

ความสัมพันธ์ของคุณภาพการกำกับดูแลกิจการและข้อมูลทางบัญชี
ที่มีผลต่อการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียน
ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET 100

The Relationship Between Corporate Governance Quality and Accounting
Information Affecting Investment Decisions in Securities of Listed Companies
in The Stock Exchange of Thailand SET 100

นิรมล เนืองสิทธิ์¹ และ จินตนา จันทนนท์^{2*}

Niramol Nueangsittha¹, and Jiatana Junthanon^{2*}

**Corresponding author*

หลักสูตรบัญชีบัณฑิต คณะวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยราชภัฏสกลนคร

Bachelor of Accountancy Program, Faculty of Management Science, Sakon Nakhon Rajabhat University, Thailand

E-mail: nnueangsittha@gmail.com¹, Jintana.Jun2469@gmail.com^{2*}

Received April 1, 2025; Revised June 20, 2025; Accepted July 12, 2025

บทคัดย่อ

บทความวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อ 1) ศึกษาความสัมพันธ์ของคุณภาพการกำกับดูแลกิจการที่มีความสัมพันธ์กับข้อมูลทางบัญชีที่มีผลต่อการตัดสินใจลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 2) ศึกษาความสัมพันธ์ข้อมูลทางบัญชีที่มีความสัมพันธ์กับหลักทรัพย์ที่มีผลต่อการตัดสินใจลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย การวิจัยครั้งนี้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ เก็บรวบรวมข้อมูลโดยเก็บข้อมูลทุติยภูมิ จากการเก็บรวบรวมข้อมูลงบการเงิน (ข้อมูลงบการเงินประจำปี 2562 – 2566) กลุ่มตัวอย่างของบริษัทจดทะเบียน SET100 จำนวน 490 บริษัท ผู้วิจัยประยุกต์ใช้แนวคิดจากแบบจำลองของ Ohlson เป็นแบบจำลองสถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล ได้แก่ การวิเคราะห์ค่าสถิติเชิงพรรณนา การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ การถดถอยพหุคูณ ผลการวิจัยพบว่า 1) ความสัมพันธ์ของคุณภาพการกำกับดูแลกิจการมีความสัมพันธ์กับข้อมูลทางบัญชีที่มีผลต่อการตัดสินใจลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้แก่ มูลค่าตามบัญชีของส่วนของผู้ถือหุ้นของ บริษัท (BVPS) กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) จำนวนคณะกรรมการบริหารความเสี่ยง (Ac Risk) โครงสร้างเงินทุนของบริษัท (EA) ผลการดำเนินงาน (ROA) ระดับการลงทุน (FFA) มีความสามารถร่วมกันในการอธิบายราคาหุ้นได้ 35.90% 2) ความสัมพันธ์ข้อมูลทางบัญชีมีความสัมพันธ์กับหลักทรัพย์ที่มีผลต่อการตัดสินใจลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์

แห่งประเทศไทย มีความสามารถร่วมกันในการอธิบายราคาหุ้นได้ 25.70% และเมื่อเปรียบเทียบการอธิบายการใช้ประโยชน์ข้อมูลความสัมพันธ์คุณภาพการกำกับดูแลกิจการกับข้อมูลบัญชีให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่าการพิจารณาเพียงเฉพาะข้อมูลทางบัญชี

คำสำคัญ: ข้อมูลทางบัญชี; คุณภาพการกำกับดูแล; ราคาหลักทรัพย์

Abstract

This article aimed to study (1) examine the relationship between corporate governance quality and company securities that influence the performance of listed companies on the Stock Exchange of Thailand, and (2) investigate the relationship between accounting information and company securities of listed companies on the Stock Exchange of Thailand. This research is a quantitative study utilizing secondary data collected from financial statements (annual financial data from 2019 to 2023) of 490 companies listed in the SET100 index. The researcher applies the Ohlson model as the statistical framework for data analysis, employing methods such as descriptive statistics, correlation coefficient analysis, and multiple regression analysis. The research results were found as follows: (1) Corporate governance quality is associated with company securities, which in turn affect the financial performance of listed companies on the Stock Exchange of Thailand. Key factors influencing investment decisions include the book value per share (BVPS), earnings per share (EPS), the number of risk management board members (Ac Risk), the company's capital structure (EA), financial performance (ROA), and investment level (FFA), which collectively explain 35.90% of stock price variations. (2) The relationship between accounting information and accounting profit collectively explains 25.70% of stock price variations. When comparing the explanatory power of these factors, corporate governance quality provides greater benefits for investment decision-making than accounting information.

Keywords: accounting information; corporate governance quality; stock prices

บทนำ

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มุ่งเน้นพัฒนาศักยภาพบริษัทจดทะเบียนตามแนวทางการพัฒนาอย่างยั่งยืน เพื่อสร้างเสถียรภาพให้แก่ตลาดทุนในระยะยาว อีกทั้งคุณภาพการกำกับดูแลกิจการและคุณภาพของข้อมูลทางบัญชี และยังสามารถใช้พยากรณ์ประเมินผลตอบแทนอันเป็นประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุน (Relevancy) เป็นหนึ่งในลักษณะข้อมูลเชิงคุณภาพที่สำคัญเพื่อการตัดสินใจลงทุนของผู้ใช้การเงิน มีการวัดคุณภาพกำไรจากผลตอบแทนต่อหุ้นในแง่ของการใช้ข้อมูลทางการตลาด โดยจะวัดจากความสามารถของกำไรสุทธิในการพยากรณ์ ความผันผวนของ

ผลตอบแทนจากมูลค่าซื้อขายหุ้น (Value Relevance) จากการปรับปรุงระบบมาตรฐานการบัญชีในประเทศไทย และนักลงทุนให้ความสนใจและใช้ข้อมูลทางบัญชีมากขึ้น ทำให้แบบจำลองทางสถิติถูกนำมาใช้พยากรณ์และอ้างอิงอย่างแพร่หลายในงานวิจัยทางบัญชี เริ่มตั้งแต่ Ball and Brown (1968) ใช้ตัววัดผลการดำเนินงานทางการบัญชี (Accounting-based performance measures) ซึ่งถือเป็นตัววัดสำคัญที่ผู้ลงทุนใช้ในการประเมินความสามารถของผู้บริหารและใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุน

การกำกับดูแลกิจการ เป็นหลักเกณฑ์การบริหารจัดการบริษัทที่มีประสิทธิภาพโปร่งใส ตรวจสอบได้และคำนึงถึงผู้มีส่วนได้เสีย (Stakeholders) ทุกฝ่าย ซึ่งการที่จะสร้างการกำกับดูแลกิจการที่ดีได้นั้นจะต้องสร้างความสัมพันธ์อันดีระหว่างบริษัทกับผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่ายอย่างเหมาะสมตั้งแต่บริษัท คณะกรรมการ ผู้บริหาร ผู้ถือหุ้น พนักงาน ลูกค้า รวมถึงสังคมและชุมชนภายนอกแม้ว่าผู้มีส่วนได้เสียแต่ละกลุ่ม เพื่อบรรลุวัตถุประสงค์ของบริษัทได้อย่างราบรื่นในที่สุด การกำกับดูแลกิจการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมายรวมถึงระบบที่จัดให้มีโครงสร้างและกระบวนการของความสัมพันธ์ระหว่าง คณะกรรมการ ฝ่ายจัดการ และผู้ถือหุ้น เพื่อสร้างผลตอบแทนและเพิ่มมูลค่าให้กับผู้ถือหุ้นในระยะยาว โดยคำนึงถึงผู้มีส่วนได้เสียอื่นและสังคมเป็นหลัก

ความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจลงทุน (Relevancy) เป็นหนึ่งในลักษณะเชิงคุณภาพที่สำคัญเพื่อใช้พยากรณ์ประเมินผลตอบแทนจากการตัดสินใจลงทุนของนักลงทุน โดยจะวัดจากความสามารถของกำไรสุทธิในการพยากรณ์ความผันผวนของผลตอบแทนจากมูลค่าหุ้น (Value Relevance) ตัววัดผลการดำเนินงานทางการบัญชี (Accounting-based performance measures) ถือเป็นตัววัดสำคัญที่ผู้ลงทุนใช้ในการประเมินความสามารถของผู้บริหารและใช้พยากรณ์การลงทุน เพราะมองว่าการกำกับดูแลกิจการและข้อมูลทางบัญชียังสามารถสะท้อนถึงผลตอบแทนจากหลักทรัพย์

ดังนั้นผู้วิจัยจึงสนใจศึกษาความสัมพันธ์ของคุณภาพการกำกับดูแลกิจการและข้อมูลทางบัญชีที่มีผลต่อการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET 100 เพื่อการตัดสินใจลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มดัชนี SET 100

วัตถุประสงค์การวิจัย

1. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์คุณภาพการกำกับดูแลกิจการมีความสัมพันธ์กับข้อมูลทางบัญชีที่มีผลต่อการตัดสินใจลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ข้อมูลทางบัญชีมีความสัมพันธ์กับหลักทรัพย์ที่มีผลต่อการตัดสินใจลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

การทบทวนวรรณกรรม

1. แนวคิดคุณภาพการกำกับดูแลกิจการ

คุณภาพการกำกับดูแล หมายถึง การบริหารจัดการบริษัทที่มีประสิทธิภาพโปร่งใสตรวจสอบได้และคำนึงถึงผู้มีส่วนได้เสีย (Stakeholders) ทุกฝ่าย ซึ่งการที่จะสร้างการกำกับดูแลกิจการที่ดีได้นั้นจะต้องสร้างความสัมพันธ์อันดีระหว่างบริษัทกับผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่ายอย่างเหมาะสมตั้งแต่บริษัท คณะกรรมการ ผู้บริหาร ผู้ถือหุ้น พนักงาน ลูกค้า รวมถึงสังคมและชุมชนภายนอกแม้ว่าผู้มีส่วนได้เสียแต่ละกลุ่มจะมี Contrasting Interests กันเองแต่หากสามารถสร้างสมดุลในความพึงพอใจของผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่ายได้อย่างมีประสิทธิภาพที่สุดแล้วบริษัทย่อมสามารถดำเนินงานเพื่อบรรลุวัตถุประสงค์ของบริษัท ดังนี้

1) เพื่อให้มีประสิทธิภาพและประสิทธิผล (Efficiency and Effectiveness)

ในการดำเนินงานมากขึ้นเนื่องจากการกำกับดูแลกิจการเป็นเครื่องมือช่วยตรวจสอบการทำงานด้านต่างๆ ขององค์กร ซึ่งทำให้เกิดแนวทางในการเสนอข้อคิดเห็นให้กับองค์กรเพื่อปรับปรุงแก้ไขผลการดำเนินงาน

2) เพื่อให้บริษัทมีความสามารถเชิงการแข่งขัน (Competitiveness) เนื่องจากบริษัทที่มีการกำกับดูแลกิจการที่ดีจะทำให้เกิดรูปแบบกิจการที่เป็นที่ยอมรับว่ามีมาตรฐานการปฏิบัติงานที่เป็นสากลซึ่งจะทำให้มีคุณลักษณะเหนือกว่าผู้อื่นทั้งในเรื่องของกลยุทธ์และการบริหารจัดการ

3) เพิ่มความเชื่อมั่นแก่ผู้เกี่ยวข้อง (Stakeholders Confidence) ว่าบริษัทมีความโปร่งใสในการบริหารงานที่จะช่วยป้องกันการหาผลประโยชน์จากกรรมการและฝ่ายจัดการ กล่าวคือ หากไม่มีการกำกับดูแลกิจการที่ดีผู้เกี่ยวข้องก็ไม่อยากที่จะเสี่ยงกับบริษัท

4) สร้างมูลค่าเพิ่มแก่ผู้ถือหุ้น (Shareholder Values) นั่นคือการกำกับดูแลกิจการที่ดีจะช่วยให้เกิดความมั่นใจในการลงทุน ส่งผลให้หุ้นที่นักลงทุนถืออยู่มีมูลค่าเพิ่มขึ้น (Dej-Udom & Associates Attorneys at Law, 2023)

การกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) เป็นเรื่องสำคัญที่ได้รับความสนใจอย่างมากจากสาธารณชน หน่วยงานกำกับดูแล กิจการและผู้บริหารองค์กร การกำกับดูแลกิจการจะทำให้กิจการมีระบบการบริหารและการจัดการที่มี คุณภาพ รวมทั้งมีการเปิดเผยข้อมูลที่โปร่งใส (Sakhakon et al., 2014) และมีผลการปฏิบัติงานที่เป็นมาตรฐาน เพื่อส่งเสริมประสิทธิภาพ สร้างความสามารถในการแข่งขันและเพิ่มมูลค่า หรือคุณค่าให้แก่กิจการ ซึ่งสร้างความพึงพอใจให้แก่ผู้มีส่วนได้เสีย (Stakeholders) ทุกฝ่าย The Stock Exchange of Thailand (2017) ได้นำเสนอถึงกระบวนการกำกับดูแลกิจการ เป็นกลไกเชื่อมโยงระหว่างผู้มีส่วนได้เสียกลุ่มต่างๆ รวมทั้งผู้ถือหุ้น คณะกรรมการ ฝ่ายจัดการและพนักงานที่ต้องเข้าใจและสามารถปฏิบัติตามบทบาทหน้าที่และความรับผิดชอบในส่วนของตนเองอย่าง ถูกต้องตามหลักพื้นฐานการดำเนินธุรกิจอย่างมีบรรษัทภิบาล ดังนั้นเพื่อให้ทุกฝ่าย

ปฏิบัติไปในทิศทางเดียวกัน บริษัทจึงควรมีโครงสร้างพื้นฐานการกำกับดูแลกิจการที่คำนึงถึงการควบคุม การตรวจสอบ การบริหารความเสี่ยงและการถ่วงดุลไปพร้อมกัน

2. แนวคิดเกี่ยวกับคุณภาพของข้อมูลทางการบัญชีที่เกี่ยวข้องกับการตัดสินใจ (Value Relevance of Accounting Information)

