการ ซึ่งจะส่งผลต่อความสามารถในการจัดการกำไรได้ อย่างมีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น

2. เพื่อใช้เป็นข้อมูลในการพิจารณาตัดสินใจให้คณะกรรมการบริษัท ซึ่งเป็นผู้นำหรือผู้รับผิดชอบสูงสุดขององค์กรนำไปปรับใช้ในการวางแผนการกำกับดูแลให้กิจการมีผลประกอบการที่ดีในระยะยาว น่าเชื่อถือสำหรับผู้ถือหุ้นและผู้มีส่วนได้เสีย เพื่อประโยชน์ในการสร้างคุณค่าให้กิจการอย่างยั่งยืนตรงตามความมุ่งหวังของทั้งภาครัฐกิจ ผู้ลงทุน ตลอดจนตลาดทุนและสังคมโดยรวม

3. เพื่อเป็นแนวทางให้นักลงทุนและผู้ที่เกี่ยวข้อง สามารถนำความรู้และความเข้าใจที่ได้จากงานวิจัยไปใช้ประกอบเป็นแนวทางในการตัดสินใจในการเลือกลงทุนหรือหลีกเลี่ยงที่จะลงทุนในบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET 100)

## 1.7 นิยามศัพท์

1. ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) หน่วยงานที่ปัจจุบันอยู่ภายใต้พระราชบัญญัติหลักทรัพย์ และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 ทำหน้าที่เป็นตลาดเพื่อซื้อขายแลกเปลี่ยนตราสารทุนของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

2. สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) องค์กรที่มีบทบาทสำคัญในการพัฒนาความเป็นมืออาชีพของกรรมการ และส่งเสริมให้เกิดการกำกับดูแลกิจการที่ดีในประเทศไทย

3. สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (SEC) หน่วยงานของรัฐที่จัดตั้งขึ้นตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 มีอำนาจหน้าที่ในการส่งเสริมและพัฒนา ตลอดจนกำกับดูแลตลาดทุน

4. การกำกับดูแลกิจการ หรือ บรรษัทภิบาล (Corporate governance: CG) หน่วยงานกำกับดูแลและผู้บริหารขององค์กรกล่าวกันว่า การกำกับดูแลกิจการจะทำให้กิจการมีระบบการบริหารและการจัดการที่มีคุณภาพ รวมทั้งมีการเปิดเผยข้อมูลที่โปร่งใสและมีผลการปฏิบัติงานที่เป็นมาตรฐาน เพื่อส่งเสริมประสิทธิภาพสร้างความสามารถในการแข่งขันและเพิ่มมูลค่าแก่กิจการ ซึ่งจะสร้างความพึงพอใจให้แก่ผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่าย

5. ระดับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการ Corporate Governance Report of Thai Listed Companies (CGR) เกณฑ์การพิจารณาหลักเกณฑ์และวิธีการที่ใช้ในการสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนของ CGR ได้รับการพัฒนามาจาก หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีของ Organization for Economic Cooperation and Development (OECD) หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย Corporate Governance Code ของสำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. รวมทั้งเกณฑ์การประเมินของ ASEAN CG Scorecard เพื่อให้มีมาตรฐานเป็นที่ยอมรับและสามารถใช้ชีวิตการปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีได้อย่างมีประสิทธิภาพ

6. ลักษณะเฉพาะของกิจการ (Characteristics of the business) โครงสร้างของกลุ่มอุตสาหกรรม ตามหลักการของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ข้อมูลดัชนีกลุ่มอุตสาหกรรมและหมวดธุรกิจ การจัดโครงสร้างกลุ่มอุตสาหกรรมของบริษัทจดทะเบียน เพื่อให้บริษัทที่ประกอบธุรกิจใกล้เคียงกันได้อยู่ในหมวดเดียวกัน เพื่อความเหมาะสมในการเปรียบเทียบระหว่างกันและเป็นข้อมูลด้านการลงทุนได้อย่างเหมาะสม

7. ขนาดของกิจการ (Business size) หมายถึง ยอดรวมของสินทรัพย์ของกิจการนั้น ๆ ณ วันสิ้นรอบบัญชีในแต่ละปี สามารถแบ่งตามมูลค่าได้ 4 กลุ่ม ดังนี้

- กลุ่มที่ 1 ขนาดกิจการมากกว่าหรือเท่ากับ 10,000 ล้านบาท
- กลุ่มที่ 2 ขนาดกิจการตั้งแต่ 3,000-9,999 ล้านบาท
- กลุ่มที่ 3 ขนาดกิจการตั้งแต่ 1,000-2,999 ล้านบาท
- กลุ่มที่ 4 ขนาดกิจการต่ำกว่า 1,000 ล้านบาท

8. ประเภทของกลุ่มกิจการ หรือการจัดโครงสร้างกลุ่มอุตสาหกรรมของบริษัทจดทะเบียน เพื่อให้บริษัทที่ประกอบธุรกิจใกล้เคียงกันได้อยู่ ในหมวดเดียวกัน เพื่อความเหมาะสมในการเปรียบเทียบระหว่างกันและเป็นข้อมูลด้านการลงทุนได้อย่างเหมาะสม โดยแนวทางการจัดกลุ่มนั้นให้

สามารถสะท้อนประเภทรูทธุรกิจของบริษัทจดทะเบียนได้ชัดเจน และสะท้อนให้เห็นถึง อุตสาหกรรมของประเทศได้มากยิ่งขึ้น

**9. ความสามารถในการจัดการกำไร** หมายถึง อัตราส่วนที่ใช้วัดผลการดำเนินงานของบริษัท โดยวัดค่าได้จากการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน (ชัยนุบดีน จินตรา, 2560)

**10. อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin : GPM)** คือ การวัดอัตราส่วนเปรียบเทียบผลกำไรขั้นต้นกับยอดขาย ทำให้สามารถประเมินประสิทธิภาพในการดำเนินงานของกิจการ เปรียบเทียบผลกำไรจากการขายเทียบเป็นร้อยละของยอดขาย (รายได้จากการขายและการให้บริการ) เพื่อใช้วัดความสามารถของบริษัทในการควบคุมต้นทุนสินค้า และความสามารถในการปรับราคาขายสินค้า

**11. อัตราส่วนกำไรสุทธิ (Net Profit Margin : NPM)** คือ การบอกความสามารถในการทำกำไรของบริษัท ว่าบริษัทมีกำไรสุทธิคิดเป็นสัดส่วนเท่าไรจากรายรับทั้งหมดของบริษัทนั้นคือรายได้ทั้งหมดที่บริษัทได้รับเมื่อหักต้นทุนหรือค่าใช้จ่ายต่าง ๆ ดอกเบี้ยและภาษีจะเหลือเป็นกำไรสุทธิทั้งหมดเท่าใด

**12. อัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์ (Return on asset : ROA)** คือ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ เป็นสัดส่วนระหว่างกำไรสุทธิ (Net Profit) และสินทรัพย์รวม (Asset) ซึ่งวัดผลออกมาเป็นเปอร์เซ็นต์ บ่งบอกว่าบริษัททำกำไรได้มากน้อยเท่าไรเมื่อเทียบกับสินทรัพย์รวมของบริษัทนั้น

**13. อัตราส่วนผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (Return On Equity : ROE)** คือ อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น หรือ ROE เป็นอัตราส่วนทางการเงินที่เปรียบเทียบระหว่าง กำไรสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ย เป็นการวัดประสิทธิภาพส่วนของผู้ถือหุ้นว่าให้ผลตอบแทนเท่าไร การคำนวณ ROE สามารถคำนวณได้จาก อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ = กำไรสุทธิ x 100 / รวมส่วนของผู้ถือหุ้น มีหน่วยเป็น %

## บทที่ 2

### แนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

การศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างของการกำกับดูแลกิจการและลักษณะเฉพาะของกิจการที่มีต่อความสามารถในการจัดการกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET 100) วัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของกำกับดูแลกิจการและลักษณะเฉพาะธุรกิจส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรด้านต่าง ๆ ได้แก่ อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (GPM) อัตราส่วนกำไรสุทธิ (NPM) อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) และอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) เพื่อให้บรรลุวัตถุประสงค์การทําวิจัยครั้งนี้ ผู้วิจัยได้มีการศึกษาและทำการรวบรวมแนวคิด ทฤษฎี รวมถึงงานวิจัยที่เกี่ยวข้องไว้ดังนี้

#### 2.1 แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง

- 2.1.1 แนวคิดการกำกับดูแลกิจการที่ดี
- 2.1.2 แนวคิดเกี่ยวกับการจัดการกำไร
- 2.1.3 แนวคิดที่เกี่ยวกับนโยบายเงินปันผล
- 2.1.4 ทฤษฎีคุณภาพของข้อมูลทางการเงิน
- 2.1.5 ทฤษฎีโครงสร้างความเป็นเจ้าของ
- 2.1.6 ทฤษฎีตัวแทน

#### 2.2 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

##### 2.1 แนวคิดทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง

###### 2.1.1 แนวคิดการกำกับดูแลกิจการที่ดี

การกำกับดูแลกิจการ มีชื่อเรียกอื่น ๆ เช่น ธรรมภิบาล บรรษัทภิบาล หรือ Corporate Governance หรือ CG หมายถึง ความสัมพันธ์ในเชิงการกำกับดูแล รวมทั้งกลไกมาตรการที่ใช้กำกับการตัดสินใจของคนในองค์กรให้เป็นไปตามวัตถุประสงค์ซึ่งรวมถึง การกำหนดวัตถุประสงค์และเป้าหมายหลัก การกำหนดกลยุทธ์นโยบายและพิจารณาอนุมัติแผนงานและงบประมาณ การติดตามประเมินและดูแลการรายงานผลการดำเนินงาน

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ตระหนักถึงความสำคัญ และประโยชน์ของการกำกับดูแลกิจการที่ดี ในปี 2549 ได้เสนอหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีให้แก่บริษัทจดทะเบียน ซึ่งเทียบเคียงกับหลักการกำกับดูแลกิจการของ OECD ซึ่งต่อมาได้มีการปรับปรุงอีกครั้งในปี 2555



เพื่อให้สอดคล้องกับหลักเกณฑ์การประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดีของอาเซียน (ASEAN Corporate Governance Scorecard)

การสร้าง ความเชื่อมั่นเพียงประการเดียว ยังไม่เพียงพอสำหรับการเป็นบริษัทจดทะเบียนที่ดี เนื่องจากทั้งภาคธุรกิจและผู้ลงทุนต่างต้องการผลประกอบการที่ดีของกิจการ กิจการสามารถปรับตัวให้เหมาะสมกับการเปลี่ยนแปลงของสภาพธุรกิจได้ เพื่อให้บริษัทสามารถเติบโตอยู่รอดได้ในระยะยาว ด้วย ดังนั้น คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์จึงได้ออกหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี หรือ Corporate Governance Code (CG Code) เพื่อเป็นหลักปฏิบัติให้คณะกรรมการบริษัท ซึ่งเป็นผู้นำหรือผู้รับผิดชอบสูงสุดขององค์กร นำไปปรับใช้ในการกำกับดูแล ให้กิจการมีผลประกอบการที่ดีในระยะยาว น่าเชื่อถือสำหรับผู้ถือหุ้นและผู้คนรอบข้าง เพื่อประโยชน์ในการสร้างคุณค่าให้กิจการอย่างยั่งยืน ตรงตามความมุ่งหวังของทั้งภาคธุรกิจ ผู้ลงทุน ตลอดจนตลาดทุนและสังคมโดยรวม

หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี สำหรับบริษัทจดทะเบียน ปี 2560 วัตถุประสงค์ของหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีฉบับนี้ “การกำกับดูแลกิจการ” หมายถึง ความสัมพันธ์ในเชิงการกำกับดูแล รวมทั้งกลไกมาตรการที่ใช้กับการตัดสินใจของคนในองค์กรให้เป็นไปตามวัตถุประสงค์ ซึ่งรวมถึง (1) การกำหนดวัตถุประสงค์และเป้าหมายหลัก (objectives)\* (2) การกำหนดกลยุทธ์ นโยบาย และพิจารณาอนุมัติแผนงานและงบประมาณ และ (3) การติดตาม ประเมิน และดูแลการรายงานผลการดำเนินงาน\*\*

ที่ผ่านมา เรามักคุ้นเคยกับหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี ในด้านโครงสร้างความสัมพันธ์และแนวปฏิบัติเพื่อสร้างความโปร่งใส ความรับผิดชอบต่อหน้าที่ (accountability) ของคณะกรรมการ เพื่อสร้างความเชื่อมั่นให้กับผู้ลงทุน ซึ่งเป็นปัจจัยสำคัญยิ่งสำหรับบริษัทจดทะเบียนที่มีประชาชนเป็นผู้ถือหุ้น อย่างไรก็ตาม การสร้างความเชื่อมั่นเพียงประการเดียว ยังไม่เพียงพอสำหรับการเป็นบริษัทจดทะเบียนที่ดี เนื่องจากทั้งภาคธุรกิจและผู้ลงทุนต่างต้องการผลประกอบการที่ดีของกิจการ กิจการสามารถปรับตัวให้เหมาะสมกับการเปลี่ยนแปลงของสภาพธุรกิจได้ และมีความสัมพันธ์ที่ดีกับผู้คนรอบข้าง เพื่อให้บริษัทสามารถเติบโตอยู่รอดได้ในระยะยาวด้วย ดังนั้น คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์จึงได้ออกหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี หรือ Corporate Governance Code (CG Code) ฉบับนี้ เพื่อเป็นหลักปฏิบัติให้คณะกรรมการบริษัท ซึ่งเป็นผู้นำหรือผู้รับผิดชอบสูงสุดขององค์กร นำไปปรับใช้ในการกำกับดูแล ให้กิจการมีผลประกอบการที่ดีในระยะยาว น่าเชื่อถือสำหรับผู้ถือหุ้นและผู้คนรอบข้าง เพื่อประโยชน์ในการสร้างคุณค่าให้กิจการอย่างยั่งยืน ตรงตามความมุ่งหวังของทั้งภาคธุรกิจ ผู้ลงทุน ตลอดจนตลาดทุนและสังคมโดยรวม

“การกำกับดูแลกิจการที่ดี” ตามหลักปฏิบัตินี้ หมายถึง การกำกับดูแลกิจการที่เป็นไปเพื่อการสร้างคุณค่าให้กิจการอย่างยั่งยืน นอกเหนือจากการสร้างความเชื่อมั่นให้แก่ผู้ลงทุน ซึ่งคณะกรรมการควรกำกับดูแลกิจการให้นำไปสู่ผล (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)

\* วัตถุประสงค์และเป้าหมายหลัก (objectives) ครอบคลุมถึง เป้าหมายและแนวคิดหลักขององค์กร (central idea) และเป้าหมายในระยะสั้น. แนวคิดหลักขององค์กรสามารถสะท้อนในรูปแบบของวิสัยทัศน์ หลักการ และรูปแบบธุรกิจที่สร้างคุณค่าให้แก่กิจการ

\*\* ขอบเขตดังกล่าวเป็นไปตามนิยาม “Corporate Governance” ของ G20/OECD คือ “corporate governance involves a set of relationships between a company's management, its board, its shareholders and other stakeholders. Corporate governance also provides the structure through which the objectives of the company are set, and the means of attaining those objectives and monitoring performance are determined”. (จาก G20/OECD Principles of Corporate Governance, 2015 หน้า 9)

การปฏิบัติตามหลัก Apply or Explain นี้ ต่างจากหลัก “Comply or Explain” คือ เพื่อให้คณะกรรมการใช้ดุลยพินิจพิจารณาการนำหลักปฏิบัติไปปรับใช้ (Apply) ให้เกิดการปฏิบัติตามที่เหมาะสม เป็นประโยชน์ต่อการสร้างคุณค่าให้แก่กิจการอย่างยั่งยืน มิใช่การปฏิบัติเพื่อให้เป็นไปตาม (Comply) ข้อกำหนดของหน่วยงานกำกับดูแล

คณะกรรมการควรพิจารณาทบทวนความเหมาะสมของการนำ CG Code ไปปรับใช้อย่างน้อยปีละ 1 ครั้ง และบันทึกการพิจารณาไว้เป็นส่วนหนึ่งของมติคณะกรรมการ รวมทั้งเปิดเผยข้อมูลในรายงานประจำปี และแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) โดยมีข้อความยืนยันว่าคณะกรรมการได้พิจารณาและทบทวนการนำหลักปฏิบัติตาม CG Code ไปปรับใช้ตามบริบททางธุรกิจของบริษัทแล้ว สำหรับรายงานที่ต้องจัดส่งในปี 2562 เป็นต้นไป

ทั้งนี้ การปฏิบัติตาม CG Code อาจเป็นส่วนช่วยให้คณะกรรมการสามารถนำไปใช้อธิบายเกี่ยวกับความเหมาะสมในการปฏิบัติหน้าที่ได้ หากมีกรณีที่เกิดข้อสงสัยเกี่ยวกับการทำหน้าที่ของคณะกรรมการในภายหลัง

การอธิบาย เมื่อไม่ได้นำหลักปฏิบัติไปปรับใช้ ในกรณีที่คณะกรรมการพิจารณาด้วยความรับผิดชอบ ระมัดระวังแล้ว เห็นว่า การปฏิบัติตาม CG Code ข้อใดยังไม่เหมาะสมกับบริบทของบริษัทหรือยังไม่สามารถดำเนินการ ให้ดำเนินการ ดังนี้

1. บันทึกในรายงานการทบทวนการปฏิบัติตาม CG Code เป็นส่วนหนึ่งของมติคณะกรรมการ โดยระบุเหตุผลของการตัดสินใจดังกล่าว รวมทั้งมาตรการทดแทน (ถ้ามี) ไว้ด้วย

2. เปิดเผยในรายงานประจำปี และแบบ 56-1: ให้เปิดเผย

เหมือนปัจจุบัน คือ เปิดเผยการไม่ปฏิบัติตาม CG Code พร้อมทั้งอธิบายเหตุผลหรือมาตรการทดแทน เฉพาะในประเด็นที่ปัจจุบันได้กำหนดให้บริษัทจดทะเบียนต้องเปิดเผยอยู่แล้ว เช่น การแต่งตั้งคณะกรรมการชุดย่อย การสรรหาและแต่งตั้งกรรมการ การกำกับดูแลการดำเนินงานของบริษัทย่อยและบริษัทร่วม การดูแลเรื่องการใช้ข้อมูลภายใน คำตอบแทนผู้สอบบัญชี เป็นต้น

ในข้อความที่ยืนยันว่า คณะกรรมการได้ทบทวนการนำหลักปฏิบัติตาม CG Code ไปปรับใช้ตามบริบททางธุรกิจของบริษัทแล้วนั้น ให้ระบุเพิ่มเติมโดยมีนัยว่า ในหลักปฏิบัติที่ยังไม่สามารถหรือยังมีได้นำไปปรับใช้ ได้มีการบันทึกเหตุผลไว้เป็นส่วนหนึ่งของมติคณะกรรมการแล้ว โดยจะไม่เปิดเผยรายละเอียดเนื้อหาอันก็ได้

CG Code นี้ ต่างจากหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียน ปี 2555 อย่างไรเนื้อหาส่วนใหญ่ของ CG Code นี้ นำมาจากหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียน ปี 2555 เพียงแต่ปรับลำดับ วิธีการนำเสนอให้เป็นไปตามบริบทการทำหน้าที่ของคณะกรรมการในแต่ละกระบวนการประกอบธุรกิจ รวมทั้งได้เพิ่มประเด็นใหม่ ๆ เพื่อให้ครอบคลุมถึงแนวคิดหรือปัจจัยที่เปลี่ยนแปลงไป ดังนี้

1. เพิ่มความชัดเจนของบทบาทความเป็นผู้นำของคณะกรรมการ และการแบ่งบทบาทระหว่างคณะกรรมการและฝ่ายจัดการ โดยแบ่งเป็น 3 กลุ่ม คือ 1) เรื่องที่คณะกรรมการควรดูแลให้มีการดำเนินการ 2) เรื่องที่คณะกรรมการพิจารณาร่วมกับฝ่ายจัดการ โดยติดตามให้มั่นใจว่า ฝ่ายจัดการได้ไปดำเนินการตามที่ได้พิจารณาร่วมกันไว้ และ 3) เรื่องที่คณะกรรมการควรให้ฝ่ายจัดการเป็นผู้รับผิดชอบหลักในการดำเนินการ

2. เพิ่มความชัดเจนของบทบาทคณะกรรมการในการกำหนดวัตถุประสงค์และเป้าหมายหลักของกิจการ และบูรณาการหลักความรับผิดชอบต่อประกอบธุรกิจเข้าไปในชั้นวัตถุประสงค์และเป้าหมายหลักดังกล่าว เพื่อให้การสร้างคุณค่ากิจการอย่างยั่งยืนแทรกเป็นเนื้อเดียวกับการประกอบธุรกิจ โดยคณะกรรมการควรดูแลให้กำหนดวัตถุประสงค์ เป้าหมายทางธุรกิจนั้น ผ่านการวิเคราะห์สภาพแวดล้อม การวิเคราะห์ความเปลี่ยนแปลงของปัจจัยต่างๆ ที่อาจมีผลกระทบต่อธุรกิจ และผู้มีส่วนได้เสีย การทำความเข้าใจและการมีส่วนร่วมของผู้มีส่วนได้เสีย ตลอดจนมีการปลูกฝังค่านิยมขององค์กรที่สะท้อนการกำกับดูแลกิจการที่ดีให้เกิดการปฏิบัติจนเป็นวัฒนธรรมองค์กร

3. ขยายความหน้าที่ของคณะกรรมการในการกำกับดูแลกลยุทธ์ นโยบาย แผนงาน และงบประมาณของกิจการ โดยสนับสนุนการนำนวัตกรรมและเทคโนโลยีมาใช้เพื่อเพิ่มคุณค่าให้แก่กิจการ รวมทั้งการกำกับดูแลด้านเทคโนโลยีสารสนเทศ

4. เพิ่มคำอธิบายหน้าที่ของคณะกรรมการในการกำกับดูแลให้กิจการมีนโยบายการเปิดเผยข้อมูล การจัดการข้อมูลลับเพื่อไม่ให้เกิดข้อมูลรั่วไหล การรักษาความลับของข้อมูลลับและข้อมูลที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ (market sensitive information)

5. เพิ่มหน้าที่ของคณะกรรมการในการดูแลความเพียงพอของสภาพคล่องทางการเงินและความสามารถในการชำระหนี้ และกลไกที่จะสามารถกอบกู้ฐานะการดำเนินงานได้ในกรณีกิจการประสบปัญหาทางการเงิน ตลอดจนการดูแลให้พนักงานมีความรู้ความเข้าใจในการบริหารจัดการเงินและกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ

6. เพิ่มความชัดเจนว่า คณะกรรมการควรทำความเข้าใจเรื่องโครงสร้างความสัมพันธ์ของผู้ถือหุ้น ที่อาจมีผลกระทบต่ออำนาจการควบคุมหรือการบริหารจัดการกิจการ

7. เพิ่มความชัดเจนของบทบาทหน้าที่ของประธานกรรมการ และในกรณีที่ประธานกรรมการและกรรมการผู้จัดการใหญ่ไม่ได้มีการแยกออกจากกันอย่างชัดเจน คณะกรรมการอาจแต่งตั้งกรรมการอิสระคนหนึ่งร่วมพิจารณากำหนดวาระการประชุมคณะกรรมการ เพื่อเป็นอีกหนึ่งทางเลือกในการสร้างความถ่วงดุลระหว่างคณะกรรมการและฝ่ายจัดการ

การปรับตัวและการเตรียมความพร้อมของบริษัทจดทะเบียน ความมุ่งหวังของการออก CG Code นี้ คือ เพื่อให้เกิดการนำไปปฏิบัติให้เกิดผล เป็นความยั่งยืนของบริษัท ควบคู่ไปกับสังคมโดยรวม ซึ่งปัจจัยส่วนหนึ่งที่จะเอื้อให้เกิดการนำไปปฏิบัติให้บรรลุผล คือ

1. ผู้ถือหุ้นใหญ่ กรรมการ ตลอดจนฝ่ายจัดการ เข้าใจ เห็นประโยชน์ และตระหนักถึงบทบาทและความรับผิดชอบของคณะกรรมการในฐานะผู้นำที่ทำให้เกิดการกำกับดูแลกิจการที่ดี ซึ่งรวมถึงความเข้าใจของคณะกรรมการในบริบทธุรกิจ ความคาดหวังของผู้มีส่วนได้เสีย โอกาสและความเสี่ยงที่มีผลกระทบต่อการค้ากิจการ

2. ความสัมพันธ์ที่ดีระหว่างคณะกรรมการและฝ่ายจัดการซึ่งสามารถนำไปสู่การทำงานร่วมกันในลักษณะ Collaborative Leadership

3. มีบุคลากรสำคัญที่มีความรู้ สามารถสนับสนุนการทำหน้าที่ของคณะกรรมการได้อย่างเหมาะสม เช่น เจ้าหน้าที่บริหารทางการเงิน เลขาธิการบริษัท ผู้ตรวจสอบภายใน เป็นต้น

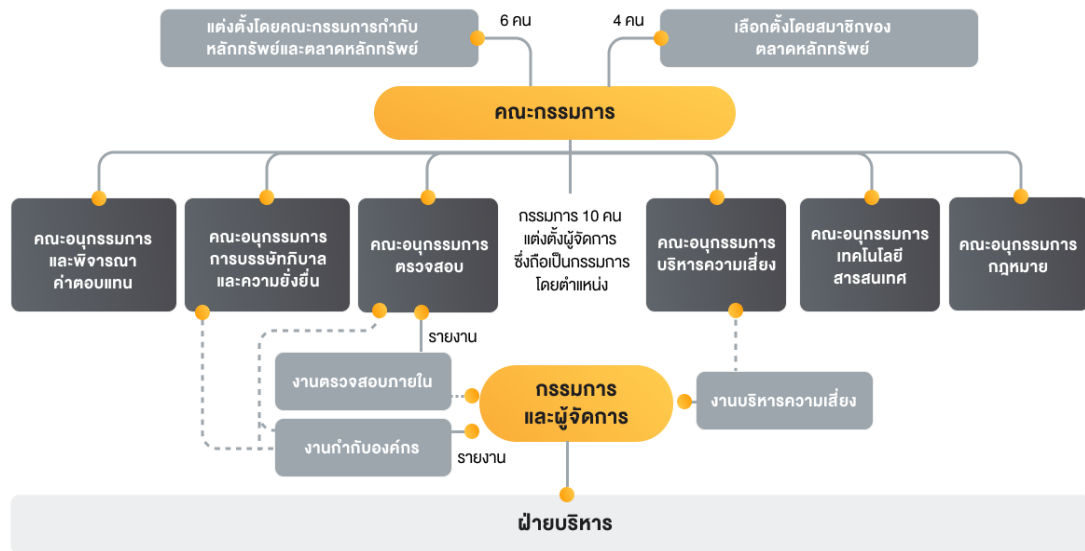
คณะกรรมการควรได้รับการพัฒนาทักษะที่เหมาะสม ผ่านกระบวนการต่าง ๆ อย่างสม่ำเสมอ เช่น การอบรม และการประเมิน เป็นต้น เพื่อให้มั่นใจว่า คณะกรรมการมีความรู้และความเข้าใจเป็นอย่างดีในการปฏิบัติหน้าที่การกำกับดูแลกิจการที่ดี

ผู้มีส่วนร่วมในการยกร่าง CG Code สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ขอขอบคุณคณะทำงานเพื่อการพัฒนาความยั่งยืน ของบริษัทจดทะเบียน ผู้บริหารระดับสูง และผู้เชี่ยวชาญด้านบรรษัทภิบาล ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตลอดจนผู้แทนจากบริษัทจดทะเบียน สำหรับข้อเสนอแนะและความคิดเห็นสำหรับการจัดทำ CG Code เพื่อให้มั่นใจได้ว่า CG Code ฉบับนี้สอดคล้องกับกระบวนการทำงานของภาคธุรกิจและสามารถนำไปปฏิบัติได้จริง

(สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์, บริษัท ไฟร์ซวอเตอร์เฮาส์คูเปอร์ส เอพีเอเอส จำกัด และ Ms. Karin Zia-Zarifi ที่ปรึกษา สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ในการจัดทำร่าง CG Code ฉบับภาษาอังกฤษ)

คณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ฯ เชื่อมั่นว่ากระบวนการกำกับดูแลกิจการที่ดี จะช่วยเสริมสร้างให้ตลาดหลักทรัพย์ฯ บริหารงานอย่างมีประสิทธิภาพมีความน่าเชื่อถือ โปร่งใส และเป็นพื้นฐานของการเติบโตอย่างยั่งยืน นโยบายและแนวปฏิบัติด้านการกำกับดูแลกิจการของตลาดหลักทรัพย์ฯ สะท้อนถึงหลักการพื้นฐานของการกำกับดูแลกิจการ ได้แก่ ความซื่อสัตย์สุจริต (Integrity), ความเป็นธรรม (Fairness), ความโปร่งใส (Transparency), การปฏิบัติตามบทบาทหน้าที่ (Responsibility) และความรับผิดชอบ (Accountability)

**โครงสร้างการกำกับดูแลกิจการ** คณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ฯ เป็นผู้กำหนดแนวทางในการกำกับดูแลกิจการของกลุ่มตลาดหลักทรัพย์ฯ และมีการแต่งตั้งคณะอนุกรรมการชุดต่าง ๆ เพื่อช่วยสนับสนุนการปฏิบัติหน้าที่ของคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ฯ ด้านการกำกับดูแลกิจการที่ดี และด้านกฎหมาย หรือกฎเกณฑ์ที่เกี่ยวข้อง โดยกรรมการและผู้จัดการตลาดหลักทรัพย์ฯ เป็นผู้บริหารสูงสุดของฝ่ายจัดการ มีหน้าที่บริหารกิจการของตลาดหลักทรัพย์ฯ ตามนโยบายที่คณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ฯ กำหนด ทั้งนี้ โครงสร้างการกำกับดูแลกิจการ เป็นดังนี้



ภาพประกอบที่ 2 ภาพแสดงโครงสร้างการกำกับดูแลกิจการ

**นโยบายการกำกับดูแลกิจการและจรรยาบรรณ** คณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ฯ อนุมัตินโยบายการกำกับดูแลกิจการและจรรยาบรรณสำหรับกลุ่มตลาดหลักทรัพย์ฯ โดยนำหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีของ The Organization for Economic Co-operation and Development (OECD) มาใช้เป็นแนวทาง รวมทั้งได้นำหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียนมาปรับใช้เพื่อให้เหมาะสมกับวัตถุประสงค์และเป้าหมายในการดำเนินงาน และความคาดหวังของผู้มีส่วนได้เสีย เพื่อสนับสนุนการสร้างคุณค่าให้กิจการอย่างยั่งยืน องค์ประกอบสำคัญของนโยบายการกำกับดูแลกิจการและจรรยาบรรณสำหรับกลุ่มตลาดหลักทรัพย์ฯ ประกอบด้วย 1) นโยบายการกำกับดูแลกิจการ 2) นโยบายและจรรยาบรรณในการดำเนินกิจการ 3) จรรยาบรรณกรรมการอนุกรรมการผู้เชี่ยวชาญ และ 4) จรรยาบรรณพนักงาน

**การป้องกันความขัดแย้งทางผลประโยชน์** กลุ่มตลาดหลักทรัพย์ฯ ให้ความสำคัญกับการป้องกันการเกิดรายการที่อาจมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ โดยผู้มีส่วนได้เสียไม่ว่าทั้งทางตรงหรือทางอ้อม ต้องไม่มีส่วนเกี่ยวข้อง ในการตัดสินใจ เพื่อให้มั่นใจว่าได้ปฏิบัติโดยคำนึงถึงประโยชน์ขององค์กรเป็นสำคัญ อีกทั้งยังไม่สนับสนุนให้มีการทำรายการที่เกี่ยวข้องกัน เว้นแต่รายการดังกล่าวมีความจำเป็น และเป็นรายการที่ทำให้เกิดประโยชน์สูงสุดกับกลุ่มตลาดหลักทรัพย์ฯ รวมถึงมีการจัดโครงสร้างหน่วยงาน และบุคลากรที่ดูแลข้อมูลที่เป็นความลับแยกต่างหากอย่างชัดเจน และมีการกำหนดแนวปฏิบัติ เพื่อป้องกันการรั่วไหลของข้อมูลไปยังผู้ที่ไม่เกี่ยวข้อง

นอกเหนือจากการกำหนดจรรยาบรรณสำหรับระดับกรรมการ อนุกรรมการ ผู้เชี่ยวชาญ และระดับพนักงาน เพื่อการป้องกันและจัดการความขัดแย้งทางผลประโยชน์แล้ว ตลาดหลักทรัพย์ฯ ยังได้กำหนด Guideline เพิ่มเติมสำหรับพนักงาน โดยใน Guideline ได้ระบุถึงตัวอย่างสถานการณ์และแนวปฏิบัติเพื่อป้องกันและจัดการความขัดแย้งทางผลประโยชน์ในเรื่องต่าง ๆ โดยในการปฏิบัติงานของพนักงานจะต้อง ไม่มีการเอื้อประโยชน์ หรือให้สิทธิพิเศษแก่ตนเองหรือแก่บุคคลใดไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อม ทั้งนี้ พนักงานที่มีส่วนได้เสียไม่ว่าทั้งทางตรงหรือทางอ้อม ต้องไม่มีส่วนเกี่ยวข้องในการตัดสินใจเพื่อให้มั่นใจว่าได้ปฏิบัติงานโดยคำนึงถึงประโยชน์ของกลุ่มตลาดหลักทรัพย์ฯ เป็นสำคัญ

**การป้องกันการรั่วข้อมูลภายในและการรักษาข้อมูลความลับ** ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และบริษัทย่อย เป็นหน่วยงานที่เกี่ยวข้องกับการลงทุนและผลประโยชน์ของประชาชน ดังนั้น เพื่อให้เกิดความเชื่อมั่นว่าการปฏิบัติงานของพนักงาน มีความโปร่งใส และมีมาตรการจัดการข้อมูลรวมถึงข้อมูลที่เป็นความลับอย่างเหมาะสม ตลาดหลักทรัพย์ฯ จึงได้มีการกำหนดมาตรการป้องกันการล่อรู้ข้อมูลระหว่างหน่วยงาน และพนักงาน (Chinese Wall) รวมถึงหลักปฏิบัติเกี่ยวกับการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งหลักทรัพย์ของกรรมการ และพนักงาน

มาตรการป้องกันการล่อรู้ข้อมูลระหว่างหน่วยงานและพนักงาน(Chinese Wall) การแบ่งแยกหน่วยงานและพนักงานที่อยู่ภายใต้มาตรการ Chinese Wall ซึ่งมีหรือครอบครองข้อมูลออกจากหน่วยงานอื่น เพื่อป้องกันการล่อรู้ข้อมูลอันอาจนำไปแสวงหาผลประโยชน์โดยมิชอบ รวมถึงป้องกันการรั่วไหลของข้อมูลอันอาจก่อให้เกิดความไม่เป็นธรรมต่อผู้มีส่วนได้เสียของกลุ่มตลาดหลักทรัพย์ฯ การให้มีการจัดพื้นที่ปฏิบัติงานให้แก่หน่วยงาน พนักงานของหน่วยงานที่อยู่ภายใต้มาตรการ Chinese Wall แยกเป็นอิสระจากหน่วยงานอื่น กำหนดหลักปฏิบัติในการควบคุมเข้าถึงข้อมูลเพื่อการปฏิบัติหน้าที่ตามที่ได้รับมอบหมายภายใต้หลัก Need to Know และการประเมินด้านการกำกับดูแลกิจการ

**การต่อต้านการทุจริตและคอร์รัปชัน** ตลาดหลักทรัพย์ฯ ยึดมั่นการดำเนินธุรกิจด้วยความซื่อสัตย์สุจริต และโปร่งใส คณะกรรมการได้อนุมัติ “มาตรการต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชัน” เพื่อเป็นแนวทางปฏิบัติสำหรับ กรรมการ อนุกรรมการ ผู้เชี่ยวชาญ ตลอดจนผู้บริหาร และพนักงานของกลุ่มตลาดหลักทรัพย์ฯ ซึ่งมาตรการฯ ดังกล่าวได้กำหนดหลักปฏิบัติที่สอดคล้องกับแนวปฏิบัติของโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (โครงการ CAC) และยังคงยึดถือนโยบายการงดรับของขวัญ (No Gift Policy) มาอย่างต่อเนื่อง เพื่อสร้างบรรทัดฐานที่ดีในการปฏิบัติหน้าที่ของพนักงานอย่างโปร่งใส ไม่มุ่งหวังผลตอบแทน มาตรการต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชันเป็นส่วนหนึ่งของนโยบายการกำกับดูแลกิจการและจรรยาบรรณของกลุ่มตลาดหลักทรัพย์ฯ กำหนดมาตรการหลักต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชัน 4 มาตรการ ได้แก่ 1) การต่อต้านสินบนและการทุจริตคอร์รัปชัน

2) ให้หรือรับสิ่งของหรือประโยชน์อื่นใด 3) ความเป็นกลางทางการเมือง 4) การบริจาคเพื่อการกุศล และการให้เงินสนับสนุน นอกจากนี้ ในมาตรการดังกล่าวยังระบุถึงหน้าที่และความรับผิดชอบของ คณะกรรมการ คณะอนุกรรมการชุดต่าง ๆ ผู้บริหารและพนักงานทุกระดับ ในการป้องกันการทุจริต คอร์รัปชันและการร้องเรียนหรือแจ้งกรณีพบเห็นการกระทำที่สงสัยว่าฝ่าฝืน หรือการไม่ปฏิบัติตามมาตรการฉบับนี้ (2565 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย)

