



ความสัมพันธ์ระหว่างการประเมินการกำกับดูแลกิจการ
กับผลการดำเนินงาน กรณีศึกษา บริษัทจดทะเบียน
ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

The Relationship Between Corporate Governance Assessment
and Performance: A Case Study of Listed Companies
in the Stock Exchange of Thailand

พีรภรณ์ เหมือนเสมอใจ
PEERAPORN MUEANSAMURJAI

การค้นคว้าอิสระเสนอต่อมหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลพระนคร
เพื่อเป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต
ปีการศึกษา 2563

ชื่อการค้นคว้าอิสระ ความสัมพันธ์ระหว่างการประเมินการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงาน
กรณีศึกษา บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
ชื่อ นามสกุล นางสาวพีรภรณ์ เหมือนเสมอใจ
ชื่อปริญญา บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต
กลุ่มวิชา การบัญชี
คณะ บริหารธุรกิจ
อาจารย์ที่ปรึกษา ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ศิริรัตน์ พวงแสงสุข

คณะกรรมการสอบการค้นคว้าอิสระได้ให้ความเห็นชอบการค้นคว้าอิสระฉบับนี้แล้ว


.....ประธานกรรมการ
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.จิตาภรณ์ สิ้นจรุกต์กิติ)


.....กรรมการ
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.สุวิทย์ ไวยทิพย์)


.....กรรมการ
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ศิริรัตน์ พวงแสงสุข)

คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลพระนคร อนุมัติให้นับการค้นคว้าอิสระ
ฉบับนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต
มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลพระนคร


.....คณบดีคณะบริหารธุรกิจ
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.รัตนาวลี ไม้สัก)

วันที่ 31 เดือน พฤษภาคม พ.ศ. 2564

ชื่อเรื่องการค้นคว้าอิสระ	ความสัมพันธ์ระหว่างการประเมินการกำกับดูแลกิจการ กับผลการดำเนินงาน กรณีศึกษา บริษัทจดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
ชื่อ นามสกุล	นางสาวพีรภรณ์ เหมือนเสมอใจ
ชื่อปริญญา	บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต
กลุ่มวิชา	การบัญชี
คณะ	บริหารธุรกิจ
ปีการศึกษา	2563

บทคัดย่อ

งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการประเมินการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงาน กรณีศึกษา บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเก็บรวบรวมข้อมูลจากรายงานการประเมินการกำกับดูแลกิจการโดยสมาคมส่งเสริมกรรมการบริษัทไทย ที่ได้รับคะแนนในระดับ ดีเลิศ ดีมาก และดี ติดต่อกันเป็นระยะเวลา 5 ปี ข้อมูลจากการเงิน รายงานประจำปี และแบบแสดงรายการข้อมูล (แบบ 56-1) ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2558 จนถึงปี พ.ศ. 2562 จำนวน 214 บริษัท ใช้สถิติพรรณนา และสถิติอนุมาน ในการวิเคราะห์ข้อมูล ได้แก่ การวิเคราะห์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน และการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุ

ผลการวิจัยพบว่า การกำกับดูแลกิจการ ได้แก่ สัดส่วนของกรรมการอิสระ สัดส่วนการถือหุ้นที่ถือโดยผู้บริหาร การควบอำนาจของประธานกรรมการ และสัดส่วนในการเข้าประชุมของ คณะกรรมการ มีความสัมพันธ์ทางบวกกับผลการดำเนินงาน ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่วัดจากอัตรากำไรขั้นต้น อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนต่อยอดขาย และกำไรต่อหุ้น อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 และ 0.05

คำสำคัญ: การกำกับดูแลกิจการ, ผลการดำเนินงาน, คะแนนการประเมิน

Independent Study Title	The Relationship Between Corporate Governance Assessment and Performance: A Case Study of Listed Companies in the Stock Exchange of Thailand
Author	Miss Peeraporn Mueansamurjai
Degree	Master of Business Administration
Field Study	Accounting
Academic year	2020

ABSTRACT

This research aims to study the relationship between corporate governance assessment and performance: A case study of listed companies in the Stock Exchange of Thailand. The data was collected from the Corporate Governance Report of Thai Listed Companies and the Thai Institute of Directors, with excellent, very good, and good CG scores for five consecutive years. The data obtained was based on financial statements, annual reports, and annual registration statements (Form 56-1) from 2015 to 2019 for 214 companies in total. Descriptive and inferential statistics were used for data analysis, i.e., Pearson's correlation coefficient and multiple regression.

The findings revealed that corporate governance, i.e., the proportion of independent directors, the proportion of managerial ownership, CEO authority merging, and the proportion of meeting attendance of the board, had a positive relationship with the performance of listed companies, with significance levels of 0.01 and 0.05. The measurement was based on gross profit margin (GPM), return on assets of shareholders, return on sales (ROS), and earnings per share (EPS).

Keywords: Corporate Governance, Performance, Assessment Score

กิตติกรรมประกาศ

การค้นคว้าอิสระในครั้งนี้สำเร็จลุล่วงไปได้ด้วยดีด้วยความช่วยเหลืออย่างดียิ่งจากผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ศิริรัตน์ พวงแสงสุข อาจารย์ที่ปรึกษาการค้นคว้าอิสระ ที่ได้ให้คำแนะนำและข้อคิดเห็นของการวิจัยมาโดยตลอด รวมทั้ง ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ฐิตาภรณ์ สีนจัญศักดิ์ และ ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.สุวิทย์ ไวยทิพย์ ที่กรุณาสละเวลามาเป็นกรรมการสอบการค้นคว้าอิสระ พร้อมทั้งให้คำแนะนำที่เป็นประโยชน์

นอกจากนี้ผู้วิจัยขอขอบคุณพระคุณคณาจารย์ของมหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลพระนคร และอาจารย์พิเศษทุกท่านที่ได้ประสิทธิ์ประสาทความรู้ต่าง ๆ ซึ่งผู้วิจัยได้นำมาใช้ในงานวิจัยฉบับนี้ รวมถึงขอขอบคุณเจ้าหน้าที่โครงการประจำหลักสูตรซึ่งคอยช่วยประสานงานด้วยดี รวมถึงกำลังใจและความช่วยเหลือจากเพื่อนทุกท่านในหลักสูตรบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต ตลอดจนการสนับสนุนจากครอบครัวที่ทำให้งานวิจัยฉบับนี้สำเร็จลุล่วงไปได้ด้วยดี

ผู้วิจัยจึงขอกราบขอบพระคุณเป็นอย่างสูงมา ณ โอกาสนี้

พีรภรณ์ เหมือนเสมอใจ



สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อ	ก
ABSTRACT	ข
กิตติกรรมประกาศ	ค
สารบัญ	ง
สารบัญตาราง	ฉ
สารบัญภาพ	ณ
1. บทนำ	
1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา	1
1.2 วัตถุประสงค์	3
1.3 ขอบเขตของการศึกษา	3
1.4 สมมติฐานการวิจัย	4
1.5 กรอบแนวคิดงานวิจัย	4
1.6 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ	5
1.7 คำนิยามศัพท์	6
2. เอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	
2.1 แนวคิดการกำกับดูแลกิจการ	8
2.2 แนวคิดเกี่ยวกับผลการดำเนินงาน	12
2.3 ทฤษฎีที่ใช้ในการวิจัย	14
2.4 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	16
3. วิธีดำเนินการ	
3.1 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง	28
3.2 เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย	38
3.3 วิธีการเก็บรวบรวมข้อมูล	38
3.4 วิธีการวิเคราะห์ข้อมูล	38

สารบัญ (ต่อ)

	หน้า
4. ผลการวิเคราะห์ข้อมูล	
4.1 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	48
4.2 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลขนาดของบริษัท และโครงสร้างเงินทุน บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	49
4.3 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลผลการดำเนินงานบริษัทจดทะเบียนใน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	49
4.4 ผลการวิเคราะห์สถิติสหสัมพันธ์	50
4.5 ผลการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุ	55
5. สรุปผล อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ	
5.1 สรุปผลการวิจัย	63
5.2 อภิปรายผลการวิจัย	68
5.3 ข้อจำกัดงานวิจัย	72
5.4 ข้อเสนอแนะการวิจัย	72
บรรณานุกรม	73
ภาคผนวก	79
ประวัติการศึกษาและการทำงาน	85

สารบัญตาราง

ตาราง		หน้า
2.1	หลักเกณฑ์การให้คะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดี	11
3.1	ข้อมูลบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 214 บริษัท	28
4.1	ค่าเฉลี่ยและส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานข้อมูลการกำกับดูแลกิจการ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	48
4.2	จำนวน และร้อยละข้อมูลการควบอำนาจของประธานกรรมการ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	49
4.3	ค่าเฉลี่ยและส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานข้อมูลขนาดของบริษัทและ โครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่ง ประเทศไทย	49
4.4	ค่าเฉลี่ยและส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานข้อมูลผลการดำเนินงานของ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	50
4.5	ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของการกำกับดูแลกิจการ ขนาดของบริษัท และโครงสร้างเงินทุนและผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนใน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	52
4.6	สรุปความสัมพันธ์ของการกำกับดูแลกิจการ ขนาดของบริษัท และ โครงสร้างเงินทุนและผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนใน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	54
4.7	การวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุการกำกับดูแลกิจการ ขนาดของ บริษัท และโครงสร้างเงินทุนต่ออัตรากำไรขั้นต้น ของบริษัท จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	56
4.8	การวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุการกำกับดูแลกิจการ ขนาดของ บริษัท และโครงสร้างเงินทุนต่ออัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ รวม ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	57

สารบัญตาราง (ต่อ)

ตาราง		หน้า
4.9	การวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุการกำกับดูแลกิจการ ขนาดของ บริษัท และโครงสร้างเงินทุนต่ออัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	59
4.10	การวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุการกำกับดูแลกิจการ ขนาดของ บริษัท และโครงสร้างเงินทุนต่ออัตราผลตอบแทนต่อยอดขาย ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	60
4.11	การวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุการกำกับดูแลกิจการ ขนาดของ บริษัท และโครงสร้างเงินทุนต่อกำไรต่อหุ้น ของบริษัทจดทะเบียนใน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	61
4.12	การวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุการกำกับดูแลกิจการ ขนาดของ บริษัท และโครงสร้างเงินทุนต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตาม บัญชี ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	62



สารบัญภาพ

ภาพ

1.1 กรอบแนวคิดงานวิจัย

หน้า

5



บทที่ 1

บทนำ

1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

การกำกับดูแลกิจการ หรือบรรษัทภิบาล (Corporate Governance) หมายถึง การบริหารจัดการบริษัทที่มีประสิทธิภาพ โปร่งใส ตรวจสอบได้ และคำนึงถึงผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่าย ซึ่งในบริษัทมหาชนที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ให้ความสำคัญกับเรื่องการกำกับดูแลกิจการ เนื่องจากประชาชนจำนวนมากซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นไม่สามารถเข้าร่วมบริหารจัดการบริษัทได้อย่างใกล้ชิด จึงต้องแต่งตั้งบุคคลที่ไว้วางใจให้เป็นกรรมการเพื่อเข้าไปควบคุมดูแลผู้บริหารบริษัท การที่จะเกิดความมั่นใจและไว้วางใจเช่นนี้ได้ ก็จะต้องมีการกำกับดูแลกิจการที่ดีและน่าเชื่อถือ กล่าวคือกรรมการต้องทำหน้าที่เพื่อรักษาผลประโยชน์ของบริษัท และผู้ถือหุ้นอย่างเต็มที่โดยที่ไม่ใช้ตำแหน่งของตนเองเพื่อแสวงหาผลประโยชน์หรือใช้เป็นโอกาสในการทุจริต ดังนั้นเพื่อให้คณะกรรมการบริษัทปฏิบัติตามนโยบายอย่างถูกต้องและระมัดระวัง โดยส่วนมากบริษัทในประเทศไทยจึงได้นำแนวคิดการกำกับดูแลกิจการ มาช่วยควบคุมและตรวจสอบการปฏิบัติงานของบริษัท อีกทั้งยังมีรูปแบบการบริหารธุรกิจ ซึ่งเป็นที่ยอมรับและมีมาตรฐานเป็นสากล สร้างความน่าเชื่อถือสำหรับผู้ถือหุ้น ผู้มีส่วนได้เสียและการสร้างคุณค่าให้บริษัทอย่างยั่งยืน (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2560)