Benyasrisawat (2011) กล่าวถึง “ความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจ” (Relevancy) ว่าข้อมูลที่สำคัญเชิงคุณภาพที่เพื่อการตัดสินใจของผู้ใช้งบการเงิน แม้ว่าข้อหาหรือทางบัญชีเกี่ยวกับการประเมินคุณภาพของความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจยังคงไม่มีข้อสรุปที่ชัดเจน แบบจำลองทางสถิติที่ถูกอ้างอิงมีหลากหลายในงานวิจัยทางบัญชีเกี่ยวกับเรื่องนี้ที่นำเสนอโดย Ohlson (1995) ทั้งนี้ Accounting Coach Dictionary (n.d.) ให้ความหมายของคำว่า Relevance ว่าในคุณลักษณะเชิงคุณภาพทางการบัญชี Relevance คือความสัมพันธ์ที่เกี่ยวข้องกับข้อมูลที่ทันเวลา ที่มีประโยชน์ มีมูลค่าทางการพยากรณ์ และสร้างความแตกต่างให้แก่ผู้ใช้ในการตัดสินใจ ทั้งนี้ คุณภาพของข้อมูล (Value relevance) ถือว่าเป็นความสัมพันธ์ระหว่างตัวเลขทางบัญชี และมูลค่าทางการตลาดของหลักทรัพย์ โดยงานวิจัยครั้งแรกที่ทำให้ได้รับรู้ถึงการใช้คำว่า “value relevance” ในการอธิบายความสัมพันธ์ เพื่อรวบรวมและสรุปผลถึงมูลค่าของกิจการคุณภาพของข้อมูลสามารถวัดได้ด้วยความสัมพันธ์ทางสถิติระหว่างข้อมูลที่น่าเสนอในงบการเงินและมูลค่าทางการตลาด มุ่งสนใจไปยังสัดส่วนของผลตอบแทนของหุ้นที่อาจจะได้รับอันเนื่องมาจากการคาดการณ์จากมูลค่าของข้อมูลที่มีอยู่ในรายงานการเงิน El-Mahdy (2004)

แบบจำลองวัดการใช้ข้อมูลทางการบัญชีเพื่อการตัดสินใจ (Value Relevance)

ความสัมพันธ์ของคุณภาพการกำกับดูแลกิจการต่อความเกี่ยวข้องของข้อมูลบัญชีในการอธิบายหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มดัชนี SET100 มีความเกี่ยวข้องกับแบบจำลองวัดการใช้ข้อมูลทางการบัญชี เพื่อการตัดสินใจลงทุน (Value Relevance) ซึ่งมีรายละเอียดดังต่อไปนี้ Ohlson (1995) นำเสนอผลการวิเคราะห์และอธิบายความสัมพันธ์ระหว่าง ราคาหลักทรัพย์และข้อมูลตามบัญชี ซึ่งได้รับการยอมรับอย่างกว้างขวางในการวิจัยทางด้านบัญชี และมีอิทธิพลต่อการวิจัยความสัมพันธ์ระหว่างราคาหลักทรัพย์และข้อมูลตามบัญชีเป็นอย่างมาก (Benyasrisawat, 2011; Ohlson, 1995) Model เป็นสถิติที่วิเคราะห์รูปแบบความสัมพันธ์ที่ชัดเจนของมูลค่าตามบัญชีของส่วนของเจ้าของและกำไร กับราคาหุ้น แนวคิดที่อยู่เบื้องหลังรูปแบบนี้มีหลักฐานเริ่มแรกปรากฏอยู่ในแบบจำลอง Ohlson (1995) ซึ่งเป็นแบบจำลองการวิเคราะห์ทางทฤษฎีที่เป็นรูปธรรม โดยมีสมการทางสถิติ ดังต่อไปนี้

$$Pri_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 BVPS_{i,t} + \beta_2 EPSS_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

โดยที่

$Pri_{i,t}$ คือ ราคาหุ้นของบริษัท i ณ เวลา t

$BVPS_{i,t}$ คือ มูลค่าตามบัญชีของส่วนของเจ้าของผู้ถือหุ้นของบริษัท i ณ เวลาหารด้วย

จำนวนหุ้นสามัญที่อยู่ในมือผู้ถือหุ้น

$EPS_{i,t}$ คือ กำไรสุทธิหารด้วยจำนวนหุ้นสามัญที่อยู่ในมือผู้ถือหุ้นของบริษัท ณ

เวลา t

ϵ คือ ข้อผิดพลาดที่เป็นไปตามการแจกแจงแบบปกติที่มีค่าเฉลี่ยเป็นศูนย์

และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน $\sigma\epsilon$

β คือ ค่าสัมประสิทธิ์ความลาดชัน

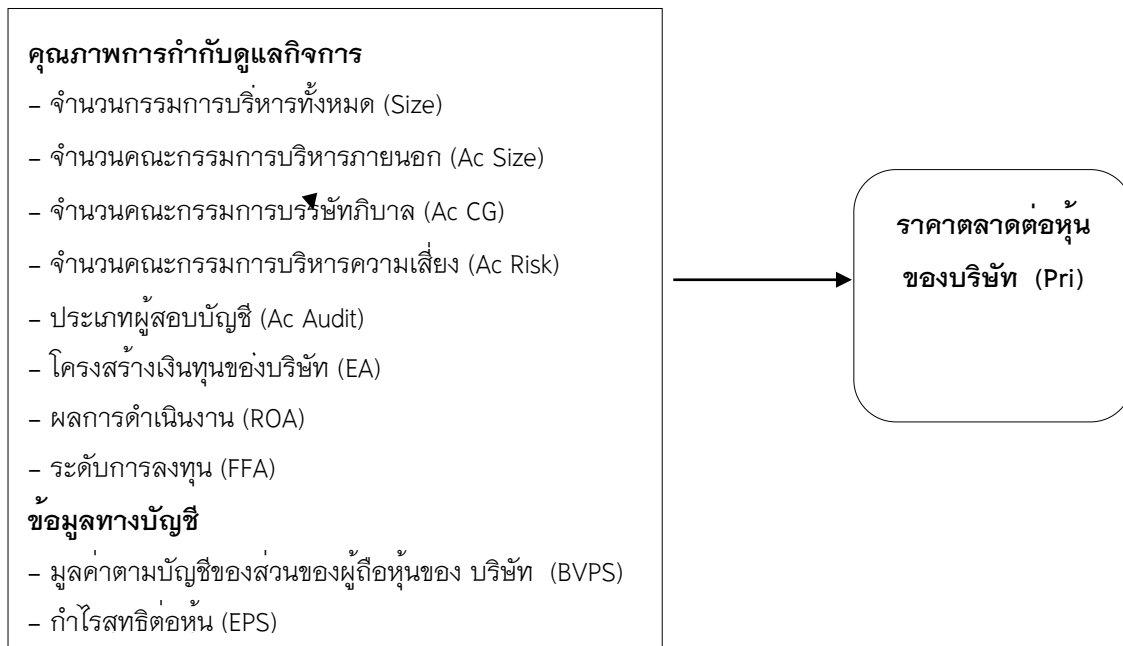
จากการทบทวนวรรณกรรมข้างต้น พบว่า การกำกับดูแลกิจการและข้อมูลทางบัญชีมีผลต่อการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET 100 โดยเฉพาะการกำกับดูแล การตรวจสอบและติดตามผลการดำเนินงานยังส่งผลถึงความเชื่อมั่นของนักลงทุนทั้งในและต่างประเทศ

กรอบแนวคิดการวิจัย

งานวิจัยนี้ความสัมพันธ์ของคุณภาพการกำกับดูแลกิจการและข้อมูลทางบัญชีที่มีผลต่อการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET 100 เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ วิจัยกำหนดกรอบแนวคิดการวิจัยตามแนวคิด/ทฤษฎีของ Ohlson (1995) Model ประกอบด้วย เป็นการวัดระดับค่าเฉลี่ยของค่าความสัมพันธ์ ทางสถิติระหว่างมูลค่าตามบัญชีของส่วนของผู้ถือหุ้น กำไร และราคาหุ้น ซึ่งสามารถแสดงกรอบแนวคิดการวิจัยได้ ดังภาพที่ 1

