

The Effect of Managerial Ownership on the Relationship between Disclosure of Key Audit Matters and Stock Returns of Listed Companies in the Stock Exchange of Thailand

Wirawan Noramart, Kanoknapat Sokhiaw, and Monthira Kitsamphanwong

Master Student, Master of Accounting Program, School of the Faculty of Business Administration and Information Technology, Rajamangala University of Technology Isan Khonkaen Campus, Thailand
Dr., Faculty of Business Administration and Information Technology, Rajamangala University of Technology Isan Khonkaen Campus, Thailand

Dr., Faculty of Management Technology, Rajamangala University of Technology, Isan Surin Campus, Thailand

E-mail: wirawan.lannan@kksec.go.th, ORCID ID: <https://orcid.org/0009-0002-7887-486X>

E-mail: Kusuma.so@rmuti.ac.th, ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0001-8613-6707>

E-mail: Monthira.ki@rmuti.ac.th, ORCID ID: <https://orcid.org/0009-0002-5900-8296>

Received 10/04/2025

Revised 14/04/2025

Accepted 22/05/2025

Abstract

Background and Aims: The presentation of key audit matters is a tool for communicating information that is useful for the decision-making of financial statement users. The objectives are 1) to study the relationship between the disclosure of key audit matters and the return on securities of companies listed on the Stock Exchange of Thailand, and 2) to study the effect of executive shareholding on the relationship between the disclosure of key audit matters and the return on securities of companies listed on the Stock Exchange of Thailand.

Methodology: The research utilized secondary data collected from the annual information statement in the SETSMART database in 2021-2023, totaling 633 companies of listed companies in the Stock Exchange of Thailand. The statistics used in the research were descriptive statistics and inferential statistics, including correlation analysis and multiple regression analysis.

Results: The disclosure of material matters in the presentation of material matters in the audit has a positive relationship with the return on securities in the aspect of the price to earnings ratio at a statistical significance level of 0.05. The joint effect between the managerial ownership and the disclosure of material matters in the aspect of the number of material matters in the audit has a positive relationship with the return on securities in the aspect of the price to book value ratio at a statistical significance level of 0.05.

Conclusion: Disclosure of key audit matters in terms of the presentation format of key audit matters and the number of key audit matters reflects the responsibility of the auditor and management for transparency and clear, concise reporting of information, which positively affects the valuation of the company and increases the stock returns.

Keywords: Managerial Ownership; Key Audit Matters; Stock Returns



ผลกระทบของการถือหุ้นของผู้บริหารที่มีต่อความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยเรื่องสำคัญในการตรวจสอบกับผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

วิราวรรณ นรมาตย์, กนกนภัส โสเชียว และ มณฑิรา กิจสัมพันธ์วงศ์

นักศึกษาระดับปริญญาโท หลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต คณะบริหารธุรกิจและเทคโนโลยีสารสนเทศ

มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลอีสาน วิทยาเขตขอนแก่น

ดร. คณะบริหารธุรกิจและเทคโนโลยีสารสนเทศ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลอีสาน วิทยาเขตขอนแก่น

ดร. คณะเทคโนโลยีการจัดการ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลอีสาน วิทยาเขตสุรินทร์

บทคัดย่อ

ภูมิหลังและวัตถุประสงค์: การนำเสนอเรื่องสำคัญในการตรวจสอบเป็นเครื่องมือในการสื่อสารข้อมูลที่เป็นประโยชน์ต่อการตัดสินใจของผู้ใช้การเงิน จึงมีวัตถุประสงค์เพื่อ 1) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยเรื่องสำคัญในการตรวจสอบกับผลตอบแทนหลักทรัพย์ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และ 2) ศึกษาผลกระทบของการถือหุ้นของผู้บริหารที่มีต่อความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยเรื่องสำคัญในการตรวจสอบกับผลตอบแทนหลักทรัพย์ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ระเบียบวิธีการวิจัย: การดำเนินการวิจัยใช้ข้อมูลทุติยภูมิจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี ในฐานะข้อมูล SETSMART ในปี พ.ศ. 2564-2566 จำนวน 633 บริษัท ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สถิติที่ใช้ในการวิจัย ได้แก่ สถิติเชิงพรรณนา และสถิติเชิงอนุมาน ได้แก่ การวิเคราะห์สหสัมพันธ์ และการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ

ผลการวิจัย: การเปิดเผยเรื่องสำคัญในการตรวจสอบด้านรูปแบบการนำเสนอเรื่องสำคัญในการตรวจสอบมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลตอบแทนหลักทรัพย์ ด้านอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 และผลกระทบร่วมระหว่างการถือหุ้นของผู้บริหารกับการเปิดเผยเรื่องสำคัญในการตรวจสอบ ด้านจำนวนเรื่องสำคัญในการตรวจสอบมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลตอบแทนหลักทรัพย์ ด้านอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

สรุปผล: การเปิดเผยเรื่องสำคัญในการตรวจสอบด้านรูปแบบการนำเสนอเรื่องสำคัญในการตรวจสอบ และด้านจำนวนเรื่องสำคัญในการตรวจสอบ สะท้อนถึงความรับผิดชอบของผู้สอบบัญชีและผู้บริหารในด้านความโปร่งใสและการรายงานข้อมูลอย่างชัดเจน ตรงประเด็น ส่งผลต่อการประเมินมูลค่าบริษัทในเชิงบวกและเพิ่มอัตราส่วนผลตอบแทนหลักทรัพย์

คำสำคัญ: การถือหุ้นของผู้บริหาร; เรื่องสำคัญในการตรวจสอบ; ผลตอบแทนหลักทรัพย์

บทนำ

รายงานการสอบบัญชีจึงถือเป็นเครื่องมือสำคัญในการสื่อสารข้อมูลที่เป็นประโยชน์ต่อการตัดสินใจของผู้ใช้การเงิน ไม่ว่าจะเป็นนักลงทุน คณะกรรมการบริษัท ผู้บริหาร หรือหน่วยงานกำกับดูแล (วันดี ชัยสกุลวัฒน์ และ วชิระ บุญยเนตร, 2566) การสื่อสารข้อมูลในรายงานผู้สอบบัญชีต้องมีความชัดเจน ตรงประเด็น และเชื่อมโยงกับลักษณะเฉพาะของแต่ละกิจการ และประเภทธุรกิจ ต้องอาศัยดุลยพินิจ และทักษะของผู้สอบบัญชี ตั้งแต่วิธีการวางแผนการสอบบัญชี การสรุปผล การวิเคราะห์งบการเงิน รวมถึงการร่างรายงานผู้สอบบัญชีเพื่อสื่อสาร ต้องอาศัย

ความร่วมมือ และการทำงานร่วมกันระหว่างฝ่ายผู้บริหารที่มีหน้าที่จัดทางการเงิน คณะกรรมการตรวจสอบ และผู้สอบบัญชี ซึ่งเป็นประโยชน์ต่อการวิเคราะห์ และการตัดสินใจ อย่างไรก็ตาม หากข้อมูลในรายงานของผู้สอบบัญชีมีปริมาณมากเกินไป อาจทำให้ผู้ใช้งบการเงินละเลยการอ่านรายงาน เนื่องจากความซับซ้อน และความยากในการทำ ความเข้าใจ (สภาวิชาชีพบัญชี ในพระบรมราชูปถัมภ์, 2564) ดังนั้น รายงานผู้สอบบัญชีจึงถือเป็นผลลัพธ์สุดท้ายของกระบวนการสอบบัญชี เพื่อส่งเสริมความโปร่งใส และคุณค่าของการสื่อสารผลการตรวจสอบงบการเงินในรูปแบบลายลักษณ์อักษรอย่างเป็นทางการ ทั้งนี้ รายงานผู้สอบบัญชีทำหน้าที่เป็นสัญญาณเตือนเกี่ยวกับความถูกต้องของงบการเงินสำหรับผู้ใช้งบการเงิน (ศศิมา สีเจริญ และศรिता จารุตกานนท์, 2566) ซึ่งช่วยให้ผู้ใช้งบการเงินมีความเข้าใจในกิจการมากขึ้น รวมถึงเข้าใจถึงดุลยพินิจที่สำคัญของผู้บริหารในการจัดทางการเงิน (สภาวิชาชีพบัญชี ในพระบรมราชูปถัมภ์, 2564)