ในประเทศไทยนั้นมี สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (Thai Institute of Directors: IOD) ด้วยการสนับสนุนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และสำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. มาตั้งแต่ปี 2544 จนถึงปัจจุบัน ซึ่งเป็นหน่วยงานที่ประเมินการกำกับดูแลกิจการบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้เกณฑ์การประเมินอ้างอิงจากหลักการกำกับดูแลที่ดี 5 หมวด ซึ่งประกอบไปด้วย 1) สิทธิของผู้ถือหุ้น (Rights of Shareholders) 2) การปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน (Equitable Treatment of Shareholders) 3) การคำนึงถึงบทบาทของผู้มีส่วนได้เสีย (Roles of Stakeholders) 4) การเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส (Disclosure and Transparency) และ 5) ความรับผิดชอบของคณะกรรมการ (Board Responsibilities) โดยสมาคมส่งเสริมกรรมการบริษัทไทย (IOD) ใช้หลักดังกล่าวเป็นหลักเกณฑ์ในการประเมินและจัดระดับช่วงคะแนนการกำกับดูแลกิจการ

(กังสดาล แก้วหานาม และคณะ, 2560) ซึ่งการประเมินและจัดระดับช่วงคะแนนการกำกับดูแลกิจการจัดให้มีการประเมิน และมีการจัดทำรายงานผลการกำกับดูแลกิจการที่ดีทุกปี สำหรับบริษัทที่เข้าร่วมการประเมินล้วนแต่มีความประสงค์ที่จะรักษาอันดับคะแนนการกำกับดูแลกิจการที่ดีไว้ในระดับที่ดีที่สุด ดังนั้นบริษัทที่เข้าร่วมการประเมินจึงต้องมีการพัฒนาให้ก้าวหน้าอยู่ตลอดเวลา ด้วยเหตุผลนี้บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จึงเป็นบริษัทที่สร้างแรงจูงใจในการเข้าร่วมลงทุนจากกลุ่มธุรกิจทั้งในประเทศ และต่างประเทศ ซึ่งจะเกื้อหนุนให้เกิดการขยายตัวทางธุรกิจอย่างต่อเนื่อง และสามารถเพิ่มความแข็งแกร่งให้บริษัทมากยิ่งขึ้น ซึ่งบริษัทสามารถระดมทุนเพื่อนำไปใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียน หรือขยายขนาดของธุรกิจได้โดยง่ายและรวดเร็วก่อให้เกิดความได้เปรียบในการแข่งขัน และเสริมสร้างภาพลักษณ์ที่ดีในฐานะที่บริษัทได้ผ่านการพิจารณาจากสำนักงาน ก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ผลการดำเนินงาน เป็นส่วนประกอบในการดำเนินธุรกิจเนื่องจากผลการดำเนินงานจะช่วยบอกสถานะของบริษัท และเป็นข้อมูลที่สำคัญในการกำหนดกลยุทธ์และนโยบายในการแข่งขัน รวมทั้งเป็นข้อมูลในการประเมินความสามารถในการบริหารงาน ของผู้บริหารในองค์กรนั้นๆ นอกจากนี้ผลการดำเนินงาน ยังช่วยในการกำหนดทิศทางในการบริหารงานต่อไปในอนาคตของบริษัท และเป็นตัวสำคัญที่ผลักดันให้เกิดความมั่นคงของผู้ถือหุ้น ซึ่งเดิมเป้าหมายในการดำเนินธุรกิจ คือการทำการกำไรสูงสุด แต่ปัจจุบันเป้าหมายหลัก คือ การสร้างความมั่นคงสูงสุดให้แก่ผู้ถือหุ้น (ประภัสสร ภาพย์เกิด, 2559) จะเห็นได้ว่าผลการดำเนินงานมีความสำคัญมากในส่วนของบริษัท และยังสามารถสร้างแรงดึงดูดแก่นักลงทุน ผู้ถือหุ้น และผู้มีส่วนได้เสีย

ทั้งนี้ผู้วิจัยจึงมีความสนใจที่จะศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการประเมินการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงาน กรณีศึกษา บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเลือกบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่มีคะแนนการกำกับดูแลกิจการในระดับดี ถึงดีเลิศ เนื่องจากบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นบริษัทที่มีมูลค่าตามราคาตลาด (Market Capitalization) สูง การซื้อขายมีสภาพคล่องสูงอย่างสม่ำเสมอ และมีสัดส่วนผู้ถือหุ้นรายย่อยผ่านเกณฑ์ที่กำหนดในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยวิเคราะห์ข้อมูลจากงบการเงินที่เปิดเผยต่อสาธารณะชน เพื่อให้ให้นักลงทุนใช้ผลการวิจัยประกอบการตัดสินใจการลงทุนในตลาดทุนได้

1.2 วัตถุประสงค์

เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการประเมินการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงาน กรณีศึกษา บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.3 ขอบเขตของการศึกษา

1.3.1 ขอบเขตด้านเนื้อหา ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการประเมินการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงาน กรณีศึกษา บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเก็บข้อมูลตั้งแต่ ปี พ.ศ. 2558 ถึงปี พ.ศ. 2562 จากงบการเงินและแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ในเว็บไซต์บริการข้อมูลออนไลน์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (www.set.or.th) เว็บไซต์บริการข้อมูลออนไลน์ของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์ (www.market.sec.or.th) และรายงานผลประเมินคะแนนการกำกับดูแลกิจการ ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2558 ถึงปี พ.ศ. 2562 จากสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (www.thai-iod.com)

1.3.2 ขอบเขตด้านตัวแปร

1.3.2.1 ตัวแปรอิสระ (Independent Variables) คือ การกำกับดูแลกิจการ ได้แก่ คะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการ สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ สัดส่วนการถือหุ้นโดยผู้บริหาร ขนาดของคณะกรรมการบริษัท การควมชำนาญในการบริหารของประธานกรรมการ และสัดส่วนในการเข้าประชุมของคณะกรรมการบริษัท

1.3.2.2 ตัวแปรตาม (Dependent Variables) คือ ผลการดำเนินงาน ได้แก่ อัตรากำไรขั้นต้น อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนต่อยอดขาย กำไรต่อหุ้น อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี

1.3.2.3 ตัวแปรควบคุม (Controlled Variable) ได้แก่ ขนาดของบริษัท โครงสร้างเงินทุน

1.3.3 ขอบเขตด้านประชากร ได้แก่ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่ได้รับการประเมินการกำกับดูแลกิจการและได้รับคะแนนในระดับ ดี จนถึง ดีเลิศ ติดต่อกันเป็นระยะเวลา 5 ปี ตั้งแต่ พ.ศ. 2558 ถึงปี พ.ศ. 2562 ทั้งหมดจำนวน 214 บริษัท

1.3.4 ขอบเขตด้านระยะเวลา โดยศึกษาข้อมูลช่วงปี พ.ศ. 2558 – 2562 โดยระยะเวลาในการรวบรวมข้อมูลเป็นช่วงระหว่างเดือน มกราคม พ.ศ.2564 - มีนาคม พ.ศ.2564

1.4 สมมติฐานการวิจัย

ในการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการประเมินการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงาน กรณีศึกษา บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีสมมติฐานของตัวแปรอิสระตามหลักการกำกับดูแลกิจการ และผลการดำเนินงาน ดังต่อไปนี้

1.4.1 คะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการมีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.4.2 สัดส่วนของกรรมการอิสระมีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.4.3 สัดส่วนการถือหุ้นที่ถือโดยผู้บริหารมีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.4.4 ขนาดของคณะกรรมการบริษัทมีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.4.5 การควบอำนาจในการบริหารของประธานกรรมการมีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.4.6 สัดส่วนในการเข้าประชุมของคณะกรรมการบริษัทมีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.5 กรอบแนวคิดงานวิจัย

ในการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการประเมินการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงาน กรณีศึกษา บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ปรากฏกรอบแนวคิดดังนี้

ภาพ 1.1 กรอบแนวคิดงานวิจัย



1.6 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1.6.1 บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สามารถนำข้อมูลจากการวิจัยไปใช้เป็นแนวทางในการปรับปรุง และดำเนินงานเพื่อเพิ่มมูลค่าให้แก่กิจการ

1.6.2 นักลงทุนสามารถนำผลการศึกษาไปใช้ประโยชน์ในการประกอบการวิเคราะห์ตัดสินใจลงทุนซื้อขายหลักทรัพย์ได้อย่างมีประสิทธิภาพ โดยธุรกิจที่ปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีแสดงให้เห็นถึงความโปร่งใส สร้างความน่าเชื่อถือให้กับนักลงทุน

1.6.3 ผู้ที่มีความสนใจสามารถนำข้อมูลที่ได้จากการศึกษาวิจัยไปใช้เป็นแนวทางในการศึกษาต่อในอนาคต

1.7 คำนิยามศัพท์

คะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการ หมายถึง ผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทย ที่จัดอันดับบริษัทที่มีการกำกับดูแลกิจการที่ดีไว้ 5 ระดับ คือ ดีเลิศ ดีมาก ดี ดีพอใช้ และผ่าน โดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย

การกำกับดูแลกิจการ หมายถึง การกำกับดูแลกิจการที่เป็นไปเพื่อการสร้างคุณค่าให้กิจการอย่างยั่งยืน นอกเหนือจากการสร้างความเชื่อมั่นให้แก่ผู้ลงทุน ซึ่งคณะกรรมการควรกำกับดูแลกิจการให้นำไปสู่ผล (Governance Outcome)

สัดส่วนของกรรมการอิสระ หมายถึง สัดส่วนกรรมการที่มีอิสระต่อจำนวนของคณะกรรมการบริษัท

สัดส่วนการถือหุ้นที่ถือโดยผู้บริหาร หมายถึง สัดส่วนการถือครองหุ้นของกรรมการที่มาจากฝ่ายบริหาร ซึ่งมีผลต่อแรงจูงใจของผู้บริหารในการจัดทำรายงานทางการเงินที่มีคุณภาพ

ขนาดของคณะกรรมการบริษัท หมายถึง จำนวนของคณะกรรมการบริษัท

การควบคุมอำนาจในการบริหารของประธานกรรมการ หมายถึง ผู้ที่ดำรงตำแหน่งเป็นประธานกรรมการบริษัทได้ควบคุมอำนาจในการเป็นกรรมการบริหารหรือประธานบริหารหรือกรรมการผู้จัดการหรือประธานเจ้าหน้าที่บริหาร

สัดส่วนในการเข้าประชุมของคณะกรรมการบริษัท หมายถึง จำนวนครั้งเฉลี่ยการเข้าประชุมของกรรมการบริษัททุกท่านต่อจำนวนครั้งของการจัดประชุมคณะกรรมการบริษัท

ผลการดำเนินงาน หมายถึง ผลการดำเนินงานทางด้านบัญชี ซึ่งประกอบด้วย อัตรากำไรขั้นต้น อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนต่อยอดขาย และกำไรต่อหุ้น และสร้างการรับรู้ให้แก่ผู้มีส่วนได้เสียทุกกลุ่มเพื่อนำไปตัดสินใจ

อัตรากำไรขั้นต้น หมายถึง อัตราส่วนทางการเงินที่เปรียบเทียบระหว่างผลกำไรขั้นต้นกับยอดขาย เป็นอัตราส่วนที่ชี้วัดและประเมินผลประสิทธิภาพในการดำเนินงานของกิจการ

อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม หมายถึง อัตราส่วนที่บ่งบอกถึงความสามารถของบริษัทที่จะนำสินทรัพย์ที่มีไปใช้ประโยชน์ในการดำเนินงานของบริษัทได้อย่างมีประสิทธิภาพ

อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น หมายถึง อัตราส่วนที่วัดประสิทธิภาพส่วนของผู้ถือหุ้นว่าให้ผลตอบแทนเท่าไร

อัตราผลตอบแทนต่อยอดขาย หมายถึง อัตราส่วนที่ใช้ในการประเมินประสิทธิภาพการดำเนินงานของบริษัท มีการเติบโตอย่างมีประสิทธิภาพมากขึ้นเพียงใด

