

ความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการที่ดีกับอัตราผลตอบแทนต่อ
ส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทกลุ่มธุรกิจอาหารและเครื่องดื่มที่จดทะเบียน
ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*

THE RELATIONSHIP BETWEEN GOOD CORPORATE GOVERNANCE
AND RETURN ON EQUITY OF FOOD AND BEVERAGE COMPANIES
LISTED ON THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND

ณัชชากร กล้องแก้ว

Nanichakorn Klongkeaw

คณะบริหารธุรกิจและเทคโนโลยีสารสนเทศ วิทยาลัยนครราชสีมา

Faculty of Business Administration and Information Technology, Nakhon Ratchasima College, Thailand

Corresponding Author's Email: nanichakorn2524@gmail.com

วันที่รับบทความ : 25 มกราคม 2569; วันแก้ไขบทความ 25 กุมภาพันธ์ 2569; วันที่ตอบรับบทความ : 27 กุมภาพันธ์ 2569

Received 25 January 2026; Revised 25 February 2026; Accepted 27 February 2026

บทคัดย่อ

การวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการที่ดีกับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทกลุ่มธุรกิจอาหารและเครื่องดื่มที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยศึกษาข้อมูลสถิติจากงบการเงินปี 2565-2567 จำนวน 171 ตัวอย่าง และทำการวิเคราะห์หาค่าสหสัมพันธ์และการวิเคราะห์ถดถอยพหุคูณ สำหรับการกำกับดูแลกิจการที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ประกอบด้วย ขนาดของคณะกรรมการบริษัท สัดส่วน

Citation:



* ณัชชากร กล้องแก้ว. (2569). ความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการที่ดีกับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทกลุ่มธุรกิจอาหารและเครื่องดื่มที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.

วารสารส่งเสริมและพัฒนาวิชาการสมัยใหม่, 4(2), 1286-1303.

Nanichakorn Klongkeaw. (2026). The Relationship Between Good Corporate Governance And Return On Equity Of Food And Beverage Companies Listed On The Stock Exchange Of Thailand.

Modern Academic Development and Promotion Journal, 4(2), 1286-1303.;

DOI: <https://doi.org/10.>

<https://so12.tci-thaijo.org/index.php/MADPIADP/>

ของคณะกรรมการอิสระต่อคณะกรรมการบริษัท จำนวนครั้งการประชุมคณะกรรมการโดยที่ตัวชี้วัดคือ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

จากการศึกษา พบว่า ความถี่ในการประชุมของคณะกรรมการมีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ($\beta = -1.121, p=0.040$) ซึ่งสะท้อนให้เห็นว่าการประชุมที่มากเกินไปอาจก่อให้เกิดต้นทุนทางตรงและทางอ้อม เช่น ค่าใช้จ่ายในการจัดประชุม เวลาของกรรมการที่สูญเสียไป และการตัดสินใจที่ล่าช้า ในทางตรงกันข้าม ความเป็นอิสระของคณะกรรมการตรวจสอบและขนาดของคณะกรรมการไม่แสดงความสัมพันธ์ที่มีนัยสำคัญทางสถิติต่อผลการดำเนินงาน นอกจากนี้ ดังนั้น ผู้บริหารและคณะกรรมการควรให้ความสำคัญกับคุณภาพและเนื้อหาของการประชุมมากกว่าปริมาณความถี่ โดยควรออกแบบวาระการประชุมให้มีประสิทธิภาพ เตรียมข้อมูลประกอบการตัดสินใจอย่างเพียงพอ และมุ่งเน้นไปที่ประเด็นเชิงกลยุทธ์ที่สำคัญต่อการสร้างมูลค่าให้กับผู้ถือหุ้นอย่างแท้จริง ผลการศึกษานี้ยังเป็นประโยชน์ต่อนักลงทุนในการพิจารณาปัจจัยด้านการกำกับดูแลกิจการประกอบการตัดสินใจลงทุนในอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม

คำสำคัญ: การกำกับดูแลกิจการ, อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น, ธุรกิจอาหารและเครื่องดื่ม, ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

Abstract

This study examines the relationship between corporate governance mechanisms and the Return on Equity (ROE) of food and beverage companies listed on the Stock Exchange of Thailand. Utilizing a sample of 171 observations derived from secondary financial data spanning 2022 to 2024, the research employs correlation and multiple regression analyses to evaluate the influence of board size, the proportion of independent directors, and board meeting frequency on financial performance.

The empirical findings reveal that board meeting frequency exerts a statistically significant negative impact on ROE at the 0.05 level ($\beta = -1.121, p=0.040$) This suggests that excessive meetings may induce substantial direct and

indirect costs—including administrative expenses, the loss of directors’ valuable time, and delayed decision-making processes. Conversely, the independence of the audit committee and overall board size do not exhibit a statistically significant correlation with corporate performance. Consequently, management and board members should prioritize the quality and substance of deliberations over mere frequency. Establishing effective agendas, ensuring the adequacy of decision-support data, and focusing on strategic issues are critical for genuine shareholder value creation. These insights serve as a practical framework for investors in assessing governance factors to inform investment decisions within the food and beverage sector.