ในปี พ.ศ. 2558 คณะกรรมการมาตรฐานการสอบบัญชีระหว่างประเทศ (The International Auditing and Assurance Standards Board: IAASB) ซึ่งอยู่ภายใต้การกำกับของสหพันธ์นักบัญชีระหว่างประเทศ (International Federation of Accounts: IFAC) ได้ออกมาตรฐานการสอบบัญชีระหว่างประเทศฉบับใหม่เกี่ยวกับการจัดทำรายงานของผู้สอบบัญชี กำหนดให้ผู้สอบบัญชีต้องนำเสนอ "เรื่องสำคัญในการตรวจสอบ" ในรายงานผู้สอบบัญชี ซึ่งมีผลบังคับใช้สำหรับการตรวจสอบงบการเงินที่มีรอบบัญชีสิ้นสุดใน หรือหลังวันที่ 15 ธันวาคม ค.ศ. 2016 เป็นต้นไป ในประเทศไทย สภาวิชาชีพบัญชี ในพระบรมราชูปถัมภ์ ได้ออกมาตรฐานการสอบบัญชี รหัส 701 เรื่อง "การสื่อสารเรื่องสำคัญในการตรวจสอบในรายงานของผู้สอบบัญชีรับอนุญาต" เป็นการแปลจากต้นฉบับมาตรฐานการสอบบัญชีระหว่างประเทศ โดยมีผลบังคับใช้กับการตรวจสอบงบการเงินสำหรับงวดบัญชีสิ้นสุดใน หรือหลังวันที่ 31 ธันวาคม พ.ศ. 2559 เป็นต้นไป ดังนั้น จึงเป็นที่น่าสนใจว่าการนำเสนอ "เรื่องสำคัญในการตรวจสอบ" (Key Audit Matter: KAM) ในรายงานของผู้สอบบัญชี สามารถนำเสนอข้อมูลใหม่ และข้อมูลที่มีความสำคัญ ซึ่งจะช่วยลดความไม่เท่าเทียมกันของข้อมูลระหว่างผู้ลงทุน และกิจการ อีกทั้งยังสร้างความมั่นใจให้กับนักลงทุนในการนำข้อมูลไปวิเคราะห์ และใช้ในการตัดสินใจลงทุน (นันทิยา พรหมทอง, 2564)

ผู้บริหารของบริษัทมีบทบาทสำคัญในฐานะผู้รับผิดชอบการดำเนินงานแทนผู้ถือหุ้น โดยต้องใช้ความสามารถในการตัดสินใจเพื่อสร้างมูลค่า และผลกำไรสูงสุดให้กับบริษัท พร้อมทั้งสร้างความไว้วางใจระหว่างบริษัท และผู้ถือหุ้น ด้วยการนำเสนอข้อมูลที่โปร่งใส และรายงานผลการดำเนินงานอย่างตรงไปตรงมา ตลอดจนตอบสนองต่อข้อกังวล และข้อเสนอแนะของผู้ถือหุ้นอย่างเหมาะสม การที่ผู้บริหารมีส่วนในการถือหุ้นของบริษัท สามารถส่งผลเชิงบวกต่อผลการดำเนินงาน เนื่องจากทำให้ผลประโยชน์ของผู้บริหารมีความสอดคล้องกับผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นมากยิ่งขึ้น ซึ่งส่งผลให้ผู้บริหารตัดสินใจโดยมุ่งสร้างมูลค่าสูงสุดแก่กิจการ หากผู้บริหารดำเนินการโดยคำนึงถึงมูลค่าของบริษัท มูลค่าหุ้นย่อมมีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้น ในทางตรงกันข้าม หากผู้บริหารให้ความสำคัญกับผลประโยชน์ส่วนตัวมากเกินไป อาจส่งผลให้มูลค่าหุ้นที่ถือครองลดลงตามไปด้วย (อนุวัฒน์ ภักดี และคณะ, 2564) อย่างไรก็ตาม มีงานวิจัยบางส่วนแสดงให้เห็นว่า การถือหุ้นของผู้บริหารส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัท (Tran and Dang, 2021) กล่าวคือ การถือหุ้นของผู้บริหารในระดับที่เหมาะสมสามารถส่งเสริมการบริหารจัดการองค์กรอย่างมีประสิทธิภาพ และหากผู้บริหารถือหุ้นในสัดส่วนที่สูงเกินไป อาจนำไปสู่ปัญหาการใช้อำนาจในทางที่ไม่เหมาะสม ดังนั้นจึงยังไม่มีข้อสรุปที่ชัดเจนว่า การให้ผู้บริหารถือหุ้นสามารถช่วยลดปัญหาตัวแทนสำหรับบริษัทในประเทศไทยได้

จากการศึกษางานวิจัยในอดีตนั้น พบว่า สัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหารมีผลกระทบเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนเงินปันผล (สุขศรี บุตรวงศ์ และฐิตาภรณ์ สินจรูญศักดิ์, 2563) นอกจากนี้ยังมีการศึกษาเกี่ยวกับการถือหุ้นของผู้บริหารที่มีต่อการดำเนินงานของกิจการ พบว่า สัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหารมีผลกระทบเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ณัฐวดี โพธิพิฤกษ์ และกนกศักดิ์ สุขวัฒนาสินธิ์, 2564) อีกทั้งยัง พบว่า การประกาศรายงานของผู้สอบบัญชีที่ระบุเรื่องสำคัญในการตรวจสอบ ซึ่งเป็นประโยชน์ต่อนักลงทุน และผู้มีส่วนได้เสียโดย พบว่า การเปิดเผยประเด็นที่รายงานเป็นเรื่องสำคัญในการตรวจสอบในรายงานของผู้สอบบัญชีส่งผลต่อการรับรู้ และการประเมินมูลค่าของกิจการ (วันดี ชัยสกุลวัฒน์ และวชิระ บุญยเนตร, 2566)

จากสาระสำคัญที่ได้กล่าวมาข้างต้นนี้ ผู้วิจัยจึงตั้งคำถามถึงความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยเรื่องสำคัญในการตรวจสอบในรายงานผู้สอบบัญชีกับผลตอบแทนหลักทรัพย์ รวมถึงผลกระทบจากสัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหารต่อความสัมพันธ์ดังกล่าว โดยมุ่งหวังให้ผลการศึกษาช่วยพัฒนาการกำหนดเรื่องสำคัญในการตรวจสอบในอนาคต สร้างความมั่นใจแก่นักลงทุนในการใช้ข้อมูลประกอบการตัดสินใจ และเลือกหลักทรัพย์เพื่อเพิ่มผลตอบแทนจากการลงทุนอย่างมีประสิทธิภาพ

วัตถุประสงค์การวิจัย

1. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยเรื่องสำคัญในการตรวจสอบกับผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2. เพื่อศึกษาผลกระทบของการถือหุ้นของผู้บริหารที่มีต่อความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยเรื่องสำคัญในการตรวจสอบกับผลตอบแทนหลักทรัพย์ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

การทบทวนวรรณกรรม

1. ทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง

ทฤษฎีที่ใช้ในการศึกษาวิจัยครั้งนี้คือ ทฤษฎีการส่งสัญญาณ เป็นการอธิบายพฤติกรรมเมื่อผู้ส่งสัญญาณและผู้รับสัญญาณมีการเข้าถึงข้อมูลที่แตกต่างกัน เกิดขึ้นในปี 1973 โดย Michael Spence เป็นทฤษฎีที่นักลงทุนควรศึกษาพฤติกรรมของผู้บริหาร หรือผู้ถือหุ้นรายใหญ่ส่งสัญญาณไปถึงผู้ถือหุ้นรายย่อย Connelly et al., (2011)

