



อิทธิพลของการต่อต้านการทุจริตในองค์กรและคณะกรรมการตรวจสอบต่อมูลค่ากิจการ
กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

An Influence of Anti-Corruption and Audit Committee on Firm Value:
A Case Study of Listed Companies in the Stock Exchange of Thailand

ปาณิสรา จำรัสลาภ

Panisa Jumraslap

วิทยานิพนธ์นี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญาบัญชีมหาบัณฑิต
มหาวิทยาลัยสงขลานครินทร์

A Thesis Submitted in Partial Fulfillment of the Requirements for the Degree of
Master of Accountancy

Prince of Songkla University

2563

ลิขสิทธิ์ของมหาวิทยาลัยสงขลานครินทร์



อิทธิพลของการต่อต้านการทุจริตในองค์กรและคณะกรรมการตรวจสอบต่อมูลค่ากิจการ
กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

An Influence of Anti-Corruption and Audit Committee on Firm Value:
A Case Study of Listed Companies in the Stock Exchange of Thailand

ปาณิสรา จำรัสลาภ

Panisa Jumraslap

วิทยานิพนธ์นี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญาบัญชีมหาบัณฑิต
มหาวิทยาลัยสงขลานครินทร์

A Thesis Submitted in Partial Fulfillment of the Requirements for the Degree of
Master of Accountancy

Prince of Songkla University

2563

ลิขสิทธิ์ของมหาวิทยาลัยสงขลานครินทร์

ชื่อวิทยานิพนธ์ อิทธิพลของการต่อต้านการทุจริตในองค์กรและคณะกรรมการตรวจสอบต่อ
มูลค่ากิจการ กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
ผู้เขียน นางสาวปาณิสรา จำรัสลาภ
สาขาวิชา การบัญชี

อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์หลัก

คณะกรรมการสอบ

.....

.....ประธานกรรมการ

(ดร.มัทนชัย สุทธิพันธุ์)

(ดร.ศิรดา นवलประดิษฐ์)

.....กรรมการ

(ดร.จิตติมา วิเชียรรักษ์)

.....กรรมการ

(ดร.มัทนชัย สุทธิพันธุ์)

บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยสงขลานครินทร์ อนุมัติให้บัณฑิตวิทยาลัยนี้เป็น
ส่วนหนึ่งของการศึกษา ตามหลักสูตรปริญญาบัญชีมหาบัณฑิต

.....

(ศาสตราจารย์ ดร.ดำรงศักดิ์ ฟ้ารุ่งแสง)

คณบดีบัณฑิตวิทยาลัย

ขอรับรองว่า ผลงานวิจัยนี้มาจากการศึกษาวิจัยของนักศึกษาเอง และได้แสดงความขอบคุณบุคคล
ที่มีส่วนช่วยเหลือแล้ว

ลงชื่อ

(ดร.มัทนชัย สุทธิพันธุ์)

อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์

ลงชื่อ

(นางสาวปาณิสรา จำรัสลาภ)

นักศึกษา

(4)

ข้าพเจ้าขอรับรองว่า ผลงานวิจัยนี้ไม่เคยเป็นส่วนหนึ่งในการอนุมัติปริญญาในระดับใดมาก่อน และ
ไม่ได้ถูกใช้ในการยื่นขออนุมัติปริญญาในขณะนี้

ลงชื่อ

(นางสาวปาณิสรา จำรัสลาภ)

นักศึกษา

ชื่อวิทยานิพนธ์	อิทธิพลของการต่อต้านการทุจริตในองค์กรและคณะกรรมการตรวจสอบต่อมูลค่ากิจการ กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
ผู้เขียน	นางสาวปาณิสรา จำรัสลาภ
สาขาวิชา	การบัญชี
ปีการศึกษา	2563

บทคัดย่อ

งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาคุณลักษณะและอิทธิพลของการต่อต้านการทุจริตในองค์กรและคณะกรรมการตรวจสอบต่อมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ประชากรที่ใช้ในการศึกษาคือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างปี พ.ศ. 2557 ถึงปี พ.ศ. 2561 เป็นระยะเวลา 5 ปี มีจำนวนกลุ่มตัวอย่างทั้งสิ้น 1,780 กลุ่มตัวอย่าง โดยทำการเก็บรวบรวมข้อมูลจากรายงานประจำปีและแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปีของบริษัท รวมถึงทำการรวบรวมข้อมูลบริษัทที่แสดงเจตนาสมัครเข้าร่วมหรือบริษัทที่ได้รับการรับรองจากโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต เทคนิคที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล ได้แก่ สถิติเชิงพรรณนาและสถิติวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ

จากการศึกษาพบว่า การต่อต้านการทุจริตในองค์กรและระยะเวลาเฉลี่ยในการดำรงตำแหน่งของคณะกรรมการตรวจสอบมีอิทธิพลในเชิงลบอย่างมีนัยสำคัญต่อมูลค่ากิจการของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย แต่ไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างความถี่ในการประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบ ความรู้ความชำนาญทางการบัญชีหรือการเงินของคณะกรรมการตรวจสอบ ความเป็นอิสระของคณะกรรมการตรวจสอบต่อมูลค่ากิจการของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สำหรับการวิจัยครั้งต่อไป อาจศึกษาปัจจัยอื่นที่สามารถอธิบายถึงการต่อต้านการทุจริตในองค์กรและคุณลักษณะของคณะกรรมการตรวจสอบ และใช้วิธีการวัดมูลค่าของกิจการที่แตกต่างจากงานวิจัยนี้ รวมถึงการคำนึงถึงภาวะเศรษฐกิจของประเทศไทยด้วย

คำสำคัญ: การกำกับดูแลกิจการ การทุจริต คณะกรรมการตรวจสอบ มูลค่ากิจการ

Thesis Title An Influence of Anti-Corruption and Audit Committee on Firm Value:
A Case Study of Listed Companies in the Stock Exchange of Thailand

Author Miss Panisa Jumraslap

Major Program Accountancy

Academic Year 2020

ABSTRACT

Objectives of research were to test influence of anti-corruption and audit committee on firm value of company listed in the Stock Exchange of Thailand (SET). Population was listed companies in SET during 2014 to 2018, which is 5 years. The sample consists of 1,780 sample and collected data by data from annual report, annual information disclosure form, and also collecting data from Signatory Companies or Certified Companies by Thailand's Private Sector Collective Action Coalition. The methods had been used in data analysis are descriptive statistics and multiple linear regression statistics.

As the results, there was a significantly negative influence of anti-corruption and period of audit committee on firm value, but have no relationships with the number of meeting of audit committee, knowledge and expertise in accounting or finance of audit committees and independence of audit committees with Firm value of listed companies in Stock Exchange Thailand (SET). The further studies might study other factors that are able to explain anti-corruption in the organizations and characteristics of audit committees, use different measurable methods of organization's value from this study, and take Thailand's economic factors in the account.

Keywords: Corporate Governance, Corruption, Audit Committee, Firm Value

กิตติกรรมประกาศ

วิทยานิพนธ์ฉบับนี้สำเร็จได้ด้วยความกรุณาและความอนุเคราะห์จากบุคคลหลายท่าน โดยเฉพาะอย่างยิ่ง ดร.มัทนชัย สุทธิพันธุ์ ซึ่งได้กรุณาเป็นอาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์และสละเวลาอันมีค่าในการให้คำปรึกษา คำแนะนำ ชี้แนะแนวทาง ตลอดจนแก้ไขข้อบกพร่องต่าง ๆ ตรวจสอบงานวิจัย ทำให้วิทยานิพนธ์ฉบับนี้สำเร็จลุล่วงด้วยดี ผู้วิจัยขอกราบขอบพระคุณเป็นอย่างสูงไว้ ณ โอกาสนี้

ขอขอบพระคุณท่านอาจารย์ ดร.ศิริดา นวลประดิษฐ์ และ ดร.จิตติมา วิเชียรรักรักษ์ ที่ให้เกียรติในการเป็นกรรมการในการสอบวิทยานิพนธ์ และกรุณาให้คำชี้แนะ ซึ่งผู้วิจัยได้รับข้อเสนอแนะเป็นอย่างดีจากท่านทั้งสอง อันเป็นประโยชน์ในการแก้ไขให้วิทยานิพนธ์ฉบับนี้ให้มีความสมบูรณ์มากยิ่งขึ้น

ขอกราบขอบพระคุณ ครูและอาจารย์ทุกท่านที่ได้ประสิทธิ์ประสาทความรู้ ตั้งแต่อดีตจนถึงปัจจุบัน ตลอดจนผู้เขียนตำรา เอกสารบทความ งานวิจัยในอดีตต่าง ๆ ที่ผู้วิจัยได้ค้นคว้าและนำมาอ้างอิงในงานวิจัยฉบับนี้

สุดท้ายนี้ ผู้วิจัยขอกราบขอบพระคุณบิดามารดา ที่คอยส่งเสริมและสนับสนุนการศึกษา คอยห่วงใย ให้กำลังใจทุกครั้งที่ท้อแท้ มีปัญหาและอุปสรรคที่เกิดขึ้น ขอบคุณพี่ ๆ เพื่อน ๆ น้อง ๆ ทุกคนที่คอยให้กำลังใจและให้ความช่วยเหลือจนกระทั่งวิทยานิพนธ์ฉบับนี้สำเร็จได้ด้วยดี

สุดท้ายนี้ ผู้วิจัยหวังว่าวิทยานิพนธ์ฉบับนี้จะเป็นประโยชน์ต่อผู้สนใจ หากมีข้อผิดพลาดประการใด ขออภัยไว้ ณ โอกาสนี้ด้วย

ปาณิสสา จำรัสลาภ

สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อ	(5)
Abstract	(6)
กิตติกรรมประกาศ	(7)
สารบัญ	(8)
รายการตาราง	(10)
รายการภาพประกอบ	(11)
บทที่ 1 บทนำ	
1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา	1
1.2 คำถามวิจัย	4
1.3 วัตถุประสงค์การศึกษา	4
1.4 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ	5
1.5 ขอบเขตการศึกษา	5
1.6 นิยามศัพท์และความหมาย	6
บทที่ 2 แนวคิด ทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	
2.1 แนวคิดการกำกับดูแลกิจการ	8
2.2 แนวคิดการต่อต้านการทุจริต	12
2.3 แนวคิดคณะกรรมการตรวจสอบ	14
2.4 แนวคิดและการวัดมูลค่ากิจการ	19
2.5 ทฤษฎีที่ใช้ในการวิจัย	23
2.6 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	24
2.7 กรอบแนวคิดงานวิจัย	34
บทที่ 3 ระเบียบวิธีการวิจัย	
3.1 สมมติฐานการวิจัย	35
3.2 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง	38
3.3 วิธีเก็บรวบรวมข้อมูล	40
3.4 เครื่องมือที่ใช้ในการศึกษา	40
3.5 การวิเคราะห์ข้อมูลและสถิติที่ใช้ในการศึกษาวิจัย	44

สารบัญ(ต่อ)

	หน้า
บทที่ 4 ผลการวิเคราะห์ข้อมูล	
4.1 ผลการวิเคราะห์ จำนวน ร้อยละ ค่าเฉลี่ย ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ค่าต่ำสุด และค่าสูงสุดของการต่อต้านการทุจริตในองค์กรและคณะกรรมการตรวจสอบ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	47
4.2 ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของการต่อต้านการทุจริตในองค์กรและ คณะกรรมการตรวจสอบต่อมูลค่ากิจการของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาด หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	49
4.3 สรุปผลการทดสอบสมมติฐาน	53
บทที่ 5 สรุปผล อภิปรายและข้อเสนอแนะ	
5.1 สรุปผลและอภิปรายผลการศึกษา	57
5.2 ประโยชน์ที่ได้รับจากการศึกษา	62
5.3 ข้อจำกัดของงานวิจัย	63
5.4 ข้อเสนอแนะการวิจัยในอนาคต	63
บรรณานุกรม	64
ภาคผนวก	
ภาคผนวก ก รายชื่อกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา	70
ภาคผนวก ข แบบเก็บข้อมูลกระดาษทำการ	83
ประวัติผู้เขียน	86

รายการตาราง

		หน้า
ตารางที่ 2.1	ลำดับช่วง (คะแนน) เกณฑ์การประเมินประเทศที่มีปัญหาการทุจริตหรือคอร์รัปชัน	12
ตารางที่ 3.1	ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง	39
ตารางที่ 3.2	จำนวนกลุ่มตัวอย่าง บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย แบ่งตามกลุ่มอุตสาหกรรม	39
ตารางที่ 3.3	แสดงวิธีที่ใช้ในการวัดค่าตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา	43
ตารางที่ 4.1	แสดงจำนวน ร้อยละ ของตัวแปรจำลอง (Dummy Variable)	47
ตารางที่ 4.2	แสดงค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด ค่าเฉลี่ย และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของตัวแปร	48
ตารางที่ 4.3	แสดงการทดสอบค่าสหสัมพันธ์ของเพียร์สัน (Pearson's Correlation)	50
ตารางที่ 4.4	แสดงการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุของอิทธิพลระหว่างการต่อต้านการทุจริตในองค์กรกับคณะกรรมการตรวจสอบต่อมูลค่ากิจการของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	52
ตารางที่ 4.5	สรุปสมมติฐานการศึกษา	54

(11)

รายการภาพประกอบ

รูปภาพที่ 1 กรอบแนวคิดงานวิจัย

หน้า

34

บทที่ 1

บทนำ

1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา

ความล้มเหลวทางการเงินของบริษัทยักษ์ใหญ่ระดับโลก อาทิ WorldCom Enron และบริษัทอื่น ๆ ในประเทศสหรัฐอเมริกา รวมไปถึงความไม่โปร่งใสในงบการเงินของบริษัท Xerox Merck และ Qwest เกี่ยวกับการตกแต่งบัญชีจากการปกปิดซ่อนเร้นรายการ มิได้เปิดเผยข้อมูลไว้อย่างครบถ้วน (กรณี ฉวีวานิชยกุล, 2550) ซึ่งเกิดขึ้นจากกลไกการบริหารกิจการที่ผิดพลาด ขาดความโปร่งใส ขาดจริยธรรมในการบริหารงาน และการละเลยการเป็นบรรษัทภิบาลที่ดี (Good Corporate Governance) จากเหตุการณ์ดังกล่าว ทำให้เกิดการตื่นตัวเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Luvin, 2002) เมื่อ ค.ศ. 2002 ประเทศสหรัฐอเมริกาได้ออกกฎหมายฉบับหนึ่ง เรียกว่า Sarbanes-Oxley Act (SOX) เพื่อปกป้องนักลงทุนจากการตกแต่งบัญชีของบริษัท เพิ่มขอบเขตความรับผิดชอบของ CEO และ CFO ในเรื่องการควบคุมภายในและการรับรองความถูกต้องของการรายงานข้อมูลทางการเงิน โดยกฎหมายฉบับนี้บังคับใช้กับบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของสหรัฐอเมริกา

ในขณะที่ประเทศไทย เริ่มนำหลักการกำกับดูแลกิจการมาใช้ในยุคเศรษฐกิจฟองสบู่ ปี พ.ศ. 2540 ที่ประเทศไทยขอรับความช่วยเหลือจากกองทุนการเงินระหว่างประเทศ (IMF) โดยมีเงื่อนไข คือ ประเทศที่ขอกู้เงินจะต้องมีระบบการกำกับดูแลตามข้อกำหนดของ IMF เช่น บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ต้องมีการแต่งตั้งคณะกรรมการตรวจสอบและเพิ่มบทบาทความสำคัญให้คณะกรรมการตรวจสอบ เนื่องจากกลไกที่สำคัญในการกำกับดูแลกิจการที่ดีประการหนึ่งก็คือ การจัดทำมีคณะกรรมการตรวจสอบ เพื่อกำกับและควบคุมให้การดำเนินการของบริษัทอยู่ภายใต้กรอบการกำกับดูแลกิจการที่ดี โดยรวมไปถึงบทบาทด้านการบริหารความเสี่ยง และการสอบทานข้อมูลอื่นนอกเหนือจากรายงานทางการเงินให้มีความโปร่งใส เป็นธรรมแก่ผู้มีส่วนได้เสีย โดยคณะกรรมการตรวจสอบถือเป็นตัวแทนของผู้ถือหุ้นที่เข้ามามีส่วนช่วยในการลดความขัดแย้งระหว่างผู้ถือหุ้นกับผู้บริหาร รวมถึงลดพฤติกรรมจัดการกำไรหรือการตกแต่งตัวเลขในงบการเงินอีกด้วย บทบาทของการกำกับดูแลกิจการจึงมีความน่าสนใจโดยเฉพาะอย่างยิ่งสำหรับประเทศเกิดใหม่ (Emerging Market) เนื่องจากมักมีกระบวนการทางกฎหมายที่ไม่เข้มงวดมากนัก (Black, 2001 ; Klapper and Love, 2004)

ปัจจุบันตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ยึดแนวทางการกำกับดูแลกิจการที่ดีให้สอดคล้องกับหลักการขององค์การเพื่อความร่วมมือและการพัฒนาทางเศรษฐกิจ (OECD) และในปี พ.ศ. 2555 ตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้ทำการปรับปรุงหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียนอีกครั้ง เพื่อให้สอดคล้องกับหลักเกณฑ์ ASEAN Corporate Governance Scorecard (ASEAN CG Scorecard)

ซึ่งเป็นเครื่องมือหนึ่งที่ใช้วัดระดับการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน สำหรับประเทศในกลุ่ม ASEAN อันจะทำให้หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีมีรูปแบบการบริหารงานที่ยอมรับ ทันสมัย สอดคล้องกับการเปลี่ยนแปลงของตลาดทุนและยกระดับมาตรฐานการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนไทย ในด้านการกำกับดูแลกิจการให้มีมาตรฐานสูงขึ้น (ศูนย์พัฒนาการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียน, 2555) กิจการจึงเริ่มให้ความสำคัญกับการกำกับดูแลกิจการ เนื่องจากการกำกับดูแลกิจการเป็นปัจจัยสำคัญอย่างหนึ่งซึ่งช่วยสร้างมูลค่าเพิ่มให้แก่กิจการ ส่งเสริมการพัฒนากระบวนการกำกับดูแลและการตรวจสอบผลการดำเนินงานขององค์กรมากขึ้น เพื่อควบคุมดูแลการบริหารกิจการของฝ่ายบริหาร ให้อยู่ในทิศทางที่ถูกต้อง โปร่งใส เพิ่มคุณค่าให้แก่ผู้ถือหุ้นในระยะยาว ภายใต้กรอบของการมีจริยธรรมที่ดีและช่วยลดความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (Conflict of Interest) ของผู้บริหารและผู้ถือหุ้น ให้เหลือน้อยที่สุด และสร้างมูลค่าเพิ่มแก่กิจการ

นอกจากนี้ ปัญหาการทุจริตคอร์รัปชันของประเทศไทยเกิดขึ้นในหน่วยงานราชการที่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหน่วยงานภาคเอกชน โดยร่วมมือกันคอร์รัปชันอย่างเป็นขบวนการ ซึ่งเป็นปัญหาสำคัญและเป็นอุปสรรคในการพัฒนาสังคมและเศรษฐกิจของประเทศ ส่งผลเสียต่อชื่อเสียงด้านจริยธรรมทางธุรกิจ ลดความเชื่อมั่นของผู้มีส่วนได้เสีย รวมถึงทำให้บริษัทไม่เป็นที่ยอมรับต่อนักลงทุนทั้งในและต่างประเทศ สถานการณ์การทุจริตของประเทศไทยในปีพ.ศ. 2561 โดยดัชนีชี้วัดภาพลักษณ์คอร์รัปชัน (Corruption Perceptions Index: CPI) หรือดัชนีการรับรู้การทุจริต ซึ่งจัดอันดับโดยองค์กรเพื่อความโปร่งใสนานาชาติ (Transparency International: TI) พบว่าประเทศไทยได้คะแนน 36 คะแนน อยู่ในลำดับที่ 99 จาก 180 ประเทศทั่วโลก ถือว่าสถานการณ์การคอร์รัปชันของประเทศไทยยังคงอยู่ใน ระดับสูง ทั้งที่ประเทศไทยได้ให้ความสำคัญกับการแก้ไขปัญหาคอร์รัปชันมาโดยตลอด รวมถึงมีการจัดตั้งหน่วยงานที่ทำหน้าที่ป้องกันและปราบปรามการทุจริตหลายองค์กร เช่น สำนักงานคณะกรรมการป้องกันและปราบปรามการทุจริตแห่งชาติ (ป.ป.ช.) และความร่วมมือระหว่างหน่วยงานภาครัฐและภาคเอกชน เช่น โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (Thailand's Private Sector Collective Action Coalition : CAC) ซึ่งมีบริษัทที่มีการแสดงเจตนาสมัครเข้าเป็นแนวร่วมปฏิบัติของเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (Signatory Companies) หรือ ได้รับการรับรอง (Certified Companies) เพิ่มมากขึ้นอย่างต่อเนื่อง ทั้งนี้ เพื่อความโปร่งใสและสร้างความน่าเชื่อถือให้กับนักลงทุน จึงจัดให้มีการแต่งตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ ซึ่งเป็นคณะกรรมการชุดย่อยของคณะกรรมการบริษัทที่ทำหน้าที่อย่างอิสระ เพื่อตรวจสอบและควบคุมกิจการให้มีการกำกับดูแลกิจการอย่างมีประสิทธิภาพ เป็นไปตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีและเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขันมากยิ่งขึ้นให้แก่กิจการ

งานวิจัยทั้งในและต่างประเทศ มีการศึกษาเกี่ยวกับหัวข้อการกำกับดูแลมากมาย ตัวอย่างเช่น Gompers et al. (2003) พบว่า การกำกับดูแลกิจการที่ดีมีความสัมพันธ์เชิงบวกในการเพิ่มมูลค่าหุ้น และทำให้บริษัทในประเทศสหรัฐอเมริกา ซึ่งก่อให้เกิดความเชื่อมั่นแก่นักลงทุน สอดคล้องกับ Nam and Nam (2004) ที่พบว่ามูลค่าทางการตลาดของบริษัทที่มีค่าต่ำ อาจเป็นเพราะการมีระบบการกำกับดูแลกิจการที่ไม่ดีหรือไม่เพียงพอ Haniffa and Hudaib (2006) พบว่า การกำกับดูแลกิจการช่วยสร้างความน่าเชื่อถือและชื่อเสียงให้แก่กิจการ และจากการศึกษาพบว่าหนึ่งในปัจจัยสำคัญที่นักลงทุนพิจารณาในการเลือกลงทุนกิจการใด ๆ ได้แก่ การกำกับดูแลกิจการที่ดี

การกำกับดูแลกิจการที่ดีสามารถปฏิบัติได้หลากหลายรูปแบบ การต่อต้านการทุจริตถือเป็น การกำกับดูแลกิจการที่ดีประการหนึ่ง Lin et al.(2018) พบว่า การส่งเสริมการปฏิรูปต่อต้าน การทุจริตหรือการทุจริตลดลงทำให้มูลค่ากิจการเพิ่มมากยิ่งขึ้น แต่งานวิจัยของ ทิวาพร พงุทธิประเสริฐ (2558) ไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างการเข้าร่วมการต่อต้านการทุจริตในองค์กรกับผลการดำเนินงาน ของบริษัท ซึ่งอาจเกิดจากโครงการนี้เพิ่งได้มีการริเริ่มปฏิบัติ แต่คาดว่าในอนาคตภาคเอกชนจะเริ่ม ตระหนักและตื่นตัวถึงปัญหาการทุจริตมากขึ้น ซึ่งสอดคล้องกับ Ke et al.(2018) พบว่า การรณรงค์ ต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชันไม่ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานและมูลค่ากิจการอย่างมีนัย สำคัญ ในทางตรงกันข้ามงานวิจัยของ อรพรรณ เลิศรุจิวิช (2558) พบว่า ผลประเมินความคืบหน้า การป้องกันการคอร์รัปชันสำหรับบริษัทจดทะเบียนไทย มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับมูลค่ากิจการ ผู้บริหารควรตระหนักถึงความสำคัญของหลักธรรมาภิบาล ดำเนินธุรกิจอย่างโปร่งใส ตรวจสอบได้ ไร้คอร์รัปชัน เป็นที่ยอมรับระดับสากล

กลไกการกำกับดูแลกิจการที่ดีอีกประการหนึ่ง คือ การจัดให้มีคณะกรรมการตรวจสอบ เพื่อช่วยกำกับดูแลการบริหารงานของฝ่ายบริหาร โดยงานวิจัยของ Fama and Jensen (1983) พบว่า บริษัทที่มีกลไกการควบคุมภายในโดยคณะกรรมการบริษัทที่เต็มเปี่ยมไปด้วยประสิทธิภาพ จะช่วยลดปัญหาตัวแทนระหว่างผู้บริหารและผู้ถือหุ้นได้และส่งผลให้ในท้ายที่สุดบริษัทจะมี ผลการดำเนินงานที่มีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น สอดคล้องกับงานวิจัย Brickley et al. (1997) และ Conyon and Peck (1998) ที่พบว่า บริษัทที่จัดให้มีโครงสร้างคณะกรรมการบริษัทที่เหมาะสม มีระบบการกำกับดูแลกิจการที่ดีจะมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับผลการดำเนินงาน รวมถึงจำนวน คณะกรรมการตรวจสอบมีจำนวนมากเท่าไรยิ่งทำให้กิจการมีระบบการกำกับดูแลกิจการที่ดีมาก เท่านั้น นอกจากนี้ คณะกรรมการตรวจสอบที่มีความรู้ความเข้าใจหรือประสบการณ์ด้านบัญชี/ การเงินมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการกำกับดูแลกิจการและผลการดำเนินงานด้วย (สุคนธา สุวรรณเลิศ, 2557) ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Chan and Li (2008) ที่พบว่า เมื่อคณะกรรมการตรวจสอบ เป็นผู้มีความรู้ความชำนาญด้านบัญชีและการเงิน จะส่งผลให้มูลค่าของบริษัทเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ แต่งานวิจัยของวิวรรยา ฐปสมุทร์ (2550) พบว่า ความรู้ความชำนาญทางด้านบัญชีหรือการเงิน

ของคณะกรรมการตรวจสอบและจำนวนครั้งในการประชุมไม่มีความสัมพันธ์กับการจัดการกำไรของบริษัท นอกจากนี้มีงานวิจัยอีกหลายงานที่ไม่สามารถให้ข้อสรุปที่ชัดเจนว่า การกำกับดูแลกิจการต่อต้านการทุจริตในองค์กรและคณะกรรมการตรวจสอบมีอิทธิพลต่อผลมูลค่าของบริษัทจริงหรือไม่ (Dalton, 1998)

ดังนั้น การวิจัยในครั้งนี้ ผู้วิจัยจึงมีความสนใจในการศึกษาบริษัทที่มีหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี ทั้งในรูปแบบการต่อต้านการทุจริตในองค์กรและการบริหารงานของคณะกรรมการตรวจสอบ อันได้แก่ บริษัทที่แสดงเจตนารมณ์เข้าร่วม (Signatory Companies) หรือ ได้รับการรับรอง (Certified Companies) ในโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption - CAC) ซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของการแสดงถึงการต่อต้านการทุจริตของบริษัท (Anti-Fraud) ผู้วิจัยยังมีความสนใจศึกษาคุณลักษณะของคณะกรรมการตรวจสอบที่ส่งผลต่อมูลค่ากิจการ ซึ่งบทบาทของคณะกรรมการตรวจสอบถือเป็นกลไกสำคัญในการก่อให้เกิดการกำกับดูแลกิจการที่ดี ตัวแปรในส่วนของคุณลักษณะของคณะกรรมการตรวจสอบ ได้แก่ ความถี่ในการประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบ ระยะเวลาในการดำรงตำแหน่งของคณะกรรมการตรวจสอบ ความรู้ความชำนาญทางการบัญชีหรือการเงินของคณะกรรมการตรวจสอบ และความเป็นอิสระของคณะกรรมการตรวจสอบ โดยใช้ตัวแปรในการวัดมูลค่ากิจการคือ มูลค่าทางการตลาด (Tobin's Q)

1.2 คำถามวิจัย

1. คุณลักษณะของการต่อต้านการทุจริตในองค์กรและคณะกรรมการตรวจสอบ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีลักษณะอย่างไร
2. การต่อต้านการทุจริตในองค์กรมีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการจริงหรือไม่ อย่างไร
3. คณะกรรมการตรวจสอบมีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการจริงหรือไม่ อย่างไร

1.3 วัตถุประสงค์การศึกษา

1. เพื่อศึกษาคุณลักษณะของการต่อต้านการทุจริตในองค์กรและคณะกรรมการตรวจสอบของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2. เพื่อทดสอบอิทธิพลของการต่อต้านการทุจริตในองค์กรต่อมูลค่ากิจการของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
3. เพื่อทดสอบอิทธิพลของคณะกรรมการตรวจสอบต่อมูลค่ากิจการของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.4 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

ประโยชน์เชิงทฤษฎี

1. สนับสนุนหรือโต้แย้ง ทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory) ใช้ในการอธิบายกลไกการกำกับดูแลกิจการที่จะสะท้อนพฤติกรรมของคนและการบริหารงานในองค์กร
2. นิสิต นักศึกษา นักวิจัย หรือผู้ที่มีความสนใจจะศึกษาเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการ การต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชั่น คณะกรรมการตรวจสอบและมูลค่ากิจการของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สามารถใช้เป็นข้อมูลในอนาคตได้
3. เพื่อขยายฐานข้อมูลและเพิ่มองค์ความรู้ของการกำกับดูแลกิจการที่ดี การต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชั่น รวมถึงการส่งเสริมการพัฒนาระบบการบริหารงานที่ดีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์

ประโยชน์เชิงปฏิบัติ

1. เพื่อให้บริษัทตระหนักเห็นถึงความสำคัญของการกำกับดูแลกิจการ การต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชั่น เร่งกระตุ้นให้พัฒนาระบบการกำกับดูแลกิจการที่ดีเพิ่มขึ้น เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพขององค์กรและเพิ่มความเชื่อมั่นแก่นักลงทุน รวมถึงเพิ่มขีดการแข่งขันและดึงดูดนักลงทุนทั้งในและต่างประเทศ
2. เพื่อสะท้อนให้นักลงทุนเห็นถึงความแตกต่างของบริษัทที่มีนโยบายการกำกับดูแลกิจการที่ดีจะส่งผลต่อมูลค่าของบริษัท ทำให้นักลงทุนสามารถนำผลการศึกษามาใช้เป็นข้อมูลในการตัดสินใจการลงทุนด้วยความระมัดระวัง
3. เพื่อกระตุ้นให้นักลงทุน เล็งเห็นถึงความสำคัญของการกำกับดูแลกิจการที่ดี ส่งเสริมให้ตลาดทุนไทยสามารถเติบโตได้อย่างแข็งแกร่งและยั่งยืน

1.5 ขอบเขตการศึกษา

ขอบเขตด้านเนื้อหา

การศึกษานี้ เป็นการทดสอบอิทธิพลของการต่อต้านการทุจริตในองค์กรโดยบริษัทที่แสดงเจตนาสมัครเข้าร่วมและบริษัทที่ได้รับการรับรองในโครงการการสร้างแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต และอิทธิพลของคณะกรรมการตรวจสอบต่อมูลค่ากิจการ โดยเก็บรวบรวมข้อมูลจากรายงานประจำปี และแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (56-1) ระหว่างปี พ.ศ. 2557 ถึงปี พ.ศ. 2561 รวมถึงทำการรวบรวมข้อมูลบริษัทที่แสดงเจตนาสมัครเข้าร่วมหรือบริษัทที่ได้รับการรับรองจากโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต

ขอบเขตด้านประชากร

กลุ่มประชากรที่ใช้ในการศึกษาคือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างปี พ.ศ. 2557 ถึงปี พ.ศ. 2561 เป็นระยะเวลา 5 ปี โดยยกเว้นบริษัทในกลุ่ม เอ็ม เอ ไอ กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ กองทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ และ บริษัทในกลุ่มธุรกิจการเงิน ได้แก่ หมวดเงินทุนและหลักทรัพย์ (Finance and Securities) หมวดประกันภัยและประกันชีวิต (Insurance) และหมวดธนาคาร (Banking) เนื่องจากกลุ่มดังกล่าวมีลักษณะของการกำกับดูแลและเกณฑ์ในการจัดทำงบการเงินที่แตกต่างออกไป (สมบูรณ์ สารพัด, 2547) รวมถึงยกเว้นกลุ่มบริษัทที่อยู่ในระหว่างฟื้นฟูกิจการและบริษัทที่มีข้อมูลไม่ครบถ้วน (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2562) ได้กลุ่มตัวอย่างทั้งสิ้น 1,780 กลุ่มตัวอย่าง

ขอบเขตด้านระยะเวลา

การศึกษาครั้งนี้ เป็นการศึกษาอิทธิพลของการเข้าร่วมการต่อต้านการทุจริตในองค์กรและคุณลักษณะของคณะกรรมการตรวจสอบต่อมูลค่ากิจการ ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดำเนินการศึกษาในปีการศึกษา 2562 โดยระยะเวลาในการเก็บรวบรวมข้อมูลเป็นช่วงระหว่างเดือนมกราคม พ.ศ. 2562 ถึง เดือนธันวาคม พ.ศ. 2562

1.6 นิยามศัพท์และความหมาย

การกำกับดูแลกิจการ

การกำกับดูแลกิจการ หมายถึง ระบบที่จัดให้มีกระบวนการและโครงสร้างของภาวะผู้นำระหว่างคณะกรรมการ ฝ่ายจัดการและผู้ถือหุ้น เป็นระบบการควบคุมกิจการให้มีความโปร่งใสและเพิ่มความสามารถในการแข่งขัน เพื่อเพิ่มคุณค่าให้กับผู้ถือหุ้นในระยะยาว ภายใต้กรอบการมีจริยธรรมที่ดี ดำเนินธุรกิจโดยคำนึงถึงผู้มีส่วนได้เสียอื่นและสังคมโดยรวม (อัญญา ชันธวิทย์, 2552)

การต่อต้านการทุจริตในองค์กร

การต่อต้านการทุจริตในองค์กร หมายถึง การส่งเสริมให้บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและผู้ประกอบธุรกิจเข้าร่วมกระบวนการรับรองเป็นสมาชิกโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (Thailand's Private Sector Collective Action Coalition: CAC) (อรพรรณ เลิศรุจิวิช, 2559)

คณะกรรมการตรวจสอบ

คณะกรรมการตรวจสอบ คือ คณะกรรมการชุดย่อยของคณะกรรมการบริษัทที่เข้ามาช่วยคณะกรรมการให้ปฏิบัติงานในประเด็นที่อาจถูกมองข้ามและเพื่อให้กิจการมีระบบการกำกับดูแลที่ดี วัตถุประสงค์ของแนวทางปฏิบัติที่ดีสำหรับการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบได้ถูกกำหนดไว้อย่างกว้าง ๆ ให้สะท้อนถึงความสำคัญของบทบาทของคณะกรรมการตรวจสอบ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2542)

มูลค่ากิจการ (ตามแนวคิดของ Tobin's Q)

เครื่องมือที่ใช้ในการวัดการเจริญเติบโตของบริษัท ซึ่งวัดมูลค่ากิจการด้วย Tobin's Q ตามแนวคิดของ Chung and Pruitt (1994) โดยวัดจาก มูลค่าตลาดของบริษัท คำนวณจากผลรวมของมูลค่าตลาดของหุ้นสามัญ (ผลคูณของราคาตลาดหุ้นสามัญกับจำนวนหุ้นที่อยู่ในมือผู้ถือหุ้น) มูลค่าหุ้นบุริมสิทธิ (มูลค่าไถ่ถอนของหุ้นบุริมสิทธิ) และมูลค่าตลาดของหนี้สิน (มูลค่าตามบัญชีของหนี้สินหมุนเวียนจากสินทรัพย์หมุนเวียน และมูลค่าตามบัญชีของหนี้สินระยะยาว) และใช้มูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์แทนราคาเปลี่ยนแปลงของสินทรัพย์ (มนวิกา ผดุงสิทธิ์, 2548)

บทที่ 2

แนวคิด ทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

การศึกษาในครั้งนี้ ผู้วิจัยได้ศึกษาแนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง เพื่อนำมาประกอบเป็นแนวทางในการกำหนดกรอบแนวคิด การตั้งสมมติฐาน การกำหนดตัวแปร การเลือกกลุ่มตัวอย่าง รวมถึงระเบียบวิธีในการดำเนินการวิจัยในครั้งนี้ โดยแบ่งออกเป็นประเด็นที่สำคัญ ดังนี้

