อิทธิพลของโครงสร้างความเป็นเจ้าของส่งผลต่อผลการดำเนินงานของกิจการผ่านการเปิดเผยข้อมูลรายงานความยั่งยืนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

เจนจิรา สดใส
นักศึกษาหลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต
คณะบริหารธุรกิจและเทคโนโลยีสารสนเทศ
มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลสุวรรณภูมิ
ดารารัตน์ โพธิ์ประจักษ์
ผู้ช่วยศาสตราจารย์ประจำสาขาวิชาบัญชี
คณะบริหารธุรกิจและเทคโนโลยีสารสนเทศ
มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลสุวรรณภูมิ
อเนก พุทธิเดช
ผู้ช่วยศาสตราจารย์ประจำสาขาวิชาคณิตศาสตร์
คณะวิทยาศาสตร์และเทคโนโลยี
มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลสุวรรณภูมิ

วันที่ได้รับต้นฉบับบทความ: 17 พฤศจิกายน 2567
วันที่แก้ไขปรับปรุงบทความ: 6 ธันวาคม 2567
วันที่ตอบรับตีพิมพ์บทความ: 13 ธันวาคม 2567

บทคัดย่อ

การศึกษาวิจัยครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาอิทธิพลของโครงสร้างความเป็นเจ้าของต่อการเปิดเผยข้อมูลรายงานความยั่งยืนและผลการดำเนินงานของกิจการของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร อุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค และอุตสาหกรรมบริการ กลุ่มตัวอย่างจำนวน 204 บริษัท โดยเก็บข้อมูลจากแหล่งข้อมูลทุติยภูมิจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปีพ.ศ. 2566 มาวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้สถิติเชิงพรรณนา สถิติเชิงอนุมานและการวิเคราะห์เส้นทางอิทธิพล (Path Analysis)

ผลการศึกษาพบว่า โครงสร้างความเป็นเจ้าของแบบสถาบัน (IO) แบบการบริหาร (MO) และแบบชาวต่างชาติ (For O) มีอิทธิพลทางตรงเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนสินทรัพย์รวม (ROA) ซึ่งสะท้อนถึงประสิทธิภาพการใช้สินทรัพย์ที่ดีขึ้น ในขณะที่โครงสร้างความเป็นเจ้าของกิจการโดยภาพรวม มีอิทธิพลทางตรงเชิงลบต่อการเปิดเผยข้อมูลรายงานความยั่งยืน (ESG) ซึ่งอาจมาจากความกังวลเรื่องค่าใช้จ่ายในการเปิดเผยข้อมูลรายงานความยั่งยืน (ESG) ผลการศึกษายังแสดงให้เห็นว่าการเปิดเผยข้อมูลความยั่งยืนมีอิทธิพลเชิงลบต่ออัตราผลตอบแทนสินทรัพย์รวม (ROA) แต่ส่งผลเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และผลการศึกษายังพบว่า โครงสร้างความเป็นเจ้าของกิจการโดยรวมมีอิทธิพลทางอ้อมต่อผลการดำเนินงานของกิจการโดยผ่านการเปิดเผยข้อมูลรายงานความยั่งยืน (ESG) โดยเฉพาะโครงสร้าง

ความเป็นเจ้าของแบบครอบครัว (FO) แบบสถาบัน (IO) ซึ่งเป็นตัวแปรที่มีอิทธิพลทางอ้อมสูงสุดต่ออัตราผลตอบแทนสินทรัพย์รวม (ROA) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) จะเห็นว่าโครงสร้างการความเป็นเจ้าของถือหุ้นจากทั้งภายในและจากต่างชาติมีบทบาทสำคัญในการส่งผลต่อผลการดำเนินงานทางการเงินของกิจการโดยผ่านการเปิดเผยข้อมูลรายงานความยั่งยืน (ESG) ซึ่งบ่งชี้ว่าการเปิดเผยข้อมูลรายงานความยั่งยืน (ESG) อาจต้องใช้เวลาในการสร้างผลตอบแทนแก่ผู้ถือหุ้นในระยะยาว

คำสำคัญ: โครงสร้างความเป็นเจ้าของ ผลการดำเนินงาน การเปิดเผยข้อมูล ESG

The Influence of Ownership Structure on Corporate Performance Through The Disclosure of Sustainability Reports by Companies Listed on The Stock Exchange

Janjira Sodsai
Faculty of Business Administration and Information Technology,
Rajamangala University of Technology Suvarnbhumi
Dararat Phoprachak
Assistant Professor,
Faculty of Business Administration and Information Technology,
Rajamangala University of Technology Suvarnbhumi
Anek Putthidech
Assistant Professor,
Faculty of Science and Technology,
Rajamangala University of Technology Suvarnbhumi

Received: 17 November 2024
Revised: 6 December 2024
Accepted: 13 December 2024

Abstract

This study aims to examine the influence of ownership structure on the disclosure of sustainability reports and the performance of companies listed on the Stock Exchange of Thailand within the agriculture and food industry, the consumer products industry, and the service industry. The sample comprises 204 companies, with data obtained from secondary sources using the 2023 Annual Information Disclosure Form. The data were analyzed employing descriptive statistics, inferential statistics, and path analysis.

The findings reveal that institutional ownership (IO), managerial ownership (MO), and foreign ownership (For O) have a direct positive influence on return on assets (ROA), reflecting improved efficiency in asset utilization. In contrast, overall ownership structure has a direct negative influence on sustainability report disclosure (ESG), potentially due to concerns over the costs associated with such disclosures. The study also indicates that sustainability report disclosure negatively affects (ROA) but positively impacts return on equity (ROE). Moreover, it was found that overall ownership structure indirectly influences company performance through (ESG) disclosure. Notably, family ownership (FO) and institutional ownership (IO) emerged as the most significant indirect factors affecting (ROA) and (ROE). These findings highlight the critical role of both domestic and foreign ownership structures in

shaping financial performance via (ESG) disclosure. This suggests that sustainability report disclosure may require time to generate long-term returns for shareholders.

Keywords: Ownership Structure, Performance, ESG Disclosure

บทนำ (Introduction)

ในอดีตที่ผ่านมากฎหมายคุ้มครองสิทธิผู้ถือหุ้นในประเทศไทยยังไม่เข้มแข็งเทียบเท่าประเทศอื่นๆ ที่พัฒนาแล้ว เนื่องจากโครงสร้างการบริหารที่มีรากฐานจากครอบครัว (ไชยศักดิ์ พรกำศุภะไพศาล, 2562) และในปัจจุบันโครงสร้างความเป็นเจ้าของยังคงมีที่บทบาทสำคัญต่อผลการดำเนินงาน แม้กิจการจะมีโครงสร้างความเป็นเจ้าของและผู้บริหารมีทักษะที่ดี ก็อาจเผชิญความเสี่ยงในการบริหารและเปิดช่องทางให้เกิดการทุจริต ซึ่งส่งผลกระทบต่อประสิทธิภาพการดำเนินงาน (ศิลปพร ศรีจั่นเพชร และคณะ, 2563) ตัวอย่างเช่น คดี STARK ที่เกิดจากการตกแต่งข้อมูลทางการเงินเพื่อดึงดูดการลงทุน โดยบทบาทของผู้สอบบัญชีก็เป็นกุญแจสำคัญในการปกป้องนักลงทุนและรักษาความโปร่งใสในตลาด (PPTV Online, 2566) โครงสร้างความเป็นเจ้าของและการกำกับดูแลที่ดีจึงมีความสำคัญต่อการบริหารและประสิทธิภาพของกิจการ เนื่องจากผู้ถือหุ้นมีอำนาจในการตัดสินใจและสร้างมูลค่าให้แก่กิจการ

