

อิทธิพลของการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลต่อความได้เปรียบ
ทางการแข่งขันและผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน
ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*

THE INFLUENCE OF CORPORATE GOVERNANCE AFFECTING
COMPETITIVE ADVANTAGE AND PERFORMANCE OF THE LISTED
COMPANIES OF THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND

ผกามาศ บุตรสาลี

Pakamat Butsalee

จิตาภรณ์ สินจรูญศักดิ์

Titaporn Sincharoonsak

มหาวิทยาลัยศรีปทุม

Sripatum University, Thailand

E-mail: mon-noi@hotmail.com

บทคัดย่อ

บทความวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาอิทธิพลของการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลต่อความได้เปรียบทางการแข่งขันและผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และเพื่อตรวจสอบความสอดคล้องของโมเดลความสัมพันธ์เชิงสาเหตุของการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลต่อความได้เปรียบทางการแข่งขันและผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย รูปแบบการวิจัยเป็นการวิจัยรูปแบบเชิงปริมาณ โดยกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย ได้แก่ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 409 บริษัท ซึ่งเก็บรวบรวมข้อมูลจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56 - 1) และรายงานประจำปี และวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้การวิเคราะห์โมเดลสมการโครงสร้าง ผลการวิจัยพบว่า 1) การกำกับดูแลกิจการ (CG) มีอิทธิพลทางตรงในทิศทางบวกต่อความได้เปรียบทางการแข่งขัน (CA) ด้วยค่าสัมประสิทธิ์อิทธิพล 0.717 และมีอิทธิพลทางตรงในทิศทางลบต่อผลการดำเนินงาน (OP) ด้วยค่าสัมประสิทธิ์อิทธิพล - 0.533 นอกจากนี้การกำกับดูแลกิจการ (CG) มีอิทธิพลทางอ้อมในทิศทางลบต่อผลการดำเนินงาน (OP) ด้วยค่าสัมประสิทธิ์อิทธิพล - 0.004 โดยผ่านตัวแปรความได้เปรียบทางการแข่งขัน (CA) และ 2) ผลการวิเคราะห์ข้อมูลความสัมพันธ์เชิงสาเหตุของการกำกับ



ดูแลกิจการที่ส่งผลต่อความได้เปรียบทางการแข่งขันและผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยสมมติฐานการวิจัยมีความสอดคล้องกับข้อมูลเชิงประจักษ์ สามารถตอบสมมติฐานการวิจัยได้อย่างชัดเจน ซึ่งสามารถสรุปในรูปแบบโมเดลได้ ดังนี้ $OP = \chi^2 = 9.568$, $df = 7$, $\chi^2/df = 1.367$, $p\text{-value} = 0.129$, $CFI = 0.998$, $GFI = 0.973$, $AGFI = 0.934$, $RMSEA = 0.019$, $SRMR = 0.038$

คำสำคัญ: การกำกับดูแลกิจการ, ความได้เปรียบทางการแข่งขัน, ผลการดำเนินงานขององค์กร, ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

Abstract

The objectives of this research article were to examine the effect of corporate governance on competitive advantage and overall performance of the listed companies of the Stock Exchange of Thailand and to validate the consistency of a causal relationship model of the corporate governance that affects competitive advantage and overall performance of the listed companies of the Stock Exchange of Thailand. Research methodology is a quantitative research. The sample was 409 companies listed on the Stock Exchange of Thailand. The data were collected from annual financial reports (56 - 1 Form) and annual reports. The collected data were analyzed by using the Multiple Indicators and Multiple Causes Model. The results indicated that 1) corporate governance (CG) had a direct positive effect on competitive advantage (CA) with factor loading equal to 0.717 and a direct negative impact on overall performance (OP) with factor loading equal to - 0.5333. Moreover, corporate governance (CG) had an indirect negative effect on overall performance (OP) with factor loading equal to - 0.004 through the variable of competitive advantage (CA), and 2) the validation of a causal relationship model of the corporate governance that affects competitive advantage and performance of the listed companies of the Stock Exchange of Thailand indicated that the research hypothesis was consistent with empirical data and was able to be clearly answered which can be summarized in a form of a model as follows: $OP = \chi^2 = 9.568$, $df = 7$, $\chi^2/df = 1.367$, $p\text{-value} = 0.129$, $CFI = 0.998$, $GFI = 0.973$, $AGFI = 0.934$, $RMSEA = 0.019$, $SRMR = 0.038$.