ตลาดทุนไทยถูกประเมินด้านการกำกับดูแลกิจการโดยหลายหน่วยงานต่างประเทศ เช่น โครงการ CG-Rosc โดย World Bank CG Watch โดย Asian corporate Governance Association ร่วมกับ CLSA Asia-Pacific Markets ซึ่งผลการประเมินแสดงให้เห็นว่า ตลาดทุนไทย เป็นผู้นำของภูมิภาคและประสบความสำเร็จอย่างสูงด้านการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน เนื่องจากมีการยกระดับมาตรฐานต่าง ๆ ด้วยการแก้ไขกฎหมาย กฎเกณฑ์ และแนวปฏิบัติ รวมถึงการ กำกับดูแลที่สอดคล้องกับมาตรฐานสากลมากขึ้น นอกจากนี้ การประเมินการกำกับดูแลกิจการราย บริษัทจดทะเบียนโดยหน่วยงานภายในประเทศ ได้ช่วยทำให้เกิดพัฒนาการของบริษัทจดทะเบียนใน การปรับปรุงการกำกับดูแลกิจการให้เป็นมาตรฐานสากล เช่น โครงการการกำกับดูแลบริษัทจดทะเบียน (CGR) โดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย โครงการประเมินคุณภาพการจัด ประชุมผู้ถือหุ้น โดยสมาคมส่งเสริมผู้ลงทุนไทย เป็นต้น หลังจากมีการจัดตั้งประชาคมเศรษฐกิจ อาเซียน (AEC) ซึ่งก่อให้เกิดความร่วมมือในด้านต่าง ๆ รวมถึงด้านตลาดทุน ก.ล.ต. อาเซียน หรือ ASEAN Capital Market Forum เรียกกันสั้น ๆ ว่า ACMF ได้จัดทำแผนปฏิบัติการเพื่อเชื่อมโยง ตลาดทุนอาเซียน โดยมีวัตถุประสงค์ เพื่อร่วมกันกำหนดกฎเกณฑ์ระเบียบและมาตรฐานกลางของ ตลาดทุนในกลุ่มอาเซียน ซึ่งรวมถึงการยกระดับการกำกับดูแลกิจการ (“CG”) ของบริษัทจดทะเบียน ในอาเซียนให้ทัดเทียมกับสากลด้วย ดังนั้น ACMF จึงได้เริ่มดำเนินโครงการประเมินการกำกับดูแล กิจการของบริษัทจดทะเบียนในภูมิภาคอาเซียนหรือ ASEAN CG Scorecard บริษัทจดทะเบียน เพื่อให้ผู้ลงทุนต่างประเทศมีข้อมูลเกี่ยวกับ CG ของบริษัทในอาเซียนประกอบการตัดสินใจลงทุน

### 2.1.2 แนวคิดเกี่ยวกับการจัดการกำไร

การจัดการกำไรเกิดขึ้นเมื่อผู้บริหารใช้ดุลยพินิจในการจัดท่างบการเงินและจัดโครงสร้าง รายการทางการเงินเพื่อให้รายการทางการเงินนั้น สื่อให้ผู้มีส่วนได้เสียของกิจการเข้าใจผลการดำเนินงาน ของกิจการผิดไปจากความเป็นจริง หรือเพื่อผลประโยชน์ตามสัญญาที่ขึ้นกับตัวเลขทางบัญชี Healy and Wahlen (1999)

การจัดการกำไร เป็นการใช้ดุลยพินิจของผู้บริหารในการจัดท่างบการเงินและจัดโครงสร้าง รายการทางการเงินไม่ให้รายงานผลการดำเนินงานตามสภาพความเป็นจริงของกิจการ เพื่อสร้าง



ภาพลักษณ์ของผลการดำเนินงานให้เป็นที่ไปในทิศทางที่ต้องการหรือเพื่อผลประโยชน์ตามสัญญาที่ขึ้นกับตัวเลขทางบัญชี โดยเชื่อว่าผลกำไรของกิจการมีอิทธิพลต่อการตัดสินใจของนักลงทุน

การจัดการกำไรหมายถึง "การปรับแต่งผลการดำเนินงานด้วยความตั้งใจที่จะสร้างภาพลักษณ์ของผลการดำเนินงานให้แปรเปลี่ยนไปในทิศทางที่ต้องการ " Mulford and Comiskey (1996) โดยแบ่งประเภทของการจัดการรายได้เป็น 5 ประเภทดังนี้

1. การเพิ่มกำไรของงวดปัจจุบันให้สูงขึ้น (Boosting Current year Performance) เช่น การสร้างรายได้ที่ไม่สามารถเกิดขึ้นได้จริงเมื่อพิจารณาจากเนื้อหาสาระ หรือการรับรู้รายการค่าใช้จ่ายเป็นสินทรัพย์ทยอยตัดจ่ายผ่านบัญชีค่าเสื่อมราคาหรือการปรับมูลค่าอื่น ๆ

2. การเปลี่ยนแปลงนโยบายทางบัญชีซึ่งเป็นไปตามดุลยพินิจของผู้บริหาร (Discretionary accounting changes) เช่น การเปลี่ยนประมาณการทางบัญชีตามการใช้ดุลยพินิจของผู้บริหาร

3. การกำหนดช่วงเวลาที่ จะทำการตัดสินใจเกี่ยวกับการดำเนินงาน (Time management actions) เช่น การลดรายจ่ายในการวิจัยและพัฒนาสินค้า

4. การลดกำไรของงวดปัจจุบันลง (Reducing current year performance) เช่น การเร่งจัดจำหน่ายสินทรัพย์ที่เสื่อมมูลค่าลดลงเพื่อเป็นค่าใช้จ่ายของบริษัทให้มากขึ้น

5. การล้างบาง (Big Bath) สิ่งที่กิจการส่วนใหญ่นิยมทำกันคือ การเร่งรายงานผลขาดทุนทั้งหมดในงวดบัญชีปัจจุบัน เพื่อการรายงานผลดำเนินการที่เป็นบวกในอนาคต เป็นต้น

การจัดการรายได้เป็นแนวทางปฏิบัติที่ตามด้วยการจัดการของบริษัทเพื่อให้มีอิทธิพลต่อกำไรที่รายงานในงบการเงิน ดำเนินการเพื่อให้ตรงกับเป้าหมายที่ตั้งไว้และแตกต่างจากการจัดการธุรกิจพื้นฐานของบริษัท กลยุทธ์การจัดการรายได้ใช้วิธีการทางบัญชีเพื่อนำเสนอมุมมองเชิงบวกที่มากเกินไปเกี่ยวกับสถานะทางการเงินของบริษัท ซึ่งทำให้รายรับเพิ่มขึ้น บริษัทใช้การจัดการรายได้เพื่อลดความแตกต่างของรายได้และนำเสนอผลกำไรที่สม่ำเสมอในแต่ละไตรมาสหรือทุกปี การเปลี่ยนแปลงของรายได้ อาจเป็นเรื่องปกติสำหรับการดำเนินงานของบริษัทขนาดใหญ่แต่ก็สร้างความสงสัยให้กับนักลงทุน เนื่องจากนักลงทุนต้องการลงทุนในหุ้นของบริษัทที่เติบโตและมีเสถียรภาพ ราคาหุ้นของบริษัทมักจะเพิ่มขึ้นหรือลดลงเมื่อมีการประกาศและกำหนดโดยบริษัทจะเป็นไปตามหรือไม่เป็นไปตามที่คาดการณ์ไว้ ดังนั้นฝ่ายบริหารจึงพยายามโน้มน้าวแนวปฏิบัติทางบัญชีเพื่อให้เป็นที่ไปตามประมาณการกำไรและยึดราคาหุ้นให้สูงขึ้น

การจัดการบริหารรายได้เป็นวิธีที่ผู้บริหารของบริษัทใช้เพื่อจัดการด้านการเงิน บริษัทต่างๆ ใช้การจัดการบริหารรายได้เพื่อแสดงผลกำไรที่สม่ำเสมอ ลดความผันผวนของรายได้ และทำให้ราคาหุ้นสูงขึ้น การจัดการบริหารรายได้เกิดขึ้นเมื่อทีมผู้บริหารของบริษัทตัดสินใจเพื่อให้เป็นที่ไปตามความคาดหวังหรือเมื่อเปลี่ยนนโยบายการบัญชีเพื่อแสดงการเพิ่มขึ้นของรายได้รายไตรมาสหรือประจำปี วิธีการในหลายบริษัทซึ่งใช้สำหรับการจัดการบริหารรายได้มากที่สุดมีดังนี้

1. การตัดสินใจที่เน้นรายได้ (Earnings-focused decisions) การตัดสินใจของฝ่ายบริหารซึ่งมุ่งเน้นไปที่การประมาณการรายได้เท่านั้น วิธีที่ง่ายที่สุดในการจัดการรายได้คือการควบคุมค่าใช้จ่ายของบริษัท บริษัทต่างๆ มองหาการตัดค่าใช้จ่ายทางเลือกเพื่อให้เป็นไปตามประมาณการรายได้ กิจกรรมบางอย่าง เช่น การวิจัย การโฆษณา หรือการฝึกอบรมพนักงาน อาจถูกระงับชั่วคราว บริษัทต่างๆ ระบุกิจกรรมดังกล่าวเป็นเวลาสั้น โดยสมมติว่าธุรกิจจะทำงานได้ดีขึ้นในช่วงเวลาที่จะมาถึง และกิจกรรมที่ระงับไว้สามารถกลับมาดำเนินการได้ในภายหลัง

2. ดุลยพินิจทางบัญชีที่ลำเอียง (Biased accounting judgments) การบัญชีที่ค้ำแสดงโอกาสสำหรับการจัดการรายได้ แต่ฝ่ายบริหารของบริษัทจำเป็นต้องใช้ดุลยพินิจที่ยากลำบากเมื่อมีการใช้บัญชีที่ค้ำ การจัดการรายได้เกิดขึ้นเมื่อทีมผู้บริหารบิดเบือนการตัดสินใจและแก้ไขนโยบายเพื่อให้เป็นไปตามความคาดหวัง

3. การเปลี่ยนแปลงหลักการบัญชี (Altering accounting principles) การจัดการรายได้เกิดขึ้นเมื่อฝ่ายบริหารของบริษัทเลือกทางเลือกอื่นจากมาตรฐานการบัญชี ซึ่งจะทำให้ตัวเลขรายได้เป็นไปตามความคาดหวัง การระบุการจัดการรายได้ บริษัท Chartered Professional Accountant (CPA) และสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (SEC) เผยให้เห็นการจัดการรายได้ประเภทต่างๆ ที่ใช้โดยบริษัทต่างๆ สำหรับนักลงทุนมีข้อสังเกตเพื่อพิจารณาว่าบริษัทมีการจัดการรายได้หรือไม่ ได้แก่ 1) บริษัทอ้างว่ารายได้เพิ่มขึ้นโดยไม่มีกระแสเงินสดเพิ่มขึ้น 2) บริษัทรายงานรายได้ที่เพิ่มขึ้นเฉพาะในไตรมาสสุดท้ายของปีบัญชีเท่านั้น 3) สินทรัพย์ถาวรของบริษัทกำลังขยายตัวเกินมาตรฐานปกติสำหรับอุตสาหกรรมหรือบริษัท 4) มูลค่าสุทธิของสินทรัพย์สูงเกินจริงโดยไม่สนใจการใช้ตารางค่าเสื่อมราคาที่เหมาะสม

### 2.1.3 แนวคิดที่เกี่ยวกับนโยบายเงินปันผล

เงินปันผลคือ การแบ่งผลกำไรจากการดำเนินงานของบริษัท เพื่อเป็นผลตอบแทนให้แก่ผู้ถือหุ้น ซึ่งคำนวณตามสัดส่วนของจำนวนหุ้นที่แต่ละคนถืออยู่หรือส่งใช้เงินไปแล้วในหุ้นนั้นๆ ซึ่งกิจการสามารถจ่ายเงินปันผลได้ 5 ลักษณะด้วยกัน คือ 1) จ่ายเป็นเงินสด 2) จ่ายเป็นทรัพย์สินอื่น 3) จ่ายเป็นเอกสารแสดงหนี้สินของบริษัท 4) จ่ายเป็นหุ้นปันผล 5) จ่ายในลักษณะการคืนทุนให้กับผู้ถือหุ้น

ซึ่งการจ่ายปันผลในรายการข้างต้น ที่ 1 - 3 นั้นจะทำให้ทรัพย์สินรวมของกิจการ และส่วนของเจ้าของในงบดุลลดลง ส่วนในรายการที่ 4 จะไม่ทำให้สินทรัพย์รวมของกิจการและส่วนของเจ้าของในงบดุลลดลง เพราะเป็นเพียงการโอนกำไรสะสมไปยังบัญชีผู้ถือหุ้น ทางเลือกในการจ่ายปันผลนั้นผู้บริหารบริษัทจะต้องคำนึงถึงข้อกำหนดทางกฎหมายที่กำหนดให้ธุรกิจจ่ายปันผลกับผู้ถือหุ้นด้วยวิธีใด และที่สำคัญกว่านั้นคือ ผู้บริหารจะต้องพิจารณาการจ่ายปันผลจากฐานะทางการเงิน สภาพคล่องของธุรกิจ และความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจด้วย

หลักเกณฑ์ในการจ่ายเงินปันผล หลักเกณฑ์ที่ใช้ในการจ่ายเงินปันผล ต้องจ่ายเงินปันผลจากกำไรที่แท้จริง ที่บริษัททำมาหาได้จากการดำเนินงานทางธุรกิจ ซึ่งจะจ่ายจากเงินทุนไม่ได้เพราะจะเท่ากับว่าเป็นการลดทุนของธุรกิจลง แต่ถ้าบริษัทขาดทุนอยู่ บริษัทต้องใช้ผลขาดทุนให้หมดไปเสียก่อนเมื่อส่วนขาดทุนหมดไปแล้วจึงแบ่งผลกำไรให้ ต้องได้รับมติของที่ประชุมแห่งผู้ถือหุ้น จึงจะประกาศจ่ายเงินปันผลได้ แต่ถ้าบริษัทมีผลกำไรมากคณะกรรมการอาจมีมติจ่ายเงินปันผลก่อนถึงวาระปกติได้ มีชื่อเรียกว่า "เงินปันผลระหว่างกาล" ธุรกิจห้ามจ่ายเงินปันผลโดยไม่ได้รับอนุญาตจากที่ประชุมใหญ่ของบริษัท ซึ่งการประกาศจ่ายปันผลเป็นหน้าที่สำคัญของที่ประชุมใหญ่ในบริษัท เงินปันผลระหว่างกาล (Interim Dividend) หมายถึงเงินปันผลที่บริษัทประกาศในระหว่างรอบระยะเวลาบัญชีปัจจุบันจากกำไรที่คาดว่าจะได้รับจากการดำเนินงานของบริษัท

วิธีการจ่ายเงินปันผลจ่ายเงินปันผล การจ่ายเงินปันผลของบริษัทนั้น กฎหมายกำหนดให้บริษัทต้องทำการประกาศจ่าย ซึ่งอาจจะใช้วิธีการโฆษณาในหนังสือพิมพ์ หรือสื่ออื่นๆ หรืออาจจะมีการส่งจดหมายแจ้งไปยังผู้เป็นหุ้นส่วนของบริษัทที่มีชื่ออยู่หรือส่งใช้เงินไปแล้วในหุ้นนั้นๆ โดยเงินปันผลค้างจ่ายนั้น ผู้ถือหุ้นไม่สามารถติดต่อกับบริษัทได้ การคำนวณเงินปันผล ตามข้อกำหนดของกฎหมายการจ่ายเงินปันผลให้หุ้นสามัญนั้น จะต้องจ่ายโดยยึดถืออัตราร้อยละของมูลค่าหุ้นที่ส่งใช้แล้วเป็นเกณฑ์โดยไม่คำนึงถึงส่วนเกินหรือส่วนลดมูลค่าของหุ้นในตอนขายหุ้นครั้งแรกถือเป็นส่วนลด หรือส่วนเกินเป็นการสมยอมในการจ่ายเงินระหว่างผู้ซื้อและผู้ขาย แต่สำหรับการจ่ายเงินปันผลหุ้นบุริมสิทธิอาจตกลงกันได้อีกก็ได้

วิธีคิดเงินปันผลจ่าย การคำนวณเงินปันผลจ่ายในกรณีบริษัทจดทะเบียนหุ้นสามัญประเภทเดียว บริษัทมีการประกาศจ่ายเงินปันผลในหลายลักษณะดังต่อไปนี้ ประกาศจ่ายเงินปันผลเป็นจำนวนเงินต่อหุ้นการคำนวณ ประกาศจ่ายเงินปันผลเป็นจำนวนเงินรวม ประกาศจ่ายเงินปันผลเป็นอัตราร้อยละ การคำนวณเงินปันผลจ่ายในกรณีบริษัทมีหุ้นบุริมสิทธิและหุ้นสามัญ กรณีบริษัทจดทะเบียนออกขายหุ้นมากกว่า 1 ชนิดขึ้นไป กล่าวคือมีทั้งหุ้นบุริมสิทธิและหุ้นสามัญกฎหมายให้หุ้นบุริมสิทธิมีสิทธิเหนือหุ้นสามัญในการได้รับเงินปันผลก่อนหุ้นสามัญ

ขั้นตอนเกี่ยวกับการจ่ายเงินปันผล หลังจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นลงมติให้จ่ายเงินปันผลประจำปีแล้วคณะกรรมการของบริษัทต้องดำเนินการตามขั้นตอน ซึ่งประกอบด้วย 3 ขั้นตอนคือ การประกาศจ่ายเงินปันผล ในวันนี้ถือว่าบริษัทมีภาระผูกพันที่ต้องจ่ายเงินปันผลให้ผู้ถือหุ้น ทำให้บริษัทต้องกันกำไรสะสมส่วนหนึ่งออกมาตั้งไว้เป็นหนี้สินของบริษัทบันทึกบัญชี การปิดทะเบียนพักการโอนหุ้น ในช่วงนี้บริษัทจะไม่รับจดทะเบียนการเดินหุ้นให้แก่ผู้ถือหุ้น เพื่อจัดทำบัญชีผู้ถือหุ้นที่มีสิทธิรับเงินปันผลได้ถูกต้อง ในวันนี้จะไม่มีการบันทึกบัญชีใดๆ เป็นเพียงการพักและโอนหุ้นในสมุดทะเบียนรายชื่อ ผู้มีสิทธิรับเงินปันผลของบริษัทอาจมีการบันทึกในสมุดช่วยจำ การกำหนดวันจ่ายเงิน เป็นการกำหนด

วันที่จ่ายเงินปันผล เวลา และ สถานที่จ่ายเงินปันผล โดยส่วนใหญ่จะจ่ายปันผลหลังจากประกาศจ่าย ประมาณ 1 - 2 เดือน

#### 2.1.4 ทฤษฎีคุณภาพของข้อมูลทางการเงิน

กรอบแนวคิดสำหรับการรายงานทางการเงิน มีเนื้อหาที่สำคัญที่เปลี่ยนแปลงไปจากแม่บทการบัญชี (ปรับปรุง 2552) โดยสรุป ดังนี้

กรอบแนวคิดสำหรับการรายงานทางการเงิน กำหนดวัตถุประสงค์ของการรายงานทางการเงินเพื่อวัตถุประสงค์ทั่วไป (The Objective of General Purpose Financial Reporting) ใหม่ โดยไม่จำกัดเพียงแค่ วัตถุประสงค์ของงบการเงิน (The Objective of Financial Statements) ตามที่เคยกำหนดไว้ในแม่บทการบัญชี (ปรับปรุง 2552) นอกจากนี้ กรอบแนวคิดสำหรับการรายงานทางการเงิน กำหนดผู้ใช้หลัก (Primary Users) ของรายงานทางการเงิน ได้แก่ ผู้ลงทุน ผู้ให้กู้ และเจ้าหนี้อื่นในปัจจุบันและในอนาคต ขณะที่แม่บทการบัญชี (ปรับปรุง 2552) กำหนดผู้ใช้หลายกลุ่ม ได้แก่ ผู้ลงทุน ลูกจ้าง ผู้ให้กู้ ผู้ขายสินค้า เจ้าหนี้อื่น ลูกค้า รัฐบาล หน่วยงานราชการ และสาธารณชน

กรอบแนวคิดสำหรับการรายงานทางการเงิน ได้เปลี่ยนแนวคิดลักษณะเชิงคุณภาพจากเดิมที่กำหนดเป็นลักษณะเชิงคุณภาพของงบการเงิน (Qualitative Characteristics of Financial Statements) มาเป็นลักษณะเชิงคุณภาพของข้อมูลทางการเงินที่มีประโยชน์ (Qualitative Characteristics of Useful Financial Information) โดยระบุว่า ข้อมูลที่เป็นประโยชน์ที่สุดต่อผู้ลงทุน ผู้ให้กู้ยืม หรือเจ้าหนี้อื่นในปัจจุบันและอนาคต ต้องมีลักษณะเชิงคุณภาพพื้นฐาน (Fundamental Qualitative Characteristics) 2 ประการ ได้แก่ ความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจ (Relevance) และความเป็นตัวแทนอันเที่ยงธรรม (Faithful Representation) ทั้งนี้ ข้อมูลทางการเงินที่มีประโยชน์อันเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจและเป็นตัวแทนอันเที่ยงธรรมสามารถถูกเสริมด้วยลักษณะเชิงคุณภาพเสริม (Enhancing Qualitative Characteristics) 4 ประการ ได้แก่ (1) ความสามารถเปรียบเทียบได้ (Comparability) (2) ความสามารถพิสูจน์ยืนยันได้ (Verifiability) (3) ความทันเวลา (Timeliness) และ (4) ความสามารถเข้าใจได้ (Understandability) ซึ่งแตกต่างจากลักษณะเชิงคุณภาพของงบการเงินตามที่กำหนดไว้ในแม่บทการบัญชี (ปรับปรุง 2552) ที่ประกอบด้วย ความเข้าใจได้ (Understandability) ความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจ (Relevance) ความเชื่อถือได้ (Reliability) และการเปรียบเทียบกันได้ (Comparability) โดยมีลักษณะเชิงคุณภาพรองภายใต้ความเชื่อถือได้ ได้แก่ การเป็นตัวแทนอันเที่ยงธรรม (Faithful Representation) เนื้อหาสำคัญกว่ารูปแบบ (Substance over Form) ความเป็นกลาง (Neutrality) ความระมัดระวัง (Prudence) และความครบถ้วน (Completeness)

กรอบแนวคิดสำหรับการรายงานทางการเงิน กำหนดข้อสมมติของงบการเงิน (Underlying Assumption) ซึ่งระบุไว้เพียงการดำเนินงานต่อเนื่อง (Going Concern) ขณะที่แม่บทการบัญชี (ปรับปรุง 2552) กำหนดข้อสมมติของงบการเงินไว้ 2 ประการ ได้แก่ เกณฑ์คงค้าง (Accrual Basis) และการดำเนินงานต่อเนื่อง (Going Concern) วัตถุประสงค์ของการรายงานทางการเงินเพื่อวัตถุประสงค์ทั่วไป (The Objective of General Purpose Financial Reporting) คือ การให้ข้อมูลทางการเงินเกี่ยวกับทรัพยากรเชิงเศรษฐกิจของกิจการและสิทธิเรียกร้องต่อกิจการ ซึ่งถูกนำเสนอในงบแสดงฐานะการเงิน นอกจากนี้รายงานทางการเงินยังสามารถให้ข้อมูลเกี่ยวกับการเปลี่ยนแปลงทรัพยากรเชิงเศรษฐกิจรวมทั้งสิทธิเรียกร้องเหล่านั้น ซึ่งเป็นผลมาจากผลการดำเนินงานของกิจการตลอดจนรายการ เหตุการณ์และสถานการณ์อื่นที่ข้อมูลเหล่านี้เป็นข้อมูลที่เป็นประโยชน์ในการตัดสินใจของผู้ใช้หลัก (Primary Users) โดยผู้ใช้หลักของรายงานทางการเงิน หมายถึง ผู้ลงทุน ผู้ให้กู้ยืม และเจ้าหนี้อื่นทั้งในปัจจุบันและอนาคตสามารถใช้ประโยชน์จากข้อมูลทางการเงินในการประเมินจำนวนเงิน ระยะเวลา ตลอดจนความไม่แน่นอนของกระแสเงินสดรับสุทธิในอนาคตของกิจการ ทั้งนี้ ข้อมูลทางการเงินนั้นยังสามารถช่วยประเมินมูลค่าของกิจการได้ ซึ่งเป็นประโยชน์ต่อการประเมินผลตอบแทนจากตราสารทุนหรือตราสารหนี้ เพื่อใช้ในการตัดสินใจเกี่ยวกับการให้ทรัพยากรแก่กิจการ ไม่ว่าจะเป็นการซื้อ ขาย หรือการถือครองตราสารทุนและตราสารหนี้ รวมทั้งการให้กู้หรือการชำระเงินกู้และสินเชื่อในรูปแบบอื่นๆก็ตาม เช่น เงินปันผลรับ ดอกเบี้ยรับ เป็นต้น ทั้งนี้ ข้อมูลผลการดำเนินงานตามเกณฑ์คงค้างถูกนำเสนอในงบกำไรขาดทุนและกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จอื่นของกิจการ โดยมีข้อสมมติของการดำเนินงานต่อเนื่อง (Going Concern) เพื่อให้ผู้ใช้หลักสามารถทราบผลตอบแทนจากการใช้ทรัพยากรเชิงเศรษฐกิจของกิจการ ตลอดจนสามารถประเมินประสิทธิภาพและประสิทธิผลในการใช้ทรัพยากรของฝ่ายบริหาร รวมทั้งสามารถใช้ในการพยากรณ์ผลตอบแทนในอนาคตจากการใช้ทรัพยากรของกิจการ ขณะที่ข้อมูลผลการดำเนินงานที่ถูกสะท้อนด้วยกระแสเงินสดในอดีตถูกนำเสนอในงบกระแสเงินสดของกิจการ เพื่อให้ผู้ใช้หลักสามารถทราบข้อมูลเกี่ยวกับกระแสเงินสดระหว่างรอบระยะเวลารายงานสำหรับกิจกรรมดำเนินงาน กิจกรรมลงทุนและกิจกรรมจัดหาเงิน ตลอดจนสามารถใช้ประเมินสภาพคล่องของกิจการได้

วัตถุประสงค์ของกรอบแนวคิดสำหรับการรายงานทางการเงิน

- 1) เป็นแนวทางสำหรับคณะกรรมการกำหนดมาตรฐานการบัญชีระหว่างประเทศในการพัฒนาและทบทวนมาตรฐานการรายงานทางการเงิน
- 2) เป็นแนวทางสำหรับคณะกรรมการกำหนดมาตรฐานการบัญชีระหว่างประเทศในการปรับปรุงมาตรฐานการรายงานทางการเงินให้สอดคล้องกัน
- 3) เป็นแนวทางสำหรับผู้จัดทำงบการเงิน ในกรณีที่ยังไม่มีมาตรฐานการรายงานทางการเงินรองรับ

- 4) เป็นแนวทางสำหรับผู้สอบบัญชีในการแสดงความเห็นต่องบการเงิน
- 5) ช่วยให้ผู้ใช้งบการเงินสามารถเข้าใจความหมายของข้อมูลที่แสดงในงบการเงิน
- 6) เพื่อให้ผู้สนใจได้ทราบข้อมูลเกี่ยวกับแนวทางในการกำหนดมาตรฐาน

การรายงานทางการเงินของคณะกรรมการกำหนดมาตรฐานการบัญชีระหว่างประเทศ ลักษณะเชิงคุณภาพของข้อมูลทางการเงินที่มีประโยชน์ ลักษณะเชิงคุณภาพของข้อมูลทางการเงินที่มีประโยชน์ (Qualitative Characteristics of Useful Financial Information) หมายถึง ลักษณะที่ทำให้ข้อมูลมีประโยชน์สูงสุดในการตัดสินใจเชิงเศรษฐกิจของผู้ใช้งบการเงิน ซึ่งลักษณะเชิงคุณภาพของข้อมูลทางการเงินที่มีประโยชน์ต่อผู้ลงทุน ผู้ให้กู้ยืม และเจ้าหนี้อื่นในปัจจุบันและอนาคตประกอบด้วย

1) ลักษณะเชิงคุณภาพพื้นฐาน (Fundamental Qualitative Characteristics) กล่าวคือ ข้อมูลทางการเงินที่มีประโยชน์ต่อผู้ใช้ ก็ต่อเมื่อข้อมูลนั้นมีความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจและความเป็นตัวแทนอันเที่ยงธรรม โดยมีรายละเอียด ดังนี้

1.1) ความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจ (Relevance) กล่าวคือ ข้อมูลทางการเงินที่มีความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจสามารถทำให้ผู้ใช้ตัดสินใจแตกต่างกันไป ทั้งนี้ ข้อมูลที่มีความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจนั้นควรสามารถนำมาใช้ในกระบวนการพยากรณ์เหตุการณ์ในอนาคตหรือที่เรียกกันว่า ข้อมูลนั้นมีคุณค่าทางการพยากรณ์ (Predictive Value) โดยข้อมูลที่มีคุณค่าทางการพยากรณ์ไม่จำเป็นต้องเป็นค่าพยากรณ์หรือค่าคาดการณ์ (Prediction /Forecast) นอกจากข้อมูลนั้นควรมีคุณค่าทางการพยากรณ์แล้ว ข้อมูลนั้นควรสามารถช่วยในการยืนยันหรือชี้ให้เห็นถึงผลของการประเมินในอดีตหรือที่เรียกกันว่า ข้อมูลนั้นมีคุณค่าทางการยืนยัน (Confirmatory Value) ซึ่งโดยปกติแล้ว คุณค่าทางการพยากรณ์และคุณค่าทางการยืนยันของข้อมูลทางการเงินมีความสัมพันธ์กัน กล่าวคือ หากข้อมูลทางการเงินมีคุณค่าทางการพยากรณ์แล้วก็มีคุณค่าทางการยืนยันด้วย ตัวอย่างเช่น นักลงทุนนำข้อมูลผลการดำเนินงานในงบกำไรขาดทุนและกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จอื่นสำหรับปีปัจจุบันมาเปรียบเทียบกับปีก่อน เพื่อประเมินผลการดำเนินงานในอดีตและคาดการณ์ผลการดำเนินงานในอนาคต เป็นต้น ทั้งนี้ นอกจากความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจของข้อมูลขึ้นอยู่กับลักษณะของข้อมูลแล้วยังขึ้นอยู่กับความมีสาระสำคัญ (Materiality) ของข้อมูลด้วย กล่าวคือ ข้อมูลมีสาระสำคัญก็ต่อเมื่อการไม่แสดงข้อมูลหรือการแสดงผลข้อมูลที่ขัดต่อข้อเท็จจริงมีผลกระทบต่อผู้ใช้ข้อมูลทางการเงินในการตัดสินใจเชิงเศรษฐกิจ ซึ่งความมีสาระสำคัญต้องพิจารณาจากลักษณะหรือขนาดของรายการ ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับบริบทเฉพาะของแต่ละกิจการ โดยในบางกรณีลักษณะของรายการเพียงอย่างเดียวก็สามารถบอกได้ว่า ข้อมูลนั้นมีความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจ เช่น ผลการดำเนินงานของส่วนงานดำเนินงานใหม่ เนื่องจากข้อมูลดังกล่าวสามารถบ่งบอกถึงความสามารถในการทำกำไรของกิจการในอนาคตได้ เป็นต้น

1.2) ความเป็นตัวแทนอันเที่ยงธรรม (Faithful Representation) กล่าวคือ ข้อมูลทางการเงินที่มีความเป็นตัวแทนอันเที่ยงธรรมนั้นต้องแสดงเนื้อหาและความเป็นจริงเชิงเศรษฐกิจแทนที่จะเป็นรูปแบบทางกฎหมายเพียงอย่างเดียว เนื่องจากในบางกรณี ข้อมูลทางการเงินที่แสดงตามเนื้อหาและความเป็นจริงเชิงเศรษฐกิจอาจแตกต่างไปจากข้อมูลทางการเงินที่แสดงตามรูปแบบทางกฎหมาย ทั้งนี้ ข้อมูลทางการเงินที่มีความเป็นตัวแทนอันเที่ยงธรรมต้องมีความครบถ้วน ความเป็นกลาง และปราศจากข้อผิดพลาด โดยมีรายละเอียดดังนี้

1.2.1) ความครบถ้วน (Completeness) กล่าวคือ กิจการต้องนำเสนอและเปิดเผยข้อมูลทางการเงิน ตลอดจนการให้ความหมายและคำอธิบายที่จำเป็นอย่างครบถ้วนสำหรับผู้ใช้ในการเข้าใจปรากฏการณ์นั้น เพื่อให้ผู้ใช้ข้อมูลทางการเงินไม่เข้าใจผิดในฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของกิจการ ตัวอย่างเช่น ผู้จัดทำงบการเงินต้องเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับสัญญาซื้อวัตถุดิบล่วงหน้าที่ยกเลิกไม่ได้ในหมายเหตุประกอบงบการเงิน เป็นต้น

1.2.2) ความเป็นกลาง (Neutrality) กล่าวคือ กิจการต้องนำเสนอข้อมูลทางการเงินโดยปราศจากอคติหรือความเอนเอียง แม้ว่าการนำเสนอข้อมูลทางการเงินนั้นอาจส่งผลเสียหายแก่กิจการ ได้ เช่น การเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับคดีความที่กิจการถูกฟ้องร้องอยู่ในหมายเหตุประกอบงบการเงิน เป็นต้น

1.2.3) การปราศจากข้อผิดพลาด (Free from Error) กล่าวคือ การไม่มีข้อผิดพลาดหรือการละเว้นการให้ข้อมูลทางการเงิน อย่างไรก็ตาม ข้อมูลทางการเงินไม่จำเป็นต้องถูกต้องสมบูรณ์ทุกลักษณะ เนื่องจากในการจัดทำข้อมูลทางการเงินบางรายการอาจจำเป็นต้องใช้ดุลยพินิจและการประมาณการ เช่น การคำนวณค่าเสื่อมราคา โดยอาศัยการประมาณอายุการให้ประโยชน์ของรายการที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ เป็นต้น

การใช้ลักษณะเชิงคุณภาพพื้นฐาน กรอบแนวคิดสำหรับการรายงานทางการเงิน ได้กำหนดกระบวนการที่มีประสิทธิภาพและประสิทธิผลมากที่สุดสำหรับการใช้ลักษณะเชิงคุณภาพพื้นฐาน เพื่อให้ได้ข้อมูลที่มีประโยชน์ ดังนี้

ก) ระบุปรากฏการณ์เชิงเศรษฐกิจที่มีศักยภาพที่จะเป็นประโยชน์ต่อผู้ใช้ข้อมูลทางการเงินของกิจการที่เสนอรายงาน

ข) ระบุประเภทของข้อมูลเกี่ยวกับปรากฏการณ์นั้นซึ่งมีความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจมากที่สุด หากข้อมูลนั้นมีความพร้อมและสามารถเป็นตัวแทนอันเที่ยงธรรมของปรากฏการณ์

ค) พิจารณาว่าข้อมูลนั้นมีพร้อมหรือไม่ และสามารถเป็นตัวแทนอันเที่ยงธรรมได้หรือไม่หากข้อมูลมีพร้อมและสามารถเป็นตัวแทนอันเที่ยงธรรมได้ ถือว่าเป็นการสิ้นสุดกระบวนการเพื่อให้ได้มีข้อมูลที่มีลักษณะเชิงคุณภาพพื้นฐาน แต่หากข้อมูลไม่พร้อมหรือไม่สามารถเป็นตัวแทนอันเที่ยงธรรม

ได้ กิจการต้องดำเนินการตามกระบวนการอีกครั้งกับข้อมูลที่มีความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจมากที่สุด ร่องลงมา

2) ลักษณะเชิงคุณภาพเสริม (Enhancing Qualitative Characteristics) นอกจากข้อมูลทางการเงินที่มีประโยชน์ ซึ่งมีความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจและความเป็นตัวแทนอันเที่ยงธรรมแล้ว ข้อมูลทางการเงินยังสามารถเพิ่มประโยชน์ได้มากยิ่งขึ้นด้วยลักษณะเชิงคุณภาพเสริม ซึ่งประกอบด้วย 4 ประการ ได้แก่ ความสามารถเปรียบเทียบได้ ความสามารถพิสูจน์ยืนยันได้ ความทันเวลา และความสามารถเข้าใจได้ โดยมีรายละเอียดดังนี้

2.1) ความสามารถเปรียบเทียบได้ (Comparability) ผู้ใช้สามารถใช้ประโยชน์จากข้อมูลทางการเงินมากยิ่งขึ้น โดยการเปรียบเทียบกับข้อมูลทางการเงินที่คล้ายกันของกิจการอื่นสำหรับรอบระยะเวลารายงานเดียวกัน (Cross-Sectional Analysis) ระยะเวลารายงานกัน ผู้ใช้ข้อมูลทางการเงินอาจใช้ประโยชน์จากการที่กิจการเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับวิธีการบัญชีที่เปลี่ยนแปลงไป และผลกระทบที่มีต่อรายการในหมายเหตุประกอบงบการเงินเพื่อประโยชน์ใน การเปรียบเทียบได้ของข้อมูลทางการเงิน เป็นต้น