กำไรต่อหุ้น หมายถึง กำไรสุทธิจากผลการดำเนินงานของบริษัทต่อหุ้นสามัญของบริษัทที่ซื้อขายอยู่ในตลาดหุ้น

อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี หมายถึง อัตราส่วนเปรียบเทียบราคาตลาดของหุ้นสามัญกับมูลค่าตามบัญชีของหุ้นนั้น

ขนาดของบริษัท หมายถึง ความเร็ว และการเจริญเติบโตของธุรกิจแสดงข้อมูลจากงบแสดงฐานะทางการเงิน ของกิจการโดยใช้สินทรัพย์รวมของกิจการ ณ วันสิ้นรอบบัญชีเป็นตัวชี้วัด

โครงสร้างเงินทุน หมายถึง เงินทุนระยะยาวของกิจการที่นำมาเป็นเงินทุนในการดำเนินกิจการหรือขยายกิจการ เงินทุนอาจมาจากแหล่งเงินทุนภายใน หรือภายนอก ประกอบด้วยหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น



บทที่ 2

เอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ในการศึกษาเรื่อง “ความสัมพันธ์ระหว่างการประเมินการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงาน กรณีศึกษา บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย” ผู้วิจัยได้รวบรวมแนวคิด ทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง เพื่อใช้สำหรับเป็นพื้นฐานและแนวคิดสำหรับงานวิจัยในครั้งนี้ โดยแบ่งออกเป็นหัวข้อดังนี้

- 2.1 แนวคิดการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance)
- 2.2 แนวคิดเกี่ยวกับผลการดำเนินงาน (Firms' Performance)
- 2.3 ทฤษฎีที่ใช้ในการวิจัย
- 2.4 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

2.1 แนวคิดการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance)

การกำกับดูแลกิจการในปัจจุบันถือได้ว่าเป็นที่ได้รับความสนใจกันอย่างแพร่หลาย อีกทั้งยังได้รับการยอมรับว่ามีบทบาทสำคัญต่อความสำเร็จของกิจการในระยะยาว เนื่องจากการกำกับดูแลกิจการที่ดีนั้นจะแสดงให้เห็นว่ากิจการมีการบริหารงานอย่างมีประสิทธิภาพ โปร่งใส ตรวจสอบได้ สามารถสร้างความเชื่อมั่นให้แก่ผู้ถือหุ้น นักลงทุน ผู้มีส่วนได้เสีย ตลอดจนผู้ที่เกี่ยวข้องทุกฝ่าย ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ให้ความหมายของการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) ว่าหมายถึง ระบบที่จัดให้มีโครงสร้างและกระบวนการของความสัมพันธ์ระหว่างคณะกรรมการ ฝ่ายจัดการ และผู้ถือหุ้น เพื่อสร้างความสามารถในการแข่งขัน นำไปสู่ความเจริญเติบโตและเพิ่มมูลค่าให้กับผู้ถือหุ้นในระยะยาวโดยคำนึงถึงผู้มีส่วนได้เสียและสังคมเป็นหลัก

โครงสร้างสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนเริ่มขึ้นในปี 2544 โดยใช้ชื่อครั้งแรกว่า Baseline Corporate Governance Practices of Thai Listed Companies โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเป็นพื้นฐานในการติดตาม และประเมินผลการกำกับดูแลกิจการของบริษัทในประเทศไทยซึ่งเปรียบเทียบกับหลักการกำกับดูแลกิจการของสากล โดยได้รับความร่วมมือจาก

McKinsey & Company ในการพัฒนาเกณฑ์ในการสำรวจและประเมินผล รวมถึงได้รับสนับสนุนทางการเงินจากธนาคารโลก (World Bank) ซึ่งทางสถาบันกรรมการไทย (IOD : The Institute of Directors) ได้นำไปเผยแพร่ Strengthening Corporate Governance Practices of Thai Listed Companies ทั้งนี้หลักจากที่ธนาคารโลกได้ให้ความช่วยเหลือสิ้นสุดลงในปี 2545 ทำให้ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และสำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. ได้ให้ความช่วยเหลือทางการเงินแทน เนื่องจากเล็งเห็นความสำคัญของโครงการดังกล่าวโดยมีรายงานที่จัดพิมพ์แล้วจำนวน 16 ฉบับ (นับตั้งแต่ปี 2544 ถึง 2561) และได้รับการยอมรับคณะกรรมการบรรษัทภิบาลแห่งชาติ ว่าโครงการดังกล่าวเป็นสิ่งที่ช่วยให้บริษัทในประเทศไทยมีการพัฒนา ซึ่งในระยะที่ผ่านมาได้มีการทบทวน และปรับปรุงหลักเกณฑ์ให้มีความสอดคล้องกับการเปลี่ยนแปลงด้านการกำกับดูแลกิจการอยู่เป็นระยะ ในปี 2556 คณะกรรมการฯ ได้ปรับเปลี่ยนหลักเกณฑ์ใหม่เพื่อให้สอดคล้องกับการประเมินโครงการ ASEAN CG Scorecard และนำมาใช้ประเมินในปี 2557 (สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย, 2562)

การสำรวจการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนตามโครงการนี้ เป็นการประเมินบริษัทที่มีจำนวนมาก และระยะเวลาที่จำกัด จึงมุ่งเน้นให้การสำรวจและการให้คะแนนตามโครงการดังกล่าวอาศัยข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณชน และข่าว ข้อมูลของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ตลท.) และสำนักงานคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ก.ล.ต.) ที่เกี่ยวกับบริษัทตั้งแต่เดือน มกราคม พ.ศ. 2561 ที่ทำการสำรวจจนถึงวันที่ประกาศผลของปีที่ทำการสำรวจเท่านั้น ดังนั้นการสำรวจและประเมินนี้จึงไม่ได้สะท้อนข้อเท็จจริง ที่เกิดขึ้นหลังระยะเวลาดังกล่าว อย่างไรก็ตามการสำรวจโครงการนี้สะท้อนให้เห็นการพัฒนาของบริษัทจดทะเบียนในประเทศไทย ทางสถาบันฯจึงสนับสนุนให้เปิดเผยข้อมูลการปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการให้ได้มากที่สุด เพื่อประโยชน์ของบริษัท และเป็นข้อมูลในการตัดสินใจของนักลงทุน นักวิเคราะห์และผู้สนใจซึ่งช่วยเพิ่มความมั่นใจที่มีต่อบริษัทมากยิ่งขึ้น (ภัทรศจี ข้าครุฑ, 2562)

บริษัทจดทะเบียนควรมีการนำหลักปฏิบัติไปใช้ให้มากที่สุด ยังสามารถปรับใช้ให้เหมาะสมกับสภาพการณ์ของแต่ละบริษัทได้ บริษัทจะต้องชี้แจงเหตุผลและมาตรการที่บริษัทมาใช้การทดแทนและการเปิดเผยข้อมูล ผลของการนำหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีไปปฏิบัติต่อผู้มีส่วนได้เสีย และผู้เกี่ยวข้องต่าง ๆ บริษัทจะต้องมีการเปิดเผยข้อมูลดังกล่าวในแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) และรายงานประจำปีของบริษัท นอกจากนี้บริษัทสามารถพิจารณาการเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการของบริษัทผ่านช่องทางอื่นเช่น เว็บไซต์ของบริษัท

เพื่อที่จะช่วยให้เกิดความสะดวกในเข้าถึงข้อมูล ตลอดจนช่วยให้ทุกคนสามารถเข้าถึงข้อมูลดังกล่าวได้ ซึ่งแบ่งเป็น 5 หมวด ได้แก่

1. สิทธิของผู้ถือหุ้น การคุ้มครองสิทธิของผู้ถือหุ้น สำหรับเรื่องสิทธิของผู้ถือหุ้นนั้น บริษัทควรที่จะตระหนักและให้ความสำคัญในสิทธิพื้นฐานต่าง ๆ ของผู้ถือหุ้นทั้งในฐานะของนักลงทุนในหลักทรัพย์และในฐานะเจ้าของบริษัท ทั้งนี้บริษัทต้องไม่ทำการใด ๆ ที่เป็นการละเมิดหรือลดสิทธิของผู้ถือหุ้น และต้องส่งเสริมให้ผู้ถือหุ้นทุกรายได้ใช้สิทธิพื้นฐานตามที่กฎหมายกำหนด ซึ่งสิทธิพื้นฐานต่าง ๆ ได้แก่ การซื้อ ขาย โอนหุ้น การได้รับส่วนแบ่งในกำไรของกิจการ การได้รับข่าวสารข้อมูลของบริษัทอย่างถูกต้อง ครบถ้วน เพียงพอ ทันเวลา และเท่าเทียมกัน โดยจัดให้มีเว็บไซต์เพื่อให้ข้อมูลและข่าวสารต่าง ๆ ที่เป็นปัจจุบัน สามารถเข้าถึงได้ง่าย

2. การปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน ในฐานะที่ผู้ถือหุ้นทุกรายเป็นเจ้าของบริษัท ดังนั้นผู้ถือหุ้นทุกรายย่อมมีสิทธิในฐานะผู้ถือหุ้นเท่าเทียมกันทุกประการ บริษัทจึงควรถือเป็นนโยบายในการที่จะกำกับดูแลให้มีการปฏิบัติที่เป็นธรรมต่อผู้ถือหุ้นทุกราย ซึ่งไม่เพียงเฉพาะในเรื่องของการปกป้องสิทธิขั้นพื้นฐานของผู้ถือหุ้นที่ได้กล่าวไว้ข้างต้นแล้วเท่านั้น แต่ได้รวมถึงการปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกันในการประชุม ผู้ถือหุ้น การดูแลการใช้ข้อมูลภายในให้เป็นไปโดยชอบ ป้องกันไม่ให้ใช้ข้อมูลเหล่านั้นในการแสวงหาผลประโยชน์โดยมิชอบ และไม่เป็นการเอาเปรียบผู้ถือหุ้นอื่น ซึ่งการกำกับดูแลนี้จะช่วยสร้างความมั่นใจให้กับผู้ถือหุ้นว่า บริษัทดูแลการใช้เงินของผู้ถือหุ้นลงทุนไปอย่างเหมาะสม

3. บทบาทของผู้มีส่วนได้เสีย บริษัทต้องให้ความสำคัญต่อสิทธิของผู้มีส่วนได้เสียทุกกลุ่มไม่ว่าจะเป็นผู้มีส่วนได้เสียภายใน เช่น ผู้บริหาร พนักงาน ลูกจ้างของบริษัท เป็นต้น หรือผู้มีส่วนได้เสียภายนอก เช่น คู่แข่ง คู่ค้า ลูกค้า เจ้าหนี้ ชุมชนและสังคม เป็นต้น






4. การเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส บริษัทควรให้ความสำคัญต่อการเปิดเผยข้อมูลสำคัญที่มีผลต่อการตัดสินใจของผู้ลงทุน และผู้มีส่วนได้เสียกับบริษัททั้งที่เป็นข้อมูลทางการเงินและไม่ใช่ข้อมูลทางการเงินอย่างถูกต้อง ครบถ้วน ทั้งถึง ทันเวลา ผ่านช่องทางที่เข้าถึงข้อมูลได้ง่าย มีความเท่าเทียมกันและน่าเชื่อถือโดยรายงานผ่านช่องทางต่าง ๆ เช่น แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี รวมถึงผ่านทางเว็บไซต์ของบริษัท และควรมีการเปิดเผยข้อมูลทั้งภาษาไทยและภาษาอังกฤษด้วย

5. ความรับผิดชอบต่อคณะกรรมการ เนื่องจากคณะกรรมการถือเป็นหัวใจสำคัญของการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดังนั้นคุณสมบัติของผู้ที่เป็นคณะกรรมการควรจะต้องมีภาวะ

ความเป็นผู้นำ มีวิสัยทัศน์ มีความเชี่ยวชาญ มีประสบการณ์ มีความเป็นอิสระในการตัดสินใจ สามารถใช้เวลาและมีความพยายามอย่างเต็มที่ในการปฏิบัติหน้าที่ตามความรับผิดชอบ มีความระมัดระวังและซื่อสัตย์สุจริต

ในการแสดงผลการประเมินรายบริษัท คณะกรรมการโครงการฯ ได้จัดกลุ่มบริษัทที่ทำการสำรวจเป็น 6 กลุ่มตามช่วงคะแนนที่ได้รับและการใช้จำนวนตราสัญลักษณ์ของคณะกรรมการบริษัทภิบาลแห่งชาติแสดงผลคะแนนในแต่ละระดับ ดังแสดงในตาราง 2.1