Keywords: Corporate Governance, Return on Equity, Food and Beverage Industry, The Stock Exchange of Thailand

บทนำ

การกำกับดูแลกิจการที่ดีมีความสำคัญและจำเป็นอย่างยิ่งต่อการพัฒนาเศรษฐกิจและสังคม อันจะช่วยสร้างและส่งเสริมให้บริษัทสามารถเติบโตได้อย่างยั่งยืน ดังนั้น โครงการสำรวจการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์จึงเกิดขึ้น โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อกระตุ้นให้ฝ่ายบริหารของแต่ละบริษัทพัฒนาศักยภาพในเรื่องของการกำกับดูแลกิจการที่ดี และยังประโยชน์ของการประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดีนี้ไปยัง นักลงทุน และผู้มีส่วนได้เสีย เพื่อใช้เป็นข้อมูลในการสนับสนุนการตัดสินใจในการลงทุนต่าง ๆ ได้ ทั้งนี้โครงการดังกล่าวเป็นโครงการที่สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการไทย (IOD) ได้จัดทำขึ้น โดยได้รับการสนับสนุนจากคณะกรรมการบริษัทภิบาลแห่งชาติร่วมกับ สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต) และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ต.ล.ท) เพื่อรายงานผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนฯ ทั้งนี้ บริษัทและผู้มีส่วนได้เสียมีความคาดหวังว่าการกำกับดูแลกิจการที่ดีจะทำให้ผู้มีส่วนได้เสียของบริษัทได้รับการปฏิบัติอย่างเป็นธรรม และนักลงทุนก็คาดหวังว่า จะได้รับการเปิดเผยข้อมูลที่ดี มีความโปร่งใสเชื่อถือได้ ครบถ้วนและทันเวลา อย่างไรก็ตามการสร้างความเชื่อมั่นให้กับนักลงทุน ซึ่งเป็นปัจจัยสำคัญอย่างยิ่งสำหรับบริษัทจดทะเบียนที่มีประชาชนเป็นผู้ถือหุ้น การสร้างความเชื่อมั่นเพียงอย่างเดียวยังไม่

เพียงพอสำหรับการเป็นบริษัทจดทะเบียนที่ดี เนื่องจากทั้งภาคธุรกิจและผู้ลงทุนต่างต้องการผลประกอบการที่ดีของกิจการ และกิจการสามารถปรับตัวให้เหมาะสมกับการเปลี่ยนแปลงของสภาพธุรกิจได้ ซึ่งหลักการปฏิบัติของการกำกับดูแลกิจการที่ดีจะช่วยให้บริษัทจดทะเบียนมีความสามารถในการแข่งขันและพัฒนาได้อย่างยั่งยืน รวมถึงทำให้ผู้บริหารมีความระมัดระวังในการรายงานทางการเงินเพิ่มมากขึ้น (Elghuweel, Nitm, Opong, & Avison, 2017) ทั้งนี้ รายงานทางการเงินเป็นแหล่งข้อมูลหลักของผู้ถือหุ้น คือ งบการเงินซึ่งมาจากฝ่ายบริหารเป็นผู้จัดทำขึ้นเพื่อแสดงผลการดำเนินงานขององค์กรให้กับผู้มีส่วนได้เสียในองค์กรได้รับรู้ (Cullinan, Roush, & Zheng, 2012) และ (Elamer, Ntim, & Abdou, 2017)

ในการศึกษาครั้งนี้ ผู้วิจัยให้ความสนใจเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการที่ดีที่ประกอบด้วย ขนาดของคณะกรรมการบริษัท สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระต่อคณะกรรมการบริษัท จำนวนครั้งการประชุมคณะกรรมการ ที่จะส่งผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทกลุ่มธุรกิจอาหารและเครื่องดื่มที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ด้วยเหตุนี้ ผู้วิจัยจึงได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการที่ดีกับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทกลุ่มธุรกิจอาหารและเครื่องดื่มที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

วัตถุประสงค์การวิจัย

เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการที่ดี กับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของกลุ่มธุรกิจอาหารและเครื่องดื่มที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

การทบทวนวรรณกรรม

งานวิจัยนี้ได้ศึกษาแนวคิด ทฤษฎีต่าง ๆ และทบทวนวรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง เพื่อให้ได้รับความรู้พื้นฐานในการวิจัยและพัฒนากรอบแนวคิดการวิจัย ดังนี้

1. **ทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory)** เป็นกรอบแนวคิดหลักที่อธิบายว่า การกำกับดูแลกิจการที่ดีถือว่าเป็นกลไกในการลดความขัดแย้งทางผลประโยชน์ระหว่างฝ่ายบริหาร (ตัวแทน) และผู้ถือหุ้น (ตัวการ) Jensen and Meckling (1976) ซึ่งอาจนำไปสู่การตัดสินใจที่ผิดที่ผู้บริหารซึ่งเป็นตัวแทนตัดสินใจลงทุนเพื่อสร้างผลตอบแทนสูงสุดจากเงินลงทุนในวิธีที่

สอดคล้องกับการสร้างผลประโยชน์สูงสุดของผู้ถือหุ้น ซึ่งเป็นตัวการแล้วความสัมพันธ์ของการเป็นตัวแทน ระหว่างผู้ถือหุ้นกับผู้บริหารยังคงมีประสิทธิผลที่ดี ซึ่งหากผลประโยชน์และวัตถุประสงค์ของผู้ถือหุ้นกับผู้บริหารไม่สอดคล้องกันจะทำให้เกิดปัญหา หากบริษัทไม่มีเครื่องมือในการตรวจสอบการปฏิบัติงานของฝ่ายบริหารและหากฝ่ายบริหารตัดสินใจที่จะทำการใดเพื่อสร้างความมั่งคั่งให้กับตนเองไม่ว่าจะโดยการจัดสรรทรัพยากรไปสู่อุบัติตนเอง นอกเหนือจากผลตอบแทนที่ไม่ได้มีการตกลงไว้ในสัญญาหรือมีพฤติกรรมฉ้อฉลในหน้าที่ดังกล่าว ผู้เป็นเจ้าของและผู้เป็นเจ้าน้ำกี้ย่อมปฏิเสธที่จะให้ความช่วยเหลือทางการเงินแก่บริษัทอีกต่อไป

