Received: October 1, 2024
Revised: March 17, 2025
Accepted: August 20, 2025

KKBS JOURNAL of Business Administration and Accountancy
วารสารบริหารธุรกิจและการบัญชี มหาวิทยาลัยขอนแก่น
ปีที่ 9 ฉบับที่ 2 พฤษภาคม - สิงหาคม 2568 Volume 9 Number 2 May - August 2025

ปัจจัยการกำกับดูแลกิจการที่ดี โครงสร้างผู้ถือหุ้น และโครงสร้างเงินทุน ที่ส่งผลต่อคุณภาพกำไรของกิจการในสถานการณ์โควิด 19 กรณีศึกษา บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SETHD

Effecting of Corporate Governance, the Ownership Structure and the Capital Structure on Earning Quality in the COVID-19 Situation: Case Study of SETHD Group in the Stock Exchange of Thailand

ศรัณย์พร รักษาพงษ์[1] มนฑกาล พงษ์เกษม[1*] รสา เฉื่อยมณี[1]
Saranphon Raksaphong Monthakan Phongkasam Rasa Chueaimani

บทคัดย่อ

งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อ 1) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการที่ดีที่ส่งผลต่อคุณภาพกำไร 2) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างผู้ถือหุ้นที่ส่งผลต่อคุณภาพกำไร และ 3) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุนที่ส่งผลต่อคุณภาพกำไรในสถานการณ์โควิด 19 กรณีศึกษา บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SETHD โดยเก็บรวบรวมข้อมูลจากเว็ปไซต์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างปี พ.ศ. 2562 – 2566 รวม 310 ข้อมูล สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลประกอบด้วยสถิติเชิงพรรณนา ได้แก่ ความถี่ ร้อยละ ค่าเฉลี่ย ค่าสูงสุด ค่าต่ำสุด ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน และทดสอบสมมติฐานการวิจัยด้วยการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ ผลการวิจัยพบว่า 1) ปัจจัยการกำกับดูแลมีความสัมพันธ์ต่อคุณภาพกำไร ได้แก่ ขนาดของคณะกรรมการบริษัท มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อคุณภาพกำไร เมื่อวัดคุณภาพกำไรด้วยความยั่งยืนของกำไร และความสม่ำเสมอของกำไร อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ 0.05ขณะที่สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ มีความสัมพันธ์เชิงลบต่อคุณภาพกำไร เมื่อวัดคุณภาพกำไรด้วยความสม่ำเสมอของกำไร 2) โครงสร้างผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์ต่อคุณภาพกำไร ได้แก่ โครงสร้างผู้ถือหุ้นแบบกระจุกตัว มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อคุณภาพกำไรเมื่อวัดคุณภาพกำไรด้วยความยั่งยืนของกำไร ความสามารถในการพยากรณ์ของกำไร อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ 0.01 และวัดด้วยความสม่ำเสมอของกำไร อย่างมีนัยสำคัญทาง สถิติ 0.05 ขณะที่โครงสร้างผู้ถือหุ้นแบบกระจายตัว มีความสัมพันธ์เชิงลบต่อคุณภาพกำไรเมื่อวัดคุณภาพกำไรด้วยความยั่งยืนของกำไร ความสามารถในการพยากรณ์ของกำไร อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ 0.01 และวัดด้วยความสม่ำเสมอของกำไร อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 3) โครงสร้างเงินทุนมีความสัมพันธ์เชิงลบต่อคุณภาพกำไร เมื่อวัดคุณภาพกำไรด้วยความยั่งยืนของกำไร ความสม่ำเสมอของกำไร อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ 0.05และวัดด้วยความสามารถในการพยากรณ์ของกำไร อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ 0.01

คำสำคัญ: คุณภาพกำไร การกำกับดูแลกิจการที่ดี โครงสร้างผู้ถือหุ้น โครงสร้างเงินทุน

[1] อาจารย์ คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลอีสาน
Lecturer, Faculty of Business Administration, Rajamangala University of Technology Isan
* Corresponding Author e-mail: monthakan.bh@rmuti.ac.th

KKBS JOURNAL of Business Administration and Accountancy
วารสารบริหารธุรกิจและการบัญชี มหาวิทยาลัยขอนแก่น
ปีที่ 9 ฉบับที่ 2 พฤษภาคม - สิงหาคม 2568 Volume 9 Number 2 May - August 2025

Abstract

This research aims to 1) study the relationship between corporate governance and its impact on earning quality, 2) examine the influence of Ownership Structure on earning quality, and 3) investigate the effect of capital structure on earning quality in COVID-19 situation, using listed companies in the Stock Exchange of Thailand, SETHD group, by collecting data from the website of the Stock Exchange of Thailand between 2019 - 2023, a total of 310 data. Data analysis consists of descriptive statistics, including frequency, percentage, mean, maximum value, minimum value, standard deviation, and hypothesis testing of research through multiple regression analysis. The research findings indicate that 1) governance factors are related to earning quality, where the size of the board of directors has a positive correlation with earning quality when measured by earning persistence and earning smoothness, with statistical significance at the 0.05 level. Meanwhile, the proportion of independent directors has a negative correlation with earning quality when measured by earning smoothness. 2) Shareholder structure is related to earning quality, where a concentrated ownership structure has a positive correlation with earning quality when measured by earning persistence, earning predictability with statistical significance at the 0.01 level, and earning smoothness, with statistical significance at the 0.05 level. In contrast, a dispersed ownership structure has a negative correlation with earning quality when measured by earning persistence, earning predictability with statistical significance at the 0.01 level, and earning smoothness with statistical significance at the 0.05 level. 3) Capital structure has a negative correlation with earning quality when measured by earning persistence, earning predictability with statistical significance at the 0.05 level, and earning smoothness with statistical significance at the 0.01 level.

Keywords: Earning quality, Corporate governance, Ownership structure, Capital structure

บทนำ

จากสถานการณ์การแพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (COVID-19) เป็นเหตุการณ์ที่ส่งผลกระทบในเชิงลบต่อสังคมและเศรษฐกิจทั่วโลก COVID-19 เริ่มส่งผลกระทบต่อการดำเนินชีวิตของประชาชนในประเทศไทย ในช่วงเดือนเมษายน ปี พ.ศ. 2563 เนื่องจากรัฐบาลได้มีประกาศ Lockdown และถึงแม้ว่าตั้งแต่วันที่ 1 ตุลาคม 2565 COVID-19 ปรับเป็นโรคติดต่อที่ต้องเฝ้าระวัง ตาม พ.ร.บ.โรคติดต่อ พ.ศ. 2558 ซึ่งกำหนดให้มีการรายงานโรคเป็นรายสัปดาห์ แต่ในปี 2566 ยังคงต้องเฝ้าระวังและมีจำนวนผู้ติดเชื้อ COVID-19 ภายในประเทศไทยอยู่ ซึ่งในสถานการณ์ COVID-19 บางธุรกิจต้องปิดตัวลง ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเองก็ได้รับผลกระทบจากวิกฤตดังกล่าวเช่นกัน ในช่วง COVID-19 อาจทำให้นักลงทุนขาดความเชื่อมั่นเกี่ยวกับการลงทุนในกิจการต่าง ๆ แต่เนื่องจากมาตรการของรัฐบาลที่ใช้เพื่อหยุดยั้งการแพร่ระบาดของเชื้อไวรัสหรือลดผลกระทบจากการแพร่ระบาด เช่น การล็อคดาวน์ การให้ทำงานที่บ้าน และการกักตัว จึงส่งผลให้มีนักลงทุนหน้าใหม่มาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์เพิ่มมากขึ้น สะท้อนให้เห็นว่านักลงทุนมองการแพร่ระบาดเป็นปัจจัยชั่วคราว (Peerawat, 2022) โดยทั่วไปนักลงทุนมักให้ความสนใจข้อมูลกำไรของกิจการเนื่องจากเป็นข้อมูลสรุปผลการดำเนินงาน และนักลงทุนคาดหวังผลตอบแทนในลักษณะเงินปันผล สอดคล้องกับดัชนีราคา SET High Dividend 30 Index (SETHD) ซึ่งเป็นดัชนีที่สะท้อนการเคลื่อนไหวราคาของกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีมูลค่าตามราคาตลาดสูง

(Market Capitalization) มีสภาพคล่องสูงอย่างสม่ำเสมอ และมีอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลสูงและต่อเนื่อง ทำให้นักลงทุนรายย่อยมีทางเลือกลงทุนในหลากหลายกลุ่มอุตสาหกรรม และหมวดธุรกิจ (Set, 2020)