ตาราง 2.1 หลักเกณฑ์การให้คะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดี

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	ความหมาย
90-100		ดีเลิศ (Excellent)
80-89		ดีมาก (Very Good)
70-79		ดี (Good)
60-69		ดีพอใช้ (Satisfactory)
50-59		ผ่าน (Pass)
ต่ำกว่า 50	ไม่มีสัญลักษณ์	N/A

จากตาราง 2.1 หลักเกณฑ์การให้คะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดี แบ่งเป็นชั้น ในช่วงคะแนน 90-100 ได้รับคะแนนในระดับดีเลิศ ในช่วงคะแนน 80-89 ได้รับคะแนนในระดับดีมาก ในช่วงคะแนน 70-79 ได้รับคะแนนในระดับดี ในช่วงคะแนน 60-69 ได้รับคะแนนในระดับพอใช้ ในช่วงคะแนน 50-59 ได้รับคะแนนในระดับผ่าน และต่ำกว่า 50 คะแนน ถือเป็นไม่มี

แหล่งข้อมูลที่ใช้ในการประเมินผลการกำกับดูแลกิจการใช้ข้อมูลส่วนใหญ่ที่เปิดเผยต่อสาธารณะชนผ่านทางตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. และสื่อต่างๆ เพื่อเป็นแหล่งข้อมูลให้นักลงทุน นักวิเคราะห์และผู้สนใจ ประกอบด้วย

1. รายงานประจำปีบริษัท
2. แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (56-1)
3. หนังสือนัดประชุมและรายงานการประชุมผู้ถือหุ้น
4. ข้อมูลเกี่ยวกับบริษัทที่เผยแพร่ผ่านตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและสำนักงาน ก.ล.ต.
5. ข้อมูลอื่นๆ ที่เปิดเผยต่อสาธารณชน เช่น เว็บไซต์ของบริษัท ฯลฯ

ทั้งนี้เกณฑ์ในการประเมินการกำกับดูแลกิจทั้ง ดีเลิศ ดีมาก และดี ถูกเปิดเผยในรายงานการกำกับดูแลกิจการประจำปีของสมาคมส่งเสริมกรรมการบริษัท โดยผู้วิจัยจะนำกลุ่มตัวอย่างดังกล่าวมาวัดผลการดำเนินงานของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

2.2 แนวคิดเกี่ยวกับผลการดำเนินงาน (Firms' Performance)

การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินถือเป็นเครื่องมือสำคัญที่ช่วยให้นักลงทุนและผู้บริการสามารถวิเคราะห์หลักทรัพย์เพื่อประกอบในการตัดสินใจ โดยการนำข้อมูลจากการรายงานทางการเงินหรืองบการเงินมาคำนวณในรูปของอัตราส่วนและนำไปวิเคราะห์ความสามารถต่างๆ เพื่อวัดผลในการดำเนินงาน อีกทั้งนำไปเปรียบเทียบกับบริษัทอื่นที่อยู่ในอุตสาหกรรมเดียวกันได้ กลุ่มผู้ใช้ประโยชน์จากงบการเงิน (User of the Firm's Financial Analysis) จากจุดมุ่งหมาย และประโยชน์จากการวิเคราะห์งบการเงินแบ่งออกเป็น 5 กลุ่ม คืออัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratios) อัตราส่วนวัดประสิทธิภาพในการดำเนินงาน (Activity Ratio) อัตราส่วนที่ใช้วัดความสามารถในการก่อหนี้ (Leverage Ratios) อัตราส่วนที่ใช้วัดความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratios) และ อัตราส่วนทางการตลาดของหุ้น (Market Value Ratios) (ธนศักดิ์ ชอบธรรม, 2559 อ้างอิงใน ภัทรศจี ขำครุฑ, 2562)

บดินทร์ มหาวงศ์ และไพบุลย์ ผจวงวงศ์ (2561) ได้ให้ความหมายของผลการดำเนินงาน (Firm Performance) หมายถึง การบริหารงานของบริษัทโดยเน้นให้เห็นผลตอบแทนในรูปแบบของกำไรและความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่แสดงให้เห็นว่าบริษัท จะดำเนินงานในระยะยาวได้ โดยทำการวัดจากอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratio) ซึ่งประกอบไปด้วยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (Return on Assets) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น (Return on Equity) อัตราผลตอบแทนต่อยอดขาย (Return on Sales) มูลค่าเพิ่มทาง

เศรษฐกิจศาสตร์ (Economic Value Added) มูลค่าเพิ่มทางการตลาด (Market Value Added) และการวัดผลการปฏิบัติงานทางการตลาด Tobin's Q

Neely (2005) อ้างถึงในปีอะณัฐ ฤณพุททคม (2018) กล่าวว่า การดำเนินงานของบริษัท เป็นกระบวนการในการวัดประสิทธิภาพในการดำเนินงาน Lebas (1995, pp .23-35) กล่าวว่า เป็นความเปลี่ยนแปลงในการปฏิบัติงานภายใต้สถานการณ์เดียวกัน และ Koufopoulos, Zoumbos, Argyropoulou & Motwani (2008, pp. 340-363) ถือว่าเป็นการนำเสนอข้อมูลที่มีนัยสำคัญที่จะช่วยให้ติดตามการบริหารงานของผู้บริหารบริษัทให้มีประสิทธิภาพ Al-Matari Ai-Swidi & fadzill (2014) อ้างถึงในปีอะณัฐ ฤณพุททคม (2018) กล่าวว่า ได้สรุปตัวชี้วัดผลการดำเนินงานออกเป็น 3 มิติ คือ 1) มิติการวัดทางบัญชี (Accounting-Based Measurements) 2) มิติการวัดทางการตลาด (Market-Based Measurements) 3) มิติด้านอื่น ๆ ที่ไม่สามารถจัดเข้าอยู่ในมิติทั้ง 2

1. มิติการวัดทางบัญชี (Accounting-Based Measurements) ซึ่งประกอบด้วย การวัดความสามารถในการทำกำไร โดยวัดจาก อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ทั้งหมด (Return on Assets: ROA) อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE) อัตราผลตอบแทนต่อยอดขาย (Return on Sales : ROS) อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน (Return on Investment : ROI) อัตราผลตอบแทนต่อยอดขาย (Profit Margin : PM) กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน (Operating Cash Flow : OCF) กำไรต่อหุ้น (Earnings per Share : EPS) กำไรจากการดำเนินงาน (Operation Profit : OP) การเติบโตของยอดขาย (Growth in Sales : GRO) ผลตอบแทนจากการใช้เงินลงทุน (Return on Capital Employed: ROCE) Al-Matari et al. (2014) สรุปจากการสำรวจการวัดปรากฏว่า อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ทั้งหมด หรือ ค่า ROA ได้รับความนิยมนักวิจัยมากที่สุดเป็นจำนวนร้อยละ 46 รองลงมา คือ การวัดด้วย อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนหรือ ค่า ROI ร้อยละ 26

2. มิติการวัดทางการตลาด (Market-Based Measurements) ซึ่งประกอบด้วย การวัดโดยใช้ Tobin's Q Market ผลการสำรวจปรากฏว่า นักวิจัยส่วนใหญ่ใช้การวัดแบบ Tobin's Q ร้อยละ 78 ส่วนวิธีอื่นๆ น้อยมาก

3. มิติด้านอื่น ๆ ที่ไม่สามารถจัดเข้าอยู่ในมิติทั้ง 2 ข้างต้นได้ เช่น ผลผลิตต่อพนักงาน ค่าใช้จ่ายต่อการให้บริการ ซึ่งจะเห็นจากงานวิจัยของ Duke II & Kechi. (2013) (อ้างอิงในปีอะณัฐ ฤณพุททคม, 2018)

จากการที่ได้ศึกษาผลการดำเนินงาน (Firms' Performance) ผู้วิจัยมีความสนใจที่จะศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการประเมินการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงาน ว่ามีความสัมพันธ์ในทิศทางใด และจากการที่ได้ศึกษา จึงใช้อัตรากำไรขั้นต้น อัตรามลตอพบแทนจากสินทรัพย์รวม อัตรามลตอพบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น อัตรามลตอพบแทนต่อยอดขาย กำไรต่อหุ้น และอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี เพื่อศึกษาในครั้งนี้

2.3 ทฤษฎีที่ใช้ในการวิจัย

การศึกษานี้ใช้ทฤษฎีในการศึกษา 1 ทฤษฎี ในการอธิบายการวิจัยความสัมพันธ์ระหว่างการรักษาระดับคะแนนการกำกับดูแลกิจการที่ดีประเมินโดยสมาคมส่งเสริมกรรมการบริษัทไทย กับผลการดำเนินงาน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทฤษฎีที่นำมาใช้ในการอธิบายเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการ คือ ทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory) ที่ใช้อธิบายความสัมพันธ์ของการกำกับดูแลกิจการ ระหว่างตัวการและตัวแทนที่จะเกิดขึ้นจริง

ทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory)

ทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory) มาจากแนวคิดของ Jensen and Meckling (1976) ว่าทุกคนย่อมมีแรงจูงใจในการทำทุกอย่างเพื่อผลประโยชน์ส่วนตัว ซึ่งในกรณีผู้บริหารจะพยายามสร้างมูลค่าสูงสุดให้กิจการนั้น จะทำเช่นนี้ก็ต่อเมื่อตัวเขานั้นพิจารณาแล้วเห็นว่าสิ่งนั้นเอื้ออำนวยผลประโยชน์ให้กับตนเองด้วยในเวลาเดียวกัน ปัญหาเช่นนี้จะไม่เกิดขึ้นถ้าผู้บริหารและเจ้าของกิจการเป็นคนเดียวกัน แต่เนื่องจากธุรกิจนั้นมีความซับซ้อน บ่อยครั้งที่เจ้าของกิจการก็ไม่สามารถบริหารเองได้ จึงต้องพึ่งผู้มีความสามารถในด้านนั้นๆ เข้ามาช่วยบริหารกิจการแทนเจ้าของกิจการ ซึ่งหากผู้บริหารหรือ ตัวแทน (Agent) บริหารกิจการได้สอดคล้องกับการสร้างผลประโยชน์สูงสุดแก่เจ้าของกิจการหรือผู้ถือหุ้น (Principal) แล้วการบริหารย่อมมีประสิทธิภาพในทางตรงกันข้าม หากเกิดความขัดแย้งก็จะนำไปสู่ปัญหาตัวแทน คือ เมื่อผู้บริหารได้รับความไว้วางใจในการตัดสินใจทางด้านบริหารโดยไร้ความคิดเห็นส่วนรวม

ปัญหาความขัดแย้งระหว่างตัวการและตัวแทน (Agency Problems) ตามการศึกษาของ McColgan (2002) สามารถแยกสาเหตุการเกิดปัญหาได้ดังนี้

1. Moral-Hazard คือ ปัญหาที่เกิดจากผู้บริหารซึ่งเป็นตัวแทนบริหารงานโดยคำนึงถึงผลประโยชน์ส่วนตนเองมากกว่าผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้น

2. Earnings Retention คือ ปัญหาที่เกี่ยวข้องกับขนาดของกิจการที่วัดโดยกำไรสะสมของบริษัท ซึ่งผู้บริหารจะใช้โครงสร้างเงินทุนที่เป็นแหล่งเงินทุนภายในจากกำไรสะสม มากกว่าการหาแหล่งเงินทุนจากภายนอก เช่น การกู้เงิน เพื่อลดการถูกตรวจสอบการบริหารงานจากบุคคลภายนอก ซึ่งส่งผลให้ผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นในรูปเงินปันผลลดลง

3. Time Horizon คือ ปัญหาที่เกิดจากการลงทุน โดยผู้ถือหุ้นจะให้ความสำคัญต่อกระแสเงินสดของบริษัทในอนาคต แต่ผู้บริหารจะให้ความสำคัญต่อกระแสเงินสดของบริษัทในช่วงระยะเวลาที่ตนบริหารอยู่เท่านั้น ดังนั้นผู้บริหารมักจะลงทุนในโครงการระยะสั้นมากกว่าโครงการระยะยาวถึงแม้ว่าโครงการนั้นจะให้ผลตอบแทนสูงกว่า ซึ่งปัญหาดังกล่าวมักเกิดกับผู้บริหารระดับสูงที่ใกล้เกษียณแล้ว

