

บทความวิจัย (ม.ค. – มิ.ย. 2563)

ความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการการจัดการกำไร และมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100

กนกรส พานิชย์พัฒนา,

นักศึกษาลัทธิธรรมบัณฑิต คณะบัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม

kanokrot15acc@gmail.com 0802679891,

รองศาสตราจารย์กัญญาภรณ์ ปานมะเรียง,

รองอธิการบดีและอาจารย์ประจำหลักสูตรคณะบัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม

บทคัดย่อ

การวิจัยครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างระดับคะแนนการกำกับดูแลกิจการ สัดส่วนการถือครองหุ้นรายใหญ่สัดส่วนจำนวนของคณะกรรมการอิสระ และการควมรวมตำแหน่งของประธานกรรมการและประธานฝ่ายบริหารที่มีต่อการจัดการกำไร และมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ โดยทำการเก็บรวบรวมข้อมูลทุติยภูมิ คือรายงานประจำปี และแบบแสดงรายการประจำปีที่รวบรวมจากระบบสารสนเทศของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Market Analysis and Reporting Tool : SETSMART) โดยการวิเคราะห์ข้อมูลใช้สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) ในการสรุปลักษณะข้อมูลที่เกี่ยวข้องรวบรวมจากบริษัทกลุ่มตัวอย่าง ได้แก่ ค่าร้อยละ ค่าเฉลี่ย ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด ทำการทดสอบสมมติฐานด้วยการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Pearson Correlation) และใช้การวิเคราะห์ตัวแบบการถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) จากข้อมูลทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 ในช่วงปี 2557-2561 จำนวน 42 บริษัท

ผลการศึกษาพบว่า ระดับคะแนนของการกำกับดูแลกิจการไม่มีความสัมพันธ์กับการจัดการกำไรและมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์สัดส่วนของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ไม่มีความสัมพันธ์กับการจัดการกำไรและมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์สัดส่วนคณะกรรมการอิสระไม่มีความสัมพันธ์กับการจัดการกำไร แต่มีความสัมพันธ์กับมูลค่าเพิ่มทางเศรษฐศาสตร์บุคคลที่ควมรวมตำแหน่งประธานกรรมการกับประธานบริหารงานมีความสัมพันธ์กับการจัดการกำไรและมูลค่าเพิ่มทางเศรษฐศาสตร์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

คำสำคัญ: การกำกับดูแลกิจการ, การจัดการกำไร, มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์

Received: November 24, 2019, Revised November 29, 2019, Accepted December 20, 2019

The Relationship between Corporate Governance Profit Management and Economic Value Added of Companies Listed in The Stock Exchange of Thailand: SET100

Kanokrot Panichpipat, Student in Master of Accounting Program,
Sripatum University, E-mail: kanokrot15acc@gmail.com 080267989,
Assoc.Prof. Kalyaporn Panmareng, Faculty of Accountancy, Sripatum University
Vice chancellor of Master of Accounting Program, Sripatum University

Abstract

This study has the objective are study the relationship between corporate governance scores. Proportion of major shares Proportion of number of independent directors and the consolidation of the positions of the chairman and chief executive officer towards profit management. And economic value added. By collecting secondary data, namely annual reports and the annual registration form SET Market Analysis and Reporting Tool: SETSMART, by analyzing the data using descriptive statistics to summarize the characteristics of the data collected. Compiled from the sample company, such as percentage, average, standard deviation, minimum value, maximum value, test hypothesis with analysis Pearson Correlation and using multiple linear regression analysis based on the financial data of 42 companies listed on the Stock Exchange of Thailand in the SET100 during 2014-2018,

The study found that The level of corporate governance does not correlate with profit management and economic value. The proportion of major shareholders has no relationship with profit management and economic value. The proportion of independent committees has no relationship with profit management. But is related to economic value added the persons that hold the positions of the Chairman of the Board of Directors and the Chief Executive Officer have a relationship with profit management and economic value added. With a statistical significance of 0.05.

Keywords: Asset Control System, Two-Dimensional Barcode (QR Code)

คำขอบคุณ: งานวิจัยนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต คณะบัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม

บทนำ

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางการซื้อขายหลักทรัพย์จดทะเบียน เพื่อส่งเสริมการออมทรัพย์และการระดมเงินทุนทั้งในและต่างประเทศ สนับสนุนให้ประชาชนมีส่วนร่วมในการเป็นเจ้าของกิจการธุรกิจและอุตสาหกรรมภายในประเทศ ดูแลการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทจดทะเบียน การซื้อขายหลักทรัพย์และการกำกับดูแลการซื้อขายหลักทรัพย์ ตลอดจนจนถึงการเผยแพร่ข้อมูลและส่งเสริมความรู้ให้แก่ผู้ลงทุน เรียกได้ว่าตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นศูนย์กลางของการระดมทุน ตลาดหลักทรัพย์ได้ดำเนินงานอย่างต่อเนื่องเพื่อพัฒนาระบบการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนให้เป็นที่น่าเชื่อถือ มีการจัดทำข้อพึงปฏิบัติที่ดีสำหรับกรรมการบริษัทจดทะเบียน เพื่อเป็นแนวทางสำหรับการปฏิบัติงานของกรรมการ เผยแพร่รายงานการกำกับดูแลกิจการในตลาดทุนที่จะพัฒนาระบบการกำกับดูแลกิจการของตนได้นำไปใช้เป็นแนวทาง เพื่อเป็นการสร้างความโปร่งใส และมีประสิทธิภาพขององค์กร เป็นการสร้างความเชื่อมั่นให้แก่นักลงทุน และผู้ที่มีส่วนได้เสียทุกฝ่าย

การดำเนินงานของกิจการจะมีการบริหารงานแทนเจ้าของเงินทุน แล้วให้สิทธิในการควบคุมบริหารจัดการผ่านคณะผู้บริหาร ถือเป็นความสัมพันธ์ที่แยกความเป็นเจ้าของกิจการและการควบคุมกิจการออกจากกัน (Separation of Ownership and Control) เมื่อแยกความเป็นเจ้าของและอำนาจการควบคุมออกจากกันได้ ผู้บริหารต้องมีความซื่อสัตย์สุจริต ทำหน้าที่ตามเงื่อนไขของกิจการ พยายามทำงานเพื่อสร้างมูลค่าของกิจการให้ได้ผลตอบแทนสูงสุดกับเจ้าของเงินทุน การกำกับดูแลกิจการจะเป็นหลักในการควบคุมว่า ผู้บริหารได้ใช้อำนาจในการควบคุมกิจการเพื่อประโยชน์สูงสุดแก่กิจการและเจ้าของในทางทฤษฎีที่ชื่อว่า ผู้บริหารที่มีความซื่อสัตย์สุจริต ทำหน้าที่ที่ได้รับตามเงื่อนไข อาจเป็นสมมติฐานที่ไม่สอดคล้องกับพฤติกรรมที่เป็นจริงของผู้บริหาร (อัญญา ชันธวิทย์, 2552) เมื่อใดที่ฝ่ายบริหารดำเนินงานเพื่อผลประโยชน์ส่วนตัวมากกว่าจะนำไปสู่ความขัดแย้งทางผลประโยชน์ ซึ่งถือว่าเป็นปัญหาความขัดแย้งทางผลประโยชน์ที่สาเหตุมาจากการที่เจ้าของกิจการไม่สามารถตรวจสอบการดำเนินงานของกิจการได้อย่างทั่วถึง เกิดความไม่โปร่งใสของระบบบัญชี จนนำไปสู่การจัดการกำไรหรือการตกแต่งตัวเลขกำไร (Earnings Management) เพราะฝ่ายบริหารมีเป้าหมายบางอย่างเช่น หลีกเลี่ยงการรายงานผลการดำเนินงานที่ลดลง โดยใช้แนวทางการปฏิบัติบัญชีมาใช้ปรับแต่งโครงสร้างรายการบัญชีต่าง ๆ ที่แสดงในงบการเงิน และรายงานผลการดำเนินงาน เป็นต้น ซึ่งการกระทำดังกล่าวถือว่าขาดหลักการกำกับดูแลที่ดี เป็นการให้ข้อมูลที่ผิดต่อผู้มีส่วนได้เสียเกี่ยวกับผลการดำเนินงานที่แท้จริง