กลไกการกำกับดูแลกิจการที่ดีถือเป็นเครื่องมือสำคัญในการสร้างความเชื่อมั่นต่อการบริหารงานของกิจการ เพื่อให้นักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ใช้เป็นข้อมูลในการประกอบการตัดสินใจลงทุน สำหรับประเทศไทย การกำกับดูแลกิจการที่ดีคนทั่วไปเริ่มรู้จักมาตั้งแต่ปี พ.ศ.2540 และหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีถูกพัฒนามาอย่างต่อเนื่องอย่างเป็นรูปธรรมจนถึงปัจจุบันตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้นำเสนอหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีที่คาดหวังให้บริษัทจดทะเบียนปฏิบัติตาม เพื่อส่งเสริมให้บริษัทจดทะเบียนมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี เกิดคุณค่าและความยั่งยืนในการดำเนินงาน ในปัจจุบันหลักการดำเนินงานตามกลไกการกำกับดูแลกิจการ ที่ดีสะท้อนออกมาในรูปแบบของผลการประเมิน โดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (Thai Institute of Directors: IOD) ซึ่งนำเสนอในรายงานการกำกับดูแลกิจการที่ดีของบริษัทจดทะเบียน (Corporate Governance Report of Thai Listed Companies: CGR) งานวิจัยในอดีต (Sirinpa et al., 2023; Nitirojntanad, 2018; Suthatip et al., 2022; Rezaee & Safarzadeh., 2023; Chanchai, 2022) สนับสนุนประโยชน์ของการกำกับดูแลกิจการที่ดี โดยพบว่า ระดับการกำกับดูแลกิจการที่ดีช่วยเพิ่มผลการดำเนินงาน และเพิ่มคุณภาพกำไร แต่ Dian (2020: 808) กลับไม่พบความสัมพันธ์ของการกำกับดูแลกิจการที่ดีกับคุณภาพกำไร

จากเหตุผลดังกล่าว จึงเกิดคำถามว่าปัจจัยการกำกับดูแลกิจการที่ดีในบริบทของประเทศไทยมีประโยชน์หรือไม่ เมื่อพิจารณาจากคุณภาพกำไร เนื่องจากผลงานวิจัยในอดีตไม่ชัดเจน (Larcker et al., 2007) รวมทั้งในบริบทของประเทศไทยยังมีงานวิจัยจำนวนน้อยที่อธิบายเกี่ยวกับผลกระทบของปัจจัยการกำกับดูแลกิจการ ที่ดีต่อคุณภาพกำไร ซึ่งเป็นตัวชี้วัดหนึ่งที่ใช้เป็นข้อมูลสนับสนุนการตัดสินใจของนักลงทุน และงานวิจัยในอดีตยังพบหลักฐานไม่มากนักเกี่ยวกับความสัมพันธ์ของคะแนนการกำกับดูแลกิจการ ที่ดีกับคุณภาพกำไรในบริบทของประเทศไทย

การกำกับดูแลกิจการที่ดีถือเป็นพื้นฐานที่สำคัญของการเติบโตอย่างยั่งยืนของบริษัท (Aphinya, 2019) นอกเหนือจากนี้ โครงสร้างความเป็นเจ้าของและโครงสร้างเงินทุน ก็ถือเป็นปัจจัยที่สำคัญต่อการเติบโตของบริษัทเช่นกัน เพราะมีความสำคัญต่อคุณภาพกำไร (Patchareeporn & Sirinuch 2022) เนื่องจากสถานการณ์ COVID-19 บริษัทต่าง ๆ ต้องปรับตัวท่ามกลางการเปลี่ยนแปลงของเศรษฐกิจ เพื่อที่จะทำให้กิจการสามารถอยู่รอดและเติบโตต่อไปได้ การระดมเงินทุนทั้งจากภายในและภายนอกประเทศผ่านตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีบทบาททำให้ภาคธุรกิจเข้าถึงแหล่งเงินทุน อันจะเป็นผลดีต่อโอกาสในการเติบโตในระยะยาว (Sasitorn et al., 2024)

ด้วยเหตุนี้ผู้วิจัยจึงมีความสนใจที่จะศึกษาปัจจัยการกำกับดูแลที่ดี โครงสร้างผู้ถือหุ้น และโครงสร้างเงินทุน ที่ส่งผลต่อคุณภาพกำไรของกิจการในสถานการณ์โควิด 19 กรณีศึกษา บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SETHD จำนวน 62 บริษัท เก็บข้อมูลระหว่างปี 2562 – 2566 โดยนำขนาดของกิจการเข้ามาเป็นตัวแปรควบคุม ผลการวิจัยนี้มีประโยชน์ต่อนักลงทุนในการนำข้อมูลการกำกับดูแลกิจการ ที่ดีไปใช้สนับสนุนการตัดสินใจ เนื่องด้วยกลไกการกำกับดูแลกิจการที่ดีจะช่วยสร้างความเชื่อมั่นต่อบุคคลภายนอกที่มีต่อข้อมูลในงบการเงิน และช่วยให้บริษัทจัดให้มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นและโครงสร้างเงินทุนที่เหมาะสม กิจการที่มีต้นทุนทางการเงินต่ำจะนำไปสู่การจ่ายผลตอบแทนที่ดีแก่ผู้ถือหุ้น และยังส่งผลดีต่อคุณภาพกำไรก่อให้เกิดประโยชน์และผลตอบแทนสูงสุดแก่ผู้ที่เกี่ยวข้องต่อไป

วัตถุประสงค์การวิจัย

1. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการที่ดีที่ส่งผลต่อคุณภาพกำไรของกิจการในสถานการณ์โควิด 19 กรณีศึกษา บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SETHD
2. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างผู้ถือหุ้นที่ส่งผลต่อคุณภาพกำไรของกิจการในสถานการณ์โควิด 19 กรณีศึกษา บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SETHD
3. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างของโครงสร้างเงินทุนที่ส่งผลต่อคุณภาพกำไรของกิจการในสถานการณ์โควิด 19 กรณีศึกษา บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SETHD

ทบทวนวรรณกรรม

แนวคิดเกี่ยวกับคุณภาพกำไร

Worasak (2000) กล่าวว่า คุณภาพกำไร (Earning Quality) มีผู้ให้คำนิยามที่แตกต่างกันไป ผู้วิเคราะห์บางคนมองว่าคุณภาพกำไรวัดจากความมีเสถียรภาพโดยรวมของกำไรที่เกิดขึ้น กำไรที่มีคุณภาพจะสะท้อนออกมาในรูปแบบของกำไรที่เกิดขึ้นอย่างต่อเนื่องเป็นเวลานาน ในขณะที่ผู้วิเคราะห์บางคนมองคุณภาพกำไรในแง่ของความสัมพันธ์ระหว่างกำไรกับผลตอบแทนของตลาด (Market Returns) นั่นหมายความว่า ยิ่งกำไรมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของตลาดไปในทิศทางเดียวกันมากขึ้นเท่าไร กำไรก็จะยิ่งมีคุณภาพมากขึ้นเท่านั้น ในขณะที่ Natthachanon (2014) กล่าวว่า การวัดคุณภาพกำไรเพื่อการวิเคราะห์หลักทรัพย์จะทำให้นักวิเคราะห์และนักลงทุน สามารถพยากรณ์กำไรในอนาคต เพื่อประเมินมูลค่าของกิจการและให้ความเห็นเกี่ยวกับการลงทุนในหลักทรัพย์ได้เหมาะสมมากขึ้น แต่ความเข้าใจของบุคคลทั่วไปเกี่ยวกับวิธีที่วัดคุณภาพกำไรยังแตกต่างกัน เนื่องจากมีวิธีการวัดที่หลากหลาย รวมทั้งยังไม่มีตัวชี้วัดคุณภาพกำไร (Earning Quality Proxies) ตัวชี้วัดใดที่ได้รับการยอมรับ (Anuwat, 2021) โดย Yotsaphat (2019) กล่าวว่า ตัววัดคุณภาพกำไรที่ใช้ข้อมูลทางบัญชีประกอบไปด้วย 4 ตัวชี้วัด ได้แก่ คุณภาพของรายการค้างรับค้างจ่าย (Accruals Quality) ความยั่งยืนของกำไร (Earning Persistence) ความสามารถในการพยากรณ์ของกำไร (Earning Predictability) และความสม่ำเสมอของกำไร (Earning Smoothness) เนื่องจากเหตุผลของข้อจำกัดในการใช้ตัวชี้วัดคุณภาพกำไร การวิจัยในครั้งนี้จึงนำตัวชี้วัดคุณภาพกำไรในหลายๆมิติมารวมกันพิจารณาเพื่อใช้เป็นตัวแทนคุณภาพกำไรในการศึกษา ตามแนวทางของ Francis et al. (2004) 3 ตัวชี้วัด ได้แก่ ความยั่งยืนของกำไร (Earning Persistence) ความสามารถในการพยากรณ์ของกำไร (Earning Predictability) และความสม่ำเสมอของกำไร (Earning Smoothness)

งานวิจัยนี้ประยุกต์ใช้แนวคิดเกี่ยวกับคุณภาพกำไรดังกล่าวเป็นฐานในการวิจัย โดยมีข้อสมมติฐานว่าบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่ม SETHD หากมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี และมีการจัดโครงสร้างผู้ถือหุ้นและโครงสร้างเงินทุนที่เหมาะสมจะช่วยทำให้ผู้ถือหุ้นได้รับประโยชน์สูงสุดและทำให้กำไรมีคุณภาพมากยิ่งขึ้น

ความสัมพันธ์ระหว่างคะแนนการกำกับดูแลกิจการที่ดีกับคุณภาพกำไร

คะแนนการกำกับดูแลกิจการที่ดี คือ การนำเสนอผลคะแนนการกำกับดูแลกิจการที่ดีของแต่ละบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ซึ่งจากทฤษฎีตัวแทนของ Jensen & Meckling (1976) ที่อธิบายถึงความขัดแย้งทางผลประโยชน์ของผู้บริหาร (ตัวแทน) กับผู้ถือหุ้น (ตัวการ) ซึ่งความขัดแย้งทางผลประโยชน์จะลดลงเมื่อมีกลไกการกำกับดูแลกิจการที่ดีที่มีประสิทธิผล และคณะกรรมการบริษัทมีการกำกับติดตามการดำเนินงานของผู้บริหารอย่างเหมาะสม (Chanchai, 2022) หากกิจการมีการกำกับดูแลกิจการที่ดีที่ไม่เข้มงวด อาจนำไปสู่ปัญหาความไม่เท่าเทียมกันของข้อมูลระหว่างผู้บริหารกับนักลงทุนภายนอก ทั้งนี้หากระดับความไม่เท่าเทียมกันของข้อมูลลดลงคุณภาพกำไรจะเพิ่มขึ้น (Melgarejo, 2019) ดังนั้น การกำกับดูแลกิจการที่ดีจึงถือเป็นกลไกที่สำคัญในการสร้างความมั่นใจให้กับนักลงทุนภายนอก เพราะเป็นแหล่งข้อมูลที่สำคัญที่สามารถตรวจสอบได้ และเป็นประโยชน์ในการกำกับ ติดตาม และประเมินความสามารถของ