นิติติกร สุวรรณศิลป์ และคณะ (2562) อธิบายว่าทฤษฎีการส่งสัญญาณ (Signaling Theory) เป็นแนวคิดที่ใช้ในการอธิบายกระบวนการเปิดเผยข้อมูลทางการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัท ผ่านรายงานต่าง ๆ ของกิจการ เช่น แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ซึ่งเป็นแหล่งข้อมูลสำคัญที่ผู้ลงทุนใช้ในการประเมินสถานะและแนวโน้มของบริษัทในกระบวนการตรวจสอบงบการเงิน ผู้สอบบัญชีมีบทบาทสำคัญในการระบุความเสี่ยงและประเด็นสำคัญในการตรวจสอบ โดยข้อมูลเหล่านี้มักถูกเปิดเผยในรายงานของผู้สอบบัญชี ซึ่งช่วยให้ผู้ใช้งบการเงินสามารถประเมินความน่าเชื่อถือและปัจจัยที่อาจส่งผลกระทบต่อบริษัทได้ ดังนั้น ผู้สอบบัญชีและผู้บริหารหรือบุคคลที่เกี่ยวข้องอาจมีการร่วมมือกันเพื่อเปิดเผยข้อมูลที่จำเป็นต่อการประเมินผลการดำเนินงานของบริษัท ซึ่งช่วยให้ตลาดทุนสามารถตีความและคาดการณ์แนวโน้มของบริษัทได้อย่างแม่นยำยิ่งขึ้น การเปิดเผยข้อมูลดังกล่าวมีบทบาทสำคัญในการส่งสัญญาณไปยังผู้ลงทุน ทำให้สามารถประเมินความเสี่ยงและโอกาสของบริษัทได้ดีขึ้น ซึ่งส่งผลโดยตรงต่อผลตอบแทนหลักทรัพย์ในอนาคต

2. การเปิดเผยเรื่องสำคัญในการตรวจสอบ

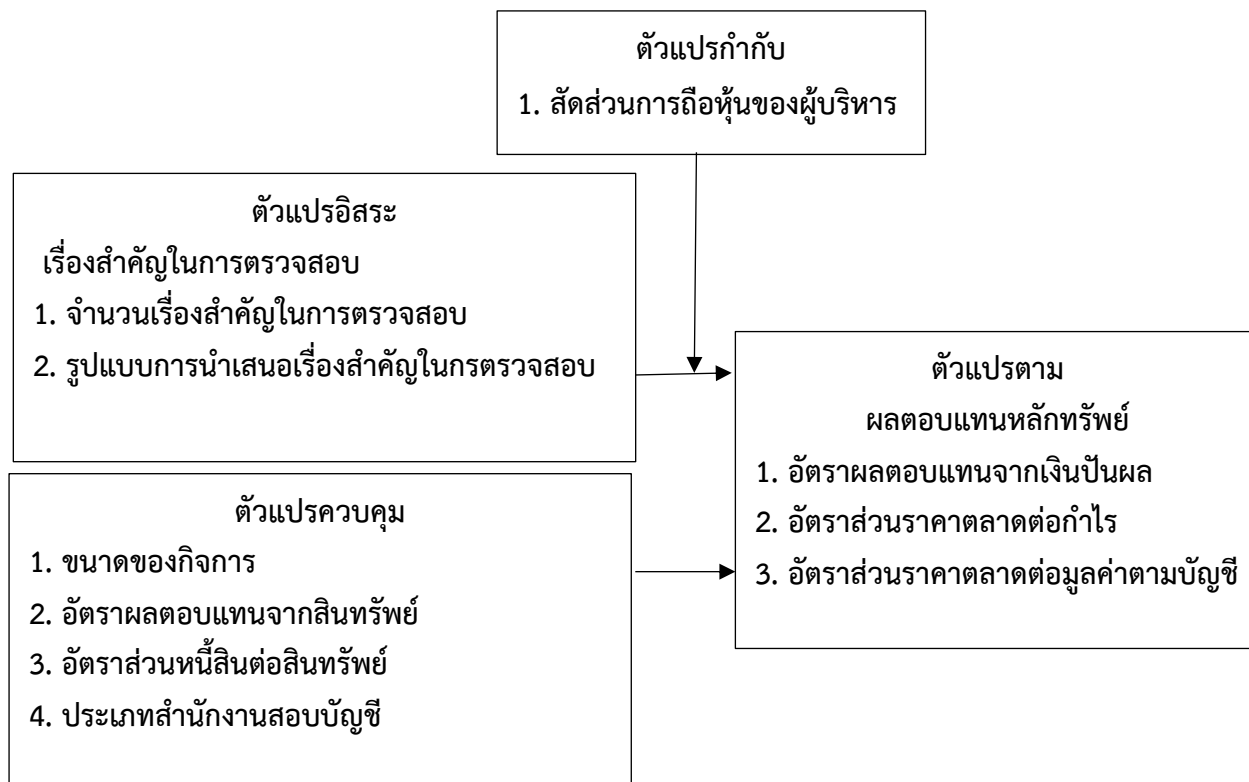
สภาวิชาชีพบัญชีในพระบรมราชูปถัมภ์ ได้กำหนดให้งบการเงินของบริษัทต้องได้รับการตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชีรับอนุญาต เพื่อแสดงความเห็นว่า ข้อมูลในงบการเงินนั้นถูกต้องตามควรในสาระสำคัญ และจัดทำตามมาตรฐานการรายงานทางการเงิน ทั้งนี้ การแสดงความคิดเห็นของผู้สอบบัญชีจะถูกนำเสนอผ่านรายงานผู้สอบบัญชีตามมาตรฐานการสอบบัญชี รหัส 700 (ปรับปรุง) ซึ่งครอบคลุมการแสดงความเห็น และการรายงานต่องบการเงิน (สภาวิชาชีพ ในพระบรมราชูปถัมภ์, 2559) นอกจากนี้ มาตรฐานนี้กำหนดให้ผู้สอบบัญชีพิจารณา และสื่อสารเรื่องสำคัญในการตรวจสอบของกิจการตามข้อกำหนดที่ระบุในมาตรฐานการสอบบัญชี รหัส 701 ทั้งนี้ มาตรฐานการสอบบัญชี รหัส 701 ซึ่งว่าด้วยการสื่อสารเรื่องสำคัญในการตรวจสอบในรายงานของผู้สอบบัญชีรับอนุญาต บังคับใช้โดยสภาวิชาชีพบัญชี สำหรับงบการเงินที่จัดทำตั้งแต่ปี พ.ศ. 2559 เป็นต้นไป สภาวิชาชีพ ในพระบรมราชูปถัมภ์, 2559) เรื่องสำคัญในการตรวจสอบ เป็นข้อมูลที่มีประโยชน์ต่อหน่วยงานกำกับดูแล ซึ่งสภาวิชาชีพในพระบรมราชูปถัมภ์ ใช้ในการกำหนดรูปแบบการรายงานของผู้สอบบัญชีให้ตอบสนองต่อความคาดหวังของผู้ใช้งาน อีกทั้งยังช่วยผู้สอบบัญชีในการพัฒนาคุณภาพของรายงาน รวมถึงผู้บริหาร และนักลงทุนสามารถนำข้อมูลดังกล่าวไปใช้ในการตัดสินใจอย่างมีประสิทธิภาพ (ณัฐฐา บุญโต และคณะ, 2565)

3. ผลตอบแทนหลักทรัพย์

ผลตอบแทนหลักทรัพย์ (Stock Returns) เป็นผลประโยชน์ที่นักลงทุนจะได้รับจากการลงทุนในหลักทรัพย์ ซึ่งสามารถวัดได้ในหลายรูปแบบ ในการศึกษาครั้งนี้ ผู้วิจัยได้เลือกใช้ตัวชี้วัดทางการเงินที่สำคัญ ได้แก่ อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล (Dividend Yield: DY) อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (Price to Earnings Ratio: P/E) และอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (Price to Book Value Ratio: P/BV) (อุราภรณ์ รักมิตร และจิตติภรณ์ สันจรรย์ศักดิ์, 2566)