4. Risk Aversion คือ ปัญหาที่เกิดจากพฤติกรรมความระมัดระวังความเสี่ยงจากการลงทุนของผู้บริหาร ซึ่งเกิดจากค่าตอบแทนที่ผู้บริหารได้รับไม่ได้ขึ้นอยู่กับผลดำเนินงานของบริษัท ผู้บริหารจะได้รับเพียงผลตอบแทนที่เป็นเงินเดือนเท่านั้นซึ่งเป็นจำนวนคงที่ ดังนั้นผู้บริหารจึงขาดแรงผลักดันในการบริหารงานให้ดีกว่าที่ตั้งเป้าไว้ ทำให้ไม่ลงทุนในโครงการที่มีผลตอบแทนสูงและมีความเสี่ยงสูง เพราะผู้บริหารจะไม่ได้รับประโยชน์ส่วนเพิ่มจากโครงการนั้นๆ ขณะเดียวกันหากบริหารงานล้มเหลวก็ย่อมมีผลกระทบต่อตำแหน่งหน้าที่งาน

จากปัญหาข้างต้นมีแนวทางในการลดปัญหาตัวแทน 2 แนวทางหลัก หนึ่งคือการสร้างแรงจูงใจให้กับผู้บริหารเพื่อให้เกิดความตั้งใจในการบริหารงานและสร้างความมั่งคั่งให้กิจการ เช่น การจ่ายโบนัสหรือกำหนดให้รายได้ของผู้บริหารเพิ่มขึ้นหรือลดลงตามผลการดำเนินงานของบริษัท แนวทางที่สองคือ การกำกับดูแลการดำเนินงานของผู้บริหาร โดยจัดตั้งคณะกรรมการบริษัทขึ้นมาเพื่อเป็นตัวแทนผู้ถือหุ้นในการกำกับดูแล จะเห็นได้ว่าในมุมมองของทฤษฎีตัวแทนนั้นคณะกรรมการมีความสำคัญอย่างมากในการที่จะทำหน้าที่กำกับดูแลการทำงานของผู้บริหารให้สร้างผลประโยชน์สูงสุดแก่เจ้าของ (อ้างอิงใน เอกภาพ เอกวิกรัย, 2561)

โดยสรุป ทฤษฎีตัวแทนเป็นทฤษฎีที่มีแนวความคิดว่า ความสัมพันธ์ระหว่างผู้บริหารที่เป็นตัวแทนของเจ้าของกิจการ เป็นความสัมพันธ์ตามสัญญาโดยการมอบหน้าที่และอำนาจในการตัดสินใจให้แก่ตัวแทนโดยมุ่งหวังให้ตัวแทนใช้อำนาจและการตัดสินใจเพื่อสร้างผลประโยชน์สูงสุดให้แก่เจ้าของกิจการ ถ้าหากตัวแทนใช้อำนาจเพื่อวัตถุประสงค์อื่นจะทำให้เกิดปัญหาตัวแทนขึ้น ซึ่งสามารถลดปัญหาเหล่านี้ได้โดยการใช้กลไกการสอดส่องดูแล

2.4 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

นภพรณ ลิ้มตั้ง (2558) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการและคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET 100) โดยได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการจากสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (Thai Institute of Directors : IOD) ในรายงานการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียน (Corporate Governance Report of Thai Listed Companies : CGR) อยู่ในระดับ “ดีเลิศ” “ดีมาก” และ “ดี” โดยศึกษาจากกลุ่มตัวอย่างคือบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในช่วงระหว่างปี พ.ศ. 2557 ถึง พ.ศ. 2558 ผลการศึกษาพบว่าผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการและขนาดของคณะกรรมการบริษัทกับคุณภาพกำไรของบริษัท ไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ในขณะที่ตัวแปรควบคุม ประกอบด้วย ขนาดของบริษัท อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และบริษัทสอบบัญชี Big4 พบว่ามีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET 100)

จิตอุษา ชันทอง และคณะ (2559) ได้ศึกษาการกำกับดูแลกิจการและผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่า สัดส่วนกรรมการสตรีในคณะกรรมการบริหารมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับผลการดำเนินงาน ซึ่งวัดจากผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) ในขณะที่ความล่าช้าที่เหมาะสมของสัดส่วนกรรมการสตรีในคณะกรรมการบริหาร สัดส่วนการถือหุ้นแบบสถาบันสัดส่วนการถือหุ้นแบบครอบครัว มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานในทิศทางเดียวกัน สำหรับสัดส่วนของกรรมการอิสระ และการรวบรวมตำแหน่งคณะกรรมการบริหารไม่พบว่า มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงาน

ณธกร กัญนราพงษ์ (2559) ได้ศึกษาปัจจัยการกำกับดูแลกิจการของบริษัทที่ส่งผลต่อผลการดำเนินงาน : กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงินที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์

แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่าขนาดของคณะกรรมการ สัดส่วนของกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร, สัดส่วนของจำนวนผู้ถือหุ้น, สัดส่วนการถือหุ้นของกรรมการบริหารของบริษัทและการควบคุมตำแหน่งผู้จัดการใหญ่ กับประธานกรรมการในคนเดียวกันต่อผลการดำเนินงาน ของบริษัทมีความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระ เมื่อพิจารณารายด้านแล้วพบว่าปัจจัยด้านสัดส่วนของจำนวนผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานด้านอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ และด้านอัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาบัญชีอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

นภาพร จักรวาลกุล และคณะ (2559) ได้ศึกษาการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการที่ดีกับรายงานความยั่งยืนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ต่อระดับรายงานความยั่งยืนของกิจการด้านเศรษฐกิจ โดยใช้กลุ่มตัวอย่าง จำนวน 558 บริษัท เก็บข้อมูลจากเอกสารรายงานประจำปี จำนวน 3 ปี (ปี 2556-2558) โดยผ่านเว็บไซต์ของบริษัท วิเคราะห์ข้อมูลความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการที่ดี กับรายงานความยั่งยืนของกิจการ วิเคราะห์โดยใช้สถิติการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ ผลการศึกษาพบว่าความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการที่ดีกับรายงานความยั่งยืนของกิจการ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า ตัวแปรที่มีผลกระทบต่อรายงานความยั่งยืนของกิจการ มิติด้านเศรษฐกิจ ได้แก่ ตัวแปรสัดส่วนในการเข้าร่วม ประชุม (MEET) ตัวแปรสัดส่วนของกรรมการอิสระ (NED) และตัวแปรขนาดของกรรมการบริษัท (BODSIZE)

วรัญญา มโนสุนทร (2559) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะของคณะกรรมการบริษัทและคณะกรรมการตรวจสอบต่อผลการดำเนินงาน ของบริษัทที่เสนอขายหุ้นแก่ประชาชนทั่วไปเป็นครั้งแรก ผลจากการวิจัยพบว่าคณะกรรมการบริษัทที่มีคุณภาพ การมีส่วนร่วมของคณะกรรมการอิสระในคณะกรรมการบริษัทที่สูง และการมีคณะกรรมการตรวจสอบที่มีความรู้ด้านบัญชี/การเงิน จะทำให้มีผลการดำเนินงานของบริษัทที่ดี แต่หากบริษัทที่มีการควบคุมตำแหน่งของประธานบริหารกับประธานบริษัทจะมีผลการดำเนินงานที่ด้อยกว่าบริษัทที่ไม่มีการควบคุมตำแหน่ง รวมถึงการมีจำนวนครั้งการประชุมคณะกรรมการอิสระที่มากก็ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทโดยผลที่ได้จากงานวิจัยนี้สอดคล้องกับผลการวิจัยในอดีตที่ใช้กลุ่มตัวอย่างเป็นบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งสะท้อนให้เห็นว่าการกำกับดูแลกิจการที่ดีว่าส่งผลต่อผลการดำเนินงานของกิจการ

อรพรรณ เลิศรุจิวิช (2559) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการที่ดี การป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้อง กับคอร์รัปชัน และมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่า การกำกับดูแลกิจการที่ดีโดยวัดจากผลสำรวจโครงการประเมินการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนไทย สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ และผลประเมินความคืบหน้าในเรื่องการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับคอร์รัปชันสำหรับบริษัทจดทะเบียนไทยมีความสัมพันธ์เชิงบวก ในขณะที่ขนาดของคณะกรรมการบริษัทมีความสัมพันธ์เชิงลบกับมูลค่ากิจการทางบัญชีของบริษัท ซึ่งวัดโดย ROE อย่างมีนัยสำคัญ เมื่อพิจารณามูลค่ากิจการของบริษัทในมุมมองทางการตลาดจะพบว่า การกำกับดูแลกิจการที่ดีโดยวัดจากผลสำรวจโครงการประเมินการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนไทย คุณภาพการจัดประชุมผู้ถือหุ้น และผลประเมินความคืบหน้าในเรื่อง การป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับคอร์รัปชันสำหรับบริษัทจดทะเบียนไทย มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับมูลค่ากิจการทางตลาดของบริษัท ซึ่งวัดโดย Tobin's Q อย่างมีนัยสำคัญ นอกจากนี้ยังพบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรควบคุมกับตัวแปรตามที่แตกต่างกันนั้น คือ โครงสร้างเงินทุนมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับมูลค่ากิจการทางบัญชีของบริษัท ซึ่งวัดโดย ROE อย่าง มีนัยสำคัญ ในขณะที่ขนาดของบริษัทมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับมูลค่ากิจการทางตลาดของบริษัท ซึ่ง วัดโดย Tobin's Q อย่างมีนัยสำคัญ

กังสดาล แก้วหานาม และคณะ (2560) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างระดับคะแนนการกำกับดูแลกิจการที่ประเมินโดยสมาคมส่งเสริมกรรมการบริษัทไทยกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่า ช่วงคะแนนการกำกับดูแลกิจการที่ประเมินโดย IOD มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานในเชิงบวก แสดงให้เห็นว่าบริษัทที่บริหารงานควบคู่กับการนำเอาหลักการกำกับดูแลกิจการมาใช้ด้วยนั้น จะส่งผลให้กิจการมีผลการดำเนินงานที่ดี สอดคล้องกับทฤษฎีตัวแทนที่ได้เสนอแนะว่าหลักการกำกับดูแลกิจการนอกจากจะสามารถช่วยลดและป้องกันการเกิดปัญหาตัวแทนแล้วนั้น การที่กิจการได้นำหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีมาปฏิบัติและบริหารงานภายในกิจการ ยังช่วยเพิ่มความสามารถในการแข่งขันและทำให้กิจการมีผลการดำเนินงานที่ดีด้วย

พิมพ์ชนา ภิรมรักษ์ และคณะ (2560) ได้ศึกษาผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ และมูลค่าของธุรกิจ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่า การกำกับดูแลกิจการ ได้แก่ขนาดของคณะกรรมการ และการควบคุมตำแหน่งผู้จัดการใหญ่กับประธานกรรมการในคนเดียว มีผลกระทบเชิงบวกต่อมูลค่า

ธุรกิจ ซึ่งให้เห็นว่าหากบริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี และมีประสิทธิภาพในการนำสินทรัพย์ไปลงทุนที่ก่อให้เกิดผลตอบแทนที่แสดงถึงผลกำไรที่บริษัทหาได้จากสินทรัพย์ทั้งหมดที่บริษัทใช้ดำเนินการจะส่งผลต่อผลการดำเนินงานและเพิ่มมูลค่าให้องค์กร

พรอนงค์ บุษราตระกูล และคณะ (2560) ได้ศึกษาการศึกษาค่าความสัมพันธ์ระหว่างค่าตอบแทนกรรมการระดับของการกำกับดูแลกิจการที่ดี และผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนของประเทศไทย โดยศึกษาจาก บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ในปีพ.ศ. 2551 – พ.ศ. 2558 ผลการศึกษารูปได้ว่าการกำหนดค่าตอบแทนกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารถูกกำหนดมาจากการดำเนินงานในอดีตของบริษัทและระดับของการกำกับดูแลกิจการ โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางที่เป็นบวก อีกทั้งการกำหนดค่าตอบแทนกรรมการยังส่งผล ทางบวกต่อผลการดำเนินงานของบริษัท แต่ไม่พบว่าระดับของการกำกับดูแลกิจการที่ดี มีผลเพิ่มต่อความสัมพันธ์ของค่าตอบแทนกรรมการต่อผลการดำเนินงานของบริษัท