Keywords: Corporate Governance, Competitive Advantage, Corporate Performance, The Stock Exchange of Thailand



บทนำ

การกำกับดูแลกิจการ (Corporate governance) ถือเป็นอีกหนึ่งกลไกที่ผู้บริหารนำมาใช้ในการบริหารงานถือเป็นเรื่องที่สำคัญที่กิจการต่าง ๆ ได้ให้ความสนใจ โดยเฉพาะหลังจากที่กิจการได้ประสบปัญหาการดำเนินงานที่ไม่โปร่งใสอันส่งผลให้กิจการเหล่านั้นมีผลการดำเนินงานที่ไม่เป็นไปตามที่กำหนดไว้ ซึ่งสิ่งสำคัญของการกำกับดูแลกิจการคือการที่ผู้บริหารองค์กรนำมาใช้ในการควบคุมการปฏิบัติงานให้สามารถกำกับดูแลผลการปฏิบัติงานให้เป็นไปตามเป้าหมายที่คาดหวังของผู้ที่เกี่ยวข้องหรือผู้มีส่วนได้เสีย (พรอนงค์ บุษราตระกุล และคณะ, 2559); (จิตอุษา ชันทอง และกัลยจิตต์ กิริตอังกูร, 2560) ดังนั้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจึงได้มีการพัฒนาระบบการกำกับดูแลกิจการของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ให้มีการดำเนินงานที่เป็นไปตามหลักการที่ดี เพื่อเป็นการวางแนวทางสำหรับการปฏิบัติงานของคณะกรรมการ โดยในปี 2560 คณะอนุกรรมการกำกับดูแลกิจการ ของตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้มีการปรับปรุงและพัฒนาระบบการกำกับดูแลกิจการที่ดีเพื่อการสร้างคุณค่าให้กิจการอย่างยั่งยืน นอกเหนือจากการสร้างความเชื่อมั่นให้แก่ผู้ลงทุน ซึ่งคณะกรรมการควรกำกับดูแลกิจการให้นำไปสู่ผลการดำเนินงานเพื่อให้กิจการเหล่านั้น 1) สามารถแข่งขันได้และมีผลประโยชน์ที่ดีโดยคำนึงถึงผลกระทบในระยะยาว 2) ประกอบธุรกิจอย่างมีจริยธรรม เคารพสิทธิและมีความรับผิดชอบต่อผู้ถือหุ้นและผู้มีส่วนได้เสีย 3) เป็นประโยชน์ต่อสังคม และพัฒนาหรือลดผลกระทบด้านลบต่อสิ่งแวดล้อม และ 4) สามารถปรับตัวได้ภายใต้ปัจจัยการเปลี่ยนแปลง (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2560) ในปัจจุบันตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้มีการนำแนวคิดเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการที่ดีมาใช้ในการควบคุมและการปฏิบัติงานและใช้ในการตรวจสอบการบริหารงานของผู้บริหารเพื่อให้ผู้บริหารมีการปฏิบัติงานตามนโยบายที่องค์กรกำหนดด้วยความซื่อสัตย์สุจริตและมีความระมัดระวังรอบคอบ (สัทยา ตันจันทร์พงศ์, 2557) เพื่อสร้างความเชื่อมั่นและความไว้วางใจให้กับผู้ที่เกี่ยวข้องในการสนับสนุนและการร่วมลงทุนอันจะนำมาซึ่งการสร้างรายได้เปรียบเทียบการแข่งขันขององค์กรอันส่งผลให้องค์กรมีผลการดำเนินงานที่เป็นไปตามเป้าหมายหรือผลการดำเนินงานที่ดีขึ้น จากการทบทวนแนวคิด ทฤษฎี และวรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง พบว่ากระบวนการกำกับดูแลกิจการเป็นหลักปฏิบัติของบริษัทที่ผู้บริหารใช้บริหารงานและควบคุมการทำงานเพื่อให้เกิดความมั่นใจว่ามีความยุติธรรมและความโปร่งใสในองค์กร โดยคำนึงถึงผลประโยชน์ของผู้มีส่วนได้เสียเป็นสำคัญอันจะนำมาซึ่งการควบคุมของกิจการให้มีความรับผิดชอบต่อสังคมและสร้างความสามารถในการแข่งขันภายในกรอบการมีจริยธรรมที่ดีซึ่งจะทำให้กิจการมีผลการดำเนินงานที่เป็นไปตามเป้าหมายและวัตถุประสงค์ (จิตอุษา ชันทอง และ



กัลยกิจดัตต์ กิรติอังกูร, 2560) นอกจากนี้ ยังสอดคล้องกับแนวคิดของ อุชณา ภัทรมนตรี ที่กล่าวว่า การกำกับดูแลกิจการเป็นกระบวนการบริหารระดับสูงในการกำหนดวัตถุประสงค์ของกิจการเพื่อเพิ่มมูลค่าเพิ่มให้กับกิจการในระยะยาว รวมทั้งการจัดแนวทางการดำเนินงาน เพื่อความสำเร็จตามวัตถุประสงค์ที่องค์กรกำหนดไว้ (อุชณา ภัทรมนตรี, 2558)

ดังนั้น ผู้วิจัยจึงเห็นถึงความสำคัญของการกำกับดูแลกิจการที่จะนำมาใช้ในการสร้างความได้เปรียบทางการแข่งขัน และผลการดำเนินงานขององค์กร เพราะสิ่งดังกล่าวถือได้ว่าเป็นประโยชน์อย่างยิ่งสำหรับองค์กรอันจะนำไปสู่ความสำเร็จให้บรรลุตามเป้าหมายและวัตถุประสงค์ ผู้วิจัยจึงศึกษาอิทธิพลของการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลต่อความได้เปรียบทางการแข่งขันและผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ว่าบริษัทที่มีการกำกับดูแลกิจการที่ดีจะส่งผลให้บริษัทเหล่านั้นมีความได้เปรียบทางการแข่งขัน และผลการดำเนินงานของบริษัทอย่างไร เพื่อนำข้อมูลที่ได้จากการศึกษามาใช้เป็นแนวทางให้หน่วยงานที่เกี่ยวข้องใช้ในการพิจารณาถึงการตัดสินใจในกำกับติดตามการบริหารอันจะนำมาซึ่งการสร้างความได้เปรียบทางการแข่งขันและการดำเนินงานที่ดีขึ้น ซึ่งจะส่งผลให้องค์กรสามารถดำเนินงานให้บรรลุตามวัตถุประสงค์ และเป็นประโยชน์ต่อผู้บริหารในการนำผลวิจัยไปใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการวางแผนการดำเนินงานได้อย่างเหมาะสมต่อไปในอนาคต