กรอบแนวคิดการวิจัย

จากการทบทวนวรรณกรรม การศึกษาจากเอกสารทางวิชาการ และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง จึงศึกษาถึงผลกระทบของการถือหุ้นของผู้บริหารที่มีต่อความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยเรื่องสำคัญในการตรวจสอบกับผลตอบแทนหลักทรัพย์ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยศึกษาตัวแปรที่เกี่ยวข้องประกอบด้วย ตัวแปรอิสระ เรื่องสำคัญในการตรวจสอบ 2 ด้าน ประกอบด้วย 1) จำนวนเรื่องสำคัญในการตรวจสอบ 2) รูปแบบการนำเสนอเรื่องสำคัญในการตรวจสอบ ตัวแปรกำกับ คือ สัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหาร ตัวแปรควบคุม 4 ด้าน ประกอบด้วย 1) ขนาดของกิจการ 2) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ 3) อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ 4) ประเภทสำนักงานสอบบัญชี และตัวแปรตาม ผลตอบแทนหลักทรัพย์ 3 ด้าน ประกอบด้วย 1) อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล 2) อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร 3) อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี โดยกำหนดกรอบแนวคิดในการวิจัยได้ดังนี้



ภาพที่ 1 กรอบแนวคิดการวิจัย

ระเบียบวิธีการวิจัย

1. ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ในฐานข้อมูล SETSMART ในปี พ.ศ. 2564-2566 จำนวน 1,114 บริษัท กลุ่มตัวอย่างในการศึกษาครั้งนี้ คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ในปี พ.ศ. 2564-2566 โดยมีเงื่อนไขยกเว้นบริษัทที่มีคุณลักษณะดังต่อไปนี้ บริษัทที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน บริษัทที่อยู่ระหว่างการฟื้นฟูการดำเนินงาน กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ และกองทรัสต์เพื่อการลงทุน บริษัทที่มีรอบบัญชีสิ้นสุดไม่ตรงกับวันที่ 31 ธันวาคม และบริษัทที่มีข้อมูลไม่ครบถ้วน ไม่ตรงตามเกณฑ์การเลือกตัวอย่าง เพื่อให้การวิเคราะห์เป็นไปในทิศทางเดียวกันที่สามารถเก็บข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาได้อย่างครบถ้วนตามหลักเกณฑ์ จำนวน 633 กลุ่มตัวอย่าง โดยสามารถสรุปกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาได้ดังตารางต่อไปนี้

ตารางที่ 1 จำนวนกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา

กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ศึกษา	2564	2565	2566	รวมทั้งสิ้น
จำนวนบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	350	380	384	1,114
หัก อุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน	46	46	50	142
หัก บริษัทที่อยู่ระหว่างฟื้นฟูการดำเนินงาน	22	17	17	56
หัก กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ และกองทรัสต์เพื่อการลงทุน	9	13	15	37

กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ศึกษา	2564	2565	2566	รวมทั้งสิ้น
หัก บริษัทที่มีรอบบัญชีสิ้นสุดไม่ตรงกับวันที่ 31 ธันวาคม	2	2	2	6
หัก บริษัทที่มีข้อมูลไม่ครบถ้วน ไม่ตรงตามเกณฑ์การเลือกตัวอย่าง	60	91	89	240
จำนวนข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาทั้งสิ้น	211	211	211	633

ที่มา: ข้อมูล ณ วันที่ 18 กันยายน 2567

2. เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย

การศึกษานี้ใช้ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary data) จากรายงานของผู้สอบบัญชี และแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1 One Report) ในฐานข้อมูล SETSMART ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างปี พ.ศ. 2564-2566 เป็นระยะเวลา 3 ปี

3. การเก็บรวบรวมข้อมูลในการวิจัย

การเก็บรวบรวมข้อมูลผลกระทบของการถือหุ้นของผู้บริหารที่มีต่อความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยเรื่องสำคัญในการตรวจสอบกับผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ใช้ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary data) โดยใช้แบบเก็บรวบรวมข้อมูลจาก จำนวนเรื่องสำคัญในการตรวจสอบ รูปแบบการนำเสนอเรื่องสำคัญในการตรวจสอบ ประเภทสำนักงานสอบบัญชี จากรายงานของผู้สอบบัญชี อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี ขนาดของกิจการ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ และสัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหาร ของแต่ละบริษัท จากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1 One Report) ในฐานข้อมูล SETSMART ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างปี พ.ศ. 2564-2566 เป็นระยะเวลา 3 ปี

4. การวิเคราะห์ข้อมูล

สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลแบ่งออกเป็น 2 ส่วน คือ วิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) ประกอบด้วย ค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด ค่าเฉลี่ย และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน เพื่ออธิบายลักษณะทั่วไปของข้อมูล และสถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistic) ประกอบด้วย การวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน และการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ เพื่อทดสอบสมมติฐานการวิจัย โดยมีตัวแบบที่ใช้ในการศึกษาแสดงได้ 6 แบบจำลอง โดยแบบจำลองที่ 1 - 3 ตามวัตถุประสงค์ที่ 1 แบบจำลองที่ 4 - 6 ตามวัตถุประสงค์ที่ 2 ดังนี้

$$DY_{it} = \beta_0 + \beta_1 KAM_{it} + \beta_2 FORMAT_{it} + \beta_3 SIZE_{it} + \beta_4 ROA_{it} + \beta_5 D/R_{it} + \beta_6 AUDITOR_{it} + e_{it} \dots\dots\dots(1)$$

$$P/E_{it} = \beta_0 + \beta_1 KAM_{it} + \beta_2 FORMAT_{it} + \beta_3 SIZE_{it} + \beta_4 ROA_{it} + \beta_5 D/R_{it} + \beta_6 AUDITOR_{it} + e_{it} \dots\dots\dots(2)$$

$$P/BV_{it} = \beta_0 + \beta_1 KAM_{it} + \beta_2 FORMAT_{it} + \beta_3 SIZE_{it} + \beta_4 ROA_{it} + \beta_5 D/R_{it} + \beta_6 AUDITOR_{it} + e_{it} \dots\dots\dots(3)$$

$$DY_{it} = \beta_0 + \beta_1 KAM_{it} + \beta_2 FORMAT_{it} + \beta_3 KAM \times MOW_{it} + \beta_4 FORMAT \times MOW_{it} + \beta_5 SIZE_{it} + \beta_6 ROA_{it} + \beta_7 D/R_{it} + \beta_8 AUDITOR_{it} + e_{it} \dots\dots\dots(4)$$

$$P/E_{it} = \beta_0 + \beta_1 KAM_{it} + \beta_2 FORMAT_{it} + \beta_3 KAM \times MOW_{it} + \beta_4 FORMAT \times MOW_{it} + \beta_5 SIZE_{it} + \beta_6 ROA_{it} + \beta_7 D/R_{it} + \beta_8 AUDITOR_{it} + e_{it} \dots\dots\dots(5)$$

$$P/BV_{it} = \beta_0 + \beta_1 KAM_{it} + \beta_2 FORMAT_{it} + \beta_3 KAM \times MOW_{it} + \beta_4 FORMAT \times MOW_{it} + \beta_5 SIZE_{it} + \beta_6 ROA_{it} + \beta_7 D/R_{it} + \beta_8 AUDITOR_{it} + e_{it} \dots\dots\dots(6)$$