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีบทบาทสำคัญต่อการตัดสินใจลงทุนของนักลงทุน ด้วยกฎเกณฑ์และการเปิดเผยข้อมูลรายงานความยั่งยืน (ESG) ด้านสิ่งแวดล้อม สังคม บรรษัทภิบาล และเศรษฐกิจ โดยใช้ตัวชี้วัด ESG Metrics และ GRI Standards ส่งผลให้กิจการพัฒนาการเปิดเผยข้อมูลที่ดี ซึ่งไม่เพียงแต่ส่งเสริมความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมและสังคม แต่ยังเชื่อมโยงข้อมูลทางการเงินกับผลการดำเนินงานของกิจการ ทำให้นักลงทุนมั่นใจว่าโครงสร้างความเป็นเจ้าของที่ดีและการเปิดเผยข้อมูลจะนำไปสู่ผลการดำเนินงานที่ยั่งยืนกิจการต่างๆ จึงหันมาให้ความสนใจในการพัฒนาการเปิดเผยข้อมูลรายงานความยั่งยืน นอกจากส่งผลดีในความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมและสังคมแล้วยังเป็นกลไกสำคัญในการเปิดเผยข้อมูลทางการเงินเชื่อมโยง ไปถึงผลการดำเนินงานของกิจการอีกด้วย (นิจวิภา ภูกัน, 2567) และส่งผลการตัดสินใจลงทุนของนักลงทุนบนความเชื่อมั่นว่า หากกิจการมีโครงสร้างความเป็นเจ้าของที่ดีพร้อมการเปิดเผยข้อมูลรายงานความยั่งยืน จะส่งผลต่อผลการดำเนินงานที่ยั่งยืนเช่นกัน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจึงมีบทบาทสำคัญในการตัดสินใจลงทุนของนักลงทุน ด้วยกฎเกณฑ์และการเปิดเผยข้อมูลรายงานความยั่งยืน (ESG Report) ด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และเศรษฐกิจส่งผลให้กิจการพัฒนาการเปิดเผยข้อมูลที่ดี ซึ่งไม่เพียงแต่ส่งเสริมความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมและสังคม แต่ยังเชื่อมโยงข้อมูลทางการเงินกับผลการดำเนินงานของกิจการ ทำให้นักลงทุนมั่นใจว่าโครงสร้างความเป็นเจ้าของที่ดีและการเปิดเผยข้อมูลจะนำไปสู่ผลการดำเนินงานที่ยั่งยืน (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย Online, 2565)

จากงานวิจัยในอดีตเกี่ยวกับโครงสร้างการเป็นเจ้าของและผลการดำเนินงาน รวมถึงการเปิดเผยข้อมูลความยั่งยืนยังมีความขัดแย้ง ผู้วิจัยจึงสนใจศึกษาว่าโครงสร้างความเป็นเจ้าของส่งผลต่อผลการดำเนินงานของบริษัทผ่านการเปิดเผยข้อมูลความยั่งยืนในกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร สินค้าอุปโภคบริโภค และกลุ่มบริการ ซึ่งมีการปรับตัวที่ดีขึ้นในตลาดหลักทรัพย์ไทย เพื่อเป็นประโยชน์ต่อนักลงทุน

วัตถุประสงค์ของการวิจัย (Research Objective)

เพื่อวิเคราะห์อิทธิพลของโครงสร้างความเป็นเจ้าของส่งผลต่อผลการดำเนินงานของกิจการผ่านการเปิดเผยข้อมูลรายงานความยั่งยืนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

การทบทวนวรรณกรรม กรอบแนวคิด ทฤษฎี และสมมติฐานการวิจัย (Literature Review and Conceptual Framework and Rasearch Hypothesis)

แนวคิดและทฤษฎีเกี่ยวกับโครงสร้างความเป็นเจ้าของ

โครงสร้างผู้ถือหุ้นแบบครอบครัว (Family Controlled) เป็นรูปแบบที่พบได้บ่อยในบริษัทจดทะเบียนไทย โดยผู้ถือหุ้นรายใหญ่ส่วนใหญ่มักเป็นสมาชิกในครอบครัวเดียวกัน ส่งผลให้การบริหารงานมีความสอดคล้องและนำไปสู่ผลการดำเนินงานที่ดีขึ้น (ไชยศักดิ์ พรกำศุภะไพศาล, 2562) ระบุว่าโครงสร้างในรูปแบบนี้อาจมีผลต่อการตัดสินใจลงทุนของนักลงทุน ซึ่งจะพิจารณาความเชื่อมั่นในกลุ่มผู้ถือหุ้นรายใหญ่ก่อนเข้ามาลงทุนส่วน (สุพัตรา ละดาดาษ, 2562) กล่าวว่าผู้บริหารซึ่งมีบทบาทในการกำหนดนโยบายสำคัญมักเป็นสมาชิกในครอบครัว เช่น CEO หรือผู้บริหารระดับสูงหรืออาจเป็นบุคคลภายนอกที่บริษัทจ้างมา ทำให้การจัดการและการจัดทำรายงานทางการเงินอยู่ภายใต้การควบคุมของบุคคลที่สามารถกำหนดนโยบายได้โดยตรง (อภิญญา จุ้ยด้วง, 2562) ชี้ให้เห็นว่าเมื่อบริษัทมีโครงสร้างการถือหุ้นแบบครอบครัวที่เข้มแข็ง มูลค่าของบริษัทจะมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นตามไปด้วยและ (ฐิติพร โตรอด, 2563) พบว่าการมีผู้ถือหุ้นจากครอบครัวที่ร่วมกำหนดแนวทางการบริหารช่วยให้บริษัทมีประสิทธิภาพในการจัดการที่ดียิ่งขึ้น

โครงสร้างความเป็นเจ้าของแบบชาวต่างชาติ (Foreign Ownership) มีบทบาทสำคัญในการพัฒนาเศรษฐกิจและเสริมสร้างเทคโนโลยีใหม่ๆ รวมถึงได้รับประโยชน์จากนโยบายการส่งเสริมการลงทุนจากภาครัฐช่วยให้กิจการเติบโตอย่างรวดเร็วและยั่งยืน (ไชยศักดิ์ พรกำศุภะไพศาล, 2562) นักลงทุนต่างชาติส่วนใหญ่ เป็นนักลงทุนสถาบันจากยุโรป สหรัฐอเมริกา และเอเชีย เช่น จีน ญี่ปุ่น และสิงคโปร์ โดยลงทุนในช่วงที่อัตราแลกเปลี่ยนเหมาะสม (มีญชบัญฑ์ เครือใหม่, 2563) การลงทุนจากต่างชาติแบ่งเป็นการลงทุนโดยตรงและผ่านสถาบันกองทุน ซึ่งช่วยลดความขัดแย้งในสัดส่วนการถือหุ้นและทำให้การบริหารจัดการบริษัทราบรื่น (วิชุดา สมงาม และคณะ, 2566)

โครงสร้างความเป็นเจ้าของแบบสถาบัน (Institutional Ownership) คือ นักลงทุนที่มีความรู้และประสบการณ์ในด้านการลงทุน และมักถือหุ้นในปริมาณมาก ซึ่งส่งผลดีต่อการกำกับดูแลกิจการ อย่างไรก็ตาม ผลการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนผู้ถือหุ้นสถาบันกับผลการดำเนินงานของบริษัทยังมีความขัดแย้ง (ปิยานันทน์ ณัฐรุจิโรจน์ และคณะ, 2563) นักลงทุนสถาบันประกอบด้วยบริษัทหลักทรัพย์ กองทุนรวม ธนาคาร บริษัทประกันภัยและกองทุนบำเหน็จบำนาญ ซึ่งมีบทบาทสำคัญ