ตัวแปรอิสระ

ตัวแปรตาม



ภาพที่ 1 กรอบแนวคิดการวิจัย

ระเบียบวิธีวิจัย

งานวิจัยนี้เป็นงานวิจัยเชิงปริมาณ ประชากร คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผู้วิจัยได้ทำการเลือกกลุ่มตัวอย่างแบบเจาะจง (Purposive random) จากบริษัทที่จดทะเบียนในตลาด โดยทำการเก็บรวบรวมข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary data) ประกอบด้วย ข้อมูลทางการเงินและบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET 100 ในช่วง ปี พ.ศ. 2562 ถึงปี พ.ศ. 2566 จากฐานข้อมูล SETSMART (Set Market Analysis and Reporting Tool) ซึ่งเป็นฐานข้อมูลของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และประกาศรายชื่อหลักทรัพย์ที่ใช้ในการคำนวณดัชนี SETTHSI (SETTHSI Index) ในช่วงปี พ.ศ. 2562 ถึง พ.ศ. 2566 ซึ่งสามารถเข้าถึงได้จากเว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากการคัดกรองข้อมูลพบว่ามีจำนวนกลุ่มตัวอย่างที่นำมาใช้วิเคราะห์ทั้งสิ้น 490 ตัวอย่าง ผู้วิจัยประยุกต์ใช้แนวคิดจากแบบจำลองของ Ohlson (1995) จากข้อมูลทางบัญชี 1) ราคาหุ้นของบริษัท 2) มูลค่าตามบัญชีของส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัท 3) กำไรสุทธิหารด้วยจำนวนหุ้น และคุณภาพการกำกับดูแลกิจการ 1) ขนาดของคณะกรรมการ 2) ความเป็นอิสระของคณะกรรมการ 3) ขนาดของคณะกรรมการตรวจสอบ 4) ความเชี่ยวชาญของคณะกรรมการ 5) ขนาดของคณะกรรมการธรรมาภิบาล 6) โครงสร้างเงินทุนของบริษัท 7) ผลการดำเนินงาน 8) ระดับการลงทุน เป็นรายการเงินส่วนเหลือหลังหักจ่ายซึ่งผู้บริหารสามารถนำไปใช้จ่ายได้จริง

เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย ประยุกต์ใช้แนวคิดจากแบบจำลองของ Ohlson (1995) มาใช้สำหรับการกำหนดระเบียบวิธีการวิจัย หรือกระบวนการวิธีการวิจัย (Methodology) ในงานวิจัยครั้งนี้ นำกระบวนการวิธีการวิจัยเชิงประจักษ์ (Empirical research)

$$Pri_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 BVPS_{i,t} + \beta_2 EPS_{i,t} + \beta_3 Size_{i,t} + \beta_4 AcSize_{i,t} + \beta_5 AcCG_{i,t} + \beta_6 AcRisk_{i,t} + \beta_7 AcAudit_{i,t} + \beta_8 EA_{i,t} + \beta_9 ROA_{i,t} + \beta_{10} FFA_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

ภาพที่ 2 แบบจำลองการวิเคราะห์ของตัวแปรที่ศึกษา

- โดยที่ Pri คือ ราคาหุ้นของบริษัท i ณ เวลา t
- BVPS คือ มูลค่าตามบัญชีของส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัท i ณ เวลา t หารด้วยจำนวนหุ้นที่อยู่ในมือผู้ถือหุ้น
- EPS คือ กำไรสุทธิหารด้วยจำนวนหุ้นสามัญที่อยู่ในมือผู้ถือหุ้นของบริษัท i ณ เวลา t
- Size คือ จำนวนคณะกรรมการบริหารทั้งหมด
- AcSize คือ จำนวนคณะกรรมการบริหารภายนอกกรรมการทั้งหมด
- AcCG คือ จำนวนคณะกรรมการบรรษัทภิบาล
- AcRisk คือ จำนวนคณะกรรมการบริหารความเสี่ยง

AcAudit	คือ ประเภทผู้สอบบัญชีตัวแปรหุนมีค่าเป็น 1 เมื่อบริษัท “i” ปี “t” ตรวจสอบ โดยสำนักงานสอบ BIG4 บัญชี PWC, KPMG, Deloitte หรือ EY และ 0 กรณีอื่น
EA	คือ โครงสร้างเงินทุนของบริษัท
ROA	คือ ผลการดำเนินงาน
FFA	คือ ระดับการลงทุน
ϵ	คือ ข้อผิดพลาดที่เป็นไปตามการแจกแจงแบบปกติที่มีค่าเฉลี่ยเป็นศูนย์ และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน $\sigma\epsilon$
β	คือ ค่าสัมประสิทธิ์ความลาดชัน

การวิเคราะห์ข้อมูล วิเคราะห์ความสัมพันธ์ของตัวแปรแบบพหุคูณสหสัมพันธ์ เมื่อได้ข้อมูลแล้วจะนำมาทำการลงรหัสและประมวลผลโดยดำเนินการดังนี้ 1) การวิเคราะห์ค่าสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive statistics) เพื่อศึกษาค่าสูงสุด (Maximum) ค่าต่ำสุด (Minimum) ค่าเฉลี่ย (Mean) และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard deviation) ของตัวแปรอิสระ (Independent variable) และตัวแปรตาม (Dependent Variable) ซึ่งใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้น เพื่อให้ทราบถึงลักษณะโดยทั่วไปของตัวแปรอิสระและตัวแปรตามที่เก็บรวบรวมข้อมูลได้ 2) การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation coefficient analysis) เพื่อทำการทดสอบผลกระทบของความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม ซึ่งพิจารณาจากการกำหนดค่าความสัมพันธ์ไว้ ซึ่งต้องมีค่าต่ำกว่า .80 จึงจะถือได้ว่าตัวแปรทุกตัวที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้ไม่มีปัญหา Multicollinearity สามารถนำไปวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple regression analysis) ได้ 3) การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple regression analysis) ใช้เพื่อทดสอบสมมติฐานเกี่ยวกับการวิจัย ความสัมพันธ์ของคุณภาพการกำกับดูแลกิจการ และข้อมูลทางบัญชีที่มีผลต่อการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET 100 ในตลาดหลักทรัพย์

ผลการวิจัย

วัตถุประสงค์ที่ 1 ผลการวิจัย ความสัมพันธ์คุณภาพการกำกับดูแลกิจการมีความสัมพันธ์กับข้อมูลทางบัญชีที่มีผลต่อการตัดสินใจลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

$$\text{Pri}_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \text{BVPS}_{i,t} + \beta_2 \text{EPS}_{i,t} + \beta_3 \text{Size}_{i,t} + \beta_4 \text{Ac Size}_{i,t} + \beta_5 \text{Ac CG}_{i,t} + \beta_6 \text{Ac Risk}_{i,t} + \beta_7 \text{Ac Audit}_{i,t} + \beta_8 \text{EA}_{i,t} + \beta_9 \text{ROA}_{i,t} + \beta_{10} \text{FFA}_{i,t} + \epsilon_{i,t}$$

ตารางที่ 1 ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์คุณภาพการกำกับดูแลกิจการมีความสัมพันธ์กับข้อมูลทางบัญชีที่มีผลต่อการตัดสินใจลงทุนของบริษัทจดทะเบียนตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

รายการ	Unstandardized		Standardized	t	Sig.	Collinearity	
	Coefficients		Coefficients			Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
constant	-41.360	12.453		-3.321	.001	-65.830	-16.891
Bvps	-1.340	.194	-.449	-6.919	.000	-1.721	-.960
Eps	8.789	.625	.800	14.060	.000	7.561	10.017
Size	-.474	.528	-.040	-.898	.370	-1.512	.564
AcSize	-2.192	2.964	-.040	-.740	.460	-8.017	3.632
AcCG	-.543	1.449	-.016	-.375	.708	-3.389	2.304
ACRick	3.005	.821	.155	3.661	.000	1.392	4.618
ACAudit	15.810	8.441	.084	1.873	.062	-.777	32.396
EA	27.760	13.300	.118	2.087	.037	1.627	53.894
ROA	-74.977	26.663	-.150	-2.812	.005	-127.368	-22.586
FAA	35.139	8.354	.163	4.206	.000	18.724	51.554