- 2.1 แนวคิดการกำกับดูแลกิจการ
- 2.2 แนวคิดการต่อต้านการทุจริต
- 2.3 แนวคิดคณะกรรมการตรวจสอบ
- 2.4 แนวคิดและการวัดมูลค่ากิจการ
- 2.5 ทฤษฎีที่ใช้ในการวิจัย
- 2.6 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง
- 2.7 กรอบแนวคิดงานวิจัย

2.1 แนวคิดการกำกับดูแลกิจการ

การกำกับดูแลกิจการ มีชื่อเรียกอื่นที่อาจได้ยินในบริบทต่าง ๆ เช่น ธรรมาภิบาล บรรษัทภิบาล หรือ Corporate Governance (CG) ซึ่งหมายถึง การบริหารจัดการบริษัทที่มีประสิทธิภาพ โปร่งใส ตรวจสอบได้ และคำนึงถึงผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่าย บริษัทมหาชนที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ จะเห็นความสำคัญของ CG ได้อย่างชัดเจน เนื่องจากประชาชนจำนวนมากซึ่งเป็นผู้ถือหุ้น ไม่สามารถเข้าร่วมบริหารจัดการบริษัทได้อย่างใกล้ชิด จึงต้องแต่งตั้งบุคคลที่ไว้วางใจให้เป็นกรรมการเพื่อเข้าไปควบคุมดูแลผู้บริหารบริษัทอีกทอดหนึ่ง การที่จะเกิดความมั่นใจและไว้วางใจกันได้ จะต้องมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี กล่าวคือ กรรมการต้องทำหน้าที่เพื่อรักษาผลประโยชน์ของบริษัทและผู้ถือหุ้นอย่างเต็มที่ ไม่ใช่อำนาจในการหาประโยชน์หรือฉวยโอกาสจากบริษัท ดูแลผู้บริหารและฝ่ายจัดการให้ทำงานอย่างมีประสิทธิภาพ เพื่อให้ผู้ถือหุ้นได้รับผลตอบแทนสูงสุด ในขณะเดียวกันก็ต้องให้สิทธิผู้ถือหุ้นรับทราบข้อมูลของบริษัท ตัดสินใจในเรื่องสำคัญ รวมถึงตรวจสอบการทำงานของกรรมการและผู้บริหาร (สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์, 2559)

ในปัจจุบัน ปฏิเสธไม่ได้ว่าหากต้องการเติบโตและอยู่ได้อย่างยั่งยืนในระยะยาว การดำเนินงานของตลาดทุนและผู้ที่เกี่ยวข้องจะต้องไม่ละเลยประโยชน์และผลกระทบต่อสังคม สิ่งแวดล้อม และผู้มีส่วนได้เสีย ไม่ใช่เพื่อผลกำไรทางธุรกิจหรือประโยชน์เฉพาะแก่บุคคลบางกลุ่มอีกต่อไป รวมทั้งสร้างความสัมพันธ์อันดีของผู้มีส่วนได้ส่วนเสียและช่วยส่งเสริม และสนับสนุนการดำเนินงานให้กิจการ

สามารถดำเนินงานได้อย่างราบรื่น สามารถแข่งขันในตลาดได้เติบโตอย่างมั่นคงและยั่งยืน (ศิลปพร ศรีจันเพชร, 2551)

มาตรฐานสากลด้านการกำกับดูแลกิจการ ซึ่งใช้เป็นบรรทัดฐานในหลายประเทศ คือ OECD Principles of Corporate Governance และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ตระหนักถึงความสำคัญของการกำกับดูแลกิจการที่ดี โดยในปี พ.ศ. 2549 ได้เสนอหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีให้แก่บริษัทจดทะเบียน ซึ่งเทียบเคียงกับหลักการกำกับดูแลกิจการของ OECD และได้มีการปรับปรุงอีกครั้งในปี พ.ศ.2555 เพื่อให้การปฏิบัติสอดคล้องกับหลักเกณฑ์การประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดีของอาเซียน (ASEAN Corporate Governance Scorecard) โดยมีเนื้อหาแบ่งออกเป็น 5 หมวด ดังนี้

(1) สิทธิของผู้ถือหุ้น ผู้ถือหุ้นมีสิทธิในความเป็นเจ้าของโดยควบคุมบริษัทผ่านการแต่งตั้งคณะกรรมการให้ทำหน้าที่แทนตนและมีสิทธิในการตัดสินใจเกี่ยวกับการเปลี่ยนแปลงที่สำคัญของบริษัท บริษัทจึงควรส่งเสริมให้ผู้ถือหุ้นได้ใช้สิทธิของตน สิทธิขั้นพื้นฐานของผู้ถือหุ้น ได้แก่ การซื้อขายหรือโอนหุ้น การมีส่วนแบ่งในกำไรของกิจการ การได้รับข่าวสารข้อมูลของกิจการอย่างเพียงพอ การเข้าร่วมประชุมเพื่อใช้สิทธิออกเสียงในที่ประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อแต่งตั้งหรือถอดถอนกรรมการ แต่งตั้งผู้สอบบัญชีและเรื่องที่มีผลกระทบต่อบริษัท เป็นต้น คณะกรรมการบริษัทต้องตระหนักและให้ความสำคัญถึงสิทธิของผู้ถือหุ้น ไม่กระทำการใด ๆ อันเป็นการละเมิดหรือลดทอนสิทธิของผู้ถือหุ้น

(2) การปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน ผู้ถือหุ้นทุกราย ควรได้รับการปฏิบัติที่เท่าเทียมและเป็นธรรม ผู้ถือหุ้นที่ถูกละเมิดสิทธิควรมีโอกาสได้รับการชดเชย การสร้างความมั่นใจให้กับผู้ถือหุ้นว่า คณะกรรมการและฝ่ายจัดการจะดูแลให้การใช้จ่ายเงินของผู้ถือหุ้นเป็นไปอย่างเหมาะสม เป็นปัจจัยสำคัญต่อความมั่นใจในการลงทุนกับบริษัท คณะกรรมการจึงควรกำกับดูแลให้ผู้ถือหุ้นได้รับการปฏิบัติและปกป้องสิทธิขั้นพื้นฐานอย่างเท่าเทียมกัน

(3) บทบาทของผู้มีส่วนได้เสีย ผู้มีส่วนได้ส่วนเสียควรได้รับการดูแลจากบริษัทตามสิทธิที่มีตามกฎหมายที่เกี่ยวข้อง ควรมีกระบวนการส่งเสริมให้เกิดความร่วมมือระหว่างบริษัทกับผู้มีส่วนได้ส่วนเสียในการสร้างความมั่นคงทางการเงินและความยั่งยืนของกิจการ คณะกรรมการควรกำหนดนโยบายให้มีการปฏิบัติต่อผู้มีส่วนได้ส่วนเสียแต่ละกลุ่ม โดยคำนึงถึงสิทธิของผู้มีส่วนได้ส่วนเสียดังกล่าวตามกฎหมายหรือตามข้อตกลงที่มีกับบริษัท ไม่ควรกระทำการใด ๆ ที่เป็นการละเมิดสิทธิของผู้มีส่วนได้ส่วนเสียเหล่านั้น และควรกำหนดมาตรฐานการชดเชยกรณีผู้มีส่วนได้ส่วนเสียได้รับความเสียหายจากการละเมิดสิทธิ

(4) การเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส คณะกรรมการควรดูแลให้บริษัทเปิดเผยข้อมูลสำคัญที่เกี่ยวข้องกับบริษัท ทั้งข้อมูลทางการเงินและข้อมูลที่มีใช้ข้อมูลทางการเงินอย่างถูกต้อง ครบถ้วนทันเวลา โปร่งใส ผ่านช่องทางที่เข้าถึงข้อมูลได้ง่าย มีความเท่าเทียมกันและน่าเชื่อถือ คุณภาพของ

รายงานทางการเงินเป็นเรื่องที่ผู้ถือหุ้นและบุคคลภายนอกให้ความสำคัญ คณะกรรมการจึงควรมั่นใจว่าข้อมูลที่แสดงในรายงานทางการเงินมีความถูกต้อง เป็นไปตามมาตรฐานการบัญชีที่รับรองโดยทั่วไป และผ่านการตรวจสอบจากผู้สอบบัญชีที่เป็นอิสระ

(5) ความรับผิดชอบของคณะกรรมการ คณะกรรมการมีบทบาทที่สำคัญในการกำกับดูแลกิจการเพื่อประโยชน์สูงสุดของบริษัท คณะกรรมการมีความรับผิดชอบต่อผลการปฏิบัติหน้าที่ต่อผู้ถือหุ้นและเป็นอิสระจากฝ่ายจัดการ คณะกรรมการทุกคนควรเข้าใจเป็นอย่างดีถึงหน้าที่ความรับผิดชอบของคณะกรรมการและลักษณะการดำเนินธุรกิจของบริษัท พร้อมทั้งจะแสดงความคิดเห็นของตนอย่างเป็นอิสระและปรับปรุงตัวเองให้ทันสมัยอยู่ตลอดเวลา คณะกรรมการควรปฏิบัติหน้าที่ด้วยความซื่อสัตย์ สุจริต ระมัดระวังและรอบคอบ โดยคำนึงถึงประโยชน์สูงสุดของบริษัทและเป็นธรรมต่อผู้ถือหุ้นทุกคน โดยได้รับข้อมูลที่ถูกต้องและครบถ้วน นอกจากนี้ คณะกรรมการทุกคนควรอุทิศเวลาให้เพียงพอ เพื่อปฏิบัติหน้าที่ตามความรับผิดชอบได้อย่างเต็มที่ และเป็นหน้าที่ของคณะกรรมการที่ต้องเข้าประชุมคณะกรรมการทุกครั้ง ยกเว้นกรณีที่มีเหตุผลพิเศษจริง ๆ (สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์, 2559)

การกำกับดูแลกิจการที่ดี ตามหลักปฏิบัตินี้หมายถึง การกำกับดูแลกิจการที่เป็นไปเพื่อการสร้างคุณค่าให้กิจการอย่างยั่งยืน นอกเหนือจากการสร้างความเชื่อมั่นให้แก่ผู้ลงทุน ซึ่งคณะกรรมการควรกำกับดูแลกิจการให้นำไปสู่ผล (Governance Outcome) อย่างน้อย ดังต่อไปนี้

1. สามารถแข่งขันได้และมีผลประกอบการที่ดีโดยคำนึงถึงผลกระทบในระยะยาว (Competitiveness and performance with long-term perspective)
2. ประกอบธุรกิจอย่างมีจริยธรรม เคารพสิทธิและมีความรับผิดชอบต่อผู้ถือหุ้นและผู้มีส่วนได้เสีย (Ethical and responsible business)
3. เป็นประโยชน์ต่อสังคม และพัฒนาหรือลดผลกระทบด้านลบต่อสิ่งแวดล้อม (Good corporate citizenship)
4. สามารถปรับตัวได้ภายใต้ปัจจัยการเปลี่ยนแปลง (Corporate resilience)

และเพื่อผลักดันให้บริษัทจดทะเบียนปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีดังกล่าว สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ได้กำหนดให้บริษัทจดทะเบียนเปิดเผยข้อมูลในแบบ 56-1 เกี่ยวกับการปฏิบัติตามหลักการนั้นบนหลัก “Comply or Explain” และสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการไทยได้ประเมินการปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการนั้นจากข้อมูลที่เปิดเผย (Corporate Governance Report: CGR) โดยแสดงผลประเมินเป็น 1-5 ดาว และเปิดเผยรายชื่อบริษัทที่ได้ 3 ดาวขึ้นไป การประเมินดังกล่าวเป็นแรงกระตุ้นอย่างดีให้บริษัทจดทะเบียนให้ความสนใจกับการพัฒนา CG ให้มีคะแนนสูงขึ้น และเมื่อรวมกับมาตรการส่งเสริมสนับสนุน

การอบรม การให้รางวัลของหน่วยงานต่าง ๆ ทั้งสำนักงานตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการไทย สมาคมบริษัทจดทะเบียนไทย สมาคมส่งเสริมผู้ลงทุนไทย และองค์กรอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้อง ทำให้ภาพรวม CG ของบริษัทจดทะเบียนไทยดีขึ้น จนอยู่ในระดับผู้นำของตลาดในภูมิภาคนี้

แม้การดำเนินการที่ผ่านมาของประเทศไทยจะประสบความสำเร็จด้วยดี แต่การพัฒนาการกำกับดูแลกิจการมีความท้าทายอย่างหนึ่ง คือ ปัญหาความเปลี่ยนแปลงทางสังคมและความเสื่อมโทรมของสิ่งแวดล้อมของโลก ซึ่งส่วนหนึ่งเกิดจากการพัฒนาอุตสาหกรรม ระบบทุนนิยม และการขยายตัวของภาคธุรกิจ จึงทำให้องค์กรต่าง ๆ ทั้งในระดับสากล ในประเทศ และผู้ลงทุนต่าง ๆ ได้เรียกร้องให้บริษัทมีความรับผิดชอบต่อสังคมและสิ่งแวดล้อมเพิ่มขึ้น นอกเหนือจากการมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี สำนักงานตลาดหลักทรัพย์จึงออกหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีใหม่เพื่อเป็นหลักปฏิบัติสำหรับคณะกรรมการ ซึ่งมีบทบาทผู้นำที่รับผิดชอบต่อในกลไกบรรษัทภิบาลของบริษัทจดทะเบียน โดยหลักปฏิบัติดังกล่าวจะบูรณาการประเด็นทางสังคมและสิ่งแวดล้อมเข้าไปอยู่ในกระบวนการทางธุรกิจ ตั้งแต่การกำหนดทิศทาง กลยุทธ์ กระบวนการดำเนินงาน การติดตามและการรายงาน เพื่อให้คณะกรรมการสามารถใช้เป็นกรอบในการกำกับดูแลให้บริษัทจดทะเบียนดำเนินงานอย่างมีความรับผิดชอบต่อสังคมและสิ่งแวดล้อม และเป็นไปเพื่อการสร้างคุณค่าให้กิจการอย่างยั่งยืนด้วยหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดังนี้

หลักปฏิบัติ 1 : ตระหนักถึงบทบาทและความรับผิดชอบต่อคณะกรรมการในฐานะผู้นำองค์กรที่สร้างคุณค่าให้แก่กิจการอย่างยั่งยืน (Establish Clear Leadership Role and Responsibilities of the Board)

หลักปฏิบัติ 2 : กำหนดวัตถุประสงค์และเป้าหมายหลักของกิจการที่เป็นไปเพื่อความยั่งยืน (Define Objectives that Promote Sustainable Value Creation)

หลักปฏิบัติ 3 : เสริมสร้างคณะกรรมการที่มีประสิทธิผล (Strengthen Board Effectiveness)

หลักปฏิบัติ 4 : สรรหาและพัฒนาผู้บริหารระดับสูงและการบริหารบุคลากร (Ensure Effective CEO and People Management)

หลักปฏิบัติ 5 : ส่งเสริมนวัตกรรมและการประกอบธุรกิจอย่างมีความรับผิดชอบต่อสังคม (Nurture Innovation and Responsible Business)

หลักปฏิบัติ 6 : ดูแลให้มีระบบการบริหารความเสี่ยงและการควบคุมภายในที่เหมาะสม (Strengthen Effective Risk Management and Internal Control)

หลักปฏิบัติ 7 : รักษาความน่าเชื่อถือทางการเงินและการเปิดเผยข้อมูล (Ensure Disclosure and Financial Integrity)

หลักปฏิบัติ 8 : สนับสนุนการมีส่วนร่วมและการสื่อสารกับผู้ถือหุ้น (Ensure Engagement and Communication with Shareholders)
(สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์, 2560)

2.2 แนวคิดการต่อต้านการทุจริต

การทุจริตคอร์รัปชัน หมายถึง การใช้อำนาจที่ได้มาหรือการใช้ทรัพย์สินที่มีอยู่ในทางมิชอบ เพื่อประโยชน์ของตนเองหรือผู้เกี่ยวข้อง หรือก่อให้เกิดความเสียหายต่อผู้อื่น รูปแบบการทุจริตคอร์รัปชันให้รวมถึงสินบนสิ่งของที่มีมูลค่าหรือประโยชน์อื่นใด การมีผลประโยชน์ทับซ้อน การฉ้อฉล การฟอกเงิน การยกยอก การปกปิดข้อเท็จจริง การขัดขวางกระบวนการยุติธรรม เป็นต้น ทั้งนี้ การทุจริตคอร์รัปชันไม่ได้หมายความเพียงกิจกรรมระหว่างภาคเอกชนกับหน่วยงานรัฐเท่านั้น แต่ยังครอบคลุมถึงธุรกรรมระหว่างบุคคลหรือกิจการในภาคเอกชนด้วยกันเองด้วย (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2558)

จากข้อมูลดัชนีชี้วัดภาพลักษณ์ปัญหาการทุจริตคอร์รัปชัน (Corruption Perceptions Index: CPI) ที่จัดทำโดยองค์กรเพื่อความโปร่งใสนานาชาติ (Transparency International : TI) ซึ่งเป็นองค์กรอิสระที่ก่อตั้งขึ้นเพื่อรณรงค์แก้ไขปัญหาการทุจริตคอร์รัปชัน ซึ่งมีเครือข่าย 120 ประเทศทั่วโลก ร่วมกับมหาวิทยาลัย Göttingen ประเทศเยอรมนี ร่วมกันจัดอันดับภาพลักษณ์คอร์รัปชันในประเทศต่าง ๆ ทั่วโลกขึ้นเป็นประจำทุกปีตั้งแต่ในปี ค.ศ. 1995 สำหรับการเกณฑ์การประเมินสำรวจ จากระดับความรู้สึกหรือการรับรู้ของกลุ่มตัวอย่างต่อปัญหาคอร์รัปชันในประเทศนั้น ๆ โดยข้อมูลที่ใช้ ในการจัดทำ CPI เป็นข้อมูลจากการสำรวจของแหล่งข้อมูล เช่น ผลการสำรวจจากโพลล์ต่าง ๆ หน่วยงานวิจัยที่มีชื่อเสียง และสถาบัน/องค์การอิสระระหว่างประเทศซึ่งเป็นที่ยอมรับทั่วโลกแตกต่างกันไปในแต่ละปี เช่น Economist Intelligence Unit สถาบันเพื่อการพัฒนาการบริหารจัดการ IMD ที่ปรึกษาความเสี่ยงทางธุรกิจและทางการเมือง World Bank World Economic Forum หน่วยงานในองค์การสหประชาชาติ เป็นต้น ค่า CPI มีค่าคะแนนตั้งแต่ 0 (คอร์รัปชันมากที่สุด) - 100 (คอร์รัปชันน้อยที่สุด) คะแนนยิ่งสูง หมายถึง ประเทศนั้น ๆ มีกิจการที่มีภาพลักษณ์การคอร์รัปชันน้อยหรือมีความโปร่งใสในการบริการสูง (โชคสุข กรกิตติชัย, 2560)

ตารางที่ 2.1 ลำดับช่วง (คะแนน) เกณฑ์การประเมินประเทศที่มีปัญหาการทุจริตหรือคอร์รัปชัน

Highly Corrupt	Score										Very Clean
	0 - 9	10 - 19	20 - 29	30 - 39	40 - 49	50 - 59	60 - 69	70 - 79	80 - 89	90 - 100	

ที่มา: Corruption Index 2018, Transparency International

ผลการสำรวจในปี พ.ศ. 2561 พบว่า ประเทศไทยมีความโปร่งใสในอันดับ (Rank) ที่ 99 จาก 180 ประเทศทั่วโลก โดยพบว่าประเทศไทย มีคะแนนการคอร์รัปชัน 36 คะแนน ซึ่งจัดอยู่ในช่วงที่ 4 (ระหว่างคะแนน30-39) หรือค่อนข้างจะเป็นประเทศที่มีปัญหาการทุจริตหรือคอร์รัปชันเกือบจะสูง (Almost Highly Corrupt) แสดงให้เห็นว่าประเทศไทยเป็นประเทศค่อนข้างที่จะมีปัญหาหรือมีแนวโน้มไปในทิศทางที่จะมีปัญหาการทุจริตหรือคอร์รัปชันสูงขึ้นเรื่อย ๆ ในอนาคต ด้วยเหตุนี้ภาคเอกชนไทยจึงหันมาให้ความสำคัญกับการดำเนินธุรกิจภายใต้หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี มีจรรยาบรรณและความโปร่งใสตามหลักธรรมาภิบาล ปฏิบัติต่อผู้มีส่วนได้เสียอย่างเท่าเทียม หากทุกภาคส่วนไม่ว่าจะเป็นภาคการเมือง ข้าราชการ นักธุรกิจ และประชาชนร่วมกันมีบทบาทเป็นแนวร่วมในการแก้ไขปัญหา สร้างพลังความร่วมมือผลักดันระบบการทำงานให้มีการกำกับดูแลที่ดี สามารถลดความเสี่ยงต่อการเกิดทุจริตคอร์รัปชันลงได้จะช่วยให้เกิดภาพลักษณ์ที่ดีต่อตลาดทุนไทย ซึ่งจะเพิ่มความน่าเชื่อถือของธุรกิจในประเทศไทยและสร้างความสามารถในการแข่งขัน รวมถึงเป็นการดึงดูดนักลงทุนทั้งในประเทศและต่างประเทศ รวมทั้งเป็นที่ยอมรับในระดับสากล ซึ่งจะนำไปสู่ผลการดำเนินงานที่ดีและเพิ่มมูลค่าให้กับบริษัท (บัณฑิต นิฉัตร, 2561)

โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption : CAC)

ปี พ.ศ. 2553 ภาคเอกชนไทยได้ริเริ่มโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (Thai-CAC) เป็นโครงการที่ได้รับการสนับสนุนการจัดตั้งโดยรัฐบาลและสำนักงานคณะกรรมการป้องกันและปราบปรามการทุจริตแห่งชาติ (ป.ป.ช.) และดำเนินการจัดตั้งโดยความร่วมมือของ 8 องค์กรชั้นนำในภาคเอกชนไทย ได้แก่ สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) หอการค้าไทย หอการค้าต่างชาติดังกล่าว สมาคมบริษัทจดทะเบียนไทย สมาคมธนาคารไทย สภาธุรกิจตลาดทุนไทย สภาอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย และ สภาอุตสาหกรรมท่องเที่ยวแห่งประเทศไทย ทั้งนี้ ทั้ง 8 องค์กรได้มอบหมายให้ IOD ทำหน้าที่เป็นเลขานุการโครงการและได้รับการสนับสนุนการดำเนินโครงการจาก Center for International Private Enterprise (CIPE) ที่ตั้งอยู่ในประเทศสหรัฐอเมริกา โดยมุ่งสร้างและขยายแนวร่วมในภาคเอกชนเพื่อสร้างกระแสการต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชันด้วยการส่งเสริมให้บริษัทต่าง ๆ กำหนดนโยบายและแนวปฏิบัติในการที่จะปฏิเสธการรับและจ่ายสินบน รวมถึงการทุจริตคอร์รัปชันในทุกรูปแบบ (CAC, 2553)

โครงการ CAC ได้รับเอาแนวคิดเรื่อง Collective Action ที่ World Bank นำเสนอไว้มาปรับใช้ โดยภาคเอกชนไทยเลือกใช้ Collective Action แบบ Certifying Business Coalition คือมุ่งเน้นสร้างสถานะสมาชิกภาพของการเป็นแนวร่วมปฏิบัติ และใช้เวลาดำเนินการระยะยาวอย่างต่อเนื่อง โดยบริษัทที่จะเข้าร่วมต้องมีการจัดทำระบบควบคุมภายในที่ได้มาตรฐานและผ่านกระบวนการให้การรับรองจากการตรวจสอบของบุคคลภายนอกอย่างสม่ำเสมอ ว่าระบบนั้นมีอยู่จริงและใช้งานได้

เพื่อป้องกันการทุจริตให้ครบถ้วนตามเกณฑ์ที่ CAC กำหนดไว้ รวมไปถึงการถอดถอนสถานะของบริษัท หากปรากฏว่ากิจการใดอ้างว่ามีระบบป้องกันการจ่ายสินบน แต่ยังแอบจ่ายสินบนเหมือนเดิม ในสิ่งนี้เองจึงทำให้หลายประเทศได้แสดงความสนใจที่จะเข้ามาศึกษารูปแบบการดำเนินการของ CAC เพื่อนำไปพิจารณาปรับใช้ในประเทศของตนตามความเหมาะสม นับว่าเป็นโครงการต่อต้านทุจริตคอร์รัปชันของภาคเอกชนไทยที่ล้ำหน้ากว่าประเทศอื่น ๆ ในภูมิภาค และความก้าวหน้าของโครงการ CAC สามารถเทียบเคียงได้กับมาตรฐานสากลมากขึ้น

สำหรับงานวิจัยนี้ ผู้วิจัยคาดการณ์ว่าการที่บริษัทที่แสดงเจตนาสมัครเข้าเป็นแนวร่วมปฏิบัติของเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (Signatory Companies) หรือบริษัทที่ได้รับการรับรอง (Certified Companies) ในโครงการ CAC เสมือนเป็นการเข้าร่วมการต่อต้านการทุจริตในองค์กร ซึ่งจะช่วยให้ผู้ถือหุ้นและผู้มีส่วนได้เสียมีความเชื่อมั่นต่อกิจการในเรื่องความโปร่งใส ทั้งในด้านการบริหารงานของผู้บริหารและด้านการเปิดเผยข้อมูล เกิดความเชื่อมั่นว่าบริษัทมีหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีซึ่งจะนำไปสู่ความสัมพันธ์ในเชิงบวกต่อมูลค่ากิจการ

2.3 แนวคิดคณะกรรมการตรวจสอบ

คณะกรรมการตรวจสอบ เป็นคณะกรรมการชุดย่อยที่จัดตั้งขึ้นเพื่อทำหน้าที่ช่วยเหลือคณะกรรมการบริษัทในการตรวจสอบและสอบทานให้บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการอย่างเพียงพอ ซึ่งมีผลให้การบริหารจัดการเป็นไปเพื่อประโยชน์โดยรวมของบริษัทเป็นสำคัญ ด้วยเหตุนี้ หลักเกณฑ์การอนุญาตให้เสนอขายหลักทรัพย์ของสำนักงาน ก.ล.ต. และหลักเกณฑ์การเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ จึงได้กำหนดให้บริษัทต้องมีคณะกรรมการตรวจสอบคณะหนึ่ง เพื่อช่วยให้คณะกรรมการผู้บริหาร ผู้สอบบัญชีและผู้ตรวจสอบภายใน ปฏิบัติงานได้บรรลุตาม ความรับผิดชอบ และกำกับการบริหารจัดการอย่างมืออาชีพ

การจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบมุ่งหวังถึงการเสริมสร้างประสิทธิภาพในการดำเนินงาน และการเพิ่มมูลค่าให้องค์กร ซึ่งจะก่อให้เกิดประสิทธิผลต่อ

- (1) ความเชื่อมั่นและความน่าเชื่อถือของรายงานทางการเงินเพิ่มมากขึ้น
- (2) ความระมัดระวังในการปฏิบัติหน้าที่ของคณะกรรมการบริษัทที่เพิ่มมากขึ้น โดย

คณะกรรมการจะคำนึงถึงความรับผิดชอบของตนต่อ

- 2.1 การรายงานข้อมูลทางการเงิน
- 2.2 การเลือกใช้นโยบายทางบัญชีที่เหมาะสม
- 2.3 การบริหารทางการเงิน
- 2.4 ระบบการควบคุมภายในและการตรวจสอบภายใน
- 2.5 การกำหนดกลยุทธ์และนโยบายทางธุรกิจ
- 2.6 การปฏิบัติตามข้อกำหนดและกฎหมายที่เกี่ยวข้อง
- 2.7 การจัดการและการควบคุมความเสี่ยงทางธุรกิจ

(3) ภาระของคณะกรรมการลดน้อยลง โดยการมอบหมายอำนาจหน้าที่เกี่ยวกับการรายงานทางการเงิน การควบคุมภายใน และการตรวจสอบภายในให้คณะกรรมการตรวจสอบ ทั้งนี้ จะเอื้อโอกาสให้คณะกรรมการบริษัทได้พิจารณาเรื่องต่าง ๆ ในด้านลึกและเพิ่มประสิทธิภาพต่อการบริหารงานในด้านอื่น ๆ

(4) ปรับปรุงหน้าที่และกระบวนการของการตรวจสอบภายในและภายนอก และปรับปรุงให้การสื่อสารระหว่างคณะกรรมการฝ่ายตรวจสอบภายในและผู้สอบบัญชีมีประสิทธิภาพมากขึ้น

(5) เอื้อโอกาสให้มีการประชุมอย่างเป็นทางการระหว่างคณะกรรมการและฝ่ายจัดการการเงิน

(6) เสริมสร้างความเป็นอิสระของผู้ตรวจสอบภายในและหน่วยงานตรวจสอบภายในให้สามารถแสดงความเห็นได้อย่างตรงไปตรงมา ซึ่งส่งผลต่อประสิทธิภาพในการดำเนินงานที่สูงขึ้น

(7) เสริมสร้างให้ผู้สอบบัญชีดำรงความเป็นอิสระและวางกรอบงานให้ผู้สอบบัญชีสามารถแสดงความเห็นได้อย่างตรงไปตรงมา ในกรณีที่อาจเกิดความขัดแย้งกับฝ่ายจัดการ

(8) คุณภาพของรายงานการตรวจสอบภายในดีขึ้น

(9) ความแข็งแกร่งในบทบาทและอำนาจของกรรมการจากภายนอก

(10) เสริมสร้างความเข้าใจของกรรมการเกี่ยวกับขอบเขตของการตรวจสอบที่ถูกกำหนดไว้

2.3.1 องค์ประกอบของคณะกรรมการตรวจสอบ

(1) ประกอบด้วยกรรมการที่เป็นอิสระอย่างน้อย 3 คน โดยจำนวนสมาชิกควรขึ้นอยู่กับขนาดขอบเขตความรับผิดชอบและความมีประสิทธิภาพในการดำเนินงาน โดยทั่วไปจำนวนสมาชิกจะอยู่ระหว่าง 3-5 คน

(2) กรรมการตรวจสอบจะต้องมีความชำนาญที่เหมาะสมตามภารกิจที่ได้รับมอบหมาย โดยสมาชิกกรรมการตรวจสอบทุกคนไม่จำเป็นต้องถูกคาดหวังว่าเป็นผู้เชี่ยวชาญทางด้านการบัญชีหรือการเงิน เนื่องจากคณะกรรมการตรวจสอบสามารถเรียกหาคำแนะนำจากผู้เชี่ยวชาญอิสระเฉพาะด้านได้ แต่ต้องเป็นผู้ที่สามารถตั้งคำถามได้อย่างตรงประเด็นและสามารถตีความและประเมินผลของคำตอบที่ได้รับ

(3) กรรมการตรวจสอบอย่างน้อย 1 คน ที่มีความรู้ความเข้าใจหรือมีประสบการณ์ด้านการบัญชีหรือการเงินและมีความรู้ต่อเนื่องเกี่ยวกับเหตุที่มีต่อการเปลี่ยนแปลงของการรายงานทางการเงิน ซึ่งจะทำให้การดำเนินงานของคณะกรรมการตรวจสอบมีประสิทธิภาพมากขึ้น

(4) กรรมการตรวจสอบต้องสามารถอุทิศเวลาอย่างเพียงพอในการดำเนินงานของคณะกรรมการตรวจสอบ

(5) กรรมการตรวจสอบควรได้รับการอบรมและเสริมสร้างความรู้อย่างต่อเนื่องและสม่ำเสมอในเรื่องที่เกี่ยวข้องต่อการดำเนินงานของคณะกรรมการตรวจสอบ เพื่อให้ทันต่อการเปลี่ยนแปลงที่อาจเกิดขึ้นและควรได้เรียนรู้เกี่ยวกับการดำเนินงานของบริษัทอย่างต่อเนื่องเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพของคณะกรรมการตรวจสอบ
(ฝ่ายกำกับบริษัทจดทะเบียนตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2542)

2.3.2 คุณสมบัติของกรรมการตรวจสอบ

1. คุณสมบัติทั่วไป กรรมการตรวจสอบต้องมีคุณสมบัติเป็นกรรมการอิสระ ดังนี้

ก) ถือหุ้นไม่เกินร้อยละ 1 ของจำนวนหุ้นที่มีสิทธิออกเสียงทั้งหมดของบริษัท บริษัทใหญ่ บริษัทย่อย บริษัทรวม ผู้ถือหุ้นรายใหญ่หรือผู้มีอำนาจควบคุมของบริษัท ทั้งนี้ให้นับรวมการถือหุ้นของผู้ที่เกี่ยวข้องของกรรมการอิสระรายนั้น ๆ ด้วย ไม่เป็นหรือเคยเป็นกรรมการที่มีส่วนร่วมบริหารงาน ลูกจ้าง พนักงาน ที่ปรึกษาที่ได้เงินเดือนประจำหรือผู้มีอำนาจควบคุมของบริษัท บริษัทใหญ่ บริษัทย่อย บริษัทรวม บริษัทย่อยลำดับเดียวกัน ผู้ถือหุ้นรายใหญ่หรือผู้มีอำนาจควบคุมของบริษัท เว้นแต่จะได้พ้นจากการมีลักษณะดังกล่าวมาแล้ว ไม่น้อยกว่า 2 ปีก่อนเข้ารับตำแหน่ง ทั้งนี้ ลักษณะต้องห้ามดังกล่าวไม่รวมถึงกรณีที่กรรมการอิสระเคยเป็น ข้าราชการ หรือที่ปรึกษาของส่วนราชการซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่หรือผู้มีอำนาจควบคุมของบริษัท

ข) ไม่เป็นบุคคลที่มีความสัมพันธ์ทางสายโลหิตหรือโดยการจดทะเบียนตามกฎหมาย ในลักษณะที่เป็นบิดามารดา คู่สมรส พี่น้องและบุตร รวมทั้งคู่สมรสของบุตรของผู้บริหาร ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ผู้มีอำนาจควบคุม หรือบุคคลที่จะได้รับการเสนอให้เป็นผู้บริหารหรือผู้มีอำนาจควบคุมของบริษัทหรือบริษัทย่อย

ค) ไม่มีหรือเคยมีความสัมพันธ์ทางธุรกิจกับบริษัท บริษัทใหญ่ บริษัทย่อย บริษัทร่วม ผู้ถือหุ้นรายใหญ่หรือผู้มีอำนาจควบคุมของบริษัท ในลักษณะที่อาจเป็นการขัดขวางการใช้วิจารณญาณอย่างอิสระของตน รวมทั้งไม่เป็นหรือเคยเป็นผู้ถือหุ้นที่มึนัย หรือผู้มีอำนาจควบคุมของผู้มีความสัมพันธ์ทางธุรกิจกับบริษัท บริษัทใหญ่ บริษัทย่อย บริษัทร่วม ผู้ถือหุ้นรายใหญ่หรือผู้มีอำนาจควบคุมของบริษัท เว้นแต่จะได้พ้นจากการมีลักษณะดังกล่าวมาแล้วไม่น้อยกว่า 2 ปีก่อนเข้ารับตำแหน่ง

ความสัมพันธ์ทางธุรกิจข้างต้น รวมถึงการทำรายการทางการค้าที่กระทำเป็นปกติเพื่อประกอบกิจการการเช่าหรือให้เช่าอสังหาริมทรัพย์ รายการเกี่ยวกับสินทรัพย์หรือบริการ หรือการให้หรือรับความช่วยเหลือทางการเงินด้วยการรับหรือให้กู้ยืม ค้ำประกัน การให้สินทรัพย์เป็นหลักประกันหนี้สิน รวมถึงพฤติกรรมอื่นทำนองเดียวกัน ซึ่งเป็นผลให้บริษัทหรือคู่สัญญา มีภาระหนี้ที่ต้องชำระต่ออีกฝ่ายหนึ่ง ตั้งแต่ร้อยละ 3 ของสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของบริษัทหรือตั้งแต่ 20 ล้านบาทขึ้นไป แล้วแต่จำนวนใดจะต่ำกว่า ทั้งนี้การคำนวณภาระหนี้ดังกล่าวให้เป็นไปตามวิธีการ

คำนวณมูลค่าของรายการที่เกี่ยวข้องกันตามประกาศ คณะกรรมการกำกับตลาดทุนว่าด้วยหลักเกณฑ์ในการทำรายการที่เกี่ยวข้องกันโดยอนุโลม แต่ในการพิจารณาภาระหนี้ดังกล่าว ให้นำรวมภาระหนี้ที่เกิดขึ้นในระหว่างหนึ่งปีก่อนวันที่มีความสัมพันธ์ทางธุรกิจกับบุคคลเดียวกัน