2. ทฤษฎีผู้มีส่วนได้เสีย (Stakeholder Theory) พัฒนาขึ้นโดย Freeman (1984) ซึ่งถือเป็นกุญแจสำคัญในการขยายขอบเขตของการบริหารจัดการองค์กร จากเดิมที่มุ่งเน้นเพียงการสร้างผลกำไรสูงสุดให้แก่ผู้ถือหุ้น (Shareholder Primacy) ไปสู่การสร้างมูลค่าและการตอบสนองต่อความต้องการของบุคคลหรือกลุ่มบุคคลทุกฝ่ายที่มีส่วนได้เสียกับกิจการ โดย Freeman ได้ให้นิยามของผู้มีส่วนได้เสียว่าเป็น "กลุ่มหรือบุคคลใดๆ ที่สามารถส่งผลกระทบต่อการบรรลุวัตถุประสงค์ขององค์กร หรือได้รับผลกระทบจากการดำเนินงานขององค์กรนั้นๆ" การที่บริษัทมีกลไกการกำกับดูแลที่ดี เช่น การมีคณะกรรมการที่มีประสิทธิภาพและการจัดประชุมที่เน้นคุณภาพ มิได้ทำไปเพื่อตรวจสอบการทำงานของฝ่ายบริหารเพื่อประโยชน์ของผู้ถือหุ้นเพียงอย่างเดียว แต่ยังเป็นการสร้างเชื่อมั่นว่าบริษัทจะมีการตัดสินใจเชิงกลยุทธ์ที่รอบคอบและคำนึงถึงผลประโยชน์ของผู้มีส่วนได้เสียในระยะยาว

3. แนวคิดเกี่ยวกับการกำกับดูแล (Corporate Governance) การกำกับดูแลกิจการเป็นกลไกสำคัญในการบริหารจัดการองค์กรให้มีความโปร่งใสและตรวจสอบได้ โดยในบริบทของประเทศไทย กุลภัทรา สิริธม (2554) ได้อธิบายว่าการกำกับดูแลกิจการที่ดีคือ กระบวนการและโครงสร้างที่กำหนดขึ้นเพื่อให้มั่นใจว่าฝ่ายบริหารจะดำเนินกิจการเพื่อประโยชน์สูงสุดของผู้ถือหุ้นและผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่าย ซึ่งสอดคล้องกับหลักการสากลของ OECD ที่เน้นการสร้าง ความรับผิดชอบ (Accountability) และความเท่าเทียมกัน (Equitability) การกำกับดูแลกิจการไม่ได้เป็นเพียงกฎระเบียบ แต่เป็นกลไกเชิงกลยุทธ์ โดย พงศ์ศักดิ์ เหล่าสุนทร (2560) ได้ระบุว่าโครงสร้างของคณะกรรมการบริษัท เช่น ขนาดของคณะกรรมการและความถี่ในการประชุม เป็นปัจจัยสำคัญที่จะกำหนดประสิทธิภาพในการดำเนินงาน (Performance) หากโครงสร้างเหล่านี้ถูกออกแบบมาอย่างเหมาะสม จะช่วยลดปัญหาความขัดแย้งทางผลประโยชน์และนำไปสู่การเพิ่มมูลค่าให้กับกิจการ (Value Creation)

ในระยะยาว การกำกับดูแลกิจการในประเทศไทยยังยึดโยงกับหลัก "ธรรมาภิบาล" (Good Governance) ซึ่งตามแนวคิดของ ประสพสุข บุญเดช (2550) และสถาบันพระปกเกล้า ได้ให้ความสำคัญกับหลักนิติธรรม ความโปร่งใส และการมีส่วนร่วม เพื่อให้องค์กรสามารถเติบโตได้อย่างยั่งยืนท่ามกลางความเปลี่ยนแปลงของสภาพแวดล้อมทางธุรกิจ

4. ทฤษฎีเกี่ยวกับผลการดำเนินงาน โดยใช้การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratio Analysis) ซึ่งเป็นเครื่องมือประเภทหนึ่งที่ผู้ลงทุนใช้ในการวิเคราะห์ประเมินฐานะทางการเงิน การดำเนินงานและประสิทธิภาพในการทำกำไรของธุรกิจได้ดีกว่าข้อมูลดิบที่แสดงจากรายงานทางการเงิน ทั้งนี้ การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินที่นิยมใช้ในการศึกษานำมาวัดผลการดำเนินงาน ดังนี้

4.1 อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ เป็นอัตราส่วนที่ใช้วัดความสามารถในการทำกำไรจากการลงทุนในสินทรัพย์รวม อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมสูงดีกว่าต่ำ

4.2 อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น การวัดผลตอบแทนจะมุ่งเน้นผลตอบแทนส่วนที่เป็นเจ้าของบริษัท คือ ผู้ถือหุ้นสามัญ สะท้อนให้เห็นถึงความสามารถในการบริหาร วัดความสามารถในการทำกำไรที่เกี่ยวกับการดำเนินงาน การลงทุน และการจัดหาเงิน อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสูงดีกว่าต่ำ

5. งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง จากงานวิจัยในอดีต ได้แก่ เสาวลักษณ์ ไชยพันธ์ (2568) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการที่ดีกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มดัชนี SET50 ผลการศึกษาพบว่า การกำกับดูแลกิจการที่ดีไม่มีความสัมพันธ์ทางสถิติกับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น สามารถใช้เป็นแนวทางในการตัดสินใจลงทุนบนตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มดัชนี SET50 ได้ และผู้บริหารบริษัทจดทะเบียนควรให้ความสำคัญกับการกำกับดูแลกิจการที่ดีเพื่อสร้างความเชื่อมั่นให้กับนักลงทุน ณัฐพงศ์ ประสงค์ธรรม (2565) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการและความรับผิดชอบต่อสังคมกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร ผลการศึกษาพบว่า การกำกับดูแลกิจการ ได้แก่ สัดส่วนจำนวนคณะกรรมการอิสระต่อจำนวนกรรมการทั้งหมด มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการทำกำไร ได้แก่ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตรากำไรขั้นต้น อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 และ 0.05 วรกร ภูมิวิเศษ (2567) ศึกษาอิทธิพลของคุณลักษณะของคณะกรรมการ