หมายเหตุ R= .610, R² = .372, ADJ R² = .359, F= 28.425, Sig = .000, Durbin-Watson=1.590

** มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01

จากตารางที่ 1 แสดงผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์คุณภาพการกำกับดูแลกิจการมีความสัมพันธ์กับข้อมูลทางบัญชีที่มีผลต่อการตัดสินใจลงทุนของบริษัทจดทะเบียนตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากการตรวจสอบความเป็นอิสระต่อกันของค่าความคาดเคลื่อนของตัวแปร พบว่าตัวแปรอิสระมีค่า Durbin-Watson อยู่ในช่วง 1.2-2.5 จึงพยากรณ์ค่าความคาดเคลื่อนของตัวแปรมีความเป็นอิสระต่อกัน เมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ ADJ R² พบว่า มีค่าเท่ากับ .359 และมีนัยสำคัญทางสถิติที่ .000 (sig. F < .000) หมายความว่า มูลค่าตามบัญชีของส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัท (BVPS) กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) จำนวนคณะกรรมการบริหารความเสี่ยง (Ac Risk) โครงสร้างเงินทุนของบริษัท (EA) ผลการดำเนินงาน (ROA) ระดับการลงทุน (FFA) มีความสามารถรวมกันในการอธิบายราคาหุ้นได้ 35.90 %

ตารางที่ 2 สถิติเชิงพรรณนาคุณลักษณะทั่วไปของบริษัทที่เป็นกลุ่มตัวอย่าง

รายการ	N	Min.	Max.	Mean.	S.D.
Pri	490	.861	261.239	33.476	42.341
Bvps	490	-113.562	12.906	-4.433	14.193
Eps	490	-30.923	14.403	.759	3.855
Size	490	.000	17.400	6.620	3.542
AcSize	490	.600	4.000	2.747	.779
AcCG	490	.000	5.800	2.922	1.272
ACRick	490	.000	9.400	2.853	2.177
ACAudit	490	.000	1.00	.906	.225
EA	490	-.240	.768	.455	.179
ROA	490	-.797	-.539	-.346	.084
FAA	490	.009	.8106	.326	.196

จากตารางที่ 2 สถิติเชิงพรรณนาคุณลักษณะทั่วไปของบริษัทที่เป็นกลุ่มตัวอย่าง ค่าสถิติพื้นฐานของคุณลักษณะทั่วไปของราคาหุ้น ที่เป็นกลุ่มตัวอย่าง 490 ตัวอย่าง ค่าตัวแปรตาม คือราคาหุ้น (Pri) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 พบว่า ราคาหุ้นมีข้อมูลค่อนข้างกว้าง ค่ามากที่สุดอยู่ที่ 261.239 บาทต่อหุ้น ค่าน้อยที่สุดเท่ากับ .861 บาทต่อหุ้น ส่งผลให้ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานมีค่ามากตามไปด้วยเท่ากับ 42.341 บาทต่อหุ้น มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 33.476 บาทต่อหุ้นค่าตัวแปรอิสระได้แก่ มูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น (BVPs) ค่ามากที่สุดเท่ากับ 12.906 บาท ค่าน้อยที่สุดเท่ากับ -113.562 บาท ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 14.193 บาท มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ -4.433 บาท กำไรทางบัญชีต่อหุ้น (Eps) ค่ามากที่สุดเท่ากับ 14.403 บาท ค่าน้อยที่สุดเท่ากับ -30.923 บาท ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 3.855 บาท ค่าเฉลี่ยเท่ากับ .759 บาท จำนวนคณะกรรมการบริหารทั้งหมด (Size) ค่ามากที่สุดเท่ากับ 17.400 บาท ค่าน้อยที่สุดเท่ากับ .000 บาท ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 3.542 บาท มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 6.620 บาท จำนวนคณะกรรมการบริหารภายนอกกรรมการทั้งหมด (AcSize) ค่ามากที่สุดเท่ากับ 4.000 บาท ค่าน้อยที่สุดเท่ากับ .600 บาท ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ .779 บาท มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 2.747 บาท จำนวนคณะกรรมการบรรษัทภิบาล (AcCG) มีค่ามากที่สุดเท่ากับ 5.800 บาท ค่าน้อยที่สุดเท่ากับ .000 บาท ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 1.272 บาท ค่าเฉลี่ยเท่ากับ -2.922 บาท จำนวนคณะกรรมการบริหารความเสี่ยง (Ac Risk) มีข้อมูลค่อนข้างกว้าง มากที่สุดเท่ากับ 9.400 บาท ค่าน้อยที่สุดเท่ากับ .000 บาท ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 2.177 บาท มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 2.853 บาท ประเภทผู้สอบบัญชี มีข้อมูลค่อนข้างกว้าง Ac (Audit) มากที่สุดเท่ากับ 1.00 บาท ค่าน้อยที่สุดเท่ากับ .000 บาท ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ .225 บาท โครงสร้างเงินทุนของบริษัท (EA) มากที่สุดเท่ากับ .768 บาท ค่าน้อยที่สุดเท่ากับ -.240 บาท ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ .179 บาท มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ .455 บาท ผลการ

ดำเนินงาน (ROA) มากที่สุดเท่ากับ -.539 บาท ค่าน้อยที่สุดเท่ากับ -.797 บาท ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ .084 บาท มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ -.346 บาท ระดับการลงทุน (FFA) มากที่สุดเท่ากับ .810 บาท ค่าน้อยที่สุดเท่ากับ .009 บาท ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ .199 บาท มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ .326 บาท

ตารางที่ 3 ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient Analysis) ระหว่างตัวแปร

	Pri	Bvps	Eps	Size	Ac Size	Ac CG	AC Rick	AC Audit	EA	ROA	FAA
Pri	1.000										
Bvps	.112	1.000									
Eps	.448	.716	1.000								
Size	.124	.057	.096	1.000							
Ac Size	.095	.039	-.013	.497	1.000						
Ac CG	-.015	-.067	-.156	.289	.466	1.000					
AC Rick	.088	.082	-.046	.306	.440	.207	1.000				
AC Audit	.202	-.059	.041	.332	.518	.277	.187	1.000			
EA	.163	.597	.399	.166	.418	.226	.262	.305	1.000		
ROA	.127	.626	.581	-.030	.096	-.176	.179	.057	.518	1.000	
FAA	.256	.042	.086	.235	.270	.114	.129	.247	.205	-.002	1.000

จากตารางที่ 3 การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ ผลการวิเคราะห์พบว่าผลของค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์อยู่ ช่วงระหว่าง -.084 ถึง .792 ซึ่งอยู่ในช่วง -.8 ถึง .8 จึงไม่เกิดปัญหา Multicollinearity ดังนั้นสามารถนำตัวแปรเข้าสมการถดถอยเพื่อการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) โดยมีผลทดสอบสมมติฐานดังนี้