ภัทรพงศ์ เจริญกิจจารุกร (2560) ได้ศึกษาคะแนนการกำกับดูแลกิจการและปัจจัยที่มีบทบาทต่อมูลค่าธุรกิจบริษัทจดทะเบียนในประเทศไทย ผลการศึกษพบว่า ความสัมพันธ์ระหว่างคะแนนการกำกับดูแลกิจการกับมูลค่าธุรกิจในกลุ่มตัวอย่างพบว่า คะแนนการกำกับดูแลกิจการ สามารถอธิบายมูลค่าธุรกิจได้ 11.30% ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ แสดงว่าคะแนนการกำกับดูแลกิจการมีความสัมพันธ์กับมูลค่าธุรกิจ นอกจากนี้ได้มีการทดสอบสมมติฐานของกลุ่มตัวอย่างจำแนกตามกลุ่มดัชนี SET 50 และ SET 100 ไม่พบความแตกต่างในการอธิบายค่าความสัมพันธ์ของตัวแปร และการกำกับดูแลกิจการมีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานเช่นเดียวกัน และเมื่อวิเคราะห์แยกตัวแปรควบคุมประกอบด้วย ทุนจดทะเบียน สัดส่วนการถือหุ้นรายใหญ่ และสัดส่วนกรรมการอิสระ พบว่าทุนจดทะเบียนเป็นปัจจัยที่มีบทบาทส่งผลต่อมูลค่าธุรกิจมากกว่าสัดส่วนการถือหุ้นรายใหญ่ และสัดส่วนกรรมการอิสระ ซึ่งสัดส่วนการถือหุ้นรายใหญ่และสัดส่วนกรรมการอิสระไม่พบความแตกต่างในการอธิบายค่าความสัมพันธ์ระหว่างคะแนนการกำกับดูแลกิจการกับมูลค่าธุรกิจ

ธีระ เทิดพุทธธรรม (2561) ได้ศึกษาตัวกำหนดการกำกับดูแลกิจการที่ดีมีผลต่อการดำเนินงานการบริหารด้านการเงิน ของบริษัทจดทะเบียนในประเทศไทย โดยการศึกษาใช้การกำกับดูแลกิจการ ผลการศึกษพบว่า ระบบการรายงานและควบคุมทางการบริหาร ซึ่งเป็นตัวแปรที่สามารถอธิบายการผันแปรของอัตราผลตอบแทนจากกำไรสุทธิปี 2559 ได้ร้อยละ 4.00

แสดงให้เห็นความสำคัญของบทบาทและหน้าที่ของคณะกรรมการ (Board of Directors) ที่เป็นตัวแทนที่ได้รับการมอบอำนาจจากเจ้าของกิจการในการบริหารจัดการองค์กร คณะกรรมการจึงเป็นองค์ประกอบหลักในการขับเคลื่อนหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีให้เกิดผลในทางปฏิบัติ โดยการจัดให้มีระบบควบคุมและตรวจสอบที่เข้มแข็งและมีประสิทธิภาพ มีการรายงานความรับผิดชอบคณะกรรมการและรายงานทางการเงินต่อผู้มีส่วนได้เสีย มีระบบการรายงานผลการปฏิบัติตามนโยบาย เป้าหมาย และแผนงานต่างๆ ที่คณะกรรมการเป็นผู้กำหนด การปฏิบัติตามระเบียบกติกาสถาปัตยกรรมอย่างเคร่งครัด รวมถึงการเปิดเผยข้อมูลด้านจรรยาบรรณในการประกอบธุรกิจการบริหารองค์กรเชิงธุรกิจ

ปิยะณัฐ ฤนพุทธคม (2561) ได้ศึกษาผลกระทบของกลไกการกำกับดูแลกิจการ คุณภาพการสอบบัญชีที่มีต่อผลการดำเนินงานผ่านการบริหารกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่าขนาดคณะกรรมการบริษัท การควบคุมตำแหน่งประธานบริหารและผู้บริหารสูงสุด จำนวนครั้งในการประชุมของคณะกรรมการบริษัท ไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับการบริหารกำไร ในขณะที่ขนาดกรรมการของบริษัท สัดส่วนกรรมการอิสระ สัดส่วนผู้ถือหุ้นสถาบัน และสัดส่วนผู้ถือหุ้นกระจุกตัว ตลอดจนขนาดของบริษัท สอบบัญชี ค่าธรรมเนียมการสอบบัญชี การแสดงความเห็นของผู้สอบบัญชีแบบไม่มีเงื่อนไข มีผลทำให้ผลการดำเนินงานเพิ่มขึ้น

ปริยานุช ลิ้มดำเนิน (2561) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมวดธุรกิจวัสดุก่อสร้างและพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ผลการศึกษาพบว่าหมวดธุรกิจวัสดุก่อสร้างมีเพียงตัวแปรเดียวที่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) คือ สัดส่วนการถือหุ้นของกรรมการบริษัท โดยมีความสัมพันธ์ในเชิงบวก สำหรับหมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ พบว่าขนาดของคณะกรรมการบริษัทมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และอัตราส่วนกำไรสุทธิ (NPM) นอกจากนี้ยังพบว่า สัดส่วนของกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร มีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) และการควบคุมตำแหน่งผู้จัดการใหญ่กับประธานกรรมการในคนเดียวกันมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)

วิจิตร จ่าลองราษฎร์ (2561) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ของการกำกับดูแลกิจการ ความเสี่ยงในการล้มละลายและผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีขอบเขตการศึกษาจำกัดเฉพาะปี พ.ศ. 2559 จำนวน 309 บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่ซึ่งใช้คะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดีของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย วัดค่าโดยใช้ผลการดำเนินงานของบริษัท ประกอบด้วยกำไรสุทธิหารสินทรัพย์รวมเฉลี่ย (ROA) และกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จหารสินทรัพย์รวมเฉลี่ย (CIOA) ผลการศึกษาพบว่าการกำกับดูแลกิจการไม่มีความสัมพันธ์กับความเสี่ยงในการล้มละลายของบริษัทจดทะเบียน ทั้งนี้อาจเป็นเพราะข้อมูลคะแนนการกำกับดูแลกิจการที่ดีทั้งหมดไม่ได้ถูกนำมาพิจารณา เนื่องจาก IOD ประกาศผลการสำรวจเฉพาะบริษัทที่ได้คะแนน CG ตั้งแต่ 70 เปอร์เซนต์ขึ้นไป หรือระดับดีขึ้นไปเท่านั้น ดังนั้นจึงไม่สามารถเก็บข้อมูลบริษัทที่มีผลคะแนน CG ระดับดีพอใช้ ระดับผ่าน และระดับที่ควรปรับปรุงได้ เมื่อคำนวณสัดส่วนของจำนวนบริษัทที่ไม่ได้รับการประกาศผลมีถึงประมาณร้อยละ 25 ซึ่งมีสัดส่วนที่ค่อนข้างสูง และอาจเป็นเพราะการกำกับดูแลกิจการไม่ได้เป็นปัจจัยสำคัญในการพยากรณ์ความเสี่ยงในการล้มละลายก็ได้ นอกจากนี้ยังพบว่า การกำกับดูแลกิจการ ไม่มีความสัมพันธ์ กับผลการดำเนินงานที่วัดโดย ROA และ CIOA อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ อาจเป็นเพราะข้อมูลคะแนนการกำกับดูแลกิจการที่ดีทั้งหมดไม่ได้ถูกนำมาพิจารณาเช่นเดียวกัน

ศรายุทธ์ ทัดศรี และคณะ (2561) ได้ศึกษาปัจจัยของการกำกับกิจการที่มีต่อผลการดำเนินงานของธุรกิจดนตรีที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในหมวดธุรกิจสื่อและสิ่งพิมพ์ โดยมีขอบเขตการศึกษาจำกัดเฉพาะปี พ.ศ. 2560 จำนวน 30 บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ดำเนินกิจการทางด้านธุรกิจดนตรีในกลุ่มอุตสาหกรรมสื่อและสิ่งพิมพ์ ซึ่งใช้แบบประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดีของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย วัดค่าโดยใช้ผลการดำเนินงานของบริษัท (ROE) ผลการศึกษาพบว่าผลการประเมินการกำกับกิจการ ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัท ซึ่งสอดคล้องกับหลักการกำกับดูแลกิจการของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในส่วนของข้อกำหนดในนโยบายเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการ ที่ซึ่งคณะกรรมการบริษัทควรจัดทำรายงานเป็นลายลักษณ์อักษรเกี่ยวกับนโยบายการกำกับดูแลกิจการ ที่จะมีรายงานระบุว่านโยบายเกี่ยวกับการกำกับดูแลของกิจการนั้นครอบคลุมหลักการใดบ้าง เช่น สิทธิความเท่าเทียมกันของผู้ถือหุ้นและผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย

คณะกรรมการบริษัทมีโครงสร้าง บทบาท หน้าที่ความรับผิดชอบ และความเป็นอิสระ ซึ่งควรมีการเปิดเผยข้อมูลในรายงานประจำปีให้ผู้ถือหุ้นและผู้เกี่ยวข้องได้รับทราบทั่วกัน

เอกภาพ เอกภพ (2561) ได้ศึกษาผลของการกำกับดูแลกิจการและการเปลี่ยนผู้บริหารสูงสุดต่อผลการดำเนินงานและความเสี่ยงของบริษัท โดยการศึกษาใช้การกำกับดูแลกิจการ เป็นตัวแปรอิสระโดยใช้ตัวชี้วัดคือ 1)การควบตำแหน่งผู้บริหารสูงสุดและประธานคณะกรรมการ (CEO Duality) 2)สัดส่วนกรรมการอิสระ 3)ขนาดของคณะกรรมการ 4)ระดับคะแนนการกำกับดูแลกิจการจากรายงาน Corporate Governance Report of Thai Listed Companies (CGR) 5)การเปลี่ยนผู้บริหารสูงสุด และผลการดำเนินงานของบริษัท วัดค่าโดยใช้ตัววัด อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และ Tobin's Q ผลการศึกษาพบว่า การเปลี่ยนผู้บริหารสูงสุดมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามต่อผลการดำเนินงานของบริษัท การควบตำแหน่งผู้บริหารสูงสุดและประธานคณะกรรมการมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับผลการดำเนินงานของบริษัท สัดส่วนของกรรมการอิสระมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามต่อผลการดำเนินงานของบริษัท และขนาดของคณะกรรมการมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับผลการดำเนินงานของบริษัท แสดงว่าถ้าบริษัทมีการควบตำแหน่งผู้บริหารสูงสุดและประธานคณะกรรมการ มีสัดส่วนของกรรมการอิสระต่ำ มีขนาดของคณะกรรมการใหญ่ และมีการเปลี่ยนผู้บริหารน้อยครั้ง จะส่งผลให้บริษัทมีผลการดำเนินงานที่ดี นอกจากนี้จากการศึกษาพบว่าระดับคะแนนการกำกับดูแลกิจการ ไม่มีความสัมพันธ์กับ ROE ซึ่งเป็นผลการดำเนินงานของบริษัท แต่กลับพบความสัมพันธ์กับความเสี่ยงของบริษัท แสดงว่าถ้าบริษัทมีคะแนนการกำกับดูแลกิจการดี จะส่งผลให้บริษัทมีความเสี่ยงต่ำ ซึ่งแสดงให้เห็นว่าการกำกับดูแลกิจการส่งผลต่อผลการดำเนินงานและความเสี่ยงของกิจการ และเป็นประโยชน์ต่อบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

กฤษณะ พิงนุสนธิ์ (2562) ได้ศึกษามูลค่ากิจการ การกำกับดูแลกิจการ และผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเลือกกลุ่มตัวอย่างวิธีเฉพาะเจาะจงเฉพาะบริษัทในกลุ่ม SET 100 ที่ไม่รวมสถาบันการเงิน โดยใช้ข้อมูล ทั้งสิ้น จำนวน 3 ปี ตั้งแต่ปี 2558 - 2560 ทั้งสิ้น 79 บริษัท รวมทั้งสิ้น 237 ชุดข้อมูล ผลการศึกษาพบว่า การกำกับดูแลกิจการโดยพิจารณาจาก สัดส่วนหุ้นที่เข้าประชุมผู้ถือหุ้นประจำปี (PSAGM) มีค่าเฉลี่ยร้อยละ 69.50 สัดส่วนกรรมการอิสระ (PID) มีค่าเฉลี่ยร้อยละ 43.60 จำนวนคณะกรรมการชุดย่อย (NBC) มีค่าเฉลี่ย 3.494 ชุด ผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนใน

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยพิจารณาจากค่า อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ จะมีค่าเฉลี่ยร้อยละ 7.437 ผลการทดสอบตามสมมุติฐานพบว่า มูลค่ากิจการ (MBV) และการกำกับดูแลกิจการโดยพิจารณาจากสัดส่วนของหุ้นที่เข้าประชุมผู้ถือหุ้นประจำปี (PSAGM), สัดส่วนกรรมการอิสระ (PID) และจำนวนคณะกรรมการชดเชย (NBC) มีอิทธิพลเชิงบวกต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และ มูลค่ากิจการ (Tobin'Q)

ณัฐวุฒิ ทรัพย์สมบัติ และคณะ (2562) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยใน SET100 โดยใช้การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) ในการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับมูลค่ากิจการ ผลการศึกษาพบว่า สัดส่วนการถือหุ้นของกรรมการบริษัทมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับมูลค่ากิจการที่วัดผลทางด้านบัญชีและทางด้านตลาดอาจเป็นเพราะการที่กรรมการบริษัทเป็นผู้ถือหุ้นด้วย จะช่วยกำหนดกลยุทธ์ ทิศทาง และเป้าหมายของบริษัทได้ดียิ่งขึ้น ส่วนขนาดของคณะกรรมการบริษัท และจำนวนการจัดประชุมของคณะกรรมการบริษัทมีความสัมพันธ์เชิงลบกับมูลค่ากิจการที่วัดผลทางด้านบัญชีและทางด้านตลาด โดยหากกิจการมีจำนวนคณะกรรมการที่มากเกินไป หรือจำนวนครั้งการประชุมที่มากเกินไป จะส่งผลกระทบต่อประสิทธิภาพในการตัดสินใจของคณะกรรมการบริษัททำให้มูลค่ากิจการลดลง การควมรวมตำแหน่งระหว่างประธานกรรมการกับผู้บริหารสูงสุดพบความสัมพันธ์เชิงลบกับมูลค่ากิจการที่วัดผลทางด้านตลาด กล่าวคือหากกิจการแบ่งแยกหน้าที่ระหว่างประธานกรรมการกับผู้บริหารสูงสุดจะส่งผลให้มูลค่ากิจการเพิ่มสูงขึ้น เพราะถือเป็นการบริหารงานแบบกระจายอำนาจ แสดงถึงความเป็นอิสระในการบริหารงาน

นิตยา ทัดเทียม (2562) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกลไกการกำกับดูแลกิจการที่ดีและผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET 100) ผลการวิจัยพบว่า มีปัจจัยหลายปัจจัยที่มีความสัมพันธ์แตกต่างกันออกไป ซึ่งการศึกษาในครั้งนี้ได้ดูความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการที่ดีกับผลการดำเนินงานของบริษัทออกเป็น 4 ด้าน คือขนาดของคณะกรรมการบริษัท สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ ผู้สอบบัญชีและปัจจัยความเสี่ยง โดยกลุ่มตัวอย่างในการศึกษา คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET 100) ในระหว่างปี พ.ศ. 2556 – 2560 แยกตามประเภทของกลุ่มอุตสาหกรรม 6 กลุ่มอุตสาหกรรม มีจำนวน 417 บริษัท และผลการวิเคราะห์พบว่ามีเพียงปัจจัยความเสี่ยงที่มี

ความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานของบริษัทในทิศทางตรงกันข้าม ซึ่งทั้งนี้ถ้าบริษัทมีจำนวนปัจจัยความเสี่ยงจำนวนมากอาจจะทำให้ผลการดำเนินงานของบริษัทลดลง และปัจจัยความเสี่ยงอาจใช้เป็นข้อมูลในการส่งสัญญาณให้กับนักลงทุนใช้ในการตัดสินใจในการลงทุนเพื่อดูการบริหารจัดการความเสี่ยงและความไม่แน่นอนของบริษัท รวมทั้งการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทจะเป็นการสร้างเชื่อมั่นให้กับนักลงทุนถึงการวางแผนกลยุทธ์และผลการดำเนินงานในอนาคตของบริษัท

ปาไลตา จันแดง (2562) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการที่ดีกับการวางแผนภาษี ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ และก่อสร้าง ผลจากการศึกษาพบว่า การกำกับดูแลกิจการที่ดี ได้แก่ สัดส่วนการถือหุ้นที่ถือโดยผู้บริหาร การควบอำนาจในการบริหารของประธานกรรมการ และสัดส่วนในการเข้าประชุมของคณะกรรมการบริษัท มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการวางแผนภาษี (อัตราภาษีต่อสินทรัพย์รวม) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 และ 0.05 และผลการดำเนินงาน ได้แก่ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการวางแผนภาษี (อัตราภาษีต่อสินทรัพย์รวม) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

ภัทรศจี ขำครุฑ (2562) ได้ศึกษาผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงานกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) ผลการศึกษาพบว่า ผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการมีอิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวมด้วยความเชื่อมั่นที่ 95% (กำหนดนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05) ผลของงานวิจัยพบว่า คะแนนการกำกับดูแลกิจการไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ ซึ่งงานวิจัยที่ไม่สอดคล้องเนื่องจากกลุ่มตัวอย่างที่อยู่คนละประเทศ ปีพุทธศักราชที่ใช้ในงานวิจัย และตัวแปรควบคุมอื่นๆ

สุธิรา ใจสัตยาบรรณ และคณะ (2562) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการและราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเก็บรวบรวมข้อมูลผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ได้รับการประเมินจากสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (Thai Institute of Directors: IOD) ในรายงานการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียน (Corporate Governance Report of Thai Listed Companies: CGR) ประจำปี พ.ศ. 2560 โดยวัดจากการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทตั้งแต่ 1 มกราคม พ.ศ. 2559 ถึง 17 ตุลาคม พ.ศ. 2560 และได้คะแนนในระดับดีเลิศ ดีมาก และดี รวมทั้งเก็บข้อมูลราคาหลักทรัพย์ถัวเฉลี่ยของปีพ.ศ.2560 จากฐานข้อมูล SETSMART จำนวน 343 บริษัท และใช้สถิติเชิงพรรณนา

และสถิติเชิงอนุमानในการวิเคราะห์ข้อมูล ผลการศึกษาพบว่าผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการและขนาดของคณะกรรมการบริษัท ไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ในขณะที่ตัวแปรควบคุม ได้แก่ ขนาดของกิจการ และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

Akshita Arora และ Chandan Sharma (2016) ได้ศึกษาผลกระทบของผลการดำเนินงานของบริษัทในคณะกรรมการของบริษัทในประเทศอินเดีย การศึกษานี้พยายามที่จะตรวจสอบผลกระทบของผลการดำเนินงานของบริษัท ในอดีตและปัจจุบันต่อองค์ประกอบของคณะกรรมการตามที่เป็นอยู่ปัญหาที่ได้รับการสำรวจน้อยที่สุดในด้านการกำกับดูแลกิจการ เพื่อจุดประสงค์นี้การวิเคราะห์ของงานวิจัยจึงครอบคลุมกลุ่มตัวอย่างจำนวนมากของบริษัทชาวอินเดีย ในช่วงปี 2544 - 2553 และมาตรการต่างๆของผลการดำเนินงานที่มั่นคง เช่นผลตอบแทนจากการลงทุนสินทรัพย์, ผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น, อัตรากำไรสุทธิ, Tobin Q ที่ปรับแล้ว และผลตอบแทนของหุ้นในการวิเคราะห์ ใช้ช่วงมาตรการทางเลือกของลักษณะคณะกรรมการ เช่น ขนาดคณะกรรมการความเป็นอิสระและการประชุมในกระบวนการประมาณค่าผลการศึกษาแสดงให้เห็นว่าผลการดำเนินงานของบริษัท มีผลกระทบเชิงลบต่อลักษณะของคณะกรรมการ ผลการวิจัยของการศึกษาจะระบุว่าคณะกรรมการขนาดใหญ่การเป็นสมาชิกภายนอกและการประชุมมากขึ้นถือเป็นเรื่องที่มีความสำคัญมาก

Goel P. (2016) ได้ศึกษาผลกระทบของแนวทางการกำกับดูแลที่เหมาะสมต่อความสามารถในการทำกำไรอย่างมั่นคง: กรณีศึกษาอุตสาหกรรมในประเทศอินเดีย โดยการศึกษาใช้การกำกับดูแลกิจการ เป็นตัวแปรอิสระ คือคะแนนการกำกับดูแลกิจการ และผลการดำเนินงานของบริษัท วัดค่าโดยใช้ Tobin Q ของการประเมินมูลค่าตลาด ผลการศึกษาพบว่าคะแนนการกำกับดูแลกิจการไม่มีผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อการประเมินมูลค่าตลาดและความสามารถในการทำกำไร

Sinan S. Abbadı (2016) ได้ศึกษาการกำกับดูแลกิจการที่มีคุณภาพและการจัดการรายได้ของบริษัทในประเทศจอร์แดน งานวิจัยนี้จะตรวจสอบผลกระทบของคุณภาพการกำกับดูแลกิจการที่มีต่อการจัดการรายได้ในประเทศจอร์แดน โดยใช้กลุ่มตัวอย่างข้อมูลของบริษัทอุตสาหกรรมและบริการทั้งหมดที่จดทะเบียนใน Amman Stock Exchange (ASE) ในช่วงปี 2552-2556 ผลการศึกษาค้นพบว่า การบริหารจัดการรายได้ ได้รับผลกระทบในทางลบจากการกำกับดูแลโดยรวมที่แสดงโดยคณะกรรมการ การประชุมคณะกรรมการ คณะกรรมการ

ตรวจสอบและสรรหาและกำหนดค่าตอบแทน นอกจากนี้ผลการศึกษางานวิจัยยังชี้ให้เห็นว่า คุณภาพการกำกับดูแลกิจการ เพิ่มขึ้นเมื่อเวลาผ่านไป ดังนั้นความสามารถในการจัดการรายได้ก็ เพิ่มขึ้นเช่นกัน ขอแนะนำให้ บริษัท อุตสาหกรรมและผู้ให้บริการเพิ่มการปฏิบัติตามหลักธรรมาภิบาลเพื่อปรับปรุงความสมบูรณ์และความน่าเชื่อถือของรายงานทางการเงิน

Rekha Pillai และ Husam-Aldin Nizar Al-Malkawi (2017) ได้ศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงานของบริษัทในประเทศ GCC โดยใช้กลุ่มตัวอย่างการศึกษาจากข้อมูลระดับบริษัท ของบริษัททางการเงิน และบริษัทที่ไม่ใช่สถาบันการเงิน จำนวน 349 บริษัท ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศ GCC เก็บข้อมูลเฉพาะช่วงเวลา ปี 2548 – 2555 รวมระยะเวลา 8 ปี บทความนี้พัฒนาแบบจำลองเชิงประจักษ์ตามสมมติฐานการวิจัยที่ทดสอบได้ 13 ข้อ เมธอด Generalized Least Squares (GLS) ใช้ในการประมาณค่าพารามิเตอร์ของโมเดล ผลการศึกษาวินิจฉัยพบว่าตัวแปรด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น การถือหุ้นของรัฐบาลประเภทการตรวจสอบ ขนาดคณะกรรมการ และความรับผิดชอบต่อสังคมขององค์กร อย่างมีนัยสำคัญส่งผลกระทบต่อ FP ในประเทศส่วนใหญ่ใน GCC ผลลัพธ์เหล่านี้ก่อให้เกิดผลกระทบด้านกฎระเบียบ และการบริหารจัดการซึ่งทั้งหมดนี้เรียกร้องให้มีความพยายามร่วมกันมากขึ้นในการนำโซลูชันการกำกับดูแลกิจการที่รอบคอบไปใช้อย่างมีกลยุทธ์เพื่อพิสูจน์ธุรกิจ GCC ในอนาคต