- โดย DY_{it} คือ อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลของบริษัท i ณ เวลา t
- P/E_{it} คือ อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรของบริษัท i ณ เวลา t
- P/BV_{it} คือ อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีของบริษัท i ในปี t
- KAM_{it} คือ จำนวนเรื่องสำคัญในการตรวจสอบในรายงานของผู้สอบบัญชีของบริษัท i ในปี t เรื่อง
- $FORMAT_{it}$ คือ รูปแบบการนำเสนอเรื่องสำคัญในการตรวจสอบในรายงานของผู้สอบบัญชีของบริษัท i ในปี t
- $SIZE_{it}$ คือ ขนาดของกิจการของบริษัท i ในปี t
- ROA_{it} คือ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ของบริษัท i ในปี t
- D/R_{it} คือ อัตราหนี้สินต่อสินทรัพย์ของบริษัท i ในปี t
- $AUDITOR_{it}$ คือ ประเภทสำนักงานสอบบัญชีของบริษัท i ในปี t
- MOW_{it} คือ สัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหารของบริษัท i ในปี t
- β_0 คือ ค่าคงที่
- β_{1-8} คือ ค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรอิสระที่ 1-8
- e คือ ค่าความคลาดเคลื่อน

ผลการวิจัย

จากการเก็บรวบรวมข้อมูลจากรายงานของผู้สอบบัญชี และแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1 One Report) ในฐานข้อมูล SETSMART ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างปี พ.ศ. 2564-2566 เป็นระยะเวลา 3 ปี การวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้สถิติเชิงพรรณนา แสดงรายละเอียดดังตารางที่ 2

ตัวแปร	ค่าต่ำสุด	ค่าสูงสุด	ค่าเฉลี่ย	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน
จำนวนเรื่องสำคัญในการตรวจสอบ	0.000	5.000	1.611	0.755
สัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหาร	0.000	75.280	23.822	21.065
ขนาดของกิจการ	2.661	6.539	3.992	0.714
อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม	-1.270	64.170	10.371	8.039
อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม	0.061	0.817	0.393	0.197
อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล	0.080	76.030	8.786	10.551
อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร	0.310	84.920	14.215	15.128
อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี	0.160	28.930	3.395	3.075
ตัวแปรค่าไม่ต่อเนื่อง	ตัวแปรหุ่น = 0	ร้อยละ	ตัวแปรหุ่น = 1	ร้อยละ
รูปแบบการนำเสนอเรื่องสำคัญในการตรวจสอบ	380	60.000	253	40.000
ประเภทสำนักงานสอบบัญชี	171	27.000	462	73.000

จากตารางที่ 2 การวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาสามารถสรุปผลได้ดังนี้

จำนวนเรื่องสำคัญในการตรวจสอบในรายงานของผู้สอบบัญชี (KAM) พบว่า มีค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.000 ค่าสูงสุดเท่ากับ 5.000 ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 1.611 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.755

สัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหาร (MOW) พบว่า มีค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.000 ค่าสูงสุดเท่ากับ 75.280 ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 23.822 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 21.065

ขนาดของกิจการ (SIZE) พบว่า มีค่าต่ำสุดเท่ากับ 2.661 ค่าสูงสุดเท่ากับ 6.539 ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.992 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.714

อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) พบว่า มีค่าต่ำสุดเท่ากับ -1.270 ค่าสูงสุดเท่ากับ 64.170 ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 10.371 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 8.039

อัตราหนี้สินต่อสินทรัพย์ (D/R) พบว่า มีค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.061 ค่าสูงสุดเท่ากับ 0.817 ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.393 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.197

อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล (DY) พบว่า มีค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.080 ค่าสูงสุดเท่ากับ 76.030 ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 8.786 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 10.551

อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (P/E) พบว่า มีค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.310 ค่าสูงสุดเท่ากับ 84.920 ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 14.215 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 15.128

อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV) พบว่า มีค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.160 ค่าสูงสุดเท่ากับ 28.930 ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.395 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 3.075

รูปแบบการนำเสนอเรื่องสำคัญในการตรวจสอบ (FORMAT) พบว่า ตัวแปรหุ่น 0 เท่ากับ 380 คิดเป็น ร้อยละ 60 ตัวแปรหุ่น 1 เท่ากับ 253 คิดเป็นร้อยละ 40

ประเภทสำนักงานสอบบัญชี (AUDITOR) พบว่า ตัวแปรหุ่น 0 เท่ากับ 171 คิดเป็นร้อยละ 27 ตัวแปรหุ่น 1 เท่ากับ 462 คิดเป็นร้อยละ 73

ตารางที่ 3 ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์

Variable	KAM	FORMAT	KAMxMOW	FORMxMOW	SIZE	ROA	D/R	AUDITOR	DY	P/E	P/BV	VIF
KAM	1	-0.003	0.461*	-0.062	0.119*	-0.024	0.115*	-0.016	-0.022	-0.016	0.067	1.552
FORMAT		1	-0.040	0.641*	0.264*	-0.057	0.158*	0.395*	0.023	0.086*	0.039	2.334
KAMxMOW			1	0.322*	-0.256*	0.119*	-0.055	-0.132*	0.014	0.029	0.131*	2.003
FORMxMOW				1	-0.047	0.031	-0.020	0.214*	0.055	0.111*	0.054	2.517
SIZE					1	-0.125*	0.476*	0.350*	0.002	-0.045	0.021	1.598
ROA						1	-0.184*	-0.034	-0.139*	-0.085*	0.182*	1.056
D/R							1	0.301*	-0.007	0.048	0.100*	1.382
AUDITOR								1	-0.008	0.043	0.035	1.334
DY									1	-0.440*	0.035	
P/E										1	-0.001	
P/BV											1	

หมายเหตุ : *มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

โดยที่ KAM = จำนวนเรื่องสำคัญในการตรวจสอบ FORMAT = รูปแบบการนำเสนอเรื่องสำคัญในการตรวจสอบ SIZE = ขนาดของกิจการ ROA = อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ KAMxMOW = ผลกระทบร่วมระหว่างจำนวนเรื่องสำคัญในการตรวจสอบและสัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหาร FORMxMOW = ผลกระทบร่วมระหว่างรูปแบบการนำเสนอเรื่องสำคัญในการตรวจสอบและสัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหาร D/R = อัตราหนี้สินต่อสินทรัพย์ AUDITOR = ประเภทสำนักงานสอบบัญชี DY = อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล P/E = อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร P/BV = อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี

จากตารางที่ 3 แสดงค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Pearson Correlation) เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ของเรื่องสำคัญในการตรวจสอบกับผลตอบแทนหลักทรัพย์ ตัวแปรอิสระคือ เรื่องสำคัญในการตรวจสอบ วัดค่าจากจำนวนเรื่องสำคัญในการตรวจสอบ (KAM) และรูปแบบการนำเสนอเรื่องสำคัญในการตรวจสอบ (FORMAT) ตัวแปรตามคือ ผลตอบแทนหลักทรัพย์ วัดค่าจาก อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล (DY) อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (P/E) และอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV) ตัวแปรควบคุม 4 ตัวแปร คือ ขนาดของกิจการ (SIZE) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) อัตราหนี้สินต่อสินทรัพย์ (D/R) ประเภทสำนักงานสอบบัญชี (AUDITOR) และตัวแปรกำกับคือ สัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหาร (MOW) มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ที่คำนวณได้อยู่ระหว่าง 0.002 – 0.641 ซึ่งมีค่าไม่เกิน 0.800 และค่า VIF (Variance Inflation Factor) มีค่าไม่เกิน 10 กล่าวคือ ข้อมูลในการศึกษาครั้งนี้ตัวแปรเป็นอิสระต่อกัน และไม่เกิดปัญหาตัวแปรมีความสัมพันธ์กันเอง (Multicollinearity)

ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ พบว่า รูปแบบการนำเสนอเรื่องสำคัญในการตรวจสอบ (FORMAT) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับ อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (P/E) ($r = 0.086$, $p\text{-value} < 0.05$) ผลกระทบร่วมระหว่างจำนวนเรื่องสำคัญในการตรวจสอบ และสัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหาร (KAMxMOW) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับ อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี (P/BV) ($r = 0.131$, $p\text{-value} < 0.05$) ผลกระทบร่วมระหว่างรูปแบบการนำเสนอเรื่องสำคัญในการตรวจสอบ และสัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหาร (FORMxMOW) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับ อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (P/E) ($r = 0.111$, $p\text{-value} < 0.05$) ขณะที่ อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) และอัตราหนี้สินต่อสินทรัพย์ (D/R) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี (P/BV) ($r = 0.182$, $r = 0.100$, $p\text{-value} < 0.05$) และพบว่า อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับ อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล (DY) และอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (P/E) ($r = -0.139$, $r = -0.085$, $p\text{-value} < 0.05$)

