

อิทธิพลของโครงสร้างผู้ถือหุ้นที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไร ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย:

กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ

The Influence of ownership structure on The Profitability of Listed Companies on the Stock Exchange of Thailand: Service Industry Group

เพ็ญนา ชาวนา* ภูมิ บุญโสภณ² และวิภาวดี นาคสวัสดิ์³

Pennapa Chaowana*, Pum Boonsopat² and Wipavadee Narksawat³

Received : June 24, 2023 Revised : September 7, 2023 Accepted : September 14, 2023

บทคัดย่อ

งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์ 1) เพื่อศึกษาอิทธิพลของโครงสร้างผู้ถือหุ้นที่ส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรวัดจากอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ และ 2) เพื่อศึกษาอิทธิพลของโครงสร้างผู้ถือหุ้นที่ส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรวัดจากอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ เป็นการศึกษาแบบเชิงปริมาณ (Quantitative Research) มีเครื่องมือในการวิจัย คือ กระดาษทำการ เก็บรวบรวมข้อมูลจากงบการเงิน รายงานประจำปีแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) และหมายเหตุประกอบงบการเงิน โดยมีกลุ่มตัวอย่างคือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ จำนวน 432 ตัวอย่าง แล้วนำข้อมูลที่รวบรวมได้จากกระดาษทำการมาวิเคราะห์โดยใช้สถิติเชิงพรรณนา ประกอบด้วย ค่าร้อยละ ค่าเฉลี่ย ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน และวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 ผลการวิจัยพบว่า

1) โครงสร้างผู้ถือหุ้นด้านสัดส่วนการถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติมีอิทธิพลทางบวกกับความสามารถในการทำกำไรวัดจากอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ของบริษัทอย่างเป็นนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 0.01 และโครงสร้างผู้ถือหุ้นด้านสัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหารมีอิทธิพลทางบวกกับความสามารถในการทำกำไรวัดจากอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ของบริษัทอย่างเป็นนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 0.001 และ

2) โครงสร้างผู้ถือหุ้นด้านสัดส่วนการถือหุ้นของนักลงทุนสถาบันมีอิทธิพลทางบวกกับความสามารถในการทำกำไรวัดจากอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ของบริษัทอย่างเป็นนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 0.01 และโครงสร้างผู้ถือหุ้นด้านสัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหาร มีอิทธิพลทางบวกกับความสามารถในการทำกำไรวัดจากอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทอย่างเป็นนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 0.001

คำสำคัญ : โครงสร้างผู้ถือหุ้น ความสามารถในการทำกำไร บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์

* อาจารย์, วิทยาลัยรัตนภูมิ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลศรีวิชัย

* Lecturer, Rattaphum College, Rajamangala University of Technology Srivijaya

^{2,3} นักศึกษาระดับปริญญาตรี วิทยาลัยรัตนภูมิ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลศรีวิชัย

^{2,3} Bachelor Student, Rattaphum College, Rajamangala University of Technology Srivijaya

* Corresponding author E-mail: pennapa.c@rmutsv.ac.th

Abstract

This research aims to 1) study influence of ownership structure on the profitability through return on asset of listed companies on the stock exchange of Thailand: service industry group, and 2) to study influence of ownership structure on the profitability through return on equity of listed companies on the stock exchange of Thailand: service industry group. It is an amount (Quantitative Research). There are research tools is paper to collect information from Financial Statement, 56-1 on the annual company report and SETSMART database during 2017-2020 with a sample group is listed companies on the stock exchange of Thailand: service industry group 432 samples and then the data collected from the paper was analyzed by using descriptive statistics consisting of percentage, mean standard deviation and analyzed using Multiple Regression Analysis at the statistical significant level of 0.05.

The results showed that

1) The influence of shareholder structure that significantly factors influence on the profitability through return on asset in positive are shareholding ratio of foreign investors.

The significant level is 0.01 and the influence of shareholder structure that significantly factors influence on the profitability through return on asset in positive are shareholding ratio of executives. The significant level is 0.001, and

2) the influence of shareholder structure that significantly factors influence on the profitability through return on equity in positive are shareholding ratio of institutional investors. The significant level is 0.01 and the influence of shareholder structure that significantly factors influence on the profitability through return on equity in positive are shareholding ratio of executives. The significant level is 0.001.

Keywords : Ownership Structure, Profitability, Company listed on the stock exchange

1. บทนำ

ปัจจุบันตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้แบ่งโครงสร้างการประกอบธุรกิจของกลุ่มตลาดหลักทรัพย์ ออกเป็นสองกลุ่มหลัก และแบ่งกลุ่มอุตสาหกรรมออกเป็น 8 กลุ่ม SET โดยแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมมีการเติบโตของเศรษฐกิจที่แตกต่างกันและมีการทำกำไรที่แตกต่างกันแต่ละขนาดและบริษัท (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2565) ซึ่งคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ให้ความสำคัญเกี่ยวกับข้อกำหนดเพื่อความปลอดภัยสำหรับการใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงิน โดยมุ่งเน้นว่าการใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงินนั้นจะเป็นประโยชน์ต่อนักลงทุนในการตัดสินใจ นอกจากคุณภาพรายงานทางการเงินแล้ว โครงสร้างผู้ถือหุ้นถือเป็นปัจจัยที่สำคัญอีกอย่างหนึ่งที่อาจมีความเกี่ยวข้องกับการกำกับดูแลกิจการที่ดีของบริษัท และเป็นอีกปัจจัยหนึ่งที่นักลงทุนต้องพิจารณา(จารุวรรณ เอกสะพัง และ พิเชษฐ์ โสภางษ์, 2562) โครงสร้างของบริษัทในปัจจุบันที่มีการแบ่งแยกระหว่างอำนาจความเป็นเจ้าของและอำนาจในการบริหารจึงนำมาสู่ปัญหาตัวแทนระหว่างผู้ถือหุ้นกับผู้บริหาร ซึ่งปัญหาตัวแทนเป็นปัญหาหนึ่งที่สำคัญที่จะส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานและความยั่งยืนของบริษัทได้