ผู้บริหาร และสร้างความเชื่อถือให้แก่กิจการ เนื่องจากจะทำให้การจัดการงบการเงินมีคุณภาพมากขึ้น (Ji et al., 2015)

งานวิจัยในอดีตที่สนับสนุนประโยชน์ของการกำกับดูแลกิจการที่ดี เช่น Sirinpa et al. (2023) พบว่า ในช่วงการระบาดของ COVID-19 ผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดีมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลการดำเนินงาน ซึ่งแสดงให้เห็นว่าหากกิจการมีการกำกับดูแลกิจการที่ดีสูงจะช่วยเพิ่มผลการดำเนินงาน ในขณะที่ Nitirojntanad (2018) พบว่า คะแนนการกำกับดูแลกิจการที่ดีช่วยเพิ่มความมีเสถียรภาพกำไร รวมทั้ง Suthatip et al. (2022) พบว่า การกำกับดูแลกิจการที่ดีมีผลกระทบเชิงบวกกับคุณภาพกำไรในประเทศมาเลเซีย สอดคล้องกับ Rezaee & Safarzadeh (2023) ที่พบว่า การกำกับดูแลกิจการที่ดีมีผลกระทบเชิงบวกกับคุณภาพกำไรในประเทศอิหร่าน และ Chanchai (2022) พบว่า ระดับคะแนนการกำกับดูแลกิจการที่ดีมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความมีเสถียรภาพกำไร อย่างไรก็ตาม Gaio & Raposo (2014) ชี้ให้เห็นว่าความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการที่ดีกับคุณภาพกำไร ความแตกต่างของประเทศก็มีผลกระทบต่อความสัมพันธ์ดังกล่าว โดยความสัมพันธ์นี้จะเด่นชัดมากขึ้นในประเทศที่พัฒนาแล้ว ซึ่งเป็นประเทศที่มีการคุ้มครองนักลงทุนอย่างเข้มแข็ง ในขณะที่ Dian (2020) ไม่พบความสัมพันธ์ของการกำกับดูแลกิจการที่ดีกับคุณภาพกำไร งานวิจัยดังกล่าวใช้ตัววัดผลประโยชน์ที่เกิดขึ้นจากการกำกับดูแลกิจการที่ดีที่แตกต่างกัน ดังนั้นจึงเป็นที่น่าสนใจว่ากิจการที่ได้รับผลคะแนนประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดีจะช่วยเพิ่มคุณภาพกำไรหรือไม่

ดังนั้น จากการทบทวนวรรณกรรมเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างคะแนนการกำกับดูแลกิจการที่ดีกับคุณภาพกำไร สามารถตั้งสมมติฐานการวิจัยได้ดังนี้

H1: คะแนนการกำกับดูแลกิจการที่ดีมีความสัมพันธ์ต่อคุณภาพกำไร

ความสัมพันธ์ระหว่างขนาดของคณะกรรมการบริษัทกับคุณภาพกำไร

ขนาดของคณะกรรมการบริษัท คือ จำนวนคณะกรรมการทั้งหมดในคณะกรรมการของบริษัท โดย Farooque et al. (2020) พบว่า ขนาดคณะกรรมการช่วยเพิ่มผลการดำเนินงาน Lilian et al. (2016) ที่พบว่าขนาดของคณะกรรมการบริษัทมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับคุณภาพกำไรในประเทศไนจีเรีย อย่างไรก็ตาม Sumalee et al. (2020) พบว่า ขนาดของคณะกรรมการไม่มีความสัมพันธ์กับคุณภาพกำไร

ดังนั้น จากการทบทวนวรรณกรรมเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างขนาดของคณะกรรมการบริษัทกับคุณภาพกำไร สามารถตั้งสมมติฐานการวิจัยได้ดังนี้

H2: ขนาดของคณะกรรมการบริษัทมีความสัมพันธ์ต่อคุณภาพกำไร

ความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระกับคุณภาพกำไร

สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ คือ กรรมการที่ไม่ได้บริหารจัดการบริษัทฯ หรือบริษัทย่อยของบริษัทฯ เป็นอิสระต่อการบริหารจัดการและผู้ถือหุ้น โดย Worapriya (2022) พบว่า สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลการดำเนินงาน Chibuike (2022) สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับคุณภาพกำไรในประเทศไนจีเรีย ในขณะที่ Sumalee et al. (2020) พบว่า สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระมีความสัมพันธ์เชิงลบกับคุณภาพกำไร อย่างไรก็ตาม Reskino (2015) พบว่า สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระไม่มีอิทธิพลกับคุณภาพกำไร

ดังนั้น จากการทบทวนวรรณกรรมเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระกับคุณภาพกำไร สามารถตั้งสมมติฐานการวิจัยได้ดังนี้

H3: สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระมีความสัมพันธ์ต่อคุณภาพกำไร

การควบรวมตำแหน่งประธานกรรมการบริหารกับประธานกรรมการบริษัทในคนเดียวกันกับคุณภาพกำไร

การควบรวมตำแหน่งประธานกรรมการบริหารกับประธานกรรมการบริษัทในคนเดียวกัน คือ การมีประธานกรรมการเป็นบุคคลคนเดียวกันกับประธานกรรมการบริษัท โดย Reskino (2015) การควบรวมตำแหน่งประธานกรรมการบริหารกับประธานกรรมการบริษัทในคนเดียวมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับคุณภาพกำไร อย่างไรก็

ตาม Farooque et al. (2020) พบว่า การควบรวมตำแหน่งประธานกรรมการบริหารกับประธานกรรมการบริษัทในคนเดียวกันทำให้ผลการดำเนินงานลดลง ในขณะที่ Worapriya (2022) พบว่า การควบรวมตำแหน่งประธานกรรมการบริหารกับประธานกรรมการบริษัทในคนเดียวกันไม่มีความสัมพันธ์กับคุณภาพกำไร

ดังนั้น จากการทบทวนวรรณกรรมเกี่ยวกับการควบรวมตำแหน่งประธานกรรมการบริหารกับประธานกรรมการบริษัทในคนเดียวกันกับคุณภาพกำไร สามารถตั้งสมมติฐานการวิจัยได้ดังนี้

H4: การควบรวมตำแหน่งประธานกรรมการบริหารกับประธานกรรมการบริษัทในคนเดียวกันมีความสัมพันธ์ต่อคุณภาพกำไร

ความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างผู้ถือหุ้นกับคุณภาพกำไร

โครงสร้างการถือหุ้นแบบกระจุกตัว (Concentrated Ownership Structure) คือ โครงสร้างที่มีผู้ถือหุ้นจำนวนน้อยราย มีสัดส่วนการถือหุ้นอยู่ในระดับสูงและมีอำนาจในการควบคุมกิจการ ทำให้มีสิทธิออกเสียงที่เป็นสาระสำคัญ Sasitorn et al. (2024) พบว่า โครงสร้างการถือหุ้นแบบกระจุกตัวมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อคุณภาพกำไรที่วัดด้วยเสถียรภาพกำไร ส่วนงานวิจัยของ Erivelto & Ferando (2016) กลับพบว่า โครงสร้างผู้ถือหุ้นแบบกระจุกตัวมีความสัมพันธ์เชิงลบต่อคุณภาพกำไรที่วัดด้วยความยั่งยืนของกำไร อย่างไรก็ตาม Wichuda et al. (2023) พบว่า โครงสร้างการถือหุ้นแบบกระจุกตัวไม่มีความสัมพันธ์ต่อคุณภาพกำไร

โครงสร้างผู้ถือหุ้นแบบกระจายตัว (Dispersed Ownership Structure) คือ โครงสร้างที่มีผู้ถือหุ้นจำนวนมากราย ซึ่งแต่ละรายมีสัดส่วนการถือหุ้นที่น้อย จึงส่งผลให้ผู้ถือหุ้นไม่มีสิทธิออกเสียงมาก และไม่มีอำนาจในการควบคุมกิจการ ทำให้กิจการที่มีการกระจายตัวของผู้ถือหุ้นอาจจะทำให้ระดับการกำกับ ติดตามการทำงานของผู้บริหารลดลง เพราะขาดกลไกการตรวจสอบที่ Sasitorn et al. (2024) พบว่า โครงสร้างผู้ถือหุ้นแบบกระจายตัวมีความสัมพันธ์เชิงลบต่อคุณภาพกำไรที่วัดด้วยเสถียรภาพกำไร แต่อย่างไรก็ Anuwat (2021) กลับพบว่าโครงสร้างผู้ถือหุ้นแบบกระจายตัวไม่มีความสัมพันธ์ต่อคุณภาพกำไร