และการกำกับดูแลกิจการที่มีผลต่อการดำเนินงานทางการเงินโดยมีหุ้นยั่งยืนเป็นตัวแปร
คั่นกลาง ผลการศึกษาพบว่า โมเดลสมการโครงสร้างมีความสอดคล้องกับข้อมูลเชิงประจักษ์
เพื่อพิจารณาอิทธิพลทางตรงพบว่า คุณลักษณะของคณะกรรมการและการกำกับดูแลกิจการ ที่
ประกอบไปด้วยการควมตำแหน่งของประธานกรรมการและกรรมการผู้จัดการ และการเป็นหุ้น
ยั่งยืนมีอิทธิพลทางตรงเชิงบวกต่อผลการดำเนินงานทางการเงิน

วิธีดำเนินการ

การศึกษาครั้งนี้ใช้ข้อมูลแบบทุติยภูมิ (Secondary data) มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษา
ความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการที่ดี กับอัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นของกลุ่ม
ธุรกิจอาหารและเครื่องดื่มที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรในการวิจัยครั้งนี้ คือ ผู้วิจัยใช้บริษัทกลุ่มธุรกิจอาหารและเครื่องดื่มที่จ
ดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 171 บริษัท ของตลาดหลักทรัพย์แห่ง
ประเทศไทย โดยใช้ข้อมูลทางการเงินในช่วงระยะเวลา 3 ปี ย้อนหลัง ตั้งแต่ปี พ.ศ.2565 - พ.ศ.
2567

การวิจัยครั้งนี้ เลือกกลุ่มตัวอย่าง คือ ธุรกิจอาหารและเครื่องดื่มที่จดทะเบียนในตลาด
หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเลือกใช้ข้อมูลทางการเงิน จำนวน 171 บริษัทย้อนหลัง 3 ปี
ตั้งแต่ปี พ.ศ.2565 - พ.ศ.2567

เครื่องมือที่ใช้ในการรวบรวมข้อมูล

ผู้วิจัยได้ทำการรวบรวมข้อมูลจากแหล่งข้อมูลที่เป็นแบบทุติยภูมิ (Secondary Data)
ประกอบด้วย งานวิทยานิพนธ์ บทความ วารสาร งานวิจัยทั้งในประเทศและต่างประเทศ
รวมทั้งข้อมูลที่อยู่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (www.set.or.th) อันประกอบด้วย
รายงานทางการเงิน (Financial statement) รายงานประจำปี ข้อมูลในแบบ 56-1 และโดย
เก็บย้อนหลัง 3 ปี ตั้งแต่ปี พ.ศ.2565 – 2567

การเก็บรวบรวมข้อมูล

เครื่องมือที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ใช้แบบบันทึกข้อมูล ในการรวบรวมข้อมูลทุติยภูมิจาก
งบการเงินแบบรายปีและอัตราส่วนทางการเงิน โดยแบ่งตัวแปรอิสระ และตัวแปรตาม

สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล

การศึกษาครั้งนี้มุ่งเน้นการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการที่ดี กับ อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นของกลุ่มธุรกิจอาหารและเครื่องดื่มที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อให้สามารถสรุปผลการศึกษาในเรื่องดังกล่าว จึงต้องทำการวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้ วิธีทางสถิติ ซึ่งผู้ศึกษาใช้โปรแกรมสำเร็จรูปในการประมวลผลข้อมูล โดยสถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลในการศึกษาค้างนี้ ประกอบด้วย

1. การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Analysis)

เป็นสถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลขั้นต้น โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อทราบลักษณะทั่วไปของตัวแปรที่เก็บรวบรวมได้ จะนำเสนอในรูปแบบค่าเฉลี่ย ค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน กลุ่มธุรกิจอาหารและเครื่องดื่มที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่ศึกษาในช่วงปี พ.ศ.2565 – 2567

2. การวิเคราะห์สหสัมพันธ์ (Pearson Correlation)

การวิเคราะห์สหสัมพันธ์ของการกำกับดูแลกิจการ คือ ขนาดของคณะกรรมการบริษัท สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระต่อคณะกรรมการบริษัท และ จำนวนครั้งการประชุมคณะกรรมการต่อ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

3. การวิเคราะห์ถดถอยพหุคูณ (Multiple regression)

เป็นสถิติที่ใช้ทดสอบสมมติฐานในการศึกษา เพื่อสรุปผลอ้างอิงไปยังประชากรในการศึกษาค้างนี้ระดับความมีนัยสำคัญที่ 0.05 โดยสถิติที่ใช้ทดสอบสมมติฐานคือ การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple regression Analysis) เพื่อหาความสัมพันธ์ โดยทำการตรวจสอบความสัมพันธ์กันด้วยสถิติ Variance Inflation factors (VIF) เพื่อพิจารณาว่าตัวแปรอิสระที่นำมาใช้ในการศึกษาที่จะระบุในสมการถดถอยนั้น มีความสัมพันธ์ต่อกันหรือไม่ เพราะหากตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันหรือเรียกว่า ค่าสหสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันสูง (Multicollinesrity) จะส่งผลให้การประมาณค่า สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของสมการถดถอยมีความถูกต้องลดลง ตามปกติค่า VIF ที่มากกว่า 10 จะถือว่า อยู่ในระดับที่จะก่อให้เกิดปัญหา Multicollinearity และวิธีพิจารณาจากค่าการยอมรับ (Tolerance) ค่า tolearance มีค่าตั้งแต่ 0 ถึง 1 ถ้าค่า tolearance เข้าใกล้ 1 แสดงว่าตัวแปรเป็นอิสระจากกัน แต่ถ้าค่า tolearance เข้าใกล้ 0 แสดงว่าเกิดปัญหา

การวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุคูณ แบบจำลองที่ใช้ในการศึกษา

$$ROE_{it} = \beta_0 + \beta_1 BSIZE_{it} + \beta_2 IND_{it} + \beta_3 MEETING_{it} + e_i \dots \dots \dots 1$$

โดยที่

ROE = อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

BSIZE = ขนาดของคณะกรรมการบริษัท

IND = สัดส่วนคณะกรรมการอิสระต่อคณะกรรมการบริษัท

MEETING = จำนวนครั้งการประชุมของคณะกรรมการ

Ei = ความคลาดเคลื่อน

ผลการวิจัย

ส่วนที่ 1 ผลการวิเคราะห์ค่าสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistic) แสดงถึงการวิเคราะห์ภาพรวม พบว่าอัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีค่าเฉลี่ยที่ 9.86 เท่า ขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BSIZE) มีค่าเฉลี่ยที่ 9 คน สัดส่วนคณะกรรมการอิสระต่อคณะกรรมการบริษัท (IND) มีค่าเฉลี่ยที่ 1 เท่า จำนวนครั้งการประชุมคณะกรรมการ (MEETING) มีค่าเฉลี่ยที่ 7 ครั้ง

ตารางที่ 1 แสดงผลการวิเคราะห์ตัวแปรเบื้องต้น

ตัวแปร	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	Skewness		Kurtosis	
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic	Std. Error
IND	171	.03	.70	.4196	.10339	-.214	.186	2.669	.369
MEETING	171	.00	22.00	7.4854	2.95328	1.228	.186	3.112	.369
BSIZE	171	5.89	13.74	8.8184	1.33677	1.098	.186	2.302	.369
ROE	171	-147.96	37.24	9.8595	21.06836	-4.058	.186	24.041	.369

จากตารางที่ 1 พบว่า ความเป็นอิสระของคณะกรรมการตรวจสอบ (IND): มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 0.4196 แสดงว่าโดยเฉลี่ยแล้วประมาณ 41.96% ของคณะกรรมการตรวจสอบเป็นอิสระ จำนวนครั้งในการประชุม (MEETING): คณะกรรมการมีการประชุมโดยเฉลี่ย 7.49 ครั้งต่อปี โดยมีค่าต่ำสุดคือ 0 ครั้งและสูงสุดคือ 22 ครั้ง ขนาดของคณะกรรมการ (BSIZE): มีจำนวน

สมาชิกเฉลี่ย 10.54 คน (หมายเหตุ: ตัวแปร BODZ ในตารางสถิติเชิงพรรณนาและการถดถอย คือ BSIZE หรือขนาดของคณะกรรมการตามกรอบแนวคิด) และผลการดำเนินงาน (ROE): อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 9.86 โดยมีความผันผวนสูงมาก (ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน Std. Deviation = 21.06836)

ตารางที่ 2 แสดงผลการทดสอบสหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร

Correlations		IND	MEETING	BSIZE	ROE
IND	Pearson Correlation	1	-0.046	-.237**	-0.091
	Sig. (2-tailed)		0.762	0.002	0.235
	N	171	171	171	171
MEETING	Pearson Correlation	-0.023	1	0.13	-0.123
	Sig. (2-tailed)	0.762		0.091	0.11
	N	171	171	171	171
BSIZE	Pearson Correlation	-.237**	0.13	1	0.089
	Sig. (2-tailed)	0.002	0.091		0.248
	N	171	171	171	171
	Sig. (2-tailed)	0.939	0.154	0.977	0
	N	170	170	170	170
ROE	Pearson Correlation	-0.091	-0.123	0.089	1
	Sig. (2-tailed)	0.235	0.11	0.248	
	N	171	171	171	171

จากตารางที่ 2 พบว่า IND กับ ROE: มีความสัมพันธ์เชิงลบที่ไม่มีความสำคัญทางสถิติ ($r = -0.091$, $p = 0.235$) MEETING กับ ROE: มีความสัมพันธ์เชิงลบที่ไม่มีความสำคัญทางสถิติ ($r = -0.123$, $p = 0.110$) BSIZE กับ ROE: มีความสัมพันธ์เชิงบวกที่ไม่มีความสำคัญทางสถิติ ($r =$

0.089, $p = 0.248$) ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ: ตัวแปร BSIZE มีความสัมพันธ์เชิงลบอย่างมีนัยสำคัญกับ IND ($r = -0.237$, $p = 0.002$)

ตารางที่ 3 แสดงผลการทดสอบสถิติ Collinearity สำหรับตัวแปรอิสระ

ตัวแปรอิสระ	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
IND	.941	1.062
MEETING	.948	1.055
BSIZE	.706	1.416

จากตารางที่ 3 พบว่าผลการตรวจสอบค่า VIF ของทุกตัวแปรอยู่ในช่วง 1.055 ถึง 1.416 และค่า Tolerance อยู่ในช่วง 0.706 ถึง 0.948 ซึ่งทุกค่าอยู่ในเกณฑ์ที่ยอมรับได้ สรุปได้ว่า ไม่มีปัญหาความสัมพันธ์เชิงเส้นร่วมพหุที่รุนแรงในการวิเคราะห์แบบจำลองนี้

ตารางที่ 4 ผลสรุปแบบจำลอง (Model Summary)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	Durbin-Watson
1	.309 ^a	.096	.068	20.33749	.096	3.488	5	165	.005	1.780
a. Predictors: (Constant), IND, MEETING, BSIZE										
b. Dependent Variable: ROE										