วัตถุประสงค์ของการวิจัย

1. เพื่อศึกษาอิทธิพลของการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลต่อความได้เปรียบทางการแข่งขัน และผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2. เพื่อตรวจสอบความสอดคล้องของโมเดลความสัมพันธ์เชิงสาเหตุของการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลต่อความได้เปรียบทางการแข่งขันและผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

วิธีดำเนินการวิจัย

การวิจัยครั้งนี้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ (Quantitative Research) ผู้วิจัยดำเนินการ ดังนี้

1. ประชากรที่ใช้ในการวิจัย ได้แก่ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่มีการเปิดเผยข้อมูลอย่างถูกต้องและครบถ้วน จำนวน 616 บริษัท (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2562) ในระยะเวลา 5 ปี (พ.ศ. 2558 - 2562) โดยเก็บรวบรวมข้อมูลในรูปแบบเอกสารจากข้อมูลประจำปี (แบบ 56 - 1) และรายงานประจำปี โดยมีหลักเกณฑ์เพื่อให้ได้



กลุ่มตัวอย่างที่ให้ข้อมูลในการประมวลผลที่เหมาะสมและสามารถเปรียบเทียบกันได้ (ฐิตาภรณ์สินจรรย์ศักดิ์, 2553); (Sirisom, J., 2003); (Easton, P. D. & Harris, T. S., 1991)

2. กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัยสำหรับการนำมาใช้ในการวิเคราะห์โมเดลสมการโครงสร้าง (Structural equation model: SEM) ได้แก่ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีการเปิดเผยข้อมูลในงบการเงินอย่างถูกต้อง ครบถ้วน และสมบูรณ์ จำนวน 409 บริษัท ดังตารางที่ 1

ตารางที่ 1 กลุ่มตัวอย่างในการวิจัย

เงื่อนไขในการคัดเลือกกลุ่มตัวอย่าง	จำนวนบริษัท
บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ปี 2562	616
หัก กลุ่มธุรกิจการเงิน	61
กลุ่มกองทุนต่าง ๆ	65
จำนวนกลุ่มตัวอย่างทั้งสิ้น	490
หัก บริษัทที่ไม่สามารถเก็บข้อมูลได้ครบถ้วน	81
จำนวนกลุ่มตัวอย่างคงเหลือ	409

3. เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย ได้แก่ แบบแสดงรายงานข้อมูลประจำปี (แบบ 56 - 1) และรายงานประจำปีบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในปี พ.ศ. 2558 - 2562 (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2562)

4. ผู้วิจัยดำเนินการเก็บรวบรวมข้อมูลจากแบบแสดงรายงานข้อมูลประจำปี (แบบ 56 - 1) รายงานประจำปีงบการเงินรวม และหมายเหตุประกอบงบการเงินรวมของบริษัทในระยะเวลา 5 ปี (พ.ศ. 2558 - 2562) ได้แก่

4.1 อัตรากำไรต่อหุ้น หมายถึง อัตราส่วนเฉลี่ยของกำไรต่อหุ้นสามัญหนึ่งหุ้น ซึ่งใช้เป็นเกณฑ์วัดผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

4.2 อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม หมายถึง อัตราส่วนที่แสดงประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์รวมที่กิจการมีอยู่ว่าก่อให้เกิดผลตอบแทนในรูปให้กับธุรกิจมากหรือน้อยอย่างไร หากมีค่าสูงแสดงถึงการใช้สินทรัพย์อย่างมีประสิทธิภาพ

4.3 อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น หมายถึง อัตราส่วนที่แสดงให้เห็นถึงการดำเนินงานในรอบระยะเวลาบัญชีที่ผ่านมาว่าผู้ถือหุ้นได้รับผลตอบแทนจากกิจการเป็นเท่าไร

4.4 สินทรัพย์รวม หมายถึง สินทรัพย์ที่มีอยู่ทั้งหมดในกิจการทั้งที่มีตัวตนหรือไม่มีตัวตน



4.5 สินทรัพย์ไม่มีตัวตน หมายถึง สินทรัพย์ที่ไม่ใช่ตัวเงินที่มีอยู่ในกิจการแต่สามารถวัดมูลค่าได้อย่างน่าเชื่อถือและอยู่ภายใต้การควบคุมของกิจการอันจะให้ผลประโยชน์เชิงเศรษฐกิจในอนาคต

4.6 รายได้รวม หมายถึง รายได้ทั้งหมดที่เกิดขึ้นในรอบระยะเวลาบัญชีของกิจการ

4.7 ต้นทุนรวม หมายถึง ต้นทุนและค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นทั้งหมดของกิจการในรอบระยะเวลาบัญชี