อุตสาหกรรมบริการ เป็นอีกหนึ่งอุตสาหกรรมในตลาดหลักทรัพย์ที่มีการเติบโตของเศรษฐกิจที่ต่อเนื่องจากการผลิตสินค้า ซึ่งต้องมีการเตรียมความพร้อมของทรัพยากรในหลายๆ ด้าน โดยปัจจัยสำคัญที่กิจการไม่ควรละเลยคือปัจจัยทางการเงิน เพราะถือเป็นอีกหนึ่งปัจจัยสำคัญเช่นเดียวกับปัจจัยอื่น ๆ ซึ่งในปัจจุบันมีกิจการหลายแห่งที่มีบริการเป็นที่สนใจและ

เป็นที่ต้องการของตลาด แต่กิจการดังกล่าวประสบปัญหาทางด้านความสามารถในการทำกำไร ทำให้ไม่สามารถต่อยอดการบริการสู่ตลาดได้ (ณัฐวดี โพธิ์พุกษ์ และ กนกศักดิ์ สุขวัฒนาสินธิ, 2564) ดังนั้น กิจการควรให้ความสำคัญเกี่ยวกับความสามารถในการทำกำไร และมีการวัดความสามารถในการทำกำไร ซึ่งเจ้าของกิจการจะได้รับผลตอบแทน ขึ้นอยู่กับผลการทำกำไรของแต่ละบริษัท และบริษัทควรมีการพิจารณาและบริหารโครงสร้างผู้ถือหุ้นของบริษัทในแต่ละสัดส่วนจัดให้อยู่ในสัดส่วนที่เหมาะสมกับลักษณะการดำเนินธุรกิจของแต่ละอุตสาหกรรม เพราะแต่ละอุตสาหกรรมก็จะมีลักษณะการบริหารความสามารถในการทำกำไรที่แตกต่างกัน บริษัทต้องพิจารณาในเรื่องโครงสร้างผู้ถือหุ้น โดยต้องหาจุดที่มีความเหมาะสมระหว่างประโยชน์จากผลตอบแทนต่อสินทรัพย์และผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ซึ่งการวางโครงสร้างผู้ถือหุ้นของบริษัทต้องมีการพิจารณาเกี่ยวกับข้อดีและข้อเสียของความสามารถในการทำกำไรในส่วนของผู้ถือหุ้น ซึ่งการกำหนดนโยบายโครงสร้างผู้ถือหุ้นของแต่ละองค์ประกอบที่มีความเหมาะสม และโครงสร้างการเป็นเจ้าของที่แตกต่างกัน ที่จะส่งต่อประสิทธิภาพและนำไปสู่ผลการดำเนินงานของบริษัทที่ดีขึ้น (Nasrin, Zakaria & Sulaiman, 2019)

ดังนั้น ผู้วิจัยเล็งเห็นถึงความสำคัญของโครงสร้างผู้ถือหุ้นที่มีต่อความสามารถในการทำกำไรจึงมีความสนใจศึกษาเรื่องอิทธิพลของโครงสร้างผู้ถือหุ้นที่มีต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ ศึกษาอิทธิพลของโครงสร้างผู้ถือหุ้นที่ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ ทำให้ทราบถึงโครงสร้างผู้ถือหุ้นที่เหมาะสม ที่จะช่วยให้บริษัทมีโครงสร้าง มีผลการดำเนินงาน มีผลตอบแทนที่ดีแก่ผู้ถือหุ้นและนักลงทุนสามารถนำข้อมูลที่ได้จากการศึกษามาวิเคราะห์และตัดสินใจในการลงทุน รวมถึงผลประโยชน์ทางด้านการพัฒนาตลาดทุนไทยให้เป็นที่สนใจของนักลงทุนทั้งในและต่างประเทศ

2. เอกสารงานวิจัยที่เกี่ยวข้องและสมมุติฐานของการวิจัย

การศึกษาอิทธิพลของโครงสร้างผู้ถือหุ้นที่ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ ผู้วิจัยได้รวบรวมข้อมูลและได้นำเสนอแนวคิดของผลงานวิจัยและทบทวนวรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง เพื่อเป็นกรอบแนวคิดในการวิจัย ดังนี้

2.1 แนวคิดทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory)

ทฤษฎีตัวแทนคือ กลไกการกำกับดูแลการบริหารจัดการภายในองค์กรธุรกิจ โดยมุ่งเน้นการอธิบายความสัมพันธ์ระหว่างบุคคลสองฝ่าย ฝ่ายหนึ่งเรียกว่าตัวการ (Principal) หรือเจ้าของ

