

ความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการที่ดีและความสามารถในการทำกำไร
กับราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

The Relationship between Good Corporate Governance and
Profitability and the Stock Price of Listed Companies on the Stock
Exchange of Thailand

พาขวัญ ไทยเจริญ¹ ปานฉัตร อาการักษ์² อรวรรณ เชื้อเมืองพาน³
Phakhwan Thaijaroen, Panchat Akarak, Orawon Chuamaungphan

บทคัดย่อ (Abstract)

งานวิจัยฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการที่ดีและความสามารถในการทำกำไรกับราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้การกำกับดูแลกิจการที่ดีคือคะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการและขนาดคณะกรรมการ และความสามารถในการทำกำไร คือ อัตราส่วนกำไรสุทธิและอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม กับราคาตลาดหลักทรัพย์ ทั้งนี้ใช้กลุ่มตัวอย่าง คือ ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยตั้งแต่ปี พ.ศ. 2562 ถึง พ.ศ. 2564 จำนวนทั้งสิ้น 297 บริษัท 891 ตัวอย่าง โดยใช้การวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนาและสถิติเชิงอนุมาน เพื่อทดสอบสมมติฐาน ผลการศึกษาพบว่าขนาดคณะกรรมการบริษัทและอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม มีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.01 กับราคาตลาดหลักทรัพย์ ด้านคะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการมีความสัมพันธ์เชิงลบอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.01 กับราคาตลาดหลักทรัพย์และอัตราส่วนกำไรสุทธิไม่มีความสัมพันธ์กับราคาตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งหมายความว่าการทำงานของคณะกรรมการที่เพียงพอต่อความคล่องตัวของการดำเนินงานและการบริหารสินทรัพย์ที่มีคุณภาพส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์สูงขึ้น ซึ่งช่วยให้นักลงทุนพิจารณาตัดสินใจลงทุนในตลาดหลักทรัพย์

คำสำคัญ (Keywords): การกำกับดูแลกิจการที่ดี; ความสามารถในการทำกำไร; ราคาตลาดหลักทรัพย์

Received: 2023-03-26 Revised: 2023-07-12 Accepted: 2023-07-12

¹ หลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต สาขาการบัญชี มหาวิทยาลัยราชภัฏเชียงราย Master of Accountancy Chiang Rai Rajabhat University. Corresponding Author e-mail: Saaphakwan@gmail.com

² คณะบัญชี มหาวิทยาลัยราชภัฏเชียงราย Faculty of Accountancy Chiang Rai Rajabhat University. e-mail: P.thipnew1@hotmail.com

³ คณะบัญชี มหาวิทยาลัยราชภัฏเชียงราย Faculty of Accountancy Chiang Rai Rajabhat University. e-mail: jerry_bugs@hotmail.com

Abstract

The objectives of this study were to study investigate the relationship between good corporate governance and profitability and stock market prices of listed companies on the Stock Exchange of Thailand. Good corporate governance is the corporate governance score and board size. The profitability is net profit ratio and return on assets. with stock market prices the sample group is the corporate governance survey of listed companies on the Stock Exchange of Thailand from 2019 to 2021, totaling 297 companies, 891 samples. The data were analyzed using descriptive statistics and inferential statistics for hypothesis testing. The results showed that the board size of directors and the return on assets had a significant positive correlation at 0.01 level with the stock market price. The corporate governance score had a significant negative correlation at 0.01 level with the stock market price and net profit ratios is not correlated with the stock market prices. This means that adequate board management, operational flexibility and quality asset management result in higher securities prices, which helps investors consider investing in the stock market.

Keywords: Good Corporate Governance; Profitability; Stock Price

บทนำ (Introduction)

จากในอดีตจนถึงปัจจุบันมีบริษัทจำนวนมากที่ต้องการขยายตัว เริ่มจากธุรกิจครอบครัว จนกระทั่งแปรรูปเป็นบริษัทมหาชน โดยทั่วไปเมื่อมีการเจริญเติบโตขึ้นหรือการที่ธุรกิจขยายใหญ่ขึ้น ก็ทำให้ธุรกิจมีความซับซ้อนมากขึ้น มีความต้องการเงินทุนเพิ่มมากขึ้น ซึ่งจะต้องมีการระดมทุนจากแหล่งเงินทุนภายนอกของกิจการและจำเป็นต้องมีการจ้างผู้บริหารมืออาชีพเข้ามาบริหารกิจการ คณะกรรมการบริหาร (Board of Directors) คือ กลุ่มบุคคลที่มาจากการเลือกตั้งหรือได้รับการแต่งตั้ง มีบทบาทสำคัญในการดูแลกิจกรรมของบริษัท ช่วยกันรักษาผลประโยชน์ของบริษัทและช่วยกันลดความขัดแย้งของบริษัท ลดเหตุการณ์ต่าง ๆ ที่เกิดขึ้นในเรื่องของการทุจริต การบริหารองค์กร ให้มีความโปร่งใสและสามารถตรวจสอบได้เป็นเรื่องสำคัญอย่างยิ่งและอาจถือได้ว่าเป็นข้อบังคับสำหรับบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์จำเป็นที่จะต้องมีการเปิดเผยข้อมูลการดำเนินธุรกิจให้แก่บุคคลที่มีส่วนเกี่ยวข้อง ซึ่งได้แก่ ผู้ถือหุ้นหรือหุ้นส่วนในการดำเนินธุรกิจร่วมกัน แม้หุ้นส่วนเหล่านั้นจะเป็นผู้ถือหุ้นส่วนน้อยหรือผู้ถือหุ้นที่ไม่ได้มีส่วนในการบริหารองค์กร ย่อมที่จะไม่ทราบข้อมูลในการบริหารจัดการขององค์กร ดังนั้นการบริหารองค์กรและการดำเนินธุรกิจที่ดีจึงต้องให้ความสำคัญกับการนำเสนอข้อมูล ซึ่งนอกจากทุกคนที่เกี่ยวข้องสามารถตรวจสอบความโปร่งใสในการบริหารองค์กรได้แล้วนั้น ยังเป็นการสร้างความเข้าใจในการดำเนินธุรกิจเพื่อให้ทุกคน