ดังนั้น จากการทบทวนวรรณกรรมเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างผู้ถือหุ้นกับคุณภาพกำไร สามารถตั้งสมมติฐานการวิจัยได้ดังนี้

H5: โครงสร้างการถือหุ้นแบบกระจุกตัวมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อคุณภาพกำไร

H6: โครงสร้างผู้ถือหุ้นแบบกระจายตัวมีความสัมพันธ์เชิงลบต่อคุณภาพกำไร

ความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุนกับคุณภาพกำไร

โครงสร้างเงินทุน (Capital Structure) คือ โครงสร้างการจัดหาแหล่งเงินทุนระยะยาวของกิจการ โดยสามารถจัดหาได้ 2 แหล่ง ได้แก่ แหล่งเงินทุนจากภายในและแหล่งเงินทุนจากภายนอก ซึ่งแหล่งเงินทุนจากภายในสามารถจัดหาได้จากแหล่งเงินทุนจากเจ้าของ (ผู้ถือหุ้น) ได้แก่ การออกหุ้นสามัญและหุ้นบุริมสิทธิ์ ส่วนแหล่งเงินทุนจากภายนอกสามารถจัดหาได้จากแหล่งของหนี้สิน เช่น การกู้ยืมและการออกหุ้นกู้ งานวิจัยในครั้งนี้วัดค่าโครงสร้างเงินทุนด้วย อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio: D/E Ratio) ซึ่งสามารถบอกลักษณะของโครงสร้างเงินทุนได้ เนื่องจากเป็นอัตราส่วนทางการเงินที่เปรียบเทียบระหว่างหนี้สินรวมกับส่วนของผู้ถือหุ้น บ่งบอกว่าหนี้สินคิดเป็นกี่เท่าของส่วนของผู้ถือหุ้น โดย Patchareeporn & Sirinuch (2022) พบว่า โครงสร้างเงินทุนมีความสัมพันธ์เชิงลบกับการเติบโตอย่างยั่งยืนของบริษัท สอดคล้องกับ Supwalai et al. (2017) ที่พบว่า หนี้สินในโครงสร้างเงินทุนมีความสัมพันธ์เชิงลบกับมูลค่าบริษัท และ Sirinart et al. (2021) เสริมว่า โครงสร้างเงินทุนมีความสัมพันธ์เชิงลบต่อคุณภาพกำไร ในทางตรงกันข้าม Puthisut & Pattanan (2019) กลับพบว่า โครงสร้างเงินทุนมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับคุณภาพกำไร แต่อย่างไรก็ตาม Sasitorn et al. (2024) พบว่า โครงสร้างเงินทุนไม่มีความสัมพันธ์ต่อคุณภาพกำไรที่วัดด้วยเสถียรภาพกำไร

ดังนั้น จากการทบทวนวรรณกรรมเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุนกับคุณภาพกำไร สามารถตั้งสมมติฐานการวิจัยได้ดังนี้

H7: โครงสร้างเงินทุนมีความสัมพันธ์ต่อคุณภาพกำไร

วิธีดำเนินการวิจัย

ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรที่ใช้ในการศึกษา คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีรายชื่ออยู่ในกลุ่ม SETHD ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2562 – 2566 ระยะเวลา 5 ปี มีจำนวนทั้งหมด 62 บริษัท โดยมีข้อมูลที่ใช้ในการคำนวณทั้งหมด 310 ข้อมูล หรือ 310 ปีบริษัท

การเก็บรวบรวมข้อมูล

เก็บรวบรวมข้อมูลจากแหล่งทุติยภูมิ (Secondary Data) ใช้ข้อมูลเพื่อการศึกษาจากฐานข้อมูลการบริการระบบข้อมูลตลาดหลักทรัพย์ออนไลน์ (SET SMART) ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างรอบระยะเวลาบัญชีปี พ.ศ. 2562 – 2566 ซึ่งอยู่ในรูปแบบทั้งเว็บไซต์อื่น ๆ แบบแสดงรายงานข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) และรายงานประจำปีของบริษัท รวม 310 ข้อมูล

ตัวแปรและการวัดค่า

ตัวแปรที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้ มีดังนี้

ตัวแปรอิสระ มีทั้งหมด 7 ตัวแปร คือ ปัจจัยด้านการกำกับดูแลกิจการที่ดี แบ่งเป็น 4 กลุ่ม ดังนี้ คะแนน CG (CG) ขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BOD) สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (IND) และการควบรวมตำแหน่งประธานกรรมการบริหารกับประธานกรรมการบริษัทในคนเดียวกัน (DUAL) โดยแบ่งโครงสร้างผู้ถือหุ้นออกเป็น 2 กลุ่ม ดังนี้ โครงสร้างผู้ถือหุ้นแบบกระจุกตัว (ConStruc) โครงสร้างผู้ถือหุ้นแบบกระจายตัว (DisStruc) และโครงสร้างเงินทุน (CapStruc)

ตัวแปรตาม คือ คุณภาพกำไร ประกอบด้วย 3 ตัวชี้วัด ได้แก่ เสถียรภาพของกำไร (Persis) ความสามารถในการพยากรณ์ของกำไร (PedicE) และความคงที่ของกำไร (ESmooth)

ตัวแปรควบคุม คือ ขนาดของกิจการ (SIZE)

ตารางที่ 1 สรุปข้อมูลเกี่ยวกับการวัดค่าตัวแปรที่เกี่ยวข้อง

ตัวแปร	ชื่อตัวแปร	วิธีการวัดค่า
คะแนน CG	CG	ระดับคะแนนการกำกับดูแลกิจการ วัดค่าเป็นตัวแปรหุ่น (Dummy Variable) หากบริษัทได้รับผลการประเมินคะแนนการกำกับดูแลกิจการในระดับ 3-5 ให้มีค่าเป็น 1 และหากไม่ใช่ให้มีค่าเป็น 0 (Chanchai, 2022; Sathaya et al., 2021)
ขนาดของคณะกรรมการบริษัท	BOD	จำนวนของคณะกรรมการบริษัทที่มีรายชื่อทั้งหมด (Almujamed and Alfraih, 2020; Farooque et al., 2020)
สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ	IND	จำนวนของกรรมการที่เป็นอิสระหารด้วยจำนวนคณะกรรมการของบริษัททั้งหมด (Siam et al., 2014 Iraya et al., 2015; Farooque et al., 2020)
การควบรวมตำแหน่งประธานกรรมการบริหารกับประธานกรรมการบริษัทในคนเดียวกัน	DUAL	การควบรวมตำแหน่งประธานกรรมการบริหารกับประธานกรรมการบริษัทในคนเดียวกัน วัดค่าเป็นตัวแปรหุ่น (Dummy Variable) หากบริษัทมีการควบรวมตำแหน่งให้มีค่าเป็น 1 และหากไม่ใช่ให้มีค่าเป็น 0 (Siam et al., 2014; Farooque et al., 2020)

ตารางที่ 1 สรุปข้อมูลเกี่ยวกับการวัดค่าตัวแปรที่เกี่ยวข้อง (ต่อ)

ตัวแปร	ชื่อตัวแปร	วิธีการวัดค่า
โครงสร้างผู้ถือหุ้นแบบกระจุกตัว	ConStruc	ร้อยละของจำนวนของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ 5 อันดับแรก (Wichuda et al., 2023; Sasitorn et al., 2024)
โครงสร้างผู้ถือหุ้นแบบกระจายตัว	DisStruc	ร้อยละการถือหุ้นโดยผู้ถือหุ้นรายย่อย ณ วันปิดสมุดทะเบียน (Sathaya et al., 2021; Sasitorn et al., 2024)
โครงสร้างเงินทุน	CapStruc	อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น Sasitorn et al., 2024)
เสถียรภาพของกำไร	Persis	กำไรจากการดำเนินงานหารด้วยสินทรัพย์รวมเฉลี่ย (Yodwadee, 2016; Sasitorn et al., 2024)
ความสามารถในการพยากรณ์ของกำไร	PedicE	ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานของค่าความคลาดเคลื่อนของบริษัท (Anuwat, 2021; Chanjira, 2022)
ความคงที่ของกำไร	ESmooth	ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานของกำไรสุทธิหารด้วยค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานของกระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ (Anuwat, 2021; Chanjira, 2022)
ขนาดของกิจการ	SIZE	ค่าลอการิทึมของสินทรัพย์รวม (Pannapat & Kanoksak, 2021; Sasitorn et al., 2024)

สถิติที่ใช้และการวิเคราะห์ข้อมูล

สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลประกอบด้วยสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Analysis) เพื่อใช้ในการสรุปลักษณะเบื้องต้นของข้อมูลแต่ละตัวแปร ได้แก่ ความถี่ ร้อยละ ค่าเฉลี่ย ค่าสูงสุด ค่าต่ำสุด ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน วิธีสำหรับการทดสอบสมมติฐานใช้สถิติการวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

ผลการวิจัย

ผู้วิจัยนำข้อมูลที่เก็บรวบรวมจากกลุ่มตัวอย่างมาทำการวิเคราะห์ข้อมูล เพื่อทำการวิเคราะห์ตัวแปรอิสระมีผลต่อตัวแปรตาม อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยใช้เทคนิคการวิเคราะห์ทางสถิติ เพื่อทดสอบสมมติฐานการวิจัยดังนี้

ตารางที่ 1 แสดงค่าเฉลี่ย ค่าสูงสุด ค่าต่ำสุด และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของตัวแปร

ตัวแปร (Variable)	ค่าเฉลี่ย (Mean)	ค่าต่ำสุด (Minimum)	ค่าสูงสุด (Maximum)	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Std. Deviation)
BOD	11.750	6.000	20.000	2.814
IND	0.435	0.170	0.800	0.112
ConStruc	0.597	0.148	0.927	0.150
DisStruc	0.403	0.073	0.852	0.150
CapStruc	1.914	0.002	8.538	2.030
SIZE	11.019	8.920	12.650	0.723

จากตารางที่ 1 พบว่า บริษัทในกลุ่ม SETHD มีขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BOD) โดยเฉลี่ยคิดเป็น 11.750 คน ค่าต่ำสุดอยู่ที่ 6 คน ค่าสูงสุดอยู่ที่ 20 คน และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 2.814, สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (IND) โดยเฉลี่ยคิดเป็น 0.435 ค่าต่ำสุดอยู่ที่ 0.170 ค่าสูงสุดอยู่ที่ 0.800 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 0.112, โครงสร้างผู้ถือหุ้นแบบกระจุกตัว (ConStruc) โดยเฉลี่ยคิดเป็น 0.597 มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ 0.148 ค่าสูงสุดอยู่ที่ 0.927 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 0.150, โครงสร้างผู้ถือหุ้นแบบกระจายตัว (DisStruc) โดยเฉลี่ยคิดเป็น 0.403 มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ 0.073 ค่าสูงสุดอยู่ที่ 0.852 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 0.150, โครงสร้างเงินทุน (CapStruc) โดยเฉลี่ยคิดเป็น 1.914 มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ 0.002 ค่าสูงสุดอยู่ที่ 8.538 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 2.030 สำหรับตัวแปรควบคุม ขนาดของกิจการ (SIZE) ซึ่งวัดค่าด้วยลอการิทึมของสินทรัพย์รวม โดยเฉลี่ยคิดเป็น 11.019 มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ 8.920 ค่าสูงสุดอยู่ที่ 12.650 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 0.723

ตารางที่ 2 แสดงความถี่ และร้อยละของตัวแปรหุ่น (Dummy Variable)

ตัวแปร (Variable)		**ความถี่** (Frequency)				
		2566	2565	2564	2563	2562
CG	มีคะแนน CG ในระดับ 3-5 คะแนน	57	62	62	59	59
		91.94	100.00	100.00	95.16	95.16
	อย่างอื่น	5	0	0	3	3
		8.06	0.00	0.00	4.84	4.84
DUAL	มีการควบรวมตำแหน่ง	7	8	9	9	11
		9.68	12.90	14.52	14.52	17.74
	ไม่มีการควบรวมตำแหน่ง	55	54	53	53	51
		88.71	87.10	85.48	85.48	82.26

จากตารางที่ 2 พบว่า จากตัวอย่างทั้งหมด 62 บริษัท ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2562 – 2566 บริษัทในกลุ่ม SETHD ที่ได้รับผลการประเมินคะแนนการกำกับดูแลกิจการที่ดีในระดับ 3-5 ดังนี้ ในปี พ.ศ. 2562 มีจำนวนทั้งสิ้น 59 บริษัท คิดเป็น 95.16%, ในปีพ.ศ. 2563 มีจำนวนทั้งสิ้น 59 บริษัท คิดเป็น 95.16%, ในปีพ.ศ. 2564 มีจำนวนทั้งสิ้น 62 บริษัท คิดเป็น 100%, ในปีพ.ศ. 2565 มีจำนวนทั้งสิ้น 62 บริษัท คิดเป็น 100%, และในปีพ.ศ. 2566 มีจำนวนทั้งสิ้น 57 บริษัท คิดเป็น 91.94%

บริษัทในกลุ่ม SETHD ที่มีการควบรวมตำแหน่งประธานกรรมการบริหารกับประธานกรรมการบริษัทในคนเดียวกัน ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2562 – 2566 ดังนี้ ในปี พ.ศ. 2562 มีจำนวนทั้งสิ้น 11 บริษัท คิดเป็น 17.74%, ในปี พ.ศ. 2563 มีจำนวนทั้งสิ้น 9 บริษัท คิดเป็น 14.52%, ในปีพ.ศ. 2564 มีจำนวนทั้งสิ้น 9 บริษัท คิดเป็น 14.52%, ในปี พ.ศ. 2565 มีจำนวนทั้งสิ้น 8 บริษัท คิดเป็น 12.90%, และในปี พ.ศ. 2566 มีจำนวนทั้งสิ้น 7 บริษัท คิดเป็น 9.68%

ตารางที่ 3 แสดงผลการวิเคราะห์สหสัมพันธ์ของตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา

Variable	BOD	IND	ConStruc	DisStruc	CapStruc	SIZE	Persis	PedicE	ESmooth
BOD	1	0.711**	-0.057	0.057	0.398**	0.638**	-0.024	0.339**	-0.003
IND	0.711**	1	-0.010	0.010	0.215**	0.600**	-0.070	0.465**	-0.055
ConStruc	-0.057	-0.010	1	-1.000**	-0.197**	-0.025	0.224**	0.214**	0.209**
DisStruc	0.057	0.010	-1.000**	1	0.197**	0.025	-0.224**	-0.214**	-0.209**
CapStruc	0.398**	0.215**	-0.197**	0.197**	1	0.639**	-0.212**	-0.026	-0.349**
SIZE	0.638**	0.600**	-0.025	0.025	0.639**	1	-0.159**	0.510**	-0.155**
Persis	-0.024	-0.070	0.224**	-0.224**	-0.212**	-0.159**	1	0.129*	0.212**
PedicE	0.339**	0.465**	0.214**	-0.214**	-0.026	0.510**	0.129*	1	0.066
ESmooth	-0.003	-0.055	0.209**	-0.209**	-0.349**	-0.155**	0.212**	0.066	1

**Correlation is significant at the 0.01 level

จากตารางที่ 3 เป็นการทดสอบว่าตัวแปรมีความสัมพันธ์กันเองหรือไม่ หากผลที่ได้พบว่าตัวแปรมีความสัมพันธ์เกิน 0.80 ก็จะเกิดปัญหา Multicollinearity (Hair et al., 2014) ดังนั้นจากการทดสอบแสดงให้เห็นว่า ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของตัวแปรที่ใช้ในการศึกษามีความสัมพันธ์ไม่เกิน 0.80 จึงสามารถตีความได้ว่าไม่มีปัญหาในเรื่อง Multicollinearity

ตารางที่ 4 แสดงผลทดสอบสมมติฐานปัจจัยการกำกับดูแลกิจการที่ดี โครงสร้างผู้ถือหุ้น และโครงสร้างเงินทุนที่ส่งผลต่อคุณภาพกำไรที่วัดด้วยความยั่งยืนของกำไร (Persis)

ตัวแปร (Variable)	Standardized Coefficients Beta	t-Value	Sig.	ผลการวิเคราะห์
CG	-0.084	-1.511	0.132	ไม่มีความสัมพันธ์
BOD	0.143	1.995	0.047*	มีความสัมพันธ์ในทางบวก
IND	-0.102	-1.669	0.096	ไม่มีความสัมพันธ์
DUAL	0.008	0.140	0.889	ไม่มีความสัมพันธ์
ConStruc	0.200	3.525	0.000**	มีความสัมพันธ์ในทางบวก
DisStruc	-0.200	-3.525	0.000**	มีความสัมพันธ์ในทางลบ
CapStruc	-0.177	-2.269	0.024*	มีความสัมพันธ์ในทางลบ
SIZE	-0.097	-1.038	0.300	ไม่มีความสัมพันธ์

หมายเหตุ: ค่าคงที่ 2.517, n=310, F=5.246, Adjusted R^2= 0.089, **มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01, *มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

จากตารางที่ 4 พบว่า ปัจจัยการกำกับดูแลกิจการที่ดีที่มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อคุณภาพกำไรที่วัดด้วยความยั่งยืนของกำไร (Persis) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ได้แก่ ขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BOD) ดังนั้นจึงยอมรับสมมติฐานที่ 2 ขนาดของคณะกรรมการบริษัทมีความสัมพันธ์ต่อคุณภาพกำไร

โครงสร้างผู้ถือหุ้นที่มีความสัมพันธ์ต่อคุณภาพกำไรที่วัดด้วยความยั่งยืนของกำไร (Persis) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 ได้แก่ โครงสร้างผู้ถือหุ้นแบบกระจุกตัว (ConStruc) และโครงสร้างผู้ถือหุ้นแบบกระจายตัว (DisStruc) โดยที่โครงสร้างผู้ถือหุ้นแบบกระจุกตัว (ConStruc) มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อคุณภาพกำไรที่วัดด้วยความยั่งยืนของกำไร (Persis) ดังนั้นจึงยอมรับสมมติฐานที่ 5 และโครงสร้างผู้ถือหุ้นแบบกระจายตัว (DisStruc) มีความสัมพันธ์เชิงลบต่อคุณภาพกำไรที่วัดด้วยความยั่งยืนของกำไร (Persis) ดังนั้นจึงยอมรับสมมติฐานที่ 6

โครงสร้างเงินทุน (CapStruc) มีความสัมพันธ์เชิงลบต่อคุณภาพกำไรที่วัดด้วยความยั่งยืนของกำไร (Persis) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ดังนั้นจึงยอมรับสมมติฐานที่ 7 โครงสร้างเงินทุนมีความสัมพันธ์ต่อคุณภาพกำไร