กับอีกฝ่ายหนึ่งเรียกว่าตัวแทน (Agent) หรือผู้บริหาร Jensen และ Meckling (1976) ได้ให้นิยามของคำว่า ทฤษฎีตัวการและตัวแทนว่าเป็นความสัมพันธ์ระหว่างตัวการและตัวแทนที่เกิดขึ้นภายใต้สัญญาโดยบุคคลหรือกลุ่มบุคคลหนึ่ง ที่เรียกว่า ตัวการ ได้ว่าจ้างให้บุคคลหนึ่งซึ่งเรียกว่า ตัวแทน ในการให้บริการและดำเนินการแทน หรือมอบอำนาจในการตัดสินใจให้แก่ตัวแทนเพื่อกระทำการแทนตน ดำเนินงานให้บรรลุเป้าหมายรวมขององค์กร ซึ่งตราบไต่ที่ตัวแทนทำงานและตัดสินใจในเรื่องต่าง ๆ โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อสร้างผลประโยชน์สูงสุดให้กับตัวการแล้ว ความสัมพันธ์ระหว่างตัวการกับตัวแทนยังมีประสิทธิภาพที่ดี แต่หากวัตถุประสงค์และผลประโยชน์ของตัวการกับตัวแทนไม่สอดคล้องกันแล้วจะทำให้เกิดปัญหาการเป็นตัวแทน จากการศึกษาของ Jensen และ Meckling (1976) พบว่า การแยกกันระหว่างเจ้าของและผู้บริหารเป็นสาเหตุที่ทำให้เกิดปัญหาตัวการตัวแทน ซึ่งเป็นปัญหาที่เกี่ยวกับผลประโยชน์/ผลตอบแทนของเจ้าของและผู้บริหารไม่เป็นไปในทิศทางเดียวกัน นอกจากนี้ Smith (1937) ได้มีการกล่าวถึงทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory) ว่าหากองค์กรบริหารงานโดยไม่ใช้เจ้าของแท้จริง ก็มีโอกาสที่ผู้บริหารจะแสวงหาผลประโยชน์เข้าตัวเอง ในขณะที่ (Arrow, 1971; Wilson, 1968) มองว่าทฤษฎีตัวแทนเป็นเรื่องทัศนคติด้านความเสี่ยงของกลุ่มคนในองค์กร โดยได้แยกออกเป็น 2 กลุ่มกลุ่มแรกคือ ตัวการหรือเจ้าของ ยอมเสี่ยงเพื่อให้ได้มาซึ่งผลตอบแทนทางธุรกิจ ในขณะที่อีกกลุ่มซึ่งเรียกว่า ตัวแทน หรือคนที่ทำหน้าที่บริหารงานของหน่วยงาน เช่น ผู้จัดการของหน่วยงานเป็น คนไม่ชอบความเสี่ยงโดยที่เป้าหมายหลักที่ตัวแทนตระหนักคือเรื่องของการสร้างผลประโยชน์แก่ส่วนตนเป็นหลัก ซึ่งเห็นได้ว่า การที่ทัศนคติด้านความเสี่ยงไม่ตรงกันจะส่งผลให้เกิดข้อขัดแย้งตามมา (ปณณวัฒน์ วังอนุสรณ์ และคณะ, 2565)

2.2 ผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง และการพัฒนาสมมติฐาน

สัดส่วนการถือหุ้นของนักลงทุนสถาบัน

โครงสร้างการถือหุ้นของนักลงทุนสถาบันเกิดความซับซ้อน เนื่องจากนักลงทุนสถาบันแบ่งออกได้เป็น 2 กลุ่ม คือ กลุ่มนักลงทุนที่มีความรู้ความเข้าใจในเรื่องความเสี่ยงที่เกิดจากการลงทุนเข้าใจในข้อมูลในการลงทุนเป็นอย่างดี และกลุ่มที่ 2 คือกลุ่มที่ไม่มีความเข้าใจในกระบวนการเปลี่ยนแปลงของตัวเลขทางการเงิน จึงทำให้เกิดความคาดเดาที่ผิดพลาด (Ebrahim, 2004) โดยผู้ถือหุ้นสถาบันเข้าไปเกี่ยวข้องกับการออกเสียงและตัดสินใจของบริษัท ดังนั้นนักลงทุนสถาบันจึงมีอิทธิพลและมีบทบาทสำคัญต่อประสิทธิภาพในการดำเนินงานของบริษัท (ณัฐวดี โพธิ์พฤกษ์ และ กนกศักดิ์ สุขวัฒนาสินธิ์, 2564) ในปัจจุบันการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนการถือหุ้นของนักลงทุนสถาบันกับความสามารถในการทำกำไรอย่างต่อเนื่อง แต่ผลการศึกษาดังกล่าวแตกต่างกันออกไป จากการทบทวนวรรณกรรมพบว่า สัดส่วนการ

ถือหุ้นของนักลงทุนสถาบันมีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไรในทิศทางเดียวกัน (Al-Duais et al., 2021; Nguyen, Le, & Vu, 2021; Tran, 2021; Anwar & Buvanendra, 2019; Reyna, 2018) อย่างไรก็ตาม งานวิจัยในอดีตบางส่วนพบว่าสัดส่วนการถือหุ้นของนักลงทุนสถาบันไม่มีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไร อาทิเช่น (Wati & Gultom, 2021) พบว่า สัดส่วนการถือหุ้นของนักลงทุนสถาบันไม่มีผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อการจัดการกำไร ในอินโดนีเซีย ดังนั้น จึงตั้งสมมติฐานว่า

H1: สัดส่วนการถือหุ้นของนักลงทุนสถาบันมีอิทธิพลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ

สัดส่วนการถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติ

โครงสร้างผู้ถือหุ้นทำให้เกิดมูลค่าข้อมูลทางบัญชีเพื่อส่งผลการตัดสินใจของนักลงทุนโดยใช้การวิเคราะห์ความเกี่ยวข้องข้อมูลทางการเงินการบัญชี เพื่อทำให้เกิดองค์ความรู้ใหม่ทางด้านการบริหารงานของแต่ละลักษณะโครงสร้างผู้ถือหุ้นมีผลต่อความน่าเชื่อถือข้อมูลทางการเงิน จากงานวิจัยที่เกี่ยวข้องได้ศึกษาเกี่ยวกับโครงสร้างผู้ถือหุ้นที่แตกต่างกัน จากการทบทวนวรรณกรรมพบว่า สัดส่วนการถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติมีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไรในทิศทางเดียวกัน (Al-Duais et al., 2021; Tran, 2021; Anwar & Buvanendra, 2019) พบว่า โครงสร้างผู้ถือหุ้นสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างชาติ มีอิทธิพลทางตรงในทิศทางบวกต่อมูลค่าข้อมูลทางบัญชี เนื่องจากลักษณะโครงสร้างผู้ถือหุ้นทำให้เกิดมูลค่าข้อมูลทางบัญชีเพื่อส่งผลการตัดสินใจของนักลงทุนโดยใช้การวิเคราะห์ความเกี่ยวข้องข้อมูลทางการเงินการบัญชี เพื่อทำให้เกิดองค์ความรู้ใหม่ทางด้านการบริหารงานของแต่ละลักษณะโครงสร้างผู้ถือหุ้นมีผลต่อความน่าเชื่อถือข้อมูลทางการเงิน (จารุวรรณ เอกสะพัง และพิเชษฐ โสภางษ์, 2562) ดังนั้น จึงตั้งสมมติฐานว่า