ที่เกี่ยวข้องมีความเข้าใจตรงกัน อันเป็นผลให้การขับเคลื่อนองค์กรนั้นเป็นไปได้อย่างมีประสิทธิภาพ (ครองรัตน์ อนุศาสนันท์, 2562)

จากกรณีบริษัท ริช เอ เชีย คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) หรือ RICH สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) ได้กล่าวโทษกรรมการผู้บริหาร กรณีกระทำความผิดหน้าที่โดยทุจริตเบียดบังทรัพย์สินและแสวงหาประโยชน์โดยมิชอบ อันเป็นเหตุให้ RICH เสียหายและลงข้อความเท็จในงบการเงิน ดังนั้นการกระทำของกรรมการและผู้บริหารเข้าข่ายเป็นความผิดมูลฐานตามพระราชบัญญัติป้องกันและปราบปรามการฟอกเงิน พ.ศ. 2542 โดยกรรมการและผู้บริหาร RICH มีลักษณะขาดความน่าไว้วางใจและไม่สามารถดำรงตำแหน่งเป็นกรรมการและผู้บริหารได้จากที่กล่าวมาคณะกรรมการและผู้บริหารขาดจรรยาบรรณ ความไม่โปร่งใส ได้มีการตกแต่งตัวเลขทางการเงินบัญชี เพื่อแสดงสถานะข้อมูลทางการเงินของบริษัทที่ไม่เป็นจริง จนทำให้เกิดผลกระทบครั้งใหญ่ต่อกิจการ สาเหตุมาจากการที่องค์กรขาดการกำกับดูแลกิจการที่ดี

ความล้มเหลวของธุรกิจ เนื่องมาจากการบริหารจัดการที่ผิดพลาด หรือขาดการกำกับดูแลกิจการที่ดีและมีช่องโหว่ของระบบการจัดการให้ผู้บริหารหรือกลุ่มคนที่มีส่วนเกี่ยวข้องอาศัยอำนาจในการแสวงหาประโยชน์ให้แก่ตนเองนั้น ทำให้เกิดความเสียหายและสร้างความเสียหายขนาดใหญ่ต่อทั้งองค์กร ผู้ลงทุน และกลุ่มบุคคลผู้มีส่วนได้เสียต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้อง ซึ่งเมื่อเกิดกรณีแบบนี้มากขึ้นก็ส่งผลกระทบต่อระบบโดยรวม เช่น ความล้มเหลวของตลาดหุ้น เนื่องจากนักลงทุนขาดความเชื่อมั่นในความโปร่งใสของธุรกิจที่จะระดมทุนในตลาด ส่งผลให้นักลงทุนลดความสนใจที่จะลงทุนไป ทำให้ธุรกิจมีความยากลำบากในการจัดหาแหล่งเงินทุนภายนอกมากขึ้น ดังนั้นในแต่ละประเทศทั่วโลกจึงต้องตื่นตัวรับมือกับสถานการณ์ต่าง ๆ ตระหนักถึงความสำคัญ และความจำเป็นในการสร้างกลไกการกำกับดูแลกิจการที่ดีมากยิ่งขึ้น เพื่อใช้เป็นแนวทางในการกำกับปรับปรุงการดำเนินงานขององค์กร แสดงความโปร่งใส ถูกต้อง และเพื่อสร้างความเชื่อมั่นให้กับนักลงทุนในการเลือกลงทุนในบริษัทที่มีประสิทธิภาพ การกำกับดูแลกิจการที่ดีนั้นเป็นประโยชน์ต่อบริษัทโดยตรง เนื่องจากจะสร้างความเชื่อมั่นให้กับนักลงทุน ผู้ถือหุ้นและผู้ที่เกี่ยวข้อง ทำให้บริษัทมีการขยายตัวอย่างต่อเนื่องและเศรษฐกิจของประเทศเติบโตอย่างยั่งยืน อีกทั้งยังก่อให้เกิดประโยชน์สูงสุดในระยะยาว

นอกจากนักลงทุนจะสนใจในการกำกับดูแลกิจการแล้วสิ่งหนึ่งที่ไม่ควรมองข้ามผลตอบแทน ไม่ว่าจะเป็นระยะสั้นหรือระยะยาวเพื่อให้ความสำคัญกับการลงทุนในหุ้นยั่งยืน ยิ่งหุ้นยั่งยืนเป็นสิ่งที่สะท้อนถึงการดำเนินธุรกิจ การวางแผนดำเนินธุรกิจเป็นพื้นฐานสำคัญ โดยปนัดดา แก้วมณี (2558) ได้กล่าวว่าเป้าหมายของการลงทุนถือเป็นหัวใจสำคัญในการลงทุนให้ประสบความสำเร็จ เพราะเป้าหมายที่ชัดเจนจะช่วยกำหนดแนวทางการลงทุนให้ง่ายขึ้น การวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไรเป็นเครื่องมือหนึ่งที่ช่วยให้ผู้ลงทุนต้องวิเคราะห์การลงทุนทำให้การลงทุนมีผลตอบแทนกลับมาเท่าไร ยิ่งมีการบริหารการจัดการที่ดี ย่อมแสดงถึงสภาพคล่องของกิจการ โอกาสการสร้างกำไรและตอบกลับเป็นผลตอบแทนให้กับนักลงทุน