ในการยกระดับการกำกับดูแลกิจการและส่งเสริมความรับผิดชอบต่อสังคมและสิ่งแวดล้อม (วิชุดา สมงาม และคณะ, 2566)

โครงสร้างความเป็นเจ้าของแบบหน่วยงานรัฐบาล (Government Ownership) ถูกมองว่าให้ผลลัพธ์ที่มีทั้งข้อดีและข้อเสียต่อผลการดำเนินงานของบริษัท หนึ่งด้านนั้น ภาครัฐสามารถใช้ความสามารถในการเข้าถึงทรัพยากร เครือข่าย และแหล่งเงินทุน ซึ่งอาจส่งผลดีต่อการเติบโตของบริษัท ในทางกลับกัน การมีส่วนร่วมจากภาครัฐในฐานะผู้ถือหุ้นอาจทำให้บริษัทได้รับอิทธิพลทางการเมืองที่ไม่สอดคล้องกับเป้าหมายกำไร ซึ่งอาจส่งผลลบต่อการดำเนินธุรกิจ (ปิยานันทน์ ณัฐรุจิโรจน์ และคณะ, 2563) รัฐวิสาหกิจมีบทบาทสำคัญในการพัฒนาเศรษฐกิจและสังคม เนื่องจากการลงทุนที่สูงในการจัดหาบริการพื้นฐานของประเทศ สำหรับประเทศไทย หากรัฐถือหุ้นเกินร้อยละ50 บริษัทจะถือว่าเป็นรัฐวิสาหกิจ ซึ่งส่งผลกระทบต่อการจัดการภายในที่ต้องคำนึงถึงประโยชน์ทางสังคมมากขึ้น (วิชุดา สมงาม และคณะ, 2566) ดังนั้นการศึกษาครั้งนี้ทดสอบสมมุติฐาน คือ

H1: โครงสร้างความเป็นเจ้าของมีอิทธิพลต่อการเปิดเผยข้อมูลรายงานความยั่งยืนในทิศทางบวก

แนวคิดและทฤษฎีเกี่ยวกับผลการดำเนินงาน

อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE) จะสามารถบอกถึงผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นที่จะได้รับจากความสามารถในการทำกำไรของกิจการและส่งผลโดยตรงต่อมูลค่าของกิจการ หรือสะท้อนว่ากิจการได้ใช้เงินทุนของผู้ถือหุ้นอย่างคุ้มค่า โดยผู้ถือหุ้นเกิดความพอใจเพราะมีโอกาสได้ผลตอบแทนในรูปของเงินปันผลกลับมามาก (ภัทรา เตชะธนเศรษฐ์ และคณะ, 2561) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (Return on Asset : ROA) เป็นตัวชี้วัดผลการดำเนินงานทางบัญชี ถือเป็นอัตราส่วนที่แสดงให้เห็นถึงประสิทธิภาพของการนำเงินมาลงทุนในสินทรัพย์ว่าก่อให้เกิดผลกำไร มากน้อยเพียงใด ไม่รวมสินทรัพย์ที่กิจการไม่ได้ใช้งาน หรือสินทรัพย์ถาวรที่อยู่ระหว่างการสร้าง ดังนั้นถ้านำสินทรัพย์ดังกล่าวมาคำนวณในการวิเคราะห์สมรรถภาพในการหากำไรก็จะได้ผลที่คลาดเคลื่อนไปอัตราส่วนนี้แสดงให้เห็นผลตอบแทน ที่ได้จากการลงทุนหรือการใช้สินทรัพย์ว่าได้ผลตอบแทนเพียงพอหรือไม่ (วิชุดา สมงาม และคณะ, 2566)

ผลการดำเนินงาน (Firm Performance) การวัดผลการดำเนินงานของบริษัทใช้ตัวชี้วัดที่เป็นตัวเงิน โดยใช้อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on Asset: ROA) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์เป็นตัวชี้วัดผลการดำเนินงานทางบัญชี ถือเป็นอัตราส่วนที่แสดงให้เห็นถึงประสิทธิภาพของการนำเงินมาลงทุนในสินทรัพย์ว่าก่อให้เกิดผลกำไรมากน้อยเพียงใด ดังนั้นถ้านำสินทรัพย์ดังกล่าวมาคำนวณในการวิเคราะห์สมรรถภาพในการหากำไรก็จะได้ผลที่คลาดเคลื่อนไปแสดงให้เห็นผลตอบแทนที่ได้จากการลงทุนทั้งสิ้นหรือการใช้สินทรัพย์ว่าได้ผลตอบแทนเพียงพอหรือไม่ (วิชุดา สมงาม, 2564) ดังนั้นการศึกษาครั้งนี้ทดสอบสมมุติฐาน คือ

H2: โครงสร้างความเป็นเจ้าของมีอิทธิพลต่อผลการดำเนินงานทิศทางบวก

แนวคิดและทฤษฎีเกี่ยวกับการเปิดเผยรายงานความยั่งยืน

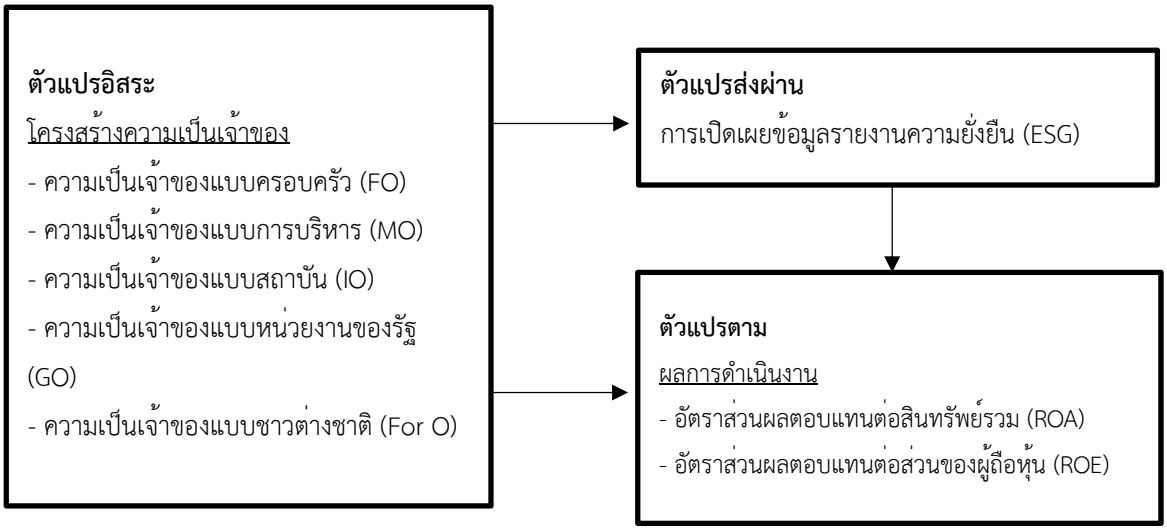
แนวคิด ESG (Environmental, Social, Governance) หรือแนวทางการพัฒนาที่ยั่งยืน ได้รับความสนใจและการสนับสนุนในวงการตลาดทุนและการลงทุนทั่วโลก รวมถึงประเทศไทย ESG มุ่งเน้นการบริหารองค์กรที่มีความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อม (Environmental) สังคม (Social) และการกำกับดูแลที่ดี (Governance) เพื่อสร้างการเติบโตอย่างยั่งยืน โดยมีบทบาทสำคัญในการส่งเสริมให้ธุรกิจสามารถรับมือกับความท้าทายทางเศรษฐกิจและสังคมได้อย่างมีประสิทธิภาพ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, The Stock Exchange of Thailand)