H2: สัดส่วนการถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติมีอิทธิพลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ

สัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหาร

โครงสร้างการถือหุ้นของผู้บริหาร จะมีสัดส่วนที่ส่งผลกระทบต่อภาระงานของ บริษัท เนื่องจากผู้บริหารจะรับรู้ข้อมูลภายในของบริษัทมากที่สุด โดยมีการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหารกับความสามารถในการทำกำไรที่แตกต่างกัน จากการทบทวนวรรณกรรมพบว่า สัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหารมีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไรในทิศทางเดียวกัน (Alabdullah, 2021; Almashhadani, 2022; Parwar et al., 2021; Tran, 2021) เนื่องจาก โครงสร้างผู้ถือหุ้นสามารถให้การกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนที่มีความสามารถในการตรวจสอบและควบคุมที่แตกต่างกันเพื่อมีอิทธิพลต่อกลยุทธ์ของบริษัท

โดยเฉพาะอย่างยิ่งในส่วนที่เกี่ยวกับการใช้ดุลยพินิจในการบริหารจัดการกำไรของบริษัท อย่างไรก็ตาม งานวิจัยในอดีตบางส่วนพบว่าสัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหารไม่มีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไร อาทิเช่น (Tran & Dang, 2021) พบว่า สัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหารไม่ส่งผลกระทบต่อผลการจัดการกำไรของประเทศเกิดใหม่และเวียดนาม

H3: สัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหารมีอิทธิพลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ

3. วัตถุประสงค์การวิจัย

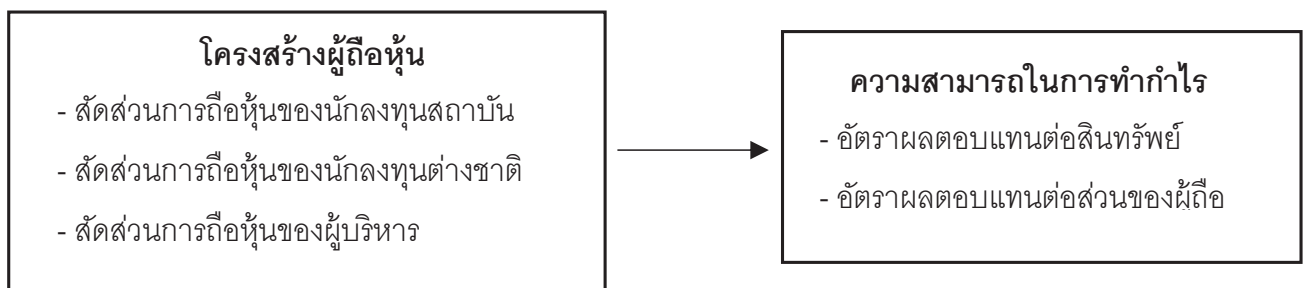
1) เพื่อศึกษาอิทธิพลของโครงสร้างผู้ถือหุ้นที่ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรวัดจากอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ

2) เพื่อศึกษาอิทธิพลของโครงสร้างผู้ถือหุ้นที่ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรวัดจากอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ

4. กรอบแนวคิดการวิจัย

งานวิจัยนี้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ (Quantitative Research) ผู้วิจัยกำหนดกรอบแนวคิดการวิจัยตามแนวคิดทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory) ของ Jensen และ Meckling (1976) ประกอบด้วย ตัวแปรอิสระ คือ โครงสร้างผู้ถือหุ้น ได้แก่ สัดส่วนการถือหุ้นของนักลงทุนสถาบัน สัดส่วนการถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติ และสัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหาร ตัวแปรตาม คือ ความสามารถในการทำกำไร วัดจากอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น โดยมีรายละเอียดดังนี้

รูปภาพประกอบ 1
กรอบแนวคิดในการวิจัย



5. วิธีการดำเนินงานวิจัย

การวิจัยครั้งนี้ใช้วิธีวิจัยเชิงปริมาณ เพื่อศึกษาอิทธิพลของโครงสร้างผู้ถือหุ้นที่ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรและผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ โดยมีวิธีการดำเนินงานวิจัยดังนี้

5.1 กระบวนการและวิธีการเลือกกลุ่มตัวอย่าง

การศึกษานี้ผู้วิจัยได้มุ่งเน้น ศึกษาอิทธิพลของโครงสร้างผู้ถือหุ้นที่มีต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ โดยมีประชากรและกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้ คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ และจะต้องเป็นบริษัทที่ไม่ถูกพิจารณาหรืออยู่ระหว่างการพิจารณาเพิกถอน และอยู่ระหว่างการฟื้นฟูการดำเนินงาน หากไม่เข้าเงื่อนไขจะทำการตัดออกจากเงื่อนไขที่กำหนด จำนวน 126 บริษัท โดยพบว่า จำนวน 108 บริษัท มีผลการดำเนินงานอย่างต่อเนื่อง และมีข้อมูลงบการเงินและหมายเหตุประกอบงบการเงินในฐานข้อมูลครบถ้วนตลอดระยะเวลา 4 ปี ตั้งแต่ปี 2560-2563 ได้จำนวนตัวอย่างทั้งหมด $(108 \times 4) = 432$ ตัวอย่าง