นักลงทุนที่สนใจลงทุนต้องการได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ แต่ถึงอย่างไรก็ตามการลงทุนย่อมมีความเสี่ยง ยิ่งผลตอบแทนสูงก็就会有ความเสี่ยงสูงเช่นกัน ผลตอบแทนในตลาดหลักทรัพย์มีมากมาย เช่น ผลตอบแทนในการจ่ายเงินปันผลหรือผลตอบแทนจากราคาของหลักทรัพย์ โดยส่วนใหญ่ข้อมูลที่นักลงทุนให้ความสนใจ คือ ความสามารถในการทำกำไรของกิจการ เพื่อเป็นแนวทางในการตัดสินใจลงทุน ความสามารถในการทำกำไรสามารถวิเคราะห์ข้อมูลในอดีตที่จะส่งผลถึงอนาคตของบริษัทอีกด้วย

จากเหตุผลที่กล่าวมาข้างต้น ปัญหาต่าง ๆ ที่เกิดขึ้นภายในองค์กรธุรกิจ มักเกิดขึ้นจากความไม่โปร่งใสของการดำเนินงานและการบิดเบือนข้อมูลทางการเงินที่แท้จริง ซึ่งเป็นการแสดงให้เห็นถึงความล้มเหลวของการกำกับดูแลกิจการ โดยที่มีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นศูนย์กลางระดมทุน ผู้วิจัยเห็นว่าถ้าข้อมูลหรือผลการดำเนินงานที่แสดงในตลาดหลักทรัพย์ที่เป็นศูนย์กลางของการระดมทุนนั้นไม่มีความน่าเชื่อถือก็อาจส่งผลกระทบต่อความตัดสินใจของผู้ลงทุนหรือผู้มีส่วนเกี่ยวข้อง ดังนั้นผู้วิจัยจึงเห็นว่า การกำกับดูแลกิจการและความสามารถในการทำกำไร เป็นเรื่องที่มีความสำคัญเป็นอีกเครื่องมือหนึ่งที่จะช่วยให้ความเชื่อมั่นแก่นักลงทุน ทำให้ผู้วิจัยสนใจที่จะศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการที่ดีและความสามารถในการทำกำไรกับราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

วัตถุประสงค์ของการวิจัย (Research Objective)

1. เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างคะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการ (CGR) กับราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SP)
2. เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างขนาดคณะกรรมการบริษัท (BSize) กับราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SP)
3. เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนกำไรสุทธิ (NPM) กับราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SP)
4. เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA) กับราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SP)

สมมติฐานการวิจัย (Research Hypothesis)

ความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการที่ดีกับราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 1 : คะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการ (CGR) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SP)

สมมติฐานที่ 2 : ขนาดคณะกรรมการบริษัท (BSize) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SP)

ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 3 : อัตราส่วนกำไรสุทธิ (NPM) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SP)

สมมติฐานที่ 4 : อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SP)

วิธีดำเนินการวิจัย (Research Methods)

1. ประชากรและกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย ได้แก่ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ที่ได้รับการประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดี (CGR) โดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการไทย (IOD) ซึ่งได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการตั้งแต่ระดับคะแนนดีจนถึงระดับคะแนนดีเลิศ อย่างต่อเนื่องเป็นระยะเวลา 3 ปี ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2562 ถึง พ.ศ. 2564 จำนวนทั้งสิ้น 297 บริษัท 891 ตัวอย่าง จาก 7 กลุ่มอุตสาหกรรม ยกเว้นกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงินและหมวดธุรกิจกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์และกองทุนทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ ทั้งนี้ข้อมูลที่ใช้ในการวิจัยไม่รวมกลุ่มธุรกิจการเงินเนื่องจากมีโครงสร้างทางการเงินที่แตกต่างจากธุรกิจอื่น ๆ นอกจากนี้ไม่รวมบริษัทที่อยู่ในหมวดฟื้นฟูกิจการ บริษัทที่อยู่ในกลุ่ม MAI Industry บริษัทที่แจ้งว่าไม่ประสงค์จะให้เปิดเผยข้อมูลและบริษัทที่ไม่มีความสมบูรณ์ของข้อมูลหรือบริษัทที่ได้มีการแก้ไขเปลี่ยนแปลงเกี่ยวกับผลการดำเนินงานในระหว่างปี

2. เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย ผู้วิจัยได้ใช้ข้อมูลจากแหล่งข้อมูลทุติยภูมิ โดยใช้แบบบันทึกข้อมูลเป็นเครื่องมือที่ใช้ในการเก็บรวบรวมข้อมูล ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2562 ถึง พ.ศ. 2564

3. การเก็บรวบรวมข้อมูล เป็นการเก็บรวบรวมข้อมูลเชิงปริมาณ ผู้วิจัยได้เก็บรวบรวมข้อมูลเป็นสองส่วน ดังนี้

3.1 ข้อมูลเกี่ยวกับตัวแปรอิสระ ได้แก่ คะแนนการกำกับดูแลกิจการจากเว็บไซต์ออนไลน์ www.thai-iod.com ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) และอัตราส่วนทางการเงินต่าง ๆ จากเว็บไซต์ออนไลน์ www.set.or.th ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย รายงานประจำปีและงบการเงินประจำปี ซึ่งประกอบไปด้วย งบแสดงฐานะการเงิน งบกำไรขาดทุน

3.2 ข้อมูลเกี่ยวกับตัวแปรตาม ได้แก่ ราคาตลาดหลักทรัพย์ จากเว็บไซต์ออนไลน์ www.set.or.th ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