ง) ไม่เป็นหรือเคยเป็นผู้สอบบัญชีของบริษัท บริษัทใหญ่ บริษัทย่อย บริษัทร่วม ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ หรือผู้มีอำนาจควบคุมของบริษัท และไม่เป็นผู้ถือหุ้นที่มีนัย ผู้มีอำนาจควบคุม หรือหุ้นส่วนของสำนักงานสอบบัญชี ซึ่งมีผู้สอบบัญชีของบริษัท บริษัทใหญ่ บริษัทย่อย บริษัทร่วม ผู้ถือหุ้นรายใหญ่หรือผู้มีอำนาจควบคุมของบริษัทสังกัดอยู่ เว้นแต่จะได้พ้นจากการมีลักษณะดังกล่าวมาแล้วไม่น้อยกว่า 2 ปีก่อนเข้ารับตำแหน่ง

จ) ไม่เป็นหรือเคยเป็นผู้ให้บริการทางวิชาชีพใด ๆ ซึ่งรวมถึงการให้บริการเป็นที่ปรึกษากฎหมาย หรือที่ปรึกษาทางการเงิน ซึ่งได้รับค่าบริการเกินกว่า 2 ล้านบาทต่อปี จากบริษัท บริษัทใหญ่ บริษัทย่อย บริษัทร่วม ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ หรือผู้มีอำนาจควบคุมของบริษัท และไม่เป็นผู้ถือหุ้นที่มีนัย ผู้มีอำนาจควบคุม หรือหุ้นส่วนของผู้ให้บริการทางวิชาชีพนั้นด้วย เว้นแต่จะได้พ้นจากการมีลักษณะดังกล่าวมาแล้วไม่น้อยกว่า 2 ปีก่อนเข้ารับตำแหน่ง

2. คุณสมบัติเฉพาะ: กรรมการตรวจสอบต้องมีคุณสมบัติเฉพาะ ดังนี้

ก) ไม่เป็นกรรมการที่ได้รับมอบหมายจากคณะกรรมการบริษัทให้ตัดสินใจในการดำเนินกิจการของบริษัท บริษัทใหญ่ บริษัทย่อย บริษัทร่วม บริษัทย่อยลำดับเดียวกัน ผู้ถือหุ้นรายใหญ่หรือผู้มีอำนาจควบคุมของบริษัท

ข) ไม่เป็นกรรมการของบริษัทใหญ่ บริษัทย่อย หรือบริษัทย่อยลำดับเดียวกัน เฉพาะที่เป็นบริษัทจดทะเบียน

ค) มีความรู้และประสบการณ์เพียงพอที่จะสามารถทำหน้าที่ในฐานะกรรมการตรวจสอบ ตามภารกิจที่ได้รับมอบหมาย โดยกรรมการตรวจสอบต้องสามารถอุทิศเวลาอย่างเพียงพอในการดำเนินงานของคณะกรรมการตรวจสอบ

ง) กรรมการตรวจสอบไม่ควรเป็นกรรมการในบริษัทจดทะเบียนอื่นเกินกว่า 5 บริษัท เนื่องจากอาจมีผลให้การปฏิบัติหน้าที่ในบริษัทใดบริษัทหนึ่งทำได้ไม่เต็มที่ (แนวปฏิบัติที่ดี)

จ) สมาชิกของคณะกรรมการตรวจสอบทุกรายไม่จำเป็นต้องเป็นผู้เชี่ยวชาญทางด้านบัญชี หรือการเงิน เนื่องจากคณะกรรมการตรวจสอบอาจขอคำแนะนำจากผู้เชี่ยวชาญอิสระด้านการบัญชีหรือการเงินจากภายนอกได้ อย่างไรก็ตาม กรรมการตรวจสอบอย่างน้อย 1 ราย ต้องมีความรู้และประสบการณ์ด้านการบัญชี หรือการเงินอย่างเพียงพอที่จะสามารถทำหน้าที่ในการสอบทานความเชื่อถือได้ของงบการเงิน และควรได้รับการพัฒนาความรู้ด้านการบัญชีหรือการเงินอย่างต่อเนื่อง เพื่อประเมินผลกระทบต่อความเชื่อถือได้ของงบการเงิน ซึ่งจะมีผลให้การดำเนินงานของคณะกรรมการตรวจสอบมีประสิทธิภาพมากขึ้น

ฉ) กรรมการตรวจสอบควรได้รับการอบรมและเสริมสร้างความรู้อย่างต่อเนื่อง และสม่ำเสมอ ในเรื่องที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินงานของคณะกรรมการตรวจสอบ เพื่อให้ทันต่อการเปลี่ยนแปลงที่อาจเกิดขึ้น และควรได้เพิ่มพูนความรู้เกี่ยวกับการดำเนินงานของบริษัทอย่างต่อเนื่อง เพื่อเพิ่มประสิทธิผลของคณะกรรมการตรวจสอบ (แนวปฏิบัติที่ดี)

ทั้งนี้ คุณสมบัติทั่วไปและคุณสมบัติเฉพาะที่ระบุข้างต้น ส่วนใหญ่เป็นคุณสมบัติที่กำหนดในหลักเกณฑ์การอนุญาตให้เสนอขายหลักทรัพย์ของสำนักงาน ก.ล.ต. และหลักเกณฑ์การเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ใดๆ ก็ดี เพื่อให้กรรมการอิสระหรือกรรมการตรวจสอบของบริษัท มีความเป็นอิสระอย่างแท้จริง เหมาะสมกับลักษณะเฉพาะของบริษัท คณะกรรมการบริษัทควรพิจารณาความเหมาะสมของการกำหนดคุณสมบัติของ “กรรมการอิสระ” ของบริษัทขึ้นเองและเปิดเผยในแบบ 56-1 และรายงานประจำปี โดยควรพิจารณากำหนดให้เข้มงวดกว่าข้อกำหนดขั้นต่ำ (สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์, 2553)

2.3.3 หน้าที่และความรับผิดชอบของคณะกรรมการตรวจสอบ

ปัจจุบันตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้กำหนดหน้าที่ของคณะกรรมการตรวจสอบไว้โดยครอบคลุมเรื่องหลัก ๆ ทั้งหมด 7 เรื่อง ดังนี้

- (1) สอบทานให้บริษัทมีการรายงานทางการเงินอย่างถูกต้องและพอเพียง
- (2) สอบทานให้บริษัทมีการควบคุมภายใน (Internal control) และระบบการตรวจสอบภายใน (Internal audit) ที่เหมาะสมและมีประสิทธิผล และพิจารณาความเป็นอิสระของหน่วยงานตรวจสอบภายใน ตลอดจนให้ความเห็นชอบในการพิจารณาแต่งตั้ง โยกย้าย เลิกจ้าง หัวหน้างานตรวจสอบภายใน หรือหน่วยงานอื่นใดที่รับผิดชอบเกี่ยวกับการตรวจสอบภายใน
- (3) สอบทานให้บริษัทปฏิบัติตามกฎหมายว่าด้วยหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ข้อกำหนดของตลาดหลักทรัพย์ฯ และกฎหมายที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจของบริษัท
- (4) พิจารณาคัดเลือกเสนอแต่งตั้งบุคคลซึ่งมีความเป็นอิสระ เพื่อทำหน้าที่ผู้สอบบัญชีของบริษัทและเสนอคำตอบแทนของบุคคลดังกล่าว รวมทั้งเข้าร่วมประชุมกับผู้สอบบัญชี โดยไม่มีฝ่ายจัดการเข้าร่วมประชุมด้วยอย่างน้อยปีละ 1 ครั้ง
- (5) พิจารณารายการที่เกี่ยวข้องกันหรือรายการที่อาจมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ ให้เป็นไปตามกฎหมายและข้อกำหนดของตลาดหลักทรัพย์ฯ ทั้งนี้เพื่อให้มั่นใจว่ารายการดังกล่าว สมเหตุสมผล และเป็นประโยชน์สูงสุดต่อบริษัท
- (6) จัดทำรายงานของคณะกรรมการตรวจสอบ โดยเปิดเผยไว้ในรายงานประจำปีของบริษัท ซึ่งรายงานดังกล่าวต้องลงนามโดยประธานกรรมการตรวจสอบและต้องประกอบด้วย ข้อมูลอย่างน้อย ดังต่อไปนี้

- (ก) ความเห็นเกี่ยวกับความถูกต้องครบถ้วน เชื่อถือได้ของรายงานทางการเงิน
- (ข) ความเห็นเกี่ยวกับความพอเพียงของระบบควบคุมภายในของบริษัท
- (ค) ความเห็นเกี่ยวกับการปฏิบัติตามกฎหมายว่าด้วยหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์
- (ง) ข้อกำหนดของตลาดหลักทรัพย์ฯ หรือกฎหมายที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจของบริษัท
- (จ) ความเห็นเกี่ยวกับความเหมาะสมของผู้สอบบัญชี
- (ฉ) ความเห็นเกี่ยวกับรายการที่อาจมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์
- (ช) จำนวนการประชุมคณะกรรมการตรวจสอบ และการเข้าร่วมประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบแต่ละท่าน

(ซ) ความเห็นหรือข้อสังเกตโดยรวมที่คณะกรรมการตรวจสอบได้รับจากการปฏิบัติหน้าที่ตามกฎหมายบัตร

(ณ) รายการอื่นที่เห็นว่าผู้ถือหุ้นและผู้ลงทุนทั่วไปควรทราบ ภายใต้ขอบเขตหน้าที่และความรับผิดชอบที่ได้รับมอบหมายจากคณะกรรมการบริษัท

(7) ปฏิบัติการอื่นใดตามที่คณะกรรมการบริษัทมอบหมายด้วยความเห็นชอบจากคณะกรรมการตรวจสอบ นอกจากนี้เพื่อสนับสนุนการทำหน้าที่ของคณะกรรมการตรวจสอบ กฎบัตรของคณะกรรมการตรวจสอบควรกำหนดด้วยว่า หากมีความจำเป็นเพื่อประโยชน์ในการพิจารณาให้ความเห็นต่อการดำเนินการต่าง ๆ ของบริษัท คณะกรรมการตรวจสอบอาจแสวงหาความเห็นที่เป็นอิสระจากที่ปรึกษาทางวิชาชีพอื่นได้ โดยบริษัทรับผิดชอบค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้น ทั้งนี้ ในกรณีที่มีการเปลี่ยนแปลงขอบเขต หน้าที่และความรับผิดชอบของคณะกรรมการตรวจสอบ บริษัทต้องแจ้งการเปลี่ยนแปลงตามแบบที่ตลาดหลักทรัพย์ฯ กำหนด และนำเสนอต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ ภายใน 3 วันทำการนับแต่วันที่มีการเปลี่ยนแปลงโดยวิธีการตามข้อกำหนดของตลาดหลักทรัพย์ฯ ว่าด้วยการรายงาน โดยผ่านสื่ออิเล็กทรอนิกส์

2.4 แนวคิดและการวัดมูลค่ากิจการ

มูลค่ากิจการเป็นสิ่งสำคัญที่ผู้บริหารให้ความสนใจอย่างยิ่ง ในการดำเนินธุรกิจมีวัตถุประสงค์หลักคือการสร้างมูลค่าของกิจการให้อยู่ในระดับสูงที่สุด เนื่องจากบริษัทต้องการเงินลงทุนจากนักลงทุนเพื่อใช้ในการขยายกิจการให้เติบโต จึงต้องสร้างผลตอบแทนจากการลงทุนให้สูงเพื่อใช้ในการดึงดูดนักลงทุนและผู้ถือหุ้นเองก็คาดหวังที่จะได้รับผลตอบแทนในอัตราที่สูงกว่าต้นทุนของเงินลงทุน (มนวิกา ผดุงสิทธิ์, 2548) เมื่อวัตถุประสงค์ของกิจการเป็นเช่นนี้ ประการหนึ่งที่จะทำให้บริษัทดำเนินธุรกิจได้บรรลุตามวัตถุประสงค์ คือการมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี หากบริษัทมีการกำกับดูแลกิจการตามหลักธรรมาภิบาล มีจรรยาบรรณในการดำเนินธุรกิจ มีการเปิดเผยข้อมูลอย่างโปร่งใส รวมถึงมีระบบการต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชัน โดยเป็นการแสดงถึงองค์กรมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี จะเพิ่ม

ความเชื่อมั่นแก่นักลงทุนและสนับสนุนการเพิ่มมูลค่าของกิจการให้สูงขึ้น ซึ่งเป็นปัจจัยที่ผู้บริหารต้องให้ความสำคัญเป็นอย่างมาก

Fahy, Roche and Weiner (2005) ได้เสนอตัวแบบจำลองเพื่อการกำกับดูแลกิจการ (Enterprise Governance Framework) สำหรับพรณณาการเกิดขึ้นของมูลค่ากิจการ โดยการขยายผลการบริหารงานเพื่อสร้างมูลค่า (Value-Based Management) ที่เน้นความสำเร็จของการดำเนินกิจกรรมหลักด้านการผลิตสินค้าและบริการ การบริหารจัดการสินทรัพย์ให้มีประสิทธิภาพและการบริหารจัดการแหล่งที่มาของเงินทุน ให้เน้นบทบาทของการกำกับดูแลกิจการและเน้นบทบาทการบริหารงานอย่างแสดงความรับผิดชอบต่อสังคมที่จะส่งเสริมให้กิจการสามารถเพิ่มมูลค่าให้สูงขึ้น โดยที่การดำเนินของกิจการ การกำกับดูแลกิจการและการบริหารงานอย่างแสดงความรับผิดชอบต่อสังคมเป็นกลุ่มกิจกรรมซึ่งสัมพันธ์และส่งเสริมซึ่งกันและกันให้เกิดผลลัพธ์เป็นมูลค่าของกิจการที่สูงขึ้นได้จริง (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2552)

การวัดมูลค่ากิจการ

Tobin's Q Ratio เป็นแนวคิดที่นำเสนอโดย Professor James T. Tobin ศาสตราจารย์แห่งมหาวิทยาลัย Yale ซึ่งได้รับรางวัลโนเบลสาขาเศรษฐศาสตร์ในปีค.ศ. 1981 โดย Tobin's Q หมายถึง อัตราส่วนทางการเงินที่ชี้วัดผลการดำเนินงานในทางมูลค่าตลาดที่สะท้อนข้อมูลจากงบการเงิน คำนวณโดยการหารมูลค่าทางการตลาด (Market Value) ของสินทรัพย์ของบริษัท ด้วยราคาเปลี่ยนแปลง (Replacement Cost) ของสินทรัพย์นั้น ซึ่งราคาตลาดของสินทรัพย์จะวัดจากมูลค่าทางการตลาดของหุ้นที่อยู่ในมือผู้ถือหุ้นและหนี้สิน ทั้งนี้ศาสตราจารย์ Tobin เชื่อว่าค่า Tobin's Q เป็นตัววัดที่ดีที่จะสะท้อนให้เห็นมูลค่าที่แท้จริงของบริษัท และยังช่วยสะท้อนให้เห็นถึงคุณภาพของการตัดสินใจลงทุนที่ผ่านมาของผู้บริหาร ว่าสามารถตัดสินใจลงทุนในโครงการที่ให้ผลตอบแทนหรือกำไรที่คุ้มค่าหรือไม่ รวมถึงเป็นข้อมูลการคาดการณ์ในมุมมองของนักลงทุนต่ออนาคตของบริษัทอีกด้วย (Lang and Stulz, 1994) แนวทางในการคำนวณ Tobin's Q มีดังนี้

1. การคำนวณ Tobin's Q ตามแนวทางของ Lindenberg และ Ross (1981)

ในการประมาณมูลค่าทางการตลาดขององค์กร Lindenberg และ Ross จัดประเภทหลักทรัพย์ขององค์กรออกเป็น 3 กลุ่ม คือ หุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิและหนี้สิน ราคาหุ้นสามัญในวันสิ้นปีจะนำมาคำนวณมูลค่าทางการตลาดของหุ้นสามัญ มูลค่าทางการตลาดของหุ้นบุริมสิทธิคำนวณจากการหารเงินปันผลหุ้นบุริมสิทธิด้วยดัชนีผลตอบแทนของหุ้นบุริมสิทธิที่จัดทำโดย Standard & Poors ส่วนหนี้สินจะแบ่งออกเป็น 2 กลุ่ม กลุ่มที่ครบกำหนดภายในปีถัดจากปีที่คำนวณ จะมีราคาตลาดเท่ากับมูลค่าตามบัญชีราคาตลาดของหนี้สิน กลุ่มที่เหลือจะใช้มูลค่าปัจจุบัน (ซึ่งจะขึ้นอยู่กับอายุหนี้สิน อัตราดอกเบี้ยและอัตราผลตอบแทน เมื่อครบกำหนด) ซึ่งผลรวมมูลค่าทางการตลาดของหุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิและหนี้สินเท่ากับมูลค่าทางการตลาดขององค์กร

ในการคำนวณราคาเปลี่ยนแปลงแทนของสินทรัพย์ Lindenberg และ Ross แบ่งสินทรัพย์ขององค์กรออกเป็น 3 กลุ่มคือ อาคารและอุปกรณ์ สินค้าคงเหลือและสินทรัพย์อื่น โดยตั้งสมมติฐานว่าสินทรัพย์อื่นมีราคาเปลี่ยนแปลงเท่ากับมูลค่าตามบัญชี ส่วนราคาเปลี่ยนแปลงของอาคารและอุปกรณ์สุทธิจะเปลี่ยนแปลงไปตามกาลเวลา ขึ้นอยู่กับการเปลี่ยนแปลงในระดับราคา การเปลี่ยนแปลงของเทคโนโลยี อัตราค่าเสื่อมราคาทางเศรษฐศาสตร์และการลงทุนใหม่ สำหรับสินค้าคงเหลือ จะต้องปรับสินค้าคงเหลือในแต่ละปีด้วยดัชนีราคาที่เหมาะสม ในกรณีที่องค์กรใช้การคำนวณต้นทุนสินค้าคงเหลือวิธี LIFO (Last-in, First-out) แต่ถ้าองค์กรคำนวณต้นทุนโดยวิธี FIFO (First-in, First-out) ราคาเปลี่ยนแปลงของสินค้าคงเหลือจะเท่ากับมูลค่าตามบัญชีและสำหรับขอคสินค้าคงเหลือที่คำนวณตามวิธีต้นทุนถัวเฉลี่ยนั้น จะถูกปรับด้วยการเปลี่ยนแปลงในระดับราคาของปีนั้น

2. การคำนวณ Tobin's Q ตามแนวทางของ NBER (1988)

National Bureau of Economic Research โดย Hall และ คณะ (1988) ได้จัดทำแฟ้มข้อมูลหลักของค่าใช้จ่ายในการวิจัยและพัฒนาของบริษัทการผลิตของสหรัฐอเมริกาและได้คำนวณค่า Tobin's Q โดยแบ่งหลักทรัพย์ขององค์กรออกเป็น 3 กลุ่มเช่นเดียวกับแนวทางของ Lindenberg และ Ross มูลค่าทางการตลาดของหุ้นสามัญจะคำนวณโดยใช้ราคาตลาดของหุ้น มูลค่าทางการตลาดของหุ้นบุริมสิทธิได้มาจากเงินปันผลของหุ้นบุริมสิทธิด้วยอัตราเงินปันผลที่ออกโดย Moody's ของบริษัทที่มีอัตราความเสี่ยงเท่ากับค่ากลาง มูลค่าทางการตลาดของหนี้สินระยะสั้นเท่ากับมูลค่าตามบัญชีสุทธิจากสินทรัพย์หมุนเวียน ในการประมาณมูลค่าของหนี้สินระยะยาวจะสมมติว่าหนี้สินนั้นเป็นหุ้นกู้อายุ 20 ปีและคำนวณราคาของหุ้นกู้นั้นเป็นมูลค่าทางการตลาดของหนี้สินระยะยาว มูลค่าทางการตลาดขององค์กรจะเท่ากับผลรวมมูลค่าทางการตลาดของหุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิ หนี้สินระยะสั้นและหนี้สินระยะยาว

สำหรับราคาเปลี่ยนแปลงแทนของสินทรัพย์ ได้มาจากผลรวมของอาคารและอุปกรณ์สุทธิปรับด้วยอัตราเงินเฟ้อ สินค้าคงเหลือที่ปรับระดับเงินเฟ้อแล้ว เงินลงทุนในกิจการอื่น สินทรัพย์ไม่มีตัวตนและเงินลงทุนอื่น ๆ ที่ปรับด้วยระดับเงินเฟ้อแล้ว วิธีการประมาณราคาเปลี่ยนแปลงแทนของสินค้าคงเหลือจะคล้ายคลึงกับวิธีของ Lindenberg และ Ross กล่าวคือ ถ้ากิจการคำนวณต้นทุนสินค้าคงเหลือโดยใช้วิธี FIFO ราคาเปลี่ยนแปลงของสินค้าคงเหลือจะเท่ากับมูลค่าตามบัญชี แต่ถ้ากิจการใช้วิธี LIFO มูลค่าของสินค้าคงเหลือจะถูกปรับด้วยดัชนีราคาของสินค้า ส่วนราคาเปลี่ยนแปลงแทนของสินทรัพย์ถาวรจะได้มาจากการปรับมูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์ถาวรด้วยผลิตภัณฑ์ประชาชาติ (Gross National Product, GNP) แต่อายุเฉลี่ยของสินทรัพย์ค่อนข้างจะสูงเกินไปเนื่องจากแนวทางนี้ไม่ได้กำหนดอายุครบกกำหนดของสินทรัพย์

3. การคำนวณ Tobin 's Q ตามแนวทางของ Chung และ Pruitt (1994)

Chung และ Pruitt ได้ปรับสูตรในการคำนวณ Tobin 's Q จากสูตรของ Lindenberg และ Ross เนื่องจากต้องใช้เวลาและการลงทุนที่ค่อนข้างสูง ต้องมีการเก็บและประมวลข้อมูลเป็นจำนวนมากด้วยวิธีการคำนวณที่ซับซ้อน Chung และ Pruitt จึงได้ปรับสูตรให้ง่ายขึ้นโดยคำนวณมูลค่าทางการตลาดขององค์กรจากผลรวมของมูลค่าทางการตลาดของหุ้นสามัญ (ผลคูณของราคาตลาดของหุ้นสามัญและจำนวนหุ้นที่อยู่ในมือผู้ถือหุ้น) มูลค่าทางการตลาดของหุ้นบุริมสิทธิ (มูลค่าไถ่ถอนของหุ้นบุริมสิทธิ) และมูลค่าทางการตลาดของหนี้สิน (มูลค่าตามบัญชีของหนี้สินหมุนเวียนสุทธิจากสินทรัพย์หมุนเวียนและมูลค่าตามบัญชีของหนี้สินระยะยาว) และใช้มูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์แทนราคาเปลี่ยนแปลงของสินทรัพย์

4. การคำนวณ Tobin 's Q ตามแนวทางของ Lewellen และ Badrinath (1997)

Lewellen และ Badrinath ได้ศึกษาวิธีการคำนวณค่า Tobin 's Q โดยใช้ข้อมูลที่สามารถหาได้จากฐานข้อมูล Computstant และ CRSP (the Center for Research in Security Prices) มูลค่าทางการตลาดของหุ้นสามัญ จะคำนวณโดยคูณราคาตลาดของหุ้นสามัญกับจำนวนหุ้นที่อยู่ในมือผู้ถือหุ้น มูลค่าทางการตลาดของหุ้นบุริมสิทธิจะได้จากอัตราส่วนระหว่างเงินปันผลประจำปีและผลตอบแทนของหุ้นบุริมสิทธิที่มีระดับความเสี่ยงปานกลาง (ซึ่งเป็นวิธีการคำนวณที่คล้ายกับแนวทางของ NBER) มูลค่าทางการตลาดของหนี้สินระยะสั้นจะถือว่าเท่ากับมูลค่าตามบัญชี ส่วนมูลค่าทางการตลาดของหนี้สินระยะยาวนั้นคำนวณโดยมีสมมติฐานว่าหนี้สินที่เกิดขึ้นในช่วงเวลาเดียวกันจะมีโครงสร้างการครบกำหนดเหมือนกัน ณ วันที่เริ่มคำนวณและหนี้สินนั้นได้ออกในราคาตามมูลค่ามีอายุครบกำหนด 20 ปี อัตราดอกเบี้ยเท่ากับ ผลตอบแทนของหุ้นกู้ที่ออกใหม่และมีระดับความน่าเชื่อถือ (Credit Rating) ที่จัดโดย Moody's เท่ากับ Baa และใช้อัตราผลตอบแทนของหุ้นกู้นั้นในการคำนวณมูลค่าทางการตลาดของหนี้สินระยะยาว

สำหรับราคาเปลี่ยนแปลงของสินทรัพย์นั้นจะรวมถึงราคาเปลี่ยนแปลงของสินทรัพย์ถาวรและเงินทุนหมุนเวียนสุทธิ ถ้ากิจการคำนวณต้นทุนสินค้าคงเหลือโดยใช้ FIFO ราคาเปลี่ยนแปลงของสินค้าคงเหลือจะเท่ากับมูลค่าตามบัญชีโดยประมาณ แต่ถ้ากิจการคำนวณต้นทุนสินค้าคงเหลือโดยใช้ LIFO ราคาเปลี่ยนแปลงของสินค้าคงเหลือจะได้มาจากการปรับมูลค่าตามบัญชีของสินค้าด้วย LIFO Reserve ในการคำนวณราคาเปลี่ยนแปลงของสินทรัพย์ถาวรนั้น จะต้องคำนวณเงินลงทุนที่เพิ่มขึ้นในแต่ละปี โดยจะเริ่มจากปีที่ต้องการประมาณค่าแล้วคำนวณย้อนกลับซึ่งจะเท่ากับการเปลี่ยนแปลงในสินทรัพย์ถาวรสุทธิบวกด้วยค่าเสื่อมราคาประจำปี เมื่อใดก็ตามที่ผลรวมของการลงทุนในแต่ละปีมีค่าเท่ากับมูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์ถาวรในวันที่มีการคำนวณราคาเปลี่ยนแปลงก็จะปรับการลงทุนในแต่ละปีด้วยอัตราเงินเฟ้อและประมาณการค่าเสื่อมราคา จากนั้นให้รวมการลงทุนสุทธิทั้งสิ้นเป็นค่าประมาณของราคาเปลี่ยนแปลง

ธนาคารแห่งประเทศไทยใช้ Tobin's Q ในการวิเคราะห์วัฏจักรและแนวโน้มการลงทุนภาคเอกชน รวมทั้งยังคงมีงานวิจัยทางด้านบัญชีและการเงินมากมายที่สนับสนุนความเหมาะสมในการนำ Tobin's Q มาเป็นตัววัดมูลค่ากิจการของบริษัทหรือผลการดำเนินงาน เช่น งานวิจัยของ Limpaphayom and Connelly (2004) เรื่อง Corporate Governance in Thailand ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างคะแนนการกำกับดูแลกิจการกับ Tobin's Q ผลวิจัยพบว่า คะแนนการกำกับดูแลกิจการมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับ Tobin's Q อย่างมีสาระสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 95% แสดงว่าการมีระบบการกำกับดูแลกิจการที่ดี สามารถสร้างมูลค่ากิจการของบริษัทเพิ่มมากขึ้นซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Nam and Nam (2004) ที่แสดงให้เห็นว่ามูลค่าทางการตลาดของบริษัทที่มีค่าต่ำ อาจเป็นเพราะการมีระบบการกำกับดูแลกิจการที่ไม่ดีหรือไม่เพียงพอ

ดังนั้น ในการศึกษาครั้งนี้ผู้วิจัยจึงเลือกตัวชี้วัด Tobin's Q เป็นตัวแปรในการวัดมูลค่าของกิจการ โดยใช้วิธีคำนวณตามแนวทางของ Chung และ Pruitt เนื่องจากแนวทางของ Chung และ Pruitt ได้มีการปรับปรุงในการคำนวณ Tobin's Q ตามแนวทางของ Lindenberg และ Ross ให้ง่ายขึ้นจากเดิมการคำนวณค่า Tobin's Q ตามแนวทางของ Lindenberg และ Ross ได้รับการยอมรับว่ามีความถูกต้องตามหลักทฤษฎี แต่ต้องใช้เวลาและการลงทุนที่ค่อนข้างสูง เพราะต้องมีการเก็บและประมวลข้อมูลเป็นจำนวนมากด้วยวิธีการคำนวณที่ซับซ้อน และมีงานวิจัยทดสอบค่า Tobin's Q จาก 2 แนวทางดังกล่าว พบว่าทั้งสองค่ามีความใกล้เคียงกันมาก (มีความคล้อยคลึงกันอย่างน้อย 96%) (มนวิภา ผดุงสิทธิ์, 2548) วิธีคำนวณค่า Tobin's Q ตามแนวทางของ Chung และ Pruitt นำผลรวมของมูลค่าทางการตลาดของหุ้นสามัญ (ผลคูณของราคาตลาดของหุ้นสามัญและจำนวนหุ้นที่อยู่ในมือผู้ถือหุ้น) มูลค่าทางการตลาดของหุ้นบริษัทย่อย (มูลค่าไถ่ถอนของหุ้นบริษัทย่อย) และมูลค่าทางการตลาดของหนี้สิน (มูลค่าตามบัญชีของหนี้สินหมุนเวียนสุทธิจากสินทรัพย์หมุนเวียน และมูลค่าตามบัญชีของหนี้สินระยะยาว) และใช้มูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์แทนราคาเปลี่ยนแปลงของสินทรัพย์

2.5 ทฤษฎีที่ใช้ในการวิจัย

ทฤษฎีตัวแทน (Agency theory)

การศึกษานี้ใช้ทฤษฎีตัวแทน (Agency theory) ในการอธิบายความสัมพันธ์ระหว่างคณะกรรมการตรวจสอบและมูลค่ากิจการของบริษัท โดยแนวคิดทฤษฎีตัวแทนพัฒนาโดย Jensen and Meckling (1976) ได้อธิบายถึงความสัมพันธ์ในทางธุรกิจระหว่างบุคคล 2 ฝ่าย ได้แก่ ผู้ถือหุ้น (ตัวการ) กับ ผู้บริหารหรือคณะกรรมการของบริษัท (ตัวแทน) กล่าวคือ ตัวการได้จ้างตัวแทนให้เข้ามาบริหารจัดการกิจการแทนตน โดยจ่ายค่าตอบแทนเป็นเงินเดือน ตัวแทนจะต้องทำการบริหารจัดการภายใต้วัตถุประสงค์ที่มุ่งก่อให้เกิดมูลค่าสูงสุดต่อกิจการและรายงานผลการดำเนินงานที่ได้รับผิดชอบรวมถึงผลประโยชน์ให้ตัวการทราบ ซึ่งแต่ละฝ่ายย่อมมีแรงจูงใจในการตัดสินใจที่จะทำเพื่อผลประโยชน์ส่วนตัวด้วยกันทั้งสิ้น และถ้าหากผลประโยชน์และวัตถุประสงค์ของผู้ถือหุ้นกับ

ผู้บริหารไม่สอดคล้องกัน จะทำให้เกิดปัญหาการเป็นตัวแทน (Agency Problem) ซึ่งจะทำให้มูลค่าของกิจการลดลงจากระดับที่ควรเป็น

จากปัญหาความขัดแย้งด้านผลประโยชน์ ทำให้เกิดเครื่องมือหรือกลไกที่ช่วยลดปัญหา คือ การให้ผลตอบแทน เพื่อสร้างแรงจูงใจผู้บริหารให้ดำเนินงานกิจกรรมของบริษัทเพื่อประโยชน์ของผู้ถือหุ้น เช่น การจ่ายผลตอบแทนโดยเชื่อมโยงกับผลการดำเนินงานของบริษัท เป็นการปรับผลประโยชน์ของผู้บริหารให้สอดคล้องกับผู้ถือหุ้นมากขึ้น แต่มีข้อเสียคือผู้บริหารจะอาศัยแรงจูงใจที่ผู้ถือหุ้นสร้างขึ้นมาหาผลประโยชน์ส่วนตัว เช่น การปกปิดซ่อนเร้นข้อมูล การตกแต่งตัวเลขทางบัญชีทำให้ผลการดำเนินงานออกมาดีกว่าความเป็นจริง เพื่อให้ได้รับผลตอบแทนที่สูงกว่า และการกำกับดูแลกิจการเป็นเครื่องมือหนึ่งที่สำคัญที่จะใช้ในการป้องกันและแก้ไขปัญหาความขัดแย้งระหว่างตัวการและตัวแทน รวมถึงเป็นกลไกการควบคุมการทำงานของฝ่ายบริหาร การกำกับดูแลกิจการที่ดีช่วยเสริมสร้างความเชื่อมั่นในการลงทุน เพราะแสดงถึงการปฏิบัติหน้าที่อย่างสุจริตของฝ่ายบริหาร ซึ่งจะเพิ่มมูลค่าของกิจการยิ่งขึ้นไปด้วย (รัชฎาธิปไตย อุปถัมภ์ประชา, 2558)

ดังนั้น ผู้วิจัยจึงนำทฤษฎีตัวแทนมาใช้ในการวิจัย เพื่ออธิบายอิทธิพลของคณะกรรมการตรวจสอบกับมูลค่ากิจการ โดยความรับผิดชอบของคณะกรรมการตรวจสอบนับว่าเป็นส่วนหนึ่งของการกำกับดูแลกิจการที่ดี ซึ่งจะเกิดขึ้นได้ต้องมีแรงผลักดันจากผู้ถือหุ้น เพื่อสร้างความเชื่อมั่นแก่ผู้มีส่วนได้เสียว่าองค์กรมีการกำกับดูแลกิจการที่ดีและสร้างความสามารถในการแข่งขัน นำไปสู่การเจริญเติบโตและเพิ่มมูลค่าให้กิจการ

2.6 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

2.6.1 การทบทวนงานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับการต่อต้านการทุจริตในองค์กร

Ke et al. (2018) ศึกษาผลกระทบทางเศรษฐกิจของการรณรงค์ต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชันในประเทศจีน โดยมีมูลค่าผู้ถือหุ้นเป็นตัวแปรในการวัดผล งานวิจัยนี้ศึกษาเกี่ยวกับปฏิกิริยาของตลาดหุ้นต่อการเปิดตัวโครงการรณรงค์การต่อต้านการทุจริตและทดสอบความแตกต่างก่อนและหลังการเปิดตัวโครงการ กลุ่มตัวอย่างในการศึกษาคือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศจีน ทั้งตลาดหลักทรัพย์เซี่ยงไฮ้และตลาดหลักทรัพย์เซินเจิ้น และบริษัทธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (SME) ที่อยู่ในช่วงระยะเวลาปี ค.ศ. 2011 – ค.ศ. 2014 มีการแบ่งประเภทกลุ่มตัวอย่างเป็น 2 ประเภท คือ กลุ่มธุรกิจที่เกี่ยวกับการขายสินค้าและบริการฟุ่มเฟือยและไม่ฟุ่มเฟือย โดยให้กลุ่มธุรกิจที่เกี่ยวกับเครื่องดื่มแอลกอฮอล์ ร้านอาหารและโรงแรมเป็นตัวแทนของการบริโภคสินค้าและบริการที่ฟุ่มเฟือยจำนวน 15 บริษัท และบริษัทที่ขายสินค้าและบริการที่ไม่ฟุ่มเฟือยจำนวน 21 บริษัท โดยรวบรวมข้อมูลจาก China Stock Market & Accounting Research Database (CSMAR) Datastream และเว็บไซต์ตลาดหลักทรัพย์ฮ่องกง จากการศึกษา ไม่พบหลักฐานว่าการรณรงค์ต่อต้านการทุจริตมีผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อมูลค่าผู้ถือหุ้นของบริษัท อย่างไรก็ตามจากการศึกษา

การรณรงค์เกี่ยวกับการบริโภคสินค้าและบริการที่ฟุ่มเฟือย ซึ่งเป็นเป้าหมายโดยตรงของการรณรงค์ การต่อต้านการทุจริต พบว่า การรณรงค์ต่อต้านการทุจริตมีผลกระทบเชิงลบต่อการบริโภคสินค้าและบริการที่ฟุ่มเฟือยอย่างมีนัยสำคัญเมื่อเทียบกับผลการดำเนินงานของบริษัทที่ขายสินค้าและบริการที่ไม่ฟุ่มเฟือย นอกจากนี้ยังพบว่าผลกระทบของการรณรงค์ต่อต้านการทุจริตโดยใช้การบริโภคเกี่ยวกับสินค้าและบริการที่ฟุ่มเฟือยค่อยๆ ขยายตัวจากจังหวัดที่พัฒนาแล้วไปยังจังหวัดที่พัฒนาน้อยกว่า