2.2) ความสามารถพิสูจน์ยืนยันได้ (Verifiability) กล่าวคือ ผู้สังเกตการณ์ที่มีความรอบรู้แตกต่างกันและมีความเป็นอิสระจากกันสามารถได้ข้อสรุปตรงกันว่าข้อมูลนั้นเป็นตัวแทนอันเที่ยงธรรมของปรากฏการณ์เชิงเศรษฐกิจที่น่าเสนอ ทั้งนี้ ความสามารถพิสูจน์ยืนยันได้สามารถกระทำทางตรงหรือทางอ้อมได้ ซึ่งความสามารถพิสูจน์ยืนยันได้ทางตรง ( Direct Verifiability) เป็นการพิสูจน์จำนวนหรือสังเกตได้โดยตรง เช่น การตรวจนับเงินสดและสินค้าคงเหลือ เป็นต้น ส่วนความสามารถพิสูจน์ได้ทางอ้อม (Indirect Verifiability) เป็นการตรวจสอบปัจจัยนำเข้าแบบจำลองสูตรหรือเทคนิคอื่น เช่น การคำนวณมูลค่าตามบัญชีของสินค้าคงเหลือปลายงวดอีกครั้งโดยใช้วิธีการตีราคาสินค้าคงเหลือเหมือนเดิม เป็นต้น

2.3) ความทันเวลา (Timeliness) กล่าวคือ ประโยชน์ของข้อมูลทางการเงินจะมากขึ้น เมื่อข้อมูลนั้นรายงานอย่างทันเวลา เนื่องจากการมีข้อมูลทางการเงินพร้อมให้ผู้ตัดสินใจเชิงเศรษฐกิจใช้ทันเวลาที่ข้อมูลนั้นสามารถมีอิทธิพลต่อการตัดสินใจ

2.4) ความสามารถเข้าใจได้ (Understandability) กล่าวคือ ผู้ใช้ข้อมูลทางการเงินจะสามารถเข้าใจข้อมูลทางการเงินนั้นเพื่อประโยชน์ในการตัดสินใจเชิงเศรษฐกิจ ก็ต่อเมื่อข้อมูลนั้นถูกจัดประเภท กำหนดลักษณะ และนำเสนออย่างชัดเจนและกระชับ โดยมีข้อกำหนดว่า ผู้ใช้ข้อมูลทางการเงินต้องมีความรู้เกี่ยวกับกิจกรรมทางธุรกิจและกิจกรรมเชิงเศรษฐกิจอย่างสมเหตุสมผล รวมทั้งมีความขยันหมั่นเพียรที่จะศึกษาข้อมูลนั้น อย่างไรก็ตาม ในบางกรณี ผู้ใช้ข้อมูลทางการเงินอาจจำเป็นต้องอาศัยความช่วยเหลือของที่ปรึกษาเพื่อให้สามารถเข้าใจข้อมูลทางการเงินที่ซับซ้อนได้ดียิ่งขึ้น ทั้งนี้ แม้ว่าข้อมูลบางรายการมีความซับซ้อนก็ตาม แต่หากข้อมูลนั้นมีความเกี่ยวข้องกับการ



ตัดสินใจเชิงเศรษฐกิจ ข้อมูลนั้นก็ควรถูกนำเสนอในรายงานทางการเงิน โดยกิจการไม่สามารถอ้างว่า ข้อมูลนั้นไม่ควรแสดงในรายงานทางการเงิน เนื่องจากข้อมูลนั้นมีความยากซับซ้อนจนเกินไปสำหรับ ผู้ใช้ข้อมูลทางการเงินที่จะเข้าใจได้ อย่างไรก็ตาม ข้อมูลทางการเงินจะไม่มีประโยชน์กับผู้ใช้ข้อมูล หากผู้ใช้ข้อมูลไม่เข้าใจความหมายของข้อมูลทางการเงินนั้น แม้ว่าข้อมูลนั้นเป็นข้อมูลที่มีความ เกี่ยวข้องกับการตัดสินใจและความเป็นตัวแทนอันเที่ยงธรรมก็ตาม

### 2.1.5 ทฤษฎีโครงสร้างความเป็นเจ้าของ

โครงสร้างการเป็นเจ้าของและองค์ประกอบต่างๆของเจ้าของมีผลแตกต่างกับประสิทธิภาพ ของบริษัท การสะท้อนข้อมูลเข้าสู่ตลาดและความสมมาตรของข้อมูล ดังนั้นโครงสร้างการเป็นเจ้าของ กิจการจึงมีอิทธิพลต่อ โครงสร้างพื้นฐานของรูปแบบการกำกับดูแลกิจการของประเทศ (Bonin et al. (2005. p.38); Xu et al.(2006, p.36), Ng et al. (2009, p.413)

ทฤษฎีโครงสร้างความเป็นเจ้าของหรือโครงสร้างผู้ถือหุ้น (Ownership Structure Theory) ระบุว่าหากบุคคลมีสิทธิในทรัพย์สินของตนรวมทั้งสิทธิในผลประโยชน์ที่จะได้รับจากทรัพย์สินของ ตนมากเท่าใด บุคคลนั้นก็จะใช้ประโยชน์จากทรัพย์สินอย่างมีประสิทธิภาพมากขึ้นเท่านั้น (Jensen and Mocking, 1976)

สาเหตุหลักประการหนึ่งที่ทำให้เกิดหลักการที่ดีเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการมาจาก โครงสร้างการถือหุ้น (Ownership Structure) ของกิจการ เพราะโครงสร้างการถือหุ้นทำให้เกิดความ ชัดแย้งทางผลประโยชน์ระหว่าง 2 ฝ่ายที่เป็นผู้มีส่วนได้เสียหลักในกิจการ (อัญญา ชันธวิทย์และคณะ, 2552 : น.506-508)

โครงสร้างผู้ถือหุ้นอธิบายถึงสัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้น และเป็นอีกปัจจัยที่ส่งผลต่อการ กำกับดูแลกิจการที่ดี ด้านการคุ้มครองสิทธิของผู้ถือหุ้นและด้านการปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียม กัน (ศิลปพร ศรีจันเพชร, 2531ก) รวมทั้งโครงสร้างดังกล่าวจะบ่งบอกถึงลักษณะของปัญหา ตัวแทน (Agency Problem) ว่าเป็นลักษณะความขัดแย้งระหว่างผู้ถือหุ้นและผู้บริหาร หรือความขัดแย้ง ระหว่างผู้ถือหุ้นที่มีอำนาจควบคุม (Controlling Shareholder) และผู้ถือหุ้นรายย่อย (ประภาพร ภู นรงค์, 2549) ดังนั้นโครงสร้างการถือหุ้นจึงแบ่งเป็น 2 ประเภท คือ โครงสร้างการถือหุ้นแบบ กระจายตัว และ โครงสร้างการถือหุ้นแบบกระจุกตัว

1. โครงสร้างการถือหุ้นแบบกระจายตัว (Dispersed Ownership Structure) เป็นโครงสร้าง ที่มีผู้ถือหุ้นจำนวนมาก โดยผู้ถือหุ้นแต่ละรายมีสัดส่วนการถือหุ้นเพียงเล็กน้อยตามโครงสร้าง การถือหุ้นแบบกระจายตัวนี้ผู้ถือหุ้นที่มีหุ้นอยู่ในมือเพียงร้อยละ 5 ของจำนวนหุ้นที่ออกจำหน่ายแล้วทั้งหมด อาจถือได้ว่าเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ (Large Shareholder หรือ Block holder) ของบริษัท โดยส่วน ใหญ่แล้วผู้บริหารของบริษัทที่มีโครงสร้างการถือหุ้นแบบกระจายตัว มักเป็นผู้บริหารมืออาชีพ

(Professional Manager) ที่ได้รับการแต่งตั้งจากคณะกรรมการบริษัท หมายถึง โครงสร้างที่มีผู้ถือหุ้นจำนวนมาก ผู้ถือหุ้นแต่ละรายมีสัดส่วนการถือหุ้นเพียงเล็กน้อย โดยผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทอาจถือหุ้นเพียงร้อยละ 5 ของจำนวนหุ้นทั้งหมด มีการกล่าวหาว่า ทฤษฎีองค์กรแบบดั้งเดิม (Classical Theory of the Firm) สนับสนุนให้ผู้ถือหุ้น(ตัวการ) เป็นบุคคลเดียวกับผู้บริหาร(ตัวแทน) เพื่อไม่ให้เกิดความขัดแย้งด้านผลประโยชน์(Fama, 1980) ต่อมาผู้ถือหุ้นเริ่มกระจายความเสี่ยงด้วยการลงทุนในหุ้นของหลายบริษัทมากขึ้นสอดคล้องกับทฤษฎีกลุ่มการลงทุน (Portfolio Theory) แต่การถือหุ้นแบบกระจายตัวกลับส่งผลให้ผู้ถือหุ้นขาดความใส่ใจในกิจกรรมของบริษัท ทำให้เกิดการแบ่งแยกกันระหว่างความเป็นเจ้าของและอำนาจการควบคุมปัญหาตัวแทน (Agency Problem) ที่พบในโครงสร้างลักษณะนี้ คือ ความขัดแย้งระหว่างผู้ถือหุ้นกับผู้บริหาร เนื่องจากผู้บริหารให้ความสำคัญกับประโยชน์ส่วนตนมากกว่าประโยชน์ของกิจการ (Jensen and Mocking, 1976) รวมทั้งความขัดแย้งดังกล่าวยังทำให้เกิดต้นทุนตัวแทน (Agency Cost) วิธีการแก้ไข คือ การถือหุ้นของผู้บริหารและคณะกรรมการบริหาร เพื่อเพิ่มความเป็นเจ้าของและแรงจูงใจในการบริหารงานโครงสร้างลักษณะนี้จะพบในประเทศสหรัฐอเมริกาและอังกฤษที่ยึดตามแนวคิดการคำนึงถึงผู้ถือหุ้น (Stockholder Approach) คือ มุ่งเน้นสิทธิของผู้ถือหุ้น โดยการแต่งตั้งคณะกรรมการ เพื่อเป็นตัวแทนของผู้ถือหุ้นในการบริหารงาน (อุษณา ภัทรมนตรี, 2552: 4-5 - 46)บริษัทในประเทศเหล่านี้จะใช้การระดมทุนจากตลาดทุน ทำให้ผู้ถือหุ้นรายย่อยได้รับการคุ้มครองผลประโยชน์ ซึ่งถือเป็นข้อดีของโครงสร้างดังกล่าว แต่ข้อเสียที่พบ คือ ขาดความคล่องตัวและความยั่งยืนในการบริหาร (ศิลปพร ศรีจันเพชร, 2551ก)

2. โครงสร้างการถือหุ้นแบบกระจุกตัว (Concentrated Ownership Structure) เป็นโครงสร้างที่อาจมีผู้ถือหุ้นจำนวนมากรายหรือน้อยราย แต่ลักษณะสำคัญของโครงสร้างการถือหุ้นดังกล่าว คือโครงสร้างจะต้องมีผู้ถือหุ้นรายใหญ่เพียงจำนวนน้อยรายและกระจุกตัว กล่าวคือมีสิทธิออกเสียงเพียงพอที่จะควบคุมกิจการได้ ทำให้อำนาจการบริหารงานเป็นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ (Controlling Shareholder) ประเภทของผู้ถือหุ้นที่มีอำนาจควบคุมที่พบเห็นได้มากที่สุด ได้แก่ ผู้ถือหุ้นกลุ่มครอบครัวหรือตระกูล(Family) ซึ่งในกิจการที่มีการถือหุ้นแบบกระจุกตัวนั้น ความขัดแย้งทางผลประโยชน์จะเกิดขึ้นระหว่างผู้ถือหุ้นที่มีอำนาจควบคุมและผู้ถือหุ้นส่วนน้อย (Minority Shareholder) เนื่องจากผู้ถือหุ้นที่มีอำนาจควบคุมมีอำนาจและอิทธิพลเหนือผู้บริหาร และมีบ่อยครั้งที่ผู้ถือหุ้นที่มีอำนาจเข้ามาเป็นผู้บริหารเอง จึงทำให้การกระทำหรือการตัดสินใจของผู้บริหารคำนึงถึงผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นที่มีอำนาจเป็นสำคัญทั้ง ๆ ที่ในบางครั้งการกระทำหรือการตัดสินใจดังกล่าวอาจส่งผลเสียต่อมูลค่ากิจการโดยรวม หรือส่งผลกระทบต่อความมั่นคงของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย (Minority Shareholder Wealth) เนื่องจากการที่ผู้ถือหุ้นส่วนน้อยแต่ละรายถือหุ้นในสัดส่วนที่ต่ำทำให้ไม่มีเสียงมากพอที่จะท้าทายอำนาจของผู้ถือหุ้นที่มีอำนาจควบคุมได้ หรือแม้แต่การลงคะแนนเสียงเลือกคณะกรรมการเพื่อให้มาเป็นตัวแทนของตนในคณะกรรมการบริษัทยัง

เป็นไปได้ยากมาก วิธีการแก้ไข คือ การมีกรรมการอิสระเพื่อถ่วงดุลอำนาจของผู้ถือหุ้นที่เป็นผู้บริหาร และคุ้มครองผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นรายย่อย (อุยณา ภัทร-มนตรี, 2552: 4-6)

บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยส่วนใหญ่มีลักษณะโครงสร้างการถือหุ้นแบบกระจุกตัว เนื่องจากผู้ก่อตั้งเป็นบุคคลภายในครอบครัวและลักษณะการประกอบธุรกิจเป็นแบบครอบครัวมาตั้งแต่เริ่มต้น รวมทั้งการตัดสินใจลงทุนของผู้ลงทุนจากภายนอกจะมาจากความเชื่อมั่นในผู้ถือหุ้นรายใหญ่ด้วย การกระจุกตัวของการถือหุ้นมีข้อดีในด้านความคล่องตัวในการบริหารงานและผู้ถือหุ้นรายใหญ่จะมีความผูกพันกับบริษัท รวมทั้งมีแนวโน้มจะคำนึงถึงผลประโยชน์และความอยู่รอดของบริษัทในระยะยาวอีกด้วย แต่ข้อเสีย คือ การเอาเปรียบผู้ถือหุ้นรายย่อย (ศิลาพร ศรีจันเพชร, 2551ก) ดังนั้น การกำหนดโครงสร้างการถือหุ้นที่เหมาะสมจึงช่วยลดปัญหาตัวแทน (Agency Problem) และส่งเสริมให้บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดีในขณะที่บริษัทที่มีการถือหุ้นแบบกระจายตัว การบริหารงานจะไม่มีคามยั่งยืนเพราะขาดผู้ที่เป็นเจ้าของซึ่งมีส่วนได้เสียจำนวนมาก บริษัทจึงเสี่ยงต่อการเปลี่ยนแปลง

### 2.1.6 ทฤษฎีตัวแทน

ทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory) เป็นแนวคิดที่ใช้อธิบายความสัมพันธ์ที่สำคัญระหว่างหลักการและตัวแทนที่เกี่ยวข้อง ในแง่พื้นฐานที่สุดแนวคิด คือคนที่พึงพาตัวแทนอย่างมากในการดำเนินการตัดสินใจทางการเงินและธุรกรรมที่เฉพาะเจาะจงซึ่งอาจส่งผลให้เกิดผลลัพธ์ที่ผันผวน

ทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory) เป็นหลักการที่ใช้ในการอธิบายและแก้ไขปัญหาในความสัมพันธ์ระหว่างเจ้าของธุรกิจและตัวแทน โดยทั่วไปแล้ว ความสัมพันธ์ดังกล่าวจะเป็นความสัมพันธ์ระหว่างผู้ถือหุ้น ในฐานะผู้บริหาร และผู้บริหารของบริษัทในฐานะตัวแทน ความสัมพันธ์ที่ประกอบด้วยสองฝ่ายโดยที่ฝ่ายหนึ่งเรียกว่าตัวแทนเป็นตัวแทนของอีกฝ่ายหนึ่งเรียกว่าตัวการ ตัวแทนมักจะได้รับการว่าจ้างจากตัวการเพื่อดำเนินการหรือบริการในนาม โดยนัยแล้ว ตัวแทนไม่เพียงแต่ใช้ทรัพยากรของตัวการเท่านั้น แต่ยังทำการตัดสินใจด้วยความเสี่ยงที่จะเกิดขึ้นโดยตัวการหลักเพียงคนเดียว

ทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory) เป็นอธิบายวิธีการจัดระเบียบความสัมพันธ์ของหน่วยงานให้ดีที่สุดเพื่อป้องกันความขัดแย้งและปัญหาอื่น ๆ ที่เกิดขึ้นระหว่างตัวแทนและผู้บริหาร มีข้อสันนิษฐานที่สำคัญสองข้อที่เป็นรากฐานของทฤษฎี พบว่าความขัดแย้งเป็นผลมาจากการขัดแย้งกันของผลประโยชน์หรือจากช่องว่างข้อมูล ในการแก้ปัญหาเหล่านี้โดยหลักแล้วจะจัดการกับข้อพิพาทที่เกิดขึ้นในสองด้าน ประการแรก โดยผู้บริหารและตัวแทนดำเนินการตามเป้าหมายที่แตกต่างกันและไม่สอดคล้องกัน และประการที่สอง ซึ่งมีความแตกต่างในการหลีกเลี่ยงความเสี่ยง ซึ่งเกิดจากความสามารถในการยอมรับความเสี่ยงที่แตกต่างกัน ผู้เสนอทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory) หลาย

คนได้เสนอวิธีการแก้ไขข้อพิพาทระหว่างตัวแทนและผู้บริหาร สิ่งนี้เรียกว่า "การลดการสูญเสียหน่วยงาน" การสูญเสียตัวแทนคือจำนวนเงินที่เงินต้นโต้แย้งว่าสูญเสียไปเนื่องจากตัวแทนกระทำการขัดต่อผลประโยชน์ของเงินต้น

หัวหน้าในกลยุทธ์เหล่านี้คือการเสนอสิ่งจูงใจให้กับผู้จัดการองค์กรเพื่อเพิ่มผลกำไรสูงสุดให้กับผู้บริหาร มีการให้ผลตอบแทนพิเศษ (Bonus) เป็นหุ้นแทนเงินสดที่มอบให้กับผู้บริหารของบริษัทที่มีต้นกำเนิดมาจากทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory) สิ่งจูงใจเหล่านี้แสวงหาวิธีการเพิ่มประสิทธิภาพความสัมพันธ์ระหว่างผู้บริหารและตัวแทน แนวทางปฏิบัติอื่น ๆ ได้แก่ การผูกค่าตอบแทนผู้บริหารไว้ส่วนหนึ่งกับผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น

แนวทางปฏิบัติเหล่านี้นำไปสู่ความกังวลว่าฝ่ายบริหารจะเป็นอันตรายต่อการเติบโตของบริษัทในระยะยาว เพื่อเพิ่มผลกำไรในระยะสั้นและการจ่ายเงินให้ตนเอง ซึ่งมักจะเห็นได้ในการวางแผนงบประมาณ ซึ่งฝ่ายบริหารจะลดประมาณการในงบประมาณประจำปีเพื่อให้มั่นใจว่าจะบรรลุเป้าหมายด้านประสิทธิภาพ ความกังวลเหล่านี้นำไปสู่รูปแบบการชดเชยอีกรูปแบบหนึ่งซึ่งค่าตอบแทนของผู้บริหารถูกเลื่อนออกไปบางส่วนและจะถูกกำหนดตามเป้าหมายระยะยาว

ทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory) คือความสัมพันธ์ที่เกิดจากบุคคลสองฝ่าย โดยที่บุคคลฝ่ายหนึ่งคือ ตัวการ (Principal) ซึ่งเป็นผู้ยินยอมมอบทรัพยากรและสิทธิในการจัดการทรัพยากรที่ตนมีอยู่ให้กับบุคคลอีกฝ่ายหนึ่งที่เรียกว่า ตัวแทน (Agency) ซึ่งจะทำการบริหารจัดการเพื่อให้ตัวการได้รับผลตอบแทนที่สูงที่สุด และตัวแทนจะได้รับค่าตอบแทนจากการทำงานนั้น (Jensen & Meckling, 1976)

มีการอธิบายความสัมพันธ์ในลักษณะของตัวการ (Principal) กับ ตัวแทน (Agency) ไว้ว่า หากทั้งสองทำงานไม่สอดคล้องกันจะทำให้เกิดปัญหาตัวแทน (Agency Problem) (Fama, 1980)

## 2.2 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

Twinkle and Waleed M. (2018) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการและความสามารถในการทำกำไรของบริษัทไอที ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินเดีย โดยกำหนดตัวแปรอิสระคือ ขนาดของคณะกรรมการ (BS) การประชุมคณะกรรมการตรวจสอบ (ACM) และความเป็นอิสระของคณะกรรมการตรวจสอบ (ROA) กำหนดตัวแปรตามที่ต้องการศึกษาคือ ผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (ROE) ผลการวิจัยพบว่า ตัวแปรอิสระทั้งหมดยกเว้นขนาดของคณะกรรมการ และการประชุมคณะกรรมการตรวจสอบ มีความสัมพันธ์กับการจัดการกำไร และผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ

Mohammad R., Nasir U. (2019) ศึกษาผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการ ขนาดของคณะกรรมการที่เป็นเพศหญิง และความเป็นครอบครัวภายในขณะกรรมการบริหาร ที่มีต่อผลกำไรของบริษัทในประเทศบังกลาเทศ โดยกลุ่มตัวอย่างเป็นบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์จำนวน 110 แห่ง โดยใช้วิธีการวิเคราะห์การถดถอยแบบพาดแนล (Panel Data Regression) พบว่าขนาดของคณะกรรมการที่เป็นเพศหญิง มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลกำไรของบริษัท แต่ในทางกลับกันความเป็นครอบครัวระหว่างคณะกรรมการบริหารมีความสัมพันธ์ในเชิงลบกับผลกำไรของบริษัท

Elham M. (2016) ศึกษาการกำกับดูแลและกิจการมีผลต่อประสิทธิภาพองค์กรของบริษัทจอร์แดน (Jordanian companies) ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อัมมานหรือไม่ โดยกลุ่มตัวอย่างในการศึกษาในครั้งนี้คือบริษัทที่บริษัทจอร์แดน จดทะเบียน 90 แห่งในช่วงปี 2010 ถึง 2014 โดยวิธีการวิจัยนั้นใช้การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ ผลการวิจัยพบว่า การกำกับดูแลกิจการกับผลตอบแทนนั้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อกัน แต่อัตราส่วนราคาต่อรายได้นั้นไม่ได้รับผลกระทบจากการกำกับดูแลกิจการที่ดี

Devina and Yuliana (2019) งานวิจัยนี้มีจุดมุ่งหมายเพื่อศึกษาผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการที่ดีต่อการทำกำไรในบริษัทธนาคารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซียตั้งแต่ปี 2559 ถึง 2560 งานวิจัยนี้เป็นการศึกษาเชิงอธิบายโดยใช้ข้อมูลทศนิยม กลุ่มตัวอย่างได้รับการคัดเลือกโดยใช้วิธีการสุ่มตัวอย่างแบบเจาะจง ซึ่งส่งผลให้มีบริษัทตัวอย่างทั้งหมด 28 แห่ง การวิเคราะห์ข้อมูลใช้วิธีการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ ผลการวิจัยพบว่าคณะกรรมการมีผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อการทำกำไรและกรรมการอิสระไม่ส่งผลกระทบต่อผลกำไรอย่างมีนัยสำคัญ ในขณะที่เดียวกันคณะกรรมการและกรรมการอิสระก็ส่งผลกระทบต่อผลกำไรอย่างมีนัยสำคัญ

Giriraj (2020) ผู้วิจัยมองเห็นถึงความสำคัญของการกำกับดูแลกิจการที่ดี เป็นสิ่งสำคัญในการบ่งชี้ถึงความน่าเชื่อถือของกิจการ จึงต้องการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่าง ขนาดของคณะกรรมการและผลการดำเนินการของบริษัท โดยกลุ่มตัวอย่างเป็นบริษัทในสหราชอาณาจักร (UK) โดยผลการวิเคราะห์ข้อมูลในเชิงพรรณนาและการวิเคราะห์ด้วยการถดถอยเชิงพหุคูณ ชี้ให้เห็นตรงกันว่าความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการที่ดีและความสามารถในการทำกำไรของบริษัทมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อกัน จึงสามารถกล่าวได้ว่าการกำกับดูแลกิจการที่ดีจะทำให้บริษัทสามารถพัฒนาได้อย่างมีประสิทธิภาพและสามารถทำกำไรได้อย่างมีประสิทธิภาพ

Pongpitch, Naratip. (2018) ศึกษาผลกระทบของลักษณะของคณะกรรมการที่มีต่ออัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรของบริษัทประกันวินาศภัยในไทย การทดสอบ Hausman ถูกนำมาใช้ในการเลือกข้อมูลกลุ่มตัวอย่าง 208 บริษัท ในช่วงปี 2000 ถึง 2012 ผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA) ผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น (ROE) และผลตอบแทนจากการเขียนสุทธิพรีเมียม (RNP) มีผลกระทบกับอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรอย่างไร ผลการวิเคราะห์เผยให้เห็นถึง

ความสัมพันธ์ในเชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติระหว่างขนาดของคณะกรรมการและอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร ในทางตรงกันข้าม ความถี่ในการประชุมคณะกรรมการมีความสัมพันธ์เชิงลบอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับ ROA และ RNP นอกจากนี้ ขนาดของบริษัทมีความสัมพันธ์เชิงลบอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร

Vishal K., Sonia J. (2019) ศึกษาผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการที่ดีต่อความสามารถในการทำกำไรและการจัดการเงินทุนหมุนเวียนของภาคการผลิตในอินเดีย กลุ่มตัวอย่างคือ 56 บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (NSE) โดยใช้ข้อมูลในช่วงปี 2012-2017 มีการใช้หลักการ Ordinary Least Square (OLS) ในการวิเคราะห์ข้อมูล ผลการศึกษาพบว่า การกำกับกิจการที่ดีส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทถึงร้อยละ 86 การศึกษายังบอกเพิ่มเติมถึงการกำกับกิจการที่ดีมีผลถึงการปรับปรุงการจัดการเงินทุนหมุนเวียนอีกด้วย

Khurshed I. and Shahid Jan. งานวิจัยนี้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการและการทำกำไรของเอสเอ็มอีระดับชาติและข้ามชาติ ของบริษัทในปากีสถาน การศึกษานี้มุ่งเน้นไปที่ความสัมพันธ์ของขนาดคณะกรรมการ กรรมการอิสระ คณะกรรมการชดเชย ค่าตอบแทนของคณะกรรมการ และขนาดของบริษัท ที่มีผลกระทบบ้างต่อความสามารถในการทำกำไรของ บริษัท ยาถูกวัดในแง่ของ ผลตอบแทนจากสินทรัพย์ ผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น และผลตอบแทนจากการขาย ผลของงานวิจัยนี้คือ ขนาดคณะกรรมการ กรรมการอิสระ คณะกรรมการชดเชย ค่าตอบแทนคณะกรรมการและขนาดบริษัท มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลการดำเนินงานขององค์กร โดยการกำกับดูแลกิจการมีผลกระทบอย่างมากต่อผลการดำเนินงานขององค์กร สรุปว่าบรรษัทภิบาลมีผลกระทบอย่างมาก ในการทำกำไรของบริษัทในปากีสถาน

Essia R. และคณะ (2020) งานวิจัยนี้มุ่งเน้นเพื่อทดสอบว่าบรรษัทภิบาล (CG) สามารถคาดการณ์ความสามารถในการทำกำไรของบริษัทในกลุ่มตัวอย่างของบริษัทที่มีรายชื่ออยู่ในเครื่องหมายทางการเงินในไอมานได้หรือไม่ กลุ่มตัวอย่างของการวิจัยนี้คือ บริษัท 50 แห่งที่ไม่ใช่สถาบันทางการเงินในไอมาน โดยข้อมูลที่จะนำมาวิเคราะห์คือรายงานงบประมาณประจำปี 2018 เพื่อวิเคราะห์ผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัท โดยวิเคราะห์ผ่าน Partial Least Squares (PLS) ผลการวิเคราะห์บ่งชี้ให้เห็นว่า พบความเชื่อมโยงเชิงบวกระหว่างตัวทำนายทั้งหมด: ขนาดของคณะกรรมการ ความเป็นเจ้าของ เพศ และคณะกรรมการตรวจสอบ และผลกำไรของบริษัท (ทางการเงิน)

อารียา และฐิตาภรณ์ (2021) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับความสามารถในการทำกำไร ด้านอัตรากำไรสุทธิ ด้านอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ และความสัมพันธ์ระหว่างประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์กับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ โดยพิจารณาจากแนวคิดทางด้านการกำกับดูแลกิจการ ได้แก่

การประเมินการกำกับดูแลกิจการ ขนาดของคณะกรรมการ และจำนวนการจัดประชุม และประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์ ได้แก่ อัตราหมุนเวียนสินทรัพย์รวมและถาวร ประชากรที่ใช้ในการศึกษาคือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ยกเว้นกลุ่มธุรกิจการเงิน และบริษัทที่อยู่ระหว่างการฟื้นฟูการดำเนินงาน ระหว่างปี 2560-2562 ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษารวมทั้งสิ้น 288 ข้อมูล ทำการวิเคราะห์ผลทางสถิติ โดยใช้การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ ผลการวิจัยพบว่า การกำกับดูแลกิจการ ได้แก่ จำนวนครั้งการจัดประชุมคณะกรรมการการมีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไรด้านอัตรากำไรสุทธิ และอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 และประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์ไม่มีความสัมพันธ์ต่อความสามารถในการทำกำไร ผลการวิจัยนี้อธิบายได้ว่า การกำกับดูแลกิจการมีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไร

ภัทรศจี (2022) งานวิจัยนี้ศึกษา อิทธิพลของผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงานของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ MAI โดยในการศึกษามีการรวบรวมข้อมูลงบการเงิน และคะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการ ระยะเวลา 3 ปี ระหว่างปีพ.ศ. 2559-2561 ทั้งหมด 141 ชุดข้อมูล และใช้วิธีการวิเคราะห์ถดถอยแบบพหุคูณ ผลการวิจัยปรากฏว่าการกำกับดูแลกิจการมีอิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทนต่อทรัพย์สินในเชิงบวก แต่ไม่พบความมีอิทธิพลระหว่างการประเมินการกำกับดูแลกิจการ กับอัตรากำไรขั้นต้น อัตรากำไรจากการดำเนินงาน อัตรากำไรสุทธิ และอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น

สินีนาด และกนกศักดิ์ (2021) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการดำเนินงานกับสิทธิประโยชน์ของผู้บริหารและคณะกรรมการ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ การวิจัยครั้งนี้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ โดยใช้ข้อมูลทุติยภูมิเก็บรวบรวมข้อมูลทางการเงินจากรายงานประจำปี และแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2560 ถึง พ.ศ. 2562 สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลได้แก่ สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Analysis) และสถิติเชิงอนุมาน ในการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน และการวิเคราะห์การถดถอยเชิงเส้น พหุคูณ พบว่า ความสามารถในการดำเนินงานด้านผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และ ด้านอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล มีความสัมพันธ์กับสิทธิประโยชน์ของผู้บริหาร และความสามารถ ในการดำเนินงานด้านผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และด้านอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล มีความสัมพันธ์กับสิทธิประโยชน์ของคณะกรรมการ กล่าวคือเมื่อกิจการบริหารผลการดำเนินงานดี อย่าง มีประสิทธิภาพมีกำไรสูงขึ้น จะมีการให้สิทธิประโยชน์แก่ผู้บริหารและคณะกรรมการเพิ่มขึ้น ด้วย หาก ผลการดำเนินงานมีกำไรลดลง ก็จะมีส่งผลกระทบต่อสิทธิประโยชน์ในทางตรงกันข้าม

ณัฐวุฒ และคณะ ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับมูลค่ากิจการที่วัดผลทางด้านบัญชีและทางด้าน ตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม

SET100 โดยเก็บรวบรวมข้อมูลจากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET100 ตั้งแต่ปี พ.ศ.2560 ถึงปี พ.ศ.2561 มีจำนวนข้อมูลที่ใช้ศึกษาทั้งสิ้น 200 ปีบริษัท โดยใช้การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) ในการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับมูลค่ากิจการ ผลการศึกษาพบว่า สัดส่วนการถือหุ้นของกรรมการบริษัทมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับมูลค่ากิจการที่วัดผลทางด้านบัญชีและทางด้านตลาด อาจเป็นเพราะการที่กรรมการบริษัทเป็นผู้ถือหุ้นด้วย จะช่วยกำหนดกลยุทธ์ ทิศทาง และเป้าหมายของบริษัทได้ดียิ่งขึ้น ส่วนขนาดของ คณะกรรมการบริษัท และจำนวนการจัดประชุมของคณะกรรมการบริษัทมีความสัมพันธ์เชิงลบกับมูลค่ากิจการที่วัดผลทางด้านบัญชีและ ทางด้านตลาด โดยหากกิจการมีจำนวนคณะกรรมการที่มากเกินไป หรือจำนวนครั้งการประชุมที่มากเกินไป จะส่งผลกระทบต่อประสิทธิภาพในการตัดสินใจของคณะกรรมการบริษัททำให้มูลค่ากิจการลดลง การควมรวมตำแหน่งระหว่างประธานกรรมการกับผู้บริหารสูงสุดพบ ความสัมพันธ์เชิงลบกับมูลค่ากิจการที่วัดผลทางด้านตลาด กล่าวคือหากกิจการแบ่งแยกหน้าที่ระหว่างประธานกรรมการกับผู้บริหารสูงสุด จะส่งผลให้มูลค่ากิจการเพิ่มสูงขึ้น เพราะถือเป็นการบริหารงานแบบกระจายอำนาจ แสดงถึงความเป็นอิสระในการบริหารงาน งานวิจัยครั้งนี้แสดงให้เห็นว่าการกำกับดูแลกิจการเป็นสิ่งสำคัญที่สร้างความมั่นใจให้แก่ผู้ถือหุ้นและนักลงทุน โดยมีระบบกลไกที่มีประสิทธิภาพ โปร่งใส ซึ่งส่งผลให้มูลค่ากิจการเพิ่มขึ้นและส่งเสริมการเติบโตที่ยั่งยืนของบริษัท

นภพรรณ (2558) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการและ ขนาดของ คณะกรรมการบริษัทกับคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET 100) โดยได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการจากสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการ บริษัทไทย (Thai Institute of Directors : IOD) ในรายงานการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียน (Corporate Governance Report of Thai Listed Companies : CGR) อยู่ในระดับ “ดีเลิศ” “ดีมาก” และ “ดี” โดยศึกษาจากกลุ่มตัวอย่างคือบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงระหว่างปี พ.ศ. 2557 ถึง พ.ศ. 2558 และใช้สถิติเชิงพรรณนาและสถิติเชิงอนุมานในการวิเคราะห์ข้อมูล พบว่าไม่พบความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติระหว่างผลการประเมิน การกำกับดูแลกิจการและขนาดของคณะกรรมการบริษัทกับคุณภาพกำไรของบริษัท ในขณะที่ตัวแปร ควบคุมประกอบด้วย ขนาดของบริษัท อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และบริษัทสอบบัญชี Big4 พบว่ามีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศไทย (SET 100)

ภัทรศวี ขำครุฑ (2562) ได้ทำงานวิจัยเกี่ยวกับอิทธิพลของผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงานกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) ระหว่างปีพ.ศ. 2559 – 2561 ทั้งหมด 141 ชุดข้อมูล โดยใช้วิธีวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้นและการ



วิเคราะห์ข้อมูลโดยการวิเคราะห์ถดถอยแบบพหุคูณ พบว่า ผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการกับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม มีอิทธิพลต่อกันในเชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญ แต่ไม่พบความมีอิทธิพลระหว่างผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการ กับ อัตรากำไรขั้นต้น อัตรากำไรจากการดำเนินงาน อัตรากำไรสุทธิ และอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น

ดร.พัทธนันท์ และ บุญรวม (2559) งานวิจัยศึกษาการกำกับดูแลกิจการที่ดีและศึกษาความสัมพันธ์ ระหว่างการกำกับดูแลกิจการที่ดีกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ประชากรในการศึกษาครั้งนี้คือ กลุ่มบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (บริษัท) ที่อยู่ในดัชนี100 ระหว่างปี2551 ถึงปี2557 ใช้วิธีการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์ สัน และวิธีวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุคูณในการทดสอบสมมติฐาน พบว่า บริษัทฯ ส่วนใหญ่ได้รับคะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดีในระดับดีมาก (80 - 89%) อีกทั้งยังพบว่า สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ และขนาดของ คณะกรรมการบริษัทมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับอัตรามูลค่าตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี (Tobin's Q) นอกจากนี้ยังพบว่าขนาดของคณะกรรมการบริษัทมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม กับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) แต่อย่างไรก็ตามไม่พบความสัมพันธ์ระหว่าง การ กำกับ ดูแลกิจการที่ดีกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