4.8 ค่าใช้จ่ายในการขาย หมายถึง ค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นอันเนื่องมาจากการขายสินค้า เช่น ค่านายหน้า ค่าโฆษณา ค่าส่งเสริมการขาย ค่ารับรอง ค่าพาหนะเดินทาง ค่าน้ำมันรถ ฯลฯ

4.9 ค่าใช้จ่ายพนักงาน หมายถึง ค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับพนักงานทั้งหมดไม่ว่าจะเป็นเงินเดือน ค่าตอบแทน ค่าจ้าง หรือสวัสดิการที่นายจ้างเป็นคนออกให้

5. การวิเคราะห์ข้อมูล ผู้วิจัยดำเนินการด้วยการวิเคราะห์โมเดลสมการโครงสร้าง (Structural equation model) แบบ Multiple Indicator and Multiple Causes (MIMIX) Model โดยกำหนดแนวทางในการวิเคราะห์ข้อมูลได้ ดังนี้ 5.1) วิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรสังเกตได้ในโมเดลสมการโครงสร้าง โดยใช้ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน ด้วยโปรแกรมคอมพิวเตอร์สำเร็จรูป เพื่อให้ได้ข้อมูลพื้นฐานในการวิเคราะห์โมเดลสมการโครงสร้าง 5.2) วิเคราะห์องค์ประกอบเชิงยืนยันโมเดลการวัดตัวแปรแฝง ประกอบด้วย การกำกับดูแลกิจการ ความได้เปรียบทางการแข่งขัน และผลการดำเนินงาน และ 5.3) ตรวจสอบความสอดคล้องของตัวแปรในโมเดลสมการโครงสร้างตามหลักทฤษฎีกับข้อมูลเชิงประจักษ์ โดยเกณฑ์สถิติที่ใช้ในการตรวจสอบความสอดคล้องของโมเดลสมมติฐานกับข้อมูลเชิงประจักษ์ แสดงดังตารางที่ 2

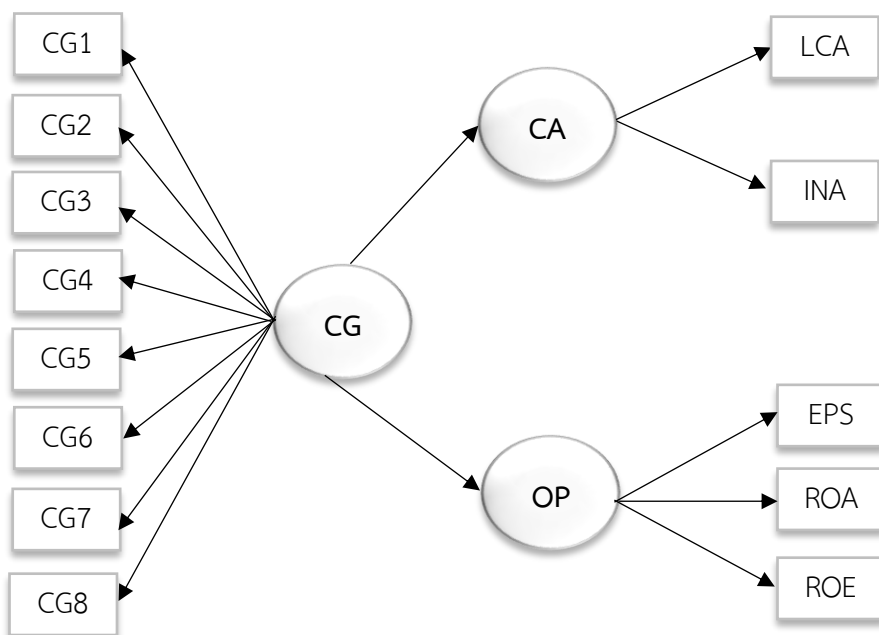
ตารางที่ 2 ค่าดัชนีความสอดคล้องและเกณฑ์การพิจารณา

ดัชนีความกลมกลืน	เกณฑ์การพิจารณา
χ^2/df	< 2.00
P value of χ^2	> 0.05
CFI	≥ 0.90
GFI	≥ 0.90
AGFI	≥ 0.90
RMSEA	< 0.05
SRMR	< 0.05

ที่มา: (นงลักษณ์ วิรัชชัย, 2542)



กรอบแนวคิดการวิจัย



ภาพที่ 1 กรอบแนวคิดในการวิจัย

ผลการวิจัย

1. ผลการศึกษาอิทธิพลของการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลต่อความได้เปรียบทางการแข่งขันและผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีดังนี้

ตารางที่ 3 การวิเคราะห์ประสิทธิภาพ

ตัวแปร	CG			CA			OP		
	TE	DE	IE	TE	DE	IE	TE	DE	IE
CG				0.717**	0.717**	-	0.537**	0.533**	0.004**
ตัวแปรแฝง	CG	CA	OP						
R ²	0.009	0.194	0.039						

$\chi^2 = 9.568$, $df = 7$, $\chi^2/df = 1.367$, $p\text{-value} = 0.129$, $CFI = 0.998$, $GFI = 0.973$, $AGFI = 0.934$, $RMSEA = 0.019$, $SRMR = 0.038$