5.2 การเก็บรวบรวมข้อมูล

ในการศึกษาครั้งนี้เป็นการศึกษาจากข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย คือ ใช้กระดาษทำการ ซึ่งเก็บรวบรวมข้อมูลจากงบการเงิน รายงานประจำปี แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) และหมายเหตุประกอบงบการเงิน ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงปี 2560 ถึงปี 2563 ระยะเวลา 4 ปี โดยเก็บรวบรวมข้อมูลจากฐานข้อมูล SET-SMART ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยการแทนค่าเพื่อหาค่าตัวแปรดังต่อไปนี้

1. ตัวแปรอิสระ (Independent Variable) ได้แก่ โครงสร้างผู้ถือหุ้น ประกอบด้วย สัดส่วนการถือหุ้นของนักลงทุนหุ้นสถาบัน สัดส่วนการถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติ สัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหาร

1.1 สัดส่วนการถือหุ้นของนักลงทุนถือสถาบัน (Shareholding of Institutional Investors) เป็นการแสดงถึงสัดส่วนการถือหุ้นที่เป็นสถาบัน เช่น กองทุน บริษัท ประกันชีวิต ธนาคาร เป็นต้น ซึ่งสามารถคำนวณได้จาก $INS = \frac{\text{จำนวนหุ้นของนักลงทุนสถาบัน}}{\text{จำนวนหุ้นสามัญของบริษัททั้งหมด}}$

1.2 สัดส่วนการถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติ (Shareholding Proportion of Foreign Investors) เป็นการแสดงถึงสัดส่วนการถือหุ้นที่เป็นหน่วยงานต่างชาติซึ่งสามารถคำนวณได้จาก $FIS = \text{จำนวนหุ้นหน่วยงานต่างชาติ} / \text{จำนวนหุ้นสามัญของบริษัททั้งหมด}$

1.3 สัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหาร (Shareholding Ratio of Executives) การแสดงถึงสัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหาร โดยคำนวณจาก $EMS = \text{จำนวนหุ้นของผู้บริหาร} / \text{จำนวนหุ้นสามัญของบริษัททั้งหมด}$

2. ตัวแปรตาม คือ ความสามารถในการทำกำไรและผลตอบแทนจากหลักทรัพย์ ซึ่งวัดค่าจากอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ซึ่งเป็นเครื่องมือในการประเมินความสามารถในการทำกำไร และความสามารถในการจ่ายผลตอบแทนให้แก่ลงทุน ว่าสามารถที่จะสร้างรายได้และผลกำไรในแต่ละปีได้มากน้อยเพียงใดเพียงใด

2.1 อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return on Assets) เป็นอัตราส่วนที่แสดงถึงความสามารถในการทำกำไรเปรียบเทียบกับสินทรัพย์ที่มีว่าก่อให้เกิดผลตอบแทนกลับคืนมามากน้อยเพียงใด โดยคำนวณจาก $ROA = (\text{กำไรสุทธิ} / \text{สินทรัพย์รวมเฉลี่ย}) \times 100$

2.2 อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity) เป็นอัตราส่วนที่จะแสดงให้เห็นถึงความสามารถในการทำกำไรของกิจการในการนำส่วนของเจ้าของ ทั้งหมดที่มีในกิจการนำไปทำให้เกิดผลกำไรสุทธิกลับเข้ามาในกิจการในปีนั้น คิดเป็นร้อยละเท่าใดของส่วนของเจ้าของ โดยคำนวณจาก $ROE = (\text{กำไรสุทธิ} / \text{ส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ย}) \times 100$

5.3 การวิเคราะห์ข้อมูล

1. การวิเคราะห์ค่าสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล สถิติที่ใช้ ได้แก่ ค่าเฉลี่ยของข้อมูล (Mean) ค่าสูงสุดของข้อมูล (Maximum) ค่าต่ำสุดของข้อมูล (Minimum) และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานของข้อมูล (Standard Deviation)

2. การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient Analysis) เพื่อทดสอบ ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ คือ (1) สัดส่วนการถือหุ้นของนักลงทุนสถาบัน (2) สัดส่วนการถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติ (3) สัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหาร ใช้พิจารณาโดยกำหนด ค่าความสัมพันธ์ไว้ถ้าหากมีค่ามากกว่า 0.80 แสดงว่าจะเกิดปัญหาจากการที่ตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันในระดับสูงมาก

3. การวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) เพื่อทดสอบความสัมพันธ์และทดสอบสมมติฐานของตัวแปรต่างๆ ต่อไปนี้ สัดส่วนการถือหุ้นของนักลงทุนสถาบัน สัดส่วนการถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติ สัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหาร โดยนำข้อมูลที่ได้ ทั้งหมดมาวิเคราะห์ข้อมูลด้วยเทคนิคทางสถิติด้วยโปรแกรมสำเร็จรูปทางคอมพิวเตอร์

ด้วยการวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis : MRA) เพื่อวิเคราะห์ถึงความสัมพันธ์กับตัวแปรตาม ซึ่งวัดค่าโดยใช้อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์อัตราผลตอบแทนต่อของส่วนของผู้ถือหุ้น โดยแสดงเป็นรูปแบบสมการ Regression ดังนี้

$$ROA_{it} = \beta_0 + \beta_1 INS_{it} + \beta_2 FIS_{it} + \beta_3 EMS_{it} + \varepsilon_{it}$$

$$ROE_{it} = \beta_0 + \beta_1 INS_{it} + \beta_2 FIS_{it} + \beta_3 EMS_{it} + \varepsilon_{it}$$

โดยที่ : INS_{it} แทน สัดส่วนการถือหุ้นของนักลงทุนสถาบันของบริษัท i
 FIS_{it} แทน สัดส่วนการถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติของบริษัท i
 EMS_{it} แทน สัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหารของบริษัท i
 ROA_{it} แทน อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ของบริษัท i
 ROE_{it} แทน อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัท i

ค่าทางสถิติ

β_0 = ค่าคงที่

$\beta_1 - \beta_3$ = ค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรที่ 1-3