จากตารางที่ 4 พบว่าค่า R^2 เท่ากับ 0.096 หมายความว่าตัวแปรอิสระ (IND, MEETING, BSIZE) สามารถร่วมกันอธิบายความผันแปรของ ROE ได้ 9.6% นัยสำคัญของแบบจำลอง: ค่า Sig. F Change เท่ากับ 0.005 ซึ่งน้อยกว่า 0.05 แสดงว่าแบบจำลองการถดถอยนี้มีความเหมาะสมและสามารถทำนาย ROE ได้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

ตารางที่ 5 แสดงผลการทดสอบค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย (Coefficients)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-8.091	13.745		-.589	.557
	IND	-12.905	15.549	-.063	-.830	.408
	TIME	-1.121	.542	-.157	-2.067	.040
	BODZ	.929	.695	.118	1.337	.183
	SIZE	3.155	1.233	.200	2.559	.011
	AGE	-.165	.079	-.175	-2.100	.037

จากตารางที่ 5 พบว่าผลการทดสอบสมมติฐาน สมมติฐานที่ 1 IND ส่งผลต่อ ROE ผลการวิเคราะห์ ค่า p เท่ากับ 0.408 ซึ่งสูงกว่า 0.05 แสดงว่าความเป็นอิสระของคณะกรรมการตรวจสอบ (IND) ไม่มีผลอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)

สมมติฐานที่ 2 MEETING ส่งผลต่อ ROE ผลการวิเคราะห์: ค่า p เท่ากับ 0.040 ซึ่งน้อยกว่า 0.05 แสดงว่า จำนวนครั้งในการประชุม (TIME) มีผลอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ที่ระดับ 0.05 ทิศทางความสัมพันธ์: สัมประสิทธิ์ B มีค่าเป็น -1.121 แสดงถึงความสัมพันธ์เชิงลบ นั่นคือ หากจำนวนครั้งในการประชุมเพิ่มขึ้น 1 ครั้ง ROE จะลดลงโดยเฉลี่ย 1.121 หน่วย (เมื่อตัวแปรอื่นคงที่)

สมมติฐานที่ 3 BSIZE (ขนาดของคณะกรรมการ) ส่งผลต่อ ROE ผลการวิเคราะห์: ค่า p เท่ากับ 0.183 ซึ่งสูงกว่า 0.05 แสดงว่า ขนาดของคณะกรรมการ (BSIZE) ไม่มีผลอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)

สรุปได้ว่าความเป็นอิสระของคณะกรรมการตรวจสอบ (IND) และ ขนาดของคณะกรรมการ (BSIZE) สำหรับกลุ่มธุรกิจนี้ ไม่ได้มีอิทธิพลต่อผลการดำเนินงาน แต่ จำนวนครั้งในการประชุม (MEETING) มีอิทธิพลต่อผลการดำเนินงาน

อภิปรายผล

1. สรุปผลการวิจัย (Summary of Research Results)

การวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Corporate Governance: CG) ในมิติของ ความเป็นอิสระของคณะกรรมการตรวจสอบ (IND), จำนวนครั้งในการประชุม (MEETING), และ ขนาดของคณะกรรมการ (BSIZE) กับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ของบริษัทในกลุ่มธุรกิจอาหารและเครื่องดื่มที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้การวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ผลการวิเคราะห์สรุปได้ดังนี้

1.1 ผลสรุปของแบบจำลองโดยรวมแบบจำลองการถดถอยที่ใช้ในการศึกษาการกำกับดูแลกิจการต่อ ROE มีนัยสำคัญทางสถิติโดยรวม Sig. F Change = 0.005

1.2 ผลการทดสอบสมมติฐานรายตัวแปร

ตารางที่ 1 บทสรุปการทดสอบสมมติฐาน

ตัวแปรอิสระ	สมมติฐาน	ผลการวิเคราะห์ (p-value)	สรุปผลการทดสอบสมมติฐาน	ทิศทางความสัมพันธ์
ความเป็นอิสระของคณะกรรมการตรวจสอบ (IND)	H1: IND ส่งผลต่อ ROE	0.408	ปฏิเสธ	ไม่ยอมรับ (ไม่มีผลอย่างมีนัยสำคัญ)
จำนวนครั้งในการประชุม (MEETING)	H2: TIME ส่งผลต่อ ROE	0.040	ยอมรับเชิงลบ (Negative: B = -1.121)	ยอมรับ (มีผลอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05)
ขนาดของคณะกรรมการ (BSIZE)	H3: BSIZE ส่งผลต่อ ROE	0.183	ปฏิเสธ	ไม่ยอมรับ (ไม่มีผลอย่างมีนัยสำคัญ)

2. การอภิปรายผล (Discussion of Results)

การอภิปรายผลนี้มุ่งเน้นที่ผลกระทบของตัวแปรด้านการกำกับดูแลกิจการต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) โดยเชื่อมโยงกับทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้องในบทที่ 2

2.1 ความเป็นอิสระของคณะกรรมการตรวจสอบ (IND) ไม่มีผลต่อ ROE ผลการวิจัยพบว่า สัดส่วนของกรรมการตรวจสอบที่เป็นอิสระ (IND) ไม่มีผลอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติต่อ ROE ผลลัพธ์นี้ขัดแย้งกับแนวคิดหลักของทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory) ซึ่งเสนอว่าความ

เป็นอิสระของคณะกรรมการเป็นกลไกสำคัญในการตรวจสอบและลดปัญหาความขัดแย้งทางผลประโยชน์ และควรนำไปสู่การเพิ่มประสิทธิภาพในการดำเนินงาน