ศรายุทธ์ ทัดศรี และคณะ (2019) ได้ศึกษาปัจจัยของการกำกับกิจการที่มีต่อผลการดำเนินงาน ของกิจการธุรกิจคนตรีที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในหมวดธุรกิจสื่อและสิ่งพิมพ์ โดยใช้ข้อมูล อันประกอบไปด้วยข้อมูลจากสื่ออิเล็กทรอนิกส์ที่เกี่ยวกับการดำเนินงานของกิจการ ซึ่งเป็นข้อมูลที่ได้มาจาก ฐานข้อมูลของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และรายงานผลการสำรวจการกำกับดูแลกิจการของบริษัท จดทะเบียนในปี พ.ศ. 2560 โดยใช้เครื่องมือการวิเคราะห์สมการถดถอยแบบพหุคูณ พบว่า ขนาดของคณะกรรมการ, จำนวนครั้งของการประชุมคณะกรรมการในปีดำเนินงาน และระดับคะแนนการประเมินการกำกับกิจการ เป็นปัจจัยที่ส่งผลต่อผลการดำเนินงานของกิจการ โดยขนาดของ คณะกรรมการที่ใหญ่ และจำนวนครั้งที่มากขึ้นของการประชุมคณะกรรมการจะส่งผลในทิศทางตรงกันข้ามต่อผล การดำเนินงานของบริษัท และระดับคะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการจะมีผลในทิศทางเดียวกันกับผล การดำเนินงานของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญ

นายเอกภาพ เอกวิกรัย (2561) ศึกษาความสัมพันธ์ของการกำกับดูแลกิจการและการเปลี่ยนผู้บริหารสูงสุดต่อผลการดำเนินงานและความเสี่ยงของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศไทย โดยไม่รวมบริษัททางการเงิน ตั้งแต่ปี พ.ศ.2551 ถึง พ.ศ.2555 โดยเก็บข้อมูลจาก SETSMART แบบ 56-1 และรายงานประจำปีของแต่ละบริษัท พบว่ามีกลุ่มตัวอย่างทั้งหมด 76 บริษัท หรือนับเป็น 380 ตัวอย่าง พบว่าการเปลี่ยนผู้บริหารสูงสุดมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามต่อผล

การดำเนินงานของบริษัท การควบตำแหน่งผู้บริหารสูงสุดและประธานคณะกรรมการมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับผลการดำเนินงานของบริษัท สัดส่วนของกรรมการอิสระมีความสัมพันธ์ในทิศทาง ตรงกันข้ามต่อผลการดำเนินงานของบริษัท และขนาดของคณะกรรมการมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับผลการดำเนินงานของบริษัท แสดงว่าถ้าบริษัทมีการควบตำแหน่งผู้บริหารสูงสุดและประธานคณะกรรมการ มีสัดส่วนของกรรมการอิสระต่ำมีขนาดของคณะกรรมการใหญ่ และมีการเปลี่ยนผู้บริหารน้อยครั้ง จะส่งผลให้บริษัทมีผลการดำเนินงานที่ดี

สุพัศรา นราแย้ม (2561) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับผลตอบแทนผู้บริหารและกรรมการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้ฐานข้อมูลของ SETSMART ในปี พ.ศ. 2560 จำนวน 423 บริษัท พบว่าความสามารถในการทำกำไร อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (EPS) อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ (ROA) มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนผู้บริหารและกรรมการ และอัตราส่วนที่มีอิทธิพลต่อผลตอบแทนผู้บริหารและกรรมการ ได้แก่ อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (EPS) อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และขนาดของกิจการ ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05

ดร.สุนทรี และฐิติมา (2014) ศึกษาผลกระทบของกลุ่มโอกาสในการลงทุนต่อความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับการเจริญเติบโตของบริษัท กลุ่มตัวอย่าง คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งแต่ปี 2547- 2554 ผลการศึกษาพบว่า การกำกับดูแลกิจการมีผลกระทบทั้งทางตรงและทางอ้อมต่อการเจริญเติบโตของบริษัท การกำกับดูแลกิจการ ได้แก่ สัดส่วนกรรมการอิสระ และขนาดของคณะกรรมการต่างก็ส่งผลทางตรงในเชิงลบต่อการ เจริญเติบโตของบริษัท สัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหารไม่มีผลกระทบทั้งทางตรงและทางอ้อมต่อการเจริญเติบโตของบริษัท แต่เป็นที่น่าสนใจว่า เมื่อนำกลุ่มโอกาสในการลงทุนมาศึกษาร่วมกับการกำกับดูแลกิจการและการเจริญเติบโต ของบริษัท กลับพบว่าสามารถเปลี่ยนทิศทางความสัมพันธ์จากผลกระทบในเชิงลบให้กลายเป็นผลกระทบในเชิงบวกได้ ดังนั้นการกำกับดูแลกิจการถือเป็นตัวกระตุ้นให้เกิดกลุ่มโอกาสในการลงทุนที่ดี ส่งผลทางอ้อมในเชิงบวกต่อการ เจริญเติบโตของบริษัท

วรรณรัตน์ และดลภณิศ (2559) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการและต้นทุนเงินทุน ของส่วนผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยปี พ.ศ. 2553 - 2555 จำนวนตัวอย่างใน การวิจัยรวมทั้งสิ้น 913 รายการ จากผลการวิจัยพบว่า บริษัทจดทะเบียนส่วนใหญ่ มีคณะกรรมการ จำนวน 8-10 คน โดยมีสัดส่วนกรรมการอิสระส่วนใหญ่ ร้อยละ 33 - 50 ของจำนวนกรรมการทั้งหมด อย่างไรก็ตาม สัดส่วนของ กรรมการอิสระที่ต่ำกว่าร้อยละ 33 ซึ่งไม่สอดคล้องกับหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี มีจำนวนร้อยละ 5 ของกลุ่มตัวอย่าง ส่วนความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการและต้นทุนเงินทุนของส่วนผู้ถือหุ้น พบว่า บริษัทที่ได้รับการประเมินการกำกับดูแลกิจการอยู่ในระดับที่ดีกว่าและบริษัทที่มีขนาดคณะกรรมการที่มากขึ้นนั้นจะมีต้นทุนเงิน

ทุนของส่วนผู้ถือหุ้นต่ำกว่า อย่างไรก็ตามก็ดี สัดส่วนของกรรมการอิสระไม่มีความสัมพันธ์กับต้นทุนเงินทุนของส่วนผู้ถือหุ้น ณ ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05

ธัญญา ฉัตรรัมย์ (2558) ศึกษาทิศทางความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรการกำกับดูแลกิจการ โดยเน้นโครงสร้างคณะกรรมการและบทบาทความรับผิดชอบของคณะกรรมการ กับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่ม SET100 ยกเว้นอุตสาหกรรมการเงินในปี พ.ศ. 2555 – 2557 โดยตัวแปรการกำกับดูแลกิจการที่ต้องการศึกษา ได้แก่ ขนาดของคณะกรรมการ สัดส่วนของกรรมการอิสระ สัดส่วนการถือครองหุ้นของคณะกรรมการบริหาร การควมรวมตำแหน่งประธานกรรมการและประธานบริหารในคนเดียว และจำนวนครั้งการประชุมต่อปี ตัวชี้วัดผลการดำเนินงานของบริษัทแบ่งออกเป็น 2 มุมมอง ได้แก่ ผลการดำเนินงานของบริษัทในมุมมองบัญชีวัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) และผลการดำเนินงานของบริษัทในมุมมองตลาดวัดด้วย Tobin's Q โดยใช้วิธีการวิเคราะห์ข้อมูลทางสถิติด้วยวิธีการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุด้วยวิธีการนำตัวแปรเข้าทั้งหมด ผลการศึกษาพบว่า ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ไม่มีตัวแปรการกำกับดูแลกิจการ ตัวใดเลยที่มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานของบริษัทในมุมมองบัญชีที่วัดด้วย ROA ในทางกลับกันตัวแปรการกำกับดูแลกิจการ ได้แก่ สัดส่วนการถือครองหุ้นของคณะกรรมการบริหาร และ จำนวนครั้งการประชุมต่อปี มีความสัมพันธ์เชิงลบอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับผลการดำเนินงานของ บริษัทในมุมมองตลาดที่วัดด้วย Tobin's Q

กฤษณะ พิงนุสนธิ์ (2562) ศึกษาความสัมพันธ์ของมูลค่ากิจการ การกำกับดูแลกิจการและผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยเลือกสุ่มตัวอย่างวิธีเฉพาะเจาะจงเฉพาะบริษัท ในกลุ่ม SET 100 ที่ไม่รวมสถาบันการเงิน โดยใช้ข้อมูล ทั้งสิ้น จำนวน 3 ปี ตั้งแต่ปี 2558 -2560 ทั้งสิ้น 79 บริษัท รวมทั้งสิ้น 237 ชุดข้อมูลโดยใช้สถิติ พรรณนาในการวิเคราะห์ข้อมูลสถิติพื้นฐาน ค่าเฉลี่ย ร้อยละ ค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน และ สถิติวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุคูณ ในการทดสอบความสัมพันธ์ พบว่า การกำกับดูแลกิจการโดยพิจารณาจาก สัดส่วนหุ้นที่เข้าประชุมผู้ถือหุ้นประจำปี (PSAGM) มีค่าเฉลี่ยร้อยละ 69.50 สัดส่วนกรรมการอิสระ (PID) มีค่าเฉลี่ยร้อยละ 43.60 จำนวนคณะกรรมการชุดย่อย (NBC) มีค่าเฉลี่ย 3.494 ชุด ผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยพิจารณาจากค่าอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ จะมีค่าเฉลี่ยร้อยละ 7.437 ผลการทดสอบตามสมมติฐานพบว่า มูลค่ากิจการ (MBV) และการกำกับดูแลกิจการโดยพิจารณาจาก สัดส่วนของหุ้นที่เข้าประชุมผู้ถือหุ้นประจำปี(PSAGM), สัดส่วนกรรมการอิสระ (PID) และจำนวนคณะกรรมการชุดย่อย (NBC) มีอิทธิพลเชิงบวกต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และ มูลค่ากิจการ (Tobin'Q)

นายขนิณการ, ดร. ฤกษ์ชัย และนางสาวณธกร (2559) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงาน และเพื่อ เปรียบเทียบระดับความสำคัญของปัจจัยการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลต่อผลการดำเนินงานของบริษัท กลุ่มประชากร ที่ใช้ในการศึกษา คือ ข้อมูลทุดิจภูมิของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เฉพาะกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน ประกอบด้วย ธุรกิจธนาคาร ธุรกิจเงินทุนและหลักทรัพย์ ประกันภัยและประกันชีวิต จำนวน 59 บริษัท โดยใช้ข้อมูลปี 2557 ที่อยู่ในการคำนวณดัชนี SETSMART และข้อมูลงบการเงิน แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) เฉพาะกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงินปี พ.ศ. 2557 สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ คือ การวิเคราะห์สมการถดถอยแบบพหุคูณด้วยวิธีขั้นตอน (Stepwise Multiple Regression Analysis) และสหสัมพันธ์เชิงซ้อน (Correlation) เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ของการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) กับ ผลดำเนินงานของกิจการซึ่งประกอบไปด้วย อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และอัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาบัญชี (MB) พบว่าในภาพรวมของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงินที่จดทะเบียนอยู่ในตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศไทย ปัจจัยการกำกับดูแลกิจการของบริษัทมีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานของบริษัท เมื่อทำการทดสอบว่าปัจจัยใดบ้างที่ส่งผลต่อผลการดำเนินงานของบริษัทพบว่า สัดส่วนของจำนวนผู้ถือหุ้นส่งผลต่ออัตราผล ต่อผลตอบแทนต่อสินทรัพย์และอัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาบัญชี

วิจิตรา จำลองราษฎร์ (2559) ตรวจสอบทิศทางความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการซึ่งวัดในรูปของคะแนนระดับการกำกับดูแลกิจการที่ประเมินโดยคณะกรรมการบรรษัทภิบาลแห่งชาติ กับความ เสี่ยงในการล้มละลายของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตรวจสอบ ทิศทาง ความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการ กับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนใน ตลาดหลักทรัพย์แห่ง ประเทศไทย และ ตรวจสอบความสัมพันธ์ของการกำกับดูแลกิจการ ความเสี่ยง ในการล้มละลาย และผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ เป็นตัววัดผลการดำเนินงานของกิจการ ผู้วิจัยดำเนินการสำรวจ และเก็บข้อมูลจากงบการเงินประจำปีพ.ศ. 2559 ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่ง ประเทศไทย และข้อมูลคะแนนการกำกับดูแลกิจการ จำนวน 309 บริษัท โดยใช้การวิเคราะห์ สหสัมพันธ์ด้วยวิธีของเพียร์สัน และการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ ผลการวิจัย พบว่า การกำกับดูแล กิจการไม่มีความสัมพันธ์กับความเสี่ยงในการล้มละลายของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่ง ประเทศไทย การกำกับดูแลกิจการไม่มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงาน ของบริษัทจดทะเบียนใน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และความเสี่ยงในการล้มละลายมีความสัมพันธ์ กับผลการ ดำเนินงานของกิจการที่วัดด้วยกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จต่อสินทรัพย์รวมเฉลี่ย แต่ไม่มีความสัมพันธ์กับ ผลการดำเนินงานของกิจการที่วัดด้วยกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์รวมเฉลี่ย

ธีระ เทติพิทุ ธรรม (2561) ได้ทำการวิจัยเกี่ยวกับการวิเคราะห์ตัวกำหนดการกำกับดูแลกิจการที่ดีที่มีต่อผลการดำเนินงานการบริหารด้านการเงินสำหรับบริษัทจดทะเบียนในประเทศไทย กรอบแนวคิดการวิจัยครั้งนี้ใช้การ วิเคราะห์เชิงสำรวจของแนวปฏิบัติที่ดีตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียนปี พ.ศ. 2555 เป็น ตัวกำหนดความสัมพันธ์หรืออิทธิพลที่มีต่อผลการดำเนินงานด้านการบริหารการเงิน ได้แก่ อัตราผลตอบแทนจาก กำไรสุทธิ กลุ่มตัวอย่าง คือ ประธานเจ้าหน้าที่ฝ่ายการเงินหรือผู้ที่ดำรงตำแหน่งระดับบริหารในสายงานการเงิน หรือการบัญชีในบริษัทจดทะเบียน จำนวน 221 คน เครื่องมือวิจัย ได้แก่ แบบบันทึกข้อมูลอัตราผลตอบแทนจาก กำไรสุทธิ และแบบสอบถามแสดงความคิดเห็นที่ผู้วิจัยได้สร้างขึ้นตามแนวปฏิบัติที่ดีตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียนปี พ.ศ. 2555 โดยได้ตรวจสอบความตรงตามเนื้อหาจากผู้ทรงคุณวุฒิ พบว่า มีค่า CVI เท่ากับ 0.83 และ IOC ระหว่าง 0.6 – 1.0 และตรวจสอบเชื่อมั่น ของแบบสอบถามมีค่าสัมประสิทธิ์แอลฟา ของครอนบาคเท่ากับ 0.929 สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล ประกอบด้วยสถิติเชิงพรรณนา ได้แก่ ความถี่ ค่าร้อยละ ค่าเฉลี่ย ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน และสถิติเชิงอนุมาน ได้แก่ การวิเคราะห์องค์ประกอบเชิงสำรวจ และการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ พบว่า องค์ประกอบของการกำกับดูแลกิจการที่ดี ประกอบไปด้วย ระบบการรายงานและการควบคุมทางการบริหาร การเปิดเผยข้อมูล สารสนเทศ ทางการเงินและผลการดำเนินงานที่เสนอในการประชุมผู้ถือหุ้น สารสนเทศทางการเงินและผลการดำเนินงานที่เสนอในการประชุมผู้ถือหุ้น การปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้น การจัดการความเสี่ยง การปฏิบัติต่อผู้จ้างเหมาและ การปฏิบัติต่อคู่ค้า และการปฏิบัติต่อผู้มีส่วนได้ส่วนเสียทั้ง 8 องค์ประกอบ สามารถอธิบายความผันแปรของตัวแปรทั้งหมดได้ ร้อยละ 63.57 ข้อค้นพบจากการวิจัยบ่งชี้ว่า บริษัท จดทะเบียนควรให้ความสำคัญต่อทั้งปัจจัยภายในและปัจจัยภายนอกในการบริหารงานให้เป็นไปตามหลักการ การกำกับดูแลกิจการที่ดี โดยเฉพาะบทบาทของ คณะกรรมการบริษัท (Board of Directors) ด้วยการสรรหาและคัดเลือกกรรมการบริษัทที่เป็นผู้ที่มีความรู้ด้านการเงิน การบริหารความเสี่ยง เป็นผู้ที่ยึดมั่นในจรรยาบรรณในการ บริหารองค์กรเชิงธุรกิจและมีความรับผิดชอบต่อผลการปฏิบัติหน้าที่

พิทักษ์ และพัชรินทร์ (2018) ได้ศึกษาเกี่ยวกับการพยากรณ์การกำกับดูแลกิจการกับมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศไทยซึ่งใช้ระบบ ชำนาญการ โดยจัดเก็บข้อมูลจากงบการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ โดย แยกเป็นกลุ่มธุรกิจต่าง ๆ ตามการซื้อขายหลักทรัพย์ ในช่วง ปี 2554-2558 ยกเว้นกลุ่มธุรกิจการเงิน กลุ่มเทคโนโลยี กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง กลุ่มทรัพยากร และกลุ่มการแพทย์ การพยากรณ์นี้ อาศัยการนำเอาระบบที่จัดให้มีโครงสร้าง และกระบวนการที่มีความสัมพันธ์ระหว่างคณะกรรมการ ฝ่ายจัดการ และผู้ถือหุ้น โดยคำนึงถึงความสามารถใน การแข่งขันที่จะนำไปสู่ความเจริญเติบโตที่จะสามารถเพิ่มมูลค่าให้กับผู้ถือหุ้นในระยะยาว และคำนึงถึงผู้มีส่วนได้เสียทุก ฝ่ายของกิจการตลอดจน

แสดงถึงความสัมพันธ์ถึงมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ที่จะสนับสนุนการตัดสินใจสำหรับการลงทุนทางการเงินเพื่อสร้างมูลค่าสูงสุดให้กับผู้ถือหุ้นและมูลค่ากิจการในอนาคต โดยการวิจัยจะทำการวิเคราะห์ตัวแปรทุกตัวแปรที่มีผลเกี่ยวข้องกันกับค่าที่ต้องการพยากรณ์โดยวิธีการทางสถิติ และการพยากรณ์ที่นำมาใช้คือโครงข่ายประสาทเทียมแบบแพร่กลับมาเป็นอัลกอริทึมสำหรับการทำนาย ผลการพยากรณ์โดยใช้โครงข่ายประสาทเทียม โดยกำหนดให้มี 4 อินพุต และ 6 อินพุต โดยในการพยากรณ์ได้กำหนดไว้ว่าหากค่าที่ทำนายได้มีค่าอยู่ในช่วง 0-0.499 ให้คำตอบเป็น 0 และหากค่าที่ได้มีค่าในช่วง 0.5-1.00 ให้คำตอบที่ได้มีค่าเป็น 1.00 ผลที่ได้จากการทดสอบจะได้ค่าความแม่นยำมากกว่า ร้อยละ 60 ที่จะนำไปสู่คำตอบที่ต้องการ โดยการทำงานได้มาจากการฝึกสอนข้อมูลในอดีตและพยากรณ์ในช่วงปี 2558 เพื่อดูค่าความแม่นยำ งานวิจัยสามารถพัฒนาเพื่อให้ผลการพยากรณ์มีความแม่นยำมากขึ้นต่อไปในอนาคต

กฤษณีรา, นภาพรณ์ และจรรยา (2553) ผู้วิจัยได้ทดสอบผลกระทบของวิสัยทัศน์องค์กรที่มีต่อประสิทธิภาพการกำกับดูแลกิจการที่ดีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้แบบสอบถาม เป็นเครื่องมือ ในการเก็บรวบรวมข้อมูลจากผู้บริหารบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 137 คน สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล ได้แก่ การวิเคราะห์สหสัมพันธ์พหุคูณ และการวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุคูณ ซึ่งวิสัยทัศน์องค์กรได้ถูกกำหนดให้เป็นตัวแปรอิสระ ที่มีความสัมพันธ์และผลกระทบต่อประสิทธิภาพการกำกับดูแล กิจการที่ดี ผลการวิจัยพบว่า 1) วิสัยทัศน์องค์กร ด้านค่านิยมและความเชื่อ มีความสัมพันธ์และผลกระทบเชิงบวก กับประสิทธิภาพการกำกับดูแลกิจการที่ดีโดยรวม และด้านความซื่อสัตย์และความโปร่งใส ด้านความรับผิดชอบและ ด้านความน่าเชื่อถือ 2) วิสัยทัศน์องค์กร ด้านนโยบายธุรกิจ มีความสัมพันธ์และผลกระทบเชิงบวกกับประสิทธิภาพ การกำกับดูแลกิจการที่ดีโดยรวม และด้านความซื่อสัตย์และความโปร่งใส ด้านความรับผิดชอบ ด้านความน่าเชื่อถือ และ 3) วิสัยทัศน์องค์กร ด้านเป้าหมายมีความสัมพันธ์และผลกระทบเชิงบวกกับประสิทธิภาพการกำกับดูแลกิจการ ที่ดีโดยรวม และด้านความเป็นอิสระ

เสาวลักษณ์ บ่อศิลป์ (2558) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการที่ดีและ การสร้างคุณค่าร่วมกันระหว่างองค์กรธุรกิจและสังคมกับผลตอบแทนจากการดำเนินงานของบริษัท จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีสภาพคล่องและมูลค่าการซื้อขายสูงสุด (SET 50) โดยศึกษาข้อมูลทศวรรษระหว่างปีพ.ศ. 2550-2557 ที่เก็บรวบรวมจากงบการเงิน แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี(แบบ 56-1) รายงานทางการเงิน ฐานข้อมูลของระบบ SETSMART เว็บไซต์ของ บริษัท และจากเว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์โดยเทคนิคทางสถิติที่ใช้ในการทดสอบสมมติฐานคือ การวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุคูณ (Multiple Linear Regression) พบว่า สัดส่วนการถือครองหุ้นสามัญของผู้ถือหุ้นรายย่อยต่อผู้ถือหุ้นทั้งหมด อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน สัดส่วนกรรมการอิสระต่อ

คณะกรรมการบริษัท มีความสัมพันธ์เชิงลบกับ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนตัวแปร การกำกับดูแลกิจการที่ดีที่มีความสัมพันธ์เชิงลบ กับ Tobin's Q คือ อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน และการสร้างคุณค่าร่วมกันระหว่างองค์กรธุรกิจและ สังคมมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับ Tobin's Q

ปณิดา ประยูรวงศ์ (2556) ได้จัดทำงานวิจัยเพื่อศึกษาเกี่ยวกับการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติ สะสมของหลักทรัพย์ (Cumulative Abnormal Return: CAR) ของบริษัทที่ได้รับการประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดีในระดับที่เปิดเผย ได้แก่ ระดับดี ระดับดีมาก และระดับดีเลิศ และศึกษาความแตกต่างของการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์ (CAR) ของ บริษัทที่ได้รับการประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดีในระดับที่ต่างกัน ได้แก่ ระดับที่ไม่เปิดเผย ระดับเปิดเผยดี ระดับเปิดเผยดีมาก ระดับเปิดเผยดีเลิศ การศึกษานี้เก็บข้อมูลทุติยภูมิจากรายงาน การกำกับดูแลกิจการที่ดี และฐานข้อมูล SETSMART ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งแต่ ปี พ.ศ. 2553-2555 จำนวนทั้งสิ้น 1,497 ปีบริษัท พบว่า ภายหลังจากประกาศผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดี 3 วัน มีการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์ โดยมีการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติ สะสมของหลักทรัพย์ (CAR) สูงขึ้น เมื่อมีการประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดีในระดับที่สูงขึ้น และพบว่าบริษัทที่มีผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดีในระดับที่ต่างกันมีอัตรา ผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมของหลักทรัพย์แตกต่างกัน

ตารางที่ 1 ตารางแสดงงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง ประกอบด้วย ผู้วิจัย ชื่อเรื่อง ปัจจัยการศึกษา และทิศทางความสัมพันธ์

ผู้วิจัย	GCS	BS	ROA	ROE	PID	PSM	BNS	Tobin's Q	CEO	GPM	NPM	NBM	FAT	TAT	TOB	AGE
Twinkle, Waleed M.		√	√	√												
Mohammad R., Nasir U.		√	√													
Elham M.		√		√			√									
Devina and Yuliana		√	√	√	√		√									
Giriraj		√							√			√				
Pongpitch and Naratip.		√	√	√						√						
Astri L.		√										√				
Vishal K., Sonia J.		√							√		√	√				
Khurshed I., Shahid J.		√	√	√	√											
Essia R. และคณะ		√	√	√												
อารีญา และฐิตาภรณ์	√	√	√								√	√	√			
ภัทรศจี	√		√	√						√	√					
สินีนารถ, กนกศักดิ์				√			√				√					
ณัฐวฒ และคณะ	√	√	√	√	√	√	√		√			√				
ภัทรศจี ชำครุธ	√	√									√	√	√	√		
ดร.พัทธนันท์, บุญรวม		√	√	√	√		√		√						√	√



ตารางที่ 1 ตารางแสดงงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง ประกอบด้วย ผู้วิจัย ชื่อเรื่อง ปัจจัยการศึกษา และทิศทางความสัมพันธ์

ผู้วิจัย	GCS	BS	ROA	ROE	PID	PSM	BNS	Tobin's Q	CEO	GPM	NPM	NBM	FAT	TAT	TOB	AGE
ศรายุทธ์ ทัดศรี และคณะ	√	√		√	√		√					√				
นายเอกภาพ เอกวิกรัย	√	√		√	√		√	√	√							
สุพัศรา นราแย้ม			√	√			√									√
ดร.สุนทรี และจิตติมา	√	√	√				√									
วรรณรัตน์ และดลกนิศ	√		√			√	√		√							
ธัญญา ฉัตรรัมย์เย็น		√	√		√	√	√	√	√			√				
กฤษณะ พึ่งนุสนธิ์		√	√		√	√		√								
นายชนาการ, ดร. ฤกษ์ชัย และนางสาวณิชากร		√	√	√		√	√		√							
วิจิตรา จำลองราษฎร์	√		√				√			√						
ธีระ เทดิพุทธธรรม	√										√					
ไอลัดดา ไ่องกลาง					√						√					
กฤษทิรา, นภาพรณ และจรรยา		√	√	√		√			√							
เสาวลักษณ์ บ่อศิลป์				√	√		√	√	√			√				
ปิณิดา ประยูรวงศ์	√	√		√			√									√

## บทที่ 3

### ระเบียบวิธีการวิจัย

การศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการและลักษณะเฉพาะของกิจการที่ส่งผลต่อความสามารถในการจัดการกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET 100) การวิจัยนี้ เป็นการศึกษาวิจัยโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการและลักษณะเฉพาะของกิจการที่ส่งผลต่อความสามารถในการจัดการกำไรด้านต่างๆ ประกอบด้วย ข้อมูลที่ได้จากการศึกษาประกอบด้วย อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (GPM) อัตราส่วนกำไรสุทธิ (NPM) อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ซึ่งได้จากการศึกษาข้อมูลหลักฐานการมีอยู่จริงที่มีต่อการวัดอัตราส่วนความสามารถในการจัดการกำไร ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มดัชนี SET 100 โดยใช้การกำกับดูแลกิจการและลักษณะเฉพาะของกิจการ ประกอบด้วย ขนาดของคณะกรรมการ (BS) สัดส่วนของจำนวนคณะกรรมการอิสระ (PID) สัดส่วนการแยกตำแหน่งประธานกรรมการกับเจ้าหน้าที่บริหาร (CEO) สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ (PSM) ระดับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการ (CGS) ขนาดของกิจการ (BNS) และประเภทของกลุ่มกิจการ (TOB) ทั้งนี้

ผู้วิจัยได้มีการรวบรวมข้อมูลและวิธีการวิจัยรวมถึงรายละเอียดเกี่ยวกับระเบียบวิธีการวิจัย นับตั้งแต่การออกแบบ งานวิจัยนี้ให้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ (Quantitative Research) โดยใช้สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive statistics) เป็นวิธีการบรรยายลักษณะของตัวแปรที่ต้องการศึกษาใช้สถิติเชิงพรรณนาสำหรับข้อมูลเชิงปริมาณ ได้แก่ ค่าสูงสุด (Maximum : Max) ค่าต่ำสุด (Minimum : Min) ค่าเฉลี่ยเลขคณิต (Mean) และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) ใช้การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient) เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระว่ามีความสัมพันธ์กันเองหรือไม่ นอกจากนี้ยังได้ใช้การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ทำการทดสอบสมมติฐานที่สร้างจากกรอบแนวคิดของงานวิจัย ทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระหลายตัวกับตัวแปรตาม ซึ่งตัวแปรอิสระและตัวแปรตามเป็นตัวแปรเชิงปริมาณในการทดสอบข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเกี่ยวกับความสัมพันธ์ของการกำกับดูแลกิจการและลักษณะเฉพาะกิจการที่ส่งผลต่อความสามารถในการจัดการกำไร โดยสืบค้นข้อมูลจากแหล่งข้อมูลที่เชื่อถือได้ โดยเรียงตามลำดับและแบ่งเป็น 4 ส่วน ดังนี้

3.1 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

3.2 เครื่องมือในการเก็บรวบรวมข้อมูล

3.3 การเก็บรวบรวมข้อมูล

3.4 การวิเคราะห์ข้อมูลและสถิติที่ใช้ในการวิจัย

### 3.1 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

การวิจัยนี้เป็นการวิจัยเชิงสหสัมพันธ์ (Correlation Research) ซึ่งในการวิจัยได้ทำการเก็บรวบรวมข้อมูลแบบทุติยภูมิ (Secondary Data) และใช้โปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติ โดยใช้หลักการวิเคราะห์ค่าสหสัมพันธ์ (Correlation Analysis) และหลักการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ในการทดสอบสมมติฐานในการวิจัย ผู้วิจัยได้ทำการเก็บรวบรวมข้อมูลในช่วงระหว่างปี พ.ศ. 2560 ถึง พ.ศ. 2564 เป็นระยะเวลา 5 ปี และใช้วิธีเลือกแบบเจาะจง โดยเลือกเฉพาะบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 และมีข้อมูลครบถ้วนจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือได้ ดังนี้

1. ข้อมูลเกี่ยวกับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการและการสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียน (Corporate Governance Report Of Thai Listed Companies : CGR) สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (Thai Institute of Directors: IOD) ด้วยการสนับสนุนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและ สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) จากรายงานประจำปีแบบ 56-1 ในช่วงระหว่างปี พ.ศ. 2560 ถึง พ.ศ. 2564 ระยะเวลา 5 ปี
2. ข้อมูลเกี่ยวกับการคำนวณความสามารถในการจัดการกำไร จากระบบสารสนเทศของคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Market Analysis and Reporting Tool: SETSMART) ในช่วงระหว่างปี พ.ศ. 2560 ถึง พ.ศ. 2564 ระยะเวลา 5 ปี

ประชากรที่ใช้ในการศึกษา คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET 100) โดยนำมาจากรายชื่อหลักทรัพย์ที่ ระหว่างวันที่ 1 ม.ค. 2565 ถึง 30 มิ.ย. 2565 (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2565)

กลุ่มตัวอย่างในการศึกษาวิจัยนี้ เลือกกลุ่มตัวอย่างแบบเจาะจงที่มีข้อมูลครบถ้วนจากประชากร โดยต้องมีข้อมูลแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) และผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการ จากสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2560 ถึง พ.ศ. 2564 ได้กลุ่มตัวอย่างทั้งสิ้น 88 บริษัทจาก 8 กลุ่มอุตสาหกรรม

ตารางที่ 2 สรุปจำนวนประชากร และจำนวนกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาวิจัยในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม

กลุ่มอุตสาหกรรม		ประชากร (บริษัท)	ตัวอย่าง (บริษัท)
1. เกษตรและอุตสาหกรรม	AGRO	8	6
2. สินค้าอุปโภคบริโภค	CONSUMP	1	0
3. ธุรกิจการเงิน	FINCIAL	18	15
4. สินค้าอุตสาหกรรม	INDUS	4	3
5. อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	PROPCON	15	14
6. ทรัพยากร	RESOURC	22	20
7. บริการ	SERVICE	24	22
8. เทคโนโลยี	TECH	8	8
รวม		100	88

### 3.2 เครื่องมือในการเก็บรวบรวมข้อมูล

ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา ได้แก่

#### 1. ตัวแปรอิสระ (Independent Variable)

ตัวแปรอิสระที่ผู้วิจัยคาดว่าจะมีความสัมพันธ์กับความสามารถในการจัดการกำไรของบริษัทในกลุ่มตัวอย่าง มีดังต่อไปนี้

1.1 ขนาดของคณะกรรมการ (Board Size : BS) หมายถึง จำนวนคณะกรรมการทั้งหมดในคณะกรรมการของบริษัท

1.2 สัดส่วนจำนวนของคณะกรรมการอิสระ (Proportions of Independent Directors : PID) จำนวนของกรรมการอิสระในคณะกรรมการของบริษัท จะแสดงให้เห็นถึงจำนวนของกรรมการที่ไม่มีอำนาจในการบริหารบริษัท และไม่มีความสัมพันธ์ใกล้ชิดหรือเกี่ยวข้องกับผู้บริหารหรือผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัท กรรมการอิสระจะทำหน้าที่ในการแสดงความคิดเห็นที่เป็นกลางในการประเมินผลการปฏิบัติงานของคณะกรรมการและฝ่ายจัดการ (ไพริน ใจทัต, 2555) การวัดค่าตัวแปรที่เป็นสัดส่วนของกรรมการอิสระวัดค่าได้จากสมการดังนี้

$$PID = \frac{\text{จำนวนคณะกรรมการอิสระ}}{\text{จำนวนคณะกรรมการทั้งหมด}} \times 100$$

1.3 สัดส่วนการแยกระหว่างตำแหน่งประธานกรรมการกับประธานเจ้าหน้าที่บริหาร (Split Between the Chairman and CEO of firm) การแบ่งแยกบทบาทหน้าที่อย่างชัดเจนของ กรรมการกับประธานเจ้าหน้าที่บริหาร เป็นหนึ่งในแนวทางปฏิบัติที่สอดคล้องกับหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพของการบริหารให้มีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น โดยการเก็บข้อมูลสัดส่วนของการแยกระหว่างบุคคลที่ดำรงตำแหน่งประธานกรรมการกับประธานเจ้าหน้าที่บริหารแทนค่าโดยใช้ตัวแปรเทียม (Dummy Variables) กำหนดค่า 0 สำหรับบริษัทที่มีประธานกรรมการกับประธานเจ้าหน้าที่บริหารเป็นคนเดียวกัน และแทนค่าด้วย 1 สำหรับบริษัทที่มีประธานกรรมการกับประธานเจ้าหน้าที่บริหารเป็นคนละคน

- สำหรับกลุ่มบริษัทที่มีประธานกรรมการกับประธานเจ้าหน้าที่บริหารเป็นคนเดียวกันแทนค่าด้วย 0
- สำหรับกลุ่มบริษัทที่มีประธานกรรมการกับประธานเจ้าหน้าที่บริหารเป็นคนละคนแทนค่าด้วย 1

$$CEO = 0,1$$

1.4 สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นใหญ่ (Proportion of Shareholding of Major Shareholdings : PSM) ประเทศไทยเป็นประเทศที่มีโครงสร้างการถือหุ้นของบริษัทมีการกระจุกตัวสูง โดย ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ที่ถือหุ้นสูงสุด 5 อันดับแรก เมื่อรวมกันแล้วจะถือหุ้นเกินกว่าครึ่งหนึ่งของหุ้นทั้งหมด ส่งผลให้อำนาจในการควบคุมอาจตกอยู่ในมือของกลุ่มบุคคลใดบุคคลหนึ่งและอาจจะส่งผลกระทบต่อความมีคุณภาพของข้อมูลทางการบัญชีได้ เพราะผู้ถือหุ้นที่มีอำนาจควบคุมอาจทำการตัดสินใจ ในลักษณะที่เป็นการจำกัดสิทธิ์ของผู้ถือหุ้นรายย่อยและผู้ถือหุ้นรายย่อยเองก็ไม่สามารถที่จะโต้แย้งการตัดสินใจนั้นได้ (วรรณพร ศิริทิพย์, 2555) สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ผู้วิจัยจึงวัดจากเปอร์เซ็นต์การถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่สูงสุด 3 อันดับแรกรวมกัน คำนวณดังนี้

$$PSM = \frac{\text{สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่}}{\text{จำนวนหุ้นสามัญของบริษัททั้งหมด}} \times 100$$

1.5 ระดับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการ Corporate Governance Report of Thai Listed Companies (CGR) โดยจะทำการเปิดเผย และประกาศรายชื่อบริษัทที่มีช่วงคะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการ ช่วงประจำปี พ.ศ. 2560 – 2564 เนื่องจากใน ระยะเวลา 5 ปี คะแนนการกำกับดูแลกิจการมีการเปลี่ยนแปลงขึ้นลงอยู่เสมอ ผู้วิจัยจึงจัดอันดับในการแทนค่าเพื่อวัดผลดังนี้