ε = ค่าคลาดเคลื่อนสำหรับบริษัท i

i = บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์

t = ปี

6. ผลการวิจัย

ปริมาณของโครงสร้างผู้ถือหุ้นและความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ จำนวน 432 ตัวอย่าง พบว่า ผลการทดสอบค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด ค่าเฉลี่ย และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของตัวแปรที่ใช้ในการวิจัย ประกอบด้วยสัดส่วนการถือหุ้นของนักลงทุนหุ้นสถาบัน สัดส่วนการถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติ สัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหาร อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ของกลุ่มตัวอย่าง ในส่วนของส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของสัดส่วนการถือหุ้นของนักลงทุนหุ้นสถาบันมีค่าสูง ดังแสดงในตาราง 1

ตาราง 1 ค่าเฉลี่ย ค่าสูงสุด ค่าต่ำสุด และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของตัวแปรที่ใช้ในการวิจัย

	N	Minimum	Maximum	Mean	S.D.
INS	432	0.00	32.00	5.65	6.85
FIS	432	0.00	35.02	4.43	3.87
EMS	432	0.00	33.82	1.84	5.60
ROA	432	-6.32	42.57	4.58	4.58
ROE	432	-3.21	38.17	1.18	3.29

ตาราง 2 แสดงการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้ ได้แก่ ความสามารถในการทำกำไร ประกอบด้วย (1) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (2) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น โครงสร้างผู้ถือหุ้น ประกอบด้วย (1) สัดส่วนการถือหุ้นของนักลงทุนสถาบัน (2) สัดส่วนการถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติ (3) สัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหาร โดยใช้ Correlation Matrix รวมทั้งทำการตรวจสอบ Multicollinearity โดยใช้ Variance Inflation Factor (VIF) ซึ่งเป็นค่าที่ใช้วัดว่าตัวแปรอิสระแต่ละตัวถูกอธิบายโดยตัวแปรอิสระตัวอื่นในระดับใด ถ้าค่า VIF มีค่ามาก แสดงว่าตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กับตัวแปรอิสระอื่นๆมาก และตามปกติค่า VIF ที่มากกว่า 10 จะถือว่าอยู่ในระดับที่จะก่อให้เกิดปัญหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระได้ ซึ่งจากการตรวจสอบ พบว่าค่า VIF สูงสุดสำหรับการศึกษาครั้งนี้ มีค่าเพียง 1.050 จากสัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหาร ดังนั้นปัจจัยที่ใช้ในการทดสอบอิทธิพลของโครงสร้างผู้ถือหุ้นต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กลุ่มอุตสาหกรรมบริการทั้ง 5 ตัวแปรไม่มีความสัมพันธ์กันเอง หรือไม่เกิด Multicollinearity เพราะมีค่า VIF มีค่าน้อยกว่า 10

ตาราง 2 ความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างผู้ถือหุ้นกับความสามารถในการทำกำไร

Variables	INS	FIS	EMS	ROA	ROE
INS	1	.053	.119*	.051	-.039
FIS		1	.189**	.093	.027
EMS			1	-.279**	.549**
ROA				1	-.824**
ROE					1

** นัยสำคัญที่ระดับ .01 และ * นัยสำคัญที่ระดับ .05

ตาราง 3 แสดงผลการทดสอบอิทธิพลของโครงสร้างผู้ถือหุ้นและความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ ซึ่งความสามารถในการทำกำไรวัดจากอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น โดยวิธีการทดสอบของการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ จำนวน 2 สมการ คือ สมการที่ 1 เป็นการทดสอบอิทธิพลของโครงสร้างผู้ถือหุ้นและความสามารถในการทำกำไรวัดจากอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ และสมการที่ 2 การทดสอบอิทธิพลของโครงสร้างผู้ถือหุ้นและความสามารถในการทำกำไรวัดจากอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ

จากสมการที่ 1 ผลการวิจัย พบว่า โครงสร้างผู้ถือหุ้นด้านสัดส่วนการถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติมีอิทธิพลทางบวกกับความสามารถในการทำกำไรวัดจากอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ของบริษัทอย่างเป็นนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 0.01 และโครงสร้างผู้ถือหุ้นด้านสัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหารมีอิทธิพลทางบวกกับความสามารถในการทำกำไรวัดจากอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ของบริษัทอย่างเป็นนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 0.001 แต่ การวิจัยไม่พบอิทธิพลของโครงสร้างผู้ถือหุ้นด้านสัดส่วนการถือหุ้นของนักลงทุนสถาบัน ต่อความสามารถในการทำกำไรวัดจากอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ของบริษัทอย่างเป็นนัยสำคัญ ส่วนผลการศึกษาในสมการที่ 2 พบว่า โครงสร้างผู้ถือหุ้นด้านสัดส่วนการถือหุ้นของนักลงทุนสถาบันมีอิทธิพลทางบวกกับความสามารถในการทำกำไรวัดจากอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ของบริษัทอย่างเป็นนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 0.01 และโครงสร้างผู้ถือหุ้นด้านสัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหาร มีอิทธิพลทางบวกกับความสามารถในการทำกำไรวัดจากอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทอย่างเป็นนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 0.001 และการวิจัยไม่พบอิทธิพลของโครงสร้างผู้ถือหุ้นด้านสัดส่วนการถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติต่อความสามารถในการทำกำไรวัดจากอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทอย่างเป็นนัยสำคัญ

ตาราง 3 การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ

ตัวแปร	Model 1			Model 2		
	B	t	Sig	B	t	Sig
ค่าคงที่	.052	.193	.847	.900	5.314	.000***
INS	.054	1.746	.082	.050	2.575	.010**
FIS	1.759	3.188	.002**	.646	1.874	.062
EMS	.259	6752	.000***	.337	14.059	.000***
R Square	.106			.318		
Adj R ²	.100			.313		
F-value	16.908			66.386		