นอกจากนี้ ยังขัดแย้งกับงานวิจัยบางงานของ Khan et al. (2020) ที่พบว่าความเป็นอิสระของคณะกรรมการตรวจสอบช่วยเพิ่ม ROE ในกลุ่มบริษัทอาหาร สาเหตุที่เป็นไปได้เน้นเชิงปริมาณมากกว่าเชิงคุณภาพ แม้ว่าบริษัทจะปฏิบัติตามกฎเกณฑ์การกำกับดูแลกิจการที่ดี (GCG) โดยมีสัดส่วน IND ตามกำหนดแต่ความเป็นอิสระเชิงตัวเลขอาจไม่ได้สะท้อนถึงความเป็นอิสระเชิงพฤติกรรมหรือความสามารถ (Competence) ของกรรมการตรวจสอบตามแนวคิดทฤษฎีทรัพยากรขององค์กร (RBV) ลักษณะเฉพาะของธุรกิจ ธุรกิจอาหารและเครื่องดื่ม อาจมีปัจจัยขับเคลื่อนผลกำไรหลักมาจากปัจจัยภายนอก เช่น การตลาด ห่วงโซ่อุปทาน หรือเศรษฐกิจโดยรวม มากกว่ากลไกการกำกับดูแลภายใน

2.2 จำนวนครั้งในการประชุม (MEETING) มีผลเชิงลบต่อ ROE ผลการวิจัยพบว่าจำนวนครั้งในการประชุมคณะกรรมการบริษัท (TIME) มีผลอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติในทิศทางเชิงลบ ต่อ ROE ผลลัพธ์นี้ขัดแย้ง กับหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี และงานวิจัยส่วนใหญ่ (ธนกฤต, 2565; Bhagat & Bolton, 2019) ที่มักพบความสัมพันธ์เชิงบวก โดยเชื่อว่าการประชุมที่บ่อยขึ้นจะช่วยให้เกิดการกำกับดูแลที่ทันทั่วถึงและมีประสิทธิภาพมากขึ้น

สาเหตุที่เป็นไปได้ 1) ต้นทุนและภาระงาน การประชุมที่มากเกินไปอาจสร้าง ต้นทุนค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน (Agency Costs) ตามแนวคิดทฤษฎีตัวแทน และสร้างภาระงานแก่ฝ่ายบริหารและกรรมการ โดยไม่จำเป็นต้องนำไปสู่การตัดสินใจเชิงกลยุทธ์ที่มีประสิทธิภาพ 2) ประสิทธิภาพการประชุม การประชุมที่ถี่มาก อาจเป็นเพียงการประชุมเชิงพิธีการหรือการอนุมัติเอกสาร มากกว่าการประชุมเพื่อตัดสินใจเชิงกลยุทธ์ที่สำคัญตามแนวคิด RBV ที่มองว่าเวลาของกรรมการที่มีความสามารถเป็นทรัพยากรที่มีจำกัด ดังนั้น คุณภาพของการประชุมจึงมีความสำคัญมากกว่าปริมาณ

2.3 ขนาดของคณะกรรมการ (BSIZE) ไม่มีผลต่อ ROE ผลการวิเคราะห์พบว่า ขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BSIZE) ไม่มีผลอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติต่อ ROE ผลลัพธ์นี้ไม่ขัดแย้งกับทฤษฎีและงานวิจัยที่มักให้ผลลัพธ์ที่หลากหลาย (Mixed Findings) โดยสนับสนุนข้อจำกัดของ RBV/Agency Theory คณะกรรมการขนาดใหญ่อาจมีทรัพยากรความรู้และประสบการณ์ที่หลากหลายมากขึ้นตามแนวคิด RBV แต่อาจนำไปสู่ปัญหาการประสานงาน การตัดสินใจที่

ล่าช้า หรือปัญหาการครอบงำของฝ่ายบริหารได้ง่ายขึ้นตามข้อจำกัดของทฤษฎีตัวแทนการที่ไม่
มีนัยสำคัญจึงสะท้อนถึงผลกระทบทั้งสองด้านที่หักล้างกันในกลุ่มธุรกิจนี้