ปัญหาต่าง ๆ ที่เกิดขึ้นภายในองค์กรธุรกิจ มักเกิดขึ้นจากความไม่โปร่งใสของการดำเนินงานและการบิดเบือนข้อมูลทางการเงินที่แท้จริงเพื่อผลประโยชน์ส่วนบุคคลเพียงบางกลุ่ม ซึ่งเป็นการแสดงให้เห็นถึงความล้มเหลวของการกำกับดูแลกิจการ โดยที่มีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นศูนย์กลางระดมทุน ผู้วิจัยเห็นว่าถ้าข้อมูลหรือผลการดำเนินงานที่แสดงในตลาดหลักทรัพย์ที่เป็นศูนย์กลางของการระดมทุนนั้นไม่มีความน่าเชื่อถือ หรือถูกบิดเบือนไปจากความเป็นจริงนั้น ก็อาจส่งผลกระทบต่อความตั้งใจของผู้ลงทุน หรือผู้มีส่วนได้ส่วนที่เกี่ยวข้อง ตลาดหลักทรัพย์ที่เป็นศูนย์กลางนั้นก็ขาดความน่าเชื่อถือ ดังนั้นผู้วิจัยจึงเห็นว่า การกำกับดูแลกิจการที่ดีเป็นอีกบทบาทหนึ่ง หรือเป็นอีกเครื่องมือหนึ่งที่สำคัญที่จะช่วยให้ความเชื่อมั่นแก่นักลงทุน ช่วยให้การดำเนินงานของกิจการประสบผลสำเร็จ เพื่อดึงดูดให้นักลงทุนจากต่างประเทศมาลงทุนในประเทศไทย การกำกับดูแลกิจการก็จะเป็นปัจจัยที่นักลงทุนใช้เป็นข้อมูลในการพิจารณา ทั้งนี้หากกิจการใดได้ผลคะแนนในการกำกับดูแลกิจการในเกณฑ์ที่ดี ย่อมให้ความเชื่อมั่นแก่นักลงทุน เพิ่มความสามารถในการแข่งขันของตลาด เพื่อสร้างมูลค่าให้กิจการและผู้มีส่วนได้เสียในระยะยาวอย่างยั่งยืน ผู้วิจัยจึงสนใจที่จะศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการ ที่มีต่อการจัดการกำไรและมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 (อัญญา ชันธวิทย์, 2552)

ซึ่งในการวิจัยครั้งนี้ ผลจากการศึกษาพบว่า ตัวแปรที่มีความสัมพันธ์ต่อการจัดการกำไร ได้แก่ สัดส่วนของผู้ถือหุ้นรายใหญ่และบุคคลที่ควรบรรพตำแหน่งของประธานกรรมการและประธานฝ่ายบริหารเป็นคนเดียวกันของบริษัทมีอิทธิพลอย่าง

มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่น 0.05 และผลการศึกษาค่าสัมพัทธ์ของการกำกับดูแลกิจการที่มีต่อมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจพบว่า ระดับคะแนนของการกำกับดูแลกิจการ และสัดส่วนคณะกรรมการอิสระ มีความสัมพันธ์ต่อมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่น 0.05

วัตถุประสงค์ของการวิจัย

1. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์การกำกับดูแลกิจการ การจัดการกำไร และมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100
2. เพื่อศึกษาเปรียบเทียบความสัมพันธ์ระหว่างปีพ.ศ. 2557 ถึงปี 2560 ของการกำกับดูแลกิจการ การจัดการกำไร และมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100

วิธีวิจัย

1. แบบแผนการวิจัย

การวิจัยเรื่องนี้เป็นการศึกษาเชิงสหสัมพันธ์ (Correlation Research) ในการศึกษาการวิจัยครั้งนี้ได้ทำการเก็บรวบรวมข้อมูลแบบทุติยภูมิ (Secondary Data) และใช้โปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติ โดยทดสอบสมมติฐานในการวิเคราะห์ค่าสหสัมพันธ์ (Correlation Analysis) และวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ผู้วิจัยได้ทำการเก็บรวบรวมข้อมูล จำนวน 5 ปี ในช่วงระยะเวลาระหว่างปี พ.ศ. 2557 ถึง พ.ศ. 2561 ผู้วิจัยใช้วิธีเลือกตัวอย่างแบบเจาะจง โดยเลือกเฉพาะบริษัทที่มีข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาครบถ้วนจากแหล่งข้อมูลแหล่งต่าง ๆ ดังนี้

- 1.1 ทำการเก็บรวบรวมข้อมูลเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการในบทบาทคณะกรรมการบริษัท และโครงสร้างผู้ถือหุ้น จากรายงานประจำปี 56-1
- 1.2 ข้อมูลเกี่ยวกับการคำนวณการจัดการกำไรตามแบบจำลองการพัฒนาทฤษฎี Jones และข้อมูลเกี่ยวกับการคำนวณมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ โดยทำการเก็บรวบรวมข้อมูลจากระบบสารสนเทศของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Market Analysis and Reporting Tool: SETSMART)

2. ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

2.1 ประชากรที่ใช้ในการศึกษา คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 ในช่วงระยะเวลาตั้งแต่ปี พ.ศ. 2557 ถึงปี พ.ศ. 2561 จำนวน 100 บริษัท