ตารางที่ 5 แสดงผลการวิเคราะห์ปัจจัยการกำกับดูแลกิจการที่ดี โครงสร้างผู้ถือหุ้น และโครงสร้างเงินทุนต่อคุณภาพกำไรที่วัดด้วยความสามารถในการพยากรณ์ของกำไร (PedicE)

ตัวแปร (Variable)	Standardized Coefficients Beta	t-Value	Sig.	ผลการวิเคราะห์
CG	-0.053	-1.256	0.210	ไม่มีความสัมพันธ์
BOD	0.018	0.332	0.740	ไม่มีความสัมพันธ์
IND	0.026	0.572	0.567	ไม่มีความสัมพันธ์
DUAL	-0.073	-1.741	0.083	ไม่มีความสัมพันธ์
ConStruc	0.123	2.892	0.004**	มีความสัมพันธ์ในทางบวก
DisStruc	-0.123	-2.892	0.004**	มีความสัมพันธ์ในทางลบ
CapStruc	-0.560	-9.555	0.000**	มีความสัมพันธ์ในทางลบ
SIZE	0.850	12.134	0.000**	มีความสัมพันธ์ในทางบวก

หมายเหตุ: ค่าคงที่ -12.451, n=310, F=41.613, Adjusted R^2= 0.483, **มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01, *มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

จากตารางที่ 5 พบว่า ไม่มีปัจจัยการกำกับดูแลกิจการที่ดีใดที่มีความสัมพันธ์ต่อคุณภาพกำไรที่วัดด้วยความสามารถในการพยากรณ์ของกำไร (PedicE) ส่วนโครงสร้างผู้ถือหุ้นที่มีความสัมพันธ์ต่อคุณภาพกำไรที่วัดด้วยความสามารถในการพยากรณ์ของกำไร (PedicE) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 ได้แก่ โครงสร้างผู้ถือหุ้นแบบกระจุกตัว (ConStruc) และโครงสร้างผู้ถือหุ้นแบบกระจายตัว (DisStruc) โดยที่โครงสร้างผู้ถือหุ้นแบบกระจุกตัว (ConStruc) มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อคุณภาพกำไรที่วัดด้วยความสามารถในการพยากรณ์ของกำไร (PedicE) ดังนั้นจึงยอมรับสมมติฐานที่ 5 และโครงสร้างผู้ถือหุ้นแบบกระจายตัว (DisStruc) มีความสัมพันธ์เชิงลบต่อคุณภาพกำไรที่วัดด้วยความสามารถในการพยากรณ์ของกำไร (PedicE) ดังนั้น จึงยอมรับสมมติฐานที่ 6

โครงสร้างเงินทุน (CapStruc) มีความสัมพันธ์เชิงลบต่อคุณภาพกำไรที่วัดด้วยความยั่งยืนของกำไร (Persis) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 ดังนั้นจึงยอมรับสมมติฐานที่ 7 โครงสร้างเงินทุนมีความสัมพันธ์ต่อ

คุณภาพกำไร และขนาดของกิจการ (SIZE) ที่เป็นตัวแปรควบคุม มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อคุณภาพกำไรที่วัดด้วยความสามารถในการพยากรณ์ของกำไร (PedicE) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

สำหรับตัวแปรควบคุม ขนาดของกิจการ (SIZE) มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อคุณภาพกำไรที่วัดด้วยความยั่งยืนของกำไร (Persis) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

ตารางที่ 6 แสดงผลการวิเคราะห์ปัจจัยการกำกับดูแลกิจการที่ดี โครงสร้างผู้ถือหุ้น และโครงสร้างเงินทุนต่อคุณภาพกำไรที่วัดด้วยความสม่ำเสมอของกำไร (ESmooth)

ตัวแปร (Variable)	Standardized Coefficients Beta	t-Value	Sig.	ผลการวิเคราะห์
CG	-0.007	-0.138	0.890	ไม่มีความสัมพันธ์
BOD	0.162	2.351	0.019*	มีความสัมพันธ์ในทางบวก
INDNET	-0.118	-2.009	0.045*	มีความสัมพันธ์ในทางลบ
DUAL	0.012	0.228	0.820	ไม่มีความสัมพันธ์
ConStruc	0.140	2.563	0.011*	มีความสัมพันธ์ในทางบวก
DisStruc	-0.140	-2.563	0.011*	มีความสัมพันธ์ในทางลบ
CapStruc	-0.421	-5.618	0.000**	มีความสัมพันธ์ในทางลบ
SIZE	0.050	0.563	0.574	ไม่มีความสัมพันธ์

หมายเหตุ: ค่าคงที่ 0.633, n=310, F=41.613, Adjusted R^2= 0.483, **มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01, *มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

จากตารางที่ 6 พบว่า ปัจจัยการกำกับดูแลกิจการที่ดีที่มีความสัมพันธ์ต่อคุณภาพกำไรที่วัดด้วยความสม่ำเสมอของกำไร (ESmooth) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ได้แก่ ขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BOD) และสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (IND) โดยที่ขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BOD) มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อคุณภาพกำไรที่วัดด้วยความสม่ำเสมอของกำไร (ESmooth) ดังนั้นจึงยอมรับสมมติฐานที่ 2 ขนาดของคณะกรรมการบริษัทมีความสัมพันธ์ต่อคุณภาพกำไร และสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (IND) มีความสัมพันธ์เชิงลบต่อคุณภาพกำไรที่วัดด้วยความสม่ำเสมอของกำไร (ESmooth) ดังนั้นจึงยอมรับสมมติฐานที่ 3 สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระมีความสัมพันธ์ต่อคุณภาพกำไร

โครงสร้างผู้ถือหุ้นที่มีความสัมพันธ์ต่อคุณภาพกำไรที่วัดด้วยความสม่ำเสมอของกำไร (ESmooth) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ได้แก่ โครงสร้างผู้ถือหุ้นแบบกระจุกตัว (ConStruc) และโครงสร้างผู้ถือหุ้นแบบกระจายตัว (DisStruc) โดยที่โครงสร้างผู้ถือหุ้นแบบกระจุกตัว (ConStruc) มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อคุณภาพกำไรที่วัดด้วยความสม่ำเสมอของกำไร (ESmooth) ดังนั้นจึงยอมรับสมมติฐานที่ 5 และโครงสร้างผู้ถือหุ้นแบบกระจายตัว (DisStruc) มีความสัมพันธ์เชิงลบต่อคุณภาพกำไรที่วัดด้วยความสม่ำเสมอของกำไร (ESmooth) ดังนั้นจึงยอมรับสมมติฐานที่ 6

โครงสร้างเงินทุน (CapStruc) มีความสัมพันธ์เชิงลบต่อคุณภาพกำไรที่วัดด้วยความสม่ำเสมอของกำไร (ESmooth) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ดังนั้นจึงยอมรับสมมติฐานที่ 7 โครงสร้างเงินทุนมีความสัมพันธ์ต่อคุณภาพกำไร

สรุปและอภิปรายผลการวิจัย

จากผลการศึกษาปัจจัยการกำกับดูแลที่ดี โครงสร้างผู้ถือหุ้น และโครงสร้างเงินทุน ที่ส่งผลต่อคุณภาพกำไร ของกิจการในสถานการณ์โควิด 19 กรณีศึกษา บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SETHD สามารถอภิปรายผลได้ดังนี้

1. ปัจจัยการกำกับดูแลที่มีความสัมพันธ์ต่อคุณภาพกำไร ได้แก่ ขนาดของคณะกรรมการบริษัท สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ ซึ่งจากการศึกษาพบว่า ขนาดของคณะกรรมการบริษัทมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อคุณภาพกำไร เมื่อวัดคุณภาพกำไรด้วยความยั่งยืนของกำไร และความสม่ำเสมอของกำไร อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 แสดงให้เห็นว่า คณะกรรมการที่มีบุคลากรจำนวนมากและมีความเชี่ยวชาญหลากหลายจะทำให้เกิดคุณภาพกำไร สอดคล้องกับกับงานวิจัยของ Kriengkrai et al. (2020) ที่กล่าวว่า คณะกรรมการบริษัทที่มีคุณภาพจะทำหน้าที่กำกับติดตามการบริหารงานของผู้บริหารอันจะนำไปสู่การเพิ่มคุณภาพกำไรผ่านกลไกการกำกับดูแลกิจการที่ดี

สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ มีความสัมพันธ์เชิงลบต่อคุณภาพกำไร เมื่อวัดคุณภาพกำไรด้วย ความสม่ำเสมอของกำไร สอดคล้องกับงานวิจัยของ Sumalee et al. (2020) ที่พบว่า ความเป็นอิสระของคณะกรรมบริษัท มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับคุณภาพกำไร แสดงให้เห็นว่า เมื่อกิจการมีสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระเพิ่มสูงขึ้น ทำให้ความพยายามตกแต่งกำไรให้คงที่ลดลง การรักษาระดับกำไรให้คงที่อาจเป็นความพยายามในการจัดการกำไร (Earning Management) ของกิจการ เพราะการคงที่ของกำไรอาจเกิดจากความจงใจของผู้บริหารที่จะเกลี่ยความผันผวนของกำไรของกิจการให้ไปสู่ระดับกำไรที่พิจารณาแล้วเห็นว่าเป็นระดับกำไรที่ปกติของกิจการในขณะนั้น (Pattharaporn, 2018) เพราะในบางงวดของการดำเนินงานผู้บริหารของบริษัทอาจไม่สามารถนำพาบริษัทไปยังเป้าหมายที่วางไว้ได้สถานการณ์เช่นนี้จะทำให้ผู้บริหารเกิดแรงจูงใจให้แสดงตัวเลขกำไรที่ผู้บริหารคิดว่าตนเองหรือบริษัทจะได้ประโยชน์สูงสุดโดยไม่คำนึงถึงผลประกอบการที่แท้จริงของบริษัท (Sarayut, 2005) สอดคล้องกับงานวิจัยในอดีต (Soliman & Ragab, 2013; Siam et al., 2014; Iraya et al., 2015) ที่พบว่า ความเป็นอิสระของคณะกรรมการจะช่วยลดระดับการจัดการกำไร Lilian et al. (2016) กล่าวเสริมว่า กรรมการอิสระที่แข็งแกร่งมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการกำกับ ติดตามฝ่ายบริหารได้อย่างมีประสิทธิผลและมีอิทธิพลต่อการกำกับดูแลกิจการที่ดี