หมายเหตุ: TE หมายถึง อิทธิพลรวม, DE หมายถึง อิทธิพลทางตรง, IE หมายถึง อิทธิพลทางอ้อม

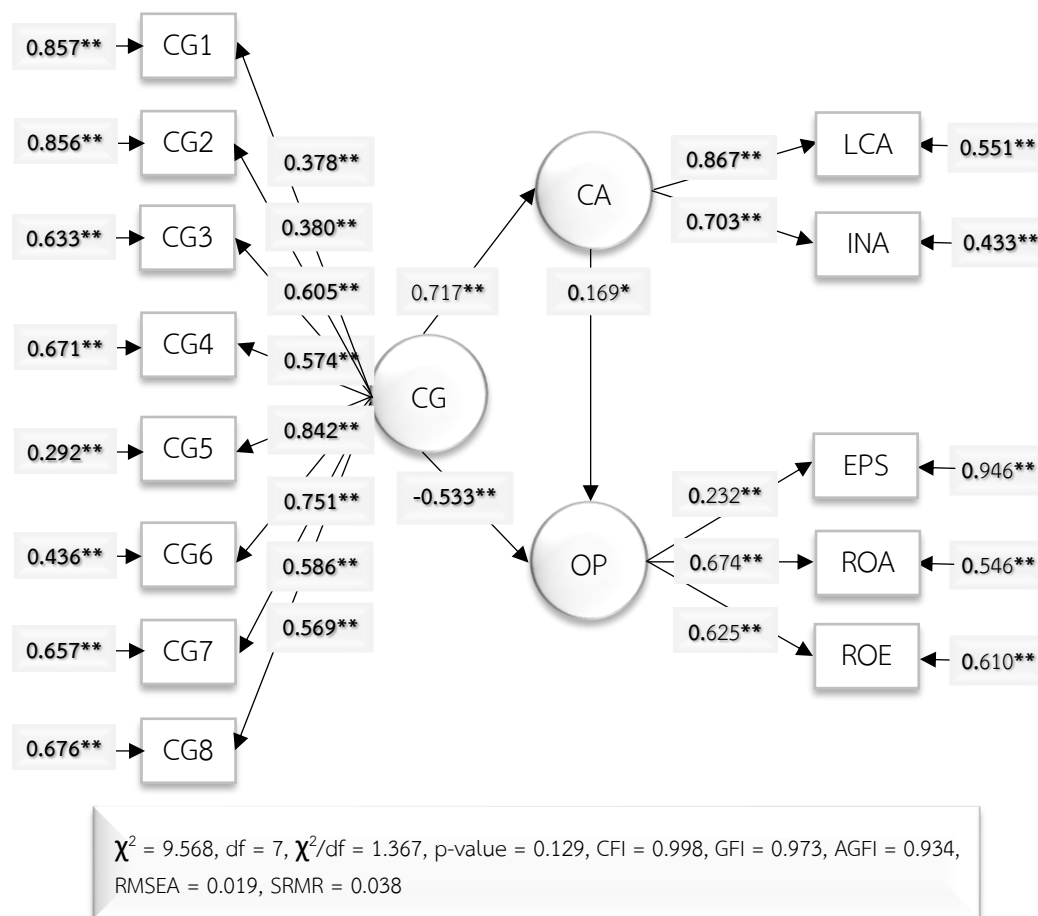
** มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

จากตารางที่ 3 พบว่า การกำกับดูแลกิจการ (CG) มีอิทธิพลทางตรงในทิศทางบวกต่อความได้เปรียบทางการแข่งขัน (CA) ด้วยค่าสัมประสิทธิ์อิทธิพล 0.717 และมีอิทธิพลทางตรง



ในทิศทางลบต่อผลการดำเนินงาน (OP) ด้วยค่าสัมประสิทธิ์อิทธิพล - 0.533 นอกจากนี้การกำกับดูแลกิจการ (CG) มีอิทธิพลทางอ้อมในทิศทางลบต่อผลการดำเนินงาน (OP) ด้วยค่าสัมประสิทธิ์อิทธิพล - 0.004 โดยผ่านความได้เปรียบทางการแข่งขัน (CA)

2. ผลการตรวจสอบความสอดคล้องของโมเดลความสัมพันธ์เชิงสาเหตุของการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลต่อความได้เปรียบทางการแข่งขันและผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีดังนี้



ภาพที่ 2 โมเดลสมการโครงสร้างการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลต่อความได้เปรียบทางการแข่งขันและการดำเนินงานเชิงประจักษ์

จากภาพที่ 2 พบว่า ผลการตรวจสอบความสอดคล้องของโมเดลความสัมพันธ์เชิงสาเหตุของการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลต่อความได้เปรียบทางการแข่งขันและผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ค่าสถิติไคสแควร์ (χ^2) มีค่าเท่ากับ 9.568 ค่าองศาอิสระ (df) มีค่าเท่ากับ 7 นัยสำคัญทางสถิติ ($p\text{-value of } \chi^2$) มีค่าเท่ากับ 1.367