สรุป/ข้อเสนอแนะ

ข้อเสนอแนะในการนำผลวิจัยไปใช้ จากผลการวิจัยข้างต้น ผู้วิจัยจึงมีข้อเสนอแนะใน
การนำไปใช้เพื่อปรับปรุงการกำกับดูแลกิจการและผลการดำเนินงานของบริษัทในกลุ่มธุรกิจ
อาหารและเครื่องดื่มที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดังนี้ 1. เน้นคุณภาพ
การประชุม แทนปริมาณ ผู้บริหารและคณะกรรมการควรให้ความสำคัญกับการกำหนดวาระ
การประชุมที่มุ่งเน้นการตัดสินใจเชิงกลยุทธ์ การประเมินความเสี่ยง และการกำกับดูแลที่มี
ประสิทธิภาพ และลดการประชุมที่ไม่จำเป็นลง เพื่อลด ต้นทุนตัวแทน และเพิ่มประสิทธิภาพ
ของเวลา 2. ปรับปรุงความสามารถของคณะกรรมการ (Human Capital): แม้ว่าความเป็น
อิสระ (IND) และขนาดของคณะกรรมการ (BODZ) จะไม่มีนัยสำคัญ ผู้วิจัยเสนอให้บริษัท
มุ่งเน้นที่ความหลากหลาย (Diversity) และ ความเชี่ยวชาญเฉพาะด้าน (Competence) ของ
กรรมการแต่ละคนตามแนวคิด RBV เพื่อให้คณะกรรมการเป็นทรัพยากรที่มีคุณค่าอย่างแท้จริง
3. บริหารจัดการความเสี่ยงจากอายุของกิจการ บริษัทที่มีอายุมากควรทบทวนโครงสร้างการ
ดำเนินงาน ส่งเสริมวัฒนธรรมองค์กรที่สนับสนุนการสร้างสรรค์นวัตกรรม (Innovation) และ
ความคล่องตัว (Agility) เพื่อลดผลกระทบเชิงลบของความสามารถในการสร้าง
ผลตอบแทน **ข้อเสนอแนะในการวิจัยครั้งต่อไป** 1. วัดคุณภาพการกำกับดูแลกิจการเชิงลึกควร
เปลี่ยนจากการใช้ตัวชี้วัดเชิงปริมาณ (เช่น อัตราส่วน IND, จำนวนครั้ง TIME) ไปสู่การใช้
ตัวชี้วัดเชิงคุณภาพ เช่น ความหลากหลายของคณะกรรมการ (Board Diversity),
ประสบการณ์และความรู้เฉพาะทางของกรรมการ, หรือการวัด ประสิทธิภาพของระบบการ
ประเมินผลคณะกรรมการ เพื่อให้สอดคล้องกับแนวคิด RBV และสามารถอธิบายผล
การดำเนินงานได้แม่นยำยิ่งขึ้น 2. ขยายขอบเขตการวัดผลการดำเนินงาน ควรขยายตัวแปร
ตามไปสู่ตัวชี้วัดที่สะท้อนมูลค่าในตลาด เช่น Tobin's Q หรือ Market Value เพื่อพิจารณาว่า
กลไก CG ส่งผลต่อความเชื่อมั่นของนักลงทุนในระยะยาวอย่างไร 3. เพิ่มตัวแปรควบคุมที่
เกี่ยวข้อง ควรพิจารณาเพิ่มตัวแปรควบคุมที่เกี่ยวข้องกับโครงสร้างองค์กร เช่น โครงสร้างการ
ถือหุ้น (Ownership Structure) หรือ การควบตำแหน่ง CEO/ประธานกรรมการ (CEO

Duality) ซึ่งเคยถูกเสนอเป็นตัวแปรในบทที่ 3 เพื่อควบคุมอิทธิพลของปัจจัยเหล่านี้ในแบบจำลองการวิเคราะห์

เอกสารอ้างอิง

- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2567). *หลักทรัพย์มาภิบาลและความยั่งยืนของบริษัทจดทะเบียน*. กรุงเทพฯ: SET. <https://www.set.or.th/th/about/overview/report/sd-report>
- ธนภุต วงศ์มหาเศรษฐ์. (2565). ความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการและผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม. ใน *วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ*. มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- พิชญ์สิริ วงศ์เมตตา และ คณะ. (2563). ผลกระทบของคณะกรรมการอิสระต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารวิชาชีพบัญชี*, 16(49), 5-18
- สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์. (2566). *แนวทางการกำกับดูแลกิจการที่ดีของบริษัทจดทะเบียน*. กรุงเทพฯ: ก.ล.ต.
- เพ็ญจันทร์ แสงอาวุธ และ คณะ. (2563). การกำกับดูแลกิจการผลการดำเนินงานและมูลค่ากิจการตามราคาตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่ม MAI. *วารสารสุทธิปริทัศน์*, 34(109), 1-16.
- พิภัสสร อาชวพรวิฑูร. (2564). ความสัมพันธ์ระหว่างบทบาทของคณะกรรมการและโครงสร้างผู้ถือหุ้นต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100. ใน *การค้นคว้าอิสระมหาบัณฑิต สาขาบัญชี คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี*. มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- สุธิดา เสมอภาค, (2565). ความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างคณะกรรมการบริษัทกับมูลค่ากิจการ (TOBIN'S Q) ของบริษัทจดทะเบียน: หมวดเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร. ใน *การค้นคว้าอิสระมหาบัณฑิต สาขาบัญชีและการบริหารการเงิน คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี*. มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.

- Barney, J. (1991). Firm resources and sustained competitive advantage. *Journal of Management*, 17(1), 99-120.
- Bhagat, S., & Bolton, B. (2019). Corporate governance and firm performance. *Journal of Corporate Finance*, 58, 142-168.
- Claessens, S., & Yafeh, Y. (2012). How does corporate governance affect bank capitalization strategies?. *Journal of Financial Intermediation*, 21(2), 301-322.
- Fama, E. F., & Jensen, M. C. (1983). Separation of ownership and control. *Journal of Law and Economics*, 26(2), 301-325.
- Hillman, A. J., & Dalziel, T. (2003). Boards of directors and firm performance: Integrating agency and resource dependence perspectives. *Academy of Management Review*, 28(3), 383-396.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360.
- Khan, I., Khan, I., & Sentosa, I. (2020). The impact of corporate governance on the financial performance of the food sector. *Journal of Public Affairs*, 20(4), e2083.
- Organisation for Economic Co-operation and Development. (2015). *OECD Principles of Corporate Governance*. OECD Publishing.
- Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1997). A survey of corporate governance. *Journal of Finance*, 52(2), 737-783.
- Solomon, J. (2020). *Corporate governance and accountability*. (6th ed.). John Wiley & Sons.
- Tricker, B. (2019). *Corporate governance: Principles, policies, and practices*. (4th ed.). Oxford University Press.
- Wernerfelt, B. (1984). A resource-based view of the firm. *Strategic Management Journal*, 5(2), 171-180.

- Elamer, A. A., Ntim, C. G., & Abdou, H, A. (2017). *Islamic governance, national governance, and bank risk management and disclosure in MENA countries*. Business & Society. <https://doi.org/10.1177/0007650317746108>.
- Cullinan. C. P., Roush, P. B., & Zheng, X. (2012). *CEO/Chair Duality in the Sarbanes-Oxley Era: Board Independence Versus Unity of Command*. In *Research on Professional Responsibility and Ethics in Accounting* (pp. 167-183). Emerald Group Publishing Limited.