4. การวิเคราะห์ข้อมูล ได้แก่ การวิเคราะห์ข้อมูลเชิงปริมาณ โดยการนำข้อมูลที่ได้จากการเก็บรวบรวมข้อมูลทุกตัวมาวิเคราะห์โดยใช้โปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติมาทำการประมวลผลและวิเคราะห์ผล

5. สถิติที่ใช้ในการวิจัย ได้แก่ การวิเคราะห์ค่าสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) ประกอบไปด้วย ค่าเฉลี่ย ค่าสูงสุด ค่าต่ำสุด และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน และการวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistics) เป็นการนำมาวิเคราะห์ข้อมูลเพื่อทดสอบสมมติฐานการวิจัย โดยการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Analysis) เพื่อวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร และใช้การวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) เพื่อทดสอบความสัมพันธ์และสมมติฐานการวิจัย

ผลการวิจัย (Research Results)

การวิจัยเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการที่ดีและความสามารถในการทำกำไรกับราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผู้วิจัยสามารถจำแนกผลการวิจัยได้ ดังนี้

1. การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics)

ตารางที่ 1 การวิเคราะห์ข้อมูลทั่วไปของกลุ่มตัวอย่าง

ตัวแปร	จำนวนข้อมูล N	ค่าต่ำสุด Minimum	ค่าสูงสุด Maximum	ค่าเฉลี่ย Mean	ส่วนเบี่ยงเบน Std.
CGR	891	3.00	5.00	4.2424	0.77143
BSize	891	5.00	17.00	10.1785	2.30598
NPM	891	-45.08	63.39	5.3751	8.95388
ROA	891	-297.05	1,649.58	9.5022	81.17397
SIZE	891	0.87	1.58	1.1584	0.11867
GROWTH	891	-97.37	13,229.89	26.3691	456.58801
SP	891	0.10	486.00	22.5764	50.95258

จากตารางที่ 1 คะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการ (CGR) มีค่าเฉลี่ย 4.2424 ค่าสูงสุด 5.00 ค่าต่ำสุด 3.00 ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน 0.77143 ขนาดคณะกรรมการบริษัท (BSize) มีค่าเฉลี่ย 10.1785 ค่าสูงสุด 17.00 ค่าต่ำสุด 5.00 ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน 2.30598 อัตราส่วนกำไรสุทธิ (NPM) ค่าเฉลี่ย 5.3751 ค่าสูงสุด 63.39 ค่าต่ำสุด -45.08 ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน 8.95388 อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA) มีค่าเฉลี่ย 9.5022 ค่าสูงสุด 1,649.58 ค่าต่ำสุด -297.05 ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน 81.17397 ลอการิทึมธรรมชาติของสินทรัพย์ (SIZE) มีค่าเฉลี่ย 1.1584 ค่าสูงสุด 1.58 ค่าต่ำสุด 0.87 ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน 0.11867 อัตราการเติบโตจากรายได้

ของกิจการ (GROWTH) มีค่าเฉลี่ย 26.3691 ค่าสูงสุด 13,229.89 ค่าต่ำสุด -97.37 ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน 456.58801 ราคาตลาดหลักทรัพย์ (SP) มีค่าเฉลี่ย 22.5764 ค่าสูงสุด 486.00 ค่าต่ำสุด 0.10 ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน 50.95258

2. การวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistics)

2.1 การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรทั้งตัวแปรอิสระ ตัวแปรควบคุม และตัวแปรตาม โดยใช้ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์

ตารางที่ 2 การวิเคราะห์การทดสอบหาค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Analysis)

	CGR	BSize	NPM	ROA	SIZE	GROWTH	SP
CGR	1	0.239**	0.084*	0.024	0.431**	0.032	0.035
Sig. (2 tailed)		0.000	0.012	0.476	0.000	0.343	0.303
BSize		1	0.019	0.061	0.472**	-0.052	0.269**
Sig. (2 tailed)			0.579	0.069	0.000	0.124	0.000
NPM			1	0.202**	0.056	-0.005	0.011
Sig. (2 tailed)				0.000	0.097	0.887	0.836
ROA				1	0.062	-0.009	0.149**
Sig. (2 tailed)					0.063	0.780	0.000
SIZE					1	0.046	0.237**
Sig. (2 tailed)						0.166	0.000
GROWTH						1	-0.006
Sig. (2 tailed)							0.862
SP							1

** มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

จากตารางที่ 2 คะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการ (CGR) กับขนาดคณะกรรมการบริษัท (BSize) และขนาดของกิจการ (SIZE) มีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญที่ 0.01 หรือที่ระดับความเชื่อมั่น 99% โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ 0.239 และ 0.431 ตามลำดับ (มีค่า Sig. = 0.000) และอัตราส่วนกำไรสุทธิ (NPM) มีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญที่ 0.05 หรือที่ระดับความเชื่อมั่น 95% โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ 0.084 (มีค่า Sig. = 0.012) และอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) อัตราการเติบโตจากรายได้ของกิจการ (GROWTH) และราคาตลาดหลักทรัพย์ (SP) มีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างไม่มีนัยสำคัญที่ 0.05 หรือที่ระดับ

ความเชื่อมั่น 95% โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ 0.024, 0.032 และ 0.035 ตามลำดับ (มีค่า Sig. = 0.476, 0.343 และ 0.303)

จากตารางที่ 2 ขนาดคณะกรรมการบริษัท (BSize) กับขนาดของกิจการ (SIZE) และราคาตลาดหลักทรัพย์ (SP) มีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญที่ 0.01 หรือที่ระดับความเชื่อมั่น 99% โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ 0.472 และ 0.269 ตามลำดับ (มีค่า Sig. = 0.000) ด้านอัตราส่วนกำไรสุทธิ (NPM) และอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างไม่มีนัยสำคัญที่ 0.05 หรือที่ระดับความเชื่อมั่น 95% โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ 0.019 และ 0.061 ตามลำดับ (มีค่า Sig. = 0.579 และ 0.069) ด้านอัตราการเติบโตจากรายได้ของกิจการ (GROWTH) มีความสัมพันธ์เชิงลบอย่างไม่มีนัยสำคัญที่ 0.05 หรือที่ระดับความเชื่อมั่น 95% โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ -0.052 (มีค่า Sig. = 0.124)