การจัดทำรายงานความยั่งยืน (Sustainability Reporting) เป็นกลไกสำคัญที่ช่วยสื่อสารผลการดำเนินงานขององค์กรในด้านเศรษฐกิจ สังคม และสิ่งแวดล้อม โดยไม่จำกัดเฉพาะองค์กรธุรกิจขนาดใหญ่ แต่ยังมีประโยชน์สำหรับวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมในการแสดงความรับผิดชอบต่อสังคม ซึ่งช่วยเสริมสร้างขีดความสามารถในการแข่งขัน (สมบูรณ์ สาระพัด, 2565) ซึ่งการเปิดเผยข้อมูลการดำเนินงานในด้านต่างๆ ที่ไม่สามารถสะท้อนจากรายงานทางการเงินเพียงอย่างเดียว ซึ่งองค์กร Global Reporting Initiative นิยามการรายงานนี้ว่าเป็นการเปิดเผยข้อมูลและความรับผิดชอบต่อผู้มีส่วนได้เสีย เพื่อสนับสนุนการพัฒนาอย่างยั่งยืนและการสร้างมูลค่าผู้ถือหุ้นในระยะยาว (พิริยพล แดงเดช, 2566) ดังนั้นการศึกษาครั้งนี้ทดสอบสมมุติฐานคือ

H3: การเปิดเผยรายงานความยั่งยืนมีอิทธิพลต่อผลการดำเนินงานทิศทางบวก

H4: โครงสร้างความเป็นเจ้าของส่งผลต่อผลการดำเนินงานผ่านการเปิดเผยข้อมูลรายงานความยั่งยืนทิศทางบวก

กรอบแนวคิดงานวิจัย



ภาพที่ 1 กรอบแนวคิดงานวิจัย

วิธีการดำเนินการวิจัย (Research Methods)

วิธีการดำเนินการวิจัย รูปแบบของการวิจัยนี้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ (Quantitative Research) ซึ่งมุ่งเน้นการรวบรวมข้อมูลที่สามารถวัดและคำนวณได้จากแหล่งข้อมูลที่มีความน่าเชื่อถือ โดยผู้วิจัยจะทำการรวบรวมข้อมูลจากงบการเงินของบริษัทจดทะเบียนใน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) โดยใช้เอกสารที่เผยแพร่สู่สาธารณะได้แก่ แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56 -1) และ รายงานประจำปีของบริษัทในปี พ.ศ. 2566 ประชากรและกลุ่มตัวอย่างประชากรที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้เป็นบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในปี พ.ศ. 2566

ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ เป็นบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในปี พ.ศ. 2566 จำนวนบริษัทโดยกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา คือบริษัทที่อยู่ใน 3 กลุ่มอุตสาหกรรม ประกอบด้วย อุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร อุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค อุตสาหกรรมบริการ รวมทั้งหมดจำนวน 249 บริษัท ยกเว้นบริษัทที่มีข้อมูลไม่ครบถ้วนทำให้มีจำนวนตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาทั้งสิ้น 204 บริษัท

ตารางที่ 1 รายละเอียดการคัดเลือกกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ศึกษา

กลุ่มอุตสาหกรรม	จำนวนบริษัท
อุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	69
อุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค	47
อุตสาหกรรมบริการ	133
หัก บริษัทที่มีข้อมูลไม่ครบถ้วน	45
จำนวนข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาทั้งสิ้น	**204**

การเก็บรวบรวมข้อมูลและเครื่องมือวัดค่าตัวแปรที่ใช้ในการวิจัย

แหล่งข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาวิจัยเป็นการเก็บรวบรวมข้อมูลทุติยภูมิจากฐานข้อมูลต่างๆ เช่น เว็บไซต์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) และ SETSMART โดยแบ่งออกเป็น 3 ตัวแปร คือ ตัวแปรอิสระ ตัวแปรส่งผ่าน และตัวแปรตาม การวัดค่าตัวแปรที่ศึกษาในงานวิจัยฉบับนี้ แสดงดังตารางดังนี้

ตารางที่ 2 สรุปรายละเอียดตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา

ตัวแปร	ชื่อย่อ	วิธีวัดค่าตัวแปร
ตัวแปรอิสระ		
โครงสร้างความเป็นเจ้าของแบบครอบครัว	FO	$\frac{\text{จำนวนหุ้นของผู้ถือหุ้นครอบครัว}}{\text{จำนวนหุ้นทั้งหมด}} \times 100(\%)$
โครงสร้างความเป็นเจ้าของแบบการบริหาร	MO	$\frac{\text{จำนวนหุ้นของผู้ถือหุ้นบริหาร}}{\text{จำนวนหุ้นทั้งหมด}} \times 100(\%)$
โครงสร้าความเป็นเจ้าของแบบสถาบัน	IO	$\frac{\text{จำนวนหุ้นของผู้ถือหุ้นสถาบัน}}{\text{จำนวนหุ้นทั้งหมด}} \times 100(\%)$
โครงสร้าความเป็นเจ้าของแบบหน่วยงานของรัฐ	GO	$\frac{\text{จำนวนหุ้นของผู้ถือหุ้นหน่วยงานของรัฐ}}{\text{จำนวนหุ้นทั้งหมด}} \times 100(\%)$
โครงสร้าความเป็นเจ้าของแบบชาวต่างชาติ	For O	$\frac{\text{จำนวนหุ้นของผู้ถือหุ้นชาวต่างชาติ}}{\text{จำนวนหุ้นทั้งหมด}} \times 100(\%)$

ตัวแปร	ชื่อย่อ	วิธีวัดค่าตัวแปร
ตัวแปรส่งผ่าน		
การเปิดเผยข้อมูลรายงานความยั่งยืน	ESG	$\frac{\text{คะแนนการเปิดข้อมูลจริง}}{\text{คะแนะการเปิดเผยข้อมูลทั้งหมด}} \times 100(\%)$
ตัวแปรตาม		
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์	ROA	$\frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{สินทรัพย์รวมสุทธิ}} \times 100(\%)$
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์	ROE	$\frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}} \times 100(\%)$

การวิเคราะห์ข้อมูล

การวิเคราะห์ข้อมูลสำหรับการศึกษาครั้งนี้ ประกอบด้วยการวิเคราะห์ข้อมูลเชิงพรรณนา (Descriptive Statistical Analysis) คือการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติพื้นฐาน ได้แก่ ค่าเฉลี่ย ค่าต่ำสุดค่าสูงสุด และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน เพื่อให้เห็นภาพรวมของข้อมูล และการวิเคราะห์ข้อมูลเชิงอนุมาน เป็นวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรโดยใช้เทคนิคการวิเคราะห์เส้นทาง (Path Analysis) เพื่อดูผลกระทบของตัวแปรหนึ่งต่อตัวแปรอื่นผ่านการคำนวณค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์และค่าสัมประสิทธิ์เส้นทาง

ผลการวิเคราะห์ข้อมูล

การวิจัยเรื่อง อิทธิพลของโครงสร้างความเป็นเจ้าของต่อผลการดำเนินงานผ่านการเปิดเผยรายงานความยั่งยืนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยนำเสนอผลการวิเคราะห์ข้อมูลดังตารางต่อไปนี้

ตารางที่ 3 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงพรรณนา

ตัวแปร	ค่าต่ำสุด	ค่าสูงสุด	ค่าเฉลี่ย	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน
FO	0.0062	1.963	0.8864	0.4587
MO	0.0000	0.908	0.1171	0.2065
IO	0.0137	0.999	0.4630	0.2860
GO	0.0000	0.818	0.0222	0.0892
For O	0.0000	0.952	0.2049	0.2112
ESG	0.0022	2.904	0.7836	0.6188
ROA	-1.0982	0.861	0.1320	0.2665
ROE	-0.4321	0.634	0.0848	0.1350