Fisman and Svensson (2007) ศึกษาผลกระทบของการทุจริตและการจัดเก็บภาษีต่อการเติบโตของบริษัท วัดอัตราการเติบโตของบริษัทด้วยข้อมูลการขายในอดีต โดยใช้แบบสอบถามและการสัมภาษณ์เป็นเครื่องมือสำรวจและรวบรวมข้อมูล ประกอบไปด้วยคำถามประมาณ 150 คำถาม ซึ่งใช้คำถามแบบทางอ้อมเกี่ยวกับการสอบถามข้อมูลการทุจริต จากกลุ่มตัวอย่างบริษัทในประเทศยูกันดาจำนวน 243 บริษัท แต่มีเพียง 176 บริษัทเท่านั้นที่ให้ข้อมูลเกี่ยวกับการทุจริต และวิเคราะห์ข้อมูลด้วยวิธีการถดถอยเชิงพหุคูณ ผลการวิจัยพบว่า ทั้งอัตราภาษีและ การตัดสินใจมีความสัมพันธ์เชิงลบกับการเติบโตของบริษัท หากมีการตัดสินใจเพิ่มขึ้น 1% จะส่งผลให้การเติบโตของบริษัทลดลง 3% แสดงให้เห็นว่าการทุจริตคอร์รัปชันนั้นขัดขวางกระบวนการพัฒนาของบริษัทให้ดียิ่งขึ้น

Healy and Serafeim (2012) ศึกษาสาเหตุและผลกระทบของการเปิดเผยข้อมูล การต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชันในองค์กรต่อความสามารถในการทำกำไร โดยมี ROE เป็นตัวแปร ในการวัดผลการดำเนินงานและการเติบโตของยอดขาย กลุ่มตัวอย่างในงานวิจัยนี้คือ บริษัทชั้นนำ แห่งใหญ่ของประเทศจาก 31 ประเทศทั่วโลกจำนวนทั้งสิ้น 480 บริษัท โดยรวบรวมข้อมูลจากดัชนีชี้วัดภาพลักษณ์ปัญหาการทุจริตคอร์รัปชัน (Corruption Perceptions Index : CPI) ที่จัดทำขึ้น โดยองค์กรเพื่อความโปร่งใสนานาชาติ (Transparency International : TI) โดยใช้สถิติขั้นพื้นฐาน และความถดถอยเชิงพหุในการทดสอบสมมติฐาน ผลการศึกษาพบว่า บริษัทที่มีการเปิดเผยข้อมูล การต่อต้านการทุจริตในองค์กรสูง เป็นบริษัทที่ได้รับการจัดอันดับว่ามีปัญหาด้านการทุจริตคอร์รัปชัน อยู่ในระดับที่ต่ำ มีความโปร่งใสสูงในการเปิดเผยข้อมูลและเป็นบริษัทที่มีการบังคับใช้นโยบาย การต่อต้านการทุจริตที่เข้มงวด ช่วยปกป้องชื่อเสียงขององค์กรและสร้างกำไรให้กับบริษัท ซึ่งมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (ROE) บริษัทที่มีการเปิดเผยข้อมูล การต่อต้านการทุจริตขององค์กรอย่างโปร่งใส ประพฤติปฏิบัติตามนโยบายการต่อต้านการทุจริต ในองค์กรอย่างเคร่งครัดเพื่อป้องกันการทุจริตคอร์รัปชันที่อาจเกิดขึ้นในองค์กร แสดงให้เห็นถึงความมุ่งมั่นในการต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชันรวมถึงเป็นบริษัทที่มีการกำกับดูแลกิจการที่ดี มีประสิทธิภาพ ข้อจำกัดงานวิจัยนี้คือ การใช้ข้อมูลในการวิจัยเพียงระยะสั้นและกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัยเป็นบริษัทขนาดใหญ่จากหลากหลายประเทศผลลัพธ์ที่ได้ อาจไม่เป็นประโยชน์โดยตรง กับบริษัทขนาดเล็ก

Njenga (2013) ศึกษาผลกระทบของการบริหารจัดการความเสี่ยงการทุจริต ต่อผลการดำเนินงานขององค์กร สุ่มกลุ่มตัวอย่างแบบแบ่งชั้นจากผู้บริหารระดับสูง ผู้บริหารระดับกลาง และผู้บริหารระดับล่างของสถาบันการเงินขนาดเล็กในประเทศเคนยา ได้กลุ่มตัวอย่างทั้งสิ้นจำนวน 249 คน โดยใช้แบบสอบถามที่มีทั้งคำถามแบบเปิดและปิดในการรวบรวมข้อมูล ใช้สถิติเชิงพรรณนาและความถดถอยเชิงพหุในการทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปร ผลการวิจัยพบว่า นโยบายการต่อต้านการทุจริต (Anti-Fraud Policies) หลักการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance Practices) กลไกการตรวจสอบการทุจริต (Fraud Detection Mechanisms) และระบบการควบคุมภายใน (Systems of Internal Controls) ซึ่งเป็นตัวแปรอิสระส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานขององค์กร โดยใช้อัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์รวม (ROA) เป็นตัวแปรวัดผล สรุปผลได้ว่า องค์กรโดยส่วนใหญ่มีนโยบายการต่อต้านการทุจริต (Anti-Fraud Policies) ที่ชัดเจนและมีประสิทธิภาพ โดยแบ่งแยกนโยบายการต่อต้านการทุจริตออกจากกฎระเบียบหรือจรรยาบรรณขององค์กรอย่างชัดเจน พนักงานในองค์กรได้รับการฝึกอบรมและเรียนรู้กลไกการป้องกันการทุจริต ฝ่ายบริหารมีการสื่อสารนโยบายไปยังพนักงานอย่างทั่วถึง เพื่อให้พนักงานเข้าใจว่าการทุจริตจะส่งผลอย่างไรต่อประสิทธิภาพขององค์กร ในส่วนของหลักการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance Practices) พบว่า ฝ่ายบริหารขององค์กรมีความมุ่งมั่นในการจัดการลดความเสี่ยงเกี่ยวกับการทุจริตในองค์กร โดยใช้การตรวจสอบภายในเป็นเครื่องมือช่วยจัดการกับความเสี่ยงเหล่านั้นที่อาจเกิดขึ้นในองค์กร ซึ่งการกำกับดูแลกิจการจะช่วยให้ผลการดำเนินงานบรรลุตามเป้าหมายขององค์กร โดยองค์กรมีเครื่องมือหรือกลไกการตรวจสอบการทุจริต (Fraud Detection Mechanisms) สำหรับการตรวจสอบการปฏิบัติงานประจำวัน เช่น การร้องเรียนเกี่ยวกับการทุจริตต่าง ๆ ผ่านสายด่วน (Hotline) โดยไม่ต้องระบุชื่อผู้ร้องเรียน การตรวจสอบปฏิสัมพันธ์ระหว่างพนักงานกับซัพพลายเออร์และลูกค้า เป็นต้น องค์กรจึงต้องมีระบบการควบคุมภายใน (Internal Controls) ที่ดี โดยจัดให้มีการกำหนดขั้นตอนในการควบคุมการทุจริตกับหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง มีการฝึกอบรมพนักงานเป็นประจำเกี่ยวกับกระบวนการขั้นตอนและแนวโน้มของความเสี่ยงที่เกิดจากการทุจริต มีการทบทวนระบบการตรวจสอบภายในประจำปี เพื่อทดสอบประสิทธิภาพของระบบการควบคุม

Beasley et al. (2000) ศึกษาเกี่ยวกับการทุจริตในรายงานทางการเงิน โดยพิจารณาเป็นลักษณะเฉพาะตามอุตสาหกรรมและโครงสร้างของการกำกับดูแลกิจการ โดยศึกษาจากกลุ่มตัวอย่างที่เป็นบริษัทที่มีประวัติการทุจริตในรายงานทางการเงินเปรียบเทียบกับบริษัทที่ไม่มีประวัติการทุจริต ในรายงานทางการเงินในช่วงปลายปี ค.ศ. 1980 – ปี ค.ศ. 1990 จากบริษัทในสหรัฐอเมริกาใน 3 กลุ่มอุตสาหกรรม คือ เทคโนโลยี การแพทย์และสถาบันการเงิน โดยเน้นความสำคัญของความแตกต่างในการกำกับดูแลกิจการระหว่างบริษัทที่มีการทุจริตกับบริษัทที่ไม่มีการทุจริต ผลการศึกษาพบว่า เทคนิคในการทุจริตที่ใช้ในแต่ละอุตสาหกรรมมีความแตกต่างกัน โดยบริษัทในกลุ่มเทคโนโลยีจะทำการ

ทุจริตด้านรายได้ ส่วนบริษัทในกลุ่มสถาบันการเงินจะทุจริตด้านสินทรัพย์ โดยบริษัทที่มีประวัติการทุจริตจะมีโครงสร้างด้านการกำกับดูแลกิจการที่อ่อนแอกว่า เมื่อเทียบกับบริษัทที่ไม่มีประวัติการทุจริต ในขณะที่บริษัทในกลุ่มเทคโนโลยีและสถาบันการเงินที่มีประวัติการทุจริตจะมีจำนวนคณะกรรมการตรวจสอบน้อยกว่าบริษัทที่ไม่มีประวัติการทุจริต นอกจากนี้ยังพบว่าบริษัทที่มีประวัติการทุจริตในกลุ่มเทคโนโลยีและการแพทย์มีการประชุมคณะกรรมการตรวจสอบน้อยกว่าบริษัทที่ไม่มีประวัติการทุจริตอีกด้วย

อรพรรณ เลิศรุจิวิช (2559) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการที่ดี การป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับคอร์รัปชัน และมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยตัวแปรอิสระเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการที่ดี ได้แก่ ผลสำรวจโครงการประเมินการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนไทย (CGR) คุณภาพการจัดประชุมผู้ถือหุ้น ขนาดของคณะกรรมการบริษัท สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ การควมรวมตำแหน่งของผู้จัดการใหญ่และประธานกรรมการ นอกจากนี้ ตัวแปรต้นเกี่ยวกับการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับคอร์รัปชัน ได้แก่ ผลประเมินความคืบหน้าในเรื่องการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับคอร์รัปชันสำหรับบริษัทจดทะเบียนไทย (ANTI) และข้อมูลเกี่ยวกับตัวแปรตาม ได้แก่ มูลค่ากิจการ ซึ่งวัดโดยอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) เป็นมูลค่ากิจการจากผลการดำเนินงานทางบัญชี และ Tobin's Q เป็นมูลค่ากิจการจากผลการดำเนินงานทางตลาด และตัวแปรควบคุม ได้แก่ ขนาดของบริษัท และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีความโดดเด่นด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และธรรมาภิบาล (Environment Social and Governance : ESG) ในกลุ่ม ESG 100 ซึ่งเป็นผลการคัดเลือกในปี พ.ศ. 2558 รวมทั้งสิ้นจำนวน 100 บริษัท โดยเก็บรวบรวมข้อมูลจากรายงานประจำปี แบบแสดงรายงานข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) และเว็บไซต์ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (www.thai-iod.com) เว็บไซต์ของสมาคมส่งเสริมผู้ลงทุนไทย (www.thaiinvestors.com) เว็บไซต์ของสถาบันไทยพัฒนา (www.thaicr.com) และรายงานทางการเงิน (www.setsmart.or.th) ทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรต้นและตัวแปรตามด้วยวิธีการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุคูณ ระดับความเชื่อมั่นที่ 95% ผลการวิจัยพบว่า การกำกับดูแลกิจการที่ดีในมุมมองของผลสำรวจโครงการประเมินการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนไทย (CGR) และการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับคอร์รัปชัน มีความสัมพันธ์กับ ROE และ Tobin's Q อย่างมีนัยสำคัญ ในขณะที่ขนาดคณะกรรมการบริษัทมีความสัมพันธ์เชิงลบกับ ROE และไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างการควมรวมตำแหน่งของผู้จัดการใหญ่และประธานกรรมการกับ ROE และ Tobin's Q อย่างมีนัยสำคัญ ข้อจำกัดในการศึกษาคือ กลุ่มตัวอย่างไม่ครอบคลุม

ทิวาพร พุทธิประเสริฐ (2558) ศึกษาคุณลักษณะของคณะกรรมการและการเข้าร่วม การต่อต้านการทุจริตในองค์กรต่อผลการดำเนินงานของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศไทย ได้ศึกษาตัวแปรอิสระ 5 ตัว ได้แก่ สมาชิกคณะกรรมการที่เป็นเพศหญิง ระดับ การศึกษาของคณะกรรมการ ประสบการณ์การทำงานของคณะกรรมการ สัดส่วนคณะกรรมการ อิสระและการเข้าร่วมเกี่ยวกับการต่อต้านการทุจริตในองค์กร ว่ามีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทน จากทรัพย์สิน (ROA) หรือไม่ โดยมีตัวแปรควบคุมที่ใช้ประกอบในการศึกษาคือ ขนาดของบริษัทและ อัตราหนี้สินต่อสินทรัพย์ โดยใช้กลุ่มตัวอย่างจากบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่ม SET 100 ในช่วงปีพ.ศ. 2555 ถึง ปีพ.ศ. 2557 จำนวน 261 บริษัท การศึกษานี้เก็บรวบรวม ข้อมูลจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (56-1) รายงานประจำปีและทำการรวบรวมข้อมูลบริษัท ที่เข้าร่วม (Signatory Companies) หรือบริษัทที่ได้รับการรับรอง (Certified Companies) จาก โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (Thai-CAC) และทำการวิเคราะห์ ผลทางสถิติ โดยใช้การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุในการทดสอบความสัมพันธ์ ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ 95% ผลการวิจัยพบว่า สมาชิกคณะกรรมการที่เป็นเพศหญิง ระดับการศึกษาของคณะกรรมการ ของบริษัท ประสบการณ์การทำงานของคณะกรรมการของบริษัท และขนาดของบริษัทมีความสัมพันธ์ เชิงบวกต่อผลการดำเนินงานของบริษัทในมุมมองทางบัญชี (ROA) แต่ไม่พบความสัมพันธ์ระหว่าง คุณลักษณะของคณะกรรมการและการเข้าร่วมการต่อต้านการทุจริตในองค์กรต่อผลการดำเนินงาน ของบริษัท อาจเนื่องด้วยโครงการ CAC ได้มีการริเริ่มเมื่อปี 2553 ซึ่งไม่นานมานี้ จึงจำเป็นต้องใช้เวลา และมีกระบวนการค่อนข้างมากในการยื่นพิจารณาเพื่อตรวจสอบขอใบรับรอง อีกทั้งยังเป็นโครงการใหม่ ในเรื่องการต่อต้านการทุจริตในองค์กรสำหรับประเทศไทยและในภูมิภาคใกล้เคียง จึงอาจจะยังไม่เป็น ที่รู้จักในวงกว้าง ข้อจำกัดในการศึกษาคือ ปริมาณของกลุ่มตัวอย่างและการแบ่งแยกหรือเจาะจงข้อมูล ให้ชัดเจนขึ้น อาจทำให้ผลที่ได้รับแตกต่างกันได้

2.6.2 การทบทวนงานวิจัยที่เกี่ยวกับคณะกรรมการตรวจสอบ

Erickson et al. (2005) ศึกษาองค์ประกอบของคณะกรรมการและมูลค่าของบริษัท ภายใต้โครงสร้างการถือหุ้นแบบกระจุกตัว กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศแคนาดา ในช่วงระยะเวลาปี ค.ศ. 1993 - 1997 ผลการศึกษาพบว่า ความเป็นอิสระ ของคณะกรรมการที่มากขึ้นนั้นไม่ได้มีอิทธิพลต่อมูลค่าของบริษัท และบริษัทที่มีผลการดำเนินงานต่ำ จะเพิ่มสัดส่วนของกรรมการภายนอกในช่วงเวลาต่อมา เพื่อเพิ่มความเชื่อมั่นแก่นักลงทุน อย่างไรก็ตาม ผลการศึกษายังชี้ให้เห็นว่า การมีส่วนร่วมระหว่างผู้บริหารและความเป็นอิสระของคณะกรรมการ ตรวจสอบจะช่วยบรรเทาผลกระทบในเชิงลบของมูลค่าบริษัท ดังนั้น ผลการศึกษานี้ชี้ให้เห็นว่า ธรรมชาติที่ดียิ่งจะสามารถเพิ่มมูลค่าบริษัทได้

Choi et al. (2014) ศึกษาความสัมพันธ์ของคณะกรรมการตรวจสอบและการกำกับดูแลกิจการกับความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้นวัดจากราคาหุ้นของบริษัท โดยเก็บรวบรวมข้อมูลจากงบการเงิน รายงานประจำปีของบริษัทและการแจ้งข้อมูลเกี่ยวกับคณะกรรมการตรวจสอบจากระบบ DART ซึ่งหน่วยงานการกำกับดูแลการเงินของเกาหลี The Korean Financial Supervisory Service (KFSS) กำหนดให้บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เกาหลีจะต้องแจ้งข้อมูลไปยังระบบ และทำการรวบรวมข้อมูลตั้งแต่ปีค.ศ. 2001 – 2004 กลุ่มตัวอย่างจำนวนทั้งสิ้น 182 ตัวอย่าง วิเคราะห์ข้อมูลแบบตัวแปรตัวเดียว (Univariate analysis) และ การวิเคราะห์ข้อมูลแบบตัดขวาง (Multivariate cross-sectional analysis) ผลการวิจัยพบว่า การแต่งตั้งคณะกรรมการของบริษัทมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหุ้นของบริษัท ความเป็นอิสระและความรู้ความชำนาญทางการเงินของคณะกรรมการตรวจสอบ ช่วยลดพฤติกรรมการฉวยโอกาสของผู้บริหารในการเลือกหรือปรับเปลี่ยนสมาชิกคณะกรรมการตรวจสอบเพื่อประโยชน์ส่วนตัวซึ่งเกี่ยวข้องกับการลดลงของผลตอบแทนบริษัท นั่นหมายความว่า ความเป็นอิสระและความรู้ความชำนาญทางการเงินของคณะกรรมการตรวจสอบมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหุ้นของบริษัท

Bansal and Sharma (2015) ศึกษาบทบาทของคณะกรรมการตรวจสอบ การกำกับดูแลกิจการ และผลการดำเนินงานของบริษัท โดยทำการศึกษาบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย NSE 500 ยกเว้นบริษัทในกลุ่มธุรกิจการเงิน โดยรวบรวมข้อมูลตั้งแต่ปี ค.ศ. 2004 ถึงปีค.ศ. 2013 ได้กลุ่มตัวอย่างทั้งสิ้นจำนวน 235 บริษัท ศึกษาบทบาทคณะกรรมการตรวจสอบซึ่งพิจารณาจากความเป็นอิสระและคุณภาพของการประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบ ในส่วนของการกำกับดูแลกิจการพิจารณาจาก ความเป็นอิสระของกรรมการบริษัท ขนาดคณะกรรมการบริษัท การคว่ำตำแหน่งประธานกรรมการบริษัทและประธานกรรมการบริหารและสัดส่วนการถือหุ้น โดยใช้อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) อัตราส่วนผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มูลค่ากิจการ (Tobin's Q) และราคาหุ้นเป็นตัวชี้วัดผลการดำเนินงานของบริษัท ผลการศึกษา พบว่าขนาดและการคว่ำตำแหน่งของกรรมการบริษัทมีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญต่อผลการดำเนินงานของบริษัท แต่ไม่พบความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญระหว่างความเป็นอิสระและคุณภาพในการประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศไทย

Qi and Tian (2012) ศึกษาอิทธิพลของคุณลักษณะของคณะกรรมการตรวจสอบต่อการจัดการกำไร โดยใช้เงินคงค้างตามดุลยพินิจของผู้บริหารเป็นตัวแทนในการวัดการจัดการกำไร กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาคือบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหุ้น A-Share ของประเทศจีน ที่อยู่ในระหว่างปีค.ศ. 2004 – 2010 จำนวนทั้งสิ้น 8,148 ตัวอย่าง ข้อมูลทางการเงินทั้งหมดที่ใช้ในการวิจัยนี้รวบรวมมาจากฐานข้อมูล GATA และข้อมูลส่วนบุคคลของคณะกรรมการตรวจสอบที่รวบรวมจาก

รายงานประจำปีของบริษัท ใช้การวิเคราะห์สถิติพื้นฐานและการถดถอยเชิงพหุ ผลการวิจัยพบว่า คุณลักษณะของคณะกรรมการตรวจสอบหลายประการมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับประสิทธิภาพ การตรวจสอบการจัดการกำไร ได้แก่ อายุ เพศ ระดับการศึกษา และคณะกรรมการที่มีความรู้/ ประสบการณ์ด้านบัญชี/การเงิน เมื่อนำตัวแปรควบคุมมารวมวิเคราะห์ อันได้แก่ จำนวนคณะกรรมการ ตรวจสอบ ความถี่ในการประชุมและความเป็นอิสระของคณะกรรมการ ผลลัพธ์ที่ได้ยิ่งเป็นการสนับสนุน ผลการวิจัยข้างต้น

Song and Windram (2004) ศึกษาความมีประสิทธิผลของคณะกรรมการ ตรวจสอบต่อรายงานทางการเงินในประเทศอังกฤษ โดยเก็บข้อมูลตั้งแต่ปีค.ศ. 1991 ถึง ค.ศ. 2000 ซึ่งตัวแปรที่ใช้ในการวิจัย ได้แก่ จำนวนคณะกรรมการบริหาร องค์ประกอบของคณะกรรมการบริหาร การถือหุ้นของคณะกรรมการบริหาร จำนวนครั้งในการประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบ ความรู้ ความชำนาญทางการบัญชีหรือการเงินของคณะกรรมการตรวจสอบ และความสัมพันธ์ระหว่าง คณะกรรมการตรวจสอบกับบริษัท ผลการศึกษาพบว่า คณะกรรมการตรวจสอบมีบทบาทสำคัญ ในการติดตามความน่าเชื่อถือของข้อมูลในรายงานทางการเงิน นอกจากนี้ ความรู้ความชำนาญ ทางการบัญชีหรือการเงินเป็นปัจจัยสำคัญอย่างยิ่งต่อประสิทธิผลในการปฏิบัติงานของคณะกรรมการ ตรวจสอบ ในขณะที่จำนวนครั้งในการประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบที่น้อยลงจะทำให้ ประสิทธิภาพในการปฏิบัติงานของคณะกรรมการตรวจสอบลดลง

Soliman and Ragab (2014) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างประสิทธิภาพของ คณะกรรมการตรวจสอบ คุณภาพการตรวจสอบกับการจัดการกำไรของบริษัทที่จดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์อียิปต์ ตัวแปรอิสระประกอบด้วย จำนวนสมาชิกคณะกรรมการตรวจสอบ ความเป็นอิสระของคณะกรรมการตรวจสอบ ความรู้ความชำนาญด้านการเงินของคณะกรรมการ ตรวจสอบ การประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบ และคุณภาพการตรวจสอบ โดยมีเงินคงค้าง ตามดุลยพินิจของผู้บริหารเป็นตัวแทนของการจัดการกำไร กลุ่มตัวอย่างในการศึกษาคือ บริษัท 50 อันดับแรกที่มีการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์อียิปต์ในช่วงปีค.ศ. 2007 - 2010 ยกเว้นบริษัททางการเงิน เนื่องจากข้อกำหนดด้านการเปิดเผยข้อมูลและการกำกับดูแลกิจการแตกต่างกัน จึงเหลือกลุ่มตัวอย่าง ในการศึกษาทั้งสิ้น 40 บริษัท โดยรวบรวมข้อมูลจากรายงานประจำปีซึ่งครอบคลุมระยะเวลา 4 ปี ระหว่างปีค.ศ. 2007 - 2010 ใช้สถิติการวิเคราะห์พหุตัวแปร (Multivariate Analysis) ผลการศึกษา พบว่า ความเป็นอิสระของคณะกรรมการตรวจสอบ ความรู้ความชำนาญด้านการเงินของคณะกรรมการ ตรวจสอบ การประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบ และคุณภาพการตรวจสอบมีความสัมพันธ์เชิงลบ อย่างมีนัยสำคัญกับเงินคงค้างตามดุลยพินิจของผู้บริหารเป็นตัวแทนของการจัดการกำไร ในทาง กลับกัน ไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างขนาดของคณะกรรมการตรวจสอบกับระดับเงินคงค้างตาม ดุลยพินิจของผู้บริหาร ข้อจำกัดในการศึกษาคือ ขนาดของกลุ่มตัวอย่างอาจไม่ได้เป็นตัวแทนที่ดีของ ประชากรของบริษัทในประเทศอียิปต์

Goodwin-Stewart and Kent (2006) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะของคณะกรรมการตรวจสอบ การตรวจสอบภายใน กับค่าธรรมเนียมการตรวจสอบภายนอก รวบรวมข้อมูลจากรายงานประจำปีและส่งแบบสอบถามไปยังบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ASX) ในเดือนตุลาคม ปี ค.ศ. 2000 จำนวน 1,400 บริษัท โดยได้รับการตอบแบบสอบถามกลับแบบข้อมูลสมบูรณ์จำนวน 401 บริษัท วิเคราะห์ข้อมูลแบบวิธีกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary Least Squares หรือ OLS) ผลการวิจัยพบว่า การดำรงอยู่ของคณะกรรมการตรวจสอบ ความถี่ในการประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบและการตรวจสอบภายในมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับค่าธรรมเนียมการตรวจสอบ นั่นหมายความว่าหากต้องการให้ประสิทธิภาพการตรวจสอบเพิ่มขึ้น จะต้องมีการตรวจสอบโดยคณะกรรมการตรวจสอบและการตรวจสอบภายในที่เพิ่มขึ้น นอกจากนี้ยังพบว่า ความเชี่ยวชาญด้านบัญชีหรือการเงินและความเป็นอิสระของคณะกรรมการตรวจสอบที่เพิ่มขึ้นเพื่อประสิทธิภาพของการตรวจสอบ ส่งผลให้เกิดค่าใช้จ่ายและค่าธรรมเนียมในการตรวจสอบเพิ่มขึ้น

คุณากร คำพุ่ม (2549) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างองค์ประกอบของคณะกรรมการตรวจสอบกับการมีส่วนร่วมเกี่ยวข้องกับการปฏิบัติงานของผู้สอบบัญชีภายนอกของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยส่งแบบสอบถามไปยังคณะกรรมการตรวจสอบและผู้สอบบัญชีภายนอกของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจำนวน 413 บริษัทและรวบรวมข้อมูลจากแบบแสดงรายการประจำปี (56-1) และงบการเงินประจำปี โดยใช้สถิติขั้นพื้นฐานและความถดถอยเชิงพหุในการทดสอบและวิเคราะห์ความสัมพันธ์ ผลการศึกษาพบว่า จำนวนของคณะกรรมการตรวจสอบมีความสัมพันธ์เชิงลบกับระยะเวลาการประชุมกันโดยเฉลี่ย และคณะกรรมการตรวจสอบที่มีความรู้ความชำนาญเป็นพิเศษทางด้านบัญชีหรือการเงินมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับระยะเวลาการประชุมกันโดยเฉลี่ยและเหตุการณ์ที่คณะกรรมการตรวจสอบสอบทานรายงานของผู้สอบบัญชีภายนอก กล่าวคือ บริษัทที่มีคณะกรรมการตรวจสอบที่มีความรู้ ความชำนาญเป็นพิเศษทางด้านบัญชีหรือการเงินหลายท่าน จะมีระยะเวลาการประชุมกันโดยเฉลี่ยและมีเหตุการณ์ที่คณะกรรมการตรวจสอบสอบทานรายงานของผู้สอบบัญชีภายนอกมากกว่าบริษัทที่มีคณะกรรมการตรวจสอบที่มีความรู้ ความชำนาญเป็นพิเศษทางด้านบัญชีหรือการเงินจำนวนที่น้อยกว่า ข้อจำกัดของงานวิจัยคือ การใช้แบบสอบถามเป็นเครื่องมือในการวิจัย ไม่ได้อธิบายบางคำถามอย่างชัดเจนซึ่งทำให้การตีความผลการวิจัยอาจมีความคลาดเคลื่อนได้

สุคนธา สุวรรณเลิศ (2557) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะของคณะกรรมการตรวจสอบ การกำกับดูแลกิจการและผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้การกำกับดูแลกิจการเป็นตัวแปรคั่นกลาง การศึกษานี้เก็บรวบรวมข้อมูลจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี รายงานการกำกับดูแลกิจการของ IOD และงบการเงินปี พ.ศ. 2556

ของบริษัทจดทะเบียนหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยทุกกลุ่มอุตสาหกรรม ยกเว้นบริษัทที่อยู่ในกลุ่มกิจการที่อยู่ระหว่างฟื้นฟู รวมถึงบริษัทที่มีข้อมูลไม่ครบถ้วน ดังนั้น กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาทั้งสิ้นจำนวน 312 บริษัท จากนั้นวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงพรรณนาและวิเคราะห์แบบถดถอยพหุคูณเพื่อทดสอบสมมติฐาน ผลการศึกษาพบว่า จำนวนคณะกรรมการตรวจสอบและคณะกรรมการตรวจสอบที่มีความรู้ ความเข้าใจหรือประสบการณ์ด้านบัญชีหรือการเงินมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการกำกับดูแลกิจการ และการกำกับดูแลกิจการมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์และอัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น แต่เมื่อนำการกำกับดูแลกิจการมาเป็นตัวแปรคั่นกลาง กลับไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะการกำกับดูแลกิจการกับคุณลักษณะของคณะกรรมการตรวจสอบและผลการดำเนินงาน นั่นหมายความว่า การกำกับดูแลกิจการไม่ได้มีบทบาททำให้ความสัมพันธ์ของคุณลักษณะของคณะกรรมการตรวจสอบกับผลการดำเนินงานเปลี่ยนไปแต่อย่างใด ข้อจำกัดของงานวิจัย คือ ใช้กลุ่มตัวอย่างเพียงบางส่วนและการรวบรวมข้อมูลไม่เพียงพอ

พวงเพ็ชร คุ้มคงไพศาล (2549) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างองค์ประกอบของคณะกรรมการบริษัทและคณะกรรมการตรวจสอบกับคุณภาพกำไร ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้ดัชนีกระแสเงินสดจากการดำเนินงานและรายการคงค้างเป็นตัววัดคุณภาพกำไรสำหรับองค์ประกอบของคณะกรรมการบริษัทและคณะกรรมการตรวจสอบ ได้แก่ จำนวนกรรมการบริษัท ความเป็นอิสระของคณะกรรมการบริษัท จำนวนคณะกรรมการตรวจสอบ ความเป็นอิสระของคณะกรรมการตรวจสอบและความรู้ความชำนาญทางการบัญชีหรือการเงินของคณะกรรมการตรวจสอบ การศึกษาใช้ข้อมูลจากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่อยู่ในช่วงระหว่างปีพ.ศ. 2547 – 2548 จำนวน 522 บริษัท โดยใช้การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุในการวิเคราะห์ข้อมูล ผลการศึกษาพบว่า จำนวนกรรมการบริษัทและความรู้ความชำนาญทางการบัญชีหรือการเงินของคณะกรรมการตรวจสอบมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับดัชนีกระแสเงินสดจากการดำเนินงานซึ่งเป็นตัวแทนของคุณภาพกำไร แต่ไม่พบความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญระหว่างความเป็นอิสระของคณะกรรมการตรวจสอบและจำนวนคณะกรรมการตรวจสอบกับคุณภาพกำไรบริษัท

ปณิธาน สุจรชาโต (2552) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะของคณะกรรมการตรวจสอบกับการจัดการกำไรรายไตรมาสโดยผ่านรายการคงค้าง ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในช่วงปี พ.ศ. 2546 – 2548 จำนวนทั้งสิ้น 228 บริษัท เก็บรวบรวมข้อมูลที่ได้จากงบการเงินมาคำนวณหาค่าของการจัดการกำไร โดยรายการคงค้างที่เกิดจากดุลยพินิจของผู้บริหารเป็นตัวแทนการจัดการกำไร วิเคราะห์การถดถอยแบบเส้นตรงพหุคูณ ตามแบบจำลอง Jones (1991) และความสัมพันธ์ระหว่างรายการคงค้างที่เกิดจากดุลยพินิจของผู้บริหารกับคุณลักษณะของคณะกรรมการตรวจสอบ ใช้การวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน ผลการศึกษาพบว่า ความรู้

ความชำนาญด้านบัญชี/การเงินและการตรวจสอบของคณะกรรมการตรวจสอบมีความสัมพันธ์เชิงลบอย่างมีนัยสำคัญกับการจัดการกำไรรายไตรมาสผ่านรายการคงค้าง เนื่องจากจำนวนคณะกรรมการตรวจสอบที่มีความรู้/ความชำนาญด้านบัญชี/การเงินและการตรวจสอบสูงจะทำให้การจัดการกำไรลดลง แต่ไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างความเป็นอิสระของคณะกรรมการตรวจสอบ จำนวนครั้งที่เข้าประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบและขนาดของคณะกรรมการตรวจสอบต่อการจัดการกำไรรายไตรมาสอย่างมีนัยสำคัญ

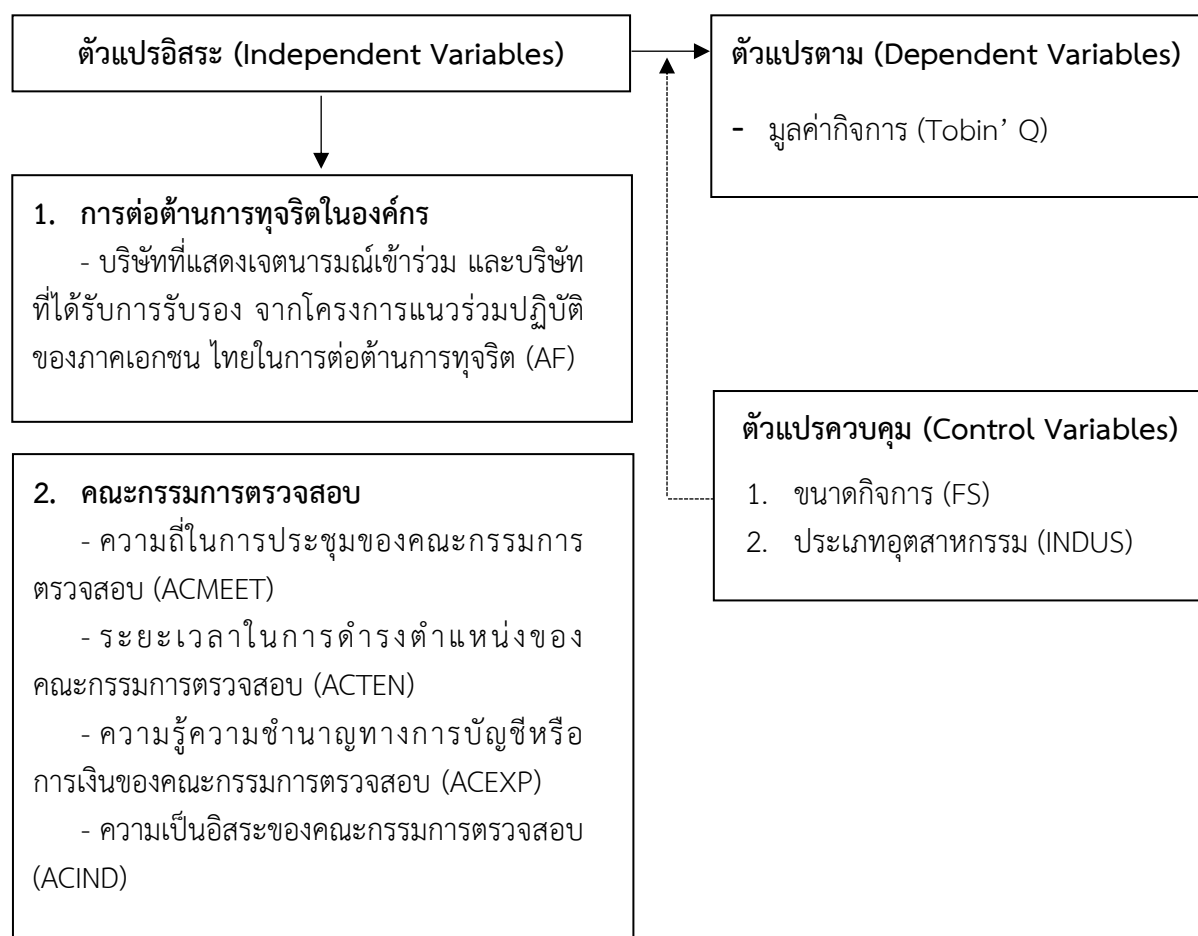
วิวรรยา ฐปสมุทร์ (2550) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างคุณสมบัติของคณะกรรมการตรวจสอบกับการจัดการกำไรในงบไตรมาสของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาคือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในช่วงปีพ.ศ. 2548 – พ.ศ. 2549 ยกเว้นบริษัทที่อยู่ในกลุ่มธุรกิจการเงินและบริษัทที่อยู่ระหว่างการฟื้นฟูกิจการ โดยรวบรวมข้อมูลจากฐานข้อมูลของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยคือ SETSMART และรวบรวมข้อมูลทางการเงินจากงบการเงินรวมของบริษัท งานวิจัยนี้เป็นการศึกษาเชิงประจักษ์โดยใช้การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุในการทดสอบความสัมพันธ์ ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ 95% ผลการศึกษาพบว่า ระยะเวลาเฉลี่ยในการดำรงตำแหน่งของคณะกรรมการตรวจสอบมีความสัมพันธ์ในเชิงลบกับการจัดการกำไรในงบไตรมาส และไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างจำนวนครั้งในการประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบกับความรู้/ความชำนาญทางการบัญชีหรือการเงินของคณะกรรมการตรวจสอบต่อการจัดการกำไรในงบไตรมาส