จากตารางที่ 2 อัตราส่วนกำไรสุทธิ (NPM) กับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญที่ 0.01 หรือที่ระดับความเชื่อมั่น 99% โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ 0.202 (มีค่า Sig. = 0.000) ด้านขนาดของกิจการ (SIZE) และราคาตลาดหลักทรัพย์ (SP) มีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างไม่มีนัยสำคัญที่ 0.05 หรือที่ระดับความเชื่อมั่น 95% โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ 0.056 และ 0.011 ตามลำดับ (มีค่า Sig. = 0.097 และ 0.836) ด้านอัตราการเติบโตจากรายได้ของกิจการ (GROWTH) มีความสัมพันธ์เชิงลบอย่างไม่มีนัยสำคัญที่ 0.05 หรือที่ระดับความเชื่อมั่น 95% โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ -0.005 (มีค่า Sig. = 0.887)

จากตารางที่ 2 อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) กับราคาตลาดหลักทรัพย์ (SP) มีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญที่ 0.01 หรือที่ระดับความเชื่อมั่น 99% โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ 0.149 (มีค่า Sig. = 0.000) ด้านขนาดของกิจการ (SIZE) มีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างไม่มีนัยสำคัญที่ 0.05 หรือที่ระดับความเชื่อมั่น 95% โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ 0.062 (มีค่า Sig. = 0.063) ด้านอัตราการเติบโตจากรายได้ของกิจการ (GROWTH) มีความสัมพันธ์เชิงลบอย่างไม่มีนัยสำคัญที่ 0.05 หรือที่ระดับความเชื่อมั่น 95% โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ -0.009 (มีค่า Sig. = 0.780)

จากตารางที่ 2 ขนาดของกิจการ (SIZE) กับราคาตลาดหลักทรัพย์ (SP) มีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญที่ 0.01 หรือที่ระดับความเชื่อมั่น 99% โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ 0.237 (มีค่า Sig. = 0.000) ด้านอัตราการเติบโตจากรายได้ของกิจการ (GROWTH) มีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างไม่มีนัยสำคัญที่ 0.05 หรือที่ระดับความเชื่อมั่น 95% โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ 0.046 (มีค่า Sig. = 0.166)

จากตารางที่ 2 อัตราการเติบโตจากรายได้ของกิจการ (GROWTH) กับราคาตลาดหลักทรัพย์ (SP) มีความสัมพันธ์เชิงลบอย่างไม่มีนัยสำคัญที่ 0.05 หรือที่ระดับความเชื่อมั่น 95% โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ -0.006 (มีค่า Sig. = 0.862)

2.2 การทดสอบการกำกับดูแลกิจการที่ดีและความสามารถในการทำกำไรกับราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้การวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุ

ตารางที่ 3 ผลการวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error				Tolerance	VIF
(Constant)	-87.301	16.069		-5.433	0.000		
CGR	-6.041	2.329	-0.091	-2.594	0.010**	0.809	1.237
BSize	4.454	0.799	0.202	5.576	0.000**	0.769	1.300
NPM	0.001	0.020	0.001	0.035	0.972	0.952	1.050
ROA	0.725	0.185	0.127	3.927	0.000**	0.955	1.047
SIZE	74.467	16.682	0.173	4.464	0.000**	0.666	1.501
GROWTH	0.000	0.004	0.001	0.020	0.984	0.990	1.010
R = 0.333 R ² = 0.111 Adj. R ² = 0.105 Std. Error = 48.19835 Durbin-Watson = 1.702							

** มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

จากตารางที่ 3 ผลการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุคุณตัวแปรอิสระ คือ ขนาดคณะกรรมการบริษัท (BSize) และอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA) มีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญกับราคาตลาดหลักทรัพย์ (SP) ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ 0.01 หรือ 99% โดยมีค่า Sig.= 0.000 ทั้งสองตัวแปร ด้านคะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการมีความสัมพันธ์เชิงลบอย่างมีนัยสำคัญกับราคาตลาดหลักทรัพย์ (SP) ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ 0.01 หรือ 99% โดยมีค่า Sig.= 0.010 แต่อัตราส่วนกำไรสุทธิ (NPM) มีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างไม่มีนัยสำคัญกับราคาตลาดหลักทรัพย์ (SP) ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ 0.05 หรือ 95% โดยมีค่า Sig.= 0.972

ผลการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุคุณ ตัวแปรควบคุม คือ ลอการิทึมธรรมชาติสินทรัพย์ของกิจการ (SIZE) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาตลาดหลักทรัพย์ (SP) อย่างมีนัยสำคัญ ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ 0.01 หรือ 99% โดยมีค่า Sig.= 0.000 และอัตราการเติบโตจากรายได้ของกิจการ (GROWTH) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาตลาดหลักทรัพย์ (SP) อย่างไม่มีนัยสำคัญ ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ 0.05 หรือ 95% โดยมีค่า Sig.= 0.984

ค่าความสัมพันธ์ที่โปรแกรมได้มีการปรับแก้ให้เหมาะสมเท่ากับ 0.105 (Adjusted R² = 0.105) และมีค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจเท่ากับ 0.111 (R Square = 0.111) ซึ่งจะแสดงถึงอิทธิพลของตัวแปรอิสระและตัวแปรควบคุมที่มีผลต่อตัวแปรตาม ส่วนความคลาดเคลื่อนมาตรฐานโดยประมาณ