หมายเหตุ: กลุ่มตัวอย่าง (n) เท่ากับ 204

ผลการวิเคราะห์จากตาราง 3 ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรอิสระ โครงสร้างความเป็นเจ้าของ บริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร อุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค และอุตสาหกรรมบริการ พบว่า มีสัดส่วนความเป็นเจ้าของแบบครอบครัว (FO) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.8864 มีค่าต่ำสุด 0.0062 และมีค่าสูงสุด 1.963 หมายความว่าร้อยละ 45.15 มีสัดส่วนความเป็นเจ้าของแบบครอบครัว (FO) สัดส่วนความเป็นเจ้าของแบบการบริหาร (MO) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.1171 มีค่าต่ำสุด 0 และมีค่าสูงสุด 0.908 หมายความว่าร้อยละ 12.90 มีสัดส่วนความเป็นเจ้าของแบบการบริหาร (MO) สัดส่วนความเป็นเจ้าของแบบสถาบัน (IO) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.4630 มีค่าต่ำสุด 0.0137 และสูมีค่าสูงสุด 0.999 หมายความว่าร้อยละ 46.35 มีสัดส่วนความเป็นเจ้าของแบบสถาบัน (IO) สัดส่วนความเป็นเจ้าของแบบหน่วยงานของรัฐ (Go) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.0222 มีค่าต่ำสุด 0 และมีค่าสูงสุด 0.818 หมายความว่าร้อยละ 2.71 มีสัดส่วนความเป็นเจ้าของแบบหน่วยงานของรัฐ (GO) สัดส่วนความเป็นเจ้าของแบบชาวต่างชาติ (For O) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.2049 มีค่าต่ำสุด 0 และมีค่าสูงสุด 0.952 หมายความว่าร้อยละ 21.52 มีสัดส่วนความเป็นเจ้าของแบบชาวต่างชาติ (For O) แสดงว่าให้เห็นว่าบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมทั้ง 3 กลุ่ม บริษัทส่วนใหญ่มีโครงสร้างความเป็นเจ้าของแบบสถาบัน (IO) ตัวแปรส่งผ่านคือการเปิดเผยข้อมูลรายงานความยั่งยืน (ESG) พบว่า การเปิดเผยข้อมูลรายงานความยั่งยืน (ESG) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.7836 มีค่าต่ำสุด 0.0022 มีค่าสูงสุด 2.904 แสดงให้เห็นว่าบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมทั้ง 3 กลุ่ม มีนโยบายในการสนับสนุนและให้ความสำคัญในการเปิดเผยข้อมูลรายงานความยั่งยืน (ESG) ร้อยละ 78.36 ตัวแปรตามคือผลการดำเนินงาน พบว่าอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.1320 มี

ค่าต่ำสุด -1.0982 มีค่าสูงสุด 0.861 แสดงว่าบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมเหล่านี้สามารถสร้างผลตอบแทนจากสินทรัพย์ร้อยละ13.20 อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.0848 มีค่าต่ำสุด -0.4321 มีค่าสูงสุด 0.634 แสดงให้เห็นว่าบริษัทโดยเฉลี่ยสามารถสร้างผลตอบแทนต่อ ส่วนของผู้ถือหุ้นร้อยละ 8.48

ตารางที่ 4 ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของตัวแปรด้วยสถิติอนุมาน

	FO	MO	IO	GO	For O	ROA	ROE	GRI
FO	—							
MO	-0.210**	—						
IO	-0.291***	-0.244***	—					
GO	0.035	-0.001	-0.075	—				
For O	-0.164*	-0.032	-0.145*	-0.027	—			
ROA	-0.098	0.110	0.163*	0.056	0.127	—		
ROE	-0.103	0.063	0.091	0.067	0.102	0.804***	—	
ESG	0.010	-0.016	-0.012	-0.025	-0.051	-0.220**	-0.227**	—

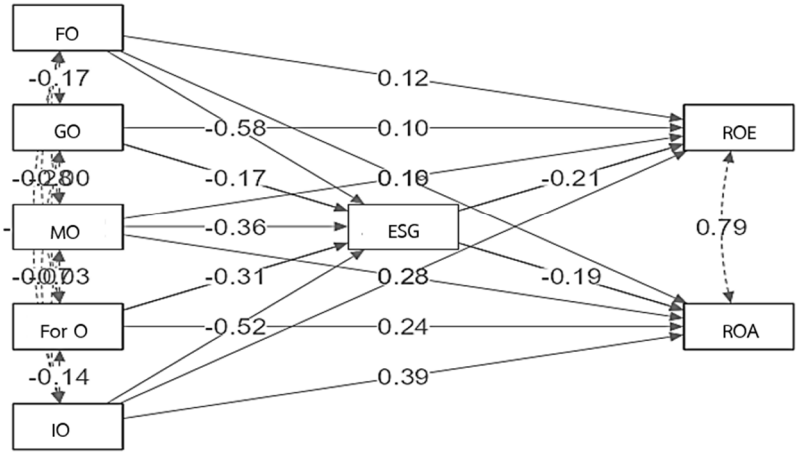
หมายเหตุ* * p < .05, ** p < .01, *** p < .001

ผลการวิเคราะห์จากตาราง 4 พบว่า มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์อยู่ระหว่าง -0.291 ถึง 0.804 โดย ตัวแปรอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) และตัวแปรอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์กันสูงสุดทโดยที่มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ 0.804 แต่ในขณะที่ตัวแปรความเป็นเจ้าของแบบครอบครัว (FO) และตัวแปรความเป็นเจ้าของแบบสถาบัน (IO) มีความสัมพันธ์กันต่ำสุดที่ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ -0.291 เมื่อตรวจสอบข้อตกลงเบื้องต้นเกี่ยวกับภาวะร่วมเส้นตรงพหุ (Multicollinearity) พบว่าความสัมพันธ์ระหว่าง อัตราส่วนผลตอบแทน ต่อสินทรัพย์ (ROA) กับ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) สูงเกินกว่า 0.80 ไปเล็กน้อย คือ มีค่า 0.804 แสดงว่า หากจะมีปัญหาต่อการวิเคราะห์ข้อมูลและการแปลความหมายบ้างก็เป็นปัญหาเพียงเล็กน้อยเท่านั้น

ตารางที่ 5 ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์เชิงสาเหตุ

ค่าสถิติตรวจสอบ	ค่าสถิติในโมเดล	เกณฑ์พิจารณา	ผลการพิจารณา
X^2/Df	1.40	< 2.00	ผ่านเกณฑ์
GFI	1.00	≥ 0.95	ผ่านเกณฑ์
AGFI	1.00	≥ 0.90	ผ่านเกณฑ์
RMSEA	0.00	< 0.05	ผ่านเกณฑ์
CFI	1.00	≥ 0.90	ผ่านเกณฑ์
SRMR	0.00	< 0.05	ผ่านเกณฑ์

ผลการวิเคราะห์จากตาราง 5 พบว่าโมเดลตามสมมติฐานสอดคล้องกับข้อมูลเชิงประจักษ์ โดยมีค่าสถิติทดสอบไคสแควร์ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) เท่ากับ 0.12 อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) เท่ากับ 0.08 และการเปิดเผยข้อมูลรายงานความยั่งยืน (ESG) เท่ากับ 0.04 ค่าความ น่าจะเป็นทางสถิติ (p) เท่ากับ <.001 ค่าองศาอิสระ (df) เท่ากับ 18 ค่า $\chi 2/2$ เท่ากับ 1.4 ค่า CFI เท่ากับ 1.00 ค่า GFI เท่ากับ 1.00 ค่า AGFI เท่ากับ 1.00 RMSEA เท่ากับ 0.00 และ ค่า SRMR เท่ากับ 0.00 จะพบว่าโมเดลมีความเหมาะสม กล่าวคือโครงสร้างความเป็นเจ้าของส่งผลต่อผลการดำเนินงานของกิจการผ่านการเปิดเผยข้อมูลรายงานความยั่งยืนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในปี พ.ศ. 2566