2.2 กลุ่มตัวอย่างในการศึกษา ผู้วิจัยใช้วิธีสุ่มตัวอย่างโดยไม่ใช้ความน่าจะเป็น (Nonprobability Sampling) เลือกกลุ่มตัวอย่างแบบเจาะจงที่มีข้อมูลครบถ้วน โดยจัดเก็บข้อมูลทางการเงินของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 เป็นบริษัทที่ปิดบัญชีรอบระยะเวลา 31 ธันวาคม ของทุกปี และมีผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ตีรวบรวมจากเว็บไซต์ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย ซึ่งได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการตั้งแต่ปี พ.ศ. 2557 ถึงปี พ.ศ. 2561 โดยมีคะแนนอยู่ในระดับ “ดีเลิศ” “ดีมาก” “ดี” ได้กลุ่มตัวอย่างทั้งสิ้นจำนวน 42 บริษัทจาก 6 กลุ่มอุตสาหกรรม ทั้งนี้ข้อมูลที่ใช้ในการวิจัยไม่รวมกลุ่มธุรกิจการเงินเนื่องจากเป็นมีโครงสร้างทางการเงินที่แตกต่างจากรูทีจอื่น ๆ นอกจากนี้ไม่รวมบริษัทที่อยู่ในหมวดพื้นฟูกิจการ บริษัทที่มีรอบระยะเวลาไม่ตรงกับวันที่ 31 ธันวาคม

3. เครื่องมือวิจัย การสร้าง และการตรวจสอบคุณภาพ

การวิจัยครั้งนี้ได้ทำการเก็บรวบรวมข้อมูลแบบทุติยภูมิ (Secondary Data) และใช้โปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติ โดยทดสอบสมมติฐานในการวิเคราะห์ค่าสหสัมพันธ์ (Correlation Analysis) และวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ผู้วิจัยได้วัดค่าตัวแปรที่ต้องการศึกษาแบ่งออกเป็นดังนี้

3.1 ตัวแปรตาม (Dependent variable) จากกรอบแนวความคิด ตัวแปรตามที่เป็นผลลัพธ์ที่ได้รับจากความสัมพันธ์จากตัวแปรต้นนั้นคือ การจัดการกำไร ที่พิจารณาจากดุลยพินิจผู้บริหาร ตัวแบบวัดรายการคงค้างที่อยู่ภายใต้ดุลยพินิจของผู้บริหาร (Discretionary accruals) โดยใช้แบบจำลองการพัฒนาทฤษฎี Jones (1991) เนื่องจากเป็นตัวแบบที่มีความน่าเชื่อถือในการทดสอบการจัดการกำไรที่วัดจากรายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของผู้บริหารมากที่สุด โดยตัวแบบที่ใช้ในการคำนวณรายการคงค้างรวมตามแนวทางงบดุล (Balance Sheet Approach) รายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของผู้บริหารสามารถคำนวณได้จากผลต่างระหว่างรายการคงค้างรวม (Total Accruals) หาดด้วยสินทรัพย์รวมต้นงวดกับรายการคงค้างจากการดำเนินธุรกิจ (Nondiscretionary accruals)

3.2 ตัวแปรอิสระ (Explanatory Variable) หมายถึง ตัวแปรที่มีผลกระทบต่อตัวแปรตาม จากกรอบแนวคิดที่ใช้ในการศึกษา ตัวแปรที่สนใจศึกษาในงานวิจัยครั้งนี้ คือ การกำกับดูแลกิจการที่ดี ซึ่งประกอบด้วย ระดับคะแนนการกำกับดูแลกิจการ สัดส่วนการถือครองของหุ้นรายใหญ่ สัดส่วนจำนวนของคณะกรรมการอิสระ และการแยกตำแหน่งควบของประธานกรรมการและประธานกรรมการฝ่ายบริหาร แบ่งการวัดค่าออกเป็นส่วนดังนี้

3.2.1 ระดับคะแนนของการกำกับดูแลกิจการที่ดี

3.2.2 สัดส่วนการถือครองหุ้นรายใหญ่ (Proportion of Shareholding of Major Shareholdings)

3.2.3 สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (Proportions of Independent Directors)

3.2.4 การแยกระหว่างบุคคลที่ดำรงตำแหน่งประธานกรรมการกับประธานเจ้าหน้าที่บริหาร (Split Between the Chairman and CEO of Firm)

4. วิธีการเก็บรวบรวมข้อมูล

การเก็บข้อมูลเพื่อนำไปวิเคราะห์ผลการวิจัยผู้วิจัยได้เก็บข้อมูลโดยใช้แบบเก็บข้อมูลซึ่งประกอบด้วยรายละเอียดดังต่อไปนี้

2.1 การเก็บรวบรวมรายละเอียดข้อมูลพื้นฐานของบริษัทประกอบด้วยชื่อบริษัทชื่อย่อของบริษัทจำนวนคณะกรรมการทั้งหมดของบริษัท สัดส่วนคณะกรรมการอิสระ การแยกระหว่างบุคคลที่ดำรงตำแหน่งประธานกรรมการกับประธานเจ้าหน้าที่บริหาร สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่และสัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหารและคณะกรรมการ

2.2 เก็บรวบรวมรายละเอียดทางการเงิน ประกอบด้วย การจัดการกำไรตามแบบจำลองการพัฒนาทฤษฎี Jones (1991) (กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษกระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงาน สินทรัพย์ถาวรก่อนหักค่าเสื่อมราคา สินทรัพย์รวม ยอดขาย และลูกหนี้) มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ (กำไรสุทธิจากการดำเนินงานหลังภาษีต้นทุนเงินทุน WACC (Weighted Average Cost of Capital) และเงินทุนทั้งหมดของกิจการ)

4.3 ทำการวิเคราะห์ข้อมูลทฤษฎีผ่านโปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติ SPSS ด้วยข้อมูลที่เก็บรวบรวมมา เพื่อทำการหาค่าสูงสุด (Maximum) ค่าต่ำสุด (Minimum) ค่าเฉลี่ย (Mean) และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) และนำเสนอข้อมูลผลการวิเคราะห์

5. การวิเคราะห์ข้อมูลและสถิติที่ใช้ในการวิจัย

5.1 การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) เพื่อใช้ในการสรุปผลข้อมูลของตัวแปร จะแสดงผลในรูปความถี่และร้อยละ (Frequency and Proportion) ค่าเฉลี่ย (Mean) ค่าสูงสุด (Maximum) ค่าต่ำสุด (Minimum) ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation)

5.2 การวิเคราะห์สถิติเชิงอนุมาน (Inference Statistics) งานวิจัยฉบับนี้จะใช้การวิเคราะห์ค่าสหสัมพันธ์ (Correlation Analysis) และวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) โดยทำการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการ การจัดการกำไร กับมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์

ผลการวิจัยและอภิปรายผล

1. สรุปผลลักษณะของข้อมูล

ในระหว่างปี พ.ศ. 2557-2561 พบว่า บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 มีระดับคะแนนการกำกับดูแลกิจการ (CGS) เฉลี่ยเท่ากับ 4.50 ซึ่งถือได้ว่ามีระดับคะแนนอยู่ในระดับดีเลิศ มีสัดส่วนการถือครองหุ้นรายใหญ่ (PSM) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 50.73 มีสัดส่วนจำนวนของคณะกรรมการอิสระ (PID) ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.32 มีการควมรวมตำแหน่งของประธานกรรมการและประธานฝ่ายบริหาร (CEO) อยู่ในเกณฑ์เฉลี่ย 0.36 ซึ่งมีแนวโน้มในการที่ประธานกรรมการกับประธานเจ้าหน้าที่บริหารเป็นคนละคน มีการจัดการกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 มีมูลค่าเฉลี่ยเท่ากับ 9.35 ร้อยล้านบาท และมีมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ (EVA) มีมูลค่าเฉลี่ยเท่ากับ -3.62 พันล้านบาท และระหว่างปี พ.ศ. 2557-2561 รายการคงค้างที่อยู่ภายใต้ดุลยพินิจของผู้บริหารมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ -0.15 ค่าต่ำสุดเท่ากับ -1.03 ค่าสูงสุดเท่ากับ 0.27 และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.20 ซึ่งแสดงให้เห็นว่ารายการคงค้างที่อยู่ภายใต้ดุลยพินิจของผู้บริหารของแต่ละบริษัทมีความแตกต่างกัน และเมื่อวิเคราะห์เป็นรายปี พบว่า รายการคงค้างที่อยู่ภายใต้ดุลยพินิจของผู้บริหารในปี พ.ศ. 2560 มีค่าเฉลี่ยสูงสุดเท่ากับ -0.10 และในปี พ.ศ. 2557 มีค่าเฉลี่ยต่ำสุดเท่ากับ -0.30 ส่วนความสมมาตรของการกระจายของข้อมูลของรายการคงค้างที่อยู่ภายใต้ดุลยพินิจของผู้บริหาร มีลักษณะเบ้ซ้าย (ค่า -0.78) แสดงว่ารายการคงค้างที่อยู่ภายใต้ดุลยพินิจของผู้บริหาร ส่วนค่าความโด่งมีลักษณะโค้งแบนกว่าปกติ (ค่า 2.37) แสดงว่ารายการคงค้างที่อยู่ภายใต้ดุลยพินิจของผู้บริหารที่มีการกระจายมาก

2. การศึกษาการจัดการกำไร และมูลค่าเพิ่มทางเศรษฐศาสตร์ (EVA) กับปัจจัยที่มีความสัมพันธ์ กับระดับคะแนนการกำกับดูแลกิจการ (CGS) สัดส่วนการถือครองหุ้นรายใหญ่ (PSM) สัดส่วนจำนวนของคณะกรรมการอิสระ (PID) การควมรวมตำแหน่งของประธานกรรมการและประธานฝ่ายบริหาร (CEO) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100