วัตถุประสงค์ที่ 2 ความสัมพันธ์ข้อมูลทางบัญชีที่มีความสัมพันธ์กับหลักทรัพย์ที่มีผลต่อการตัดสินใจลงทุนของบริษัทจดทะเบียนตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากการตรวจสอบความเป็นอิสระต่อกันของค่าคลาดเคลื่อนของตัวแปร พบว่าตัวแปรอิสระมีค่า Durbin-Watson อยู่ในช่วง 1.2-2.5 จึงพยากรณ์ค่าความคลาดเคลื่อนของตัวแปรมีความเป็นอิสระต่อกัน เมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ ADJ R² พบว่า มีค่าเท่ากับ .287 และมีนัยสำคัญทางสถิติที่ .000 (sig. F < .000) หมายความว่า มูลค่าตามบัญชีและกำไรทางบัญชีมีความสามารถร่วมกันในการอธิบายราคาหุ้นได้ 25.70 % ในขณะที่ค่าความเป็นอิสระของตัวแปร (VIF) ที่ใช้วัดความสัมพันธ์ของตัวอิสระไม่เกิน 10 จึงสรุปได้ว่าตัวแปรอิสระเป็นอิสระต่อกัน

$$Pri_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 BVPs_{i,t} + \beta_2 EPS_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

ตารางที่ 4 ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ข้อมูลทางบัญชีที่มีความสัมพันธ์กับหลักทรัพย์ที่มีผลต่อการตัดสินใจลงทุนของบริษัทจดทะเบียนตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

รายการ	Unstandardized		Standardized	t	Sig.	Collinearity	
	Coefficients		Coefficients			Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
constant	21.514	1.952		11.020	.000	17.678	25.349
Bvps	-1.278	.163	-.428	-7.832	.000	-1.599	-.957
Eps	8.293	.601	.755	13.806	.000	7.113	9.473

หมายเหตุ R = .539, R² = .290, ADJ R² = .287, F = 99.636, Sig = .000, Durbin-Watson=1.503

** มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01

จากตารางที่ 4 แสดงผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ข้อมูลทางบัญชีที่มีความสัมพันธ์กับหลักทรัพย์ที่มีผลต่อการตัดสินใจลงทุนของบริษัทจดทะเบียนตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากการตรวจสอบความเป็นอิสระต่อกันของค่าความคาดเคลื่อนของตัวแปร พบว่าตัวแปรอิสระมีค่า Durbin-Watson อยู่ในช่วง 1.2-2.5 จึงสรุปได้ว่าค่าความคาดเคลื่อนของตัวแปรมีความเป็นอิสระต่อกัน เมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ ADJ R² พบว่า มีค่าเท่ากับ .287 และมีนัยสำคัญทางสถิติที่ .000 (sig. F < .000) หมายความว่า มูลค่าตามบัญชีและกำไรทางบัญชีมีความสามารถร่วมกันในการอธิบายราคาหุ้นได้ 28.70 % ในขณะที่ค่าความเป็นอิสระของตัวแปร (VIF) ที่ใช้วัดความสัมพันธ์ของตัวอิสระไม่เกิน 10 จึงสรุปได้ว่าตัวแปรอิสระเป็นอิสระต่อกัน

ตารางที่ 5 แสดงการเปรียบเทียบความสามารถในการอธิบายประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุน โดยแสดงค่า ADJ R²

สมมติฐาน	ความสามารถในการอธิบายประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุน
ความสัมพันธ์คุณภาพการกำกับดูแลกิจการมีความสัมพันธ์กับข้อมูลทางบัญชีที่มีผลต่อการตัดสินใจลงทุนของบริษัทจดทะเบียนตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	.359
ความสัมพันธ์ข้อมูลทางบัญชีที่มีความสัมพันธ์กับหลักทรัพย์ที่มีผลต่อการตัดสินใจลงทุนของบริษัทจดทะเบียนตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	.287

จากตารางที่ 5 แสดงการเปรียบเทียบความสามารถในการอธิบายการใช้ประโยชน์ความสัมพันธ์คุณภาพการกำกับดูแลกิจการและข้อมูลทางบัญชีต่อการตัดสินใจลงทุน โดยแสดงค่า ADJ R² พบว่า เปรียบเทียบการอธิบายการใช้ประโยชน์ข้อมูลความสัมพันธ์คุณภาพการกำกับดูแลกิจการมีความสัมพันธ์กับข้อมูลทางบัญชีมีค่าเท่ากับ 35.90 % ให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนมากกว่าความสัมพันธ์ข้อมูลทางบัญชี มีค่าเท่ากับ 28.70%

อภิปรายผลการวิจัย

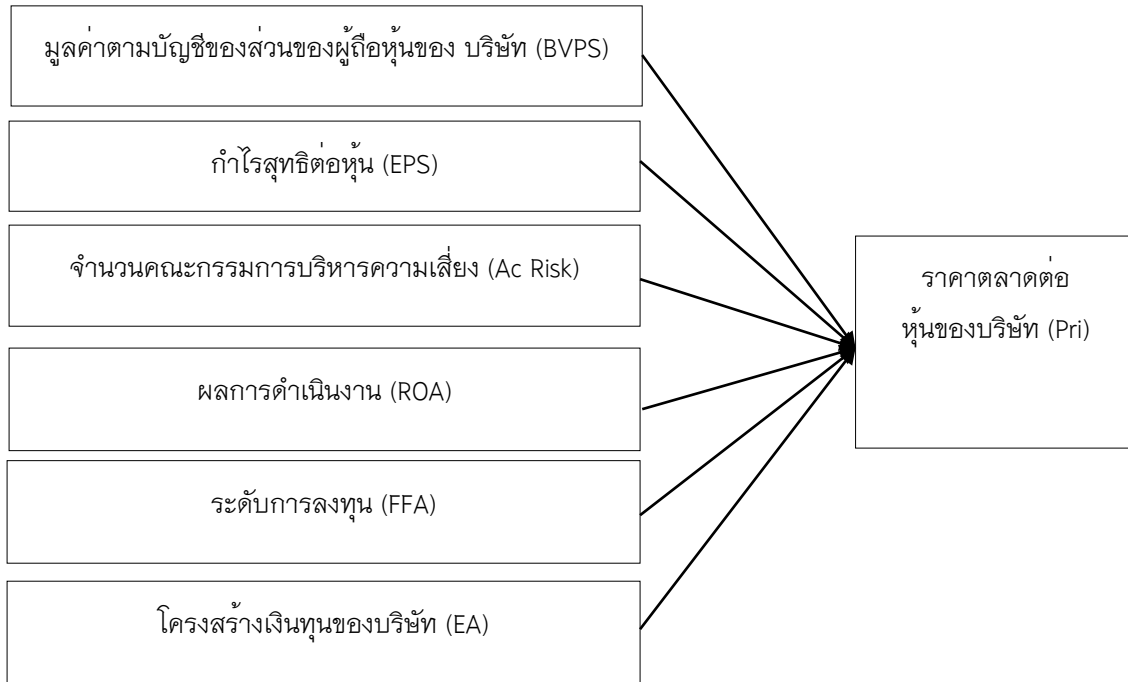
วัตถุประสงค์ที่ 1 คุณภาพการกำกับดูแลกิจการ มีความสัมพันธ์ต่อมูลค่าตลาดของราคาหุ้นสามารถใช้พยากรณ์ประเมินผลตอบแทนอันเป็นประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุน (Value Relevance) ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัย Songjarean (2024) พบว่า โครงสร้างเงินทุนมีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยพบว่า กิจการที่มีความสามารถในการทำกำไรจะสร้างความเชื่อมั่นให้แก่นักลงทุนได้มากกว่า โดยพิจารณาจากความสัมพันธ์ของคุณภาพการกำกับดูแลกิจการ และสอดคล้องกับงานวิจัยของ Kabkwang et al. (2020) ซึ่งพบว่า กรรมการอิสระที่เป็นบุคคลภายนอกนั้นจะช่วยให้กิจการมีการดำเนินงานที่มีประสิทธิภาพและเจริญเติบโตอย่างยั่งยืนมากยิ่งขึ้น ขนาดของบริษัท และผลตอบแทนต่อสินทรัพย์และผลกระทบต่อการกำกับดูแลกิจการ กิจการควรให้ความสำคัญกับคุณภาพการกำกับดูแลกิจการที่ดี และคณะกรรมการในการบริหารงานบริษัท มีส่วนสนับสนุนกิจการให้ดี สอดคล้องผลการวิจัยของ Srirachphet (2016); Keawprathum et al. (2023) พบว่า การกำกับดูแลกิจการมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับองค์ประกอบความรับผิดชอบต่อสังคม และสอดคล้องกับงานวิจัยของ Kongprajya (2010) พบว่า บริษัทที่มีการกำกับดูแลกิจการที่ดีจะป้องกันหรือทำให้เกิดการทุจริตได้น้อยกว่าบริษัทที่ไม่มีมาตรการการกำกับดูแลกิจการ การกำกับกิจการที่ดีของแต่ละบริษัทนั้นช่วยกำหนดบทบาทหรือหน้าที่สำคัญของตัวแทนอยู่ในรูปแบบคณะกรรมการบริษัททำหน้าที่กำหนดกลยุทธ์ ควบคุมดูแลการดำเนินงานของผู้บริหารหรือฝ่ายจัดการให้บรรลุวัตถุประสงค์หลักบรรลุตามเป้าหมายของบริษัท และรับผิดชอบต่อผู้ถือหุ้นและบุคคลภายนอกผู้บริหารจึงเปิดเผยข้อมูลทำการพิจารณาถึงต้นทุนเปรียบเทียบกับผลประโยชน์ (Cost-Benefit Analysis) ผลการดำเนินงานของบริษัทนำไปสู่ผลกำไรยอมรับและเชื่อมั่นในการตัดสินใจลงทุน