ภาพที่ 2 เส้นทางอิทธิพลตามสมมติฐาน

ตารางที่ 6 ค่าอิทธิพลทางตรง อิทธิพลทางอ้อม และอิทธิพลรวมของตัวแปรในโมเดล

ตัวแปร	ESG				ROA			ROE		
	DE	IE(ROA)	IE(ROE)	TE	DE	IE	TE	DE	IE	TE
FO	(0.581)**	0.112*	0.121*	-	0.188	0.112*	0.300	0.117	0.121*	0.238
IO	(0.518)**	0.100*	0.108*	-	0.455**	0.100*	0.555	0.233	0.108*	0.341
MO	(0.368)**	0.069	0.075*	-	0.324**	0.069	0.393	0.163	0.075*	0.238
GO	(0.175)**	0.033	0.036	-	0.138	0.033	0.171	0.104	0.036	0.140
For O	(0.298)**	0.059*	0.064*	-	0.238**	0.059*	0.297	0.166	0.064*	0.230
ESG	-	-	-	-	(0.192)**	-	-	(0.209)**	-	-
R-Square	0.0419				0.1347			0.861		

*หมายเหตุ * p < .05, ** p < .01, *** p < .001*

ผลการวิเคราะห์จากตาราง 6 แสดงให้เห็นว่า ตัวแปรสาเหตุที่มีอิทธิพลโดยตรงต่ออัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) ได้แก่ ตัวแปรความเป็นเจ้าของแบบสถาบัน (IO) ที่มีค่ามากที่สุดเท่ากับ 0.455** ความเป็นเจ้าของแบบการบริหาร (MO) มีค่าเท่ากับ 0.324** ความเป็นเจ้าของแบบชาวต่างชาติ (For O) มีค่าเท่ากับ 0.238** และการเปิดเผยข้อมูลรายงานความยั่งยืน (ESG) มีค่าเท่ากับ 0.192** ซึ่งมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01 ตามลำดับ สำหรับอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ตัวแปรที่มีอิทธิพลทางตรงเพียงตัวเดียวคือการเปิดเผยข้อมูลรายงานความยั่งยืน (ESG) ที่มีค่าเท่ากับ 0.209** อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ .01 ในส่วนของตัวแปรอิสระที่มีอิทธิพลทางตรงต่อการเปิดเผยข้อมูลรายงานความยั่งยืน (ESG) ได้แก่ โครงสร้างความเป็นเจ้าของแบบครอบครัว (FO) มีค่ามากที่สุดเท่ากับ 0.581** ความเป็นเจ้าของแบบสถาบัน (IO) มีค่าเท่ากับ 0.518** ความเป็นเจ้าของแบบบริหาร (MO) มีค่าเท่ากับ 0.368** ความเป็นเจ้าของแบบชาวต่างชาติ (For O) มีค่าเท่ากับ 0.298** และความเป็นเจ้าของแบบหน่วยงานรัฐ (GO) มีค่าน้อยที่สุดเท่ากับ 0.175** ซึ่งมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01

สำหรับการวิเคราะห์ตัวแปรสาเหตุที่มีอิทธิพลทางอ้อมจากตัวแปรการเปิดเผยข้อมูลรายงานความยั่งยืน (ESG) ไปยังอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) ตัวแปรความเป็นเจ้าของแบบครอบครัว (FO) มีค่ามากที่สุดเท่ากับ 0.112* ความเป็นเจ้าของแบบสถาบัน (IO) มีค่าเท่ากับ 0.100* และความเป็นเจ้าของแบบชาวต่างชาติ (For O) มีค่าน้อยที่สุดเท่ากับ 0.059* ซึ่งมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 ขณะที่ตัวแปรที่มีอิทธิพลทางอ้อมจากการเปิดเผยข้อมูลรายงานความยั่งยืน (ESG) ไปยังอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ได้แก่ ความเป็นเจ้าของแบบครอบครัว (FO) ที่มีค่ามากที่สุดเท่ากับ 0.121* ความเป็นเจ้าของแบบสถาบัน (IO) มีค่าเท่ากับ 0.108* ความเป็นเจ้าของแบบบริหาร (MO) มีค่าเท่ากับ 0.075* และความเป็นเจ้าของแบบชาวต่างชาติ (For O) ที่มีค่าน้อยที่สุดเท่ากับ 0.064* ซึ่งมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05

ตารางที่ 7 ผลของการทดสอบสมมติฐานการวิจัย

สมมติฐานการวิจัย	ผลการวิจัย	ผลการทดสอบสมมติฐาน
<u>สมมติฐานที่ 1</u> โครงสร้างความเป็นเจ้าของมีอิทธิพลต่อการเปิดเผยข้อมูลรายงานความยั่งยืนในทิศทางบวก	ตัวแปรโครงสร้างความเป็นเจ้าของทั้งหมด (FO, IO, MO, ForO, GO) มีอิทธิพลทางตรงต่อการเปิดเผยข้อมูล (ESG) ในทิศทางลบและมีนัยสำคัญทางสถิติ.01 โดยที่ FO มีอิทธิพลมากที่สุดตามมาด้วย IO, MO, ForO, และ GO	ยอมรับ

สมมติฐานการวิจัย	ผลการวิจัย	ผลการทดสอบสมมติฐาน
<u>สมมติฐานที่ 2</u> โครงสร้างความเป็นเจ้าของมีอิทธิพลต่อผลการดำเนินงานในทิศทางบวก	ตัวแปรโครงสร้างความเป็นเจ้าของบางตัว (IO, MO, ForO) มีอิทธิพลทางบวกและมีนัยสำคัญทางสถิติ ต่อ ROA (0.01) แต่ไม่มีผลต่อ ROE	ยอมรับ : ROA ปฏิเสธ : ROE
<u>สมมติฐานที่ 3</u> การเปิดเผยรายงานความยั่งยืนมีอิทธิพลต่อผลการดำเนินงานในทิศทางบวก	การเปิดเผยข้อมูลความยั่งยืน (ESG) มีอิทธิพลทางตรงในทิศทางลบต่อทั้ง ROA และ ROE โดยมีค่าอิทธิพลทางตรง -0.192 และ -0.209 มีนัยสำคัญทางสถิติ.01	ปฏิเสธ
<u>สมมติฐานที่ 4</u> โครงสร้างความเป็นเจ้าของส่งผลต่อผลการดำเนินงานผ่านการเปิดเผยข้อมูลรายงานความยั่งยืนในทิศทางบวก	ตัวแปรโครงสร้างความเป็นเจ้าของ (FO, IO, MO, ForO) มีอิทธิพลทางอ้อมผ่าน ESG ไปยัง ROA และ ROE โดยเฉพาะ FO (0.112), IO (0.100) และ ForO (0.059) มีนัยสำคัญทางสถิติ .05	ยอมรับ

สรุปผลการวิจัย

การวิจัยพบว่าตัวแปรโครงสร้างความเป็นเจ้าของแบบสถาบัน (IO) แบบการบริหาร (MO) และแบบชาวต่างชาติ (For O) ส่งผลบวกต่ออัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) ขณะที่โครงสร้างความเป็นเจ้าของแบบครอบครัว (FO) มีผลลบต่อการเปิดเผยข้อมูลรายงานความยั่งยืน (ESG) และโครงสร้างความเป็นเจ้าของแบบหน่วยงานรัฐ (For O) มีผลลบต่อการเปิดเผยข้อมูลรายงานความยั่งยืน (ESG) ด้วยส่วนอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ไม่พบอิทธิพลจากข้อมูลการเปิดเผยความยั่งยืน แต่พบว่าตัวแปรโครงสร้างความเป็นเจ้าของแบบครอบครัว (FO) แบบสถาบัน (IO) และแบบการบริหาร (MO) มีอิทธิพลบวกต่ออัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA)