2.1 ระดับคะแนนของการกำกับดูแลกิจการกับการจัดการกำไร

จากผลการศึกษาพบว่า ระดับคะแนนของการกำกับดูแลกิจการไม่มีความสัมพันธ์กับการจัดการกำไร เมื่อแยกเป็นรายปีระหว่างปี 2557-2561 ทั้งนี้เนื่องจากบริษัทมียอดขายอยู่ในระดับสูง ย่อมมีศักยภาพในการเติบโต จึงทำให้บริษัทมีมีสินทรัพย์หมุนเวียนที่มีผลต่อการดำเนินงานที่ดี และเนื่องจากกิจการมีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งถือได้ว่าเป็นข้อมูลที่นักลงทุนและผู้ถือหุ้นโดยทั่วไปจะสามารถเข้าถึงข้อมูลได้ จึงทำให้ตัวแปรดังกล่าวไม่มีความสัมพันธ์กัน ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ ณัฐพล คำนวนผล (2555) ที่ได้ทำการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพบรรษัทภิบาล อัตราส่วนทางการเงิน และผลตอบแทนของหลักทรัพย์ จากผลการศึกษาพบว่า ความสัมพันธ์ในทิศทางที่เป็นบวกระหว่างผลสำรวจคะแนนกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงานโดยใช้การจัดการกำไรบางตัว ไม่พบความสัมพันธ์ ระหว่างคะแนนการกำกับดูแลกิจการกับการจัดการกำไรในอัตราส่วนทุนหมุนเวียน

2.2 ระดับคะแนนของการกำกับดูแลกิจการกับมูลค่าเพิ่มทางเศรษฐศาสตร์

จากผลการศึกษาพบว่า ระดับคะแนนของการกำกับดูแลกิจการไม่มีความสัมพันธ์กับมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ เมื่อแยกเป็นรายปีระหว่างปี 2557-2561 เนื่องจากการกำกับดูแลกิจการที่ดี ส่งผลในส่วนของ การป้องกัน การมีส่วนที่เกี่ยวข้องกับการคอร์รัปชันของบริษัท จึงสามารถช่วยสร้างความเชื่อมั่นและภาพลักษณ์ที่ดีต่อผู้ที่มีส่วนได้ส่วนเสียในระยะยาว ซึ่งขัดแย้งกับงานวิจัยของ ศิลปพร ศรีจันเพชร (2551) ที่ได้ทำการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการที่ดี มุมมองด้านบทบาทความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริษัทและมูลค่าเพิ่มของกิจการ (EVA) ที่พบว่า ตัวแปรความเป็นอิสระระดับคะแนนของการกำกับดูแลกิจการมีความสัมพันธ์กับมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

2.3 สัดส่วนของผู้ถือหุ้นรายใหญ่กับการจัดการกำไร

จากผลการศึกษาพบว่า สัดส่วนของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ไม่มีความสัมพันธ์กับการจัดการกำไร เมื่อแยกเป็นรายปีระหว่างปี 2557-2561 เนื่องจากความขัดแย้งภายในสำหรับผู้บริหารอาจมีการเกิดอยู่ในระดับต่ำ และมีการสร้างความน่าเชื่อถือให้กับงบการเงินของบริษัท จึงทำให้เกิดความสัมพันธ์ ซึ่งขัดแย้งกับงานวิจัยของ บงกช ตั้งจิระศิลป์ (2556) ที่ได้ทำการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างความเป็นเจ้าของและผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่ผลการศึกษาพบว่า สัดส่วนการถือหุ้นของนักลงทุนไทย มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทน และสินทรัพย์ และงานวิจัยของ Yang et al.(2008) ที่พบว่า สัดส่วนของผู้ถือหุ้นรายใหญ่มีความสัมพันธ์กับรายการคงค้างซึ่งใช้ดุลยพินิจของผู้บริหาร เนื่องจากมีความเห็นว่า การถือหุ้นของผู้บริหารรายใหญ่เป็นสิ่งสูงใจอย่างหนึ่งที่ทำให้บุคคลเหล่านี้ทำงานให้แก่บริษัทได้อย่างมีประสิทธิภาพ โดยการถือหุ้นที่มากขึ้นจะทำให้ฝ่ายบริหารมีส่วนร่วมในผลประโยชน์ของบริษัทเพิ่มขึ้น และมีแนวโน้มตักตวงผลประโยชน์จากบริษัทมาเป็นส่วนตัวน้อยลง