วัตถุประสงค์ที่ 2 ข้อมูลทางบัญชี มีความสัมพันธ์กับหลักทรัพย์สามารถใช้พยากรณ์ประเมินผลตอบแทนอันเป็นประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุน (Value Relevance) ได้แก่ ข้อมูลมูลค่าตามบัญชี ข้อมูลกำไรทางบัญชี ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Ohlson (1995) Model เป็นแบบจำลองทางสถิตินำเสนอรูปแบบความสัมพันธ์การให้ประโยชน์ เพื่อการตัดสินใจลงทุน (Value Relevance) ที่ชัดเจนของมูลค่าตามบัญชีของส่วนของผู้ถือหุ้น และกำไรทางบัญชี กับมูลค่าตลาดของราคาหุ้น และยังเป็นตัวชี้วัดให้เห็นถึงประสิทธิภาพของตลาดหุ้น สอดคล้องกับงานวิจัยของ Prasomsri (2021) พบว่า ข้อมูลทางบัญชีสามารถใช้เป็นตัวชี้วัดราคาหลักทรัพย์ กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS), ความเสี่ยงที่เป็นระบบ (Beta), ขนาดของกิจการ (Size), ระดับหนี้สินของกิจการ (Leverage), เงินปันผลจ่ายต่อหุ้น (DPS) รวมถึง สามารถวัดประเมินมูลค่าของอัตราส่วนทางการเงินจากกลุ่มตัวอย่างทั้งหมด และแยกรายอุตสาหกรรม อีกทั้ง เปรียบเทียบประสิทธิภาพและความแม่นยำในการพยากรณ์ในการลงทุน และสอดคล้องกับงานวิจัยของ Easton and Harris (1991) Model วัดมูลค่า เพื่อหาอัตราส่วนของกำไรทาง

บัญชีต่อราคาหลักทรัพย์ต้นงวด ในการใช้อธิบายอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ด้วยการประมาณการจากข้อมูลทางบัญชี ซึ่งใช้พยากรณ์การลงทุนในอดีต ปัจจุบัน และอนาคต

ข้อมูลทางบัญชี เป็นข้อมูลที่สามารถบอกถึงประสิทธิภาพของตลาดกำไรยังเป็นตัวบ่งชี้ต่อกำไรต่อหุ้นซึ่งเป็นตัวชี้วัดที่สะท้อนถึงราคาของหลักทรัพย์ เมื่อกิจการมีผลกำไรย่อมส่งผลให้นักลงทุนสนใจ และมีความต้องการลงทุนร่วมด้วยหรือเพิ่มทุนให้สูงขึ้น Nueangsittha et al. (2022) มูลค่าทางบัญชี มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกัน ดังนั้น มูลค่าทางบัญชีมีความสัมพันธ์ทำให้กำไรต่อหุ้นมีมูลค่าสูงขึ้นและมูลค่าตลาดก็จะเพิ่มสูงขึ้นเช่นกัน และกำไรทางการบัญชี เป็นข้อมูลที่สามารถบอกถึงประสิทธิภาพของตลาดกำไรยังเป็นตัวบ่งชี้ต่อกำไรต่อหุ้นซึ่งเป็นตัวชี้วัดที่สะท้อนถึงราคาของหลักทรัพย์ สอดคล้องกับงานวิจัยของ Phakdee (2024) เมื่อบริษัทที่มีระดับการจัดการกำไรสูงส่งผลกระทบต่อความเกี่ยวข้องของข้อมูลบัญชีต่อราคาหลักทรัพย์ ซึ่งบริษัทที่มีระดับการจัดการกำไรสูงจะลดความเกี่ยวข้องของข้อมูลกำไร แต่เพิ่มความเกี่ยวข้องของมูลค่าตามบัญชี ผลการวิจัยนี้แสดงให้เห็นว่าในบริบทของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งถือเป็นประเทศตลาดเกิดใหม่ ข้อมูลบัญชีที่ได้รับผลกระทบเชิงลบจากการจัดการกำไร คือ ข้อมูลกำไร ผลการศึกษาดังนี้สอดคล้องกับงานวิจัยของ Dechanubeksa (2024) พบว่า การวิเคราะห์ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อการประเมินมูลค่าของอัตราส่วนทางการเงิน ราคาตลาดต่อคาดการณ์กำไรสุทธิต่อหุ้น โดยใช้แบบจำลองของ Ohlson ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่า การเปรียบเทียบข้อมูลทางบัญชี สามารถอธิบายการให้ประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุน (Value Relevance) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ลดลง

องค์ความรู้ใหม่จากการวิจัย



ภาพที่ 2 ความสัมพันธ์คุณภาพการกำกับดูแลกับข้อมูลทางบัญชี

ข้อค้นพบจากการวิจัยแสดงให้เห็นว่า ความสัมพันธ์คุณภาพการกำกับดูแลกับข้อมูลทางบัญชีที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ ประกอบด้วย มูลค่าตามบัญชีของส่วนของผู้ถือหุ้นของ บริษัท (BVPS) กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) จำนวนคณะกรรมการบริหารความเสี่ยง (AcRisk) ราคาตลาดต่อหุ้นของบริษัท (Pri) โครงสร้างเงินทุนของบริษัท (EA) ผลการดำเนินงาน (ROA) ระดับการลงทุน (FFA) ส่งผลต่อการตัดสินใจลงทุน แต่เนื่องจากใช้ข้อมูลรายงานประจำปีเพียงแหล่งเดียว ซึ่งเพื่อให้เกิดความเชื่อมั่นในการลงทุนควรพิจารณาแหล่งข้อมูลอื่น เช่น เว็บไซต์ข่าว เพื่อติดตามสถานการณ์การลงทุนอย่างต่อเนื่องเพื่อลดความเสี่ยงต่อการตัดสินใจลงทุนให้น้อยที่สุด