2. โครงสร้างผู้ถือหุ้นที่มีความสัมพันธ์ต่อคุณภาพกำไร ได้แก่ โครงสร้างผู้ถือหุ้นแบบกระจุกตัว และโครงสร้างผู้ถือหุ้นแบบกระจายตัว ซึ่งจากการศึกษาพบว่า โครงสร้างผู้ถือหุ้นแบบกระจุกตัวมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อคุณภาพกำไรเมื่อวัดคุณภาพกำไรด้วยความยั่งยืนของกำไร ความสามารถในการพยากรณ์ของกำไร อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ 0.01 และความสม่ำเสมอของกำไร อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 แสดงให้เห็นว่า โครงสร้างที่มีผู้ถือหุ้นจำนวนน้อยราย มีสัดส่วนการถือหุ้นอยู่ในระดับสูงและมีอำนาจในการควบคุมกิจการ ให้มีสิทธิออกเสียงที่เป็นสาระสำคัญ ทำให้การวางแผนบริหารงานและกำหนดนโยบายของบริษัทอย่างต่อเนื่อง จะทำให้คุณภาพกำไรเพิ่มขึ้น สอดคล้องกับกับงานวิจัยของ Anuwat (2021); Piyanat & Suree (2018); Sasitorn et al. (2024) ที่พบว่า การถือหุ้นแบบกระจุกตัว สะท้อนให้เห็นว่ากลุ่มผู้ถือหุ้นขนาดใหญ่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจของบริษัทและจะพยายามรักษาผลประโยชน์ของตนเอง ในการเข้าไปควบคุมการออกเสียงเพื่อสร้างแรงกดดันในการบริหารไปในทิศทางที่กลุ่มต้องการนั่นก็คือกำไรสูงสุดและช่วยเพิ่มคุณภาพกำไร เนื่องจากการถือหุ้นแบบกระจุกตัวจะช่วยลดพฤติกรรมการฉวยโอกาสของผู้บริหาร เพราะกิจการที่มีการกระจุกตัวของผู้ถือหุ้น สามารถกำกับติดตามการปฏิบัติงานและสามารถควบคุมพฤติกรรมของผู้บริหารได้

โครงสร้างผู้ถือหุ้นแบบกระจายตัวมีความสัมพันธ์เชิงลบต่อคุณภาพกำไร เมื่อวัดคุณภาพกำไรด้วยความยั่งยืนของกำไร ความสามารถในการพยากรณ์ของกำไร อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ 0.01 และความสม่ำเสมอของกำไร อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 แสดงให้เห็นว่า โครงสร้างที่มีผู้ถือหุ้นจำนวนมากราย ซึ่งแต่ละรายมีสัดส่วนการถือหุ้นที่น้อย จึงส่งผลให้ผู้ถือหุ้นไม่มีสิทธิออกเสียงมาก และไม่มีอำนาจในการควบคุมกิจการ ทำให้กิจการที่มีการกระจายตัวของผู้ถือหุ้นอาจจะทำให้ระดับการกำกับติดตามการทำงานของผู้บริหารลดลง เพราะขาดกลไกการ

ตรวจสอบที่สำคัญ ส่งผลให้คุณภาพกำไรลดลง สอดคล้องกับกับงานวิจัยของ Anuwat (2021); Sasitorn et al. (2024) ที่พบว่า การกระจายตัวของการถือหุ้น อาจนำมาซึ่งความขัดแย้งของผลประโยชน์ที่เกิดขึ้นระหว่างผู้ถือหุ้น (ตัวการ) และผู้บริหาร (ตัวแทน) ตามแนวคิดของ Fama & Jensen (1983) หากผู้ถือหุ้นรายย่อยไม่มีการเข้ามาควบคุมผู้บริหารอย่างจริงจัง ผู้บริหารก็จะมีความเป็นอิสระและอาจบริหารงานโดยไม่คำนึงถึงผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นรายย่อยแต่จะแสวงหาประโยชน์ให้กับตนเอง

3. โครงสร้างเงินทุนมีความสัมพันธ์เชิงลบต่อคุณภาพกำไร เมื่อวัดคุณภาพกำไรด้วยความยั่งยืนของกำไรและความสม่ำเสมอของกำไร อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 และเมื่อวัดคุณภาพกำไรด้วยความสามารถในการพยากรณ์ของกำไร อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ 0.01 แสดงให้เห็นว่า โครงสร้างเงินทุนที่วัดด้วยอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ซึ่งเป็นอัตราส่วนที่เปรียบเทียบระหว่างหนี้สินรวมกับส่วนของผู้ถือหุ้น บ่งบอกว่าหนี้สินคิดเป็นกี่เท่าของส่วนของผู้ถือหุ้น ดังนั้น เมื่ออัตราส่วนนี้มีค่าสูง แปลว่าบริษัทจัดหาเงินมาจากการกู้ยืมมาก และหากกิจการมีหนี้สินที่สูงจนเกินไปย่อมเสี่ยงต่อการไม่สามารถจ่ายชำระหนี้สินทั้งดอกเบี้ยละเงินต้นได้ เกิดความเสี่ยงทางด้านการเงิน ส่งผลให้คุณภาพกำไรลดลง สอดคล้องกับงานวิจัยของ Supwalai et al. (2017) หากมีหนี้สินในโครงสร้างเงินทุนสูง จะส่งผลให้มีมูลค่าบริษัทต่ำ

กล่าวโดยสรุปคือ ปัจจัยด้านการกำกับดูแลกิจการที่ดี ได้แก่ ขนาดของคณะกรรมการบริษัท สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ, โครงสร้างผู้ถือหุ้น และโครงสร้างเงินทุนมีความสัมพันธ์ต่อคุณภาพกำไร ซึ่งชี้ให้เห็นประโยชน์ของปัจจัยการกำกับดูแลกิจการที่ดีต่อคุณภาพกำไร แม้จะอยู่ในช่วงสถานการณ์การแพร่ระบาดของ COVID-19 ดังนั้น นอกจากโครงสร้างผู้ถือหุ้นและโครงสร้างเงินทุนแล้ว นักลงทุนหรือผู้มีส่วนได้เสียควรนำประเด็นเรื่องการกำกับดูแลกิจการที่ดีมาเป็นข้อมูลเพื่อใช้สนับสนุนในการตัดสินใจ เช่น การซื้อ ขาย หรือถือเงินลงทุน เป็นต้น เพราะการกำกับดูแลกิจการที่ดีสามารถควบคุมและตรวจสอบการทำงานของผู้บริหารให้ปฏิบัติงานได้อย่างมีประสิทธิภาพ ซึ่งส่งผลให้คุณภาพกำไรของกิจการเพิ่มขึ้น

ข้อเสนอแนะ

ข้อเสนอแนะในงานวิจัย

จากผลการวิจัยพบว่า ปัจจัยด้านการกำกับดูแลกิจการที่ดีคือ ขนาดของคณะกรรมการบริษัท สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ และโครงสร้างผู้ถือหุ้น โครงสร้างเงินทุน มีความสัมพันธ์ต่อคุณภาพกำไร นักลงทุนหรือผู้มีส่วนได้เสียควรนำประเด็นดังกล่าวนี้มาใช้สนับสนุนการตัดสินใจ

ข้อเสนอแนะสำหรับงานวิจัยในอนาคต

สำหรับการวิจัยครั้งต่อไป อาจมีการทดสอบตัวแปรอิสระด้านการกำกับดูแลกิจการที่ดีเพิ่มเติม หรือเปลี่ยนการทดสอบกลุ่มตัวอย่างในกลุ่มดัชนีอื่น เพื่อเปรียบเทียบผลที่ได้ซึ่งอาจส่งผลให้ผลการวิจัยมีความชัดเจนมากยิ่งขึ้น

References

Anuwat, P. (2021). Impact of ownership structure, managerial motivation, and audit quality on discretionary accruals and earnings quality through the selection of accounting methods: evidence from Thailand. Bangkok: The University of the Thai Chamber of Commerce. (In Thai)

Aphinya, C. (2019). Factors affecting the company's sustainable growth: A case study of listed companies in the market for alternative investment (MAI). Bangkok: Bangkok University. (In Thai)

Almujamed, H., & Alfraih, M. (2020). Corporate Governance and Value Relevance of Accounting Information: Evidence from Kuwait. International Journal of Ethics and System, 36(2). 249-262.

Chanchai, T. (2022). The Relationship between Corporate Governance Scores and Earnings Persistence: Should the Investors Care?. Accounting Professional Journal, 18(59), 5-25.