2.4 สัดส่วนของผู้ถือหุ้นรายใหญ่กับมูลค่าเพิ่มทางเศรษฐศาสตร์

จากผลการศึกษาพบว่า สัดส่วนของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ไม่มีความสัมพันธ์กับมูลค่าเพิ่มทางเศรษฐศาสตร์ เมื่อแยกเป็นรายปีระหว่างปี 2557-2561 เนื่องจากสัดส่วนจำนวนหุ้นไม่ได้มีผลต่อการดำเนินงานกิจการของบริษัท แต่ทั้งนี้มูลค่าเพิ่มทางเศรษฐศาสตร์ที่จะเกิดเพิ่มขึ้นของบริษัทนั้นอาจเกิดจากการดำเนินงานที่วัดโดยตัววัดผลจากการปฏิบัติงานทางการตลาด ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ บงกช ตั้งจิระศิลป์ (2556) ที่ได้ทำการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างความเป็นเจ้าของและผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่ผลการศึกษาพบว่า สัดส่วนการถือหุ้นของนักลงทุนไทย ไม่มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับมูลค่าเพิ่มทางเศรษฐศาสตร์

2.5 สัดส่วนคณะกรรมการอิสระกับการจัดการกำไร

จากผลการศึกษาพบว่า สัดส่วนคณะกรรมการอิสระไม่มีความสัมพันธ์กับการจัดการกำไร เมื่อแยกเป็นรายปีระหว่างปี 2557-2561 เนื่องจากข้อมูลของกลุ่มตัวอย่างในช่วงระยะเวลาที่กำหนด มีจำนวนกรรมการอิสระอย่างน้อย 3 คน ซึ่งตามข้อกำหนดของคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีคณะกรรมการอิสระไม่ถึง 1 ใน 3 ของจำนวนกรรมการทั้งหมด จึงอาจทำให้ผลของการทดสอบเกิดความคลาดเคลื่อนได้ ทั้งนี้จากผลการศึกษาสอดคล้องกับงานวิจัยของ วรณพร ศิริทรัพย์ (2555) ที่ได้ทำการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างคุณสมบัติของคณะกรรมการบริษัท คณะกรรมการตรวจสอบ และโครงสร้างผู้ถือหุ้นกับคุณภาพกำไร ซึ่งผลการศึกษาพบว่า ความเป็นอิสระของคณะกรรมการบริษัท มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับคุณภาพกำไรอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ กล่าวได้ว่าถ้าเปอร์เซ็นต์ของคณะกรรมการอิสระมากเพียงใดมีผลกับการจัดการกำไรของบริษัทลดลง เนื่องจากสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระจะถ่วงดุลให้ผลประโยชน์ส่วนตัวน้อยลง

2.6 สัดส่วนคณะกรรมการอิสระกับมูลค่าเพิ่มทางเศรษฐศาสตร์

จากผลการศึกษาพบว่า สัดส่วนคณะกรรมการอิสระมีความสัมพันธ์กับมูลค่าเพิ่มทางเศรษฐศาสตร์เมื่อแยกเป็นรายปีระหว่างปี 2557-2561 ทั้ง 5 ปี เนื่องจากคณะกรรมการอิสระอาจมีการบริหารในรูปแบบของการลดต้นทุนในส่วนที่เกิดจากตัวแทนได้ โดยการปรับผลประโยชน์ให้สอดคล้องกับมูลค่าเพิ่มทางเศรษฐศาสตร์ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ วรณพร ศิริทรัพย์ (2555) ที่ได้ทำการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างคุณสมบัติของคณะกรรมการบริษัท คณะกรรมการตรวจสอบ และโครงสร้างผู้ถือหุ้นกับคุณภาพกำไร ซึ่งผลการศึกษาพบว่า ความเป็นอิสระของคณะกรรมการบริษัท มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับมูลค่าเพิ่มทางเศรษฐศาสตร์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

2.7 บุคคลที่ควรรวบตำแหน่งประธานกรรมการกับประธานบริหารงานกับการจัดการกำไร

จากผลการศึกษาพบว่า บุคคลที่ควรรวบตำแหน่งประธานกรรมการกับประธานบริหารงานไม่มีความสัมพันธ์กับการจัดการกำไร เมื่อแยกเป็นรายปีระหว่างปี 2557-2561 เนื่องจากการควรรวมตำแหน่งประธานกรรมการกับประธานบริหารงาน ทำให้ลดขั้นตอนในการปฏิบัติงานลง มีการได้รับการตัดสินใจทั้งในเรื่องของการอนุมัติโครงการ และ

การแก้ปัญหาที่เกิดขึ้นได้รวดเร็วขึ้น อาจทำให้มีการจัดการกำไรที่เพิ่มขึ้นด้วยเช่นกัน เป็นช่องว่างให้ผู้บริหารคิดถึงประโยชน์ส่วนตน ซึ่งขัดแย้งกับงานวิจัยของ ไพริน ใจทัต (2555) ผลการศึกษาพบว่า การควรวมตำแหน่งประธานกรรมการกับประธานบริหารงาน มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับการจัดการกำไรอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

2.8 บุคคลที่ควรวมตำแหน่งประธานกรรมการกับประธานบริหารงานกับมูลค่าเพิ่มทางเศรษฐศาสตร์