สรุป

ผลการวิจัยตามวัตถุประสงค์ พบว่า คุณภาพการกำกับดูแลกิจการและข้อมูลทางบัญชี ได้แก่ จำนวนคณะกรรมการบริหารความเสี่ยง (AcRisk) โครงสร้างเงินทุนของบริษัท (EA) ผลการดำเนินงาน (ROA) ระดับการลงทุน (FFA) ราคาตลาดต่อหุ้นของบริษัท (Pri) บริษัท (BVPS) กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) ส่งผลต่อการตัดสินใจลงทุนของส่วนของผู้ถือหุ้น แต่เนื่องจากใช้ข้อมูลรายงานประจำปีเพียงแหล่งเดียว อาจไม่เพียงพอต่อการประเมินภาวะเศรษฐกิจ เพื่อให้เกิดความเชื่อมั่นในการลงทุนนักลงทุนควรพิจารณาแหล่งข้อมูลอื่นรวมประกอบการตัดสินใจลงทุน เช่น เว็บไซต์ข่าว เพื่อติดตามสถานการณ์

การลงทุนอย่างต่อเนื่อง เพื่อลดความเสี่ยงต่อการตัดสินใจลงทุน โดยอาจทำการเก็บรวบรวมข้อมูลเชิงคุณภาพที่เกี่ยวข้องกับการกำหนดบทบาทความรับผิดชอบของกรรมการ เพื่อให้สามารถอธิบายผลการวิจัยได้อย่างครอบคลุมและนำไปประยุกต์ใช้อย่างมีประสิทธิภาพ

ข้อเสนอแนะ

จากผลการวิจัย ผู้วิจัยมีข้อเสนอแนะ ดังนี้

1. ข้อเสนอแนะในการนำผลการวิจัยไปใช้ประโยชน์

1.1 นักลงทุนสามารถนำผลการวิจัย คุณภาพการกำกับดูแลกิจการและข้อมูลทางบัญชีไปรวมประเมินมูลค่าหุ้นไปใช้เป็นส่วนหนึ่งในการตัดสินใจลงทุนได้ โดยดูส่วนประกอบอื่น ๆ ด้วย

1.2 นักลงทุนสามารถนำข้อมูลอื่นมาเพื่อรวมประกอบการตัดสินใจลงทุน เช่น ความผันผวนทางเศรษฐกิจ ภัยธรรมชาติ การเปลี่ยนแปลงทางการเมือง กฎหมาย นโยบายภาษีระหว่างประเทศ เพื่อพยากรณ์ผลตอบแทนและลดความเสี่ยงจากการลงทุน

2. ข้อเสนอแนะในการวิจัยครั้งต่อไป

2.1 เนื่องจากการศึกษาในงานวิจัยนี้ ได้จำกัดช่วงเวลาจากปี พ.ศ. 2562 – พ.ศ. 2566 เท่านั้น ดังนั้น ควรเพิ่มระยะเวลาในการศึกษาข้อมูลเพื่อให้สะท้อนข้อมูลการลงทุน และควรเพิ่มศึกษาปัจจัยที่อาจส่งผลต่อการลงทุนต่าง ๆ เช่น การเปลี่ยนแปลงทางการเมือง ภัยพิบัติทางธรรมชาติ

2.2 การวิจัยในครั้งนี้ผู้วิจัยศึกษาเฉพาะตัวแปรอิสระที่ส่งผลต่อตัวแปรตาม โดยไม่ได้มีการศึกษาตัวแปรควบคุมในการวิจัยครั้งนี้ เพื่อให้ได้ผลการวิจัยที่ดีมากยิ่งขึ้นในครั้งต่อไปอาจจะเพิ่มในส่วนของตัวแปรควบคุมเข้าไปในงานวิจัยนั้นด้วย

References

- Ball, R., & Brown, P. (1968). Empirical evaluation of accounting income numbers. *Journal of Accounting Research*, 6, 159–178. <https://doi.org/10.2307/2490232>
- Benyasrisawat, P. (2011). Relevancy of accounting information and decision marketing. *Executive Journal*, 31(2), 10–14.
- Dechanubeksa, N. (2024). Financial ratios that influence the price of securities of companies listed on the stock exchange of Thailand: medical business sector. *Rajabhat Maha Sarakham University Journal*, 18(1), 126–137. <https://so05.tci-thaijo.org/index.php/rmuj/article/view/272580>
- Dej-Udom & Associates Attorneys at Law. (2023). *Corporate governance in Thailand*. Dej-Udom & Associates Attorneys at Law.

- Easton, P. D., & Harris, T. S. (1991). Earnings as an explanatory variable for returns. *Journal of Accounting Research*, 29(1), 19–36. <https://doi.org/10.2307/2491026>
- El-Mahdy, A.E. (2004). Adaptive channel estimation and equalization for rapidly mobile Communication channels. *IEEE Transaction on Communications*, 52(7), 1126–1135. DOI: 10.1109/TCOMM.2004.831391
- Kabkwang, S., Meeampol S., & Phongwong, P. (2020). The relationship between board characteristic, audit committee characteristics and earning quality of listed companies in the stock exchange of Thailand. In *The 15th RSU National Graduate Research Conference*, 15(3), 1695–1706. <https://rsujournals.rsu.ac.th/index.php/rgrc/article/view/1975/1556>
- Keawprathum, K., Onweang, D., & Khannapa, C. (2023). The influence of corporate governance and corporate social responsibility on firm performance. *The Eastern University of Management and Technology Academic Journal*, 20(2), 101–121. <https://so06.tci-thaijo.org/index.php/umt-poly/article/view/269547>
- Kongprajya, A. (2010) *An analysis of the impact of political news on Thai stock market*[Master's thesis, University of Nottingham].
- Nueangsittha, N., Petchchedchoo, P., & Kumsuprom, S. (2022). Cash flow information for investment decisions of listed companies in the stock exchange of Thailand, SET 100 group: before and after the implementation of the international financial reporting standard (IFRS). *Journal Of Buddhist Anthropology*, 7(5), 49–65. <https://so04.tci-thaijo.org/index.php/JSBA/article/view/253237>
- Ohlson, J. (1995). Earning, book values, and dividends in equity valuation. *Contemporary Accounting Research*, 11, 661–687. <https://doi.org/10.1111/j.1911-3846.1995.tb00461.x>
- Phakdee, A. (2024). Value relevance of accounting information and earnings management of Thai listed companies. *Journal of Management and Development, Ubon Ratchathani Rajabhat University*, 11(1), 111–126. <https://so06.tci-thaijo.org/index.php/JMDUBRU/article/view/275442>
- Prasomsri, J. (2021). *Analysis of factors affecting the valuation of the financial ratio market price per forecast earnings per share using Ohlson's model in the stock exchange of Thailand* [Master's thesis, Mahidol University].
- Sakhakon, C., Henschokchaichana, N., & Srichanphet, S. (2014). *Internal control and internal audit*. TPN Press.

Songjarean, P. (2024). The relationship between capital structure and profitability of listed companies in the stock exchange of Thailand. *Rajapark Journal*, 16(47), 177–188.

<https://so05.tci-thaijo.org/index.php/RJPJ/article/view/255879>

Srichanphet, S., Aryati, T., Pamungkas, B., & Agoes, S. (2016). Does the audit committee help increase profit quality. *Accountancy Professional Journal*, 12(33), 40–49.

DOI:10.47577/tssj.v29i1.6051

The Stock Exchange of Thailand. (2017). *Corporate governance policy and code of conduct*.

https://media.set.or.th/set/Documents/2022/Mar/TSD_CG_Policy2017.pdf