ตารางที่ 4 แสดงความสัมพันธ์ระหว่างเรื่องสำคัญในการตรวจสอบ กับผลตอบแทนหลักทรัพย์

ตัวแปรอิสระ	Model (1)		Model (2)		Model (3)	
	DY		P/E		B/PV	
	β	t	β	t	β	t
KAM	-0.305	-0.546	-0.220	-0.275	0.246	1.535
FORMAT	0.557	0.594	2.856*	2.130	0.249	0.927
SIZE	-0.023	-0.033	-2.536*	-2.545	-0.167	-0.836
ROA	-0.190*	-3.585	-0.154*	-2.028	0.079*	5.229
D/R	-1.586	-0.640	5.328	1.503	2.244*	3.166
AUDITOR	-0.343	-0.318	0.848	0.549	-0.017	-0.054

ตัวแปรอิสระ	Model (1)		Model (2)		Model (3)	
	DY		P/E		B/PV	
	β	t	β	t	β	t
Constant	11.980		22.431		1.874	
Observations	633		633		633	
F-value	2.295		2.666		6.264	
R-Squared	0.220		0.025		0.057	
Adjusted R ²	0.012		0.016		0.048	
Durbin-Watson	2.449		2.015		2.146	

*มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

จากตารางที่ 4 พบว่า Model (1) การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างเรื่องสำคัญในการตรวจสอบกับผลตอบแทนหลักทรัพย์ วัดด้วยอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล ตัวแปรควบคุม คือ ขนาดของกิจการ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราหนี้สินต่อสินทรัพย์ และประเภทสำนักงานสอบบัญชี พบว่า เรื่องสำคัญในการตรวจสอบไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล ขณะที่ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์มีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ($\beta = -0.190$, p-value < 0.05) ทั้งนี้ค่า F-value เท่ากับ 2.295 ค่า Adjusted R² เท่ากับ 0.012 ซึ่งค่า Adjusted R² มีค่าค่อนข้างต่ำเนื่องจากแบบจำลองที่สร้างขึ้นสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรตามได้เพียงส่วนน้อยเนื่องจากอาจมีปัจจัยอื่นที่ส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงของผลตอบแทนหลักทรัพย์ซึ่งวัดด้วยอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล และค่า Durbin-Watson เท่ากับ 2.449 คือค่าความคลาดเคลื่อนเป็นอิสระจากกันซึ่งไม่เกิดปัญหาเรื่องสหสัมพันธ์

Model (2) การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างเรื่องสำคัญในการตรวจสอบกับผลตอบแทนหลักทรัพย์ วัดด้วยอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร ตัวแปรควบคุม คือ ขนาดของกิจการ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราหนี้สินต่อสินทรัพย์ และประเภทสำนักงานสอบบัญชี พบว่า เรื่องสำคัญในการตรวจสอบวัดด้วยรูปแบบการนำเสนอเรื่องสำคัญในการตรวจสอบ มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ($\beta = 2.856$, p-value < 0.05) นอกจากนี้ พบว่า อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ และขนาดของกิจการมีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ($\beta = -0.154$, $\beta = 2.536$, p-value < 0.05) ทั้งนี้ ค่า F-value เท่ากับ 2.666 ค่า Adjusted R² เท่ากับ 0.016 ซึ่งค่า Adjusted R² มีค่าค่อนข้างต่ำเนื่องจากแบบจำลองที่สร้างขึ้นสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรตามได้เพียงส่วนน้อยเนื่องจากอาจมีปัจจัยอื่นที่ส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงของผลตอบแทนหลักทรัพย์ซึ่งวัดด้วยอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร และค่า Durbin-Watson เท่ากับ 2.015 คือค่าความคลาดเคลื่อนเป็นอิสระจากกันซึ่งไม่เกิดปัญหาเรื่องสหสัมพันธ์ สำหรับเรื่องสำคัญในการตรวจสอบไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร ($\beta = -0.220$, p-value > 0.05)

Model (3) การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างเรื่องสำคัญในการตรวจสอบกับผลตอบแทนหลักทรัพย์ วัดด้วยอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี ตัวแปรควบคุม คือ ขนาดของกิจการ อัตราผลตอบแทนจาก

สินทรัพย์ อัตราหนี้สินต่อสินทรัพย์ และประเภทสำนักงานสอบบัญชี พบว่า เรื่องสำคัญในการตรวจสอบ ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี ขณะที่ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ และอัตราหนี้สินต่อสินทรัพย์มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ($\beta = 0.079$, $\beta = 2.244$, $p\text{-value} < 0.05$) ทั้งนี้ ค่า F-value เท่ากับ 6.264 ค่า Adjusted R^2 เท่ากับ 0.048 ซึ่งค่า Adjusted R^2 มีค่าค่อนข้างต่ำเนื่องจากแบบจำลองที่สร้างขึ้นสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรตามได้เพียงส่วนน้อย เนื่องจากอาจมีปัจจัยอื่นที่ส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงของผลตอบแทนหลักทรัพย์ซึ่งวัดด้วยอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี และค่า Durbin-Watson เท่ากับ 2.146 คือค่าความคลาดเคลื่อนเป็นอิสระจากกันซึ่งไม่เกิดปัญหาเรื่องสหสัมพันธ์

ตารางที่ 5 ผลกระทบของการถือหุ้นของผู้บริหารที่มีต่อความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยเรื่องสำคัญในการตรวจสอบกับผลตอบแทนหลักทรัพย์

ตัวแปรอิสระ	Model (4)		Model (5)		Model (6)	
	DY		P/E		P/BV	
	β	t	β	t	β	t
KAM	-0.471	-0.686	-0.139	-0.141	-0.008	-0.042
FORMAT	-0.458	-0.353	1.058	0.569	0.282	0.760
KAMxMOW	0.007	0.501	-0.001	-0.055	0.009*	2.279
FORMxMOW	0.038	1.041	0.070	1.344	-0.003	-0.312
SIZE	0.329	0.445	-2.165*	-2.048	-0.004	-0.019
ROA	-0.197*	-3.693	-0.159*	-2.086	0.074*	4.897
D/R	-1.621	-0.651	5.483	1.539	2.095*	2.949
AUDITOR	-0.347	-0.320	0.774	0.499	0.030	0.097
Constant	10.718		20.966		1.374	
Observations	633		633		633	
F-vale	2.037		2.293		5.499	
R-Squared	0.025		0.029		0.066	
Adjusted R^2	0.013		0.016		0.054	
Durbin-Watson	2.449		2.014		2.149	

*มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

จากตารางที่ 5 พบว่า Model (4) การทดสอบผลกระทบของการถือหุ้นของผู้บริหารที่มีต่อความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยเรื่องสำคัญในการตรวจสอบกับผลตอบแทนหลักทรัพย์วัดด้วยอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล ตัวแปรควบคุมคือ ขนาดของกิจการ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราหนี้สินต่อสินทรัพย์ และประเภทสำนักงานสอบบัญชี พบว่า ผลกระทบร่วมระหว่างการถือหุ้นของผู้บริหารกับการเปิดเผยเรื่องสำคัญในการตรวจสอบไม่มีความสัมพันธ์กับ อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล ขณะที่อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์มีความสัมพันธ์เชิงลบกับ

อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ($\beta = -0.197$, $p\text{-value} < 0.05$) ทั้งนี้ ค่า F-value เท่ากับ 2.037 ค่า Adjusted R^2 เท่ากับ 0.013 ซึ่งค่า Adjusted R^2 มีค่าค่อนข้างต่ำเนื่องจากแบบจำลองที่สร้างขึ้นสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรตามได้เพียงส่วนน้อย เนื่องจากอาจมีปัจจัยอื่นที่ส่งผลกระทบต่อ การเปลี่ยนแปลงของผลตอบแทนหลักทรัพย์ซึ่งวัดด้วยอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล และค่า Durbin-Watson เท่ากับ 2.449 คือค่าความคลาดเคลื่อนเป็นอิสระจากกันซึ่งไม่เกิดปัญหาเรื่องสหสัมพันธ์

Model (5) การทดสอบผลกระทบของการถือหุ้นของผู้บริหารที่มีต่อความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยเรื่องสำคัญในการตรวจสอบกับผลตอบแทนหลักทรัพย์วัดด้วยอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรตัวแปรควบคุมคือ ขนาดของกิจการ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราหนี้สินต่อสินทรัพย์ และประเภทสำนักงานสอบบัญชี พบว่าผลกระทบร่วมระหว่างการถือหุ้นของผู้บริหารกับการเปิดเผยเรื่องสำคัญในการตรวจสอบไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร ขณะที่อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ และขนาดของกิจการมีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ($\beta = -0.159$, $\beta = -2.165$, $p\text{-value} < 0.05$) ทั้งนี้ ค่า F-value เท่ากับ 2.293 ค่า Adjusted R^2 เท่ากับ 0.016 ซึ่งค่า Adjusted R^2 มีค่าค่อนข้างต่ำเนื่องจากแบบจำลองที่สร้างขึ้นสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรตามได้เพียงส่วนน้อย เนื่องจากอาจมีปัจจัยอื่นที่ส่งผลกระทบต่อ การเปลี่ยนแปลงของผลตอบแทนหลักทรัพย์ซึ่งวัดด้วยอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร และค่า Durbin-Watson เท่ากับ 2.014 คือค่าความคลาดเคลื่อนเป็นอิสระจากกันซึ่งไม่เกิดปัญหาเรื่องสหสัมพันธ์

Model (6) การทดสอบผลกระทบของการถือหุ้นของผู้บริหารที่มีต่อความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยเรื่องสำคัญในการตรวจสอบกับผลตอบแทนหลักทรัพย์วัดด้วยอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี ตัวแปรควบคุมคือ ขนาดของกิจการ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราหนี้สินต่อสินทรัพย์ และประเภทสำนักงานสอบบัญชี พบว่าผลกระทบร่วมระหว่างการถือหุ้นของผู้บริหารกับการเปิดเผยเรื่องสำคัญในการตรวจสอบมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ($\beta = 0.009$, $p\text{-value} < 0.05$) นอกจากนี้ พบว่า อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ และอัตราหนี้สินต่อสินทรัพย์มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ($\beta = 0.074$, $\beta = 2.095$, $p\text{-value} < 0.05$) ทั้งนี้ ค่า F-value เท่ากับ 5.499 ค่า Adjusted R^2 เท่ากับ 0.054 ซึ่งค่า Adjusted R^2 มีค่าค่อนข้างต่ำเนื่องจากแบบจำลองที่สร้างขึ้นสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรตามได้เพียงส่วนน้อย เนื่องจากอาจมีปัจจัยอื่นที่ส่งผลกระทบต่อ การเปลี่ยนแปลงของผลตอบแทนหลักทรัพย์ซึ่งวัดด้วยอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี และค่า Durbin-Watson เท่ากับ 2.149 คือค่าความคลาดเคลื่อนเป็นอิสระจากกันซึ่งไม่เกิดปัญหาเรื่องสหสัมพันธ์

อภิปรายผล

จากการศึกษาผลกระทบของการถือหุ้นของผู้บริหารที่มีต่อความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยเรื่องสำคัญในการตรวจสอบกับผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สามารถอภิปรายผลการศึกษาได้ดังนี้

1. ตามวัตถุประสงค์ที่ 1 Model (1) - (3) การเปิดเผยเรื่องสำคัญในการตรวจสอบ ด้านรูปแบบการนำเสนอเรื่องสำคัญในการตรวจสอบมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลตอบแทนหลักทรัพย์ ด้านอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร เนื่องจาก การเปิดเผยเรื่องสำคัญในการตรวจสอบช่วยให้นักลงทุนได้รับข้อมูลเกี่ยวกับประเด็นสำคัญในการ

ตรวจสอบงบการเงิน สะท้อนถึงความรับผิดชอบของผู้สอบบัญชี และผู้บริหารในด้านความโปร่งใส และการรายงานข้อมูลอย่างชัดเจน ตรงประเด็น สอดคล้องกับผลการวิจัยของ กนกอร แก้วประภา และคณะ (2564) ได้ทำการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างเรื่องสำคัญในการตรวจสอบในรายงานของผู้สอบบัญชี และคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 พบว่า การนำเสนอเรื่องสำคัญในการตรวจสอบในรายงานของผู้สอบบัญชี สามารถสื่อสาร และสะท้อนถึงคุณภาพกำไรที่ปรากฏในงบการเงินได้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ด้านรายการคงค้างที่เกิดจากดุลยพินิจของผู้บริหาร ส่งผลต่อการกำหนดราคาหุ้น และอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรในตลาดอย่างมีนัยสำคัญ และสอดคล้องกับ ศศิมา สีเจริญ และศิริดา จารุตากานนท์ (2566) ได้ทำการศึกษาการตอบสนองของนักลงทุนต่อการสื่อสารเรื่องสำคัญในการตรวจสอบในรายงานของผู้สอบบัญชี พบว่า ร้อยละ 63 ของรายงานเรื่องสำคัญในการตรวจสอบถูกนำเสนอในรูปแบบพรรณนา ขณะที่ร้อยละ 37 นำเสนอในรูปแบบตาราง ทั้งนี้ นักลงทุนอาจพิจารณาว่า บริษัทที่เปิดเผยเรื่องสำคัญในการตรวจสอบอย่างชัดเจน และครอบคลุมมีแนวโน้มที่จะรักษาคุณภาพของผลประกอบการในอนาคต ซึ่งส่งผลให้อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรปรับตัวเพิ่มขึ้น

2. ตามวัตถุประสงค์ที่ 2 Model (4) - (6) ผลกระทบร่วมระหว่างการถือหุ้นของผู้บริหารกับการเปิดเผยเรื่องสำคัญในการตรวจสอบ ด้านจำนวนเรื่องสำคัญในการตรวจสอบมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลตอบแทนหลักทรัพย์ ด้านอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี เนื่องจาก สัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหารแสดงถึงแรงจูงใจในการดำเนินงานที่สอดคล้องกับผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นรายอื่น หากผู้บริหารมีสัดส่วนการถือหุ้นที่สูง ผู้ลงทุนอาจเชื่อว่าผู้บริหารจะมุ่งมั่นในการเพิ่มมูลค่าของบริษัทในระยะยาว สะท้อนถึงความโปร่งใสในการสื่อสารข้อมูล ซึ่งช่วยสร้างความมั่นใจให้แก่ นักลงทุน รวมถึงความเชื่อมั่นในศักยภาพของบริษัทในการสร้างมูลค่าเพิ่มในระยะยาว ทำให้นักลงทุนประเมินมูลค่าบริษัทในระดับที่สูงขึ้น ส่งผลให้อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีเพิ่มขึ้น และเมื่อในรายงานของผู้สอบบัญชีมีการเปิดเผยเรื่องสำคัญในการตรวจสอบที่เหมาะสม หัวข้อเรื่องสำคัญในการตรวจสอบที่ถูกเปิดเผยอาจแสดงถึงการมุ่งเน้นด้านความโปร่งใส และความรับผิดชอบต่อบริษัทในการสื่อสารประเด็นสำคัญแก่นักลงทุน ส่งผลให้นักลงทุนเกิดความเชื่อมั่นมากขึ้น และมีผลเชิงบวกต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัท สอดคล้องกับผลการวิจัยของ สิทธิชัย ลิมาพร และคณะ (2562) ได้ทำการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยข้อมูลในหัวข้อเรื่องสำคัญในการตรวจสอบและราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่ม SET 100 พบว่า จำนวนหัวข้อที่เปิดเผยในเรื่องสำคัญในการตรวจสอบ (KAM) มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในกลุ่ม SET100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และสอดคล้องกับ ณัฐวดี โพธิ์พฤกษ์ และกนกศักดิ์ สุขวัฒนาสินธุ์ (2564) ได้ทำการศึกษาอิทธิพลของโครงสร้างผู้ถือหุ้น และโครงสร้างเงินทุนที่ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไร และผลตอบแทนหลักทรัพย์ พบว่า สัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหารส่งผลเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ เป็นการส่งสัญญาณเชิงบวกให้กับนักลงทุนว่า องค์กรมีการบริหารจัดการที่มีประสิทธิภาพ ส่งผลให้มูลค่าหลักทรัพย์เพิ่มขึ้น สะท้อนถึงความเชื่อมั่นในศักยภาพการสร้างผลตอบแทนในระยะยาว