*** นัยสำคัญที่ระดับ .001 ** นัยสำคัญที่ระดับ .01 และ * นัยสำคัญที่ระดับ .05

7. อภิปรายและสรุปผล

การวิจัยครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อ (1) เพื่อศึกษาอิทธิพลของโครงสร้างผู้ถือหุ้นที่ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรวัดจากอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ และ (2) เพื่อศึกษาอิทธิพลของโครงสร้างผู้ถือหุ้นที่ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรวัดจากอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ การวิเคราะห์เชิงพรรณนาและการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณถูกใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล ผลการวิจัย พบว่า โครงสร้างผู้ถือหุ้นด้านสัดส่วนการถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติมีอิทธิพลทางบวกกับความสามารถในการทำกำไรวัดจากอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ ซึ่งผลการวิจัยที่ได้ในครั้งนี้สอดคล้องกับผลงานวิจัยของ Tran (2021), Al-Duais et al. (2021), และ Anwar และ Buvanendra (2019) ที่พบว่า โครงสร้างผู้ถือหุ้นสัดส่วนผู้ถือหุ้นต่างชาติ มีอิทธิพลทางตรงในทิศทางบวกต่อมูลค่าข้อมูลทางบัญชี เนื่องจากลักษณะโครงสร้างผู้ถือหุ้นทำให้เกิดมูลค่าข้อมูลทางบัญชีเพื่อส่งผลการตัดสินใจของนักลงทุนโดยใช้การวิเคราะห์ความเกี่ยวข้องของข้อมูลทางการเงิน เพื่อทำให้เกิดองค์ความรู้ใหม่ทางด้านการบริหารงานของแต่ละลักษณะโครงสร้างผู้ถือหุ้นมีผลต่อความน่าเชื่อถือข้อมูลทางการเงิน และโครงสร้างผู้ถือหุ้นด้านสัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหารมีอิทธิพลกับความสามารถในการทำกำไรวัดจากอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ของบริษัท

ทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ ซึ่งผลการวิจัยที่ได้ในครั้งนี้อาจสอดคล้องกับผลงานวิจัยของ Tran และ Dang (2021) ที่พบว่า สัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหารมีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไรในทิศทางเดียวกัน เนื่องจากผู้บริหารเป็นผู้มีอำนาจในการตัดสินใจของบริษัท และย่อมจะส่งผลให้ผู้บริหารจะพยายามรักษาผลประโยชน์ของตนเอง โดยมุ่งเน้นให้ตนได้ผลประโยชน์สูงสุด (ณัฐวดี โพธิ์พฤกษ์ และ กนกศักดิ์ สุขวัฒนาสินธิ์, 2564) อย่างไรก็ตาม ไม่พบอิทธิพลของโครงสร้างผู้ถือหุ้นด้านสัดส่วนการถือหุ้นของนักลงทุนสถาบัน

นอกจากนี้ ผลการวิจัยการทดสอบอิทธิพลของโครงสร้างผู้ถือหุ้นที่ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรวัดจากอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น พบว่า โครงสร้างผู้ถือหุ้นด้านสัดส่วนการถือหุ้นของนักลงทุนสถาบันมีอิทธิพลทางบวกกับความสามารถในการทำกำไรวัดจากอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ ซึ่งผลการวิจัยที่ได้ในครั้งนี้อาจสอดคล้องกับผลงานวิจัยของ ณัฐวดี โพธิ์พฤกษ์ และ กนกศักดิ์ สุขวัฒนาสินธิ์ (2564) ที่พบว่า สัดส่วนการถือหุ้นของนักลงทุนสถาบันมีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไรในทิศทางเดียวกัน เนื่องจากผู้ถือหุ้นสถาบันเข้าไปเกี่ยวข้องกับการออกเสียงและตัดสินใจของบริษัท ดังนั้นนักลงทุนสถาบันจึงมีอิทธิพลและมีบทบาทสำคัญต่อประสิทธิภาพในการดำเนินงานของบริษัท และโครงสร้างผู้ถือหุ้นด้านสัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหาร มีอิทธิพลทางบวกกับความสามารถในการทำกำไรวัดจากอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ ซึ่งผลการวิจัยที่ได้ในครั้งนี้อาจสอดคล้องกับผลงานวิจัยของ จารุวรรณ เอกสะพัง และ พิเชษฐ ไสภาพงษ์ (2562) ที่พบว่า โครงสร้างผู้ถือหุ้นสัดส่วนผู้ถือหุ้นกรรมการบริหารมีอิทธิพลทางตรงในทิศทางบวกต่อมูลค่าข้อมูลทางบัญชี ประกอบด้วยกำไรต่อหุ้น ราคาตามบัญชีต่อหุ้น และกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน เนื่องจากโครงสร้างผู้ถือหุ้นที่มีผู้ถือหุ้นกรรมการบริหารสามารถให้การกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนที่มีความสามารถในการตรวจสอบและควบคุมที่แตกต่างกัน เพื่อมีอิทธิพลต่อกลยุทธ์ของบริษัทโดยเฉพาะอย่างยิ่งในส่วนที่เกี่ยวข้องกับการใช้ดุลยพินิจในการบริหารจัดการกำไรของบริษัท โดยการสร้างภาพลักษณ์ขององค์กร ถือเป็นสินทรัพย์ที่นำค่าในการส่งเสริมมูลค่าขององค์กรโดยนักลงทุนจะเล็งเห็นความสำคัญต่อผลส่วนแบ่งกำไร และกระแสเงินสดของกิจการในการนำมาใช้ในการบริหารบริษัท อย่างไรก็ตามไม่พบอิทธิพลของโครงสร้างผู้ถือหุ้นด้านสัดส่วนการถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติต่อความสามารถในการทำกำไรวัดจากอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

8. ข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยในอนาคตและประโยชน์ของการวิจัย