- กลุ่มบริษัทที่ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการอยู่ในระดับ “ดีเลิศ” (ช่วงคะแนน 90-100) แทนค่าด้วย 5
- กลุ่มบริษัทที่ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการอยู่ในระดับ “ดีมาก” (ช่วงคะแนน 80 - 89) แทนค่าด้วย 4

- กลุ่มบริษัทที่ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการอยู่ในระดับ “ดี” (ช่วงคะแนน 70 - 79) แทนค่าด้วย 3

CGS = 5,4,3

**ภาพประกอบที่ 3** ตารางช่วงคะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทย

ช่วงคะแนน Score Range	สัญลักษณ์ Number of Logo	ความหมาย Description
90-100		ดีเลิศ Excellent
80-89		ดีมาก Very Good
70-79		ดี Good
60-69		ดีพอใช้ Satisfactory
50-59		ผ่าน Pass
ต่ำกว่า 50	No logo given	N/A N/A

(สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย, 2563)

1.6 ขนาดของกิจการ (Business size : BNS) หมายถึง สินทรัพย์รวมของกิจการ (ดร. กฤษฎา เสกตระกูล, 2556) สามารถแบ่งตามมูลค่าได้ 4 กลุ่ม ดังนี้

กลุ่มที่ 1 ขนาดกิจการมากกว่าหรือเท่ากับ 10,000 ล้านบาท

กลุ่มที่ 2 ขนาดกิจการตั้งแต่ 3,000-9,999 ล้านบาท

กลุ่มที่ 3 ขนาดกิจการตั้งแต่ 1,000-2,999 ล้านบาท

กลุ่มที่ 4 ขนาดกิจการต่ำกว่า 1,000 ล้านบาท

ตารางที่ 3 แสดงสัดส่วนของกลุ่มตัวอย่าง

ขนาดของกิจการ (ล้านบาท)	กลุ่มตัวอย่าง (บริษัท)			
	รวม	ระดับ		
		ดี	ดีมาก	ดีเลิศ
ขนาดกิจการมากกว่าหรือเท่ากับ 10,000	87	3	15	69
ขนาดกิจการตั้งแต่ 3,000-9,999	1	0	0	1
ขนาดกิจการตั้งแต่ 1,000-2,999	0	0	0	0
ขนาดกิจการตั้งแต่ 1,000	0	0	0	0
<b>รวม</b>	<b>88</b>	<b>3</b>	<b>15</b>	<b>70</b>

1.7 ประเภทของกลุ่มกิจการ (Type of business group : TOB) หมายถึง สิ่งที่จำแนกลักษณะโครงสร้างของบริษัท

โดยในการวิจัยนี้จะจำแนกโครงสร้างของกลุ่มอุตสาหกรรม ตามหลักการของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผู้วิจัยจึงการแทนค่าเพื่อวัดผลดังนี้

ตารางที่ 4 แสดงการแทนค่าอุตสาหกรรม

กลุ่มอุตสาหกรรม		แทนค่าด้วย
เทคโนโลยี	TECH	1
เกษตรและอุตสาหกรรม	AGRO	2
สินค้าอุปโภคบริโภค	CONSUMP	3
ธุรกิจการเงิน	FINCIAL	4
สินค้าอุตสาหกรรม	INDUS	5
อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	PROPCON	6
ทรัพยากร	RESOURC	7
บริการ	SERVICE	8

## 2. ตัวแปรตาม (Dependent Variable)

2.1. อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (Gross profit margin) คือเป็นตัวชี้วัดที่นักวิเคราะห์ใช้ในการประเมินสถานะทางการเงินของบริษัท โดยคำนวณจากกำไรขั้นต้น (Gross profit) หารด้วยยอดขาย (Andrew B., 2021) ซึ่งสำหรับการวิจัยในครั้งนี้ อัตราส่วนกำไรขั้นต้นจะแทนตัวแปรด้วย GPM วัดค่าโดย

$$\text{อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (GPM) (\%)} = \frac{\text{กำไรขั้นต้น}}{\text{ยอดขาย}} \times 100$$

2.2 อัตราส่วนกำไรสุทธิ (Net profit margin : NPM) อัตราส่วนที่แสดงให้เห็นถึงความสามารถในการทำกำไรสุทธิเทียบกับยอดขาย โดยกำไรสุทธิของกิจการ คำนวณจากรายได้ หักต้นทุนของสินค้าและบริการ ค่าใช้จ่ายทุกรายการ และภาษีเงินได้ เป็นอัตราส่วนทางการเงินที่ใช้วัดความสามารถในการควบคุมต้นทุนและค่าใช้จ่ายต่าง ๆ เพื่อให้เกิดผลกำไรสุทธิ (มนทกานติ เดชน้อย, 2559) ซึ่งสำหรับการวิจัยในครั้งนี้ อัตราส่วนกำไรสุทธิจะแทนตัวแปรด้วย NPM วัดค่าโดย

$$\text{อัตราส่วนกำไรสุทธิ (NPM) (\%)} = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{รายได้}} \times 100$$

2.3 อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return On Assets : ROA) เป็นอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรที่ให้ผลกำไรที่บริษัทสามารถสร้างจากสินทรัพย์ของบริษัทได้ กล่าวคือผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) จะวัดว่าการจัดการของบริษัทมีประสิทธิภาพเพียงใดในการสร้างรายได้จากทรัพยากรทางเศรษฐกิจหรือสินทรัพย์ในงบดุล คำนวณได้จากกำไรสุทธิหารด้วยสินทรัพย์รวม (Claire B., 2022) ซึ่งสำหรับการวิจัยในครั้งนี้ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมจะแทนตัวแปรด้วย ROA วัดค่าโดย

$$\text{อัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์ (ROA) (\%)} = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{สินทรัพย์รวม}} \times 100$$

2.4. อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity Ratio : ROE) เป็นการวัดประสิทธิภาพทางการเงินที่คำนวณโดยการหารกำไรสุทธิด้วยส่วนของผู้ถือหุ้น เนื่องจากส่วนของผู้ถือหุ้นเท่ากับสินทรัพย์ของบริษัทลบด้วยหนี้สิน ดังนั้น ROE จึงถือเป็นผลตอบแทนจากสินทรัพย์สุทธิ ROE ถือเป็นมาตรวัดความสามารถในการทำกำไรของบริษัทและประสิทธิภาพในการสร้างผลกำไรคำนวณได้ (Jason F., 2021) ซึ่งสำหรับการวิจัยในครั้งนี้ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น จะแทนตัวแปรด้วย ROE วัดค่าโดย



$$\text{อัตราส่วนผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) (\%)} = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}} \times 100$$

ตารางที่ 5 แสดงวิธีการที่ใช้ในวัดค่าตัวแปร

ตัวแปร	วิธีการที่ใช้ในการวัดค่าตัวแปร
ตัวแปรอิสระ ขนาดของคณะกรรมการ	จำนวนคณะกรรมการทั้งหมด ในคณะกรรมการของ บริษัท
สัดส่วนจำนวนของคณะกรรมการอิสระ	สัดส่วนจำนวนของคณะกรรมการอิสระต่อกรรมการ ทั้งหมด
สัดส่วนการแยกตำแหน่งประธานกรรมการ กับประธานเจ้าหน้าที่บริหาร	บริษัทที่มีประธานกรรมการกับประธานเจ้าหน้าที่ บริหารเป็นคนเดียวกันแทนค่าด้วย 0 บริษัทที่มีประธานกรรมการกับประธานเจ้าหน้าที่ บริหารเป็นคนละคนแทนค่าด้วย 1
สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่	สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ต่อจำนวนหุ้น สามัญทั้งหมด
ระดับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการ	ระดับคะแนน “ดีเลิศ” (ช่วงคะแนน 90-100) แทน ค่าด้วย 5 ระดับคะแนน “ดีมาก” (ช่วงคะแนน 80-89) แทนค่า ด้วย 4 ระดับคะแนน “ดี” (ช่วงคะแนน 70-79) แทนค่า ด้วย 3
ขนาดของกิจการ	สินทรัพย์รวมของกิจการ แบ่งตามมูลค่าได้ 4 กลุ่ม 1.ขนาดกิจการมากกว่าหรือเท่ากับ 10,000 ล้านบาท 2.ขนาดกิจการตั้งแต่ 3,000-9,999 ล้านบาท 3.ขนาดกิจการตั้งแต่ 1,000-2,999 ล้านบาท 4.ขนาดกิจการต่ำกว่า 1,000 ล้านบาท
ประเภทของกลุ่มกิจการ	กลุ่มอุตสาหกรรม เทคโนโลยี (TECH) แทนค่าด้วย 1 กลุ่มอุตสาหกรรม เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร (ARGO) แทนค่าด้วย 2

ตัวแปร	วิธีการที่ใช้ในการวัดค่าตัวแปร
	กลุ่มอุตสาหกรรม สินค้าอุปโภคบริโภค (CONSUMP) แทนค่าด้วย 3
	กลุ่มอุตสาหกรรม ธุรกิจการเงิน (FINCIAL) แทนค่าด้วย 4
	กลุ่มอุตสาหกรรม สินค้าอุตสาหกรรม (INDUS) แทนค่าด้วย 5
	กลุ่มอุตสาหกรรม อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (PROPCON) แทนค่าด้วย 6
	กลุ่มอุตสาหกรรม ทรัพยากร (RESOURC) แทนค่าด้วย 7
	กลุ่มอุตสาหกรรม บริการ (SERVICE) แทนค่าด้วย 8
<b>ตัวแปรตาม</b>	
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	สัดส่วนกำไรขั้นต้นต่อยอดขาย
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	สัดส่วนกำไรสุทธิต่อรายได้
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม	สัดส่วนกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์รวม
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	สัดส่วนกำไรสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

### 3.3 การเก็บรวบรวมข้อมูล

การวิจัยครั้งนี้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ (Quantitative Research) โดยกำหนดวิธีดำเนินการศึกษาค้นคว้า และมีวิธีการเก็บรวบรวมข้อมูลเป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ทั้งในส่วนของตัวแปรอิสระ (Independent Variable) และตัวแปรตาม (Dependent Variable) โดยที่

#### ตัวแปรอิสระ ประกอบด้วย 2 กลุ่ม คือ

การเก็บข้อมูลเพื่อการศึกษาวิจัยนี้ ผู้วิจัยได้เก็บรวบรวมข้อมูลต่าง ๆ ของบริษัทดังต่อไปนี้

1. การกำกับดูแลกิจการ เป็นรายละเอียดพื้นฐานของบริษัท ประกอบด้วย
  - 1.1 ขนาดของคณะกรรมการในบริษัท (คน)
  - 1.2 สัดส่วนจำนวนของคณะกรรมการอิสระ

- 1.3 สัดส่วนการแยกตำแหน่งประธานกรรมการกับเจ้าหน้าที่บริหาร
- 1.4 สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่
- 1.5 ระดับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการ
2. ลักษณะเฉพาะของกิจการ ประกอบด้วย
  - 2.1 ขนาดของกิจการ
  - 2.2 ประเภทของกิจการ

โดยตัวแปรอิสระทั้งสองกลุ่มนี้ได้ทำการเก็บรวบรวมข้อมูลแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) และผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการ สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (Thai Institute of Directors: IOD) ด้วยการสนับสนุนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและสำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2560 ถึง พ.ศ. 2564

**ตัวแปรตาม** คือ ตัวชี้วัดความสามารถในการจัดการกำไร ด้านต่างๆ ประกอบด้วย อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (GPM) อัตราส่วนกำไรสุทธิ (NPM) อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) และอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ซึ่งเป็นเครื่องมืออย่างหนึ่งที่ใช้ในการประเมินผล และสามารถสะท้อนถึงผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มดัชนี SET 100 ข้อมูลในส่วนของตัวแปรตามนี้ได้มาจากการเก็บรวบรวมข้อมูลงบการเงินจากฐานข้อมูลจาก SETSMART ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET 100) ในระหว่างปี พ.ศ. 2560 ถึง พ.ศ. 2564

ผู้วิจัยทำการวิเคราะห์ข้อมูลทฤษฎีผ่านโปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติด้วยข้อมูลที่เก็บรวบรวมมาเพื่อทำการหาค่าสูงสุด (Maximum) ค่าต่ำสุด (Minimum) ค่าเฉลี่ย (Mean) และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) และนำเสนอข้อมูลผลการวิเคราะห์ในบทถัดไป

### 3.4 การวิเคราะห์ข้อมูลและสถิติที่ใช้การวิจัย

การศึกษาวิจัยครั้งนี้ ผู้วิจัยได้วางแผนการวิเคราะห์ข้อมูลโดยจะนำข้อมูลที่ได้รวบรวมเกี่ยวกับการประเมินผลการกำกับดูแลกิจการและงบการเงินที่แสดงถึงประสิทธิภาพและประสิทธิผลในการกำกับดูแลกิจการเป็นตัวแปรอิสระประกอบด้วย ขนาดของคณะกรรมการ (BS) สัดส่วนจำนวนของคณะกรรมการอิสระ (PID) สัดส่วนการแยกตำแหน่งประธานกรรมการกับประธานบริหาร (CEO) สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ (PSM) ระดับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการ (CGS) และกลุ่มลักษณะเฉพาะของกิจการเป็นตัวแปรอิสระ ประกอบด้วย ขนาดของกิจการ (BNS) ประเภทของกลุ่มกิจการ (TOB) โดยวัดค่าความสัมพันธ์กับความสามารถในการจัดการกำไร ซึ่งประกอบไปด้วยตัวแปรตามดังนี้ อัตราส่วนกำไรสุทธิ (GPM) อัตราส่วนกำไรสุทธิ (NPM) อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) และอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) เมื่อได้ข้อมูลแล้วจะ

นำมาทำการลงรหัสและประมวลผลข้อมูล เพื่อการวิเคราะห์ค่าทางสถิติตามวัตถุประสงค์ที่กำหนดไว้ โดยกำหนดระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 คือมีนัยสำคัญทางสถิติและระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01 คือมีนัยสำคัญทางสถิติอย่างสูงโดยใช้วิธีการทดสอบทางสถิติ ดังนี้

**3.4.1 การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics)** เพื่อใช้ในการสรุปผล ข้อมูลของตัวแปรจะแสดงผลในรูปความถี่และร้อยละ (Frequency and Proportion) ค่าเฉลี่ย (Mean) ค่าสูงสุด (Maximum) ค่าต่ำสุด (Minimum) ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) ของการกำกับดูแลกิจการ ประกอบด้วย ขนาดของคณะกรรมการ (BS) สัดส่วนจำนวนของ คณะกรรมการอิสระ (PID) สัดส่วนการแยกตำแหน่งประธานกรรมการกับประธานบริหาร (CEO) สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ (PSM) ระดับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการ (CGS) และ กลุ่มลักษณะเฉพาะของกิจการเป็นตัวแปรอิสระ ประกอบด้วย ขนาดของกิจการ (BNS) ประเภทของ กลุ่มกิจการ (TOB) และความสามารถในการจัดการกำไร ประกอบด้วย อัตราส่วนกำไรสุทธิ (GPM) อัตราส่วนกำไรสุทธิ (NPM) อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) และอัตราส่วน ผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) เพื่อหาค่าความถี่ และ การกระจายของข้อมูล ว่าแต่ละข้อมูล นั้นมีค่าที่ห่างกันมากน้อยเพียงใด

**3.4.2 การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient Analysis)** เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ คือ ของการกำกับดูแลกิจการ ประกอบด้วย ขนาดของ คณะกรรมการ (BS) สัดส่วนจำนวนของคณะกรรมการอิสระ (PID) สัดส่วนการแยกตำแหน่งประธาน กรรมการกับประธานบริหาร (CEO) สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ (PSM) ระดับผลการ ประเมินการกำกับดูแลกิจการ (CGS) และกลุ่มลักษณะเฉพาะของกิจการเป็นตัวแปรอิสระ ประกอบด้วย ขนาดของกิจการ (BNS) ประเภทของกลุ่มกิจการ (TOB) ใช้พิจารณาโดยกำหนดค่า ความสัมพันธ์ไว้ถ้าหากมีค่ามากกว่า 0.80 หรือ น้อยกว่า -0.80 แสดงว่าจะเกิดปัญหาจากการที่ตัว แปรอิสระมีความสัมพันธ์กันในระดับสูงมาก (Multicollinearity)

เกณฑ์การแปลผลความสัมพันธ์ของค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรสามารถแปล ความหมาย 5 ระดับ ดังนี้ (พวงรัตน์ ทวีรัตน์, 2540 : 144)

ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ มากกว่า 0.80	หมายถึง ระดับความสัมพันธ์สูง
ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ 0.61 – 0.80	หมายถึง ระดับความสัมพันธ์ค่อนข้างสูง
ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ 0.41 – 0.60	หมายถึง ระดับความสัมพันธ์ปานกลาง
ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ 0.20 – 0.40	หมายถึง ระดับความสัมพันธ์ค่อนข้างต่ำ
ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ น้อยกว่า 0.20	หมายถึง ระดับความสัมพันธ์ต่ำ

**3.4.3 การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)** เพื่อหา ความสัมพันธ์และทดสอบสมมติฐานของงานวิจัยเรื่องความสัมพันธ์ของลักษณะเฉพาะของกิจการ

ส่งผลต่อความสามารถในการจัดการกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET 100) โดยแสดงเป็นรูปแบบสมการ Regression เพื่อทดสอบสมมติฐานได้ดังนี้

สมการสำหรับทดสอบสมมติฐานที่ 1 การกำกับดูแลกิจการมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับความสามารถในการจัดการกำไรโดยใช้อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (GPM) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET 100) และ สมมติฐานที่ 2 ลักษณะเฉพาะของกิจการมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับความสามารถในการจัดการกำไรโดยใช้อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (GPM) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET 100) โดยแสดงเป็นรูปแบบสมการดังนี้

$$GPM_{it} = \beta_0 \beta_1 BS_{it} + \beta_2 PID_{it} + \beta_3 CEO_{it} + \beta_4 PSM_{it} + \beta_5 CGS_{it} + \beta_6 BNS_{it} + \beta_7 TOB_{it} + \epsilon$$

สมการสำหรับทดสอบสมมติฐานที่ 3 การกำกับดูแลกิจการมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับความสามารถในการจัดการกำไรโดยใช้อัตราส่วนกำไรสุทธิ (NPM) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET 100) และ สมมติฐานที่ 4 ลักษณะเฉพาะกิจการมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับความสามารถในการจัดการกำไรโดยใช้อัตราส่วนกำไรสุทธิ (NPM) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET 100) โดยแสดงเป็นรูปแบบสมการดังนี้

$$NPM_{it} = \beta_0 \beta_1 BS_{it} + \beta_2 PID_{it} + \beta_3 CEO_{it} + \beta_4 PSM_{it} + \beta_5 CGS_{it} + \beta_6 BNS_{it} + \beta_7 TOB_{it} + \epsilon$$

สมการสำหรับทดสอบสมมติฐานที่ 5 การกำกับดูแลกิจการมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับความสามารถในการจัดการกำไร โดยใช้อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET 100) และ สมมติฐานที่ 6 ลักษณะเฉพาะของกิจการมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับความสามารถในการจัดการกำไร โดยใช้อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET 100) โดยแสดงเป็นรูปแบบสมการดังนี้

$$ROA_{it} = \beta_0 \beta_1 BS_{it} + \beta_2 PID_{it} + \beta_3 CEO_{it} + \beta_4 PSM_{it} + \beta_5 CGS_{it} + \beta_6 BNS_{it} + \beta_7 TOB_{it} + \epsilon$$

สมการสำหรับทดสอบสมมติฐานที่ 7 การกำกับดูแลกิจการมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับความสามารถในการจัดการกำไรโดยใช้อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET 100) และ สมมติฐานที่ 8 ลักษณะเฉพาะของกิจการมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับความสามารถในการจัดการกำไรโดยใช้อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET 100) โดยแสดงเป็นรูปแบบสมการดังนี้

$$ROE_{it} = \beta_0 \beta_1 BS_{it} + \beta_2 PID_{it} + \beta_3 CEO_{it} + \beta_4 PSM_{it} + \beta_5 CGS_{it} + \beta_6 BNS_{it} + \beta_7 TOB_{it} + \epsilon$$

เมื่อ

$BS_{it}$  คือ ขนาดของคณะกรรมการ ของบริษัท  $i$  ในปี  $t$

$PID_{it}$	คือ สัดส่วนจำนวนของคณะกรรมการอิสระ ของบริษัท $i$ ในปีที่ $t$
$CEO_{it}$	คือ สัดส่วนการแยกตำแหน่งประธานกรรมการกับประธานเจ้าหน้าที่บริหาร ของบริษัท $i$ ในปีที่ $t$
$PSM_{it}$	คือ สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ของบริษัท $i$ ในปีที่ $t$
$CGS_{it}$	คือ ระดับผลการประเมินของการกำกับดูแลกิจการ ของบริษัท $i$ ในปีที่ $t$
$BNS_{it}$	คือ ขนาดของกิจการ ของบริษัท $i$ ในปีที่ $t$
$TOB_{it}$	คือ ประเภทของกลุ่มกิจการ ของบริษัท $i$ ในปีที่ $t$
$GPM_{it}$	คือ อัตราส่วนกำไรขั้นต้น ของบริษัท $i$ ในปีที่ $t$
$NPM_{it}$	คือ อัตราส่วนกำไรสุทธิ ของบริษัท $i$ ในปีที่ $t$
$ROA_{it}$	คือ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม ของบริษัท $i$ ในปีที่ $t$
$ROE_{it}$	คือ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ของบริษัท $i$ ในปีที่ $t$
$\beta_0$	คือ ค่าคงที่
$\beta_{1-7}$	คือ ค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรที่ 1 ถึง 7
$\varepsilon$	คือ ค่าความคลาดเคลื่อน สำหรับบริษัท

## บทที่ 4

### ผลการวิเคราะห์ข้อมูล

งานวิจัยเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการและลักษณะเฉพาะของกิจการส่งผลต่อความสามารถในการจัดการกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET 100) มีวัตถุประสงค์ของการศึกษา ดังนี้ 1) เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการและลักษณะเฉพาะของกิจการส่งผลต่อความสามารถในการจัดการกำไรด้านอัตราส่วนกำไรขั้นต้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET 100) 2) เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการและลักษณะเฉพาะของกิจการส่งผลต่อความสามารถในการจัดการกำไรด้านอัตราส่วนกำไรสุทธิของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET 100) 3) เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการและลักษณะเฉพาะของกิจการส่งผลต่อความสามารถในการจัดการกำไรด้านอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET100) 4) เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการและลักษณะเฉพาะของกิจการส่งผลต่อความสามารถในการจัดการกำไรด้านอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET 100) และได้มีการกำหนดกลุ่มตัวอย่างสำหรับงานวิจัยในครั้งนี้ คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET 100) ที่ดำเนินการติดต่อกันในระหว่างปี พ.ศ. 2560 ถึงปี พ.ศ. 2564 รวมทั้งสิ้นจำนวน 88 บริษัท ซึ่งในการวิจัยครั้งนี้ ผู้วิจัยได้ทำการวิเคราะห์ผลการวิจัยโดยมีการแบ่งเป็น 4 ส่วนดังต่อไปนี้

- 4.1 สัญลักษณ์ทางสถิติที่ใช้ในการนำเสนอผลการวิเคราะห์ข้อมูล
- 4.2 การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics)
- 4.3 การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient Analysis)
- 4.4 การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

#### 4.1 สัญลักษณ์ทางสถิติที่ใช้ในการนำเสนอผลการวิเคราะห์ข้อมูล

การนำเสนอผลการวิเคราะห์ข้อมูล เพื่อให้เกิดความเข้าใจตรงกันในการแปลความหมายของการวิเคราะห์ข้อมูล ผู้ศึกษาได้กำหนดสัญลักษณ์ต่างๆ ไว้ดังนี้

n แทน จำนวนกลุ่มตัวอย่าง

$\bar{x}$	แทน	ค่าเฉลี่ย (Mean)
SD	แทน	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation)
VIF	แทน	ค่าทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระกับตัวแปรตาม (Variance Inflation Factor)
t	แทน	สถิติที่ใช้พิจารณาความมีนัยสำคัญจากการแจกแจงแบบ (t-Distribution)
F	แทน	สถิติที่ใช้พิจารณาความมีนัยสำคัญจากการแจกแจงแบบ (F-Distribution)
P	แทน	สถิติที่ใช้ในการเปรียบเทียบความแตกต่างของประชากร (Paired t-test)
R	แทน	ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Pearson Correlation)
Sig	แทน	นัยสำคัญทางสถิติ (Significant)
R <sup>2</sup>	แทน	ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจเชิงซ้อน
*	แทน	มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

#### 4.2 การวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) ของตัวแปรอิสระ

จากการศึกษาข้อมูลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET 100) จากกลุ่มตัวอย่างทั้งหมด จำนวน 88 บริษัท ได้ค่าสถิติเชิงพรรณนา ได้แก่ ค่าเฉลี่ย (Mean) ค่าสูงสุด (Maximum) ค่าต่ำสุด (Minimum) ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) โดยมีตัวแปรที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา ประกอบไปด้วย 1) การกำกับดูแลกิจการ ได้แก่ ขนาดของคณะกรรมการ (BS) สัดส่วนจำนวนของคณะกรรมการอิสระ (PID) สัดส่วนการแยกตำแหน่งประธานกรรมการกับประธานเจ้าหน้าที่บริหาร (CEO) สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ (PSM) ระดับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการ (CGS) และ 2) ลักษณะเฉพาะของกิจการ ได้แก่ ขนาดของกิจการ (BNS) ประเภทของกลุ่มกิจการ (TOB) ตัวแปรตาม คือ ความสามารถในการจัดการกำไร ได้แก่ อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (NPM) อัตราส่วนกำไรสุทธิ (GPM) อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)



ตารางที่ 6 แสดงข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) ของตัวแปรอิสระ ได้แก่ BS, PID, CEO, PSM, GCS และ BNS

ตัวแปร Variables	จำนวน ข้อมูล (N)	ค่าต่ำสุด (Minimum)	ค่าสูงสุด (Maximum)	ค่าเฉลี่ย (Mean)	ส่วน เบี่ยงเบน มาตรฐาน (SD)	ค่าเฉลี่ยรายปี (Mean)				
						2560	2561	2562	2563	2564
BS	440	3.00	27.00	11.70	3.12	11.34	11.46	11.44	11.83	12.47
PID	440	0.00	83.33	39.67	15.60	38.88	39.24	39.93	40.00	39.33
CEO	440	66.00	70.00	67.00	0.47	70.00	67.00	66.00	69.00	69.00
PSM	440	5.00	99.96	35.69	17.05	36.45	36.64	36.71	35.17	33.72
GCS	440	3.00	5.00	4.58	0.63	4.39	4.48	4.58	4.71	4.76
BNS	440	780.96	433,280.00	327,191.53	743,126.40	272,932.60	288,209.00	301,912.40	352,676.10	385,428.80

จากตารางที่ 6 อธิบายถึงลักษณะข้อมูลเชิงปริมาณของขนาดของคณะกรรมการ (BS) สัดส่วนจำนวนของคณะกรรมการอิสระ (PID) สัดส่วนของการแยกตำแหน่งประธานกรรมการและประธานบริหาร (CEO) สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ (PSM) ระดับผลการประเมินของการดูแลกิจการ (GCS) ขนาดของกิจการ (BNS) และประเภทของกลุ่มกิจการ (TOB) ซึ่งสามารถอธิบายได้ดังต่อไปนี้

ระหว่างปี พ.ศ. 2560-2564 พบว่า ขนาดของคณะกรรมการ (BS) มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 11.70 มีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 3.12 โดยมีค่าต่ำสุดอยู่ที่ 3 และมีค่าสูงสุดอยู่ที่ 27 ซึ่งจากการศึกษาเป็นรายปีจะพบว่า ค่าเฉลี่ยขนาดของคณะกรรมการบริหารนั้นมีค่าเพิ่มขึ้นทุกปีอย่างต่อเนื่อง ยกเว้นในปี พ.ศ. 2562

ระหว่างปี พ.ศ. 2560-2564 พบว่า สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (PID) มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 39.67 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 15.60 โดยมีค่าต่ำสุดอยู่ที่ 0.00 และมีค่าสูงสุดอยู่ที่ 83.33

ระหว่างปี พ.ศ. 2560-2564 พบว่า สัดส่วนการแยกตำแหน่งประธานกรรมการกับประธานเจ้าหน้าที่บริหาร (CEO) มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 67.00 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 0.47 โดยมีค่าต่ำสุดอยู่ที่ 67.00 สูงสุดอยู่ที่ 70.00 แสดงถึงบริษัทส่วนใหญ่มีการแยกตำแหน่งระหว่างประธานกรรมการกับประธานเจ้าหน้าที่บริหารเป็นคนละคน

ระหว่างปี พ.ศ. 2560-2564 พบว่า สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ (PSM) มีค่าเฉลี่ยร้อยละเท่ากับ 35.69 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 17.05 โดยมีค่าต่ำที่สุดเท่ากับร้อยละ 5 และมีค่าสูงสุดเท่ากับร้อยละ 99.96

ระหว่างปี พ.ศ. 2560-2564 พบว่า ระดับผลการประเมินของการดูแลกิจการ (GCS) มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 4.58 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 0.63 ซึ่งระดับผลการประเมินของการดูแลกิจการต่ำสุดที่ 3 และมีระดับผลการประเมินของการดูแลกิจการ สูงสุดเท่ากับ 5 ซึ่งจากค่าเฉลี่ยคะแนนของการประเมินอยู่ในระดับ ดีมาก ก่อนไปทาง ดีเลิศ

ระหว่างปี พ.ศ. 2560-2564 พบว่า ขนาดของกิจการ (BNS) มีมูลค่าเฉลี่ยเท่ากับ 327,191.53 ล้านบาท ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 743,126.40 ซึ่งขนาดของกิจการที่มีมูลค่าต่ำสุดเท่ากับ 780.96 ล้านบาท และขนาดของกิจการที่มีมูลค่าสูงสุดเท่ากับ 433,280.00 ล้านบาท และจากการสำรวจข้อมูลเชิงปริมาณรายปี พบว่าขนาดของกิจการ (BNS) เฉลี่ยมีการเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องทุกปี

ตารางที่ 7 แสดงข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) ของตัวแปรอิสระ ประเภทของ  
กลุ่มกิจการ (TOB)

ประเภทของกิจการในตลาดหลักทรัพย์	จำนวน ประชากร (บริษัท)	สัดส่วนของ จำนวนประชากร ต่อประชากร ทั้งหมด (ร้อยละ)	จำนวน ของ ตัวอย่าง (บริษัท)	คิดเป็น ร้อยละ
1 AGRO เกษตรและอุตสาหกรรม	8	8.00	5	5.68
2 CONSUMP สินค้าอุปโภคบริโภค	1	1.00	0	0.00
3 FINCIAL ธุรกิจการเงิน	18	18.00	16	18.18
4 INDUS สินค้าอุตสาหกรรม	4	4.00	3	3.41
5 PROPCON อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	15	15.00	14	15.91
6 RESOURC ทรัพยากร	22	22.00	20	22.72
7 SERVICE บริการ	24	24.00	22	25.00
8 TECH เทคโนโลยี	8	8.00	8	9.10
<b>รวมทั้งสิ้น</b>	<b>100</b>	<b>100.00</b>	<b>88</b>	<b>100.00</b>

จากตารางที่ 7 แสดงถึงจำนวนของบริษัทในกลุ่มดัชนี SET100 แต่ละประเภท โดยแบ่งออกเป็น 8  
กลุ่ม อุตสาหกรรม ดังนี้

กลุ่มอุตสาหกรรม	จำนวน(บริษัท)
1 AGRO เกษตรและอุตสาหกรรม	8
2 CONSUMP สินค้าอุปโภคบริโภค	1
3 FINCIAL ธุรกิจการเงิน	18
4 INDUS สินค้าอุตสาหกรรม	4
5 PROPCON อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	15
6 RESOURC ทรัพยากร	22
7 SERVICE บริการ	24
8 TECH เทคโนโลยี	8
<b>รวมทั้งสิ้น</b>	<b>100</b>

โดยในงานวิจัยนี้ เนื่องจากผู้วิจัยเลือกเฉพาะบริษัทที่มีข้อมูล แบบแสดงรายการข้อมูล ประจำปี (แบบ 56-1) ในสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) และ ข้อมูลงบการเงินใน SETSMART ครอบคลุมในช่วงเวลาระหว่างปี พ.ศ.2560-2564 จึงมีจำนวนของ ตัวอย่างที่ศึกษาในงานวิจัยนี้จำนวน 88 บริษัท โดยแบ่งออกเป็น 8 กลุ่มอุตสาหกรรมดังต่อไปนี้

	กลุ่มอุตสาหกรรม	จำนวน(บริษัท)	คิดเป็นร้อยละ
1	AGRO เกษตรและอุตสาหกรรม	5	5.68
2	CONSUMP สินค้าอุปโภคบริโภค	0	0.00
3	FINCIAL ธุรกิจการเงิน	16	18.18
4	INDUS สินค้าอุตสาหกรรม	3	3.41
5	PROPCON อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	14	15.91
6	RESOURC ทรัพยากร	20	22.72
7	SERVICE บริการ	22	25.00
8	TECH เทคโนโลยี	8	9.10
	<b>รวมทั้งสิ้น</b>	<b>88</b>	<b>100.00</b>

ตารางที่ 8 แสดงข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) ของตัวแปรตาม ได้แก่ GPM, NPM, ROA และ ROE

ตัวแปร Variables	จำนวน ข้อมูล (N)	ค่าต่ำสุด (Minimum)	ค่าสูงสุด (Maximum)	ค่าเฉลี่ย (Mean)	ส่วน เบี่ยงเบน มาตรฐาน (SD)	ค่าเฉลี่ยรายปี (Mean)				
						2560	2560	2562	2563	2564
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (GPM)	440	-24.69	96.62	33.16	21.99	34.76	34.14	33.08	31.61	33.73
อัตราส่วนกำไรสุทธิ (NPM)	440	-212.19	88.39	15.61	19.20	17.88	18.19	20.48	16.70	16.76
อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ รวม (ROA)	440	-96.15	102.78	14.05	14.28	8.65	8.03	7.72	6.43	9.28
อัตราผลตอบแทนต่อ ส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)	440	-19.14	64.17	8.05	7.24	16.10	13.73	13.89	11.10	15.72

จากตารางที่ 8 อธิบายถึงลักษณะข้อมูลเชิงปริมาณของอัตราส่วนกำไรขั้นต้น (GPM) อัตราส่วนกำไรสุทธิ (NPM) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) และอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ซึ่งสามารถอธิบายได้ดังต่อไปนี้

ระหว่างปี พ.ศ. 2560-2564 พบว่า อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (GPM) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 33.16 มีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 21.99 โดยมีค่าต่ำสุดอยู่ที่ -24.69 และมีค่าสูงสุดอยู่ที่ 96.62

ระหว่างปี พ.ศ. 2560-2564 พบว่า อัตราส่วนกำไรสุทธิ (NPM) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 15.61 มีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 19.20 โดยมีค่าต่ำสุดอยู่ที่ -212.69 และมีค่าสูงสุดอยู่ที่ 88.39

ระหว่างปี พ.ศ. 2560-2564 พบว่า อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 14.05 มีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 14.28 โดยมีค่าต่ำสุดอยู่ที่ -96.15 และมีค่าสูงสุดอยู่ที่ 102.78

ระหว่างปี พ.ศ. 2560-2564 พบว่า อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 8.05 มีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 7.24 โดยมีค่าต่ำสุดอยู่ที่ -19.14 และมีค่าสูงสุดอยู่ที่ 64.17

#### 4.3 การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient Analysis)

การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient Analysis) ระหว่างตัวแปรอิสระเพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตั้งแต่ 2 ตัวขึ้นไป ซึ่งในการวิจัยนี้จะสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน เพื่อหาของค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (r) มีค่าระหว่าง +1 ถึง -1 หรือเข้าใกล้  $\pm 1$  หมายถึง ระหว่างตัวแปรนั้นมีความสัมพันธ์กันอยู่ในระดับมากหรือใกล้เคียงกัน หากมีค่าเป็นบวกแสดงถึงตัวแปรตัวแปรทั้งสองมีความสัมพันธ์แบบแปรผันตรงหรือมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อกัน แต่หากมีค่าเป็นลบแสดงถึงตัวแปรทั้งสองมีความสัมพันธ์แบบผกผันกันหรือมีความสัมพันธ์เชิงลบต่อกัน ในกรณีที่ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (r) มีค่าเท่ากับ 0 หรือเข้าใกล้ 0 หมายถึง ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรทั้งสองนั้นไม่มีความสัมพันธ์ต่อกันหรือมีความสัมพันธ์ต่อกันน้อยมาก ซึ่งในการวิจัยนี้ ผู้วิจัยได้ทำการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ ได้แก่ ขนาดของคณะกรรมการ (BS) สัดส่วนจำนวนของคณะกรรมการอิสระ (PID) สัดส่วนการแยกตำแหน่งประธานกรรมการกับประธานเจ้าหน้าที่บริหาร (CEO) สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ (PSM) ระดับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการ (CGS) ขนาดของกิจการ (BNS) และประเภทของกลุ่มกิจการ (TOB) และจากการวิเคราะห์ สามารถอธิบายผลได้ดังนี้