สภาวดี สุชีชีพ (2559) ศึกษาอิทธิพลของรายการคงค้างภายใต้ดุลยพินิจของผู้บริหารและการกำกับดูแลกิจการที่มีผลต่อต้นทุนเงินลงทุน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย งานวิจัยประกอบด้วยตัวแปรอิสระ 2 กลุ่ม 1.รายการคงค้างภายใต้ดุลยพินิจของผู้บริหารโดยประมาณค่าจากค่าสัมบูรณ์ด้วยแบบจำลอง Performance Matched Discretionary Accruals และ 2. การกำกับดูแลกิจการ ซึ่งประกอบด้วย การควบคุมตำแหน่งของคณะกรรมการบริษัทที่มากกว่า 1 ตำแหน่งในบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ความเป็นอิสระของคณะกรรมการบริษัท ขนาดของคณะกรรมการ การควบคุมตำแหน่งของประธานกรรมการบริหารและประธานคณะกรรมการ ความเชี่ยวชาญทางการเงินและบัญชีของคณะกรรมการตรวจสอบ ความเห็นของผู้สอบบัญชี ผู้ถือหุ้นที่เป็นผู้บริหารและผู้ถือหุ้นที่เป็นสถาบันการเงิน และใช้ต้นทุนของเงินลงทุนที่ประมาณค่าจากแบบจำลองการกำหนดราคาสินทรัพย์ทุน (Capital Asset Pricing Model: CAPM) เป็นตัวแปรตามในการวัดผล โดยศึกษาบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งแต่ปีพ.ศ. 2546 – 2553 ซึ่งทำการคัดบริษัทที่อยู่ในกลุ่ม MAI กลุ่มฟื้นฟู และกลุ่มธุรกิจการเงินและประกันภัยออก เหลือบริษัททั้งสิ้นจำนวน 390 บริษัท ศึกษาและรวบรวมข้อมูลเป็นระยะเวลา 8 ปี คิดเป็นกลุ่มตัวอย่างทั้งสิ้น 3,120 ตัวอย่าง วิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้ข้อมูลช่วงยาวแบบไม่สมดุล

(Unbalanced panel data) ด้วยแบบจำลอง Fixed Effects และใช้โมเดล Capital Asset Pricing Model (CAPM) ในการวัดค่าของต้นทุนเงินลงทุนของกิจการ ผลการศึกษาพบว่า รายการคงค้างภายใต้ดุลยพินิจของผู้บริหารและผู้ถือหุ้นที่เป็นผู้บริหารมีอิทธิพลในการเพิ่มต้นทุนของเงินลงทุน ในทางตรงกันข้าม ความเป็นอิสระของคณะกรรมการบริษัท ขนาดของคณะกรรมการบริษัท ความเชี่ยวชาญทางการเงินและบัญชีของคณะกรรมการตรวจสอบ และผู้ถือหุ้นที่เป็นสถาบันการเงินมีอิทธิพลในการลดต้นทุนเงินลงทุนของกิจการ เนื่องจากทำให้เกิดความเชื่อมั่นในความโปร่งใสของข้อมูลทางการเงิน มีการกำกับดูแลที่มีประสิทธิภาพ จึงทำให้ความเสี่ยงในการลงทุนลดลง ทำให้ต้นทุนเงินลงทุนของกิจการลดลงไปด้วย

2.7 กรอบแนวคิดงานวิจัย

จากการศึกษากรอบแนวคิด ทฤษฎี และการทบทวนวรรณกรรมในอดีต ทำให้ผู้วิจัยสามารถกำหนดกรอบแนวคิดในการศึกษาครั้งนี้ โดยมีกรอบแนวคิดการวิจัยดังแสดงในรูปภาพที่ 1



รูปภาพที่ 1 กรอบแนวคิดงานวิจัย

บทที่ 3

ระเบียบวิธีการวิจัย

การศึกษาวิจัยครั้งนี้ เป็นการศึกษาอิทธิพลของการต่อต้านการทุจริตในองค์กรและ คณะกรรมการตรวจสอบต่อมูลค่ากิจการของบริษัท กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศไทย โดยมีประเด็นดังต่อไปนี้

- 3.1 สมมติฐานการวิจัย
- 3.2 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง
- 3.3 วิธีเก็บรวบรวมข้อมูล
- 3.4 เครื่องมือที่ใช้ในการศึกษา
- 3.5 การวิเคราะห์ข้อมูลและสถิติที่ใช้ในการศึกษาวิจัย
- 3.6 กรอบระยะเวลาการศึกษา

3.1 สมมติฐานการวิจัย

3.1.1 การต่อต้านการทุจริตในองค์กร

การรณรงค์การต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชันอย่างเป็นทางการ กระตุ้นให้เกิด การพัฒนาของเศรษฐกิจ ส่งผลให้เกิดการสนับสนุนเชิงบวกต่อผลการดำเนินงานของบริษัทที่มีส่วนร่วม ในการต่อต้านการทุจริต (Krueger, 1976) บริษัทต่าง ๆ มีโอกาสที่จะทำการทุจริตน้อยลง เนื่องจาก มีระบบการกำกับดูแลกิจการที่ดีขึ้น ซึ่งการกำกับดูแลกิจการที่ดีส่งผลในเชิงบวกต่อมูลค่ากิจการ (Balasubramanian et al., 2010 ; Zhang, 2016) บริษัทที่มีการเปิดเผยข้อมูลการต่อต้านการทุจริต อย่างโปร่งใส รวมทั้งคณะกรรมการและผู้บริหารร่วมกันประพฤติปฏิบัติตามแนวทางของกฎหมาย ในเรื่องการต่อต้านการทุจริตอย่างเคร่งครัด และนำนโยบายการต่อต้านการทุจริตไปปรับใช้ในองค์กร แสดงให้เห็นว่าบริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดีมีประสิทธิภาพ จากการศึกษาวิจัยของ Healy and Serafeim (2012) และ อรพรรณ เลิศรุจิวิช (2559) พบว่า บริษัทที่มีความพยายามในการเข้าร่วม การต่อต้านการทุจริตต่อองค์กรสูง ผู้บริหารตระหนักถึงความสำคัญของหลักธรรมาภิบาลในการดำเนิน ธุรกิจ มีความโปร่งใสในการเปิดเผยข้อมูล ไร้ออร์รับชัน สามารถตรวจสอบได้และเป็นบริษัทที่มี การบังคับใช้กฎหมายในการต่อต้านการทุจริตที่เข้มงวด มีความสัมพันธ์ในเชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญ กับอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (ROE) และมูลค่ากิจการทางการตลาดของบริษัท (Tobin's Q) และ การทุจริตคอร์รัปชันที่ลดลงสร้างมูลค่าเพิ่มให้กับบริษัท โดยบริษัทมีการจำกัดการแทรกแซงของ หน่วยงานต่าง ๆ เพื่อยับยั้งและป้องกันการทุจริตคอร์รัปชันที่อาจจะเกิดขึ้นในองค์กร (Lin et al, 2018) อย่างไรก็ตาม งานวิจัยของ ทิวาพร พฤทธิประเสริฐ (2558) ไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างการเข้าร่วม

โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (CAC) กับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ของบริษัท และงานวิจัยของ Njenga (2013) ได้ทดสอบการบริหารจัดการความเสี่ยงจากการทุจริต ซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของมาตรการป้องกันการทุจริตในองค์กรกับผลการดำเนินงานขององค์กร โดยศึกษาสถาบันการเงินขนาดเล็กในประเทศเคนย่า พบว่า นโยบายการต่อต้านการทุจริต (Anti-Fraud Policies) การกำกับดูแลกิจการ (Corporate governance) การป้องกันการทุจริต (Fraud Detection) และการควบคุมภายใน (Internal Controls) ซึ่งเป็นตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกต่อผลการดำเนินงานขององค์กร (ROA) (Njenga, 2013) จากความสัมพันธ์ดังกล่าว ผู้ศึกษาจึงตั้งสมมติฐานการวิจัย ดังนี้

H1 : การเข้าร่วมการต่อต้านการทุจริตในองค์กรมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับมูลค่ากิจการ

3.1.2 ความถี่ในการประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบ

ตามข้อเสนอแนะของ National Association of Corporate Directors (NACD) คณะกรรมการตรวจสอบควรมีการประชุมอย่างน้อยปีละ 4 ครั้ง ตามรอบระยะเวลาการจัดทำรายงานทางการเงิน ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Jenny et al. (2007) ว่า จำนวนครั้งในการประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบไม่ควรมากหรือน้อยจนเกินไป โดยความถี่ที่เหมาะสมคือ 4 ครั้งต่อปี เพื่อให้ทราบถึงเรื่องที่เกี่ยวข้องกับรายงานทางการเงิน และให้เกิดความมีประสิทธิภาพในการกำกับดูแลฝ่ายบริหารรวมถึงระบบการควบคุมภายใน ซึ่งการประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบมีส่วนช่วยสนับสนุนให้เกิดผลการดำเนินงานที่ดี (Bedard et al., 2004) จากการทบทวนงานวิจัยของ Beasley et al. (2000) พบว่า คณะกรรมการตรวจสอบของบริษัทที่มีการทุจริตในการจัดทำรายงานทางการเงิน มีการประชุมร่วมกันน้อยกว่าบริษัทที่ไม่มีการทุจริตในการจัดทำรายงานทางการเงิน ความถี่การประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบมีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับการลดความเสี่ยงจากการตรวจสอบ (Stewart and Munro, 2007) ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ ศศิวิมล เกิดมัน (2557) ที่พบว่า ความถี่ในการประชุมของคณะกรรมการมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์ จากผลการวิจัยของ Xie et al. (2003), Lin et al. (2006) และ Choi et al. (2014) พบว่า จำนวนครั้งในการประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับการจัดการกำไร ดังนั้น เพื่อให้งบการเงินในงบไตรมาสมีประสิทธิภาพคณะกรรมการตรวจสอบจึงควรประชุมกันอย่างน้อย 1 ครั้งต่อ 1 ไตรมาส แต่งานวิจัยของ Yang and Krishnan (2005), วิวรรยา ฐปสมุทร์ (2550) และ ปณิธาน สุจิรัชชาติ (2552) ไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างจำนวนครั้งในการประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบกับการจัดการกำไรในงบไตรมาส จากความสัมพันธ์ดังกล่าวผู้ศึกษาจึงตั้งสมมติฐานการวิจัย ดังนี้

H2 : ความถี่ในการประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับมูลค่ากิจการ

3.1.3 ระยะเวลาในการดำรงตำแหน่งของคณะกรรมการตรวจสอบ

คณะกรรมการตรวจสอบมีวาระการดำรงตำแหน่งคราวละ 3 ปี นับตั้งแต่วันที่ได้รับแต่งตั้ง กรรมการตรวจสอบซึ่งพ้นจากตำแหน่งตามวาระอาจได้รับการแต่งตั้งให้กลับมาดำรงตำแหน่งใหม่ได้ (สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์, 2553) จากการศึกษางานวิจัยมีการคาดการณ์ว่ายิ่งกรรมการดำรงตำแหน่งอยู่นานเท่าไรก็ยิ่งมีความรู้ความเข้าใจในระบบการปฏิบัติงานของกิจการมากยิ่งขึ้นและยังสามารถช่วยดูแล กำกับ และป้องกันผลประโยชน์ให้กับผู้ถือหุ้นได้อีกด้วย โดยงานวิจัยของ Kosnik (1990) และ Hermalin and Weisbach (1991) พบว่า การสั่งสมความรู้และประสบการณ์จากการดำรงตำแหน่งของคณะกรรมการตรวจสอบจะส่งผลให้คณะกรรมการตรวจสอบปฏิบัติงานอย่างมีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น ซึ่งสอดคล้องกับ Pfeffer (1983) พบว่า ระยะเวลาการดำรงตำแหน่งของคณะกรรมการตรวจสอบจะช่วยให้กรรมการตรวจสอบมีความรู้ ความเข้าใจ รวมถึงประสบการณ์ในเรื่องที่มีความซับซ้อนของกิจการมากยิ่งขึ้น ซึ่งจะทำให้กรรมการตรวจสอบสามารถกำหนดกระบวนการตรวจสอบหรือแก้ไขเรื่องที่มีความซับซ้อนเหล่านั้นได้ดียิ่งขึ้น นอกจากนี้ Yang and Krishnan (2005) และ วิวรรยา ฐปสมุทร์ (2550) ยังพบว่า ระยะเวลาในการดำรงตำแหน่งของคณะกรรมการตรวจสอบมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับการจัดการกำไรในงบไตรมาสของบริษัท จากความสัมพันธ์ดังกล่าว ผู้ศึกษาจึงตั้งสมมติฐานการวิจัย ดังนี้

H3 : ระยะเวลาเฉลี่ยในการดำรงตำแหน่งของคณะกรรมการตรวจสอบมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับมูลค่ากิจการ

3.1.4 ความรู้ความชำนาญทางการบัญชีหรือการเงินของคณะกรรมการตรวจสอบ

SEC (1999) กำหนดให้คณะกรรมการตรวจสอบต้องมีกรรมการตรวจสอบอย่างน้อย 1 คน ต้องมีความรู้ความชำนาญหรือประสบการณ์ด้านการบัญชีหรือการเงินอย่างเพียงพอที่จะสามารถทำหน้าที่ในการสอบทานความเชื่อถือได้ของรายงานทางการเงิน และจากการสำรวจความคิดเห็นของหัวหน้าผู้ตรวจสอบภายใน คณะกรรมการตรวจสอบที่มีความรู้ความชำนาญทางด้านการบัญชีหรือการเงิน จะมีความรู้ความเข้าใจในการสื่อสารกับผู้ตรวจสอบภายในและสอบทานรายงานการตรวจสอบภายในได้ดีกว่า (Raghunandan et al., 2001; Krishnan, 2005) และเป็นแรงสนับสนุนให้กับผู้สอบบัญชีอีกด้วย (DeZoort et al., 2003) รวมถึงเพิ่มความน่าเชื่อถือของงบการเงิน (Burrowes and Hendriks, 2005) และคุณภาพของรายงานที่มีคุณภาพสูง (Choi et al., 2004) นอกจากนี้งานวิจัยของ Xie et al. (2003), Bedard et al. (2004), Qi and Tian (2012), Choi et al. (2014) และ ปณิธาน สุจิรัชชาติ (2552) ยังพบว่า คณะกรรมการตรวจสอบที่มีความรู้ความชำนาญทางด้านการบัญชีหรือการเงินมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับการจัดการกำไร สามารถตรวจสอบการจัดการกำไรได้อย่างมีประสิทธิภาพมากกว่าผู้ที่ไม่มีความรู้ความชำนาญหรือประสบการณ์ในด้านการบัญชีหรือการเงิน อย่างไรก็ตามงานวิจัยของ วิวรรยา ฐปสมุทร์ (2550) ไม่พบความสัมพันธ์ระหว่าง

ความรู้ความชำนาญทางบัญชีหรือการเงินของคณะกรรมการตรวจสอบกับการจัดการกำไร ในงบไตรมาส จากความสัมพันธ์ดังกล่าวผู้ศึกษาจึงตั้งสมมติฐานการวิจัย ดังนี้

H4 : ความรู้ความชำนาญทางการบัญชีหรือการเงินของคณะกรรมการตรวจสอบ มีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับมูลค่ากิจการ

3.1.5 ความเป็นอิสระของคณะกรรมการตรวจสอบ

คณะกรรมการตรวจสอบควรมีความเป็นอิสระจากฝ่ายบริหาร เพื่อให้สามารถปฏิบัติหน้าที่ในการตรวจสอบได้อย่างมีประสิทธิภาพและลดพฤติกรรมจัดการกำไร หากคณะกรรมการตรวจสอบมีความเป็นอิสระต่ำจะส่งผลกระทบต่อคุณภาพและความน่าเชื่อถือของรายงานทางการเงินของบริษัท (Lin et al., 2006) โดยทั่วไปบริษัทคาดหวังให้คณะกรรมการตรวจสอบช่วยสอบทานรายงานทางการเงินให้มีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น (Abbott et al., 2000; Beasley et al., 2000) งานวิจัยของ Choi et al., (2014) พบว่า ความเป็นอิสระของคณะกรรมการมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อราคาหุ้นของบริษัท ซึ่งสอดคล้องกับ Abbott et al., (2004) พบว่า ความเป็นอิสระของคณะกรรมการตรวจสอบมีความสัมพันธ์ในเชิงลบกับการเพิ่มขึ้นของกำไร และงานวิจัยของ Choi et al., (2014), Klein (2002) และ Soliman and Ragab (2014) พบว่า เมื่อสมาชิกของคณะกรรมการตรวจสอบมีการถือหุ้นในบริษัทที่ทำการตรวจสอบ มีความสัมพันธ์เชิงลบอย่างมีนัยสำคัญกับการจัดการกำไร ความเป็นอิสระของคณะกรรมการตรวจสอบจึงเป็นปัจจัยสำคัญในการเสริมสร้างบทบาทในการป้องกันความผิดพลาดในรายงานทางการเงิน อย่างไรก็ตามงานวิจัยของ ปณิธาน สุจิรัชชาติ (2552) และ พวงเพ็ชร คุ้มคงไพศาล (2549) ไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างความเป็นอิสระของคณะกรรมการตรวจสอบต่อการจัดการกำไรรายไตรมาสอย่างมีนัยสำคัญ จากความสัมพันธ์ดังกล่าว ผู้ศึกษาจึงตั้งสมมติฐานการวิจัย ดังนี้

H5 : ความเป็นอิสระของคณะกรรมการตรวจสอบมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับมูลค่ากิจการ

3.2 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

งานวิจัยนี้ มีวัตถุประสงค์เพื่อทดสอบอิทธิพลของการต่อต้านการทุจริตในองค์กร และคณะกรรมการตรวจสอบต่อมูลค่ากิจการของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีกลุ่มประชากรคือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่อยู่ในช่วงระหว่างปี พ.ศ. 2557 ถึงปี พ.ศ. 2561 เป็นระยะเวลา 5 ปี โดยยกเว้นบริษัทในกลุ่ม เอ็ม เอ ไอ กองทุนรวม อสังหาริมทรัพย์ กองทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ และ บริษัทในกลุ่มธุรกิจการเงิน ได้แก่ หมดเงินทุนและหลักทรัพย์ (Finance and Securities) หมดประกันภัยและประกันชีวิต (Insurance) และหมดธนาคาร (Banking) เนื่องจากกลุ่มดังกล่าวมีลักษณะของการกำกับดูแลและเกณฑ์ใน

การจัดทำงบการเงินที่แตกต่างออกไป (สมบูรณ์ สารพัด, 2547) รวมถึงยกเว้นกลุ่มบริษัทที่อยู่ในระหว่างฟื้นฟูกิจการและบริษัทที่มีข้อมูลไม่ครบถ้วน (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2562) มีบริษัทจำนวนทั้งสิ้น 356 บริษัท ทำให้ได้กลุ่มตัวอย่างเท่ากับ 1,780 กลุ่มตัวอย่าง

ตารางที่ 3.1 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

		(หน่วย : บริษัท)	
บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์		778	
หัก	บริษัทจดทะเบียนที่อยู่ในกลุ่ม เอ็ม เอ ไอ	163	
	กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ กองทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์	68	
	กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน	60	
	บริษัทที่อยู่ระหว่างฟื้นฟูกิจการ	4	
	บริษัทที่ไม่อยู่ในช่วง 5 ปีและบริษัทที่มีข้อมูลไม่ครบถ้วน	127	422
บริษัทที่ใช้ในการศึกษาวิจัย		<u>356</u>	
กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาวิจัยทั้งสิ้น		<u><u>1,780</u></u>	

ตารางที่ 3.2 จำนวนกลุ่มตัวอย่าง บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย แบ่งตามกลุ่มอุตสาหกรรม

ประเภทอุตสาหกรรม	จำนวนกลุ่มตัวอย่าง	ร้อยละ
เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	205	11.52
สินค้าอุปโภคบริโภค	125	7.02
สินค้าอุตสาหกรรม	325	18.26
อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	410	23.03
ทรัพยากร	175	9.83
บริการ	380	21.35
เทคโนโลยี	160	8.99
รวม	1,780	100.00

ข้อมูลจากเว็บไซต์ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ณ วันที่ 7 กรกฎาคม 2562

3.3 วิธีเก็บรวบรวมข้อมูล

การศึกษางานวิจัยนี้ เป็นการศึกษาข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) โดยรวบรวมข้อมูลจากฐานข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจำนวน 356 บริษัท ซึ่งจะเก็บข้อมูลจากเว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย คือ SETSMART (Set Market Analysis and Reporting Tool) ซึ่งเป็นบริการระบบข้อมูลตลาดหลักทรัพย์ฉบับออนไลน์ โดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นผู้ให้บริการ และทำการเก็บข้อมูลจากรายงานประจำปีและแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) จากเว็บไซต์ของบริษัท เพื่อใช้ในการวิจัยเป็นระยะเวลา 5 ปี เริ่มตั้งแต่ปี พ.ศ. 2557 ถึงปี พ.ศ. 2561 ตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียน (Sustainability Development Roadmap) (อรพรรณ เลิศรุจิวิช, 2559) รวมถึงทำการรวบรวมข้อมูลบริษัทที่แสดงเจตนารมณ์เข้าร่วม (Signatory Companies) หรือบริษัทที่ได้รับการรับรอง (Certified Companies) จากโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (Thai-cac) นอกจากนี้ผู้วิจัยได้ทำการเก็บข้อมูลจากหนังสือตำรา วารสารวิชาชีพ บทความ วิทยานิพนธ์และข้อมูลที่เกี่ยวข้องจากเว็บไซต์ รวมถึงรายงานการวิจัยทั้งในประเทศและต่างประเทศ และในส่วนของมูลค่ากิจการ เก็บรวบรวมข้อมูลในการคำนวณมูลค่ากิจการทางการตลาดหรือ Tobin's Q จากรายงานประจำปีของบริษัท

3.4 เครื่องมือที่ใช้ในการศึกษา

การเก็บข้อมูลเพื่อนำไปวิเคราะห์ผลการวิจัย ผู้วิจัยได้ใช้แบบเก็บข้อมูลเป็นเครื่องมือการรวบรวมข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยแบ่งออกเป็น 2 ส่วน คือ ส่วนที่หนึ่งเป็นการรวบรวมข้อมูลพื้นฐานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และส่วนที่สอง เป็นการรวบรวมข้อมูลเพื่อทดสอบอิทธิพลของการต่อต้านการทุจริตในองค์กรและคณะกรรมการตรวจสอบต่อมูลค่ากิจการ โดยมีวิธีการวัดค่าข้อมูล ดังนี้

3.4.1 ตัวแปรตาม (Dependent Variable)

มูลค่ากิจการ ผู้วิจัยใช้ Tobin's Q เป็นเครื่องมือในการวัดมูลค่ากิจการ ซึ่งวัดโดยนำมูลค่าตลาดของผู้ถือหุ้นบวกมูลค่าตามบัญชีของหนี้สินระยะสั้นและระยะยาวหารด้วยสินทรัพย์รวม งานวิจัยนี้มุ่งเน้นที่จะศึกษาอิทธิพลของการต่อต้านการทุจริตในองค์กรและคณะกรรมการตรวจสอบต่อมูลค่ากิจการ โดยผู้วิจัยได้นำสูตรคำนวณ Tobin's Q ตามแนวคิดของ Chung and Pruitt (1994) มาใช้ในการคำนวณ ซึ่งคำนวณจากผลรวมของมูลค่าตลาดของหุ้นสามัญ (ผลคูณของราคาตลาดหุ้นสามัญกับจำนวนหุ้นที่อยู่ในมือผู้ถือหุ้น) มูลค่าหุ้นบุริมสิทธิ (มูลค่าถัดก่อนของหุ้นบุริมสิทธิ) และมูลค่าตลาดของหนี้สิน (มูลค่าตามบัญชีของหนี้สินหมุนเวียนจากสินทรัพย์หมุนเวียน และมูลค่าตามบัญชีของหนี้สินระยะยาว) และใช้มูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์แทนราคาเปลี่ยนแปลงของสินทรัพย์ โดยค่า Q คำนวณได้ ดังนี้

$$Q = \frac{(MP \times OSV) + MV_{pfs} + MVL}{BVa}$$

โดยที่

MP	=	ราคาตลาดของหุ้นสามัญ (Market Price)
OSV	=	จำนวนหุ้นที่อยู่ในมือผู้ถือหุ้น (Outstanding Share Volume)
MV _{pfs}	=	มูลค่าตลาดของหุ้นบุริมสิทธิ (Market Value of Preferred Share)
MVL	=	มูลค่าตลาดของหนี้สิน (Market Value of Liabilities)
BVa	=	มูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์ (Book Value of Assets)

3.4.2 ตัวแปรอิสระ (Independent Variable)

1. การต่อต้านการทุจริตในองค์กร

การศึกษางานวิจัยนี้ ทำการเก็บข้อมูลจากบริษัทที่แสดงเจตนารมณ์เข้าร่วม (Signatory Companies) และบริษัทที่ได้รับการรับรอง (Certified Companies CAC) จากโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (ทิวาพร พุทธิประเสริฐ, 2558) โดยกำหนดให้

ตัวแปรหุ่น = “0” เมื่อบริษัทไม่ได้เข้าร่วมและไม่ได้รับใบรับรองจากโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต ในปีนั้น ๆ

ตัวแปรหุ่น = “1” เมื่อบริษัทได้เข้าร่วมหรือได้รับใบรับรองจากโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต ในปีนั้น ๆ

2. คณะกรรมการตรวจสอบ

2.1 ความถี่ในการประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบ

ในประเทศสหรัฐอเมริกา ตามข้อเสนอแนะของ National Association of Corporate Directors (NACD) ว่า คณะกรรมการตรวจสอบควรมีการประชุมกันอย่างน้อยปีละ 4 ครั้ง ซึ่งสอดคล้องกับแนวปฏิบัติที่ดีของคณะกรรมการตรวจสอบไทย ซึ่งระบุไว้ว่าคณะกรรมการตรวจสอบควรมีการประชุมกันโดยเฉลี่ยปีละ 4 ครั้ง เพื่อให้คณะกรรมการตรวจสอบทราบถึงเรื่องที่เกี่ยวข้องกับบัญชี การดำเนินงานและการควบคุมอื่น ๆ อยู่เสมอ ดังนั้น ผู้วิจัยจึงวัดค่าตัวแปรโดยใช้ จำนวนครั้งการประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบภายใน 1 ปี (Goodwin-Stewart, J. and Kent, P., 2005)

2.2 ระยะเวลาในการดำรงตำแหน่งของคณะกรรมการตรวจสอบ

ระยะเวลาดำรงตำแหน่งของคณะกรรมการตรวจสอบ ถือว่าเป็นตัวชี้วัดประสพการณ์การทำงานของคณะกรรมการตรวจสอบ เพราะยิ่งดำรงตำแหน่งอยู่นานเท่าไร ความรู้ความเข้าใจในระบบการปฏิบัติงานของบริษัทจะมีมากขึ้นและส่งผลให้ประสิทธิภาพในการทำงานของคณะกรรมการตรวจสอบมากยิ่งขึ้น (Kosnik, 1990 ;Hermalin and Weisbach, 1991) ดังนั้น ผู้วิจัยจึงวัดค่าตัวแปรโดยใช้จำนวนปีเฉลี่ยในการดำรงตำแหน่งของคณะกรรมการตรวจสอบ คำนวณจาก ผลรวมจำนวนปีในการดำรงตำแหน่งของคณะกรรมการตรวจสอบทุกคน หารด้วย จำนวนคณะกรรมการตรวจสอบ (Yang and Krishnan, 2005 ; วิวรรยา ฐปสมุทร์, 2550)

2.3 ความรู้ความชำนาญทางการบัญชีหรือการเงินของคณะกรรมการตรวจสอบ

พิจารณาจากการมีประสพการณ์การทำงานในอดีตเกี่ยวกับด้านบัญชีหรือการเงิน มีวุฒิการศึกษาด้านบัญชีหรือการเงิน ได้ประกาศนียบัตรด้านวิชาชีพบัญชีหรือมีประวัติที่มีผลต่อการพัฒนาความรู้ความชำนาญด้านบัญชีหรือการเงิน ประกอบด้วยประวัติการดำรงตำแหน่งผู้อำนวยการฝ่ายบัญชีและการเงิน ทำการตรวจสอบข้อมูลการมีความรู้ความชำนาญทางการบัญชีหรือการเงินของคณะกรรมการตรวจสอบจากรายงานประจำปี หรือ แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (56-1)

เนื่องจากจำนวนคณะกรรมการตรวจสอบแต่ละบริษัทมีจำนวนไม่เท่ากัน เพื่อเป็นการปรับค่าตัวแปรให้อยู่ในมาตรฐานเดียวกัน ผู้วิจัยจึงวัดค่าโดยใช้สัดส่วนของคณะกรรมการตรวจสอบที่มีความรู้ความชำนาญทางการบัญชีหรือการเงิน คำนวณจาก จำนวนคณะกรรมการตรวจสอบที่มีความรู้ความชำนาญทางการบัญชีหรือการเงิน หารด้วย จำนวนคณะกรรมการตรวจสอบทั้งหมด เช่นเดียวกับ Davidaon and DaDalt (2003), Felo et al.(2003), สมบูรณ์ สาระพัด (2547), พวงเพ็ชร คุ้มันไพศาล (2549) และ วิวรรยา ฐปสมุทร์ (2550)

2.4 ความเป็นอิสระของคณะกรรมการตรวจสอบ พิจารณาจาก

- ถือหุ้นไม่เกินร้อยละ 1 ของจำนวนหุ้นที่มีสิทธิออกเสียงทั้งหมดของบริษัท บริษัทใหญ่ บริษัทย่อย บริษัทรวม ผู้ถือหุ้นรายใหญ่หรือผู้มีอำนาจควบคุมของบริษัท
- เป็นกรรมการที่ไม่ใช่ญาติสนิทของผู้บริหารหรือผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัท
- เป็นกรรมการที่ไม่มีส่วนร่วมในการบริหารงาน โดยไม่มีตำแหน่งเป็นกรรมการบริหาร ผู้บริหารหรือกรรมการผู้มีอำนาจลงนามผูกพันของบริษัท รวมถึงไม่มีตำแหน่งใด ๆ ที่มีอำนาจในการตัดสินใจหรือบริหารงาน

เนื่องจากจำนวนคณะกรรมการตรวจสอบแต่ละบริษัทมีจำนวนไม่เท่ากัน เพื่อเป็นการปรับค่าตัวแปรให้อยู่ในมาตรฐานเดียวกัน ผู้วิจัยจึงวัดค่าโดยใช้สัดส่วนของคณะกรรมการตรวจสอบที่มีความเป็นอิสระ คำนวณจาก จำนวนคณะกรรมการตรวจสอบที่มีที่เป็นอิสระหารด้วยจำนวนคณะกรรมการตรวจสอบทั้งหมด (Anderson et al., 2003 ; สมบูรณ์ สารพัด, 2547 ; พวงเพ็ชร คุ้มันไพศาล, 2549)

ตารางที่ 3.3 แสดงวิธีที่ใช้ในการวัดค่าตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา

ตัวแปร	วิธีที่ใช้ในการวัดค่า
ตัวแปรตาม	
มูลค่ากิจการ (Tobin's Q)	คำนวณจาก มูลค่าตลาดของผู้ถือหุ้น บวก มูลค่าตามบัญชีของหนี้สินระยะสั้นและระยะยาว หารด้วยสินทรัพย์รวม
ตัวแปรอิสระ	
1. การต่อต้านการทุจริตในองค์กร	ใช้ตัวแปรหุ่นกำหนดค่า
- บริษัทที่แสดงเจตนาสมัครเข้าร่วมหรือบริษัทที่ได้รับการรับรอง จากโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (AF)	“1” เมื่อบริษัทได้แสดงเจตนาสมัครเข้าร่วม หรือ ได้รับใบรับรองจากโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต ในปีนั้น ๆ “0” เมื่อบริษัทไม่ได้แสดงเจตนาสมัครเข้าร่วม และ ไม่ได้รับใบรับรองจากโครงการแนวร่วมปฏิบัติของ ภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต ในปีนั้น ๆ
2. คณะกรรมการตรวจสอบ	
- ความถี่ในการประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบ (ACMEET)	จำนวนครั้งในการประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบภายใน 1 ปี
- ระยะเวลาเฉลี่ยในการดำรงตำแหน่งของคณะกรรมการตรวจสอบ (ACTEN)	ผลรวมจำนวนปีในการดำรงตำแหน่งของคณะกรรมการตรวจสอบทุกคน / จำนวนคณะกรรมการตรวจสอบ
- ความรู้ความชำนาญทางการบัญชี/การเงินของคณะกรรมการตรวจสอบ (ACEXP)	จำนวนคณะกรรมการตรวจสอบที่มีความรู้ความชำนาญทางการบัญชีหรือการเงิน / จำนวนคณะกรรมการตรวจสอบทั้งหมด
- ความเป็นอิสระของคณะกรรมการตรวจสอบ (ACIND)	จำนวนกรรมการตรวจสอบที่เป็นอิสระ / จำนวนคณะกรรมการตรวจสอบทั้งหมด

ตารางที่ 3.3 แสดงวิธีที่ใช้ในการวัดค่าตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา (ต่อ)

ตัวแปร	วิธีที่ใช้ในการวัดค่า
ตัวแปรควบคุม	
1. ขนาดกิจการ (FS)	ใช้ตัวแปรหุ่นกำหนดค่า 1 = บริษัทอยู่ในกลุ่ม SET100 ในปีนั้น ๆ 0 = บริษัทไม่ได้อยู่ในกลุ่ม SET100 ในปีนั้น ๆ
2. ประเภทอุตสาหกรรม (INDUS)	ใช้ตัวแปรหุ่นกำหนดค่า
- เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร (INDUS1)	1 = บริษัทอยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร 0 = บริษัทอยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมอื่น ๆ
- สินค้าอุปโภคบริโภค (INDUS2)	1 = บริษัทอยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค 0 = บริษัทอยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมอื่น ๆ
- สินค้าอุตสาหกรรม (INDUS3)	1 = บริษัทอยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม 0 = บริษัทอยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมอื่น ๆ
- อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (INDUS4)	1 = บริษัทอยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง 0 = บริษัทอยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมอื่น ๆ
- ทรัพยากร (INDUS5)	1 = บริษัทอยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร 0 = บริษัทอยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมอื่น ๆ
- บริการ (INDUS6)	1 = บริษัทอยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ 0 = บริษัทอยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมอื่น ๆ
- เทคโนโลยี (INDUS7)	1 = บริษัทอยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี 0 = บริษัทอยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมอื่น ๆ

3.5 การวิเคราะห์ข้อมูลและสถิติที่ใช้ในการศึกษาวิจัย

การศึกษาคั้งนี้ผู้วิจัยใช้สถิติการวิเคราะห์ข้อมูลคือสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) เพื่ออธิบายเกี่ยวกับข้อมูลเบื้องต้นของตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา โดยการใช้การแจกแจงความถี่ (Frequency) ร้อยละ (Percentage) ค่าเฉลี่ย (Mean) และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) และใช้การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) ในการวิเคราะห์ข้อมูลที่เป็นแบบ Panel โดยเลือกวิธี Enter เนื่องจากข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาเป็นข้อมูลตัวอย่าง (entity หรือ individual) หลายตัวอย่างและตัวแปรอิสระต่าง ๆ ที่มาจากตัวอย่างเดียวกันและจุดเวลาเดียวกัน หลายช่วงเวลา