ข้อเสนอแนะ

ข้อเสนอแนะในการนำผลการวิจัยไปใช้

ผลการศึกษาพบว่า การเปิดเผยเรื่องสำคัญในการตรวจสอบ ด้านรูปแบบการนำเสนอเรื่องสำคัญในการตรวจสอบมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนหลักทรัพย์ ด้านอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรน้อย ดังนั้น ผู้บริหารควร

ประสานงานกับผู้สอบบัญชีเพื่อให้การนำเสนอเรื่องสำคัญในการตรวจสอบ ในลักษณะที่ มีความชัดเจน ครบถ้วน เข้าใจได้โดยง่าย เพื่อเพิ่มคุณค่า และประโยชน์ต่อการตัดสินใจของผู้ใช้งบการเงิน ในการคาดการณ์ราคาหลักทรัพย์ และผลตอบแทนในอนาคตได้

ข้อเสนอแนะในการวิจัยครั้งต่อไป

ผู้วิจัยควรมีการศึกษาผลกระทบของการเปิดเผยเรื่องสำคัญในการตรวจสอบที่นอกเหนือจากการศึกษา

ในครั้งนี้ อาทิ ประเด็น หรือประเภทของเรื่องสำคัญที่ผู้สอบบัญชีได้ทำการเปิดเผยไว้ในเรื่องสำคัญในการ ตรวจสอบ เพื่อความชัดเจนของงานวิจัยยิ่งขึ้น และอาจทำการศึกษา บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) เพื่อขยายกลุ่มประชากร หรืออาจขยายระยะเวลาในการศึกษาวิจัย ให้ครอบคลุมมากขึ้น และสามารถทำ การเปรียบเทียบผลการศึกษาที่ได้

เอกสารอ้างอิง

- กนกกร แก้วประภา, กิ่งกาญจน์ มูลเมือง, และมาลี จตุรัส. (2564). ความสัมพันธ์ระหว่างเรื่องสำคัญในการ ตรวจสอบในรายงานผู้สอบบัญชีและคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100. *วารสารการบัญชีและการจัดการ มหาวิทยาลัยมหาสารคาม*, 13(3), 137–153.
- ณัฐชา บุญโต, มณฑิพย์ ตั้งเอกจิต, และสุวรรณา เลหาวิสุทธิ. (2565). ความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะของบริษัท คุณค่าด้านการสื่อสารเรื่องสำคัญในการตรวจสอบ และราคาหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศไทย. *วารสารการจัดการธุรกิจ มหาวิทยาลัยบูรพา*, 12(1), 70–95.
- ณัฐวดี โพธิ์ฤกษ์ และกนกศักดิ์ สุขวัฒนาสินธิ์. (2564). อิทธิพลของโครงสร้างผู้ถือหุ้นและโครงสร้างเงินทุนที่ ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรและผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SET100 ใน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารสถาบันวิจัยและพัฒนา มหาวิทยาลัยราชภัฏมหาสารคาม*, 8(2), 381–398.
- นันทิยา พรหมทอง. (2564). ความสัมพันธ์ระหว่างเรื่องสำคัญในการตรวจสอบและผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ. *วารสารสุทธิปริทัศน์*, 35(1), 77–94.
- นิตติกร สุวรรณศิลป์, มัทนชัย สุทธิพันธุ์, กฤติกา โพธิ์แก้ว, เข้มเพชร โชติวรรณ, ประภัสสร คงนิยม, และอมรัตน์ เขียวพิทยามาศ. (2562). คุณลักษณะของผู้บริหารสูงสุดกับราคาหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศไทย (SET) กลุ่ม SET100. *วารสารบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยแม่โจ้*, 1(2), 36–46.
- วันดี ชัยสกุลวัฒน์ และวชิระ บุญเนตร. (2566). ความสัมพันธ์ระหว่างเรื่องสำคัญในการตรวจสอบกับมูลค่ากิจการ. *วารสารสภาวิชาชีพบัญชี*, 5(15), 4–26.
- ศศิมา สีเจริญ และศิรดา จารุตกานนท์. (2566). การตอบสนองของนักลงทุนต่อการสื่อสารเรื่องสำคัญในการ ตรวจสอบในรายงานของผู้สอบบัญชี. *วารสารการจัดการธุรกิจ มหาวิทยาลัยบูรพา*, 12(1), 96–118.
- สภาวิชาชีพบัญชี ในพระบรมราชูปถัมภ์. (2559). *มาตรฐานการสอบบัญชีฉบับที่ 701: การสื่อสารเรื่องสำคัญในการ ตรวจสอบในรายงานของผู้สอบบัญชีรับอนุญาต*. ค้นเมื่อ 2 สิงหาคม 2567, จาก <https://www.tfac.or.th>
- สภาวิชาชีพบัญชี ในพระบรมราชูปถัมภ์. (2564). *มาตรฐานการรายงานทางการเงิน*. ค้นเมื่อ 2 สิงหาคม 2567, จาก <https://www.tfac.or.th>

- สิทธิ์ชัย ลิมาพร, มัทนชัย สุทธิพันธุ์, กนกวรรณ บิลอาหวัง, จริญญา เขียบแม, ปาณิสรา จำรัสลาภ, และสุนธรา ยุคุณชร. (2562). ความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยข้อมูลในหัวข้อเรื่องสำคัญในการตรวจสอบและราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่ม SET100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารการบัญชีและการจัดการมหาวิทยาลัยมหาสารคาม*, 11(3), 40–53.
- สุขศรี บุตรวงศ์ และฐิตาภรณ์ สีนจรรย์ศักดิ์. (2563). ผลกระทบโครงสร้างเงินทุน และกระแสเงินสดที่มีต่ออัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารมหาวิทยาลัยมหาสารคาม*, 7(1), 277–287.
- อนุวัฒน์ ภักดี, สันนดี เสลารัตน์, และภูมิฐาน รังकुณวัฒน์. (2564). ผลกระทบของโครงสร้างผู้ถือหุ้น แรงจูงใจของผู้บริหารและคุณภาพการสอบบัญชีต่อการเลือกวิธีปฏิบัติทางบัญชี: หลักฐานจากประเทศไทย. *วารสารวิชาชีพบัญชี*, 17(55), 5–34.
- อุราภรณ์ รักมิตร และฐิตาภรณ์ สีนจรรย์ศักดิ์. (2566). การวิเคราะห์ปัจจัยเชิงสาเหตุที่มีอิทธิพลต่อความมั่นคงทางการเงินและผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารรัชต์ภาคย์*, 17(54), 420–435.
- Connelly, B. L., Certo, S. T., Ireland, R. D., & Reutzel, C. R. (2011). Signaling theory: A review and assessment. *Journal of Management*, 37(1), 39–67.
- Tran, M. D., & Dang, N. H. (2021). The impact of ownership structure on earnings management: The case of Vietnam. *SAGE Open*, 10(2), 1–14.