อภิปรายผลการวิจัย (Research Discussion)

การศึกษาวิจัยเรื่องอิทธิผลของโครงสร้างความเป็นเจ้าของ ส่งผลต่อผลการดำเนินงานผ่านการเปิดเผยข้อมูลรายงานความยั่งยืนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยกำหนดให้ตัวแปรอิสระโครงสร้างความเป็นเจ้าของ ทั้งหมด 5 ตัวแปร คือโครงสร้างความเป็นเจ้าของแบบครอบครัว (FO) โครงร้างความเป็นเจ้าของแบบสถาบัน (IO) โครงสร้างความเป็นเจ้าของแบบการ

บริหาร (MO) โครงสร้างความเป็นเจ้าของแบบหน่วยงานของรัฐ (GO) และโครงสร้างความเป็นเจ้าของแบบชาวต่างชาติ (For O) วัดด้วยด้วยผลการดำเนินงาน คือตัวแปร อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ผ่านตัวแปรการเปิดเผยข้อมูลรายงานความยั่งยืน (ESG) สามารถอภิปรายผลตามตัวแปรได้ดังนี้

โครงสร้างความเป็นเจ้าของแบบสถาบัน (IO) โครงสร้างความเป็นเจ้าของแบบการบริหาร (MO) โครงสร้างความเป็นเจ้าของแบบชาวต่างชาติ (For O) มีอิทธิพลทิศทางบวกต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) ซึ่งหมายความว่าโครงสร้างความเป็นเจ้าของเหล่านี้มีส่วนช่วยให้กิจการมีประสิทธิภาพในการใช้งานทรัพยากรสินทรัพย์เพื่อสร้างผลตอบแทนสูงขึ้นสอดคล้องกับ (เพ็ญนภา เชาวนา และคณะ, 2567) ที่พบว่าโครงสร้างผู้ถือหุ้นด้านสัดส่วนการถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติ โครงสร้างผู้ถือหุ้นด้านสัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหาร และโครงสร้างผู้ถือหุ้นด้านสัดส่วนการถือหุ้นของนักลงทุนสถาบันมีอิทธิพลทางบวกกับความสามารถในการทำกำไรวัดจาก อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) เนื่องจากลักษณะโครงสร้างผู้ถือหุ้นทำให้เกิดมูลค่าข้อมูลทางบัญชีเพื่อส่งผลต่อการตัดสินใจของนักลงทุน โดยใช้การวิเคราะห์ความเกี่ยวข้องข้อมูลทางการบัญชีเพื่อทำให้เกิดองค์ความรู้ใหม่ทางด้านการบริหารงาน ผู้บริหารมีความสามารถในการทำกำไรในทิศทางเดียวกันเนื่องจากผู้บริหารเป็น ผู้มีอำนาจในการตัดสินใจของบริษัทและย่อมจะส่งผลให้ผู้บริหารจะพยายามรักษาผลประโยชน์ของตนเองโดยมุ่งเน้นให้ตนได้ผลประโยชน์สูงสุด

โครงสร้างความเป็นเจ้าของแบบครอบครัว (FO) โครงสร้างความเป็นเจ้าของแบบสถาบัน (IO) โครงสร้างความเป็นเจ้าของแบบกรรมการบริหาร (MO) และโครงสร้างความเป็นเจ้าของแบบหน่วยงานของรัฐ (GO) และโครงสร้างความเป็นเจ้าของแบบชาวต่างชาติ (For O) มีอิทธิพลในทิศทางลบต่อการเปิดเผยข้อมูลรายงานความยังยืน (ESG) เนื่องจากอาจจะมองว่าการเปิดเผยข้อมูลรายงานความยั่งยืนมีภาระค่าใช้จ่ายและความเสียงทางธุรกิจ สอดคล้องกับ (วิชุดา สมงาม และคณะ, 2566) ที่พบว่าโครงสร้างผู้ถือหุ้นด้านการถือหุ้นของภาครัฐมีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานและคุณภาพกำไรที่วัดด้วยอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ในทิศทางลบแสดงหน่วยงานของรัฐมักให้ความสำคัญกับการดำเนินงานเพื่อสังคมและประชาชนมากกว่าผลประโยชน์ทางธุรกิจโดยตรง การดำเนินธุรกิจเพื่อรองรับนโยบายของรัฐอาจลดความยืดหยุ่นในการทำกำไรหรือการตัดสินใจในเชิงธุรกิจเพื่อเน้นผลประโยชน์สูงสุดของบริษัท (อุทัยวรรณ เสมอจิตร และคณะ, 2562) พบว่า ผู้บริหารมักเป็นสมาชิกในครอบครัวเดียวกัน ซึ่งส่งผลให้สามารถบริหารงานได้อย่างมั่นคงและเป็นไปในทิศทางเดียวกัน การรวมอำนาจการบริหารนี้ช่วยเสริมสร้างความเชื่อมั่นให้กับนักลงทุน โดยเฉพาะในแง่ของการลดความเสี่ยงในการดำเนินงานผิดพลาด อย่างไรก็ตาม โครงสร้างนี้อาจส่งผลกระทบต่อการเปิดเผยข้อมูล ESG ในทิศทางผลลบ เนื่องจากมักมุ่งเน้นที่ผลประโยชน์ของบริษัทและผู้ถือหุ้นเป็นหลัก

การเปิดเผยข้อมูลรายงานความยั่งยืน (ESG) มีอิทธิพลในทิศทางลบต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) อาจเป็นไปได้ว่าการเปิดเผยข้อมูลรายงานความยั่งยืน (ESG) อาจเพิ่มค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานที่ทำให้ประสิทธิภาพการใช้งานสินทรัพย์โดยรวมลดลง อย่างไรก็ตามอาจสะท้อนให้เห็นถึงการลงทุนที่มีประโยชน์ในระยะยาวแทน ซึ่งย้อนแย้งกับ (เพ็ญพระพักตร์ มานะปรีชาดีเลิศ และคณะ, 2566) ที่พบว่าระดับการเปิดเผยรายงานความยั่งยืน (ESG) ไม่มีความสัมพันธ์ต่อผลตอบแทนของสินทรัพย์ (ROA) และผลตอบแทนของส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) นั่นหมายความว่าไม่ว่าบริษัทจะมีการจัดทำรายงานความยั่งยืนหรือไม่ก็จะไม่มีผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน นั่นหมายความว่าระดับการเปิดเผยรายงานความยั่งยืนไม่ได้ส่งผลต่อผลกำไรจากการดำเนินงานตามปกติของบริษัท

โครงสร้างความเป็นเจ้าของและการเปิดเผยข้อมูลรายงานความยั่งยืน (ESG) มีอิทธิพลในทิศทางอ้อมต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) พบว่าโครงสร้างความเป็นเจ้าของแบบครอบครัว (FO) ความเป็นเจ้าของแบบสถาบัน (IO) และความเป็นเจ้าของแบบชาวต่างชาติ (For O) มีอิทธิพลในทิศทางบวก ต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) และยังพบว่าโครงสร้างความเป็นเจ้าของแบบครอบครัว (FO) ความเป็นเจ้าของแบบสถาบัน (IO) ความเป็นเจ้าของแบบการบริหาร (MO) และความเป็นเจ้าของแบบชาวต่างชาติ (For O) มีอิทธิพลในทิศทางบวกต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) แสดงให้เห็นว่าโครงสร้างความเป็นเจ้าของที่หลากหลายและการให้ความสำคัญกับการเปิดเผยข้อมูลการรายงานความยั่งยืน (ESG) ซึ่งสะท้อนถึงความโปร่งใสและความรับผิดชอบขององค์กร ผู้ถือหุ้นที่มุ่งเน้นความยั่งยืนอาจสนับสนุนการเปิดเผย (ESG) เพื่อสร้างผลกระทบเชิงบวกในระยะยาว