Chanjira, K. (2022). The relationship between earnings quality and securities value: a case study of the economic triangle. Songkhla: Prince of Songkla University. (In Thai)

Chibuike C.U. (2022). Corporate Governance and Earnings Quality of Selected Manufacturing Companies in Nigeria. African Journal of Accounting and Financial Research, 5(2). 61-72.

Dian S.A.F. (2020). The Role of Corporate Governance on Earnings Quality from Positive Accounting Theory Framework. International Journal of Scientific and Technology Research, 9(1). 808-820.

Erivelto Fioresi de Sousa, Fernando Caio Galdi. (2016). The Relationship between Equity Ownership Concentration and Earnings Quality: Evidence from Brazil. Financial and Accounting, 51(4). 331-343.

Fama, E. F, & Jensen, M. C. (1983). Separation of Ownership and Control. Journal of Law and Economics, 26(2). 301-325

Farooque, O. A., Buachoom, W., & Sun, L. (2020). Board, Audit Committee, Ownership and Financial Performance-Emerging Trends from Thailand. Pacific Accounting Review, 32(1). 54-81.

Francis, J., LaFond, R., Olsson, P. M., & Schipper, K. (2004). Costs of Equity and Earnings Attributes. The Accounting Review, 79(4). 967-1010.

Gaio, C. & Raposo, C. (2014). Corporate Governance and Earnings Quality: International Evidence. Journal of Accounting and Financial, 14(3). 52-74.

Hair, J. F., Black, W. C., Babin, B. J., and Anderson, R. E. (2010). Multivariate Data Analysis. (7th ed.). Upper Saddle River, New Jersey: Prentice Hall.

Iraya C., Mwangi, M., & Muchoki, G. (2015). The Effect of Corporate Governance Practices on Earnings Management of Companies Listed at The Nairobi Securities Exchange. European Scientific Journal, 11(1). 169-178.

Janjira, K. (2022). The Relationship Between Earnings Quality and Stock Price: A Case Study of Indonesia-Malaysia-Thailand Growth Triangle, Songkla: Prince of Songkla University. (In Thai)

Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. Journal of Financial Economics, 3(4). 305-360.

Ji, X., Ahmed, K., & Lu, W. (2015). The Impact of Corporate Governance and Ownership Structure Reforms on Earnings Quality in China. International Journal of Accounting and Information Management, 23(2). 169-198.

Kriengkrai, B., Sillapaporn, S. & Anuwat, P. (2020). Board Characteristic Quality Affects Earnings Persistence in Small Firms: The Case of Listed Companies in the Stock Exchange of Thailand. Business Administration Journal, 44(169), 1-24.

Larcker, D. F., Richardson, S. A., and Tuna, I. (2007). Corporate Governance, Accounting Outcomes, and Organizational Performance. The Accounting Review, 82(4). 963-1008.

Lilian, O. N. D., Ferry, B. G., Clifford, O. & Solomon, E. (2016). Corporate Governance and Earnings Quality of Listed Banks in Rivers State. International Journal of Business and Management Invention, 5(7). 29-33.

Melgarejo, M. (2019). "The Impact of Corporate Governance on Earnings Quality: Evidence from Peru," Journal of Accounting in Emerging Economies, Emerald Group Publishing Limited, 9(4). 527-541.

Natthachanon, K. (2014). Measuring profit quality for securities analysis. Creative Business and Sustainability Journal, 1(1), 1–18.

Nitirojntanad K. (2018). "Corporate Governance Score and Earnings Quality of Companies Listed in the Stock Exchange of Thailand," Proceedings of International Academic Conferences 7808742, International Institute of Social and Economic Sciences.

Pannapat, P. (2020). Factors Affecting Capital Structure and Working Capital Management of Set 100 Group Registration in the Stock Exchange of Thailand. Bangkok: Sripatum University. (In Thai)

Pannapat, P. & Kanoksak, S. (2021). Factors affecting capital structure and working capital management of SET100 listed companies in the Stock Exchange of Thailand. Journal of Graduate School, Phichittharat, 16(2), 171-186.

Patchareeporn, T. & Sirinuch, N. (2022). The Relationship of Ownership Structure and Capital Structure to Firm Growth of Companies Listed on the Stock Exchange of Thailand. Journal of Accounting Profession, 18(60), 61-85.

Pattharaporn, W. (2018). Relationship between profit decoration level and profit quality of companies listed on the Stock Exchange of Thailand Group SET 100. Bangkok: University of the Thai Chamber of Commerce. (In Thai)

Patchareeporn, T. & Sirinuch, N. (2022). The Relationship of Ownership Structure and Capital Structure to Firm Growth of Companies Listed on the Stock Exchange of Thailand. Journal of Accounting Profession, 18(60), 61-85.

Piyanat, T. & Suree, B. (2018). The Impacts of Corporate Governance Mechanisms on Earnings Management of Companies Listed on the Stock Exchange of Thailand. Social Sciences Journal (Special Issue. October 2018), 104-119.

Peerawat, R. (2022). The Four Waves of Covid-19 and The Cumulative Abnormal Returns of The Stock Market: Evidence from Thailand in Financials, Real Estate, Consumer Staples and Consumer Discretionary Sectors. Bangkok: Mahidol University. (In Thai)

Puthisut, T. & Pattanan, P. (2019). Capital structure, Dividend Policy and Earnings Quality of Thai Listed in Stock Exchange of Thailand. Suthiparithat Journal, 33(106), 70-91. (In Thai)

Reskino R. (2015). The Effect of Corporate Governance on Earnings Quality with Surplus Free Cash Flow as Moderating Variable. Research Journal of Finance and Accounting, 6(4). 129-138.

Rezaee, Z. & Safarzadeh, M.H. (2023). "Corporate Governance and Earnings Quality: The Behavioral Theory of Corporate Governance (Evidence from Iran)", Corporate Governance, 23(1). 189-218.

Sasitorn, K., Phaithun, I., & Pornchanok, T. (2024). The Ownership Structure and the Capital Structure on Profit Stability of Businesses in the COVID-19 Situation: Evidence from 135 Companies of SETHD Group in the Stock Exchange of Thailand. KKBS Journal of Business Administration and Accountancy, 8(1), 47-60.

Sarayut, R. (2005). The quality of the earnings in the financial report presented to external users of the company. Journal of Accounting Profession, 1(2). 106-122.

Sathaya, T., Donlaya, C., & Thatphong, A. (2021). The Influence of Good Corporate Governance and Free Float Shares on Stock Price and Financial Performance: An Empirical Evidence from Thailand. Journal of Accounting Profession, 17(56). 57-74.

Set, (2022). SET High Dividend 30 Index (SETHD). Retrieved April 5, 2022, from https://www.set.or.th/th/market/index/sethd (In Thai)

Siam, Y., Laili N., and Khairi K. (2014). Board of Directors and Earnings Management Among Jordanian Listed Companies: Proposing Conceptual Framework. International Journal of Technical Research and Applications, 2(3). 2-5.

Sirinart, B., Sirada, C., & Krawipa, T. (2021). Profit quality of companies listed on the Stock Exchange of Thailand with a family shareholding structure. Burapha Journal of Business Management, 10(1). 1-19.

Sirinpa, A., Somjai, B., & Somsak, J. (2023).The Relationship Between Corporate Governance and Performance During The Period Before The Outbreak and During The Outbreak of COVID-19 of Companies Listed on The Stock Exchange of THAILAND Case Strdy Tourism Industry Group Electronics Industry Group and The Automotive Industry.

Suthatip, P., Nuchjaree, P., & Sangwon, N. (2022). Corporate Governance and Earnings Quality in Malaysia. Ph.D. in Social Sciences Journal, 12(1). 255-268.

Supwalai, W., Netdao, C., & Duangkamon, N. (2017). The Relationship between Capital Structure and Firm Value: A Case Study of Listed Companies in the Stock Exchange of Thailand. KKBS Journal of Business Administration and Accountancy, 1(3), 1-17.

Sumalee, K., Sasivimon, M., & Phaibun, P. (2020). The Relationship Between Board Characteristic, Audit Committee Characteristics and Earning Quality of Listed Companies in the Stock Exchange of Thailand. The 15th RSU National Graduate Research Conference, 15(2020). 1695-1706.

Soliman, M. M., & Ragab, A. A. (2013). Board of Director's Attributes and Earning Management: Evidence from Egypt. Proceedings of 6rh International Business and Social Sciences Research Conference. Dubai, UAE.

Wichuda, S., Patumwadee, B., Kamonwan, W., Chonwara, L., Chuennapha, P., Thamonwan R., & Nussara, L. (2023). The Ownership Structure That Influences The Firm Performance and Earnings Quality of Companies Listed on The Stock Exchange of Thailand. The Journal of Accounting Review Chiang Rai Rajabhat University, 8(2). 100-113.

Worapriya, C. (2022). Shareholder Structure and Good Corporate Governance Affect The Results of Operations of The Resources and Technology Business Group Listed on The Stock Exchange of Thailand. Research and Development Journal Suan Sunandha Rajabhat University, 14(1). 117-129.

Worasak, T. (2000). Do you know about Creative accounting and profit quality?. Bangkok: Ionic Intertrade Resources.

Yodwadee, S. (2016). The Persistence and The Market Pricing of Earnings, Cash Flow, and Accruals Components: Evidence from The listed Companies in Stock Exchange of Thailand. Bangkok: Thammasat University. (In Thai)

Yotsaphat, P. (2019). Relationship of Accounting Information with Earnings Quality Companies listed on the Stock Exchange of Thailand (SET INDEX CLMV). Bangkok: Dhurakij Pundit University. (In Thai)