8.1 ข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยในอนาคต

จากการศึกษาครั้งนี้ ทำการศึกษอิทธิพลของโครงสร้างผู้ถือหุ้นที่ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไร โดยใช้กลุ่มตัวอย่างเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการเท่านั้น นอกจากนี้ยังมีกลุ่มอุตสาหกรรมอื่น ๆ ที่ยังไม่ได้ทำการศึกษา และเก็บข้อมูลย้อนหลังเพียง 4 ปี สำหรับงานวิจัยในครั้งต่อไปควรศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมอื่น ๆ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และเก็บรวบรวมข้อมูลย้อนหลัง 5 ปีหรือมากกว่านั้นในการทำการวิจัย เพื่อเปรียบเทียบผลการศึกษา และให้ได้ผลการทดสอบความสัมพันธ์ที่ชัดเจนขึ้นมากยิ่งขึ้น

8.2 ประโยชน์ของการวิจัย

ประโยชน์ที่ได้รับจากผลการศึกษาครั้งนี้ ได้แก่ ข้อเสนอแนะสำหรับเป็นข้อมูลเพื่อให้ผู้บริหารนำไปวิเคราะห์ โครงสร้างผู้ถือหุ้นของบริษัท และเป็นข้อมูลเพื่อประกอบการตัดสินใจสำหรับนักวิเคราะห์ นักลงทุน ในการวิเคราะห์ผลการดำเนินงานและสถานะทางการเงิน อีกทั้งสามารถนำไปใช้เป็นฐานข้อมูลสำหรับการศึกษาในอนาคตที่เกี่ยวข้องกับการศึกษาโครงสร้างผู้ถือหุ้น และความสามารถในการทำกำไรของบริษัท

เอกสารอ้างอิง

- จารุวรรณ เอกสะพัง และ พิเชษฐ์ โสภางษ์. (2562). การวิเคราะห์อิทธิพลของโครงสร้างผู้ถือหุ้นที่มีต่อมูลค่าข้อมูลทางบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารสังคมศาสตร์และมนุษยวิทยาเชิงพุทธ*, 5(6), 357-373.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2565). *การจัดกลุ่มอุตสาหกรรมและหมวดธุรกิจ*. ค้นเมื่อ 15 มิถุนายน 2565, จาก https://www.set.or.th/th/regulations/simplified_regulations/industry_sector_p1.html
- ณัฐวดี โพธิ์พุกษ์ และ กนกศักดิ์ สุขวัฒนาสินธิ์. (2564). อิทธิพลของโครงสร้างผู้ถือหุ้นและโครงสร้างเงินทุนที่ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรและผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SET100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารสถาบันวิจัยและพัฒนา มหาวิทยาลัยราชภัฏมหาสารคาม*, 8(2), 381-398.
- ปัทมณวัฒน์ วัฒนสุรณ และคณะ. (2565). ทฤษฎีตัวแทน: ความท้าทายในการบริหารงานธุรกิจในประเทศไทย. *วารสารบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยแม่โจ้*, 4(1), 1-22.

- Al-Duais, S., Malek, M., Abdul-Hamid, M., & Almasawa, A. M. (2021). Ownership structure and real earnings management: evidence from an emerging market. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 12(2), 380-404.
- Alabdullah, T. (2021). Ownership Structure and the Failure or Success of Firm Performance: Evidence from Emerging Market; Cross-sectional Analysis. *International Journal of Business and Management Invention*, 10(8), 17-20.
- Almashhadani, H. A., & Almashhadani, M. (2022). The impact of ownership on profitability: An conceptual study. *International Journal of Business and Management Invention*, 11(6), 1-6.
- Anwar, H., & Buvanendra, S. (2019). Earnings Management and Ownership Structure: Evidence from Sri Lanka. *Colombo Business Journal*, 10(01), 44-65.
- Arrow, K. J. (1971). The economic implications of learning by doing. In *Readings in the Theory of Growth*. London : Palgrave Macmillan.
- Ebrahim, A. M. (2004). The Effectiveness of Corporate Governance, Institutional Ownership, and Audit Quality as Monitoring Devices of Earnings management. A *Dissertation Submitted to the Graduate School - Newark Rutgers*, The State University of New Jersey.
- Nasrin, A., Zakaria, Z., & Sulaiman, N. A. (2019). The Quality of Accounting Information: Relevance or Value Relevance? *Asian Journal of Accounting Perspectives*, 12(1), 1-21.
- Nguyen, H. A., Le, Q., & Vu, T. (2021). Ownership structure and earnings management: Empirical evidence from Vietnam. *Cogent Business & Management*, 8(1), 1-21.
- Jensen, M., & Meckling, W. (1976). Theory of the firm: managerial Behavior, Agency Costs, and Ownership Structure. *Journal of Financial Economies*, 3, 305-360.
- Parwar, A., Hussan, S., Waheed, A., Malik, Q. A., & Mehboob, M. (2021). Institutional Ownership Heterogeneity and Earnings Management Practices: Empirical Evidence from Pakistan. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(6), 267-275.
- Phothipruk, N., & Sukwatanasinit, K. (2021). The influence of ownership structure and capital structure on the profitability and stock return of set100 group

- registration in the stock exchange of Thailand. *Journal of Research and Development Institute, Rajabhat Maha Sarakham University*, 8(2), 381-398.
- Reyna, J. (2018). The effect of ownership composition on earnings management: evidence for the Mexican stock exchange. *Journal of Economics, Finance and Administrative Science*, 23(46), 289-305.
- Smith, A. (1937). *The wealth of nations [1776]* (Vol. 11937). na.
- Tran, M. D., & Dang, N. H. (2021). The Impact of Ownership Structure on Earnings Management: The Case of Vietnam. *SAGE Open*, 10(2), 1-14.
- Wati, E., & Gultom, O. (2021). The Impact of Ownership Structure on Earnings Management: Evidence from the Indonesian Stock Exchange. *Journal of Accounting, Finance and Auditing Studies*, 8(1), 152-175.
- Wilson, R. (1968). The theory of syndicates. *Econometrica*, 36(1), 119-132.