ข้อเสนอแนะสำหรับการนำไปใช้ปฏิบัติ

การศึกษาอิทธิพลของโครงสร้างความเป็นเจ้าของต่อผลการดำเนินงานของกิจการผ่านการเปิดเผยข้อมูลรายงานความยั่งยืนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เสนอแนวทางในการส่งเสริมการมีส่วนร่วมของผู้ถือหุ้นและสร้างความร่วมมือในนโยบายเพื่อสนับสนุนการเปิดเผยข้อมูลตามมาตรฐาน ESG ซึ่งช่วยสร้างความน่าเชื่อถือในระยะยาวและเพิ่มความได้เปรียบในการแข่งขัน รวมถึงคุณค่าต่อสังคมและสิ่งแวดล้อม

ข้อเสนอแนะการวิจัย (Research Suggestions)

ข้อเสนอแนะเกี่ยวกับการวิจัยครั้งต่อไป

ขยายขอบเขตการศึกษาด้วยการวิเคราะห์โครงสร้างความเป็นเจ้าของในรูปแบบต่างๆ อย่างเชิงลึก เพื่อให้ได้ภาพรวมที่ครอบคลุมมากขึ้น เก็บข้อมูลย้อนหลังอย่างน้อย 3 ปีเพื่อเปรียบเทียบผลการดำเนินงานในแต่ละปี โดยพิจารณาอิทธิพลจากการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างความเป็นเจ้าของอย่างชัดเจน ไปจนถึงการเพิ่มตัวแปรควบคุม เช่น ขนาดกิจการและอุตสาหกรรม เพื่อวิเคราะห์ความแตกต่างและผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นต่อผลการดำเนินงานอย่างมีประสิทธิภาพ

เอกสารอ้างอิง (References)

PPTV Online. (7 กรกฎาคม 2566). STARK ตั้ง 3 บอร์ดใหม่เข้าดำรงตำแหน่ง ถอด วนรัชต์ ตั้งคารวคุณ. https://www.pptvhd36.com/wealth/stock-investment/200272

ไชยศักดิ์ พรก่ำศุภะไพศาล. (2562). *ความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างความเป็นเจ้าของกับอัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัทประกันชีวิตที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย* [การค้นคว้าอิสระบริหารธุรกิจบัณฑิต]. มหาวิทยาลัยกรุงเทพ

ฐิติพร โตรอด. (2563). *ความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างผู้ถือหุ้นกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. [การศึกษาอิสระบัญชีมหาบัณฑิต]. มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2565). *โครงสร้างของ Holding Company*. https://media.set.or.th/ Documents/2022/Mar/.

นิจวิภา ภูกัน. (2567). *การเปิดเผยรายงานความยั่งยืนกับผลการดำเนินงานของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ.* การประชุมวิชาการและการนำเสนอผลงานวิจัยระดับชาติครั้งที่11 และระดับนานาชาติครั้งที่9. มหาวิทยาลัยภาคตะวันออกเฉียงเหนือ.

ปิยานันทน์ ณัฐรุจิโรจน์ และศิลปพร ศรีจั่นเพชร. (2563). ความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนผู้ถือหุ้นสถาบันและสัดส่วนผู้ถือหุ้นที่เป็นหน่วยงานรัฐบาลกับผลการดำเนินงานของบริษัท. *วารสารสุทธิปริทัศน์, 34*(111), 1-16.

พิริยพล แดงเดช. (2566). *ความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยข้อมูลรายงานความยั่งยืนตามมาตรฐานการรายงานสากล (GRI Standards) กับผลการดำเนินงานขององค์กร: กรณีศึกษารายชื่อหุ้นยั่งยืนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย* [การค้นคว้าอิสระวิทยาศาสตรมหาบัณฑิต]. มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.

เพ็ญนภา เชาวนา, ภูมิ บุญโสภาษ, และวิภาวดี นาคสวัสดิ์. (2567). อิทธิพลของโครงสร้างการถือหุ้นต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ. *วารสารการบัญชีและการจัดการ มหาวิทยาลัยมหาสารคาม, 16*(2), 140-156.

เพ็ญพระพักตร์ มานะปรีชาดีเลิศ, และ บุญญารัตน์ ฤๅชา. (2566). ระดับการรายงานเพื่อความยั่งยืนที่มีต่อความเชื่อมั่นของนักลงทุนและผลการดำเนินงานของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. ปีที่ 2, 1-9.

ภัทรา เตชะธนเศรษฐ์, อรวรรณ เชื้อเมืองพาน, และพรชัย เตชะธนเศรษฐ์. (2561). โครงสร้างผู้ถือหุ้น ผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการ และผลการประเมินความยั่งยืนที่มีอิทธิพลต่อผลการดำเนินงานของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารมหาวิทยาลัยศิลปากร, 38*(5), 106.

มีญชบัญฑ์ เครือใหม่. (2563). *ความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างความเป็นเจ้าของ ผลการดำเนินงานของบริษัท และการเลือกผู้สอบบัญชีในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย* [การค้นคว้าอิสระวิทยาศาสตรมหาบัณฑิต]. มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.

วิชุดา สมงาม. (2564). การศึกษารายงานความยั่งยืนที่ส่งผลตอบแทนต่อผู้ลงทุนของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย [การศึกษาอิสระคณะบริหารธุรกิจบัณฑิต]. มหาวิทยาลัยรามคำแหง.

วิชุดา สมงาม, ปทุมวดี โบงูเหลือม, กมลวรรณ วิมลศิลป์, ชนวรา เลื่อนยศ, ชื่นนภา พิณเสนาะ, ธมนวรรณ รังผึ้ง, และนุศรา ลามอ. (2566). โครงสร้างผู้ถือหุ้นที่มีอิทธิพลต่อผลการดำเนินงานและคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารบัญชีปริทัศน์ มหาวิทยาลัยราชภัฏเชียงราย, 8*, 102-104.

ศิลปพร ศรีจั่นเพชร, และคณะ. (2563). ความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนผู้ถือหุ้นสถาบันและสัดส่วนผู้ถือหุ้นที่เป็นหน่วยงานรัฐบาลกับผลการดำเนินงานของบริษัท. *วารสารสุทธิปริทัศน์*, *34*(111), 110-125.

สมบูรณ์ สาระพัด. (2565). ผลกระทบของการเปิดเผยข้อมูลความยั่งยืนที่มีต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารวิทยาการจัดการ, 1*(2), 5-11.

สุพัตรา ละดาดาษ. (2562). ความสัมพันธ์ระหว่างคณะกรรมการสรรหา คณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทน และโครงสร้างความเป็นเจ้าของธุรกิจแบบครอบครัวกับผลการดำเนินงานของกิจการ. *วารสารศิลปศาสตร์และวิทยาการจัดการ, 6*(1), 32-40.

อภิญญา จุ้ยด้วง. (2562). *ปัจจัยที่ส่งผลต่อการเติบโตอย่างยั่งยืนของบริษัท: กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ* [วิทยานิพนธ์บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต]. มหาวิทยาลัยรามคำแหง.

อุทัยวรรณ เสมอจิตร, และ สุภาวดี สุขีชีพ. (2562). ความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างผู้ถือหุ้นกับต้นทุนเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารรังสิตบัณฑิตศึกษาในกลุ่มธุรกิจและสังคมศาสตร์*, 5(2).