ค่าไคสแควร์สัมพัทธ์ (χ^2/df) มีค่าเท่ากับ 1.129 ค่าดัชนีวัดความสอดคล้องกลมกลืนเชิงสัมพันธ์ (CFI) มีค่าเท่ากับ 0.998 ค่าความสอดคล้องจากดัชนีวัดระดับความกลมกลืน (GFI) มีค่าเท่ากับ 0.973 ดัชนีวัดระดับความกลมกลืนที่ปรับแก้แล้ว (AGFI) มีค่าเท่ากับ 0.934 ค่าความคลาดเคลื่อนในการประมาณค่าพารามิเตอร์ (RMSEA) มีค่าเท่ากับ 0.019 และค่ารากของค่าเฉลี่ยกำลังสองของความคลาดเคลื่อนมาตรฐาน (SRMR) มีค่าเท่ากับ 0.038

จึงสรุปได้ว่าผลการวิเคราะห์ข้อมูลความสอดคล้องของโมเดลความสัมพันธ์เชิงสาเหตุของการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลต่อความได้เปรียบทางการแข่งขันและผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยสมมติฐานการวิจัยมีความสอดคล้องกับข้อมูลเชิงประจักษ์ สามารถตอบสมมติฐานการวิจัยได้อย่างชัดเจน ซึ่งสามารถสรุปในรูปแบบโมเดลได้ ดังนี้

OP = $\chi^2 = 9.568$, $df = 7$, $\chi^2/df = 1.367$, $p\text{-value} = 0.129$, $CFI = 0.998$, $GFI = 0.973$, $AGFI = 0.934$, $RMSEA = 0.019$, $SRMR = 0.038$

อภิปรายผล

การวิจัยเรื่อง อิทธิพลของการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลต่อความได้เปรียบทางการแข่งขันและผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สามารถอภิปรายผลได้ ดังนี้

1. ผลการศึกษาอิทธิพลของการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลต่อความได้เปรียบทางการแข่งขันและผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการวิจัยพบว่า การกำกับดูแลกิจการมีอิทธิพลทางตรงในทิศทางบวกต่อความได้เปรียบทางการแข่งขันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 และมีอิทธิพลทางตรงในทิศทางลบต่อผลการดำเนินงานอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 นอกจากนี้การกำกับดูแลกิจการมีอิทธิพลทางอ้อมในทิศทางลบต่อผลการดำเนินงานอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 โดยผ่านความได้เปรียบทางการแข่งขัน เนื่องจาก การกำกับดูแลกิจการถือเป็นระบบการบริหารงานของฝ่ายบริหารที่นำมาใช้ในการบริหารจัดการกระบวนการดำเนินงานเพื่อให้บรรลุตามเป้าหมายและวัตถุประสงค์ที่กำหนดไว้ พร้อมทั้งสร้างความมั่นใจว่ามีความยุติธรรมและความโปร่งใสในองค์กร ซึ่งคำนึงถึงผลประโยชน์ของผู้มีส่วนได้เสียเป็นสำคัญ อันจะนำมาซึ่งการสร้างความสำเร็จได้เปรียบทางการแข่งขันส่งผลให้กิจการมีการบริหารงานที่เป็นไปตามเป้าหมายและวัตถุประสงค์ทำให้กิจการมีผลการดำเนินงานที่ดีขึ้น สอดคล้องกับผลการวิจัยของ Isada, F. & Isada, Y. ที่พบว่า กิจกรรมการกำกับดูแลกิจการแต่ละกิจกรรมมีความสัมพันธ์กับความได้เปรียบในการแข่งขันและผลกำไรอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ (Isada, F. & Isada, Y., 2019) สอดคล้องกับผลการวิจัยของ James, M. N., et al. ที่พบว่า ความโปร่งใสตรวจสอบได้ ความเป็นธรรมและความรับผิดชอบมีอิทธิพลเชิงบวกต่อกลยุทธ์การแข่งขันอย่าง



มีนัยสำคัญทางสถิติ (James, M. N. et al., 2018) และสอดคล้องกับผลการวิจัยของ Aymn, S. Z. A. Q. ที่พบว่า มิติของการกำกับดูแลกิจการ ประกอบด้วย ความรับผิดชอบ ความยุติธรรม ความรับผิดชอบต่อสังคม และความเป็นอิสระมีผลกระทบต่อเชิงบวกต่อการสร้างความได้เปรียบในการแข่งขันขององค์กรเกษตรกรรมในประเทศจอร์แดน (Aymn, S. Z. A. Q., 2015)