ตารางที่ 9 ตารางแสดงผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient Analysis) ระหว่างตัวแปรอิสระ

	BS	PID	CEO	PSM	CGS	BNS	TOB
BS	1	-0.135**	0.181**	-0.560	0.197**	0.442**	0.111*
PID		1	-0.370	0.157**	0.137**	0.068	0.132**
CEO			1	-0.158**	0.022	0.132**	0.186**
PSM				1	-0.007	-0.008	0.120
CGS					1	0.169**	-0.066
BNS						1	-0.119*
TOB							1

\*\* ความสัมพันธ์ที่ระดับนัยสำคัญ เท่ากับ 0.01 (2-tailed)

\* ความสัมพันธ์ที่ระดับนัยสำคัญ เท่ากับ 0.05 (2-tailed)

จากตารางที่ 9 แสดงให้เห็นถึงการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ ระหว่างตัวแปรอิสระทั้งหมด ของกลุ่มบริษัทตัวอย่างตั้งแต่ปี 2560-2564 ซึ่งประกอบด้วย ขนาดของคณะกรรมการ (BS) สัดส่วนจำนวนของคณะกรรมการอิสระ (PID) สัดส่วนการแยกตำแหน่งประธานกรรมการกับประธานเจ้าหน้าที่บริหาร (CEO) สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ (PSM) ระดับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการ (CGS) ขนาดของกิจการ (BNS) และประเภทของกลุ่มกิจการ (TOB) ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์พบว่า

1. ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างขนาดของคณะกรรมการ (BS) กับคณะกรรมการอิสระ (PID) มีค่าที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 หรือที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 เท่ากับ -0.135

2. ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างขนาดของคณะกรรมการ (BS) กับสัดส่วนการแยกตำแหน่งประธานกรรมการกับประธานเจ้าหน้าที่บริหาร (CEO) มีค่าที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 หรือที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 เท่ากับ 0.181 ซึ่งมีความสัมพันธ์กันในระดับค่อนข้างสูง

3. ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างขนาดของคณะกรรมการ (BS) กับสัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ (PSM) ไม่มีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญ

4. ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างขนาดของคณะกรรมการ (BS) กับระดับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการ (CGS) มีค่าที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 หรือที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 เท่ากับ 0.197 ซึ่งมีความสัมพันธ์กันในระดับค่อนข้างต่ำ

5. ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างขนาดของคณะกรรมการ (BS) กับขนาดของกิจการ (BNS) มีค่าที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 หรือที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 เท่ากับ 0.442 ซึ่งมีความสัมพันธ์กันในระดับปานกลาง

6. ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างขนาดของคณะกรรมการ (BS) กับประเภทของกิจการ (TOB) มีค่าที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 หรือที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 เท่ากับ 0.111 ซึ่งมีความสัมพันธ์กันในระดับต่ำ

7. ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนจำนวนของคณะกรรมการอิสระ (PID) กับสัดส่วนการแยกตำแหน่งประธานกรรมการกับประธานเจ้าหน้าที่บริหาร (CEO) ไม่มีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญ

8. ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนจำนวนของคณะกรรมการอิสระ (PID) กับสัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ (PSM) มีค่าที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 หรือที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 เท่ากับ 0.157 ซึ่งมีความสัมพันธ์กันในระดับต่ำ

9. ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนจำนวนของคณะกรรมการอิสระ (PID) กับระดับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการ (CGS) มีค่าที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 หรือที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 เท่ากับ 0.137 ซึ่งมีความสัมพันธ์กันในระดับต่ำ

10. ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนจำนวนของคณะกรรมการอิสระ (PID) กับขนาดของกิจการ (BNS) ไม่มีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญ

11. ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนจำนวนของคณะกรรมการอิสระ (PID) กับประเภทของกลุ่มกิจการ (TOB) มีค่าที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 หรือที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 เท่ากับ 0.132 ซึ่งมีความสัมพันธ์กันในระดับต่ำ

12. ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนการแยกตำแหน่งประธานกรรมการกับประธานเจ้าหน้าที่บริหาร (CEO) กับสัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ (PSM) มีค่าที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 หรือที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 เท่ากับ -0.158

13. ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนการแยกตำแหน่งประธานกรรมการกับประธานเจ้าหน้าที่บริหาร (CEO) กับระดับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการ (CGS) ไม่มีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญ



14. ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนการแยกตำแหน่งประธานกรรมการกับประธานเจ้าหน้าที่บริหาร (CEO) กับขนาดของกิจการ (BNS) มีค่าที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 หรือที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 เท่ากับ 0.132 ซึ่งมีความสัมพันธ์กันในระดับต่ำ

15. ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนการแยกตำแหน่งประธานกรรมการกับประธานเจ้าหน้าที่บริหาร (CEO) กับประเภทของกลุ่มกิจการ (TOB) มีค่าที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 หรือที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 เท่ากับ 0.186 ซึ่งมีความสัมพันธ์กันในระดับต่ำ

16. ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ (PSM) กับระดับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการ (CGS) ไม่มีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญ

17. ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ (PSM) กับขนาดของกิจการ (BNS) ไม่มีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญ

18. ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ (PSM) กับประเภทของกิจการ (TOB) ไม่มีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญ

19. ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างระดับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการ (CGS) กับขนาดของกิจการ (BNS) มีค่าที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 หรือที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 เท่ากับ 0.169 ซึ่งมีความสัมพันธ์กันในระดับต่ำ

20. ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างระดับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการ (CGS) กับประเภทของกิจการ (TOB) ไม่มีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญ

21. ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างขนาดของกิจการ (BNS) กับประเภทของกลุ่มกิจการ (TOB) มีค่าที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 หรือที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 เท่ากับ -0.119

ทั้งนี้ จากการทดสอบวิเคราะห์หาค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ตัวแปรอิสระทั้งหมด ตามตารางที่ 7 ของขนาดของคณะกรรมการ (BS) สัดส่วนจำนวนของคณะกรรมการอิสระ (PID) สัดส่วนการแยกตำแหน่งประธานกรรมการกับประธานเจ้าหน้าที่บริหาร (CEO) สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ (PSM) ระดับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการ (CGS) ขนาดของกิจการ (BNS) และประเภทของกลุ่มกิจการ (TOB) พบว่าตัวแปรอิสระไม่มีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญในระดับสูง เนื่องจากค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์จากผลการทดสอบ อยู่ในช่วงต่ำสุด -0.007 และสูงสุด 0.442 ซึ่งมีอยู่ในช่วงระหว่าง -0.8 หรือ 0.8 ซึ่งเป็นค่าที่ยอมรับได้ จึงไม่เกิดปัญหา Multicollinearity ดังนั้น จึงสามารถนำตัวแปรอิสระทั้งหมดเข้าสู่ตัวแบบสมการถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

#### 4.4 การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

จากการทดสอบเงื่อนไขและความเหมาะสมของตัวแบบสมการถดถอยพหุคูณ ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (r) ของตัวแปรอิสระแต่ละคู่มีค่าอยู่ระหว่างค่าต่ำสุดถึงค่าสูงสุดเท่ากับ -0.007 ถึง 0.442 ซึ่งค่า (r) มีความสัมพันธ์ในระดับต่ำซึ่งน้อยกว่า 0.80 แสดงให้เห็นว่าไม่เกิดความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระด้วยตัวเอง ดังนั้นไม่เกิดปัญหา Multicollinearity และเมื่อวิเคราะห์ค่า Variance Inflation Factor (VIF) ก็พบว่าค่า VIF อยู่ระหว่าง 1.072-1.409 ซึ่งมีค่าน้อยกว่า 10 ดังนั้น จึงนำตัวแปรอิสระทั้งหมดเข้าสู่ตัวแบบสมการถดถอยพหุคูณ ตามตาราง ที่ 12-20

การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ของการกำกับดูแลกิจการและลักษณะเฉพาะของกิจการส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET 100) เพื่อทดสอบสมมติฐาน ดังนี้

#### ตารางที่ 10 การทดสอบแบบการถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

ของอัตรากำไรขั้นต้น (GPM) กับตัวแปรอิสระ

แหล่งความแปรปรวน Source of variation	SS	df	MS	Sig. (P-Value)
Regression	29,024.82	7	4,146.40	0.000 <sup>b</sup>
Residual	183,236.61	432	424.16	
Total	212,261.43	439		

- Dependent Variable: อัตรากำไรขั้นต้น (GPM)
- Predictors: (Constant), ขนาดของคณะกรรมการ (BS) สัดส่วนจำนวนของคณะกรรมการอิสระ (PID) สัดส่วนการแยกตำแหน่งของประธานกรรมการกับประธานเจ้าหน้าที่บริหาร (CEO) สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ (PSM) ระดับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการ (CGS) ขนาดของกิจการ (BNS) และประเภทของกลุ่มกิจการ (TOB)

SS = Sum of Squares

MS = Mean Square

จากตารางที่ 10 ผลการวิเคราะห์การทดสอบแบบการถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) พบว่า อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) มีค่า P-Value น้อยกว่าระดับนัยสำคัญที่ 0.05 (Sig.< $\alpha$ 0.05): ซึ่งแสดงถึงการมีความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ ได้แก่ ขนาดของคณะกรรมการ (BS) สัดส่วนจำนวนของคณะกรรมการอิสระ (PID) สัดส่วนการแยกตำแหน่งของประธานกรรมการกับ

ประธานเจ้าหน้าที่บริหาร (CEO) สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ (PSM) ระดับผลการประเมิน การกำกับดูแลกิจการ (CGS) ขนาดของกิจการ (BNS) และประเภทของกลุ่มกิจการ (TOB)

เมื่อทำการคำนวณหาค่าสัมประสิทธิ์ สหสัมพันธ์พหุคูณสำหรับการพยากรณ์เชิงเส้นสามารถ อธิบายผลการศึกษาได้ดังนี้

**ตารางที่ 11** การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการและลักษณะเฉพาะของกิจการ ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรโดยใช้อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (GPM)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig. (P-Value)	Collinearity Statistics	
	B	SE	$\beta$			Tolerance	VIF
GPM (Constant)	41.999	8.522	-	4.928	0.000	-	-
BS	-1.183	0.374	-0.168	-3.162	0.002*	0.710	1.409
PID	0.070	0.067	0.050	1.044	0.297	0.885	1.129
CEO	6.388	2.206	0.136	2.896	0.004*	0.900	1.112
PSM	0.149	0.060	0.115	2.488	0.013*	0.933	1.072
CGS	-0.792	1.634	-0.023	-0.484	0.628	0.919	1.088
BNS	9.644E-006	0.000	0.326	6.278	0.000*	0.742	1.349
TOB	-0.884	0.439	-0.097	-2.017	0.044*	0.860	1.162
N = 440 R = 0.370 <sup>a</sup> R <sup>2</sup> = 0.137 Adjusted R <sup>2</sup> = 0.123 SE <sub>Est</sub> = 20.595							

a. Dependent Variable: อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (GPM)

จากตารางที่ 11 ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการ และอัตราส่วนกำไรขั้นต้น (GPM) โดยใช้วิธีวิเคราะห์ถดถอยพหุคูณพบว่า ค่า P-Value ของขนาดของคณะกรรมการ (BS) สัดส่วนการแยกตำแหน่งของประธานกรรมการกับประธานเจ้าหน้าที่บริหาร (CEO) สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ (PSM) ขนาดของกิจการ (BNS) อยู่ที่ 0.000, 0.000, 0.012, 0.027, และ 0.000 ตามลำดับ ซึ่งมีค่าน้อยกว่าระดับนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 (Sig.< $\alpha$ 0.05) ซึ่งบ่งชี้ว่า อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (GPM) มีความสัมพันธ์กับตัวแปรอิสระที่ได้กล่าวมาข้างต้น นอกจากนี้ จากข้อมูลสามารถ

คาดการณ์ถึงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนกำไรขั้นต้น (GPM) กับขนาดของคณะกรรมการ(BS) สัดส่วนการแยกตำแหน่งของประธานกรรมการกับประธานเจ้าหน้าที่บริหาร (CEO) สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ (PSM) ขนาดของกิจการ (BNS) และประเภทของกิจการ (TOB) ได้ร้อยละ 13.70 ( $R^2=0.137$ ) จากค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยซึ่งเป็นคะแนนดิบ (B) ซึ่งมีค่าเท่ากับ -1.183, 6.388, 0.149, 9.644E-006, และ -0.884 ตามลำดับ สามารถเขียนสมการพยากรณ์ในรูปคะแนนดิบได้ดังต่อไปนี้

$$\begin{aligned} \text{อัตราส่วนกำไรขั้นต้น(GPM)} &= 41.999 + (-1.183(\text{ขนาดของคณะกรรมการ})) + 6.388(\text{สัดส่วนการแยกตำแหน่งของประธานกรรมการกับประธานเจ้าหน้าที่บริหาร}) \\ &+ 0.149(\text{สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่}) + 9.644E-006 (\text{ขนาดของกิจการ}) + (-0.884(\text{ประเภทของกิจการ})) \end{aligned}$$

ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยพหุคูณ ซึ่งเป็นคะแนนมาตรฐาน ( $\beta$ ) ของ ขนาดของคณะกรรมการ (BS) สัดส่วนการแยกตำแหน่งของประธานกรรมการกับประธานเจ้าหน้าที่บริหาร(CEO) สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่(PSM) ขนาดของกิจการ (BNS) และประเภทของกลุ่มกิจการ(TOB) มีค่าเท่ากับ -0.168, 0.136, 0.115, 0.326 และ -0.097 สามารถเขียนสมการพยากรณ์ในรูปคะแนนมาตรฐานได้ดังต่อไปนี้

$$\begin{aligned} \text{อัตราส่วนกำไรขั้นต้น(NPM)} &= (-0.168(\text{ขนาดคณะกรรมการ})) + 0.136 (\text{สัดส่วนการแยกตำแหน่งของประธานกรรมการกับประธานเจ้าหน้าที่บริหาร}) \\ &+ 0.155(\text{สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่}) + 0.326(\text{ขนาดของกิจการ}) + (-0.097 (\text{ประเภทของกลุ่มกิจการ})) \end{aligned}$$

#### จากการศึกษา สามารถสรุปได้ว่า

ตัวแปรการกำกับดูแลกิจการที่มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนกำไรขั้นต้นในเชิงบวก ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 หรือค่าความเชื่อมั่นที่ร้อยละ 95 ได้แก่ สัดส่วนการแยกตำแหน่งของประธานกรรมการกับประธานเจ้าหน้าที่บริหาร สัดส่วนของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ และขนาดของกิจการ

ตัวแปรการกำกับดูแลกิจการที่มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนกำไรขั้นต้นในเชิงลบ ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 หรือค่าความเชื่อมั่นที่ร้อยละ 95 ได้แก่ ขนาดของคณะกรรมการ และประเภทของกลุ่มกิจการ

ตัวแปรการกำกับดูแลกิจการที่ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนกำไรขั้นต้น ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 หรือค่าความเชื่อมั่นที่ร้อยละ 95 ได้แก่ สัดส่วนจำนวนของคณะกรรมการอิสระ (PID) และระดับผลการประเมินการประเมินกิจการ (CGS)

ข้อมูลข้างต้นสามารถ พิสูจน์สมมติฐานที่ 1, 5, 9, 13, 17, 21 และ 25 เนื่องจากข้อมูลชี้ให้เห็นว่าการกำกับดูแลกิจการมีความสัมพันธ์ต่อความสามารถในการจัดการกำไร ด้านอัตราส่วนกำไรขั้นต้น (GPM) ในเชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญได้แก่ สัดส่วนการแยกตำแหน่งของประธานกรรมการกับประธานเจ้าหน้าที่บริหาร (CEO) สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ (PSM) และขนาดของกิจการ (BNS) จึงยอมรับสมมติฐานที่ 9, 13 และ 21 และปฏิเสธสมมติฐานที่ 1, 5, 17 และ 25

การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) เพื่ออธิบายผลของตัวแปร และทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนกำไรสุทธิ (NPM) กับตัวแปรอิสระ

**ตารางที่ 12** การทดสอบแบบการถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ของอัตราส่วนกำไรสุทธิ (NPM) กับตัวแปรอิสระ

แหล่งความแปรปรวน Source of variation	SS	df	MS	Sig. (P-Value)
Regression	6,569.056	7	938.437	0.012 <sup>b</sup>
Residual	155,220.889	432	359.308	
Total	161,789.945	439		

- Dependent Variable: อัตรากำไรสุทธิ (NPM)
- Predictors: (Constant), ขนาดของคณะกรรมการ (BS) สัดส่วนจำนวนของคณะกรรมการอิสระ (PID) สัดส่วนการแยกตำแหน่งของประธานกรรมการกับประธานเจ้าหน้าที่บริหาร (CEO) สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ (PSM) ระดับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการ (CGS) ขนาดของกิจการ (BNS) และประเภทของกลุ่มกิจการ (TOB)

SS = Sum of Squares

MS = Mean Square

จากตารางที่ 12 ผลการวิเคราะห์การทดสอบแบบการถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) พบว่า อัตราส่วนกำไรสุทธิ (NPM) มีค่า P-Value น้อยกว่าระดับนัยสำคัญที่ 0.05 (Sig.< $\alpha$ 0.05): ซึ่งแสดงถึงการมีความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ ได้แก่ ขนาดของกิจการ (BS) สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ (PSM) ระดับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการ (CGS) สัดส่วนการแยกตำแหน่งของประธานกรรมการกับประธานเจ้าหน้าที่บริหาร (CEO) สัดส่วนจำนวนของคณะกรรมการอิสระ (PID) ขนาดของกิจการ (BNS) และประเภทของกลุ่มกิจการ (TOB)

เมื่อทำการคำนวณหาค่าสัมประสิทธิ์ สหสัมพันธ์พหุคูณสำหรับการพยากรณ์เชิงเส้นสามารถอธิบายผลการศึกษาดังนี้

**ตารางที่ 13** การวิเคราะห์ความสามารถในการจัดการกำไร โดยใช้วิธีการวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig. (P-Value)	Collinearity Statistics	
	B	SE	$\beta$			Tolerance	VIF
GPM (Constant)	18.032	7.843	-	2.299	0.022	-	-
BS	-1.102	0.344	-0.179	-3.202	0.001*	0.710	1.409
PID	-0.013	0.062	-0.010	-0.207	0.836	0.885	1.129
CEO	2.349	2.031	0.057	1.157	0.248	0.900	1.112
PSM	0.130	0.055	0.116	2.373	0.018*	0.933	1.072
CGS	1.352	1.504	0.044	0.899	0.369	0.919	1.088
BNS	1.992E-006	0.000	0.077	1.409	0.159	0.742	1.349
TOB	-0.242	0.404	-0.030	-0.599	0.549	0.860	1.162
N = 440 R = 0.202 <sup>a</sup> R <sup>2</sup> = 0.041 Adjusted R <sup>2</sup> = 0.025 SE <sub>Est</sub> = 18.955							

a. Dependent Variable: อัตราส่วนกำไรสุทธิ (NPM)

จากตารางที่ 13 ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์การกำกับดูแลกิจการ และอัตราส่วนกำไรสุทธิ (NPM) โดยใช้วิธีวิเคราะห์ถดถอยเชิงเส้นพหุคูณพบว่า ค่า P-Value ของขนาดของคณะกรรมการ (BS) และสัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ (PSM) อยู่ที่ 0.001 และ 0.018 ตามลำดับ ซึ่งมีค่าน้อยกว่าระดับนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 (Sig. <  $\alpha_{0.05}$ ) ซึ่งบ่งชี้ว่า อัตราส่วนกำไรสุทธิมีความสัมพันธ์กับตัวแปรอิสระที่ได้กล่าวมาข้างต้น นอกจากนี้ จากข้อมูลสามารถทำนายถึงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนกำไรสุทธิ (NPM) กับขนาดของคณะกรรมการ (BS) และสัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ (PSM) ได้ร้อยละ 4.10 (R<sup>2</sup>=0.041) จากค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยซึ่งเป็นคะแนนดิบ (B) ซึ่งมีค่าเท่ากับ -1.102, 0.130 ตามลำดับ สามารถเขียนสมการพยากรณ์ในรูปคะแนนดิบได้ดังต่อไปนี้

$$\text{อัตราส่วนกำไรสุทธิ(NPM)} = 18.032 + (-1.102(\text{ขนาดของคณะกรรมการ})) + 0.130(\text{สัดส่วนของผู้ถือหุ้นรายใหญ่})$$

ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยซึ่งเป็นคะแนนมาตรฐาน ( $\beta$ ) ของ ขนาดของคณะกรรมการ (BS) และสัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ (PSM) มีค่าเท่ากับ -0.179 และ 0.116 สามารถเขียนสมการพยากรณ์ในรูปคะแนนมาตรฐานได้ดังต่อไปนี้

$$\text{อัตราส่วนกำไรสุทธิ(NPM)} = (-1.179(\text{ขนาดของคณะกรรมการ})) + 0.116(\text{สัดส่วนของผู้ถือหุ้นรายใหญ่})$$

### จากการศึกษา สามารถสรุปได้ว่า

ตัวแปรการกำกับดูแลกิจการที่มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนกำไรสุทธิ (NPM) ในเชิงบวก ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 หรือค่าความเชื่อมั่นที่ร้อยละ 95 ได้แก่ สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ (PSM)

ตัวแปรการกำกับดูแลกิจการที่มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนกำไรสุทธิ (NPM) ในเชิงลบ ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 หรือค่าความเชื่อมั่นที่ร้อยละ 95 ได้แก่ ขนาดของคณะกรรมการ (BS)

ตัวแปรการกำกับดูแลกิจการที่ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนกำไรสุทธิ ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 หรือค่าความเชื่อมั่นที่ร้อยละ 95 ได้แก่ สัดส่วนจำนวนของคณะกรรมการอิสระ (PID) สัดส่วนการแยกตำแหน่งประธานกรรมการกับประธานเจ้าหน้าที่บริหาร (CEO) ระดับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการ (CGS) ขนาดของกิจการ (BNS) และประเภทของกลุ่มกิจการ (TOB)

ข้อมูลข้างต้นสามารถ พิสูจน์สมมติฐานที่ 2, 6, 10, 14, 18, 22 และ 26 การกำกับการดูแลกิจการอย่างน้อย 1 ตัวแปร มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการจัดการกำไร ด้านอัตรากำไรสุทธิ (NPM) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET 100) เนื่องจากข้อมูลชี้ให้เห็นว่าการกำกับดูแลกิจการมีความสัมพันธ์ต่อความสามารถในการจัดการกำไร ด้านอัตรากำไรสุทธิ (NPM) ในเชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญกับสัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ (PSM) และมีความสัมพันธ์เชิงลบอย่างมีนัยสำคัญกับขนาดของคณะกรรมการ (BS) จึงยอมรับสมมติฐานที่ 14 และปฏิเสธสมมติฐานที่ 2, 6, 10, 18, 22 และ 26

การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) เพื่ออธิบายผลของตัวแปร และทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) กับตัวแปรอิสระ

**ตารางที่ 14** การทดสอบแบบการถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ของอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) กับตัวแปรอิสระ

แหล่งความแปรปรวน Source of variation	SS	df	MS	Sig. (P-Value)
Regression	1,499.006	7	214.144	0.000 <sup>b</sup>
Residual	21,507.768	432	49.787	
Total	23,006.775	439		

- Dependent Variable: อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA)
- Predictors: (Constant), ขนาดของคณะกรรมการ (BS) สัดส่วนจำนวนของคณะกรรมการอิสระ (PID) สัดส่วนการแยกตำแหน่งของประธานกรรมการกับประธานเจ้าหน้าที่บริหาร (CEO) สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ (PSM) ระดับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการ (CGS) ขนาดของกิจการ (BNS) และประเภทของกลุ่มกิจการ (TOB)

SS = Sum of Squares

MS = Mean Square

จากตารางที่ 14 ผลการวิเคราะห์การทดสอบแบบการถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) พบว่า อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) มีค่า P-Value น้อยกว่าระดับนัยสำคัญที่ 0.05 (Sig. <  $\alpha_{0.05}$ ): ซึ่งแสดงถึงการมีความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ ได้แก่ ขนาดของคณะกรรมการ (BS) สัดส่วนจำนวนของคณะกรรมการอิสระ (PID) สัดส่วนการแยกตำแหน่งของประธานกรรมการกับประธานเจ้าหน้าที่บริหาร (CEO) สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ (PSM) ระดับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการ (CGS) ขนาดของกิจการ (BNS) และประเภทของกลุ่มกิจการ (TOB)

เมื่อทำการคำนวณหาค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์พหุคูณสำหรับการพยากรณ์เชิงเส้นสามารถอธิบายผลการศึกษาดังนี้



ตารางที่ 15 การวิเคราะห์ความสามารถในการจัดการกำไร โดยใช้วิธีการวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig. (P-Value)	Collinearity Statistics	
	B	SE	$\beta$			Tolerance	VIF
ROA (Constant)	15.323	2.920	-	5.249	0.000	-	-
BS	-0.141	0.128	-0.061	-1.099	0.272	0.710	1.409
PID	-0.010	0.023	-0.022	-0.441	0.659	0.885	1.129
CEO	-1.119	0.756	-0.073	-1.481	0.139	0.900	1.112
PSM	-0.008	0.020	-0.019	-0.387	0.699	0.933	1.072
CGS	-0.904	0.560	-0.078	-1.614	0.107	0.919	1.088
BNS	-1.650E-006	0.000	-0.169	-3.135	0.002*	0.742	1.349
TOB	0.020	0.150	-0.007	0.135	0.893	0.860	1.162
N = 440 R = 0.255 <sup>a</sup> R <sup>2</sup> = 0.065 Adjusted R <sup>2</sup> = 0.050 SE <sub>Est</sub> = 7.056							

a. Dependent Variable: อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA)

จากตารางที่ 15 ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์การกำกับดูแลกิจการ และอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) โดยใช้วิธีวิเคราะห์ถดถอยพหุคูณพบว่า ค่า P-Value ของ ขนาดของกิจการ อยู่ที่ 0.002 ซึ่งมีค่าน้อยกว่าระดับนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 (Sig.< $\alpha_{0.05}$ ) ซึ่งบ่งชี้ว่า อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์มีความสัมพันธ์กับตัวแปรอิสระที่ได้กล่าวมาข้างต้น นอกจากนี้ จากข้อมูลสามารถทำนายถึงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมกับขนาดของกิจการได้ร้อยละ 6.50 (R<sup>2</sup>=0.065) จากค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยซึ่งเป็นคะแนนดิบ (B) ซึ่งมีค่าเท่ากับ -1.650E-006 สามารถเขียนสมการพยากรณ์ในรูปคะแนนดิบได้ดังต่อไปนี้

$$\text{อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA)} = 15.323 + (-1.650E-006 \text{ (ขนาดของกิจการ)})$$

ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยซึ่งเป็นคะแนนมาตรฐาน ( $\beta$ ) ของ ขนาดของกิจการ มีค่าเท่ากับ -0.169 สามารถเขียนสมการพยากรณ์ในรูปคะแนนมาตรฐานได้ดังต่อไปนี้

$$\text{อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA)} = -0.169 \text{ (ขนาดของกิจการ)}$$

### จากการศึกษา สามารถสรุปได้ว่า

ไม่พบตัวแปรการกำกับดูแลกิจการที่มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมในเชิงบวก ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 หรือค่าความเชื่อมั่นที่ร้อยละ 95

ตัวแปรการกำกับดูแลกิจการที่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) ในเชิงลบ ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 หรือค่าความเชื่อมั่นที่ร้อยละ 95 ได้แก่ ขนาดของกิจการ

ตัวแปรการกำกับดูแลกิจการที่ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนกำไรขั้นต้น (GPM) ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 หรือค่าความเชื่อมั่นที่ร้อยละ 95 ได้แก่ ขนาดของกิจการ (BNS) สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ (PSM) ระดับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการ (CGS) สัดส่วนการแยกตำแหน่งของประธานกรรมการกับประธานเจ้าหน้าที่บริหาร (CEO) สัดส่วนจำนวนของคณะกรรมการอิสระ (PID) และประเภทของกลุ่มกิจการ (TOB)

ข้อมูลข้างต้นสามารถ พิสูจน์สมมติฐานที่ 5 การกำกับดูแลกิจการอย่างน้อย 1 ตัวแปรมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการจัดการกำไร ด้านอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET 100) เนื่องจากข้อมูลชี้ให้เห็นว่าการกำกับดูแลกิจการไม่มีความสัมพันธ์ต่อความสามารถในการจัดการกำไร ด้านอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) ในเชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญ จึงปฏิเสธสมมติฐานที่ 3

พิสูจน์สมมติฐานที่ 3, 7, 11, 15, 19, 23 และ 27 ลักษณะเฉพาะของกิจการมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการจัดการกำไร ด้านอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET 100) เนื่องจากข้อมูลชี้ให้เห็นว่าลักษณะเฉพาะของกิจการไม่มีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญต่อความสามารถในการจัดการกำไร ด้านอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) แต่มีความสัมพันธ์ในเชิงลบกับ ขนาดของกิจการ (BNS) อย่างมีนัยสำคัญ จึงปฏิเสธสมมติฐานที่ 3, 7, 11, 15, 19, 23 และ 27

การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) เพื่ออธิบายผลของตัวแปร และทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) กับตัวแปรอิสระ

#### ตารางที่ 16 การทดสอบแบบการถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

ของอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) กับตัวแปรอิสระ

แหล่งความแปรปรวน Source of variation	SS	df	MS	Sig. (P-Value)
Regression	2309.970	7	414.853	0.045 <sup>b</sup>
Residual	86557.354	432	200.364	
Total	89461.324	439		

- Dependent Variable: อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)
- Predictors: (Constant), ขนาดของคณะกรรมการ (BS) สัดส่วนจำนวนของคณะกรรมการอิสระ (PID) สัดส่วนการแยกตำแหน่งของประธานกรรมการกับประธานเจ้าหน้าที่บริหาร (CEO) สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ (PSM) ระดับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการ (CGS) ขนาดของกิจการ (BNS) และประเภทของกลุ่มกิจการ (TOB)

SS = Sum of Squares

MS = Mean Square

จากตารางที่ 16 ผลการวิเคราะห์การทดสอบแบบการถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) พบว่า อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีค่า P-Value น้อยกว่าระดับนัยสำคัญที่ 0.05 (Sig. <  $\alpha_{0.05}$ ): ซึ่งแสดงถึงการมีความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ ได้แก่ ขนาดของคณะกรรมการ (BS) สัดส่วนจำนวนของคณะกรรมการอิสระ (PID) สัดส่วนการแยกตำแหน่งของประธานกรรมการกับประธานเจ้าหน้าที่บริหาร (CEO) สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ (PSM) ระดับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการ (CGS) ขนาดของกิจการ (BNS) และประเภทของกลุ่มกิจการ (TOB)

เมื่อทำการคำนวณหาค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์พหุคูณสำหรับการพยากรณ์เชิงเส้นสามารถอธิบายผลการศึกษาได้ดังนี้

ตารางที่ 17 การวิเคราะห์ความสามารถในการจัดการกำไร โดยใช้วิธีการวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig. (P-Value)	Collinearity Statistics	
	B	SE	$\beta$			Tolerance	VIF
ROE (Constant)	23.707	5.857	-	4.4048	0.000	-	-
BS	-0.383	0.257	-0.084	-1.488	0.137	0.710	1.409
PID	0.017	0.046	0.018	0.359	0.720	0.885	1.129
CEO	-0.159	1.516	-0.005	-0.105	0.917	0.900	1.112
PSM	0.012	0.041	0.014	-0.282	0.778	0.933	1.072
CGS	-0.584	1.123	-0.026	-0.520	0.603	0.919	1.088
BNS	-1.650E-006	0.000	-0.088	-1.599	0.110	0.742	1.349
TOB	-0.559	0.301	-0.095	-1.853	0.065	0.860	1.162
N = 440 R = 0.180 <sup>a</sup> R <sup>2</sup> = 0.032 Adjusted R <sup>2</sup> = 0.017 SE <sub>Est</sub> = 14.155							

a. Dependent Variable: อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)

จากตารางที่ 17 ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์การกำกับดูแลกิจการ และอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) โดยใช้วิธีวิเคราะห์ถดถอยพหุคูณพบว่า ค่า P-Value ของตัวแปรอิสระทุกตัวมีค่ามากกว่า 0.05 ซึ่งค่าดังกล่าวมีค่ามากกว่าระดับนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 ค่าสถิติดังกล่าวใช้ในการทดสอบสมมติฐานที่ว่า ความสัมพันธ์ของการกำกับดูแลกิจการและลักษณะเฉพาะของกิจการส่งผลต่อความสามารถในการจัดการกำไรด้านอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จึงสามารถอธิบายได้ว่าตัวแปรอิสระทั้งหมด ไม่มีความสัมพันธ์ทั้งเชิงบวกและเชิงลบกับอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)

**จากการศึกษา สามารถสรุปได้ว่า**

ข้อมูลข้างต้นสามารถ พิสูจน์สมมติฐานที่ 4, 8, 12, 16, 20, 24 และ 28 การกำกับการดูแลกิจการอย่างน้อย 1 ตัวแปร มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการจัดการกำไร ด้านอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

(SET 100) เนื่องจากข้อมูลชี้ให้เห็นว่าการกำกับดูแลกิจการไม่มีความสัมพันธ์ต่อความสามารถในการจัดการกำไร ด้านอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ในเชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญ จึงปฏิเสธสมมติฐานที่ 4, 8, 12, 16, 20, 24 และ 28

จากผลการวิเคราะห์ข้างต้นทั้งหมด สามารถสรุปผลการทดสอบสมมติฐานของงานวิจัยได้เป็นตารางที่ 18 ดังนี้

**ตารางที่ 18** สรุปผลการทดสอบสมมติฐานของงานวิจัย

สมมติฐาน	ผลการทดสอบสมมติฐาน	สนับสนุน/ ไม่สนับสนุน
<b>สมมติฐานที่ 1</b> ขนาดของคณะกรรมการ (BS) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการจัดการกำไรด้านอัตราส่วนกำไรขั้นต้น (GPM) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET 100)	ขนาดของคณะกรรมการ (BS) มีความสัมพันธ์เชิงลบกับความสามารถในการจัดการกำไรด้านอัตราส่วนกำไรขั้นต้น (GPM)	ไม่สนับสนุน
<b>สมมติฐานที่ 2</b> ขนาดของคณะกรรมการ (BS) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการจัดการกำไรด้านอัตราส่วนกำไรสุทธิ (NPM) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET 100)	ขนาดของคณะกรรมการ (BS) มีความสัมพันธ์เชิงลบกับความสามารถในการจัดการกำไรด้านอัตราส่วนกำไรสุทธิ (NPM)	ไม่สนับสนุน
<b>สมมติฐานที่ 3</b> ขนาดของคณะกรรมการ (BS) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการจัดการกำไรด้านอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET 100)	ไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างขนาดของคณะกรรมการ (BS) กับความสามารถในการจัดการกำไรด้านอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA)	ไม่สนับสนุน

สมมติฐาน	ผลการทดสอบสมมติฐาน	สนับสนุน/ ไม่สนับสนุน
<b>สมมติฐานที่ 4</b> ขนาดของคณะกรรมการ (BS) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการจัดการกำไรด้านอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET 100)	ไม่พบ ความสัมพันธ์ระหว่างขนาดของคณะกรรมการ (BS) กับความสามารถในการจัดการกำไรด้านอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)	ไม่สนับสนุน
<b>สมมติฐานที่ 5</b> สัดส่วนจำนวนของคณะกรรมการอิสระ (PID) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการจัดการกำไรด้านอัตราส่วนกำไรขั้นต้น (GPM) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET 100)	ไม่พบ มีความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนจำนวนของคณะกรรมการอิสระ (PID) กับความสามารถในการจัดการกำไรด้านอัตราส่วนกำไรขั้นต้น (GPM)	ไม่สนับสนุน
<b>สมมติฐานที่ 6</b> สัดส่วนจำนวนของคณะกรรมการอิสระ (PID) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการจัดการกำไรด้านอัตราส่วนกำไรสุทธิ (NPM) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET 100)	ไม่พบ ความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนจำนวนของคณะกรรมการอิสระ (PID) กับความสามารถในการจัดการกำไรด้านอัตราส่วนกำไรสุทธิ (NPM)	ไม่สนับสนุน
<b>สมมติฐานที่ 7</b> สัดส่วนจำนวนของคณะกรรมการอิสระ (PID) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการจัดการกำไรด้านอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET 100)	ไม่พบ ความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนจำนวนของคณะกรรมการอิสระ (PID) กับความสามารถในการจัดการกำไรด้านอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA)	ไม่สนับสนุน