ในการพยากรณ์ตัวแปรตามด้วยตัวแปรอิสระและตัวแปรควบคุมโดยประมาณเท่ากับ 48.19835 (Std. Error of the Estimated = 48.19835)

ค่า Durbin-Watson มีค่าในช่วง 1.5 – 2.5 แสดงว่า ตัวแปรมีความอิสระกัน

ค่า Durbin-Watson มีค่าในช่วง 2.6 - 4.0 แสดงว่า ตัวแปรมีความสัมพันธ์กันในทิศทางลบ

ค่า Durbin-Watson มีค่าในช่วง 0.0 -1.4 แสดงว่า ตัวแปรมีความสัมพันธ์กันในทิศทางบวก
จากตารางที่ 3 ค่า Durbin-Watson = 1.702 ซึ่งหมายความว่าตัวแปรทั้งหมดมีความอิสระต่อกัน

ตารางที่ 4 ผลการสรุปตามสมมติฐานการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุคูณ ของตัวแปรอิสระ ตัวแปรควบคุม และตัวแปรตาม

ตัวแปร		ทิศทางที่ได้ตามผลการศึกษา	นัยสำคัญทางสถิติ	สรุปผลตามสมมติฐาน
ตัวแปรอิสระการกำกับดูแลกิจการที่ดี				
CGR	คะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการ	ลบ	มี	ปฏิเสธ
BSize	ขนาดคณะกรรมการบริษัท	บวก	มี	ยอมรับ
ตัวแปรอิสระความสามารถในการทำกำไร				
NPM	อัตราส่วนกำไรสุทธิ	บวก	ไม่มี	ปฏิเสธ
ROA	อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม	บวก	มี	ยอมรับ
ตัวแปรควบคุม				
SIZE	ขนาดของกิจการ	บวก	มี	
GROWTH	อัตราการเติบโตจากรายได้ของกิจการ	บวก	ไม่มี	

จากสมมติฐานงานวิจัยที่ใช้ในงานวิจัยฉบับนี้ที่กล่าวว่า

ความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการที่ดีกับราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 1 : คะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการ (CGR) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SP)

จากตารางที่ 4 ซึ่งเป็นการสรุปสมการถดถอยเชิงพหุคูณ คะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการ (CGR) มีทิศทางความสัมพันธ์เชิงลบอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ 0.01 หรือ 99% กับราคาตลาดหลักทรัพย์ (SP) ดังนั้นจึงปฏิเสธสมมติฐานที่ 1

สมมติฐานที่ 2 : ขนาดคณะกรรมการบริษัท (BSize) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SP)

จากตารางที่ 4 ซึ่งเป็นการสรุปผลการถดถอยเชิงพหุคูณ ขนาดคณะกรรมการบริษัท (BSize) มีทิศทางความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ 0.01 หรือ 99% กับราคาตลาดหลักทรัพย์ (SP) ดังนั้นจึงยอมรับสมมติฐานที่ 2

ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SP)

สมมติฐานที่ 3 : อัตราส่วนกำไรสุทธิ (NPM) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SP)

จากตารางที่ 4 ซึ่งเป็นการสรุปผลการถดถอยเชิงพหุคูณ อัตราส่วนกำไรสุทธิ (NPM) มีทิศทางความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ 0.05 หรือ 95% กับราคาตลาดหลักทรัพย์ (SP) ดังนั้นจึงปฏิเสธสมมติฐานที่ 3

สมมติฐานที่ 4 : อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SP)

จากตารางที่ 4 ซึ่งเป็นการสรุปผลการถดถอยเชิงพหุคูณ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA) มีทิศทางความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ 0.01 หรือ 99% กับราคาตลาดหลักทรัพย์ (SP) ดังนั้นจึงยอมรับสมมติฐานที่ 4

อภิปรายผลการวิจัย (Research Discussion)

ผลการจากศึกษาข้างต้นเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการที่ดีและความสามารถในการทำกำไรกับราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผู้วิจัยสามารถอภิปรายผลการวิจัยได้ ดังนี้

คะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการมีความสัมพันธ์เชิงลบอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 กับราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เนื่องจากนักลงทุนที่ต้องการลงทุนในหลักทรัพย์อาจให้ความสนใจกับปัจจัยอื่นมากกว่า บางครั้งนักลงทุนจำเป็นต้องให้ความสำคัญกับหลาย ๆ ปัจจัย ทั้งข่าวสารหรือการเปิดเผยข้อมูล เช่น ปัจจัยด้านสังคม เศรษฐกิจ และการเมือง นอกจากนี้การตรวจประเมินการกำกับดูแลกิจการต้องปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีทำให้กิจการมีค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานหรือบางครั้งกิจการต้องเสียเวลาเพื่อปรับปรุงการดำเนินงานให้สอดคล้องกับหลักปฏิบัติตามที่กำหนดไว้ อาจใช้เวลานานและสูญเสียทรัพยากรมากเกินไป ทำให้นักลงทุนหรือผู้มีส่วนเกี่ยวข้องมองข้ามคะแนนการกำกับดูแลกิจการ โดยที่ Promthong & Paveenpong (2017) พบว่าการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์เมื่อมีการประกาศข่าวการกระทำผิดจะมีผลกระทบเชิงลบต่อราคาหลักทรัพย์ โดยการประเมิน

การกำกับดูแลกิจการโดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทยที่เปิดเผยข้อมูล ข่าวการกระทำ ความผิดกิจการหรือกรรมการหรือผู้บริหารที่กระทำความผิดซึ่งเป็นการส่งสัญญาณไม่ดีของกิจการ ดังนั้นผู้ลงทุนจึงตัดสินใจในการลงทุน สอดคล้องกับมณฑกาล พงษ์เกษม (2564) พบว่าระดับคะแนนการกำกับดูแลกิจการมีอิทธิพลเชิงลบต่อราคาหลักทรัพย์

ขนาดคณะกรรมการบริษัทมีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 กับราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในประเทศไทย เนื่องจากบริษัทยังมีขนาดของคณะกรรมการบริษัทมากและมีความเพียงพอต่อความคล่องตัวในการดำเนินงานของบริษัท กรรมการบริษัทจะต้องคำนึงถึงผลประโยชน์และปัจจัยที่จะทำให้บริษัทดำเนินการต่อไปในระยะยาว สอดคล้องกับ Ogbeide, S. & Ikavbo Evbayiro – Osagie, E. (2019) พบว่าขนาดของคณะกรรมการมีผลกระทบเชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญกับราคาหุ้น โดยกล่าวว่าผู้มีส่วนเกี่ยวข้องต้องให้ความสนใจกับการกำกับดูแลกิจการเพื่อประเมินผลการตอบแทนในระยะยาว และ Nguyen, Thi Vu & Thai Doan (2020) พบว่าราคาหลักทรัพย์มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับขนาดของคณะกรรมการ

อัตราส่วนกำไรสุทธิมีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างไม่มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 กับราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อัตราส่วนกำไรสุทธิสะท้อนถึงความสามารถในการทำกำไร โดยใช้การควบคุมต้นทุน ค่าใช้จ่ายต่าง ๆ เพื่อสะท้อนการบริหารของบริษัทให้ง่ายกับการตัดสินใจ ซึ่งนักลงทุนไม่เพียงแต่ต้องพิจารณากำไรสุทธิ แต่ต้องพิจารณาถึงปัจจัยต่าง ๆ ในการลงทุนด้วย โดยต้องอาศัยการพิจารณาข้อมูลเพิ่มเติมเพื่อให้แน่ใจว่าการลงทุนมีผลตอบแทนเป็นที่น่าพอใจ ซึ่งสอดคล้องกับจิราพร เหมงาตา (2561) พบว่าไม่มีความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนธุรกิจที่วัดจากราคาหลักทรัพย์กับอัตราส่วนกำไรสุทธิ และณัฐพล วชิรมนตรี (2561) พบว่าอัตราส่วนกำไรสุทธิไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนที่นัยสำคัญทางสถิติ

อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 กับราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย แสดงให้เห็นถึงการบริหารอย่างมีประสิทธิภาพโดยการนำเอาเงินหรือทุนมาลงทุนในสินทรัพย์แล้วก่อให้เกิดกำไรแก่บริษัท ซึ่งสะท้อนถึงการดำเนินงานของบริษัท ยิ่งอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวมเพิ่มสูงขึ้นเท่าไร จะทำให้ราคาหลักทรัพย์เพิ่มสูงขึ้นเท่านั้นและเป็นปัจจัยหนึ่งที่สำคัญสำหรับผู้ลงทุนในการลงทุน สอดคล้องกับมโนรา รังสิมารางกูร (2563) พบว่าอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์มีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ ซึ่งวัดจากราคาหุ้น และประสิทธิ์ชัย ดอกไม้หอม (2563) พบว่าอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์มีผลกระทบต่อนราคาหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ

ขนาดของกิจการวัดจากลอการิทึมธรรมชาติของสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์

แห่งประเทศไทยเป็นสิ่งสะท้อนถึงบริษัทที่มีผลการดำเนินงานที่ดี ซึ่งสอดคล้องกับสูตรเดซ กิตติวรรณโชติ (2561) พบว่าลอการิทึมของสินทรัพย์รวมกับราคาหลักทรัพย์มีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญ โดยอธิบายว่าบริษัทที่มีสินทรัพย์รวมเพิ่มขึ้นแสดงว่าบริษัทจะได้รับผลประโยชน์ในอนาคต และธนศักดิ์ ขอบธรรม (2559) พบว่าขนาดของธุรกิจเป็นตัวกำหนด การเพิ่มขึ้นของราคาหลักทรัพย์

อัตราการเติบโตของรายได้กิจการมีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างไม่มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 กับราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อาจเกิดจากยอดขายหรือรายได้ของกิจการบางบริษัทมีความผันผวนจากสภาวะทางเศรษฐกิจทำให้ยอดขายหรือรายได้ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ ซึ่งสอดคล้องกับจิรายุ อิงปัญจลาภ (2564) พบว่าอัตราการเติบโตของยอดขายกับราคาหลักทรัพย์ไม่มีความสัมพันธ์กัน

ข้อเสนอแนะการวิจัย (Research Suggestion)

1. ข้อเสนอแนะที่ได้จากการวิจัย

1.1 จากการศึกษาพบว่าด้านการกำกับดูแลกิจการที่ดีคือขนาดคณะกรรมการบริษัท และด้านความสามารถในการทำกำไรคืออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งเป็นสิ่งที่นักลงทุนให้ความสนใจ เนื่องจากนักลงทุนต้องการมองภาพรวมของกิจการซึ่งหลัก ๆ คือผลตอบแทนของกิจการที่จะได้รับการลงทุนและบริษัทสามารถนำผลการศึกษาเป็นแนวทางในการกำหนดองค์ประกอบคณะกรรมการบริษัทให้มีความเหมาะสม

1.2 ผลการศึกษาในครั้งนี้นักลงทุนสามารถนำไปเป็นแนวทางในการศึกษาเพื่อพิจารณาในการตัดสินใจในการลงทุนเนื่องจากขนาดคณะกรรมการและอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวมสะท้อนให้เห็นถึงราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