ติดต่อกัน และเป็นรูปแบบการถดถอยที่นิยมใช้กันมากที่สุดในการวิเคราะห์ข้อมูลในปัจจุบัน (นงลักษณ์ วิรัชชัย, 2553) เพื่อทดสอบอิทธิพลของการต่อต้านการทุจริตในองค์กรและคณะกรรมการตรวจสอบต่อมูลค่ากิจการ สำหรับสาระสำคัญของเทคนิคการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ สามารถเขียนสมการได้ดังนี้

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 \dots \dots \dots + \epsilon$$

โดยที่	Y	=	ตัวแปรตาม
	X _{1-k}	=	ตัวแปรอิสระหรือตัวแปรควบคุม ตัวที่ 1-k
	α	=	ค่าคงที่ (Constant) เป็นค่าที่ตัดกับแกน Y
	β	=	ความชัน (Slope) ของเส้นกราฟ

จากการศึกษาอิทธิพลของการต่อต้านการทุจริตในองค์กรและคณะกรรมการตรวจสอบต่อมูลค่ากิจการ แทนค่าในสมการถดถอยแบบพหุคูณได้ดังนี้

$$\text{Tobin's Q} = \alpha + \beta_1 \text{AF} + \beta_2 \text{ACMEET} + \beta_3 \text{ACTEN} + \beta_4 \text{ACEXP} + \beta_5 \text{ACIND} + \beta_6 \text{FS} + \beta_7 \text{INDUS1} + \beta_8 \text{INDUS2} + \beta_9 \text{INDUS3} + \beta_{10} \text{INDUS4} + \beta_{11} \text{INDUS5} + \beta_{12} \text{INDUS6} + \beta_{13} \text{INDUS7} + \epsilon$$

โดยที่	Tobin's Q	=	มูลค่ากิจการ
	AF	=	การเข้าร่วมการต่อต้านการทุจริตในองค์กรของบริษัท
	ACMEET	=	ความถี่ในการประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบ
	ACTEN	=	ระยะเวลาในการดำรงตำแหน่งของคณะกรรมการตรวจสอบ
	ACEXP	=	ความรู้ความชำนาญทางการบัญชีหรือการเงินของคณะกรรมการตรวจสอบ
	ACIND	=	ความเป็นอิสระของคณะกรรมการตรวจสอบ
	FS	=	ขนาดกิจการ
	INDUS1	=	ประเภทอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรม
	INDUS2	=	ประเภทอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค
	INDUS3	=	ประเภทอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม
	INDUS4	=	ประเภทอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
	INDUS5	=	ประเภทอุตสาหกรรมทรัพยากร
	INDUS6	=	ประเภทอุตสาหกรรมบริการ
	INDUS7	=	ประเภทอุตสาหกรรมเทคโนโลยี
	ϵ	=	ความคลาดเคลื่อน

บทที่ 4

ผลการวิเคราะห์ข้อมูล

การศึกษาวิจัยครั้งนี้ เป็นการศึกษานิติผลของการต่อต้านการทุจริตในองค์กรและคณะกรรมการตรวจสอบต่อมูลค่ากิจการของบริษัท กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาคุณลักษณะของการต่อต้านการทุจริตในองค์กรและคณะกรรมการตรวจสอบของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และทดสอบอิทธิพลของการต่อต้านการทุจริตในองค์กรและคณะกรรมการตรวจสอบต่อมูลค่ากิจการของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งทำการเก็บรวบรวมข้อมูลจากรายงานประจำปี (56-2) แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (56-1) และข้อมูลบริษัทที่แสดงเจตนาารมณ์เข้าร่วม หรือบริษัทที่ได้รับการรับรอง จากโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (Thai-cac) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2557 ถึงปี พ.ศ. 2561 มีจำนวน 356 บริษัท ได้กลุ่มตัวอย่างทั้งสิ้น 1,780 กลุ่มตัวอย่าง

โดยใช้สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) ในการวิเคราะห์คุณลักษณะของการต่อต้านการทุจริตในองค์กรและคณะกรรมการตรวจสอบของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย การวิเคราะห์ค่าสหสัมพันธ์ (Correlation Analysis) เพื่อทดสอบตัวแปรคุณลักษณะของการต่อต้านการทุจริตในองค์กรและคณะกรรมการตรวจสอบ ประกอบด้วย ความถี่ในการประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบ ระยะเวลาในการดำรงตำแหน่งของคณะกรรมการตรวจสอบ ความรู้และความชำนาญทางการบัญชีหรือการเงินของคณะกรรมการตรวจสอบ ความเป็นอิสระของคณะกรรมการตรวจสอบ กับมูลค่ากิจการในแง่ของความสอดคล้องว่ามีความเกี่ยวพันกันหรือไม่ และใช้สถิติการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) ในการวิเคราะห์ข้อมูลที่เป็นแบบ Panel โดยเลือกวิธี Enter ในการทดสอบอิทธิพลของการต่อต้านการทุจริตในองค์กรและคณะกรรมการตรวจสอบต่อมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการวิจัยจากการวิเคราะห์ข้อมูลนำเสนอโดยแบ่งรายละเอียด ดังนี้

4.1 ผลการวิเคราะห์ จำนวน ร้อยละ ค่าเฉลี่ย ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ค่าต่ำสุด และค่าสูงสุดของการต่อต้านการทุจริตในองค์กร และคณะกรรมการตรวจสอบ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

4.2 ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของการต่อต้านการทุจริตในองค์กรและคณะกรรมการตรวจสอบต่อมูลค่ากิจการของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

4.3 สรุปผลการทดสอบสมมติฐาน

4.1 ผลการวิเคราะห์ จำนวน ร้อยละ ค่าเฉลี่ย ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ค่าต่ำสุด และค่าสูงสุดของการต่อต้านการทุจริตในองค์กรและคณะกรรมการตรวจสอบ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

การศึกษาวิจัยเรื่อง อิทธิพลของการต่อต้านการทุจริตในองค์กรและคณะกรรมการตรวจสอบต่อมูลค่ากิจการของบริษัทครั้งนี้ ผู้วิจัยได้ทำการรวบรวมข้อมูลปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการประกอบด้วย บริษัทที่แสดงเจตนาสมัครเข้าร่วม หรือบริษัทที่ได้รับการรับรอง จากโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (Thai-cac) และประเภทอุตสาหกรรม ซึ่งตัวแปรดังกล่าวนี้ผู้วิจัยพิจารณาจากตัวแปรจำลอง ดังแสดงตามตารางที่ 4.1

ตารางที่ 4.1 แสดงจำนวน ร้อยละ ของตัวแปรจำลอง (Dummy Variable)

ตัวแปร	จำนวน	ร้อยละ		
การต่อต้านการทุจริตในองค์กร				
- บริษัทที่เข้าร่วมหรือได้รับใบรับรองจากโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต	787	44.20		
- บริษัทที่ไม่เข้าร่วมหรือได้รับใบรับรองจากโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต	993	55.80		
รวม	1,780	100.00		
จำแนกตามประเภทอุตสาหกรรม				
ตัวแปร	เข้าร่วม/ได้ใบรับรอง		ไม่เข้าร่วม/ไม่ได้ใบรับรอง	
	จำนวน	ร้อยละ	จำนวน	ร้อยละ
- เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	111	14.10	94	9.47
- สินค้าอุปโภคบริโภค	64	8.13	61	6.14
- สินค้าอุตสาหกรรม	108	13.72	217	21.85
- อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	168	21.35	242	24.37
- ทรัพยากร	108	13.72	67	6.75
- บริการ	167	21.22	213	21.45
- เทคโนโลยี	61	7.75	99	9.97
รวม	787	100.00	993	100.00

จากตารางที่ 4.1 แสดงจำนวน และค่าร้อยละของตัวแปรจำลอง ประกอบด้วย การต่อต้านการทุจริตในองค์กร โดยพิจารณาจากบริษัทที่แสดงเจตนาสมัครเข้าร่วม หรือบริษัทที่ได้รับการรับรองจากโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (Thai-cac) จำนวน 787 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 44.20 และบริษัทที่ไม่เข้าร่วมหรือได้รับใบรับรองจากโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (Thai-cac) จำนวน 993 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 55.80 และเมื่อพิจารณาบริษัทที่เข้าร่วมหรือได้รับใบรับรองจากโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริตแยกตามประเภทอุตสาหกรรม พบว่า บริษัทที่เข้าร่วมหรือได้รับใบรับรองจากโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริตอยู่ในกลุ่มประเภทอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมจำนวน 111 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 14.10 ประเภทอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภคจำนวน 64 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 8.13 ประเภทอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรมจำนวน 108 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 13.72 ประเภทอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างจำนวน 168 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 21.35 ประเภทอุตสาหกรรมทรัพยากรจำนวน 108 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 13.72 ประเภทอุตสาหกรรมบริการจำนวน 167 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 21.22 และอยู่ในกลุ่มประเภทอุตสาหกรรมเทคโนโลยีจำนวน 61 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 7.75

นอกจากนี้ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการที่นำมาใช้ในการศึกษาครั้งนี้ สามารถพิจารณาค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด ค่าเฉลี่ย และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ได้แก่ คุณลักษณะของคณะกรรมการตรวจสอบ ซึ่งประกอบด้วย ความถี่ในการประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบ ระยะเวลาเฉลี่ยในการดำรงตำแหน่งของคณะกรรมการตรวจสอบ ความรู้ความชำนาญทางการบัญชีหรือการเงินของคณะกรรมการตรวจสอบ ความเป็นอิสระของคณะกรรมการตรวจสอบ อายุกิจการและมูลค่ากิจการ (Tobin's Q) แสดงดังตารางที่ 4.2

ตารางที่ 4.2 แสดงค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด ค่าเฉลี่ย และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของตัวแปร

ตัวแปร	ค่าต่ำสุด	ค่าสูงสุด	ค่าเฉลี่ย	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน
คุณลักษณะคณะกรรมการตรวจสอบ				
- ความถี่ในการประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบ	1	24	6.23	3.55
- ระยะเวลาเฉลี่ยในการดำรงตำแหน่งของคณะกรรมการตรวจสอบ	1	29	7.91	4.63
- ความรู้ความชำนาญทางการบัญชีหรือการเงินของคณะกรรมการตรวจสอบ	0.20	1	0.56	0.25

ตารางที่ 4.2 แสดงค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด ค่าเฉลี่ย และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของตัวแปร (ต่อ)

ตัวแปร	ค่าต่ำสุด	ค่าสูงสุด	ค่าเฉลี่ย	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน
คุณลักษณะคณะกรรมการตรวจสอบ (ต่อ)				
- ความเป็นอิสระของคณะกรรมการตรวจสอบ	0.75	1	0.99	0.02
มูลค่ากิจการ (Tobin's Q)				
	0.02	22.57	0.80	1.28

จากตาราง ที่ 4.2 แสดงค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด ค่าเฉลี่ย และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการ ประกอบด้วย คุณลักษณะของคณะกรรมการตรวจสอบ โดยพิจารณาจากความถี่ในการประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบ มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ 1 ค่าสูงสุดอยู่ที่ 24 ค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 6.23 และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานที่เท่ากับ 3.55 ระยะเวลาเฉลี่ยในการดำรงตำแหน่งของคณะกรรมการตรวจสอบ มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ 1 ค่าสูงสุดอยู่ที่ 29 ค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 7.91 และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานที่เท่ากับ 4.63 ความรู้ความชำนาญทางการบัญชีหรือการเงินเฉลี่ยของคณะกรรมการตรวจสอบ มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ 0.20 ค่าสูงสุดอยู่ที่ 1 ค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 0.56 และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.25 ความเป็นอิสระเฉลี่ยของคณะกรรมการตรวจสอบ มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ 0.75 ค่าสูงสุดอยู่ที่ 1 ค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 0.99 และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานที่เท่ากับ 0.02 และ มูลค่ากิจการ โดยพิจารณาจาก Tobin's Q มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ 0.02 ค่าสูงสุดอยู่ที่ 22.57 ค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 0.80 และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานที่เท่ากับ 1.28

4.2 ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของการต่อต้านการทุจริตในองค์กรและคณะกรรมการตรวจสอบต่อมูลค่ากิจการของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างการต่อต้านการทุจริตในองค์กรและคณะกรรมการตรวจสอบต่อมูลค่ากิจการของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในการวิเคราะห์ข้อมูลเริ่มจากการหาความสัมพันธ์แต่ละตัวแปร โดยใช้วิธีการหาค่าสหสัมพันธ์ของเพียร์สัน (Pearson's Correlation) เพื่อทดสอบความสอดคล้องของตัวแปรแต่ละตัวที่นำมาทดสอบเป็นตัวแปรเดียวกันหรือไม่ ซึ่งเป็นการบอกระดับหรือขนาดของความสัมพันธ์ ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์จะมีค่าตั้งแต่ -1 ถึง 1 หากค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์มีค่าเข้าใกล้ -1 หรือ 1 แสดงให้เห็นว่ามีค่าความสัมพันธ์ที่ค่อนข้างสูง ในขณะที่เดียวกันหากค่าดังกล่าวมีค่าเข้าใกล้ 0 แสดงให้เห็นว่ามีค่าความสัมพันธ์ในระดับที่ต่ำหรือไม่มีเลย แสดงดังตารางที่ 4.3

ตารางที่ 4.3 แสดงการทดสอบค่าสหสัมพันธ์ของเพียร์สัน (Pearson's Correlation)

Variables	Tobin's Q	AF	ACMEET	ACTEN	ACEXP	ACIND	FS	INDUS1	INDUS2	INDUS3	INDUS4	INDUS5	INDUS6	INDUS7	VIF
Tobin's Q	1	-.126**	-0.040	-.134**	0.007	0.016	.068**	-.065**	-.071**	.087**	0.018	.057*	-.056*	0.012	
AF		1	.138**	0.034	-0.018	0.007	.157**	.072**	0.039	-.105**	-0.036	.116**	-0.003	-0.039	1.072
ACMEET			1	-.059*	0.008	-0.004	.201**	-0.021	0.011	-.141**	0.016	.060*	.088**	-0.007	1.070
ACTEN				1	.065**	0.009	-0.020	0.005	0.040	.087**	-0.033	-.137**	-0.011	.048*	1.037
ACEXP					1	.098**	.050*	0.014	-.122**	0.025	-.081**	-0.027	.064**	.116**	1.050
ACIND						1	-0.022	0.028	-.132**	0.017	0.006	0.026	0.003	0.025	1.028
FS							1	-.057*	-.133**	-.187**	.070**	.154**	.078**	.059*	1.143
INDUS1								1	-.099**	-.171**	-.197**	-.119**	-.188**	-.113**	1.345
INDUS2									1	-.130**	-.150**	-.091**	-.143**	-.086**	1.271
INDUS3										1	-.259**	-.156**	-.246**	-.149**	1.526
INDUS4											1	-.181**	-.285**	-.172**	1.833
INDUS5												1	-.172**	-.104**	1.321
INDUS6													1	-.164**	1.523
INDUS7														1	1.290

**ระดับนัยสำคัญที่ 0.01 *ระดับนัยสำคัญที่ 0.05

โดยที่	Tobin's Q = มูลค่ากิจการ	INDUS1 = ประเภทอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรม
	AF = การเข้าร่วมการต่อต้านการทุจริตในองค์กรของบริษัท	INDUS2 = ประเภทอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค
	ACMEET = ความถี่ในการประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบ	INDUS3 = ประเภทอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม
	ACTEN = ระยะเวลาในการดำรงตำแหน่งของคณะกรรมการตรวจสอบ	INDUS4 = ประเภทอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
	ACEXP = ความรู้ความชำนาญทางการบัญชีหรือการเงินของคณะกรรมการตรวจสอบ	INDUS5 = ประเภทอุตสาหกรรมทรัพยากร
	ACIND = ความเป็นอิสระของคณะกรรมการตรวจสอบ	INDUS6 = ประเภทอุตสาหกรรมบริการ
	FS = ขนาดกิจการ	INDUS7 = ประเภทอุตสาหกรรมเทคโนโลยี

จากตารางที่ 4.3 แสดงการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ด้วยค่าสหสัมพันธ์ของเพียร์สัน (Pearson's Correlation) ถึงมูลค่าของกิจการ พบว่า มีความสัมพันธ์กับการเข้าร่วมการต่อต้านการทุจริตในองค์กรของบริษัท ระยะเวลาในการดำรงตำแหน่งของคณะกรรมการตรวจสอบ และประเภทอุตสาหกรรมกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรม กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค และกลุ่มบริการ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติในเชิงลบ เท่ากับ 0.126, 0.134, 0.065, 0.071 และ 0.056 ตามลำดับ และมีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติในเชิงบวก กับขนาดกิจการ ประเภทอุตสาหกรรมกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม และกลุ่มทรัพยากร เท่ากับ 0.068, 0.087 และ 0.057 ตามลำดับ ผลการศึกษานี้ ไม่พบความสัมพันธ์ของความถี่ในการประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบ ความรู้ความชำนาญทางการบัญชีหรือการเงินของคณะกรรมการตรวจสอบ ความเป็นอิสระของคณะกรรมการตรวจสอบ และประเภทอุตสาหกรรมกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ และกลุ่มเทคโนโลยี เมื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ (Multicollinearity) โดยใช้ค่า Variance Inflation Factor (VIF) ซึ่งเป็นค่าที่ใช้วัดตัวแปรอิสระแต่ละตัว ถ้าค่า VIF มากกว่า 10 ถือว่าอยู่ในระดับที่ก่อให้เกิดปัญหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระได้ ซึ่งจากการทดสอบ พบว่า ค่า VIF สูงสุดคือ 1.833 (ประเภทอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง) ดังนั้น ผลการทดสอบความสัมพันธ์ในแง่ของความสอดคล้องและเกี่ยวพันกันของตัวแปรที่นำมาใช้ในการศึกษารั้งนี้ ตัวแปรแต่ละตัวมีความเป็นอิสระต่อกัน ไม่เป็นตัวแปรตัวเดียวกัน ไม่เกิด Multicollinearity เพราะมีค่า VIF น้อยกว่า 10

การศึกษารั้งนี้ ผู้วิจัยได้วิเคราะห์ข้อมูลในส่วนของอิทธิพลของการต่อต้านการทุจริตในองค์กรและคณะกรรมการตรวจสอบต่อมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้สถิติทดสอบความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) ในการวิเคราะห์ข้อมูลที่เป็นแบบ Panel โดยเลือกวิธี Enter โดยมีแบบจำลองสำหรับการวิเคราะห์ (Model of Analysis) ดังนี้

$$\text{Tobin's Q} = \alpha + \beta_1\text{AF} + \beta_2\text{ACMEET} + \beta_3\text{ACTEN} + \beta_4\text{ACEXP} + \beta_5\text{ACIND} + \beta_6\text{FS} + \beta_7\text{INDUS1} + \beta_8\text{INDUS2} + \beta_9\text{INDUS3} + \beta_{10}\text{INDUS4} + \beta_{11}\text{INDUS5} + \beta_{12}\text{INDUS6} + \beta_{13}\text{INDUS7} + \epsilon$$

โดยที่	Tobin's Q	=	มูลค่ากิจการ
	AF	=	การเข้าร่วมการต่อต้านการทุจริตในองค์กรของบริษัท
	ACMEET	=	ความถี่ในการประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบ
	ACTEN	=	ระยะเวลาในการดำรงตำแหน่งของคณะกรรมการตรวจสอบ
	ACEXP	=	ความรู้ความชำนาญทางการบัญชีหรือการเงินของคณะกรรมการตรวจสอบ
	ACIND	=	ความเป็นอิสระของคณะกรรมการตรวจสอบ

FS	=	ขนาดกิจการ
INDUS1	=	ประเภทอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรม
INDUS2	=	ประเภทอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค
INDUS3	=	ประเภทอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม
INDUS4	=	ประเภทอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
INDUS5	=	ประเภทอุตสาหกรรมทรัพยากร
INDUS6	=	ประเภทอุตสาหกรรมบริการ
INDUS7	=	ประเภทอุตสาหกรรมเทคโนโลยี
€	=	ความคลาดเคลื่อน

ตารางที่ 4.4 แสดงการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุของอิทธิพลระหว่างการต่อต้านการทุจริตในองค์กรกับคณะกรรมการตรวจสอบต่อมูลค่ากิจการของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตัวแปร	B	Beta	t(sig)
(Constant)	.817		.486(.627)
AF	-.273	-.105	-4.367(.000)**
ACMEET	-.005	-.013	-.530(.596)
ACTEN	-.036	-.128	-5.403(.000)**
ACEXP	.054	.010	.440(.660)
ACIND	.456	.006	.270(.787)
FS	.197	.060	2.406(.016)*
INDUS1	-.248	-.061	-2.264(.024)*
INDUS2	-.351	-.070	-2.665(.008)**
INDUS3	.163	.049	1.698(.090)
INDUS4	-.194	-.116	-1.671(.095)
INDUS5	.215	.049	1.850(.064)
INDUS6	-.165	-.052	-1.826(.068)
INDUS7	.029	.007	.249(.803)
R Square		.054	
Adjust R Square		.048	
F Value		8.383**	

**ระดับนัยสำคัญที่ 0.01 *ระดับนัยสำคัญที่ 0.05

จากตารางที่ 4.4 แสดงการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Model) ของอิทธิพลระหว่างการต่อต้านการทุจริตในองค์กรกับคณะกรรมการตรวจสอบต่อมูลค่ากิจการของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดังสมการ

$$\text{Tobin's Q} = \alpha + \beta_1\text{AF} + \beta_2\text{ACMEET} + \beta_3\text{ACTEN} + \beta_4\text{ACEXP} + \beta_5\text{ACIND} + \beta_6\text{FS} + \beta_7\text{INDUS1} + \beta_8\text{INDUS2} + \beta_9\text{INDUS3} + \beta_{10}\text{INDUS4} + \beta_{11}\text{INDUS5} + \beta_{12}\text{INDUS6} + \beta_{13}\text{INDUS7} + \epsilon$$

ผลการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ มีค่า Adjusted R Square เท่ากับ 0.048 หมายความว่า สมการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุมีความแม่นยำในการอธิบายความสัมพันธ์ของสมการได้ร้อยละ 4.8 เมื่อวิเคราะห์ตัวแปรรายตัว พบว่า การต่อต้านการทุจริตในองค์กรของบริษัทและระยะเวลาเฉลี่ยในการดำรงตำแหน่งของคณะกรรมการตรวจสอบมีอิทธิพลในเชิงลบกับมูลค่ากิจการ ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 หมายความว่า การต่อต้านการทุจริตเพิ่มขึ้น 1 หน่วย จะทำให้มูลค่ากิจการลดลง 0.105 หน่วย และระยะเวลาการดำรงตำแหน่งของคณะกรรมการตรวจสอบเพิ่มขึ้น 1 หน่วย จะทำให้มูลค่ากิจการลดลง 0.128 หน่วย และยังพบว่าประเภทอุตสาหกรรมกลุ่มเกษตรกรรมและอุตสาหกรรม และกลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค จะทำให้มูลค่ากิจการลดลง 0.061 หน่วย และ 0.07 หน่วย ตามลำดับ แต่ขนาดกิจการมีอิทธิพลในเชิงบวกต่อมูลค่ากิจการระดับนัยสำคัญที่ 0.05 นั่นหมายความว่าขนาดกิจการเพิ่มขึ้น 1 หน่วย จะทำให้มูลค่ากิจการเพิ่มขึ้น 0.06 และ แต่ไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างความถี่ในการประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบ ความรู้ความชำนาญทางการบัญชีหรือการเงินของคณะกรรมการตรวจสอบ ความเป็นอิสระของคณะกรรมการตรวจสอบและประเภทอุตสาหกรรมกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง กลุ่มทรัพยากร กลุ่มบริการ กลุ่มเทคโนโลยี ต่อมูลค่ากิจการอย่างมีนัยสำคัญ

4.3 สรุปผลการทดสอบสมมติฐาน

จากการศึกษาอิทธิพลของการต่อต้านการทุจริตในองค์กรของบริษัทและคณะกรรมการตรวจสอบต่อมูลค่ากิจการของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ โดยกำหนดสมมติฐานเกี่ยวกับปัจจัยที่ส่งผลต่อมูลค่ากิจการ โดยตัวแปรอิสระที่ใช้ในการศึกษา คือ การเข้าร่วมโครงการการสร้างแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริตและคุณลักษณะของคณะกรรมการตรวจสอบ ประกอบด้วย ความถี่ในการประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบ ระยะเวลาเฉลี่ยในการดำรงตำแหน่งของคณะกรรมการตรวจสอบ ความรู้ความชำนาญทางการบัญชีหรือการเงินของคณะกรรมการตรวจสอบ ความเป็นอิสระของคณะกรรมการตรวจสอบ และตัวแปรควบคุม 2 ตัวแปร ได้แก่ आयุกิจการและประเภทอุตสาหกรรม จากการศึกษาข้างต้น สามารถสรุปผลการศึกษาดังตารางที่ 4.5

ตารางที่ 4.5 สรุปสมมติฐานการศึกษา

สมมติฐาน	ยอมรับ/ปฏิเสธ
H1 : การเข้าร่วมการต่อต้านการทุจริตในองค์กรมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับมูลค่ากิจการ	ยอมรับ(-)
H2 : ความถี่ในการประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับมูลค่ากิจการ	ปฏิเสธ
H3 : ระยะเวลาในการดำรงตำแหน่งของคณะกรรมการตรวจสอบมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับมูลค่ากิจการ	ยอมรับ(-)
H4 : ความรู้ความชำนาญทางการบัญชีหรือการเงินของคณะกรรมการตรวจสอบมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับมูลค่ากิจการ	ปฏิเสธ
H5 : ความเป็นอิสระของคณะกรรมการตรวจสอบมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับมูลค่ากิจการ	ปฏิเสธ

จากตารางที่ 4.5 เป็นการสรุปผลการทดสอบสมมติฐานเปรียบเทียบกับสมมติฐานที่ตั้งไว้ ซึ่งจากการทดสอบสมมติฐานที่ 1 ที่ว่าการเข้าร่วมการต่อต้านการทุจริตในองค์กรมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับมูลค่ากิจการ พบว่า การเข้าร่วมการต่อต้านการทุจริตในองค์กรมีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญในเชิงลบต่อมูลค่ากิจการ กล่าวคือ ถ้าบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเข้าร่วมหรือได้รับใบรับรองจากโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริตจะส่งผลให้มูลค่าของกิจการ ซึ่งวัดค่าจาก Tobin's Q ลดลง

สำหรับสมมติฐานที่ 2 ที่ว่า ความถี่เฉลี่ยในการประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับมูลค่ากิจการ พบว่า ความถี่ในการประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญต่อมูลค่ากิจการ ดังนั้น บริษัทที่มีความถี่ในการประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบมากหรือน้อย ไม่ได้ส่งผลให้มูลค่ากิจการเพิ่มขึ้นหรือลดลง

สำหรับสมมติฐานที่ 3 ที่ว่า ระยะเวลาเฉลี่ยในการดำรงตำแหน่งของคณะกรรมการตรวจสอบมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับมูลค่ากิจการ พบว่า ระยะเวลาในการดำรงตำแหน่งของคณะกรรมการตรวจสอบมีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญในเชิงลบต่อมูลค่ากิจการ กล่าวคือ บริษัทที่มีระยะเวลาในการดำรงตำแหน่งของคณะกรรมการตรวจสอบมาก จะส่งผลให้มูลค่าของกิจการต่ำลง

สำหรับสมมติฐานที่ 4 ที่ว่า ความรู้ความชำนาญทางการบัญชีหรือการเงินของคณะกรรมการตรวจสอบมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับมูลค่ากิจการ พบว่า ความรู้ความชำนาญทางการบัญชีหรือการเงินของคณะกรรมการตรวจสอบไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญต่อมูลค่ากิจการ ดังนั้น ความรู้ความชำนาญทางการบัญชีหรือการเงินของคณะกรรมการตรวจสอบจะมีจำนวนมากหรือน้อย ไม่ได้ส่งผลให้มูลค่ากิจการเพิ่มขึ้นหรือลดลง

สำหรับสมมติฐานที่ 5 ที่ว่า ความเป็นอิสระของคณะกรรมการตรวจสอบมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับมูลค่ากิจการ พบว่า ความเป็นอิสระของคณะกรรมการตรวจสอบไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญต่อมูลค่ากิจการ ดังนั้น ความเป็นอิสระของคณะกรรมการตรวจสอบจะมีจำนวนมากหรือน้อย ไม่ได้ส่งผลให้มูลค่ากิจการเพิ่มขึ้นหรือลดลง

บทที่ 5

สรุปผล อภิปรายและข้อเสนอแนะ

การศึกษาเรื่อง อิทธิพลของการต่อต้านการทุจริตในองค์กรและคณะกรรมการตรวจสอบต่อมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นการวิจัยเชิงประจักษ์ (Empirical Research) มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาคุณลักษณะและควมมีอิทธิพลของการต่อต้านการทุจริตในองค์กรและคณะกรรมการตรวจสอบต่อมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีคำถามวิจัยและสมมติฐานในการวิจัย ซึ่งได้มีการพัฒนามาจากการทบทวนวรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง โดยในบทนี้จะเป็นการสรุปผลการวิจัย อภิปรายผล ให้ข้อเสนอแนะถึงการนำผลการวิจัยไปใช้ รวมทั้งแนะนำถึงแนวทางการวิจัยที่ควรทำต่อไป

งานวิจัยชิ้นนี้ได้ทำการศึกษาตัวแปรอิสระ ได้แก่ 1) การต่อต้านการทุจริตในองค์กร ซึ่งวัดค่าจากบริษัทที่แสดงเจตนาสมัครเข้าร่วมหรือได้รับการรับรองจากโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (Thailand's Private Sector Collective Action Coalition : CAC) 2) คณะกรรมการตรวจสอบ ซึ่งประกอบด้วย ความถี่ในการประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบ ระยะเวลาในการดำรงตำแหน่งของคณะกรรมการตรวจสอบ ความรู้ความชำนาญทางการบัญชีหรือการเงินของคณะกรรมการตรวจสอบ และ ความเป็นอิสระของคณะกรรมการตรวจสอบ ว่ามีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการ (Tobin's Q) หรือไม่ โดยมีตัวแปรควบคุมอีก 2 ตัวแปร ได้แก่ ขนาดกิจการและประเภทอุตสาหกรรม

ประชากรในการวิจัยครั้งนี้ ได้แก่ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่อยู่ในช่วงระหว่างปี พ.ศ. 2557 ถึง พ.ศ. 2561 ซึ่งได้กลุ่มตัวอย่างจำนวนทั้งสิ้น 1,780 กลุ่มตัวอย่าง โดยยกเว้นบริษัทในกลุ่ม เอ็ม เอ ไอ กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ กองทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ และ บริษัทในกลุ่มธุรกิจการเงิน ได้แก่ หมวดเงินทุนและหลักทรัพย์ (Finance and Securities) หมวดประกันภัยและประกันชีวิต (Insurance) และหมวดธนาคาร (Banking) เนื่องจากกลุ่มดังกล่าวมีลักษณะของการกำกับดูแลและเกณฑ์ในการจัดทำงบการเงินที่แตกต่างออกไป รวมถึงยกเว้นกลุ่มบริษัทที่อยู่ในระหว่างฟื้นฟูกิจการและบริษัทที่มีข้อมูลไม่ครบถ้วน โดยรวบรวมข้อมูลจากรายงานประจำปี (56-2) และแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รวมถึงทำการรวบรวมข้อมูลบริษัทที่แสดงเจตนาสมัครเข้าร่วม (Signatory Companies) หรือบริษัทที่ได้รับการรับรอง (Certified Companies CAC) จากโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (thai-cac)

วิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) โดยใช้การแจกแจงความถี่ (Frequency) ร้อยละ (Percentage) ค่าเฉลี่ย (Mean) ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) ในการวิเคราะห์คุณลักษณะของการต่อต้านการทุจริตในองค์กร นั่นคือ การเข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (thai-cac) และคุณลักษณะของคณะกรรมการตรวจสอบ ซึ่งประกอบด้วย ความถี่ในการประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบ ระยะเวลาในการดำรงตำแหน่งของคณะกรรมการตรวจสอบ ความรู้ความชำนาญทางการบัญชีหรือการเงินของคณะกรรมการตรวจสอบ และความเป็นอิสระของคณะกรรมการตรวจสอบ การวิเคราะห์ค่าสหสัมพันธ์ (Correlation Analysis) เพื่อทดสอบตัวแปรในแง่ของความสอดคล้องว่ามีความเกี่ยวข้องกันหรือไม่ และใช้สถิติวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression) ในการวิเคราะห์ข้อมูลที่เป็นแบบ Panel โดยเลือกวิธี Enter เพื่อทดสอบอิทธิพลของการต่อต้านการทุจริตในองค์กรและคณะกรรมการตรวจสอบต่อมูลค่ากิจการของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สามารถสรุป อภิปรายผล และมีข้อเสนอแนะการวิจัยในอนาคต โดยนำเสนอ ดังนี้

- 5.1 สรุปผลและอภิปรายผลการศึกษา
- 5.2 ประโยชน์ที่ได้รับจากการศึกษา
- 5.3 ข้อจำกัดของงานวิจัย
- 5.4 ข้อเสนอแนะการวิจัยในอนาคต

5.1 สรุปผลและอภิปรายผลการศึกษา

สรุปผลและอภิปรายผลการศึกษาในครั้งนี้ ผู้วิจัยได้นำเสนอตามลำดับวัตถุประสงค์ของการศึกษา และอภิปรายผลเปรียบเทียบกับงานวิจัยในอดีตที่เกี่ยวข้อง ดังนี้

5.1.1 คุณลักษณะของการต่อต้านการทุจริตในองค์กรและคณะกรรมการตรวจสอบของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

จากการศึกษาคุณลักษณะของการต่อต้านการทุจริตในองค์กรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากกลุ่มตัวอย่างทั้งหมดจำนวน 1,780 กลุ่มตัวอย่าง พบว่า บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีการเข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (thai-cac) จำนวน 787 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 44.20 ส่วนใหญ่อยู่ในกลุ่มประเภทอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง คิดเป็นร้อยละ 21.35

จากการศึกษาคุณลักษณะของคณะกรรมการตรวจสอบของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งประกอบด้วย ความถี่ในการประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบระยะเวลาในการดำรงตำแหน่งของคณะกรรมการตรวจสอบ ความรู้ความชำนาญทางการบัญชีหรือการเงินของคณะกรรมการตรวจสอบ และความเป็นอิสระของคณะกรรมการตรวจสอบ ผลการศึกษาพบว่า บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยส่วนใหญ่โดยเฉลี่ยแล้ว มีความถี่ในการประชุมของ

คณะกรรมการตรวจสอบ 7 ครั้งต่อปี มีอายุการทำงานนับตั้งแต่วันที่เข้ามาเป็นคณะกรรมการตรวจสอบเฉลี่ย 8 ปี คณะกรรมการตรวจสอบจบการศึกษา หรือมีความรู้ และมีประสบการณ์ด้านการบัญชีหรือการเงินเฉลี่ยบริษัทละ 1 คน คณะกรรมการตรวจสอบมีความเป็นอิสระในการดำรงตำแหน่ง เฉลี่ยบริษัทละ 1 คน ซึ่งผลจากศึกษาทั้งหมดเป็นไปตามข้อปฏิบัติขั้นต่ำของคณะกรรมการตรวจสอบที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกำหนด

5.1.2 อิทธิพลของการต่อต้านการทุจริตในองค์กรต่อมูลค่ากิจการของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

จากการทดสอบอิทธิพลของการต่อต้านการทุจริตในองค์กรต่อมูลค่ากิจการของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยพิจารณาจากบริษัทที่แสดงเจตนาสมัครเข้าร่วมหรือบริษัทที่ได้รับการรับรอง จากโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (thai-cac) ผลการศึกษาพบว่า การต่อต้านการทุจริตในองค์กรส่งผลในเชิงลบอย่างมีนัยสำคัญต่อมูลค่ากิจการของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Ke et al. (2018) ที่พบว่า การรณรงค์การต่อต้านการทุจริตส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมเครื่องดื่มแอลกอฮอล์ ร้านอาหาร และธุรกิจโรงแรม แต่ไม่สอดคล้องกับงานวิจัยของ Healy and Serafeim (2012), Njenga (2013) และ อรพรรณ เลิศรุจิวิช (2559) ที่พบว่า บริษัทที่มีนโยบายหรือมีการเปิดเผยข้อมูลการต่อต้านการทุจริตในองค์กรสูง มีความสัมพันธ์ในเชิงบวกต่อผลการดำเนินงานขององค์กร โดยวัดจากอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (ROE) และอัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์รวม (ROA) อย่างไรก็ตามงานวิจัยของ ทิวาพร พงุทธิประเสริฐ (2558) ไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างการเข้าร่วมการต่อต้านการทุจริตในองค์กรต่อผลการดำเนินงานของบริษัท

โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (thai-cac) เป็นโครงการที่ต้องเข้ามาด้วยความสมัครใจ ไม่ได้มีกฎหมายของทางการบังคับให้ต้องเข้าร่วม ซึ่งการเข้าร่วมโครงการดังกล่าว บริษัทต้องมีการประเมินตนเองเกี่ยวกับมาตรการต่อต้านการคอร์รัปชันตามหลักเกณฑ์ที่โครงการกำหนดไว้ทั้ง 71 ข้อ โดยให้บริษัทกำหนดนโยบายและกระบวนการต่อต้านการคอร์รัปชันของบริษัทอย่างชัดเจน หากการดำเนินธุรกิจเป็นไปตามกรอบระเบียบกฎหมายที่โครงการกำหนดไว้ จะช่วยลดความเสี่ยงการลงทุนในด้านความเชื่อมั่น ซึ่งตามกฎหมายของ High Risk and High Return นั้น จะเห็นได้ว่าอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์แปรผันตามความเสี่ยงของหลักทรัพย์ คือ ความเสี่ยงสูง ผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับก็จะสูงไปด้วย เพื่อชดเชยความเสี่ยงที่เกิดขึ้น ซึ่งในมุมมองของผู้ลงทุนอาจมองว่าการกระทำดังกล่าวเป็นการจำกัดโอกาสในการเติบโตทางธุรกิจ ผู้ลงทุนในตลาดหุ้นของประเทศไทยประมาณร้อยละ 50 เป็นผู้ลงทุนทั่วไปที่ไม่ใช่สถาบัน และไม่ใช่นักลงทุนต่างชาติ หากแต่เป็นผู้ถือหุ้นรายย่อยที่มีแรงจูงใจในการเล่นหุ้นเพียงเพื่อสร้างรายได้จากการเก็งกำไร

จากการซื้อขายหุ้นระยะสั้นเท่านั้น (เดือนเด่น นิคมบริรักษ์, 2555) ซึ่งนักลงทุนจะเลือกหุ้นที่มีกำไรดีมากกว่าหุ้นที่มีภาพลักษณ์ที่ดี หลายบริษัทที่มีปัญหาด้านทุจริตหรือคอร์ปชั่นบ่อยครั้ง แต่ก็ยังได้รับความสนใจจากนักลงทุนอยู่ดี (สำนักข่าวอีไฟแนนซ์ไทย, 2561)

รวมถึงการคอร์รัปชันเป็นระบบที่เกิดจากหลาย ๆ ปัจจัย ทั้งระบบอุปถัมภ์ที่ฝังลึกอยู่ในสังคมไทย การบังคับใช้กฎหมายขาดประสิทธิภาพ ระบบธรรมาภิบาลที่อ่อนแอในภาครัฐและการที่คนทั่วไปไปยอมรับว่าการคอร์รัปชันเป็นส่วนหนึ่งของวิถีชีวิตแบบไทย ๆ (CAC, 2552) เนื่องจากสังคมไทยมีความเหลื่อมล้ำทางรายได้สูง ประกอบกับภาครัฐไทยมีนวัตกรรมการปกครองที่ทำให้คนบางกลุ่มที่มีฐานะร่ำรวย สามารถซื้อขาย แลกเปลี่ยนหรือเปลี่ยนแปลงกฎหมายหรือนโยบายได้ในขณะที่กลุ่มคนที่มีฐานะยากจน ต้องอยู่ในสภาพบังคับที่ต้องทำตามกฎหมาย แสดงถึงการที่คนสองกลุ่มได้รับการปฏิบัติจากกฎหมายหรือนโยบายที่แตกต่างกันโดยสิ้นเชิง (ธานี ชัยวัฒน์, 2561) ซึ่งนักลงทุนส่วนมากไม่ได้ให้คุณค่าทางตลาดกับระบบการต่อต้านการทุจริตมากนัก ด้วยเหตุนี้ จึงทำให้การต่อต้านการทุจริตในองค์กรที่เพิ่มขึ้นส่งผลกระทบต่อมูลค่ากิจการลดลงอย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งขัดแย้งกับ ทฤษฎีการส่งสัญญาณ (Signaling Theory) ที่คาดว่า การต่อต้านการทุจริตในองค์กร เป็นการส่งสัญญาณข้อมูลเชิงบวกให้กับนักลงทุน สะท้อนถึงการแสดงความตั้งใจหรือการกระทำของบริษัท เพื่อให้เข้าใจในทิศทางและการเติบโตของบริษัทในอนาคต เป็นการช่วยให้ผู้ลงทุนสามารถพยากรณ์แนวโน้มของบริษัทได้อย่างแม่นยำมากขึ้น (Botosan, 1997) อาจส่งผลต่อราคาหุ้นของบริษัท

5.1.3 อิทธิพลของคณะกรรมการตรวจสอบต่อมูลค่ากิจการของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

จากการทดสอบอิทธิพลของคณะกรรมการตรวจสอบต่อมูลค่ากิจการของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งประกอบด้วย ความถี่ในการประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบ ระยะเวลาในการดำรงตำแหน่งของคณะกรรมการตรวจสอบ ความรู้ความชำนาญทางการบัญชีหรือการเงินของคณะกรรมการตรวจสอบ และความเป็นอิสระของคณะกรรมการตรวจสอบ ผลการศึกษาพบว่า

ความถี่ในการประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบ ไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญต่อมูลค่ากิจการของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Bansal and Sharma (2015) ที่พบว่า ความถี่การประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบไม่มีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญต่อผลการดำเนินงานของบริษัท ซึ่งวัดค่าจากอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) และมีอิทธิพลในเชิงลบอย่างมีนัยสำคัญต่ออัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ วิวรรยา ฐปสมุทร์ (2550) และ ปณิธาน สุจรชาโต (2552) ที่ไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างจำนวนครั้งในการประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบต่อการจัดการกำไรในงบไตรมาสอย่างมีนัยสำคัญ อาจเนื่องจากความถี่ในการประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบที่เพิ่ม

สูงขึ้นไม่ได้มีมูลค่าในมุมมองของตลาด การประชุมเป็นไปเพื่อหารือ หรือควบคุมปัญหาที่เกิดขึ้น ไม่ได้เป็นการประชุมเชิงรุก จึงไม่ได้มีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการ และขัดแย้งกับทฤษฎีตัวแทนที่มองว่า คณะกรรมการตรวจสอบเป็นตัวแทนของผู้ถือหุ้นในการกำกับ ดูแลและตรวจสอบการทำงานของ ผู้บริหาร เพื่อลดความขัดแย้งระหว่างผู้บริหารกับผู้ถือหุ้น โดยจำนวนครั้งในการประชุมของ คณะกรรมการตรวจสอบที่เพิ่มขึ้นไม่ได้ส่งผลกระทบต่อมูลค่าของกิจการอย่างมีนัยสำคัญ

ระยะเวลาเฉลี่ยในการดำรงตำแหน่งของคณะกรรมการตรวจสอบมีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญใน เชิงลบต่อมูลค่ากิจการ กล่าวคือ ระยะเวลาในการดำรงตำแหน่งของคณะกรรมการตรวจสอบของ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยยิ่งมากเท่าใด จะส่งผลให้มูลค่าของกิจการ ต่ำลง ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Yang and Krishnan (2005) และ วิวรรณยา ฐปสมุทร์ (2550) ที่พบว่า ระยะเวลาเฉลี่ยในการดำรงตำแหน่งของคณะกรรมการตรวจสอบมีความสัมพันธ์ในเชิงลบกับ การจัดการกำไรในงบไตรมาสของบริษัท กล่าวคือ คณะกรรมการตรวจสอบในบริษัทจดทะเบียนใน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีระยะเวลาเฉลี่ยในการดำรงตำแหน่งอยู่ระหว่าง 1 – 29 ปี จะเห็นได้ว่า ระยะเวลาในการดำรงตำแหน่งของคณะกรรมการตรวจสอบมีความหลากหลาย อาจเนื่องจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยไม่ได้มีการระบุจำนวนปีที่แน่ชัดในการดำรงตำแหน่ง ของคณะกรรมการตรวจสอบ อีกทั้ง ระยะเวลาการดำรงตำแหน่งดังกล่าวจะถูกกำหนดโดยนโยบาย ของแต่ละบริษัท หากกรรมการตรวจสอบดำรงตำแหน่งหลายวาระติดต่อกันนานเกินไป ความคิดเห็น ของกรรมการท่านนั้นอาจคล้อยไปตามฝ่ายบริหาร ทำให้ขาดความเป็นกลาง รวมถึงระบบการ บริหารงานแบบดั้งเดิม และยังเสียโอกาสที่จะเปิดรับแนวคิดใหม่ ๆ ในการบริหารจัดการองค์กร จากการแต่งตั้งกรรมการตรวจสอบรายใหม่ ๆ ซึ่งนักลงทุนอาจมองว่าอาจเป็นการจำกัดการเติบโตทาง ธุรกิจ จึงขัดแย้งกับทฤษฎีตัวแทนที่มองว่า คณะกรรมการตรวจสอบเป็นตัวแทนของผู้ถือหุ้นในการ กำกับ ดูแลและตรวจสอบการทำงานของ ผู้บริหาร เพื่อลดความขัดแย้งระหว่างผู้บริหารกับผู้ถือหุ้น ด้วยเหตุนี้จึงทำให้ระยะเวลาในการดำรงตำแหน่งของคณะกรรมการตรวจสอบที่เพิ่มขึ้นส่งผลกระทบต่อ มูลค่ากิจการลดลงอย่างมีนัยสำคัญ

ความรู้ ความชำนาญทางการบัญชีหรือการเงินของคณะกรรมการตรวจสอบไม่มีความสัมพันธ์ อย่างมีนัยสำคัญต่อมูลค่ากิจการของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กล่าวคือ จำนวนคณะกรรมการตรวจสอบที่มีความรู้ ความชำนาญทางการบัญชีหรือการเงินจะมีจำนวนมาก หรือน้อย ไม่ได้ส่งผลทำให้มูลค่ากิจการเพิ่มขึ้นหรือลดลง ซึ่งสอดคล้องกับ Carcello et al. (2006) ที่พบว่า ความเชี่ยวชาญด้านการบัญชีหรือการเงินไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญต่อการจัดการ กำไร อย่างไรก็ตามงานวิจัยของ Choi et al. (2014) และ พวงเพ็ชร์ คุ้มั่นคงไพศาล (2549) พบว่า คณะกรรมการตรวจสอบที่มีความรู้ ความชำนาญ หรือประสบการณ์ด้านการบัญชีหรือการเงิน มีความสัมพันธ์ในเชิงบวกต่อคุณภาพกำไรและราคาหุ้นของบริษัท และงานวิจัยของ Soliman and

Ragab (2014) และ ปณิธาน สุจรชาโต (2552) พบว่า ความรู้ความชำนาญด้านบัญชี/การเงินและการตรวจสอบของคณะกรรมการตรวจสอบมีความสัมพันธ์เชิงลบอย่างมีนัยสำคัญกับเงินคงค้างตามดุลยพินิจของผู้บริหารซึ่งเป็นตัวแทนของการจัดการกำไร เนื่องจากข้อมูลที่ใช้ในการศึกษานั้นมีความแตกต่างกันไม่มากนัก กล่าวคือ คณะกรรมการตรวจสอบของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเฉลี่ยมีกรรมการตรวจสอบที่มีความรู้ ความชำนาญทางการบัญชีหรือการเงินจำนวน 1 คน ซึ่งเป็นการปฏิบัติตามข้อเสนอแนะของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อให้คณะกรรมการตรวจสอบของบริษัทตนได้ชื่อว่าเป็นคณะกรรมการตรวจสอบที่ดี ทั้งนี้ การกำกับควบคุม รวมถึงการตรวจสอบระบบการควบคุมภายในและการจัดการความเสี่ยงที่เกิดขึ้นขององค์กร กรรมการตรวจสอบไม่จำเป็นต้องจบการศึกษาด้านบัญชีหรือการเงินโดยตรง ก็สามารถปฏิบัติหน้าที่ได้อย่างมีประสิทธิภาพ หากเข้าใจระบบการบริหารงานขององค์กรอย่างแท้จริง ซึ่งขัดแย้งกับทฤษฎีตัวแทนที่มองว่า คณะกรรมการตรวจสอบเป็นตัวแทนของผู้ถือหุ้นในการกำกับ ดูแลและตรวจสอบการทำงานของผู้บริหาร เพื่อลดความขัดแย้งระหว่างผู้บริหารกับผู้ถือหุ้น โดยความรู้ ความชำนาญทางการบัญชีหรือการเงินของคณะกรรมการตรวจสอบที่เพิ่มขึ้นกลับไม่ส่งผลกระทบต่อมูลค่าของกิจการอย่างมีนัยสำคัญ

ความเป็นอิสระของคณะกรรมการตรวจสอบไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญต่อมูลค่ากิจการของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กล่าวคือ จำนวนคณะกรรมการตรวจสอบที่มีความเป็นอิสระจะมีจำนวนมากหรือน้อย ไม่ได้มีผลทำให้มูลค่ากิจการเพิ่มขึ้นหรือลดลง ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Erickson et al. (2005) และ Bansal and Sharma (2015) ที่พบว่าความเป็นอิสระของคณะกรรมการตรวจสอบไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญต่อมูลค่ากิจการและผลการดำเนินงานของบริษัท และงานวิจัยของ พวงเพ็ชร์ คุ้มคงไพศาล (2549) ไม่พบความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญระหว่างความเป็นอิสระของคณะกรรมการตรวจสอบกับคุณภาพกำไรบริษัท โดยขัดแย้งกับงานวิจัยของ Choi et al. (2014) ที่พบว่า ความเป็นอิสระของคณะกรรมการตรวจสอบมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหุ้นของบริษัท และงานวิจัยของ Soliman and Ragab (2014) พบว่าความเป็นอิสระของคณะกรรมการตรวจสอบ มีความสัมพันธ์เชิงลบอย่างมีนัยสำคัญกับการจัดการกำไร อาจเป็นเพราะกรรมการตรวจสอบของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีความเป็นอิสระสูงถึงร้อยละ 99 ทำให้ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาแต่ละบริษัทแตกต่างกันไม่มากนัก ส่งผลให้จำนวนคณะกรรมการตรวจสอบที่มีความเป็นอิสระสูง ไม่ได้มีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการของบริษัท และยังขัดแย้งกับทฤษฎีตัวแทนที่มองว่า คณะกรรมการตรวจสอบเป็นตัวแทนของผู้ถือหุ้นในการกำกับ ดูแลและตรวจสอบการทำงานของผู้บริหาร เพื่อลดความขัดแย้งระหว่างผู้บริหารกับผู้ถือหุ้น โดยความเป็นอิสระของคณะกรรมการตรวจสอบที่เพิ่มขึ้นไม่ได้ส่งผลกระทบต่อมูลค่ากิจการที่เพิ่มขึ้นหรือลดลงอย่างมีนัยสำคัญ

5.2 ประโยชน์ที่ได้รับจากการศึกษา

การศึกษาวิจัยเรื่อง อิทธิพลของการต่อต้านการทุจริตในองค์กรและคณะกรรมการตรวจสอบต่อมูลค่ากิจการ กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผู้วิจัยพบประโยชน์ที่ได้จากการศึกษาครั้งนี้ โดยแบ่งออกเป็น 2 ด้าน คือ ประโยชน์เชิงทฤษฎี และประโยชน์เชิงการนำไปใช้ ดังนี้

5.2.1 ประโยชน์เชิงทฤษฎี

แนวความคิดการกำกับดูแลกิจการถูกพัฒนาขึ้นมาภายใต้กรอบทฤษฎีตัวแทน โดยมีกลไกต่าง ๆ เพื่อควบคุมพฤติกรรมอันไม่พึงประสงค์ของผู้บริหารพร้อมกับการดูแลผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้น การวิจัยครั้งนี้ ได้นำแนวความคิดการกำกับดูแลกิจการ ภายใต้กลไกคณะกรรมการตรวจสอบ เพื่อทดสอบอิทธิพลของคุณลักษณะของคณะกรรมการตรวจสอบ ซึ่งประกอบด้วย ความถี่ในการประชุม ระยะเวลาการดำรงตำแหน่ง ความรู้ความชำนาญทางการบัญชีหรือการเงิน และความเป็นอิสระของคณะกรรมการตรวจสอบต่อมูลค่ากิจการ โดยความรับผิดชอบของคณะกรรมการตรวจสอบนับว่าเป็นส่วนหนึ่งของการกำกับดูแลกิจการที่ดี ซึ่งจะเกิดขึ้นได้ต้องมีแรงผลักดันจากผู้ถือหุ้น ผลการทดสอบสมมติฐานและการอภิปรายผล สะท้อนให้เห็นว่า กลไกคณะกรรมการตรวจสอบอาจไม่มีอิทธิพลต่อการควบคุมพฤติกรรมอันไม่พึงประสงค์ของผู้บริหาร กล่าวคือ กลไกคณะกรรมการตรวจสอบอาจยังไม่มีประสิทธิภาพเพียงพอที่จะทำให้เกิดความเชื่อมั่นว่าสิทธิและผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้น จะได้รับการดูแล

5.2.2 ประโยชน์ในเชิงปฏิบัติ

1. ผู้ใช้งบการเงิน เช่น ผู้ถือหุ้น นักลงทุน เจ้าหนี้ และนักวิเคราะห์ สามารถนำผลที่ได้จากงานวิจัยนี้ มาใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุนหรือให้กู้ยืม เป็นต้น
2. ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยสามารถนำผลการวิจัยไปเป็นแนวทางในการพิจารณาถึงความเหมาะสมในการกำหนดแนวทาง ระเบียบ ข้อบังคับต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับบทบาทและความรับผิดชอบของคณะกรรมการตรวจสอบ รวมถึงให้มีการเปิดเผยข้อมูลอย่างถูกต้องและเพียงพอ โดยอาจกำหนดให้แนวปฏิบัติบางประเภทมีสภาพบังคับ
3. การศึกษาครั้งนี้อาจมีประโยชน์ต่อผู้วิจัยในอนาคต หรือผู้ที่สนใจในการศึกษาเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการ การต่อต้านการทุจริตในองค์กร และคุณลักษณะของคณะกรรมการตรวจสอบ กับมูลค่ากิจการ สามารถใช้เป็นฐานข้อมูลในการศึกษาหรือนำฐานข้อมูลไปใช้ในการขยายงานวิจัยที่เกี่ยวข้องในอนาคตได้

5.3 ข้อจำกัดของงานวิจัย

1. การศึกษาครั้งนี้ มีค่า Adjust R Square เพียงร้อยละ 4.8 ซึ่งถือว่าค่อนข้างต่ำ
2. การวิจัยครั้งนี้ ศึกษารูปแบบการต่อต้านการทุจริตในองค์กร โดยพิจารณาจากบริษัทที่แสดงเจตนาารมณ์เข้าร่วมหรือได้รับใบรับรองจากโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริตเท่านั้น จึงอาจไม่เป็นตัวแทนที่ดีในการแสดงให้เห็นถึงการต่อต้านการทุจริตในองค์กร
3. การศึกษาครั้งนี้ อยู่ภายใต้สมมติฐานที่ว่ากรรมการตรวจสอบทุกท่าน มีความสามารถศักยภาพในการทำงาน และระดับความรับผิดชอบเท่ากัน
4. การวิจัยครั้งนี้ ใช้การวัดมูลค่ากิจการจากสูตรคำนวณของ Tobin's Q ซึ่งอาจไม่สะท้อนมูลค่ากิจการของบริษัทในประเทศไทยได้ทั้งหมด เนื่องจากสูตรการหาค่า Tobin's Q ต้องนำมูลค่าหุ้นสามัญและหุ้นบุริมสิทธิมาใช้คำนวณด้วย แต่ในประเทศไทย บริษัทโดยส่วนใหญ่นิยมใช้หุ้นสามัญในการระดมทุนมากกว่าหุ้นบุริมสิทธิ

5.4 ข้อเสนอแนะการวิจัยในอนาคต

1. งานวิจัยในอนาคต อาจมีการเพิ่มปัจจัยอื่นที่สามารถอธิบายและสะท้อนถึงการต่อต้านการทุจริตในองค์กร นอกเหนือจากการเข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต
2. งานวิจัยในอนาคต อาจมีการศึกษาคุณสมบัติอื่นของคณะกรรมการตรวจสอบเพิ่มเติมที่มีองค์ประกอบเปลี่ยนแปลงไป เมื่อหน่วยงานกำกับดูแลหรือตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ออกหลักเกณฑ์หรือข้อบังคับใหม่ที่กระทบต่อคุณสมบัติของคณะกรรมการตรวจสอบ
3. งานวิจัยในอนาคต อาจมีการศึกษาเพิ่มเติมในเรื่องของตัวชี้วัดมูลค่ากิจการ โดยใช้เครื่องมือตัวอื่น ๆ ที่สามารถสะท้อนมูลค่ากิจการได้
4. งานวิจัยในอนาคต อาจพิจารณาในการวิเคราะห์แยกเป็นรายกลุ่มอุตสาหกรรม เนื่องจากอาจจะได้ผลที่ชัดเจนมากขึ้น สามารถอธิบายความสัมพันธ์ได้อย่างเฉพาะเจาะจงมากขึ้น

บรรณานุกรม

- กัลยาภรณ์ ปานมะเริง. (2558). ปัจจัยสำคัญที่ส่งผลกระทบต่อประสิทธิภาพการปฏิบัติหน้าที่และความรับผิดชอบของคณะกรรมการตรวจสอบของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารวิชาการสมาคมสถาบันอุดมศึกษาเอกชนแห่งประเทศไทย*. 21(1), 115-126.
- คุณากร คำพุฒ. (2549). ความสัมพันธ์ระหว่างองค์ประกอบของคณะกรรมการตรวจสอบกับการมีส่วนร่วมเกี่ยวข้องกับการปฏิบัติงานของผู้สอบบัญชีภายนอกของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วิทยานิพนธ์บัญชีมหาบัณฑิต, สาขาวิชาการบัญชี คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย*.
- โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต. (2553). *แนวร่วมปฏิบัติ (Collective Action Coalition) ของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต*. <https://www.thai-cac.com>. สืบค้นเมื่อ 22 กุมภาพันธ์ 2562.
- ชฎาณัฐ ปิยะวิบูลย์. (2558). *ประสิทธิภาพของคณะกรรมการตรวจสอบกับคุณภาพการสอบบัญชีที่มีต่อคุณภาพกำไรและการส่งสัญญาณคุณภาพกำไรผ่านการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. *ดุษฎีนิพนธ์บริหารธุรกิจดุษฎีบัณฑิต, มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลรัตนโกสินทร์*.
- เดือนเด่น นิคมบริรักษ์. (2555). การทุจริตในภาคธุรกิจไทย. *วารสารวิชาการ ป.ป.ช.* 5(1), 67-86.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2553). *คู่มือคณะกรรมการตรวจสอบ*. <http://www.set.or.th>. สืบค้นเมื่อวันที่ 20 กุมภาพันธ์ 2562.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2555). *หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. <http://www.set.or.th>. สืบค้นเมื่อวันที่ 28 มกราคม 2562
- ทิวาพร พงุทธิประเสริฐ. (2558). *คุณลักษณะของคณะกรรมการและการเข้าร่วมการต่อต้านการทุจริตในองค์กรต่อ ผลการดำเนินงานของบริษัท กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET 100*. *วิทยานิพนธ์วิทยาศาสตรมหาบัณฑิต, สาขาวิชาการบริหารการเงิน คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์*.
- ธานี ชัยวัฒน์. (2561). *สังคมไทยไร้คอร์รัปชัน*. งานวิจัย, คณะเศรษฐศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- ปณิธาน สุจิระชาติ. (2552). *ความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะของคณะกรรมการตรวจสอบกับการจัดการกำไรรายไตรมาสผ่านรายการคงค้าง: บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. *วิทยานิพนธ์บัญชีมหาบัณฑิต, สาขาวิชาการบัญชี คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์*.

- พรเทพ จันทริก. (2558). การพัฒนารูปแบบการป้องกันการทุจริตคอร์รัปชันในภาครัฐเพื่อการบริหารจัดการบ้านเมืองที่ดีในสังคมไทย. *วารสารเกษมบัณฑิต*. 16(1), 88-101.
- พวงเพ็ชร คุ้มคงไพศาล. (2549). ความสัมพันธ์ระหว่างองค์ประกอบของคณะกรรมการบริษัทและคณะกรรมการตรวจสอบกับคุณภาพกำไร ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ, สาขาวิชาการบัญชี คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- พิชญ์นิษฐา พรรณศิลป์, ภัคดี โพธิ์สิงห์ และสัญญา เคนาภูมิ. (2559). การคอร์รัปชันในระบบราชการไทย: แนวทางป้องกันและแก้ไข. *วารสารสันติศึกษาปริทรรศน์ มจร*. 4(2), 326-340.
- มนวิกา ผดุงสิทธิ์. (2548). การประเมินผลการปฏิบัติงานตามแนวคิด Tobin-Tobin's Q. *วารสารบริหารธุรกิจ*. 28(106), 13-22.
- รัชฎาทิพย์ อุปลัมภ์ประชา. (2558). ความสัมพันธ์ระหว่างหลักทรัพย์กับผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารบริหารธุรกิจศรีนครินทรวิโรฒ*. 6(1), 12-25.
- วรกมล เกษมทรัพย์. (2553). ความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการและผลการดำเนินงานของกิจการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วิทยานิพนธ์วิทยาศาสตรมหาบัณฑิต, สาขาวิชาการบริหารการเงิน คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- จิรวรรยา ฐปสมุทร์. (2550). ความสัมพันธ์ระหว่างคุณสมบัติของคณะกรรมการตรวจสอบกับการจัดการกำไรในงบไตรมาสของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ, สาขาวิชาการบัญชี คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- ศศิวิมล เกิดมัน. (2557). ความสัมพันธ์ของการกำกับดูแลกิจการกับผลตอบแทนหลักทรัพย์และมูลค่ากิจการของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วิทยานิพนธ์บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต, สาขาวิชาการบริหารธุรกิจ คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.
- ศิลปพร ศรีจันเพชร. (2559). คณะกรรมการตรวจสอบช่วยเพิ่มคุณภาพกำไรหรือไม่. *วารสารวิชาชีพบัญชี*. 12(33), 40-49.
- ศิลปพร ศรีจันเพชร. (2551). ความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริษัท โครงสร้างของผู้ถือหุ้นกับมูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์. *วารสารวิชาชีพบัญชี*. 4(10), 26-39.
- สุคนธา สุวรรณเลิศ. (2557). ความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะของคณะกรรมการตรวจสอบการกำกับดูแลกิจการและผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ, คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.

- สุภาวดี สุชีชีพ. (2559). อิทธิพลของรายการคงค้างภายใต้ดุลยพินิจของผู้บริหาร และการกำกับดูแลกิจการที่มีผลต่อต้นทุนเงินลงทุน. *วารสารสมาคมนักวิจัย*. 21(2), 171-187.
- สำนักข่าวอีไฟแนนซ์ไทย. (2561). บจ.เมินเข้าร่วมต่อต้านคอร์รัปชัน. <https://www.efinancethai.com>. สืบค้นเมื่อ วันที่ 15 ตุลาคม 2562.
- อรพรรณ เลิศรุจิวิช. (2559). ความสัมพันธ์ระหว่างการทำกับดักกิจกรรมที่ดี การป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้อง กับคอร์รัปชัน และมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วิทยานิพนธ์บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต, คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- Abdullah, R. and Mansor, N. (2015). Fraud Triangle Theory and Fraud Diamond Theory. Understanding the Convergent and Divergent For Future Research. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*. 5(4), 38-45.
- Association of Certified Fraud Examiners (ACFE) (2012). *Report to the Nations on occupational fraud and abuse*, 2012 Global Fraud Study. Austin, Texas.
- Bansal, N. and Sharma, A.K. (2015) Audit Committee, Corporate Governance and Firm Performance: Empirical Evidence from India. *International Journal of Economics and Finance*. 8(3), 103-116.
- Black, B. (2001). The Corporate Governance Behavior and Market Value of Russian Firms. *Emerging Markets Review*. 2(2), 89-108.
- Brickey, J.A., Smith Jr., C.W. and Zimmerman, J.L. (1997). Management Fads and Organizational Architecture. *Journal of Applied Corporate Finance*. 10(2), 23-40.
- Chan, K.C. and Li, J. (2008). Audit Committee and Firm Value: Evidence on Outside Top Executives as Expert-Independent Directors. *Corporate Governance: An International Review*. 16(1), 16-31.
- Choi, Y. K., Han, S. H. and Lee, S. (2014). Audit Committees, Corporate Governance, and Shareholder Wealth: Evidence from Korea. *Journal of Accounting and Public Policy*. 33(5), 470-489.
- Clarke, G. R. G. and Xu, L. C. (2002). Privatization, Competition, and Corruption: How Characteristics of Bribe Takers and Payers Affect Bribe Payments to Utilities. *Journal of Public Economics*. 88(9-10), 2067-2097.

- Canyon, M.J. and Peck, S.I., (1998). Board control, remuneration committees, and top management compensation. *Academy of Management Journal*. 41(2), 146-157.
- Erickson, J., Park, Y.W., Reising, J. and Shin, H. (2005). Board composition and firm value under concentrated ownership: the Canadian evidence. *Pacific-Basin Finance Journal*. 13(4), 387-410.
- Fahy, M., Roche, J. and Weiner, A. (2005). *Beyond governance: Creating corporate value through performance, conformance and responsibility*. John Wiley & Sons.
- Fan, J. P. H. and Claessens, S. (2002). Corporate Governance in Asia. *International Review of Finance*. 3(2), 71-103.
- Fisman, R. and Svensson, J. (2007). Are corruption and taxation really harmful to growth? Firm level evidence. *Journal of Development Economic*. 83(2007), 63-75.
- Goodwin-Stewart, J. and Kent, P. (2005). Relation between external audit fees, audit committee characteristics and internal audit. *Journal of Accounting and Finance*. 46(2006), 387-404.
- Gompers, P., Ishii, J.L. and Metrick, A. (2003). Corporate governance and equity prices. *Quarterly Journal of Economics*. 118(1), 107-155.
- Griffin, J., Liu, C. and Shu, T. (2018). *Is the Chinese Corporate Anti-Corruption Campaign Authentic?*. Working Paper, 1-109.
- Haniffa, R. and Hudaib, M. (2006). Corporate Governance Structure and Performance of Malaysian Listed Companies. *Journal of Business Finance & Accounting*. 33(7-8), 1034-1062.
- Healy, P. and Serafeim, G. (2012). *Causes and Consequences of Firm Disclosures of Anticorruption Efforts*. Harvard Business School, Harvard.
- Ke, B., Liu, N. and Tang, S. (2018). *The economic consequences of anti-corruption campaigns: Evidence from China*. Working Paper, 1-51.
- Klapper, L.F. and Love, I. (2004). Corporate Governance, Investor Protection, and Performance in Emerging Markets, *Journal of Corporate Finance* 10, 703-728
- Lang, L.H.P. and Stulz, R.M. (1994). Tobin's q, Corporate Diversification, and Firm Performance. *Journal of Political Economy*. 102(6), 1248-1280.

- Lin, C., Morck, R., Yeung, B. and Zhao, X. (2018). Anti-Corruption Refrorms and Shareholder Valuations: Event Study Evidence China. *NBER Working Paper series*, 1-66.
- Luvín, J.S. (2002). Enron Audit Panel Is Scrutinized for Its Cozy Ties with the Firm. *The Wall Street Journal*.
- Mo, P. H. (2000). *Corruption and Economic Growth*. Hong Kong Baptist University, Kowloon Tong, Hong Kong.
- Njenga, N.M. (2013). Effect of Fraud Risk Management on Organization Performance: A Case of Deposit-Taking Microfinance Institutions in Kenya. *International Journal of Social Sciences and Entrepreneurship*. 1(7), 1-17.
- Qi, B. and Tian, G. (2012). The Impact of Audit Committees' Personal Characteristics on Earnings Management: Evidence Form China. *The Journal of Applied Business Research*. 28(6), 1331-1344.
- Ramalho, R. (2004). *The Effects of an Anti-Corruption Campaign: Evidence from the 1992 Presidential Impeachment in Brazil*. The World Bank.
- Shlifer, A. and Vishny, R. W. (1993). *Corruption*. National Bureau of Economic Research, Cambridge.
- Soliman, M. M. and Ragab, A. A. (2014). *Audit Committee Effectiveness, Audit Quality and Earnings Management: An Empirical Study of the Listed Companies in Egypt*. Arab Academy for Sciences & Technology, Arab.