สมมติฐาน	ผลการทดสอบสมมติฐาน	สนับสนุน/ ไม่สนับสนุน
<p><b>สมมติฐานที่ 8</b> สัดส่วนจำนวนของคณะกรรมการอิสระ (PID) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการจัดการกำไรด้านอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET 100)</p>	<p>ไม่พบ ความสัมพันธ์ระหว่าง สัดส่วนจำนวนของคณะกรรมการอิสระ (PID) กับความสามารถในการจัดการกำไรด้านอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)</p>	<p>ไม่สนับสนุน</p>
<p><b>สมมติฐานที่ 9</b> สัดส่วนการแยกตำแหน่งประธานกรรมการกับประธานเจ้าหน้าที่บริหาร (CEO) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการจัดการกำไรด้านอัตราส่วนกำไรขั้นต้น (GPM) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET 100)</p>	<p>สัดส่วนการแยกตำแหน่งประธานกรรมการกับประธานเจ้าหน้าที่บริหาร (CEO) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการจัดการกำไรด้านอัตราส่วนกำไรขั้นต้น (GPM)</p>	<p>สนับสนุน</p>
<p><b>สมมติฐานที่ 10</b> สัดส่วนการแยกตำแหน่งประธานกรรมการกับประธานเจ้าหน้าที่บริหาร (CEO) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการจัดการกำไรด้านอัตราส่วนกำไรสุทธิ (NPM) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET 100)</p>	<p>ไม่พบ ความสัมพันธ์ระหว่าง สัดส่วนการแยกตำแหน่งประธานกรรมการกับประธานเจ้าหน้าที่บริหาร (CEO) กับความสามารถในการจัดการกำไรด้านอัตราส่วนกำไรสุทธิ (NPM)</p>	<p>ไม่สนับสนุน</p>
<p><b>สมมติฐานที่ 11</b> สัดส่วนการแยกตำแหน่งประธานกรรมการกับประธานเจ้าหน้าที่บริหาร (CEO) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการจัดการกำไรด้านอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET 100)</p>	<p>ไม่พบ ความสัมพันธ์ระหว่าง สัดส่วนการแยกตำแหน่งประธานกรรมการกับประธานเจ้าหน้าที่บริหาร (CEO) กับความสามารถในการจัดการกำไรด้านอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA)</p>	<p>ไม่สนับสนุน</p>

สมมติฐาน	ผลการทดสอบสมมติฐาน	สนับสนุน/ ไม่สนับสนุน
<p><b>สมมติฐานที่ 12</b> สัดส่วนการแยกตำแหน่งประธานกรรมการกับประธานเจ้าหน้าที่บริหาร (CEO) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการจัดการกำไรด้านอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET 100)</p>	<p>ไม่พบ มีความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนการแยกตำแหน่งประธานกรรมการกับประธานเจ้าหน้าที่บริหาร (CEO) กับความสามารถในการจัดการกำไรด้านอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)</p>	<p>ไม่สนับสนุน</p>
<p><b>สมมติฐานที่ 13</b> สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ (PSM) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการจัดการกำไรด้านอัตราส่วนกำไรขั้นต้น (GPM) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET 100)</p>	<p>สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ (PSM) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการจัดการกำไรด้านอัตราส่วนกำไรขั้นต้น (GPM)</p>	<p>สนับสนุน</p>
<p><b>สมมติฐานที่ 14</b> สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ (PSM) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการจัดการกำไรด้านอัตราส่วนกำไรสุทธิ (NPM) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET 100)</p>	<p>สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ (PSM) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการจัดการกำไรด้านอัตราส่วนกำไรสุทธิ (NPM)</p>	<p>สนับสนุน</p>
<p><b>สมมติฐานที่ 15</b> สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ (PSM) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการจัดการกำไรด้านอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET 100)</p>	<p>ไม่พบ ความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ (PSM) กับความสามารถในการจัดการกำไรด้านอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA)</p>	<p>ไม่สนับสนุน</p>



สมมติฐาน	ผลการทดสอบสมมติฐาน	สนับสนุน/ ไม่สนับสนุน
<p><b>สมมติฐานที่ 16</b> สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ (PSM) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการจัดการกำไรด้านอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET 100)</p>	<p>ไม่พบ ความสัมพันธ์ระหว่าง สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ (PSM) กับความสามารถในการจัดการกำไรด้านอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)</p>	<p>ไม่สนับสนุน</p>
<p><b>สมมติฐานที่ 17</b> ระดับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการ (CGS) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการจัดการกำไรด้านอัตราส่วนกำไรขั้นต้น (GPM) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET 100)</p>	<p>ไม่พบ ความสัมพันธ์ระหว่าง ระดับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการ (CGS) กับความสามารถในการจัดการกำไรด้านอัตราส่วนกำไรขั้นต้น (GPM)</p>	<p>ไม่สนับสนุน</p>
<p><b>สมมติฐานที่ 18</b> ระดับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการ (CGS) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการจัดการกำไรด้านอัตราส่วนกำไรสุทธิ (NPM) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET 100)</p>	<p>ไม่พบ ความสัมพันธ์ระหว่าง ระดับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการ (CGS) กับความสามารถในการจัดการกำไรด้านอัตราส่วนกำไรสุทธิ (NPM)</p>	<p>ไม่สนับสนุน</p>
<p><b>สมมติฐานที่ 19</b> ระดับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการ (CGS) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการจัดการกำไรด้านอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET 100)</p>	<p>ไม่พบ ความสัมพันธ์ระหว่าง ระดับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการ (CGS) กับความสามารถในการจัดการกำไรด้านอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA)</p>	<p>ไม่สนับสนุน</p>

สมมติฐาน	ผลการทดสอบสมมติฐาน	สนับสนุน/ ไม่สนับสนุน
สมมติฐานที่ 20 ระดับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการ (CGS) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการจัดการกำไรด้านอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET 100)	ไม่พบ ความสัมพันธ์ระหว่าง ระดับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการ (CGS) กับความสามารถในการจัดการกำไรด้านอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)	ไม่สนับสนุน
สมมติฐานที่ 21 ขนาดของกิจการ (BNS) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการจัดการกำไรด้านอัตราส่วนกำไรขั้นต้น (GPM) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET 100)	ขนาดของกิจการ (BNS) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการจัดการกำไรด้านอัตราส่วนกำไรขั้นต้น (GPM)	สนับสนุน
สมมติฐานที่ 22 ขนาดของกิจการ (BNS) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการจัดการกำไรด้านอัตราส่วนกำไรสุทธิ (NPM) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET 100)	ไม่พบ ความสัมพันธ์ระหว่าง ขนาดของกิจการ (BNS) กับความสามารถในการจัดการกำไรด้านอัตราส่วนกำไรสุทธิ (NPM)	ไม่สนับสนุน
สมมติฐานที่ 23 ขนาดของกิจการ (BNS) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการจัดการกำไรด้านอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET 100)	ขนาดของกิจการ (BNS) มีความสัมพันธ์เชิงลบกับความสามารถในการจัดการกำไรด้านอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA)	ไม่สนับสนุน
สมมติฐานที่ 24 ขนาดของกิจการ (BNS) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการจัดการกำไรด้านอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET 100)	ไม่พบ ความสัมพันธ์ระหว่าง ขนาดของกิจการ (BNS) กับความสามารถในการจัดการกำไรด้านอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)	ไม่สนับสนุน

สมมติฐาน	ผลการทดสอบสมมติฐาน	สนับสนุน/ ไม่สนับสนุน
ทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET 100)		
สมมติฐานที่ 25 ประเภทของกลุ่มกิจการ (TOB) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการจัดการกำไรด้านอัตราส่วนกำไรขั้นต้น (GPM) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET 100)	ประเภทของกลุ่มกิจการ (TOB) มีความสัมพันธ์เชิงลบกับความสามารถในการจัดการกำไรด้านอัตราส่วนกำไรขั้นต้น (GPM)	ไม่สนับสนุน
สมมติฐานที่ 26 ประเภทของกลุ่มกิจการ (TOB) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการจัดการกำไรด้านอัตราส่วนกำไรสุทธิ (NPM) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET 100)	ไม่พบ ความสัมพันธ์ระหว่างประเภทของกลุ่มกิจการ (TOB) กับความสามารถในการจัดการกำไรด้านอัตราส่วนกำไรสุทธิ (NPM)	ไม่สนับสนุน
สมมติฐานที่ 27 ประเภทของกลุ่มกิจการ (TOB) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการจัดการกำไรด้านอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET 100)	ไม่พบ ความสัมพันธ์ระหว่างประเภทของกลุ่มกิจการ (TOB) กับความสามารถในการจัดการกำไรด้านอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA)	ไม่สนับสนุน
สมมติฐานที่ 28 ประเภทของกลุ่มกิจการ (TOB) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการจัดการกำไรด้านอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET 100)	ไม่พบ ความสัมพันธ์ระหว่างประเภทของกลุ่มกิจการ (TOB) กับความสามารถในการจัดการกำไรด้านอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)	ไม่สนับสนุน

## บทที่ 5

### สรุป การอภิปราย และข้อเสนอแนะ

การศึกษาวิจัยเรื่องความสัมพันธ์ของการกำกับดูแลกิจการและลักษณะของกิจการส่งผลต่อความสามารถในการจัดการกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET 100) การศึกษาครั้งนี้ มีการเก็บรวบรวมข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) คือ ข้อมูลงบการเงินจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Market Analysis and Reporting Tool : SETSMART) และข้อมูลการกำกับดูแลกิจการจาก แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) โดยมีการศึกษานี้ แบ่งตัวแปรออกเป็น 2 กลุ่ม ดังนี้ ตัวแปรอิสระ หรือตัวแปรในส่วนของ การกำกับดูแลกิจการ ได้แก่ ขนาดของคณะกรรมการ (BS) สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (PID) สัดส่วนการแยกตำแหน่งของประธานกรรมการกับประธานเจ้าหน้าที่บริหาร (CEO) สัดส่วนของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ (PSM) ระดับผลการประเมินของการดูแลกิจการ (CGS) ขนาดของกิจการ (BNS) และประเภทของกิจการ (TOB) ตัวแปรตาม หรือตัวแปรด้านความสามารถในการจัดการกำไร ได้แก่ อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) อัตรากำไรสุทธิ (NPM) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) และ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)

การวิเคราะห์ข้อมูลในการศึกษานี้ ประกอบด้วย 3 ส่วน ได้แก่ การวิเคราะห์ข้อมูลใช้สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) เพื่อสรุปลักษณะข้อมูล ที่เก็บรวบรวมจากบริษัทกลุ่มตัวอย่าง ได้แก่ ค่าร้อยละ ค่าเฉลี่ย ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ค่าต่ำสุด และค่าสูงสุด การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient Analysis) เพื่อสรุปความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ และตรวจสอบไม่ให้เกิดปัญหา Multicollinearity และการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) เพื่อสรุปความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม จากข้อมูลงบการเงินของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET 100) ระหว่างปี พ.ศ. 2560 ถึง พ.ศ. 2564 จำนวน 88 บริษัท ซึ่งสามารถสรุปและอภิปรายโดยนำเสนอผลออกเป็น 4 ส่วน ดังต่อไปนี้

- 5.1 สรุปผลการวิจัย
- 5.2 อภิปรายผลการวิจัย
- 5.3 ข้อจำกัดงานวิจัย
- 5.4 ข้อเสนอแนะ

## 5.1 สรุปผลการวิจัย

### 5.1.1 ผลของการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive statistics)

จากการวิเคราะห์ผลลักษณะข้อมูลของตัวแปรอิสระ ระหว่างปี พ.ศ. 2560 - พ.ศ. 2564 พบว่า ขนาดของคณะกรรมการ (BS) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 11.70 คน สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (PID) มีค่าเฉลี่ยร้อยละ 36.67 แสดงให้เห็นว่าบริษัทส่วนใหญ่มีจำนวนของคณะกรรมการอิสระน้อยกว่าคณะกรรมการที่ไม่ใช่คณะกรรมการอิสระ สัดส่วนการแยกตำแหน่งของประธานกรรมการกับเจ้าหน้าที่บริหาร (CEO) มีค่าเฉลี่ยร้อยละ 67.00 แสดงให้เห็นว่าบริษัทส่วนใหญ่ที่มีการแยกระหว่างตำแหน่งทั้งสองอย่างชัดเจน สัดส่วนของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ (PSM) เฉลี่ยร้อยละ 35.69 ระดับผลการประเมินของการดูแลกิจการ (CGS) มีค่าเฉลี่ยร้อยละ 4.58 ซึ่งแสดงให้เห็นว่าระดับผลการประเมินของการดูแลกิจการของบริษัทส่วนใหญ่อยู่ในระดับ ดีเลิศ ขนาดของกิจการ (BNS) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 327,191.53 ล้านบาท ประเภทของกิจการสามารถคิดเป็นสัดส่วนร้อยละของกิจการแต่ละประเภทต่อจำนวนบริษัทในกลุ่มตัวอย่างได้ ดังนี้ เกษตรและอุตสาหกรรม ร้อยละ 5.68 สินค้าอุปโภคบริโภค ร้อยละ 0.00 ธุรกิจการเงิน ร้อยละ 18.18 สินค้าอุตสาหกรรม ร้อยละ 3.41 อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ร้อยละ 15.91 ทรัพยากร ร้อยละ 22.72 บริการ ร้อยละ 25.00 และเทคโนโลยี ร้อยละ 9.10 แสดงให้เห็นว่าบริษัทส่วนใหญ่มีประเภทของกิจการจัดอยู่ในด้านบริการ และรองลงมาเป็นด้านทรัพยากร

จากการวิเคราะห์ผลลักษณะข้อมูลของตัวแปรตาม ระหว่างปี พ.ศ. 2560 - พ.ศ. 2564 พบว่า อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (GPM) มีค่าเฉลี่ย เท่ากับ 33.16 อัตราส่วนกำไรสุทธิ (NPM) มีค่าเฉลี่ย เท่ากับ 15.61 อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) มีค่าเฉลี่ย เท่ากับ 14.05 และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีค่าเฉลี่ย เท่ากับ 8.05

### 5.1.2 สรุปผลของการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient Analysis)

ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างขนาดของคณะกรรมการ (BS) และตัวแปรอิสระอื่น ๆ ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 หรือที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 พบความสัมพันธ์กับสัดส่วนจำนวนของคณะกรรมการอิสระ (PID) สัดส่วนการแยกตำแหน่งประธานกรรมการกับประธานเจ้าหน้าที่บริหาร (CEO) สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ (PSM) ระดับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการ (CGS) ขนาดของกิจการ (BNS) โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ -0.135, 0.181, 0.197 และ 0.442 ตามลำดับ นอกจากนี้ยังพบความสัมพันธ์ระหว่างบอร์ดบริหารกับประเภทของกิจการที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 หรือที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 มีค่าสหสัมพันธ์เท่ากับ 0.111 และไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างขนาดของคณะกรรมการ (BS) กับสัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ (PSM)

ค่าประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนจำนวนของคณะกรรมการอิสระ (PID) และตัวแปรอิสระอื่นๆ ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 หรือระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 พบความสัมพันธ์กับ สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ (PSM) ระดับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการ (CGS) และประเภทของกลุ่มกิจการ (TOB) โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ 0.157, 0.137 และ 0.132 ตามลำดับ และไม่พบความสัมพันธ์ระหว่าง สัดส่วนจำนวนของคณะกรรมการอิสระ (PID) กับสัดส่วนการแยกตำแหน่งประธานกรรมการกับประธานเจ้าหน้าที่บริหาร (CEO) และขนาดของกิจการ (BNS)

ค่าประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนการแยกตำแหน่งประธานกรรมการกับประธานเจ้าหน้าที่บริหาร (CEO) และตัวแปรอิสระอื่นๆ ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 หรือระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 พบความสัมพันธ์กับสัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ (PSM) ขนาดของกิจการ (BNS) และประเภทของกลุ่มกิจการ (TOB) โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ -0.158, 0.132 และ 0.186 ตามลำดับ และไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนการแยกตำแหน่งประธานกรรมการกับประธานเจ้าหน้าที่บริหาร (CEO) กับระดับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการ (CGS)

ค่าประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ (PSM) และตัวแปรอิสระอื่นๆ พบว่าไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ (PSM) กับตัวแปรอิสระอื่นๆ

ค่าประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างระดับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการ (CGS) และตัวแปรอิสระอื่นๆ ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 หรือระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 พบความสัมพันธ์กับขนาดของกิจการ (BNS) โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ 0.169 และไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างระดับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการ (CGS) กับประเภทของกลุ่มกิจการ (TOB)

ค่าประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างขนาดของกิจการ (BNS) และตัวแปรอิสระอื่นๆ ความสัมพันธ์ระหว่างขนาดของคณะกรรมการ (BS) กับประเภทของกิจการ (TOB) ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 หรือที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 มีค่าสหสัมพันธ์เท่ากับ -0.119

จากข้อมูลทำให้สามารถสรุปความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระทั้งหมดได้ว่า ตัวแปรอิสระทั้งหมดมีความสัมพันธ์ระหว่างกันในระดับที่ยอมรับได้ ไม่สูงเกินไปอย่างมีนัยสำคัญ ทั้งในเชิงบวกและเชิงลบ

### 5.1.3 สรุปผลการทดสอบสมมติฐาน

การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ของการกำกับดูแลกิจการและลักษณะเฉพาะของกิจการส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET 100) ระหว่างปี พ.ศ. 2560 - พ.ศ. 2564 เพื่อทดสอบสมมติฐานดังนี้

**สมมติฐานที่ 1, 5, 9, 13, 17, 21 และ 25** ตัวแปรการกำกับดูแลกิจการได้แก่ ขนาดของคณะกรรมการ (BS) สัดส่วนจำนวนของคณะกรรมการอิสระ (PID) สัดส่วนการแยกตำแหน่งประธานกรรมการกับประธานเจ้าหน้าที่บริหาร (CEO) สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ (PSM) ระดับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการ (CGS) ขนาดของกิจการ (BNS) และ ประเภทของกลุ่มกิจการ (TOB) ตามลำดับ มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการจัดการกำไร ด้านกำไรขั้นต้น (GPM) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET 100)

ผลการศึกษาพบว่า สัดส่วนการแยกตำแหน่งของประธานกรรมการกับประธานเจ้าหน้าที่บริหาร สัดส่วนของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการจัดการกำไร จึงยอมรับสมมติฐานที่ 1 ทั้งนี้ทั้ง 3 ตัวแปรที่มีผลเชิงบวกนั้นอาจเกิดจากลักษณะของกิจการที่มีการตัดสินใจที่ชัดเจนจากผู้ถือหุ้นรายใหญ่ และมีการตัดสินใจเฉพาะส่วนจากโครงสร้างที่แบ่งตำแหน่งกันอย่างชัดเจน ซึ่งผลการศึกษาในส่วนนี้สอดคล้องกับบทความวิจัยของ นคร วีรรัตน์ 2021 ที่ศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับความเสี่ยงทางการเงิน พบว่า การควมรวมตำแหน่งประธานกรรมการกับกรรมการในคนเดียวกันมีผลเชิงลบกับระดับสินทรัพย์หมุนเวียน จากข้อมูลส่วนนี้ชี้ให้เห็นว่า การแยกของตำแหน่งประธานกรรมการนั้นจะส่งผลดีกับทางด้านงบการเงินของบริษัท และผลงานวิจัยยังกล่าวว่าการถือหุ้นแบบกระจุกตัวอาจทำให้เกิดงบประมาณที่ไม่เหมาะสม แต่เมื่อมีวิกฤตการณ์ทางการเงินก็สามารถกำหนดสัดส่วนหลักทรัพย์ได้โดยเร็ว ซึ่งส่งผลประโยชน์กับองค์กร จะเห็นได้ว่าสัดส่วนหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่มีผลบวกกับงบการเงินหรือความสามารถในการจัดการกำไร และยังพบว่า ขนาดของกิจการ (BNS) มีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญกับความสามารถในการจัดการกำไร ด้านอัตรากำไรขั้นต้น (GPM) จึงยอมรับ **สมมติฐานที่ 21** ทั้งนี้ อาจเป็นผลมาจาก เมื่อมีการเพิ่มขนาดของกิจการส่งผลให้ ความสามารถในการทำกำไรของกิจการเติบโตตามไปด้วย ส่งผลให้อัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มสูงขึ้นตาม

นอกจากนี้ยังพบ ความสัมพันธ์เชิงลบอย่างมีนัยสำคัญระหว่างขนาดของคณะกรรมการ (BS) กับความสามารถในการจัดการกำไร ด้านกำไรขั้นต้น (GPM) ทั้งนี้ อาจเกิดจากขนาดของคณะกรรมการที่ใหญ่ส่งผลให้เกิดค่าใช้จ่ายเพิ่มเติม ในหลายส่วนของกิจการทำให้ส่งผลเชิงลบกับอัตรากำไรขั้นต้น

พบความสัมพันธ์เชิงลบอย่างมีนัยสำคัญระหว่างประเภทของกิจการ (TOB) กับความสามารถในการจัดการกำไร ด้านกำไรขั้นต้น (GPM) ทั้งนี้ เนื่องด้วยโครงสร้างของกิจการที่แตกต่างกัน ทำให้อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) ขึ้นอยู่กับประเภทของกิจการนั้น ๆ ด้วย เพราะความสามารถในการแสวงหากำไรของแต่ละประเภทกิจการนั้นมีไม่เท่ากัน

**สมมติฐานที่ 2, 6, 10, 14, 18, 22 และ 26** ตัวแปรการกำกับดูแลกิจการได้แก่ ขนาดของคณะกรรมการ (BS) สัดส่วนจำนวนของคณะกรรมการอิสระ (PID) สัดส่วนการแยกตำแหน่งประธาน

กรรมการกับประธานเจ้าหน้าที่บริหาร (CEO) สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นใหญ่ (PSM) ระดับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการ (CGS) ขนาดของกิจการ (BNS) และ ประเภทของกลุ่มกิจการ (TOB) ตามลำดับ มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการจัดการกำไร ด้านกำไรสุทธิ (NPM) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET 100)

ผลการศึกษาพบว่า สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นใหญ่ (PSM) มีความสำคัญในเชิงบวกกับความสามารถในการจัดการกำไร ด้านกำไรสุทธิ (NPM) จึงยอมรับ**สมมติฐานที่ 14** ซึ่งผลการศึกษาในส่วนนี้สอดคล้องกับบทความวิจัยของ จารุวรรณ เอกสะพัง ที่ศึกษาเกี่ยวกับการวิเคราะห์อิทธิพลของโครงสร้างผู้ถือหุ้นที่มีผลต่อมูลค่าทางบัญชี โดยผลการศึกษาชี้ให้เห็นว่าโครงสร้างของผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับมูลค่าทางบัญชี ทั้งนี้ อาจเป็นเพราะการตัดสินใจที่เด็ดขาดของผู้ถือหุ้นใหญ่ที่มุ่งเน้นในการสร้างผลกำไรเป็นหลัก

นอกจากนี้ยังพบ ความสัมพันธ์เชิงลบอย่างมีนัยสำคัญระหว่างขนาดของคณะกรรมการ (BS) กับความสามารถในการจัดการกำไร ด้านกำไรสุทธิ (NPM) ทั้งนี้ อาจเกิดจากขนาดของคณะกรรมการที่ใหญ่ส่งผลให้เกิดค่าใช้จ่ายเพิ่มเติม ในหลายส่วนของกิจการทำให้ส่งผลเชิงลบกับอัตรากำไรสุทธิ

**สมมติฐานที่ 3, 7, 11, 15, 19, 23 และ 27** ตัวแปรการกำกับดูแลกิจการได้แก่ ขนาดของคณะกรรมการ (BS) สัดส่วนจำนวนของคณะกรรมการอิสระ (PID) สัดส่วนการแยกตำแหน่งประธานกรรมการกับประธานเจ้าหน้าที่บริหาร (CEO) สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นใหญ่ (PSM) ระดับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการ (CGS) ขนาดของกิจการ (BNS) และ ประเภทของกลุ่มกิจการ (TOB) ตามลำดับ มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการจัดการกำไร ด้านอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET 100)

ผลการศึกษาพบว่า ไม่พบความสัมพันธ์ในเชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับความสามารถในการจัดการกำไร ด้านอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) จึงปฏิเสธ**สมมติฐานที่ 3, 7, 11, 15, 19, 23 และ 27**

นอกจากนี้ ในการศึกษาส่วนนี้พบว่า ขนาดของกิจการ มีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) ซึ่งหมายความว่า หากขนาดของกิจการมีขนาดใหญ่ขึ้นอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมจะน้อยลง อาจเกิดจากกำไรสุทธิของบริษัทที่เติบโตช้ากว่าขนาดของกิจการหรือสินทรัพย์รวมของกิจการ ทำให้อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวมมีค่าน้อยลง ซึ่งส่วนนี้จะสอดคล้องกับสูตรในการคำนวณหาอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมอีกด้วย

**สมมติฐานที่ 4, 8, 12, 16, 20, 24 และ 28** ตัวแปรการกำกับดูแลกิจการได้แก่ ขนาดของคณะกรรมการ (BS) สัดส่วนจำนวนของคณะกรรมการอิสระ (PID) สัดส่วนการแยกตำแหน่งประธานกรรมการกับประธานเจ้าหน้าที่บริหาร (CEO) สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นใหญ่ (PSM) ระดับผล



การประเมินการกำกับดูแลกิจการ (CGS) ขนาดของกิจการ (BNS) และ ประเภทของกลุ่มกิจการ (TOB) ตามลำดับ มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการจัดการกำไร ด้านอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET 100)

ผลการศึกษาพบว่า ไม่พบความสัมพันธ์ในเชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับความสามารถในการจัดการกำไร ด้านอัตรากำไรต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) จึงปฏิเสธสมมติฐานที่ 4, 8, 12, 16, 20, 24 และ 28 ซึ่งผลการศึกษาในส่วนนี้สอดคล้องกับผลงานวิจัยของ นัญพร มโนรณพานิช การกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลต่อผลการดำเนินงานและราคาหลักทรัพย์ โดยผลการวิจัย ไม่พบตัวแปรของการกำกับดูแลกิจการใด ๆ ที่มีผลต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) เช่นเดียวกัน

## 5.2 อภิปรายผลการวิจัย

งานวิจัยนี้ศึกษาความสัมพันธ์ของการกำกับดูแลกิจการและลักษณะของกิจการส่งผลต่อความสามารถในการจัดการกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET 100) โดยรวบรวมข้อมูลงบการเงินจาก SETSMART และ รวบรวมข้อมูลการกำกับดูแลกิจการจากแบบ 56-1 ในช่วงระหว่างปี พ.ศ. 2560 ถึง พ.ศ. 2564

จากผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระหรือตัวแปรของการกำกับดูแลกิจการ ได้แก่ ขนาดของคณะกรรมการ (BS) สัดส่วนจำนวนของคณะกรรมการอิสระ (PID) สัดส่วนการแยกตำแหน่งของประธานกรรมการกับประธานเจ้าหน้าที่บริหาร (CEO) สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ (PSM) ระดับผลการประเมินการประเมินกิจการ (CGS) ขนาดของกิจการ (BNS) และประเภทของกิจการ (TOB) พบว่า ตัวแปรทั้งหมดไม่มีความสัมพันธ์ระหว่างกันอย่างมีนัยสำคัญระดับสูง ผู้วิจัยจึงสามารถนำตัวแปรเหล่านี้ มาวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) โดยผลการศึกษาศึกษาสามารถสรุปได้ ดังนี้

1. จากการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลต่อ การจัดการกำไร ด้านอัตรากำไรขั้นต้น (GPM) พบว่า ตัวแปรของการกำกับดูแลกิจการมีอิทธิพลต่ออัตรากำไรขั้นต้นในเชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญ ได้แก่ สัดส่วนการแยกตำแหน่งของประธานกรรมการกับประธานเจ้าหน้าที่บริหาร (CEO) สัดส่วนของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ (PSM) และขนาดของกิจการ (BNS) นอกจากนี้ ยังพบตัวแปรของการกำกับดูแลกิจการที่มีผลต่ออัตรากำไรขั้นต้นในเชิงลบอย่างมีนัยสำคัญ ได้แก่ ขนาดของคณะกรรมการ (BS) ประเภทของกลุ่มกิจการ (TOB) และประเภทของกิจการ (TOB) และตัวแปรที่ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรขั้นต้น ได้แก่ สัดส่วนจำนวนของคณะกรรมการอิสระ (PID) และระดับผลการประเมินการประเมินกิจการ (CGS)

2. จากการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลต่อความสามารถในการจัดการกำไร ด้านอัตรากำไรสุทธิ (NPM) พบว่า ตัวแปรของการกำกับดูแลกิจการมีอิทธิพลต่อ

อัตรากำไรสุทธิในเชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญ ได้แก่ สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ (PSM) นอกจากนี้ ยังพบตัวแปรของการกำกับดูแลกิจการที่มีผลต่ออัตรากำไรสุทธิในเชิงลบอย่างมีนัยสำคัญ ได้แก่ ขนาดของคณะกรรมการ (BS) และตัวแปรที่ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตรากำไร ได้แก่ สัดส่วนจำนวนของคณะกรรมการอิสระ (PID) สัดส่วนการแยกตำแหน่งของประธานกรรมการกับประธานเจ้าหน้าที่บริหาร (CEO) ระดับผลการประเมินการประเมินกิจการ (CGS) ขนาดของกิจการ (BNS) และประเภทของกิจการ (TOB)

3. จากการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลต่อ การจัดการกำไร ด้านอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) พบว่า ตัวแปรของการกำกับดูแลกิจการที่มีผลต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม ในเชิงลบอย่างมีนัยสำคัญ ได้แก่ ขนาดของคณะกรรมการ (BS) นอกจากนี้ตัวแปรที่ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม ได้แก่ สัดส่วนจำนวนของคณะกรรมการอิสระ (PID) สัดส่วนการแยกตำแหน่งของประธานกรรมการกับประธานเจ้าหน้าที่บริหาร (CEO) สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ (PSM) ระดับผลการประเมินการประเมินกิจการ (CGS) ขนาดของกิจการ (BNS) และประเภทของกิจการ (TOB)

4. จากการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลต่อ การจัดการกำไร ด้านอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) พบว่า ไม่มีตัวแปรของการกำกับดูแลกิจการใด ๆ ในการวิจัยนี้ ที่มีผลต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม

### 5.3 ข้อจำกัดของการวิจัย

ข้อจำกัดในงานวิจัยในครั้งนี้

1. ผู้วิจัยได้เลือกตัวแปรเฉพาะบางตัวแปรเท่านั้นในการศึกษา ยังมีตัวแปรอื่นๆ ที่ผู้วิจัยไม่ได้ศึกษา

2. ในการวิจัยครั้งนี้คำนิยามศัพท์ที่ใช้ในการวิจัยเป็นคำนิยามศัพท์ที่ผู้วิจัยได้กำหนดขึ้นมาเพื่อใช้ในงานวิจัยนี้เท่านั้น ซึ่งความหมายของศัพท์เหล่านี้อาจมีความหมายที่แตกต่างไปจากงานวิจัยอื่น ๆ

3. งานวิจัยฉบับนี้เก็บรวบรวมข้อมูลรายงานทางการเงิน และอัตราส่วนทางการเงินจากฐานระบบ SETSMART เท่านั้น ซึ่งข้อมูลที่ไม่ครบถ้วนไม่ได้หาข้อมูลเพิ่มเติมจากแหล่งข้อมูลอื่น ๆ ทำให้มีการตัดข้อมูลออกจากกลุ่มตัวอย่างที่นำมาวิเคราะห์

4. อัตรารายงานทางการเงินเป็นส่วนหนึ่งที่สามารถช่วยให้นักลงทุนสามารถวิเคราะห์ถึงความสามารถและศักยภาพในการดำเนินงานของแต่ละบริษัท โดยนักลงทุนจำเป็นต้องพิจารณาถึงปัจจัยในการลงทุนด้านอื่น ๆ ทั้งปัจจัยภายในหรือภายนอกประเทศประกอบกันหลาย ๆ ด้าน อาทิ สภาพเศรษฐกิจในปัจจุบัน และแนวโน้มเศรษฐกิจในอนาคต ด้านการเมืองและนโยบายการบริหาร

ของรัฐบาล เป็นต้น รวมทั้งควรพิจารณาวิเคราะห์งบการเงินและหมายเหตุประกอบในแต่ละบริษัท เพื่อนำมาประกอบการตัดสินใจในการลงทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น

5. ข้อจำกัดและขอบเขตของระยะเวลาที่ใช้ในการศึกษา การศึกษาครั้งนี้ศึกษาข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินเป็นระยะเวลา 5 ปี คือ พ.ศ.2560-2564 ซึ่งอาจไม่สามารถนำไปใช้อ้างอิงใน ช่วงเวลาอื่นได้ เนื่องจากในแต่ละช่วงเวลาอาจจะมีการเปลี่ยนแปลงของสภาพแวดล้อมทางบัญชี รวมถึงปัจจัยภายนอกอื่น ๆ ที่มีส่วนสำคัญต่อการประกอบกิจการที่อาจจะมีการเปลี่ยนแปลงได้ ขณะที่ผู้วิจัยได้ทำการศึกษานั้น อยู่ในช่วงผลกระทบจากโรคระบาดไวรัสโคโรนา (COVID-19) จึงเป็น ข้อจำกัดด้านเขตของข้อมูล ทั้งนี้ทำให้ส่งผลกระทบต่อตัวแปรอิสระในกลุ่มของการกำกับดูแลกิจการที่ ดีและความสามารถในการจัดการกำไร การวัดค่าอัตราส่วนกำไรและอัตราส่วนผลตอบแทน เพื่อให้ เห็นถึง ผลการวิเคราะห์ที่แท้จริง จากการดำเนินงานของธุรกิจ เนื่องจากผลกำไรและอัตราส่วน ผลตอบแทน เป็นตัวสะท้อนให้เห็นถึงความสามารถในการจัดการกำไร และการบริหารการกำกับดูแล กิจการที่ดีของผู้บริหารกิจการในช่วงวิกฤตเศรษฐกิจที่มีผลกระทบอย่างรุนแรงจากโรคระบาดไวรัสโค โรนา (Covid-19) ที่ระบาดเหมือนกันทั่วโลก

#### 5.4 ข้อเสนอแนะของการวิจัย

##### ข้อเสนอแนะจากการศึกษาครั้งนี้

1. หน่วยงานที่มีหน้าที่เกี่ยวข้องกับการออกกฎระเบียบข้อบังคับสำหรับบริษัทที่จดทะเบียน ในประเทศไทย เช่น สำนักงานกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) บรรษัทภิบาลแห่งชาติ สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย นำไปพิจารณาใช้ ประกอบการปรับปรุงแก้ไขระเบียบข้อบังคับและกฎหมายให้มีความสอดคล้องเหมาะสมกับการกำกับ ดูแลกิจการที่ดี โดยเฉพาะอย่างยิ่งในเรื่องสิทธิของผู้ถือหุ้น การเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส และ ความรับผิดชอบของคณะกรรมการ ให้เกิดความเชื่อมั่นแก่ผู้ลงทุนและผู้มีส่วนได้เสียกับบริษัท

2. นักลงทุนและผู้สนใจ สามารถนำข้อมูลผลงานวิจัยนี้ไปประกอบการตัดสินใจเพื่อการ ลงทุน โดยสังเกตจากระดับคะแนนประเมินผลการกำกับดูแลกิจการที่ดี รวมถึงการพิจารณาอัตราส่วน ทางการเงินเพื่อทราบความสามารถในการจัดการกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่ง ประเทศไทย (SET 100)

3. บริษัทที่จดทะเบียนในประเทศไทยสามารถนำผลงานวิจัยนี้ไปประกอบการพิจารณาใช้ จัดสรรทรัพยากรและลงทุนให้มีความเหมาะสมกับผลประโยชน์ที่ได้รับ โดยจัดสรรงบประมาณและ จัดบุคลากรที่เกี่ยวข้องกับการกำกับดูแลกิจการ เช่น การแต่งตั้งคณะกรรมการกำกับดูแลกิจการ

คณะกรรมการตรวจสอบ เป็นต้น เพื่อแสดงถึงความโปร่งใสตรวจสอบได้และสร้างความน่าเชื่อถือให้แก่นักลงทุน

#### **ข้อเสนอแนะสำหรับงานวิจัยในอนาคต**

1. เพื่อให้งานวิจัยมีความน่าเชื่อถือ และแม่นยำของข้อมูลทางสถิติมากขึ้น ควรเพิ่มระยะเวลาของข้อมูลที่ใช้ในงานวิจัย จาก 5 ปี เป็น 10 – 20 ปี เพื่อผลการวิเคราะห์ที่ได้ประสิทธิภาพมากขึ้น
2. เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพของผลการวิจัยให้มีความรอบด้านมากขึ้น ควรเพิ่มตัวแปรที่วิจัย เนื่องจากกิจการทั้งด้านการกำกับดูแลกิจการและด้านความสามารถในการจัดการกำไรนั้น ยังมีตัวแปรอื่น ๆ ที่อาจจะมีความสัมพันธ์กันอีก เป็นการแสดงให้เห็นถึงภาพรวมมากยิ่งขึ้น
3. เพื่อให้ผลการวิจัยมีความจำเพาะมากขึ้น ควรจำแนกเป็นประเภทของกิจการแต่ละประเภท เนื่องจากแต่ละประเภทกิจการมีโครงสร้างทางการบริหารธุรกิจ การลงทุนและการเงินที่แตกต่างกัน และควรศึกษาเพิ่มเติมในการวิเคราะห์คุณภาพกำไรในเชิงคุณภาพ

## บรรณานุกรม

กฤษณะ พึ่งนุสนธิ์. (2562). มูลค่ากิจการ การกำกับดูแลกิจการและผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วิทยานิพนธ์. มหาวิทยาลัยบูรพา.