2. ผลการตรวจสอบความสอดคล้องของโมเดลความสัมพันธ์เชิงสาเหตุของการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลต่อความได้เปรียบทางการแข่งขันและผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการวิจัยพบว่า ผลการตรวจสอบความสอดคล้องของโมเดลมีค่าสถิติไคสแควร์ (χ^2) มีค่าเท่ากับ 9.568 ค่าองศาอิสระ (df) มีค่าเท่ากับ 7 มีนัยสำคัญทางสถิติ (p - value of χ^2) มีค่าเท่ากับ 1.367 ค่าไคสแควร์สัมพัทธ์ (χ^2/df) มีค่าเท่ากับ 1.129 ค่าดัชนีวัดความสอดคล้องกลมกลืนเชิงสัมพันธ์ (CFI) มีค่าเท่ากับ 0.998 ค่าความสอดคล้องจากดัชนีวัดระดับความกลมกลืน (GFI) มีค่าเท่ากับ 0.973 ดัชนีวัดระดับความกลมกลืนที่ปรับแก้แล้ว (AGFI) มีค่าเท่ากับ 0.934 ค่าความคลาดเคลื่อนในการประมาณค่าพารามิเตอร์ (RMSEA) มีค่าเท่ากับ 0.019 และค่ารากของค่าเฉลี่ยกำลังสองของความคลาดเคลื่อนมาตรฐาน (SRMR) มีค่าเท่ากับ 0.038 เนื่องจาก การกำกับดูแลกิจการเป็นกระบวนการกำกับและติดตามการดำเนินงานที่ผู้บริหารองค์กรจะต้องให้ความสำคัญและเอาใจใส่เพื่อเป็นการตรวจสอบการดำเนินงานของทุก ๆ ฝ่าย ซึ่งจะทำให้ผู้บริหารได้เห็นถึงผลของกระบวนการดำเนินงานที่เกิดจากกิจกรรมการดำเนินงานภายในองค์กรเพื่อให้องค์กรสามารถดำเนินงานให้บรรลุตามวัตถุประสงค์ สอดคล้องกับผลการวิจัยของ ณัฏฐกร กัญญาพงษ์ และคณะ ที่พบว่า ปัจจัยการกำกับดูแลกิจการของบริษัทมีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานของบริษัท เมื่อทำการทดสอบว่าปัจจัยที่ส่งผลต่อผลการดำเนินงานของบริษัทพบว่า สัดส่วนของจำนวนผู้ถือหุ้นส่งผลต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์และอัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาบัญชี (ณัฏฐกร กัญญาพงษ์ และคณะ, 2559) สอดคล้องกับผลการวิจัยของ Sugeng, S., et al. ที่พบว่า การกำกับดูแลกิจการที่ดีมีผลกระทบเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (Sugeng, S. et al., 2017) และสอดคล้องกับผลการวิจัยของ Mei - Fen, W., et al. (2012) ที่พบว่า การกำกับดูแลกิจการมีความสัมพันธ์และผลกระทบเชิงบวกต่อผลการดำเนินงานขององค์กรของบริษัทที่ออกแบบที่จดทะเบียนของไต้หวัน (Mei-Fen, W. et al., 2012)

องค์ความรู้ใหม่

จากการศึกษาอิทธิพลของการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลต่อความได้เปรียบทางการแข่งขันและผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ส่งผลให้ได้ข้อค้นพบใหม่ พบว่า การกำกับดูแลกิจการ (CG) มีอิทธิพลทางอ้อมในทิศทางลบต่อผลการดำเนินงาน



(OP) ด้วยค่าสัมประสิทธิ์อิทธิพล - 0.004 โดยผ่านความได้เปรียบทางการแข่งขัน (CA) ดังโมเดลที่ได้ ดังนี้

ผลการดำเนินงาน (OP) = $\chi^2 = 9.568$, $df = 7$, $\chi^2/df = 1.367$, $p - value = 0.129$, $CFI = 0.998$, $GFI = 0.973$, $AGFI = 0.934$, $RMSEA = 0.019$, $SRMR = 0.038$

สรุป/ข้อเสนอแนะ

จากการศึกษาอิทธิพลของการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลต่อความได้เปรียบทางการแข่งขัน และผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่าการกำกับดูแลกิจการมีอิทธิพลทางตรงในทิศทางบวกต่อความได้เปรียบทางการแข่งขัน และมีอิทธิพลทางตรงในทิศทางลบต่อผลการดำเนินงาน นอกจากนี้การกำกับดูแลกิจการมีอิทธิพลทางอ้อมในทิศทางลบต่อผลการดำเนินงานโดยผ่านตัวแปรความได้เปรียบทางการแข่งขัน ข้อเสนอแนะสำหรับการนำไปใช้ปฏิบัติ 1) บริษัทจดทะเบียนฯ ควรให้ความสำคัญกับบทบาทการกำกับดูแลกิจการ ด้านตระหนักถึงบทบาทและความรับผิดชอบของคณะกรรมการในฐานะผู้นำองค์กรที่สร้างคุณค่าให้แก่กิจการอย่างยั่งยืน เนื่องจากผลการวิจัยแสดงให้เห็นว่า ตัวแปรด้านตระหนักถึงบทบาทและความรับผิดชอบของคณะกรรมการในฐานะผู้นำองค์กรที่สร้างคุณค่าให้แก่กิจการอย่างยั่งยืน ซึ่งมีค่าน้ำหนักองค์ประกอบน้อยที่สุด เพื่อให้ความสำคัญในการสร้างควรเข้าใจบทบาทและตระหนักถึงความรับผิดชอบในฐานะผู้นำที่ต้องกำกับการดูแลให้องค์กรมีการบริหารจัดการที่ดีด้านการกำหนดกลยุทธ์ นโยบายการดำเนินงาน ตลอดจนการจัดสรรทรัพยากรสำคัญเพื่อให้บรรลุวัตถุประสงค์และเป้าหมาย 2) บริษัทจดทะเบียนฯ ควรให้ความสำคัญกับผลการดำเนินงาน ด้านอัตรากำไรต่อหุ้น เนื่องจากผลการวิจัยแสดงให้เห็นว่า ตัวแปรด้านอัตรากำไรต่อหุ้น ซึ่งมีค่าน้ำหนักองค์ประกอบน้อยที่สุด โดยให้ความสำคัญในการดำเนินงานของทุกส่วนฝ่ายที่เกี่ยวข้องเพื่อจะทำให้องค์กรมีผลการดำเนินงานที่เพิ่มขึ้นอย่างมีประสิทธิภาพ ข้อเสนอแนะเกี่ยวกับการวิจัยครั้งต่อไป 1) ควรศึกษาการขยายกลุ่มตัวอย่างเป็นบริษัทจดทะเบียนในประเทศไทย หรือศึกษาจำแนกเป็นรายกลุ่มอุตสาหกรรม และ 2) ควรการศึกษาตัวแปรเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการในมิติอื่น ๆ อาทิเช่น สัดส่วนคณะกรรมการอิสระ สัดส่วนการถือครองหุ้นของคณะกรรมการบริษัท ขนาดของบริษัท และสัดส่วนของคณะกรรมการบริษัทที่เป็นสตรีเพื่อให้ผลการศึกษาสอดคล้องผลการศึกษาที่แท้จริงเพิ่มขึ้น