ภาคผนวก

ภาคผนวก ก
รายชื่อกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา

ลำดับ	หลักทรัพย์	บริษัท	กลุ่มอุตสาหกรรม
1	A	บริษัท อารีญา พรอพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
2	AH	บริษัท อาบีโก ไโฮเทค จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม
3	AHC	บริษัท โรงพยาบาลเอกชล จำกัด (มหาชน)	บริการ
4	AI	บริษัท เอเชีย อินซูเลเตอร์ จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร
5	AIT	บริษัท แอ็ดวานซ์ อินฟอร์เมชั่น เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)	เทคโนโลยี
6	AJ	บริษัท เอ.เจ.พลาสติก จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม
7	AKR	บริษัท เอกรัฐวิศวกรรม จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร
8	ALUCON	บริษัท อลูคอน จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม
9	AMARIN	บริษัท อมรินทร์พรีนติ้ง แอนด์ พับลิชชิ่ง จำกัด (มหาชน)	บริการ
10	AMATA	บริษัท อมตะ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
11	AMATAV	บริษัท อมตะ วีเอ็น จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
12	AMC	บริษัท เอเชีย เมทัล จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม
13	ANAN	บริษัท อนันดา ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
14	AOT	บริษัท ท่าอากาศยานไทย จำกัด (มหาชน)	บริการ
15	AP	บริษัท เอพี (ไทยแลนด์) จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
16	APCO	บริษัท เอเชีย ไฟฟ์โตซูติคอลส์ จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุปโภคบริโภค
17	APCS	บริษัท เอเชีย พรินซ์ จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม
18	AQ	บริษัท เอควิว เอสเตท จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
19	AQUA	บริษัท อควา คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	บริการ
20	ASEFA	บริษัท อาซีฟา จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม
21	ASIA	บริษัท เอเชียไฮเดิ้ล จำกัด (มหาชน)	บริการ
22	ASIAN	บริษัท ห้องเย็นเอเชีย ซีฟู้ด จำกัด (มหาชน)	เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร
23	ASIMAR	บริษัท เอเชีย มารีน เซอร์วิส จำกัด (มหาชน)	บริการ
24	BA	บริษัท การบินกรุงเทพ จำกัด (มหาชน)	บริการ
25	BCH	บริษัท บางกอก เชน ฮอสพิทอล จำกัด (มหาชน)	บริการ
26	BCP	บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร

ลำดับ	หลักทรัพย์	บริษัท	กลุ่มอุตสาหกรรม
27	BEAUTY	บริษัท บีวดี คอมมูนิตี้ จำกัด (มหาชน)	บริการ
28	BEC	บริษัท บีอีซี เวิลด์ จำกัด (มหาชน)	บริการ
29	BH	บริษัท โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน)	บริการ
30	BJC	บริษัท เบอร์ลี่ ยุคเกอร์ จำกัด (มหาชน)	บริการ
31	BJCHI	บริษัท บีเจซี เฮฟวี่ อินดัสทรี จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
32	BLISS	บริษัท บลิส-เทล จำกัด (มหาชน)	เทคโนโลยี
33	BROCK	บริษัท บ้านร็อคคาร์เด็น จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
34	BRR	บริษัท น้ำตาลบุรีรัมย์ จำกัด (มหาชน)	เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร
35	BSBM	บริษัท บางสะพานบาร์มิล จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม
36	BTS	บริษัท บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน)	บริการ
37	BWG	บริษัท เบตเตอร์ เวิลด์ กรีน จำกัด (มหาชน)	บริการ
38	CCET	บริษัท แคล-คอมพ์ อีเล็กทรอนิกส์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	เทคโนโลยี
39	CCP	บริษัท ผลิตภัณฑ์คอนกรีตชลบุรี จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
40	CENTEL	บริษัท โรงแรมเซ็นทรัลพลาซา จำกัด (มหาชน)	บริการ
41	CFRESH	บริษัท ซีเฟรชอินดัสตรี จำกัด (มหาชน)	เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร
42	CGD	บริษัท คันทรี กรุ๊ป ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
43	CHOTI	บริษัท ห้องเย็นโซติวัฒน์ขนาดใหญ่ จำกัด (มหาชน)	เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร
44	CITY	บริษัท ซิตี้ สตีล จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม
45	CK	บริษัท ช.การช่าง จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
46	CKP	บริษัท ซีเค พาวเวอร์ จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร
47	CM	บริษัท เชียงใหม่โฟรเซ่นฟู้ดส์ จำกัด(มหาชน)	เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร
48	CMR	บริษัท เชียงใหม่รามธุรกิจการแพทย์ จำกัด (มหาชน)	บริการ
49	CNT	บริษัท คริสเตียนีและนีสเส้น (ไทย) จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
50	COL	บริษัท ซีโอแอล จำกัด (มหาชน)	บริการ
51	COM7	บริษัท คอมเซเว่น จำกัด (มหาชน)	บริการ
52	CPF	บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน)	เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร
53	CPH	บริษัท คาสเซอรัฟิคโฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุปโภคบริโภค
54	CPN	บริษัท เซ็นทรัลพัฒนา จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

ลำดับ	หลักทรัพย์	บริษัท	กลุ่มอุตสาหกรรม
55	CRANE	บริษัท ชูโก จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม
56	CSP	บริษัท ซีเอสพี สตีลเซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม
57	CSS	บริษัท คอมมิวนิคชั่น แอนด์ ซิสเต็มส์ โซลูชั่น จำกัด (มหาชน)	บริการ
58	DCC	บริษัท ไดนาสตีเซรามิค จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
59	DELTA	บริษัท เดลต้า อิเล็กทรอนิกส์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	เทคโนโลยี
60	DEMCO	บริษัท เด็มโก้ จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร
61	DRT	บริษัท ผลิตภัณฑ์ตราเพชร จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
62	DTAC	บริษัท โทเทิล แอ็คเซ็ส คอมมูนิเคชั่น จำกัด (มหาชน)	เทคโนโลยี
63	DTC	บริษัท ดุสิตธานี จำกัด (มหาชน)	บริการ
64	EA	บริษัท พลังงานบริสุทธิ์ จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร
65	EASON	บริษัท อีซัน เพ้นท์ จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม
66	EASTW	บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร
67	EGCO	บริษัท ผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร
68	EIC	บริษัท อุตสาหกรรม อิเล็กทรอนิกส์ จำกัด (มหาชน)	เทคโนโลยี
69	EMC	บริษัท อีเอ็มซี จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
70	EPCO	บริษัท โรงพิมพ์ตะวันออก จำกัด (มหาชน)	บริการ
71	EPG	บริษัท อีสเทิร์นโพลีเมอร์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
72	ERW	บริษัท ดี เอราวิ้น กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	บริการ
73	ESSO	บริษัท เอสโซ่ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร
74	ESTAR	บริษัท อีสเทอร์น สตาร์ เรียด เอสเตท จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
75	EVER	บริษัท เอเวอร์แลนด์ จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
76	F&D	บริษัท ฟู้ดแอนด์ดริ้งส์ จำกัด (มหาชน)	เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร
77	FANCY	บริษัท แฟนซีวูด อินดัสตรีส์ จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุปโภคบริโภค
78	FE	บริษัท ฟาร์อีสท์ เฟมไลน์ ดีตีปี จำกัด (มหาชน)	บริการ
79	FORTH	บริษัท ฟอर्थ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	เทคโนโลยี
80	GC	บริษัท โกลบอล คอนเน็คชั่นส์ จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
81	GEL	บริษัท เจนเนอร์ล เอนจิเนียริง จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
82	GENCO	บริษัทบริหารและพัฒนาเพื่อการอนุรักษ์สิ่งแวดล้อม จำกัด(มหาชน)	บริการ

ลำดับ	หลักทรัพย์	บริษัท	กลุ่มอุตสาหกรรม
83	GFPT	บริษัท จีเอฟพีที จำกัด (มหาชน)	เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร
84	GIFT	บริษัท แกรททิทูด อินฟินิท จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม
85	GJS	บริษัท จี เจ สตีล จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม
86	GOLD	บริษัท แผ่นดินทอง พร็อพเพอร์ตี้ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร
87	GRAMMY	บริษัท จีเอ็มเอ็ม แกรมมี่ จำกัด (มหาชน)	บริการ
88	GREEN	บริษัท กรีน รีซอร์สเซส จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
89	GSTEEL	บริษัท จี สตีล จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม
90	GUNKUL	บริษัท กันกุลเอ็นจิเนียริง จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร
91	GYT	บริษัท กู๊ดเยียร์(ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม
92	HANA	บริษัท ฮานา ไมโครอิเล็กทรอนิกส์ จำกัด (มหาชน)	เทคโนโลยี
93	HFT	บริษัท ฮั่วฟง รีบเบอร์ (ไทยแลนด์) จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม
94	HMPRO	บริษัท โฮม โปรดักส์ เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน)	บริการ
95	HTC	บริษัท หาดทิพย์ จำกัด (มหาชน)	เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร
96	HTECH	บริษัท แฮลเซียน เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม
97	ICC	บริษัท ไอ.ซี.ซี. อินเทอร์เน็ตเซ็นแนล จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุปโภคบริโภค
98	IHL	บริษัท อินเทอร์เน็ต จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม
99	ILINK	บริษัท อินเทอร์เน็ตลิงค์ คอมมิวนิเคชั่น จำกัด (มหาชน)	เทคโนโลยี
100	INET	บริษัท อินเทอร์เน็ตประเทศไทย จำกัด (มหาชน)	เทคโนโลยี
101	INOX	บริษัท โพลโค-ไทยน็อกซ์ จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม
102	INTUCH	บริษัท อินทัช โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน)	เทคโนโลยี
103	IRC	บริษัท อีโนเว รีบเบอร์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม
104	IRPC	บริษัท ไออาร์พีซี จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร
105	IVL	บริษัท อินโดรามา เวนเจอร์ส จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม
106	JAS	บริษัท เจเอเอส แอสเซ็พ จำกัด (มหาชน)	เทคโนโลยี
107	JAS	บริษัท จัสมิน อินเทอร์เน็ตเซ็นแนล จำกัด (มหาชน)	เทคโนโลยี
108	JMART	บริษัท เจ มาร์ท จำกัด (มหาชน)	เทคโนโลยี
109	JTS	บริษัท จัสมิน เทเลคอม ซิสเต็มส์ จำกัด (มหาชน)	เทคโนโลยี
110	JWD	บริษัท เจดับเบิลยูดี อินโฟโลจิสติกส์ จำกัด (มหาชน)	บริการ

ลำดับ	หลักทรัพย์	บริษัท	กลุ่มอุตสาหกรรม
111	KAMART	บริษัท คาร์มาร์ท จำกัด (มหาชน)	บริการ
112	KBS	บริษัท น้ำตาลครบุรี จำกัด (มหาชน)	เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร
113	KCE	บริษัท เคซีอี อิเล็กทรอนิกส์ จำกัด (มหาชน)	เทคโนโลยี
114	KKC	บริษัท กุลธรเคอร์บี้ จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม
115	KSL	บริษัท น้ำตาลขอนแก่น จำกัด (มหาชน)	เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร
116	KTIS	บริษัท เกษตรไทย อินเตอร์เนชั่นแนล ชูการ์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร
117	KWC	บริษัท กรุงเทพโสภณ จำกัด (มหาชน)	บริการ
118	LALIN	บริษัท ลลิต พร็อพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
119	LANNA	บริษัท ลานนารีเซอร์สเซส จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร
120	LEE	บริษัท ลีพัฒนาผลิตภัณฑ์ จำกัด (มหาชน)	เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร
121	LH	บริษัท แลนด์แอนด์เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
122	LHK	บริษัท โลหะกิจ เม็ททอล จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม
123	LOXLEY	บริษัท ล็อกซเลย์ จำกัด (มหาชน)	บริการ
124	LPN	บริษัท แอล.พี.เอ็น.ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม
125	LRH	บริษัท ลาภูน่า รีสอร์ท แอนด์ โฮเทล จำกัด (มหาชน)	บริการ
126	LST	บริษัท ลำสูง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร
127	M	บริษัท เอ็มเค เรสโตรองด์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร
128	MACO	บริษัท มาสเตอร์ แอด จำกัด (มหาชน)	บริการ
129	MAJOR	บริษัท เมเจอร์ ซินีเพล็กซ์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	บริการ
130	MAKRO	บริษัท สยามแม็คโคร จำกัด (มหาชน)	บริการ
131	MALEE	บริษัท มาลีกรู๊ป จำกัด (มหาชน)	เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร
132	MANRIN	บริษัท แมนดารินโฮเทล จำกัด (มหาชน)	บริการ
133	MATCH	บริษัท แม็ทชิง แม็กซีไมซ์ โซลูชั่น จำกัด (มหาชน)	บริการ
134	MATI	บริษัท มติชน จำกัด (มหาชน)	บริการ
135	MAX	บริษัท แมกซ์ เมทัล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม
136	MBK	บริษัท เอ็ม บี เค จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
137	MC	บริษัท แม็คกรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	บริการ
138	MCOT	บริษัท อสมท จำกัด (มหาชน)	บริการ

ลำดับ	หลักทรัพย์	บริษัท	กลุ่มอุตสาหกรรม
139	MCS	บริษัท เอ็ม.ซี.เอส.สตีล จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม
140	MEGA	บริษัท เมก้า ไลฟ์ไซแอนซ์ จำกัด (มหาชน)	บริการ
141	MFEC	บริษัท เอ็ม เอฟ อี ซี จำกัด (มหาชน)	เทคโนโลยี
142	MIDA	บริษัท ไมด้า แอสเซ็ท จำกัด (มหาชน)	บริการ
143	MILL	บริษัท มิลล์คอน สตีล จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม
144	MINT	บริษัท ไมเนอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)	เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร
145	MJD	บริษัท เมเจอร์ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
146	MK	บริษัท มั่นคงเคหะการ จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
147	MODERN	บริษัท โมเดิร์นฟอร์มกรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุปโภคบริโภค
148	MONO	บริษัท โมโน เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)	บริการ
149	MPIC	บริษัท เอ็ม พิคเจอร์ส เอ็นเตอร์เทนเมนท์ จำกัด (มหาชน)	บริการ
150	MSC	บริษัท เมโทรซิสเต็มส์คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	เทคโนโลยี
151	NC	บริษัท นิวซีดี (กรุงเทพฯ) จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุปโภคบริโภค
152	NCH	บริษัท เอ็น. ซี. เฮ้าส์ซิง จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
153	NEP	บริษัท เอ็นอีพี อสังหาริมทรัพย์ และอุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม
154	NEW	บริษัท วัฒนาการแพทย์ จำกัด (มหาชน)	บริการ
155	NFC	บริษัท เอ็นเอฟซี จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม
156	NMG	บริษัท เนชั่น มัลติมีเดีย กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	บริการ
157	NNCL	บริษัท นวนคร จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
158	NOBLE	บริษัท โนเบิล ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
159	NOK	บริษัท สายการบินนกแอร์ จำกัด (มหาชน)	บริการ
160	NTV	บริษัท โรงพยาบาลนนทเวช จำกัด (มหาชน)	บริการ
161	NUSA	บริษัท อนุศาสตร์ จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
162	NVD	บริษัท เนอวานา ไดอิจัล จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
163	NWR	บริษัท เนวาร์ตน์พัฒนาการ จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
164	NYT	บริษัท นามยง เทอร์มินัล จำกัด (มหาชน)	บริการ
165	OCC	บริษัท โอ ซี ซี จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุปโภคบริโภค
166	OGC	บริษัท โอเซียนกลาส จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุปโภคบริโภค

ลำดับ	หลักทรัพย์	บริษัท	กลุ่มอุตสาหกรรม
167	OHTL	บริษัท โอเอชทีแอล จำกัด (มหาชน)	บริการ
168	OISHI	บริษัท โออิชิ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร
169	ORI	บริษัท ออริจิ้น พร็อพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
170	PACE	บริษัท เพช ดีเวลลอปเม้นท์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
171	PAE	บริษัท พีเออี (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
172	PAF	บริษัท แพนเอเชียฟู้ดแวร์ จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุปโภคบริโภค
173	PAP	บริษัท แปซิฟิกไพพ์ จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม
174	PATO	บริษัท พาโตเคมีอุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม
175	PB	บริษัท เพอร์ซิเดนท เบเกอรี่ จำกัด (มหาชน)	เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร
176	PCSGH	บริษัท พี.ซี.เอส.แมชชีน กรุ๊ปโฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม
177	PDI	บริษัท ผาแดงอินดัสทรี จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร
178	PDJ	บริษัท แพรนด้า จิวเวลรี่ จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุปโภคบริโภค
179	PERM	บริษัท เพ็ิมสินสตีลเว็คส์ จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม
180	PF	บริษัท พร็อพเพอร์ตี้ เพอร์เฟค จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
181	PG	บริษัท ประชาอากรณ จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุปโภคบริโภค
182	PLANB	บริษัท แพลน บี มีเดีย จำกัด (มหาชน)	บริการ
183	PLAT	บริษัท เดอะ แพลทินัม กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
184	PLE	บริษัท เพาเวอร์ไลน์ เอ็นจิเนียริง จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
185	PM	บริษัท พรีเมียร์ มาร์เก็ตติ้ง จำกัด (มหาชน)	เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร
186	POST	บริษัท บางกอก โพสต์ จำกัด (มหาชน)	บริการ
187	PPP	บริษัท พรีเมียร์ โปรดักส์ จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
188	PPPM	บริษัท พีพี ไพร์ม จำกัด (มหาชน)	เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร
189	PRAKIT	บริษัท ประกิต โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน)	บริการ
190	PREB	บริษัท พรีเมิลท์ จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
191	PRECHA	บริษัท ปริชากรู๊ป จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
192	PRG	บริษัท ปทุมโรซมิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน)	เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร
193	PRIN	บริษัท ปริณศิริ จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
194	PRINC	บริษัท พรินซ์ฟีล แคปิตอล จำกัด (มหาชน)	บริการ

ลำดับ	หลักทรัพย์	บริษัท	กลุ่มอุตสาหกรรม
195	PRO	บริษัท โพรเพลชั่นแนล เวสต์ เทคโนโลยี (1999) จำกัด (มหาชน)	บริการ
196	PSL	บริษัท พรีเมียม ชิปปิ้ง จำกัด (มหาชน)	บริการ
197	PT	บริษัท พรีเมียร์ เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)	เทคโนโลยี
198	PTG	บริษัท พีทีจี เอ็นเนอยี จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร
199	PTL	บริษัท โพลีเพล็กซ์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม
200	PTT	บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร
201	PTTEP	บริษัท ปตท.สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร
202	PTTGC	บริษัท พีทีที โกลบอล เคมิคอล จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม
203	PYLON	บริษัท ไพลอน จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
204	Q-CON	บริษัท ควอลิตี้คอนสตรัคชั่นโปรดักส์ จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
205	QH	บริษัท ควอลิตี้เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
206	RATCH	บริษัท ราช กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร
207	RCI	บริษัท โรแยล ซีรามิค อุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
208	RCL	บริษัท อาร์ ซี แอล จำกัด (มหาชน)	บริการ
209	RICHY	บริษัท ริชี่ เพลซ 2002 จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
210	RJH	บริษัท โรงพยาบาลราชธานี จำกัด (มหาชน)	บริการ
211	RML	บริษัท ไรมอน แลนด์ จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
212	ROBINS	บริษัท โรบินสัน จำกัด (มหาชน)	บริการ
213	ROCK	บริษัท ร็อกเวธ จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุปโภคบริโภค
214	ROH	บริษัท โรงแรมรอยัล ออคิด (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	บริการ
215	ROJNA	บริษัท สวนอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
216	RPC	บริษัท อาร์พีซี จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร
217	RS	บริษัท อาร์เอส จำกัด (มหาชน)	บริการ
218	S	บริษัท สิงห์ เอสเตท จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
219	SABINA	บริษัท ซาบีน่า จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุปโภคบริโภค
220	SAM	บริษัท สามชัย สตีล อินดัสทรี จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม
221	SAMART	บริษัท สามารถคอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	เทคโนโลยี
222	SAMCO	บริษัท สัมมากร จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

ลำดับ	หลักทรัพย์	บริษัท	กลุ่มอุตสาหกรรม
223	SAMTEL	บริษัท สามารถเทลคอม จำกัด (มหาชน)	เทคโนโลยี
224	SAPPE	บริษัท เซ็ปเป้ จำกัด (มหาชน)	เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร
225	SAT	บริษัท สมบูรณ์ แอ็ดวานซ์ เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม
226	SAUCE	บริษัท ไทยเทพรส จำกัด (มหาชน)	เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร
227	SAWANG	บริษัท สว่างเอ็กซ์พอร์ต จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุปโภคบริโภค
228	SC	บริษัท เอสซี แอสเสท คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
229	SCC	บริษัท ปูนซิเมนต์ไทย จำกัด(มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
230	SCCC	บริษัท ปูนซีเมนต์นครหลวง จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
231	SCG	บริษัท สหโคเจน (ชลบุรี) จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร
232	SCI	บริษัท เอสซีไอ อีเลคตริก จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร
233	SCN	บริษัท สแกน อินเตอร์ จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร
234	SCP	บริษัท ทักษิณคอนกรีต จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
235	SDC	บริษัท สามารถ ดิจิตอล จำกัด (มหาชน)	เทคโนโลยี
236	SEAFCO	บริษัท ซีพีโก้ จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
237	SE-ED	บริษัท ซีเอ็ดดูเคชั่น จำกัด (มหาชน)	บริการ
238	SENA	บริษัท เสนาดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
239	SF	บริษัท สยามฟิวเจอร์ดีเวลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
240	SFP	บริษัท อาหารสยาม จำกัด(มหาชน)	เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร
241	SGP	บริษัท สยามแก๊ส แอนด์ ปีโตรเคมีคัลส์ จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร
242	SHANG	บริษัท แชนกรี-ลา โฮเต็ล จำกัด (มหาชน)	บริการ
243	SIAM	บริษัท สยามสตีลอินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุปโภคบริโภค
244	SINGER	บริษัท ซิงเกอร์ประเทศไทย จำกัด (มหาชน)	บริการ
245	SIRI	บริษัท แสนสิริ จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
246	SIS	บริษัท เอสไอเอส ดิสทริบิวชั่น (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	เทคโนโลยี
247	SITHAI	บริษัท ศรีไทยซูเปอร์แวร์ จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม
248	SKR	บริษัท ศิครินทร์ จำกัด (มหาชน)	บริการ
249	SLP	บริษัท สาลี พรินท์ติ้ง จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม
250	SMIT	บริษัท สหมิตรเครื่องกล จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม

ลำดับ	หลักทรัพย์	บริษัท	กลุ่มอุตสาหกรรม
251	SMPC	บริษัท สหมิตรถัณฑ์ จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม
252	SMT	บริษัท สตาร์ส ไมโครอิเล็กทรอนิกส์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	เทคโนโลยี
253	SNC	บริษัท เอส เอ็น ซี ฟอรัม จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม
254	SNP	บริษัท เอส แอนด์ พี ซินดิเคท จำกัด (มหาชน)	เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร
255	SOLAR	บริษัท โซลาร์ตรอน จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร
256	SORKON	บริษัท ส. ขอนแก่นฟู้ดส์ จำกัด (มหาชน)	เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร
257	SPACK	บริษัท เอส. แพ็ค แอนด์ พรินท์ จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม
258	SPALI	บริษัท ศุภาลัย จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
259	SPC	บริษัท สหพัฒนพิบูล จำกัด (มหาชน)	บริการ
260	SPCG	บริษัท เอสพีซีจี จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร
261	SPG	บริษัท สยามภัณฑ์กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม
262	SPI	บริษัท สหพัฒนาอินเตอร์โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)	บริการ
263	SPORT	บริษัท สยามสปอร์ต ซินดิเคท จำกัด (มหาชน)	บริการ
264	SPRC	บริษัท สตาร์ ปิโตรเลียม รีไฟน์นิ่ง จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร
265	SQ	บริษัท สหกลอติวิเปเมนต์ จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
266	SRICHA	บริษัท ศรีราชาคอนสตรัคชั่น จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
267	SSF	บริษัท สุรพลฟู้ดส์ จำกัด (มหาชน)	เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร
268	SSSC	บริษัท ศูนย์บริการเหล็กสยาม จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม
269	SST	บริษัท ทรัพย์ศรีไทย จำกัด (มหาชน)	เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร
270	STA	บริษัท ศรีตรังแอมโกลอินดัสทรี จำกัด (มหาชน)	เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร
271	STEC	บริษัท ซิโน-ไทย เอ็นจีเนียริ่งแอนด์คอนสตรัคชั่น จำกัด(มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
272	STPI	บริษัท เอสทีพี แอนด์ ไอ จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
273	SUC	บริษัท สหยูเนี่ยน จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุปโภคบริโภค
274	SUPER	บริษัท ซุปเปอร์ เอนเนอร์ยี คอร์เปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร
275	SUSCO	บริษัท ซีเอสโก้ จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร
276	SUTHA	บริษัท สุธากัญจน์ จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม
277	SVH	บริษัท สมิตีเวช จำกัด (มหาชน)	บริการ
278	SVI	บริษัท เอสวีไอ จำกัด (มหาชน)	เทคโนโลยี

ลำดับ	หลักทรัพย์	บริษัท	กลุ่มอุตสาหกรรม
279	SVOA	บริษัท เอสวีโอเอ จำกัด (มหาชน)	เทคโนโลยี
280	SYMC	บริษัท ซิมโฟนี คอมมูนิเคชั่น จำกัด (มหาชน)	เทคโนโลยี
281	SYNEX	บริษัท ซินเน็ค (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	เทคโนโลยี
282	SYNTEC	บริษัท ซินเท็ค คอนสตรัคชั่น จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
283	TAE	บริษัท ไทย อะโกร เอ็นเนอร์ยี่ จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร
284	TASCO	บริษัท ทีบีโก้แอสฟัลท์ จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
285	TC	บริษัท ทรอปีคอลแคนนิง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร
286	TCC	บริษัท ไทย แคปิตอล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร
287	TCCC	บริษัท ไทยเซ็นทรัลเคมี จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม
288	TCJ	บริษัท ที.ซี.เจ.เอเชีย จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม
289	TCMC	บริษัท ทีซีเอ็ม คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
290	TCOAT	บริษัท อุตสาหกรรมผ้าเคลือบพลาสติกไทย จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม
291	TEAM	บริษัท ทีมพีริซัน จำกัด (มหาชน)	เทคโนโลยี
292	TFG	บริษัท ไทยฟู้ดส์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร
293	TGPRO	บริษัท ไทย-เยอรมัน โปรดัคส์ จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม
294	THAI	บริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน)	บริการ
295	THCOM	บริษัท ไทยคม จำกัด (มหาชน)	เทคโนโลยี
296	THE	บริษัท เดอะ สตีล จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม
297	THIP	บริษัท ทานตะวันอุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม
298	THL	บริษัท ทุงคาฮาเบอร์ จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร
299	TIPCO	บริษัท ทีบีโก้ฟู้ดส์ จำกัด (มหาชน)	เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร
300	TKS	บริษัท ที.เค.เอส. เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)	บริการ
301	TKT	บริษัท ที.กรุงไทยอุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม
302	TMD	บริษัท อุตสาหกรรมถลุงโลหะไทย จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม
303	TNL	บริษัท ธนูลักษณ์ จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุปโภคบริโภค
304	TNPC	บริษัท ไทยนามพลาสติกส์ จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม
305	TNR	บริษัท ไทยนิปปอนรับเบอร์อินดัสตรี จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุปโภคบริโภค
306	TOG	บริษัท ไทยออปติคอลล กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุปโภคบริโภค

ลำดับ	หลักทรัพย์	บริษัท	กลุ่มอุตสาหกรรม
307	TOP	บริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร
308	TPA	บริษัท ไทยโพลีเอคริลิก จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม
309	TPBI	บริษัท ทีพีบีไอ จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม
310	TPCORP	บริษัท เท็กซัสโกลด์เพรสทิจ จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุปโภคบริโภค
311	TPIPL	บริษัท ทีพีไอ โพลีน จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
312	TPOLY	บริษัท ไทยโพลีคอนส์ จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
313	TRC	บริษัท ทีอาร์ซี คอนสตรัคชั่น จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
314	TRITN	บริษัท ไทรทัน โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
315	TRU	บริษัท ไทยรุ่งยูเนี่ยนคาร์ จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม
316	TRUBB	บมจ. ไทยรับเบอร์ลาเท็กซ์คอร์ปอเรชั่น (ประเทศไทย)	เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร
317	TRUE	บริษัท ทู คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	เทคโนโลยี
318	TSE	บริษัท ไทย โซลาร์ เอ็นเนอร์ยี่ จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร
319	TSR	บริษัท เทียร์สตีร์ จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุปโภคบริโภค
320	TSTE	บริษัท ไทยซูการ์ เทอร์มิเนล จำกัด (มหาชน)	บริการ
321	TTA	บริษัท โทรีเซนไทย เอเยนต์ชีส์ จำกัด (มหาชน)	บริการ
322	TTCL	บริษัท ทีทีซีแอล จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
323	TTI	บริษัท โรงงานผ้าไทย จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุปโภคบริโภค
324	TTW	บริษัท ทีทีดับบลิว จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร
325	TU	บริษัท ไทยยูเนี่ยน กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร
326	TVO	บริษัท น้ำมันพืชไทย จำกัด (มหาชน)	เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร
327	TWP	บริษัท ไทยไวร์โปรดักท์ จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม
328	TWPC	บริษัท ไทยวา จำกัด (มหาชน)	เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร
329	TWZ	บริษัท ทีดับบลิวแซด คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	เทคโนโลยี
330	TYCN	บริษัท ไทยคุณ เวิลด์ไวด์ กรุ๊ป (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม
331	U	บริษัท ยู ซิตี้ จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
332	UMI	บริษัท สหโมเสคอุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
333	UNIQ	บริษัท ยูนิค เอ็นจิเนียริ่ง แอนด์ คอนสตรัคชั่น จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
334	UPF	บริษัท ยูเนี่ยนไฟโอเนียร์ จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุปโภคบริโภค

ลำดับ	หลักทรัพย์	บริษัท	กลุ่มอุตสาหกรรม
335	UPOIC	บริษัท สหอุตสาหกรรมน้ำมันปาล์ม จำกัด (มหาชน)	เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร
336	UT	บริษัท ยูเนี่ยนอุตสาหกรรมสิ่งทอ จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุปโภคบริโภค
337	UTP	บริษัท ยูไนเต็ต เปเปอร์ จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม
338	UV	บริษัท ยูนิเวนเจอร์ จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
339	UVAN	บริษัท ยูนิวานิชน้ำมันปาล์ม จำกัด (มหาชน)	เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร
340	VARO	บริษัท วโรปรณ์ จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม
341	VIBHA	บริษัท โรงพยาบาลวิภาวดี จำกัด (มหาชน)	บริการ
342	VIH	บริษัท ศรีวิชัยเวชวิวัฒน์ จำกัด (มหาชน)	บริการ
343	VNG	บริษัท วนชัย กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
344	VNT	บริษัท วินไทย จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม
345	VPO	บริษัท วิจิตรภัณฑ์ปาล์มออยล์ จำกัด (มหาชน)	เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร
346	WACOAL	บริษัท ไทยวาโก้ จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุปโภคบริโภค
347	WAVE	บริษัท เวฟ เอ็นเตอร์เทนเมนต์ จำกัด (มหาชน)	บริการ
348	WG	บริษัท ไรท์กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม
349	WICE	บริษัท ไวส์ โลจิสติกส์ จำกัด (มหาชน)	บริการ
350	WIJK	บริษัท วิก แอนด์ สุกัลันด์ จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
351	WIN	บริษัท สวนอุตสาหกรรม วินโคสต์ จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
352	WORK	บริษัท เวิร์คพอยท์ เอ็นเทอร์เทนเมนต์ จำกัด (มหาชน)	บริการ
353	WP	บริษัท ดับบลิวพี เอนเนอร์ยี จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร
354	WR	บริษัท วีรีเทล จำกัด (มหาชน)	เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร
355	YCI	บริษัท ยงไทย จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม
356	YNP	บริษัท ยานภัณฑ์ จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม

ภาคผนวก ข

แบบเก็บข้อมูลกระดาษทำการ (Working Paper)

เรื่อง อิทธิพลของการต่อต้านการทุจริตในองค์กรและคณะกรรมการตรวจสอบต่อมูลค่ากิจการ
กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
ระหว่างปี พ.ศ. 2557 ถึงปี พ.ศ. 2561

แบบเก็บข้อมูลกระดาษทำการนี้แบ่งออกเป็น 3 ตอน

ตอนที่ 1 ข้อมูลพื้นฐานของบริษัท

1. ชื่อบริษัท.....ชื่อย่อหลักทรัพย์.....
2. บริษัทอยู่ในกลุ่ม SET100

- ปี 2557	<input type="checkbox"/> ใช่	<input type="checkbox"/> ไม่ใช่
- ปี 2558	<input type="checkbox"/> ใช่	<input type="checkbox"/> ไม่ใช่
- ปี 2559	<input type="checkbox"/> ใช่	<input type="checkbox"/> ไม่ใช่
- ปี 2560	<input type="checkbox"/> ใช่	<input type="checkbox"/> ไม่ใช่
- ปี 2561	<input type="checkbox"/> ใช่	<input type="checkbox"/> ไม่ใช่
3. ประเภทอุตสาหกรรม

<input type="checkbox"/> กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	<input type="checkbox"/> กลุ่มทรัพยากร
<input type="checkbox"/> กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค	<input type="checkbox"/> กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม
<input type="checkbox"/> กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	<input type="checkbox"/> กลุ่มบริการ
<input type="checkbox"/> กลุ่มเทคโนโลยี	

ตอนที่ 2 ข้อมูลการต่อต้านการทุจริตในองค์กรและคณะกรรมการตรวจสอบ

4. บริษัทได้แสดงเจตนาารมณ์เข้าร่วม หรือ ได้รับใบรับรอง จากโครงการแนวร่วมปฏิบัติ
ของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต

- ปี 2557	<input type="checkbox"/> ใช่	<input type="checkbox"/> ไม่ใช่
- ปี 2558	<input type="checkbox"/> ใช่	<input type="checkbox"/> ไม่ใช่
- ปี 2559	<input type="checkbox"/> ใช่	<input type="checkbox"/> ไม่ใช่
- ปี 2560	<input type="checkbox"/> ใช่	<input type="checkbox"/> ไม่ใช่
- ปี 2561	<input type="checkbox"/> ใช่	<input type="checkbox"/> ไม่ใช่

5. จำนวนของคณะกรรมการตรวจสอบ
- ปี 2557..... คน
 - ปี 2558..... คน
 - ปี 2559..... คน
 - ปี 2560..... คน
 - ปี 2561..... คน
6. จำนวนครั้งในการประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบ
- ปี 2557..... ครั้ง
 - ปี 2558..... ครั้ง
 - ปี 2559..... ครั้ง
 - ปี 2560..... ครั้ง
 - ปี 2561..... ครั้ง
7. ระยะเวลาเฉลี่ยในการดำรงตำแหน่งของคณะกรรมการตรวจสอบ
- ปี 2557..... ปี
 - ปี 2558..... ปี
 - ปี 2559..... ปี
 - ปี 2560..... ปี
 - ปี 2561..... ปี
8. จำนวนคณะกรรมการตรวจสอบที่มีความรู้ความชำนาญด้านบัญชีหรือการเงิน
- ปี 2557..... คน
 - ปี 2558..... คน
 - ปี 2559..... คน
 - ปี 2560..... คน
 - ปี 2561..... คน
9. ความเป็นอิสระของคณะกรรมการตรวจสอบ
- ปี 2557 จำนวนคณะกรรมการอิสระ.....คน
 - ไม่เป็นอิสระ.....คน
 - ปี 2558 จำนวนคณะกรรมการอิสระ.....คน
 - ไม่เป็นอิสระ.....คน
 - ปี 2559 จำนวนคณะกรรมการอิสระ.....คน
 - ไม่เป็นอิสระ.....คน
 - ปี 2560 จำนวนคณะกรรมการอิสระ.....คน
 - ไม่เป็นอิสระ.....คน
 - ปี 2561 จำนวนคณะกรรมการอิสระ.....คน
 - ไม่เป็นอิสระ.....คน

ตอนที่ 3 ข้อมูลการวัดมูลค่ากิจการ

10. ราคาตลาดของหุ้นสามัญ ณ วันสิ้นปี

- | | |
|--------------------|--------------------|
| - ปี 2557..... บาท | - ปี 2558..... บาท |
| - ปี 2559..... บาท | - ปี 2560..... บาท |
| - ปี 2561..... บาท | |

11. จำนวนหุ้นที่อยู่ในมือผู้ถือหุ้น ณ วันสิ้นปี

- | | |
|---------------------|---------------------|
| - ปี 2557..... หุ้น | - ปี 2558..... หุ้น |
| - ปี 2559..... หุ้น | - ปี 2560..... หุ้น |
| - ปี 2561..... หุ้น | |

12. มูลค่าตลาดของหุ้นบุริมสิทธิ ณ วันสิ้นปี

- | | |
|--------------------|--------------------|
| - ปี 2557..... บาท | - ปี 2558..... บาท |
| - ปี 2559..... บาท | - ปี 2560..... บาท |
| - ปี 2561..... บาท | |

13. มูลค่าตลาดของหนี้สิน ณ วันสิ้นปี

- | | |
|--------------------|--------------------|
| - ปี 2557..... บาท | - ปี 2558..... บาท |
| - ปี 2559..... บาท | - ปี 2560..... บาท |
| - ปี 2561..... บาท | |

14. มูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์ ณ วันสิ้นปี

- | | |
|--------------------|--------------------|
| - ปี 2557..... บาท | - ปี 2558..... บาท |
| - ปี 2559..... บาท | - ปี 2560..... บาท |
| - ปี 2561..... บาท | |

ประวัติผู้เขียน

ชื่อ สกุล นางสาวปาณิสสา จำรัสลาภ

รหัสประจำตัวนักศึกษา 6110521708

วุฒิการศึกษา

วุฒิ	ชื่อสถาบัน	ปีที่สำเร็จการศึกษา
บัญชีบัณฑิต (เกียรตินิยมอันดับ 1)	มหาวิทยาลัยเทคโนโลยี ราชมงคลศรีวิชัย (วิทยาเขตสงขลา)	2560

ตำแหน่งและสถานที่ทำงาน

นักวิชาการตรวจเงินแผ่นดินปฏิบัติการ สำนักตรวจสอบการเงินและบริหารพัสดุที่ 8
สำนักงานการตรวจเงินแผ่นดิน กรุงเทพมหานคร

การตีพิมพ์เผยแพร่ผลงาน

สิทธิ์ชัย ลิมาพร, มัทนชัย สุทธิพันธุ์, กนกวรรณ บิลอาหวัง, จริญญา เขี้ยบแมม, ปาณิสสา จำรัสลาภ
และ สุคนธา ยุคุณธร. (2562). ความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยข้อมูลในหัวข้อเรื่องสำคัญ
ในการตรวจสอบและราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่ม SET 100 ในตลาดหลักทรัพย์
แห่งประเทศไทย. วารสารการบัญชีและการจัดการ มหาวิทยาลัยมหาสารคาม, 11(3), 40-53.