จากผลการศึกษาพบว่า บุคคลที่ควรวมตำแหน่งประธานกรรมการกับประธานบริหารงานมีความสัมพันธ์กับมูลค่าเพิ่มทางเศรษฐศาสตร์ เมื่อแยกเป็นรายปีระหว่างปี 2557-2561 เนื่องจากปัจจัยด้านบุคคลที่ควรวมตำแหน่งประธานกรรมการกับประธานบริหารงาน ไม่ใช่ปัจจัยสำคัญที่ตัดสินประสิทธิภาพของการปฏิบัติงานได้ในทุก ๆ ส่วน แต่เป็นเพียงแค่บทบาทในการกำกับดูแลให้ทำธุรกิจให้ถูกต้อง และเกิดจริยธรรม ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ จีราภรณ์ พงศ์พันธุ์พัฒนา (2558) พบว่าการแยกบุคคลในการดำรงตำแหน่งประธานกรรมการบริษัท กับประธานกรรมการบริหารไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับผลการดำเนินงานและความอยู่รอดของบริษัทระยะยาว อาจกล่าวได้ว่าไม่ว่าบริษัทจะแยกหรือควบบุคคลที่ดำรงตำแหน่งประธานกรรมการกับประธานบริหารก็ไม่ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัท แต่คัดค้านกับงานวิจัยของ วิภาดา ภาโนมัย และนงคินี จันทรจรัส (2559) ที่ได้ทำการศึกษาโครงสร้างคณะกรรมการบริหารกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนกลุ่มธุรกิจอาหารและเครื่องดื่ม ผลการศึกษาพบว่า ตัวแปรอิสระที่มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานของบริษัทที่วัดโดยมูลค่าเพิ่มทางเศรษฐศาสตร์ (EVA) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ได้แก่ ขนาดของคณะกรรมการบริษัท สัดส่วนการถือครองหุ้นของกรรมการบริหารของบริษัท และการควรวมตำแหน่งผู้จัดการใหญ่กับประธานในคนเดียว

เอกสารอ้างอิง

- ภาณุพงษ์ ไหมไธสง และคณะ. (2557). ความสัมพันธ์ระหว่าง กลไกการกำกับดูแลกิจการโครงสร้างของผู้ถือหุ้น ต้นทุนตัวแทน กับคุณภาพกำไร ของกิจการจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.วิทยานิพนธ์ปริญญาบริหารธุรกิจดุษฎีบัณฑิต.มหาวิทยาลัยยเรศวร.
- อัญญา ชันจวิทย์, ศิลปพร ศรีจันเพชร และเดือนเพ็ญ จันทรศิริศรี. (2552). การกำกับดูแลเพื่อสร้างมูลค่ากิจการ. กรุงเทพฯ: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.
- ณัฐพล คำนวนผล.(2555). ความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพบรรษัทภิบาล อัตราส่วนทางการเงิน และผลตอบแทนของหลักทรัพย์.วารสารมนุษยศาสตร์และสังคมศาสตร์ บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยราชภัฏพิบูลสงคราม ปีที่ 12 ฉบับที่ 1 มกราคม-มิถุนายน.
- ศิลปพร ศรีจันเพชร. (2551). กลไกบรรษัทภิบาลเพิ่มมูลค่ากิจการได้จริงหรือไม่.วารสารบริหารธุรกิจปีที่ 32 ฉบับที่ 121 มกราคม - มีนาคม,หน้า1-6.
- บงกช ตั้งจิระศิลป์. (2556). ความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างความเป็นเจ้าของและผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.วิทยานิพนธ์ ปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.
- วรรณพรศิริทิพย์. (2555). ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างคุณสมบัติของคณะกรรมการบริษัทคณะกรรมการตรวจสอบและโครงสร้างผู้ถือหุ้นกับคุณภาพกำไร.วิทยานิพนธ์ปริญญา ปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.
- ไพริน ใจทัต. (2555). ความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับการจัดการกำไร.วิทยานิพนธ์ปริญญา ปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิตมหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.
- จีราภรณ์ พงศ์พันธุ์พัฒนา. (2558). กลไกการกำกับดูแลกิจการที่ดี และผลการดำเนินงานของกิจการ : บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วารสารวิชาการจัดการสมัยใหม่ ปีที่ 8 ฉบับที่ 1 หน้า 67-77

วิภาดา ภาโนมัยและนงคินีตย์ จันทร์จรัส. (2559). โครงสร้างคณะกรรมการบริหารกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน กลุ่มธุรกิจอาหารและเครื่องดื่ม. วารสารการจัดการ มหาวิทยาลัยวลัยลักษณ์ปีที่5 ฉบับที่2 หน้า 44-55

Jones, J. (1991). Earning management during import relief investigations. *Journal of Accounting*.