2. ข้อเสนอแนะการวิจัยครั้งต่อไป

2.1 งานวิจัยในครั้งนี้มีขอบเขตในการศึกษาเฉพาะบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ไม่ได้ครอบคลุมถึงบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ทำให้งานวิจัยครั้งต่อไปควรศึกษาตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ เพื่อทำการเปรียบเทียบ

2.2 งานวิจัยในครั้งนี้อาศัยตัวแปรอิสระ คือ การกำกับดูแลกิจการที่ดีคือคะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการ (CGR) และขนาดคณะกรรมการบริษัท (BSize) ด้านความสามารถในการทำกำไรคืออัตราส่วนกำไรสุทธิ (NPM) และอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA) เป็นตัวแบบในการศึกษาในงานวิจัยครั้งต่อไปควรเลือกใช้ปัจจัยอื่นในการศึกษา เช่น การประชุมของคณะกรรมการ ขนาดของคณะกรรมการอิสระ เป็นต้น

2.3 งานวิจัยในครั้งนี้ใช้ตัวแปรอิสระ คือ การกำกับดูแลกิจการที่ดีคือคะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการ (CGR) ซึ่งมีความสัมพันธ์เชิงลบกับราคาหลักทรัพย์ ในการศึกษาครั้งต่อไปควรขยายระยะเวลาในการศึกษา หรือใช้ตัวแปรอื่นในการศึกษา เช่น การควบรวมตำแหน่งของประธานกรรมการและกรรมการผู้จัดการ สัดส่วนการถือหุ้นของกรรมการบริหารของบริษัท เป็นต้น

2.4 งานวิจัยครั้งนี้ใช้ตัวแปรตาม คือราคาตลาดหลักทรัพย์เป็นตัวแบบในการศึกษาในงานวิจัยครั้งต่อไปควรเลือกใช้ปัจจัยอื่นในการศึกษาในอนาคต เช่น มูลค่าทางบัญชี กำไรทางบัญชี เป็นต้น

เอกสารอ้างอิง (References)

- ครองรัตน์ อนุศาสนนันท์. (2562). ปัจจัยที่ส่งผลต่อการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วิทยานิพนธ์บัญชีมหาบัณฑิต. มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- จิราพร เหมาดา. (2561). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ กรณีศึกษาบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภค. ปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต (การเงินและการธนาคาร) การศึกษาค้นคว้าอิสระ. มหาวิทยาลัยรามคำแหง.
- จิรายุ อิงปัญจลาภ. (2564). อัตราส่วนทางการเงินที่มีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI). บริหารธุรกิจ (การเงินและการธนาคาร) การศึกษาค้นคว้าอิสระ. มหาวิทยาลัยรามคำแหง.
- ณัฐพล วชิรมนตรี. (2561). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ กรณีกลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร. ปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต (การเงิน) การค้นคว้าอิสระ. มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี.
- ธนศักดิ์ ขอบธรรม. (2559). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมวดธุรกิจการเกษตร. บัญชีมหาบัณฑิต การศึกษาค้นคว้าอิสระ. มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย.
- ปนัดดา แก้วมณี. (2558). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษา บริษัทที่ถูกประเมินในระดับดีเยี่ยมและระดับดี จากสมาคมส่งเสริมผู้ลงทุนไทย. วิทยานิพนธ์ปริญญาบัญชีมหาบัณฑิต. มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- ประสิทธิ์ชัย ดอกไม้หอม. (2563). ผลกระทบของกระแสเงินสดต่อความสามารถในการทำกำไรและการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ. บัญชีมหาบัณฑิต การค้นคว้าอิสระ. มหาวิทยาลัยศรีปทุม.

- มนทกาล พงษ์เกษม. (2564). อิทธิพลกำกับของระดับคะแนนการกำกับดูแลกิจการที่มีความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าทางบัญชี กำไรทางบัญชี และราคาหลักทรัพย์ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารบริหารธุรกิจและการบัญชี มหาวิทยาลัยขอนแก่น*. 5(3), 97-116.
- มโนรา รังสิมารางกูร. (2563). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภค. *บัญชีมหาบัณฑิตสารนิพนธ์. มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต*.
- สุรเดช กิตติวรรณโชติ. (2561). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ถูกคัดเลือกให้อยู่ในกลุ่มหุ้นยั่งยืน. *บัญชีมหาบัณฑิตการศึกษาค้นคว้าอิสระ. มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย*.
- สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย. (2564). ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนไทย ปี 2564. สืบค้นเมื่อวันที่ 29 กรกฎาคม 2565 จาก <http://www.thai.iod.com/>
- สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย. (2565). หลักเกณฑ์การสำรวจโครงการสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนไทย. สืบค้นเมื่อวันที่ 19 กรกฎาคม 2565 จาก <http://www.thai.iod.com/>
- สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์. (2560). หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียนปี 2560. สืบค้นเมื่อวันที่ 26 กรกฎาคม 2565 จาก <http://www.sec.or.th/>
- Nguyen, A.H., Thi Vu, T.N. & Thai Doan, Q.T. (2020). Corporate Governance and Stock Price Synchronicity: Empirical Evidence from Vietnam. *International Journal of Financial Studies*. 8(22), 1-13.
- Ogbeide, S. & Ikavbo Evbayiro-Osagie, E. (2019). Corporate Governance Mechanisms and Share Price Volatility of Quoted Firms: Insights from Nigeria. *International Journal of Accounting & Finance (IJAF)*. 8(1), 50-58.
- Promthong, P. & Paveenpongpat, S. (2017). The Characteristics of the Listed Companies Violated the Securities and Exchange Act B.E. 2535 and Impact on Stock Prices. *KKBS Journal of Business Administration and Accountancy*. 3(1), 21-48.