กฤษณา อาษาศรี, นภาพรณ พลนิกรกิจ, และจรววย สาวิถิ. (2553). ผลกระทบของวิสัยทัศน์องค์กรที่มีต่อประสิทธิภาพการกำกับดูแลกิจการที่ดีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วารสารการบัญชีและการจัดการ มหาวิทยาลัยมหาสารคาม, 2(3), 102-114.

ฉณาการ ปุประระ, ดร. ฤกษ์ชัย พุประทีปศิริ, และ ณธกร กัญจนราพงษ์. ปัจจัยการกำกับดูแลกิจการของบริษัทที่ส่งผลต่อผลการดำเนินงาน : กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงินที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วารสารวิชาการบริหารธุรกิจ, 5(1), 34-42.

ฐิติมา แก้วไพฑูรย์, และ ดร.สุนทรี เหล่าพัดจัน. ผลกระทบของกลุ่มโอกาสในการลงทุนต่อความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการ กับการเจริญเติบโตของบริษัท. Graduate Research Conference. 2118-2126.

ณัฐวุฒิ ทรัพย์สมบัติ, ก้องภพ แสงทอง, ณัฐนรี ยาสะปุ, ณัฐพล ลัดดี, นิคานนท์ ชูแก้ว, และ ศิวกร พงษ์ศร. (2020). ความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยใน SET100. WMS Journal of Management, 9(4), 1-14.

เดือนเพ็ญ จันทร์ศิริศรี, อัญญา ชันธวิทย์, ศิลปพร ศรีจันเพชร, และ เดือนเพ็ญ จันทร์ศิริศรี. (2552). การกำกับดูแลเพื่อสร้างมูลค่ากิจการ. กรุงเทพฯ: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.

ทศพล ทังสุบุตร. (2564). พาณิชย์ เผย.ค.ธุรกิจเลิกกิจการพุ่งจากพ.ย., ยอดจดทะเบียนตั้งใหม่วูบ. เรียกใช้เมื่อ 15 มิถุนายน 2565, จาก <https://www.ryt9.com/s/iq03/3194881>

ธัญญา ฉัตรรัมย์เย็น. (2558). ความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงานของบริษัท จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่ม SET100. วิทยานิพนธ์. มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.

ธีระ เท็ดพุทธรธรรม, สุรีย์ กาญจนวงศ์, และ ไพศาล จันทรงชี. ตัวกำหนดการกำกับดูแลกิจการที่ดีที่มีต่อผลการดำเนินงานการบริหารด้านการเงินของบริษัทจดทะเบียนในประเทศไทย. วารสารมหาวิทยาลัยคริสเตียน, 25(2), 28-36.

นภาพรณ ลิมตั้ง. (2558). ความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการและคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET 100). ปริญญาโทมหาบัณฑิต.

มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์. สืบค้นจาก [https://digital.library.tu.ac.th/tu\\_dc/frontend/Info/item/dc:93786#](https://digital.library.tu.ac.th/tu_dc/frontend/Info/item/dc:93786#).

บุญรวม พิมพส์วส์ดี, และ ดร.พัทธนันท์ เพชรเชิดชู. (2559). ความสัมพันธ์ระหว่างการค้ากับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงาน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วารสารบัณฑิตศึกษา 2559, 5, 44-60.

ประภาพร ณ นรงค์. (2549). ความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างผู้ถือหุ้นในบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กับความสามารถในการทำกำไรทางบัญชี. จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย : กรุงเทพฯ. DOI : <https://doi.nrct.go.th/ListDoi/listDetail?>.

ปณิดา ประยูรวงศ์. (2556). ผลกระทบของผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดีที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วิทยานิพนธ์. มหาวิทยาลัยบูรพา

พิทักษ์ บุญนุ่น, และ พัชรินทร์ บุญนุ่น. (2019). การพยากรณ์การกำกับดูแลกิจการกับมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศไทยโดยใช้ระบบชำนาญการ. Journal of Business, Economics and Communications. 14(1). 39-50.

ภัทรศจี ขำครุฑ. (2562). ผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงานกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI). วิทยานิพนธ์. มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์. สืบค้นจาก <http://libdoc.dpu.ac.th/thesis/Pattarasajee.Kha.pdf>.

วรรณรัตน์ ปณิธานธรรม, และ ดลกนิศ เต็งอำนาจ. (2559). ความสัมพันธ์ระหว่างการค้ากับดูแลกิจการกับต้นทุนเงินทุนของส่วนผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วารสารเกษตรศาสตร์ธุรกิจประยุกต์, 10(13), 27-39.

วัชร ปุษยะนาวิน, ประภาศรี โอสถานนท์. (2564). 4 ปัจจัย: 10 กลุ่มอุตสาหกรรมหลักสุดแกร่งดันส่งออกปีนี้โตเด่น. เรียกใช้เมื่อ 15 มิถุนายน 2565, จาก <https://www.bangkokbiznews.com/business/947407>

วิจิตรา จำลองราษฎร์. (2559). ความสัมพันธ์ของการกำกับดูแลกิจการ ความเสี่ยงในการล้มละลาย และผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. Humanities and Social Sciences Journal of Graduate School, 12(1), 60-81.

ศรายุทธ์ ทัดศรี, ภาวัต อุปลัมภ์เชื้อ, และ ตรีทิพ บุญแย้ม. (2019). ปัจจัยของการกำกับกิจการที่มีต่อผลการดำเนินงานของธุรกิจดนตรี ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในหมวดธุรกิจสื่อและสิ่งพิมพ์. Journal of Economics and Management Strategy, 7(1), 145-157.

ศิลปพร ศรีจั่นเพชร. (2551). ความรับผิดชอบต่อของคณะกรรมการบริษัท โครงสร้างของผู้ถือหุ้นกับมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์. วารสารวิชาชีพบัญชี:มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, 10(4), 26-39.

ศูนย์พัฒนาธุรกิจเพื่อความยั่งยืน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2564). CORPORATE GOVERNANCE. เรียกใช้เมื่อ 15 มิถุนายน 2565, จาก: <https://www.setsustainability.com/page/corporate-governance>

สภาวิชาชีพบัญชี ในพระบรมราชูปถัมภ์. (2552). มาตรฐานการบัญชี . เรียกใช้เมื่อ 15 มิถุนายน 2565, จาก <https://www.tfac.or.th/upload/9414/zmKX1yOYoa.pdf>

สินีนารถ ธรรมวิโรจน์, และ กนกศักดิ์ สุขวัฒนาสินิทธิ. (2021). ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการดำเนินงานกับสิทธิประโยชน์ ของผู้บริหารและคณะกรรมการของบริษัทจดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ. Journal of Arts Management, 5(2), 428-441.

สุพัศรา นราแย้ม. (2561). ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับผลตอบแทนผู้บริหารและกรรมการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วิทยานิพนธ์. มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี. สืบค้นจาก <http://www.repository.rmutt.ac.th/dspace/handle/123456789/3552>.

สุมาลี (อุณหะนันท์) จิระมิตร. (2546). การบริหารการเงิน เล่ม 2 (พิมพ์ครั้งที่ 2). กรุงเทพฯ : โรงพิมพ์จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.

สุมิตรา ตั้งสมวรพงษ์, และ บุษบา คงปัญญากุล. (2563). SET Note, 12, 1-2. สืบค้นจาก [https://classic.set.or.th/dat/vdoArticle/attachFile/AttachFile\\_1606964362157.pdf](https://classic.set.or.th/dat/vdoArticle/attachFile/AttachFile_1606964362157.pdf).

สุรเดช จอจวรรณศิริ, และ วิชิต อุอ้าน. (2016). ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อความตั้งใจลงทุนในหลักทรัพย์ของนักลงทุนบุคคล. ฉบับภาษาไทย มนุษยศาสตร์ สังคมศาสตร์ และศิลปะ (กันยายน – ธันวาคม 2559), 9(3), 1094-1107. สืบค้นจาก <https://he02.tci-thaijo.org/index.php/Veridian-E-Journal/article/view/75645/60921>

สมยศ นาวิการ และ ผุสดี รุมาคม. (2520). องค์กร ทฤษฎีและพฤติกรรม. กรุงเทพฯ: ดวงกมล.

เสาวลักษณ์ บ่อศิลป์. (2558). ผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการที่ดีและการสร้างคุณค่าร่วมกันระหว่างองค์กรธุรกิจและสังคมต่อผลตอบแทนจากการดำเนินงาน : กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีสภาพคล่องและมีมูลค่าการซื้อขายสูงสุด (SET50). วิทยานิพนธ์. มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.

อุษณา ภัทรมนตรี. (2552). การตรวจสอบภายในสมัยใหม่ (พิมพ์ครั้งที่ 3). กรุงเทพฯ : โรงพิมพ์จามจุรีโปรดักส์.อารียา ศรีธรรมนิตย, และ ฐิตาภรณ์ สีนจัญญศักดิ์. (2021). ความสัมพันธ์

ระหว่างการกำกับดูแลกิจการและประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์กับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ. วารสารวิชาการ มหาวิทยาลัยราชภัฏศรีสะเกษ, 15(3), 183-195.

เอกภาพ เอกวิกรัย. (2561). ผลของการกำกับดูแลกิจการและการเปลี่ยนผู้บริหารสูงสุดต่อผลการดำเนินงานและความเสี่ยงของบริษัท. วิทยานิพนธ์. มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์. สืบค้นจาก [http://ethesisarchive.library.tu.ac.th/thesis/2018/TU\\_2018\\_5702112532\\_7264\\_9658.pdf](http://ethesisarchive.library.tu.ac.th/thesis/2018/TU_2018_5702112532_7264_9658.pdf).



## BIBLIGGRAPHY

- Charles W., Eugene E. (1996). **Financial warnings** (พิมพ์ครั้งที่ 1). New York: John Wiley & Sons. สืบค้นจาก <https://www.worldcat.org/title/financial-warnings/oclc/1034684970>
- Devina S., and Yuliana G. (2019). **Effect of Good Corporate Governance on Profitability**. *Journal of Auditing Finance and Forensic Accounting*, 7(2), 90-96.
- Elham M. (2016). The Impact of Corporate Governance on the Profitability of the Listed Companies in Jordan over the period from 2010 to 2014. *European Journal of Business and Management*, 8(23), 143-163.
- Essia R., Tariq T., Mohammed M., and Tariq T. (2020). Does corporate governance predict firm profitability? An empirical study in Oman. *The International Journal of Accounting and Business Society*, 28(1), 127-143.
- Eugene F. (1980). **Agency Problems and the Theory of the Firm**. *Journal of Political Economy*, 88(2), 288-307.
- Giriraj K. (2020). **Impact of Corporate Governance on the Profitability and the Financial Performance of the Organization**. *Journal of Management*, 6(3), 192-196.
- Healy P., and Wahlen J. (1998). **A Review of the Earnings Management Literature and its Implications for Standard Setting**. SSRN. สืบค้นจาก <https://ssrn.com/abstract=156445> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.156445>
- Jensen M., and Meckling, W. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 305-360.
- John P., Iftexhar H., and Paul W. (2005). **Bank performance, efficiency and ownership in transition countries**. *Journal of Banking & Finance*, 2005, vol. 29, issue 1, 31-53.
- Khurshed I. and Shahid J. (2019). **IMPACT OF CORPORATE GOVERNANCE ON THE PROFITABILITY AND WORKING CAPITAL MANAGEMENT: AN EMPIRICAL STUDY OF INDIAN MANUFACTURING SECTOR**. *Science, Technology and Development*, 8(10), 190-201.

Michael C., and William H. (1976). **Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure.** *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360.

Mohammad R., and Nasir U. (2019). **Corporate Governance and Firm's Profitability: An Emerging Economy-based Investigation.** *SEGA journals*, 12(1), 71-93.

OECD. (2015). **G20/OECD Principles of Corporate Governance.** OECD Publishing, Paris, 9. สืบค้นจาก <http://dx.doi.org/10.1787/9789264236882-en>.

Pongpitch P., and Naratip J. (2018). **Board of directors and profitability ratio of Thai non-life insurers.** *Kasetsart Journal of Social Sciences*, 39(1), 122-128.

Vishal K., and Sonia J. (2019). **Comparative Efficacy and Safety of Escitalopram versus Desvenlafaxine in Postmenopausal Women with Depression and Anxiety: A Randomized, Open-Label, Comparative Trial.** *Original Article*, 10(3), 141-146.

Xu et al. (2006). **Variance component estimation in linear inverse ill-posed models.** *J Geod*, 80(1), 36.

ภาคผนวก

ภาคผนวก ก

รายชื่อบริษัท จากกลุ่มตัวอย่าง

ลำดับ	ชื่อย่อ หลักทรัพย์	ชื่อหลักทรัพย์	ประเภทอุตสาหกรรม
1	ACE	บริษัท แอ็บโซลูท คลีน เอ็นเนอร์จี้ จำกัด (มหาชน)	พลังงานและสาธารณูปโภค
2	ADVANC	บริษัท แอ็บโซลูท คลีน เอ็นเนอร์จี้ จำกัด (มหาชน)	เทคโนโลยีสารสนเทศและ การสื่อสาร
3	AEONTS	บริษัท แอควานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส จำกัด (มหาชน)	เงินทุนและหลักทรัพย์
4	AMATA	บริษัท อีออน ธนสินทรัพย์ (ไทยแลนด์) จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง (พัฒนาอสังหาริมทรัพย์)
5	AOT	บริษัท ท่าอากาศยานไทย จำกัด (มหาชน)	บริการ(ขนส่งและโลจิสติกส์)
6	AP	บริษัท เอพี (ไทยแลนด์) จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง (พัฒนาอสังหาริมทรัพย์)
7	AWC	บริษัท แอสเสท เวิร์ด คอร์ป จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง (พัฒนาอสังหาริมทรัพย์)
8	BAM	บริษัท บริหารสินทรัพย์ กรุงเทพพาณิชย์ จำกัด (มหาชน)	ธุรกิจการเงิน (เงินทุนและหลักทรัพย์)
9	BANPU	บริษัท บ้านปู จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร (พลังงานและ สาธารณูปโภค)
10	BBL	บริษัท ธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน)	ธุรกิจการเงิน (ธนาคาร)
11	BCH	บริษัท บางกอก เซน ฮอสปิทอล จำกัด (มหาชน)	บริการ (การแพทย์)
12	BCP	บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร (พลังงานและ สาธารณูปโภค)
13	BCPG	บริษัท บีซีพีจี จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร (พลังงานและ สาธารณูปโภค)
14	BDMS	บริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด(มหาชน)	บริการ (การแพทย์)

ลำดับ	ชื่อย่อ หลักทรัพย์	ชื่อหลักทรัพย์	ประเภทอุตสาหกรรม
15	BEC	บริษัท บีอีซี เวิลด์ จำกัด (มหาชน)	บริการ (สื่อและสิ่งพิมพ์)
16	BEM	บริษัท ทางด่วนและรถไฟฟ้ากรุงเทพ จำกัด (มหาชน)	บริการ (ขนส่งและโลจิสติกส์)
17	BGRIM	บริษัท บี.กริม เพาเวอร์ จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร (พลังงานและ สาธารณูปโภค)
18	BH	บริษัท โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน)	บริการ(การแพทย์)
19	BLA	บริษัท กรุงเทพประกันชีวิต จำกัด (มหาชน)	ธุรกิจการเงิน (ประกันภัยและประกัน ชีวิต)
20	BPP	บริษัท บ้านปู เพาเวอร์ จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร (พลังงานและ สาธารณูปโภค)
21	BTS	บริษัท บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน)	บริการ (ขนส่งและโลจิสติกส์)
22	CBG	บริษัท คาราบาวกรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	เกษตรและอุตสาหกรรม อาหาร(อาหารและ เครื่องดื่ม)
23	CENDEL	บริษัท โรงแรมเซ็นทรัลพลาซ่า จำกัด (มหาชน)	บริการ (การท่องเที่ยวและ สันทนาการ)
24	CHG	บริษัท โรงพยาบาลจุฬารัตน์ จำกัด (มหาชน)	บริการ(การแพทย์)
25	CK	บริษัท ช.การช่าง จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง (บริการรับเหมาก่อสร้าง)
26	CKP	บริษัท ซีเค พาวเวอร์ จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร (พลังงานและ สาธารณูปโภค)
27	COM7	บริษัท คอมเซเว่น จำกัด (มหาชน)	บริการ (พาณิชย์)
28	CPALL	บริษัท ซีพี ออลล์ จำกัด (มหาชน)	บริการ (พาณิชย์)

ลำดับ	ชื่อย่อ หลักทรัพย์	ชื่อหลักทรัพย์	ประเภทอุตสาหกรรม
29	CPF	บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน)	เกษตรและอุตสาหกรรม อาหาร (อาหารและเครื่องดื่ม)
30	CPN	บริษัท เซ็นทรัลพัฒนา จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง (พัฒนาอสังหาริมทรัพย์)
31	CRC	บริษัท เซ็นทรัล รีเทล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	บริการ (พาณิชย์)
32	DOHOME	บริษัท ดูโฮม จำกัด (มหาชน)	บริการ (พาณิชย์)
33	DTAC	บริษัท โทเทิล แอ็คเซ็ส คอมมูนิเคชั่น จำกัด (มหาชน)	เทคโนโลยี (เทคโนโลยี สารสนเทศและการสื่อสาร)
34	EA	บริษัท พลังงานบริสุทธิ์ จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร (พลังงานและ สาธารณูปโภค)
35	EGCO	บริษัท ผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร (พลังงานและ สาธารณูปโภค)
36	EPG	บริษัท อีสเทิร์นโพลีเมอร์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง (วัสดุก่อสร้าง)
37	ESSO	บริษัท เอสโซ่ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร (พลังงานและ สาธารณูปโภค)
38	GLOBAL	บริษัท สยามโกลบอลเฮ้าส์ จำกัด (มหาชน)	บริการ(พาณิชย์)
39	GPSC	บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร (พลังงานและ สาธารณูปโภค)
40	GULF	บริษัท กัลฟ์ เอ็นเนอร์จี ดีเวลลอปเมนท์ จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร (พลังงานและ สาธารณูปโภค)

ลำดับ	ชื่อย่อ หลักทรัพย์	ชื่อหลักทรัพย์	ประเภทอุตสาหกรรม
41	GUNKUL	บริษัท กันกุลเอ็นจิเนียริง จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร (พลังงานและ สาธารณูปโภค)
42	HANA	บริษัท ฮานา ไมโครอิเล็กทรอนิกส์ จำกัด (มหาชน)	เทคโนโลยี (ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์)
43	HMPRO	บริษัท โฮม โปรดักส์ เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน)	บริการ(พาณิชย์)
44	INTUCH	บริษัท อินทัช โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน)	เทคโนโลยี (เทคโนโลยี สารสนเทศและการสื่อสาร)
45	IRPC	บริษัท ไออาร์พีซี จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร (พลังงานและ สาธารณูปโภค)
46	IVL	บริษัท อินโดรามา เวนเจอร์ส จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม (ปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์)
47	JMART	บริษัท เจ มาร์ท จำกัด (มหาชน)	เทคโนโลยี (เทคโนโลยี สารสนเทศและการสื่อสาร)
48	JMT	บริษัท เจ เอ็ม ที เน็ทเวอร์ค เซอร์วิสเซส จำกัด (มหาชน)	ธุรกิจการเงิน (เงินทุนและหลักทรัพย์)
49	KBANK	ธนาคารกสิกรไทย จำกัด (มหาชน)	ธุรกิจการเงิน (ธนาคาร)
50	KCE	บริษัท เคซีอี อิเล็กทรอนิกส์ จำกัด (มหาชน)	เทคโนโลยี (ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์)
51	KEX	บริษัท เคอรี่ เอ็กซ์เพรส (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	บริการ (ขนส่งและโลจิสติกส์)
52	KKP	ธนาคารเกียรตินาคินภัทร จำกัด (มหาชน)	ธุรกิจการเงิน(ธนาคาร)
53	KTB	ธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน)	ธุรกิจการเงิน(ธนาคาร)
54	KTC	บริษัท บัตรกรุงไทย จำกัด (มหาชน)	ธุรกิจการเงิน (เงินทุนและหลักทรัพย์)
55	LH	บริษัท แลนด์แอนด์เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง



ลำดับ	ชื่อย่อ หลักทรัพย์	ชื่อหลักทรัพย์	ประเภทอุตสาหกรรม
			(พัฒนาอสังหาริมทรัพย์)
56	MAJOR	บริษัท เมเจอร์ ซินีเพล็กซ์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	บริการ(สื่อและสิ่งพิมพ์)
57	MEGA	บริษัท เมก้า ไลฟ์ไซแอนซ์ จำกัด (มหาชน)	บริการ(พาณิชย์)
58	MINT	บริษัท ไมเนอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)	เกษตรและอุตสาหกรรม อาหาร (อาหารและ เครื่องดื่ม)
59	MTC	บริษัท เมืองไทย แคปปิตอล จำกัด (มหาชน)	ธุรกิจการเงิน (เงินทุนและหลักทรัพย์)
62	OR	บริษัท ปตท. น้ำมันและการค้าปลีก จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร (พลังงานและ สาธารณูปโภค)
61	ORI	บริษัท ออริจิ้น พร็อพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง (พัฒนาอสังหาริมทรัพย์)
62	OSP	บริษัท โอสดสภา จำกัด (มหาชน)	เกษตรและอุตสาหกรรม อาหาร (อาหารและ เครื่องดื่ม)
63	PLANB	บริษัท แพลน บี มีเดีย จำกัด (มหาชน)	บริการ (สื่อและสิ่งพิมพ์)
64	PTG	บริษัท พีทีจี เอ็นเนอยี จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร (พลังงานและ สาธารณูปโภค)
65	PTT	บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร (พลังงานและ สาธารณูปโภค)
66	PTTEP	บริษัท ปตท. สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร (พลังงานและ สาธารณูปโภค)
67	PTTGC	บริษัท พีทีที โกลบอล เคมิคอล จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม

ลำดับ	ชื่อย่อ หลักทรัพย์	ชื่อหลักทรัพย์	ประเภทอุตสาหกรรม
			(ปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์)
68	QH	บริษัท ควอลิตี้เฮาส์ จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง (พัฒนาอสังหาริมทรัพย์)
69	RATCH	บริษัท ราช กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร (พลังงานและ สาธารณูปโภค)
70	RBF	บริษัท อาร์ แอนด์ บี ฟู้ด ซัพพลาย จำกัด (มหาชน)	เกษตรและอุตสาหกรรม อาหาร (อาหารและ เครื่องดื่ม)
71	RCL	บริษัท อาร์ ซี แอล จำกัด (มหาชน)	บริการ (ขนส่งและโลจิสติกส์)
72	RS	บริษัท อาร์เอส จำกัด (มหาชน)	อุตสาหกรรม (ธุรกิจ พาณิชย์)
73	SAWAD	บริษัท ศรีสวัสดิ์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	ธุรกิจการเงิน (เงินทุนและหลักทรัพย์)
74	SCB	บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน)	ธุรกิจการเงิน (ธนาคาร)
75	SCC	บริษัท ปูนซิเมนต์ไทย จำกัด(มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง(วัสดุก่อสร้าง)
76	SCGP	บริษัท เอสซีจี แพคเกจจิ้ง จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม(บรรจุภัณฑ์)
77	SINGER	บริษัท ซิงเกอร์ประเทศไทย จำกัด (มหาชน)	บริการ (พาณิชย์)
78	SIRI	บริษัท แสนสิริ จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง (พัฒนาอสังหาริมทรัพย์)
79	SPALI	บริษัท สุภาลัย จำกัด	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง (พัฒนาอสังหาริมทรัพย์)

ลำดับ	ชื่อย่อ หลักทรัพย์	ชื่อหลักทรัพย์	ประเภทอุตสาหกรรม
80	SPRC	บริษัท สตาร์ ปิโตรเลียม รีไฟน์นิ่ง จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร (พลังงานและ สาธารณูปโภค)
81	STA	บริษัท ศรีตรังแอกโพรอินดัสทรี จำกัด (มหาชน)	เกษตรและอุตสาหกรรม อาหาร (ธุรกิจการเกษตร)
82	STARK	บริษัท สตาร์ค คอร์เปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม (วัสดุอุตสาหกรรมและ เครื่องจักร)
83	STEC	บริษัท ซิโน-ไทย เอ็นจีเนียริ่งแอนด์คอนสตรัคชั่น จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง (บริการรับเหมาก่อสร้าง)
84	STGT	บริษัท ศรีตรังโกลฟส์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุปโภคบริโภค (ของใช้ส่วนตัวและ เวชภัณฑ์)
85	SUPER	บริษัท ซูเปอร์ เอนเนอร์ยี คอร์เปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร (พลังงานและ สาธารณูปโภค)
86	SYNEX	บริษัท ซินเน็ค (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	เทคโนโลยี (เทคโนโลยีสารสนเทศและ การสื่อสาร)
87	TASCO	บริษัท ทิปโก้แอสฟัลท์ จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง (วัสดุก่อสร้าง)
88	TCAP	บริษัท ทูชนชาติ จำกัด (มหาชน)	ธุรกิจการเงิน (ธนาคาร)
89	THANI	บริษัท ราชธานีลิสซิ่ง จำกัด (มหาชน)	ธุรกิจการเงิน (เงินทุนและหลักทรัพย์)
90	TIDLOR	บริษัท เงินติดล้อ จำกัด (มหาชน)	ธุรกิจการเงิน (เงินทุนและหลักทรัพย์)
91	TISCO	บริษัท ทิสโก้ไฟแนนเชียลกรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	ธุรกิจการเงิน (ธนาคาร)

ลำดับ	ชื่อย่อ หลักทรัพย์	ชื่อหลักทรัพย์	ประเภทอุตสาหกรรม
92	TOP	บริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร (พลังงานและ สาธารณูปโภค)
93	TQM	บริษัท ทีคิวเอ็ม คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	ธุรกิจการเงิน (ประกันภัยและประกัน ชีวิต)
94	TRUE	บริษัท ทรู คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	เทคโนโลยี (เทคโนโลยี สารสนเทศและการสื่อสาร)
95	TTA	บริษัท โทรคมนาคมไทย เอเยนตี้ส์ จำกัด (มหาชน)	บริการ (ขนส่งและโลจิสติกส์)
96	TTB	ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน)	ธุรกิจการเงิน (ธนาคาร)
97	TU	บริษัท ไทยยูเนี่ยน กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	เกษตรและอุตสาหกรรม อาหาร (อาหารและ เครื่องดื่ม)
98	TVO	บริษัท น้ำมันพืชไทย จำกัด (มหาชน)	เกษตรและอุตสาหกรรม อาหาร (อาหารและ เครื่องดื่ม)
99	VGI	บริษัท วีจีไอ จำกัด (มหาชน)	บริการ (สื่อและสิ่งพิมพ์)
100	WHA	บริษัท ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง (พัฒนาอสังหาริมทรัพย์)

## ภาคผนวก ข

ผลการวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้โปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติ

1. ผลการวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้โปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติ วิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient Analysis)

	BS	PID	CEO	PSM	CGS	BNS	TOB
BS	1	-0.135**	0.181**	-0.560	0.197**	0.442**	0.111*
PID		1	-0.370	0.157**	0.137**	0.068	0.132**
CEO			1	-0.158**	0.022	0.132**	0.186**
PSM				1	-0.007	-0.008	0.120
CGS					1	0.169**	-0.066
BNS						1	-0.119*
TOB							1

2. ผลการวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้โปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติ วิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ความสามารถในการจัดการกำไรด้านอัตรากำไรขั้นต้น (GPM)

Descriptive Statistics			
	Mean	Std. Deviation	N
อัตรากำไรขั้นต้น	33.1621	21.98889	440
ขนาดของคณะกรรมการ	11.7000	3.11963	440
สัดส่วนจำนวนของคณะกรรมการอิสระ	39.6688	15.59593	440
สัดส่วนการแยกตำแหน่งประธานกรรมการกับประธานเจ้าหน้าที่บริหาร	.3273	.46975	440
สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นใหญ่	35.6881	17.04779	440
ระดับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการ	4.5841	.62755	440
ขนาดของกิจการ	327191.53445	743126.39813	440
ประเภทของกลุ่มกิจการ	5.3068	2.41652	440

Model Summary									
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	.370 <sup>a</sup>	.137	.123	20.59512	.137	9.776	7	43	.000

a. Predictors: (Constant), ประเภทของกลุ่มกิจการ, ระดับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการ, สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่, ขนาดของกิจการ, สัดส่วนคณะกรรมการอิสระ, สัดส่วนการแยกตำแหน่งประธานกรรมการกับประธานเจ้าหน้าที่บริหาร, ขนาดของคณะกรรมการ

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	29024.821	7	4146.403	9.776	.000 <sup>b</sup>
	Residual	183236.609	432	424.159		
	Total	212261.430	439			

a. Dependent Variable: อัตรากำไรขั้นต้น

b. Predictors: (Constant), ประเภทของกลุ่มกิจการ, ระดับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการ, สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่, ขนาดของกิจการ, สัดส่วนคณะกรรมการอิสระ, สัดส่วนการแยกตำแหน่งประธานกรรมการกับประธานเจ้าหน้าที่บริหาร, ขนาดของคณะกรรมการ

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized		Standardized	t	Sig.	Collinearity	
		Coefficients		Coefficients			Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	41.999	8.522		4.928	.000		
	ขนาดของ คณะกรรมการ	-1.183	.374	-.168	-3.162	.002	.710	1.409
	สัดส่วน จำนวน คณะกรรมการ อิสระ	.070	.067	.050	1.044	.297	.885	1.129
	สัดส่วนการ แยกตำแหน่ง ประธาน กรรมการกับ ประธาน เจ้าหน้าที่ บริหาร	6.388	2.206	.136	2.896	.004	.900	1.112
	สัดส่วนการถือ หุ้นของผู้ถือ รายใหญ่	.149	.060	.115	2.488	.013	.933	1.072
	ระดับผลการ ประเมินการ กำกับดูแล กิจการ	-.792	1.634	-.023	-.484	.628	.919	1.088
	ขนาดของ กิจการ	9.644E- 06	.000	.326	6.278	.000	.742	1.349
	ประเภทของ กลุ่มกิจการ	-.884	.439	-.097	-2.017	.044	.860	1.162



3. ผลการวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้โปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติ วิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ความสามารถในการจัดการกำไรด้านอัตรากำไรสุทธิ (NPM)

Model Summary									
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	.202 <sup>a</sup>	.041	.025	18.95541	.041	2.612	7	432	.012

a. Predictors: (Constant), ประเภทของกลุ่มกิจการ, ระดับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการ, สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่, ขนาดของกิจการ, สัดส่วนคณะกรรมการอิสระ, สัดส่วนการแยกตำแหน่งประธานกรรมการกับประธานเจ้าหน้าที่บริหาร, ขนาดของคณะกรรมการ

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	6569.056	7	938.437	2.612	.012 <sup>b</sup>
	Residual	155220.889	432	359.308		
	Total	161789.945	439			

a. Dependent Variable: อัตรากำไรสุทธิ

b. Predictors: (Constant), ประเภทของกลุ่มกิจการ, ระดับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการ, สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่, ขนาดของกิจการ, สัดส่วนคณะกรรมการอิสระ, สัดส่วนการแยกตำแหน่งประธานกรรมการกับประธานเจ้าหน้าที่บริหาร, ขนาดของคณะกรรมการ

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	18.032	7.843		2.299	.022		
	ขนาดของ คณะกรรมการ	-1.102	.344	-.179	- 3.202	.001	.710	1.409
	สัดส่วน จำนวน คณะกรรมการ อิสระ	-.013	.062	-.010	-.207	.836	.885	1.129
	สัดส่วนการ แยกตำแหน่ง ประธาน กรรมการกับ ประธาน เจ้าหน้าที่ บริหาร	2.349	2.031	.057	1.157	.248	.900	1.112
	สัดส่วนการถือ หุ้นของผู้ถือ รายใหญ่	.130	.055	.116	2.373	.018	.933	1.072
	ระดับผลการ ประเมินการ กำกับดูแล กิจการ	1.352	1.504	.044	.899	.369	.919	1.088
	ขนาดของ กิจการ	1.992E-06	.000	.077	1.409	.159	.742	1.349
	ประเภทของ กลุ่มกิจการ	-.242	.404	-.030	-.599	.549	.860	1.162

4. ผลการวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้โปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติ วิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ความสามารถในการจัดการกำไร ด้านอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA)

Model Summary									
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	.255 <sup>a</sup>	.065	.050	7.05595	.065	4.301	7	432	.000

a. Predictors: (Constant), ประเภทของกลุ่มกิจการ, ระดับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการ, สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่, ขนาดของกิจการ, สัดส่วนคณะกรรมการอิสระ, สัดส่วนการแยกตำแหน่งประธานกรรมการกับประธานเจ้าหน้าที่บริหาร, ขนาดของคณะกรรมการ

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1499.006	7	214.144	4.301	.000 <sup>b</sup>
	Residual	21507.768	432	49.787		
	Total	23006.775	439			

a. Dependent Variable: อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม

b. Predictors: (Constant), ประเภทของกลุ่มกิจการ, ระดับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการ, สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่, ขนาดของกิจการ, สัดส่วนคณะกรรมการอิสระ, สัดส่วนการแยกตำแหน่งประธานกรรมการกับประธานเจ้าหน้าที่บริหาร, ขนาดของคณะกรรมการ

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	15.323	2.920		5.249	.000		
	ขนาดของ คณะกรรมการ	-.141	.128	-.061	- 1.099	.272	.710	1.409
	สัดส่วน จำนวน คณะกรรมการ อิสระ	-.010	.023	-.022	-.441	.659	.885	1.129
	สัดส่วนการ แยกตำแหน่ง ประธาน กรรมการกับ ประธาน เจ้าหน้าที่ บริหาร	-1.119	.756	-.073	- 1.481	.139	.900	1.112
	สัดส่วนการถือ หุ้นของผู้ถือ รายใหญ่	-.008	.020	-.019	-.387	.699	.933	1.072
	ระดับผลการ ประเมินการ กำกับดูแล กิจการ	-.904	.560	-.078	- 1.614	.107	.919	1.088
	ขนาดของ กิจการ	-1.650E- 06	.000	-.169	- 3.135	.002	.742	1.349
	ประเภทของ กลุ่มกิจการ	.020	.150	.007	.135	.893	.860	1.162

5. ผลการวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้โปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติ วิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ความสามารถในการจัดการกำไร ด้านอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)

Model Summary									
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	.180 <sup>a</sup>	.032	.017	14.15501	.032	2.070	7	432	.045

a. Predictors: (Constant), ประเภทของกลุ่มกิจการ, ระดับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการ, สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่, ขนาดของกิจการ, สัดส่วนคณะกรรมการอิสระ, สัดส่วนการแยกตำแหน่งประธานกรรมการกับประธานเจ้าหน้าที่บริหาร, ขนาดของคณะกรรมการ

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2903.970	7	414.853	2.070	.045 <sup>b</sup>
	Residual	86557.354	432	200.364		
	Total	89461.324	439			

a. Dependent Variable: อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

b. Predictors: (Constant), ประเภทของกลุ่มกิจการ, ระดับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการ, สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่, ขนาดของกิจการ, สัดส่วนคณะกรรมการอิสระ, สัดส่วนการแยกตำแหน่งประธานกรรมการกับประธานเจ้าหน้าที่บริหาร, ขนาดของคณะกรรมการ

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	23.707	5.857		4.048	.000		
	ขนาดของ คณะกรรมการ	-.383	.257	-.084	-1.488	.137	.710	1.409
	สัดส่วน จำนวน คณะกรรมการ อิสระ	.017	.046	.018	.359	.720	.885	1.129
	สัดส่วนการ แยกตำแหน่ง ประธาน กรรมการกับ ประธาน เจ้าหน้าที่ บริหาร	-.159	1.516	-.005	-.105	.917	.900	1.112
	สัดส่วนการถือ หุ้นของผู้ถือ รายใหญ่	.012	.041	.014	.282	.778	.933	1.072
	ระดับผลการ ประเมินการ กำกับดูแล กิจการ	-.584	1.123	-.026	-.520	.603	.919	1.088
	ขนาดของ กิจการ	-1.688E- 06	.000	-.088	-1.599	.110	.742	1.349
	ประเภทของ กลุ่มกิจการ	-.559	.301	-.095	-1.853	.065	.860	1.162

## ประวัติผู้วิจัย



ชื่อ-นามสกุล	นางสาววิยะดา ปิ่นแก้ว
วัน เดือน ปีเกิด	1 มกราคม พ.ศ. 2519
สถานที่เกิด	จังหวัดกรุงเทพมหานคร
วุฒิการศึกษา	บริหารธุรกิจบัณฑิต บัญชี (บธ.บ) สถาบันรัชต์ภาคย์
ตำแหน่งหน้าที่ปัจจุบัน	ผู้จัดการฝ่ายบัญชีและการเงิน บริษัท แคทส์ ดอท คอม (ประเทศไทย) จำกัด
สถานที่อยู่ปัจจุบัน	8/16 หมู่บ้าน เดอะ แพลนท์ ซิตี ถนนลาดพร้าว ซอยนาคนิวาส 48 แขวงลาดพร้าว เขตลาดพร้าว กรุงเทพมหานคร 10230