เอกสารอ้างอิง

จิตอุษา ชันทอง และกัลยิตต์ กิริติอังกูร. (2560). การกำกับดูแลกิจการและผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วารสารบริหารธุรกิจ ศรีนครินทรวิโรฒ, 8(2), 42-54.



- ฐิตาภรณ์ สันจรรย์ศักดิ์. (2553). ผลกระทบของข้อมูลทางบัญชีที่มีต่อผลตอบแทนเกินปกติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. ใน รายงานการวิจัย. มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- ณธกร กัญจนราพงษ์ และคณะ. (2559). ปัจจัยการกำกับดูแลกิจการของบริษัทที่ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน: กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงินที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วารสารวิชาการบริหารธุรกิจ สมาคมสถาบันอุดมศึกษาเอกชนแห่งประเทศไทย ในพระราชูปถัมภ์สมเด็จพระเทพรัตนราชสุดาฯ สยามบรมราชกุมารี, 5(1), 34-42.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2560). หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียน ปี 2560. เรียกใช้เมื่อ 24 ธันวาคม 2561 จาก <http://www.cgthailand.org/TH/FAQ/cgcode/Pages/CGCodeFAQs.aspx>
- _____. (2562). รายชื่อบริษัทจดทะเบียน. เรียกใช้เมื่อ 24 ธันวาคม 2562 จาก <https://www.set.or.th/th/company/companylist.html>
- นงลักษณ์ วิรัชชัย. (2542). โมเดลลิสรล: สถิติวิเคราะห์สำหรับการวิจัย. (พิมพ์ครั้งที่ 3). กรุงเทพมหานคร: โรงพิมพ์แห่งจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- พรอนงค์ บุษราตระกูล และคณะ. (2559). ความมีประสิทธิภาพของคณะกรรมการที่มีต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ. ใน รายงานการวิจัย. จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- สัตยา ตันจันทรพงศ์. (2557). อิทธิพลของการกำกับดูแลกิจการที่ดีต่อการวางแผนภาษีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วารสารวิชาชีพบัญชี, 10(28), 5-18.
- อุษณา ภัทรามนตรี. (2558). การตรวจสอบภายในสมัยใหม่ (ฉบับปรับปรุง 2558). (พิมพ์ครั้งที่ 5). กรุงเทพมหานคร: ศูนย์หนังสือมหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.
- Aymn, S. Z. A. Q. (2015). The Impact of Corporate Governance in Achieving Competitive Advantage- A Field Study of Jordanian Pharmaceutical Companies. *European Journal of Business and Management*, 7(35), 9-17.
- Easton, P. D. & Harris, T. S. (1991). Earnings as an Explanatory Variable for Returns. *Journal of Accounting Research*, 29(1), 19-36.
- Isada, F. & Isada, Y. (2019). An Empirical Study of Strategic Corporate Governance and Competitive Advantage. *Journal of Economics, Business and Management*, 7(1), 10-16.



- James, M. N. et al. (2018). Corporate Governance Practices and Competitive Advantage of Kenolkobil Company Limited, Kenya. *International Journal of Business & Law Research*, 6(3), 11-23.
- Mei-Fen, W. et al. (2012). To Verify How Intellectual Capital Affects Organizational Performance in Listed Taiwan IC Design Companies with Considering the Moderator of Corporate Governance. *The Journal of Global Business Management*, 8(1), 20-32.
- Sirisom, J. (2003). Determinants of Incremental Information Content of Cash Flows Beyond Earnings: Evidence from the Stock Exchange of Thailand. In Dissertation, Doctor of Philosophy Program in Accountancy. Chulalongkorn University, Bangkok. (In Thai).
- Sugeng, S. et al. (2017). Intellectual Capital and Corporate Governance in Financial Performance Indonesia Islamic Banking. *International Journal of Economics and Financial*, 7(4), 96-103.