Mohammad Yameen และ Najib H. Farhan (2019) ได้ศึกษาผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการแนวทางปฏิบัติเกี่ยวกับผลการดำเนินงานของบริษัท: กรณีศึกษาชาวอินเดีย ภาคการท่องเที่ยว โดยการเติบโตของบริษัทในประเทศอินเดีย ในช่วงไม่กี่ปีที่ผ่านมาไปสู่การเปลี่ยนแปลงในลักษณะของเศรษฐกิจซึ่งดึงดูดนักลงทุนภายนอกจากประเทศที่พัฒนาแล้วซึ่งต้องการแนวทางการกำกับดูแลกิจการที่แข็งแกร่งจากบริษัทในอินเดีย ซึ่งทำให้หน่วยงานกำกับดูแลและคู่แข่งได้พยายามปรับโครงสร้างการกำกับดูแลกิจการ ดังนั้นเอกสารนี้จึงมีวัตถุประสงค์เพื่อตรวจสอบผลของแนวปฏิบัติด้านการกำกับดูแลกิจการที่มีต่อผลการดำเนินงานของบริษัท โดยอ้างอิงเป็นพิเศษเกี่ยวกับภาคการท่องเที่ยวของอินเดีย โดยมีขอบเขตการศึกษาเฉพาะช่วงปี 2013 - 2014 และ 2015 - 2016 และใช้วิธีในการเก็บข้อมูลการศึกษาวินิจฉัย โดยใช้ชุดข้อมูลสำรวจโรงแรม 39 แห่งที่จดทะเบียนใน Bombay Stock Exchange (BSE) ผลการศึกษพบว่า ขนาด

ของคณะกรรมการ ขนาดของคณะกรรมการตรวจสอบ และสัดส่วนการถือหุ้นโดยชาวต่างชาติ ส่งผลทางบวกต่อผลการดำเนินงานของโรงแรมในประเทศอินเดีย ที่วัดโดยผู้ได้รับผิดชอบแทนทางการตลาด ความขยันหมั่นเพียรของคณะกรรมการ องค์ประกอบของคณะกรรมการตรวจสอบ และความขยันของคณะกรรมการตรวจสอบส่งผลทางลบต่อผลการดำเนินงานของโรงแรมในประเทศอินเดีย



บทที่ 3

วิธีดำเนินการ

การศึกษา เรื่องความสัมพันธ์ระหว่างการประเมินการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงาน กรณีศึกษา บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งผู้วิจัยได้ดำเนินการ ดังนี้

- 3.1 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง
- 3.2 เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย
- 3.3 วิธีการเก็บรวบรวมข้อมูล
- 3.4 วิธีการวิเคราะห์ข้อมูล

3.1 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

การวิจัยครั้งนี้ศึกษาลักษณะเฉพาะของบริษัทที่ได้รับการประเมินการกำกับดูแลกิจการและได้รับคะแนนในระดับ ดี จนถึงดีเลิศ ติดต่อกันเป็นระยะเวลา 5 ปี ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2558 จนถึงปี พ.ศ. 2562 จำนวน 285 บริษัท อีกทั้งเป็นบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2562 และยกเว้นบริษัทดังต่อไปนี้ ตามตาราง 3.1 โดยแบ่งกลุ่มย่อยได้ ดังนี้

3.1.1 บริษัทที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน จำนวน 40 บริษัท กลุ่มอุตสาหกรรมการเงิน มีหลักเกณฑ์การกำกับดูแล และเกณฑ์การจัดทำงบการเงินที่แตกต่างออกไปจากอุตสาหกรรมอื่น

3.1.2 บริษัทที่มีรอบระยะเวลาบัญชีที่ไม่ใช่วันที่ 1 มกราคม ถึงวันที่ 31 ธันวาคม จำนวน 14 บริษัท เนื่องจากข้อมูลทางการเงินซึ่งใช้เป็นตัวแปรในการศึกษาไม่สามารถเปรียบเทียบกันได้

3.1.3 บริษัทที่มีข้อมูลไม่ครบถ้วน จำนวน 17 บริษัท

ดังนั้น จึงมีกลุ่มตัวอย่างที่จะทำการศึกษา จำนวน 214 บริษัท โดยจะทำการเก็บข้อมูลจากงบการเงินรวม รายงานประจำปี และแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ซึ่งเป็นข้อมูลในปี 2558 – 2562 ดังต่อไปนี้

ตาราง 3.1 ข้อมูลบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ลำดับ	รายชื่อบริษัท	ตัวย่อ
<u>กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร</u>		
1	บริษัท จีเอฟพีที จำกัด (มหาชน)	GFPT
2	บริษัท ศรีตรังแอกโริอินดัสทรี จำกัด (มหาชน)	STA
3	บริษัท วิจิตรภัณฑ์ปาล์มมอยล์ จำกัด (มหาชน)	VPO
4	บริษัท ซีเฟรชอินดัสทรี จำกัด (มหาชน)	CFRESH
5	บริษัท เชียงใหม่โพรเซสฟู๊ดส์ จำกัด (มหาชน)	CM
6	บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน)	CPF
7	บริษัท ชุมพรอุตสาหกรรมน้ำมันปาล์ม จำกัด (มหาชน)	CPI
8	บริษัท หาดทิพย์ จำกัด (มหาชน)	HTC
9	บริษัท น้ำตาลครบุรี จำกัด (มหาชน)	KBS
10	บริษัท เอ็มเค เรสโตรองต์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	M
11	บริษัท ไมเนอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)	MINT
12	บริษัท พรีเมียร์ มาร์เก็ตติ้ง จำกัด (มหาชน)	PM
13	บริษัท ปทุมไรชมิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน)	PRG
14	บริษัท ซีพีแสบ จำกัด (มหาชน)	SAPPE
15	บริษัท เอส แอนด์ พี ซินดิเคท จำกัด (มหาชน)	SNP
16	บริษัท สุรพลฟู๊ดส์ จำกัด (มหาชน)	SSF
17	บริษัท ทรีพีซีไทย จำกัด (มหาชน)	SST
18	บริษัท ทิปปโก้ฟู๊ดส์ จำกัด (มหาชน)	TIPCO
19	บริษัท ไทยยูเนี่ยน กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	TU
<u>กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค</u>		
20	บริษัท ไอ.ซี.ซี. อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)	ICC
21	บริษัท นิวซีดี (กรุงเทพฯ) จำกัด (มหาชน)	NC
22	บริษัท ประชาอาภรณ์ จำกัด (มหาชน)	PG

ตาราง 3.1 ข้อมูลบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ต่อ)

ลำดับ	รายชื่อบริษัท	ตัวย่อ
<u>กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค</u>		
23	บริษัท ซาบีน่า จำกัด (มหาชน)	SABINA
24	บริษัท สหยูเนี่ยน จำกัด (มหาชน)	SUC
25	บริษัท ธนูลักษณ์ จำกัด (มหาชน)	TNL
26	บริษัท ยูเนี่ยนไฟโอเนียร์ จำกัด (มหาชน)	UPF
27	บริษัท ยูเนี่ยนอุตสาหกรรมสิ่งทอ จำกัด (มหาชน)	UT
28	บริษัท ไทยวาโก้ จำกัด (มหาชน)	WACOAL
29	บริษัท โลทติ้ง แอนด์ อีควิปเมนต์ จำกัด (มหาชน)	L&E
30	บริษัท โมเดิร์นฟอร์มกรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	MODERN
31	บริษัท โอเชียนกลาส จำกัด (มหาชน)	OGC
32	บริษัท สยามสตีลอินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)	SIAM
33	บริษัท เรือรสุรัตน์ จำกัด (มหาชน)	TSR
34	บริษัท เอเชียน ไฟย์โตซูติคอลส์ จำกัด (มหาชน)	APCO
35	บริษัท โอ ซี ซี จำกัด (มหาชน)	OCC
36	บ.เอส แอนด์ เจ อินเตอร์เนชั่นแนล เอนเตอร์ไพรส์ จำกัด (มหาชน)	S & J
37	บริษัท ไทยออปติคอล กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	TOG
<u>กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้า</u>		
38	บริษัท อาปิโก ไฮเทค จำกัด (มหาชน)แ	AH
39	บริษัท อีซีเอ็น แอนด์ โค จำกัด (มหาชน)	EASON
40	บริษัท กู๊ดเยียร์(ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	GYT
41	บริษัท อินเตอร์ไฮด์ จำกัด (มหาชน)	IHL
42	บริษัท สมบูรณ์ แอ็ดวานซ์ เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)	SAT
43	บริษัท ที.กรุงไทยอุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน)	TKT
44	บริษัท ไทยรุ่งยูเนี่ยนคาร์ จำกัด (มหาชน)	TRU

ตาราง 3.1 ข้อมูลบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ต่อ)

ลำดับ	รายชื่อบริษัท	ตัวย่อ
<u>กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้า</u>		
45	บริษัท จรุงไทยไวร์แอนด์เคเบิล จำกัด (มหาชน)	CTW
46	บริษัท แอสเซียน เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)	HTECH
47	บริษัท กุลธรคอร์ปี้ จำกัด (มหาชน)	KKC
48	บริษัท เอส เอ็น ซี ฟอรัมเมอร์ จำกัด (มหาชน)	SNC
49	บริษัท โกลบอล คอนเน็คชั่นส์ จำกัด (มหาชน)	GC
50	บริษัท อินโดรามา เวนเจอร์ส จำกัด (มหาชน)	IVL
51	บริษัท พาโตเคมีอุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน)	PATO
52	บริษัท พีทีที โกลบอล เคมิคอล จำกัด (มหาชน)	PTTGC
53	บริษัท สุภาภักญ์ จำกัด (มหาชน)	SUTHA
54	บริษัท ไทยเซ็นทรัลเคมี จำกัด (มหาชน)	TCCC
55	บริษัท ยูเนียนพลาสติก จำกัด (มหาชน)	UP
56	บริษัท เอ.เจ.พลาสติก จำกัด (มหาชน)	AJ
57	บริษัท ฝาจีบ จำกัด (มหาชน)	CSC
58	บริษัท ศรีไทยซูเปอร์แวร์ จำกัด (มหาชน)	SITHAI
59	บริษัท สหมิตรถังแก๊ส จำกัด (มหาชน)	SMPC
60	บริษัท ทานตะวันอุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน)	THIP
61	บริษัท อุตสาหกรรมถังโลหะไทย จำกัด (มหาชน)	TMD
62	บริษัท ไทย โอ.พี.พี. จำกัด (มหาชน)	TOPP
63	บริษัท ซีเอสพี สตีลเซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน)	CSP
64	บริษัท ศูนย์บริการเหล็กสยาม จำกัด (มหาชน)	SSSC
65	บริษัท ทีเอ็มที สตีล จำกัด (มหาชน)	TMT
66	บริษัท ไดนาสตีเซรามิค จำกัด (มหาชน)	DCC
67	บริษัท ผลิตภัณฑ์ตราเพชร จำกัด (มหาชน)	DRT

ตาราง 3.1 ข้อมูลบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ต่อ)

ลำดับ	รายชื่อบริษัท	ตัวย่อ
<u>กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง</u>		
68	บริษัท พรีเมียร์ โปรดักส์ จำกัด (มหาชน)	PPP
69	บริษัท ควอลิตี้คอนสตรัคชันโปรดักส์ จำกัด (มหาชน)	Q-CON
70	บริษัท โรแยล ซีรามิค อุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน)	RCI
71	บริษัท ปูนซิเมนต์ไทย จำกัด(มหาชน)	SCC
72	บริษัท ปูนซิเมนต์นครหลวง จำกัด (มหาชน)	SCCC
73	บริษัท ทักษิณคอนกรีต จำกัด (มหาชน)	SCP
74	บริษัท ทิปปโก้แอสฟัลท์ จำกัด (มหาชน)	TASCO
75	บริษัท สหโมเสคอุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน)	UMI
76	บริษัท อมตะ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	AMATA
77	บริษัท อนันดา ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	ANAN
78	บริษัท เอพี (ไทยแลนด์) จำกัด (มหาชน)	AP
79	บริษัท คันทรี กรุ๊ป ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	CGD
80	บริษัท ชาญอิสสระ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	CI
81	บริษัท เซ็นทรัลพัฒนา จำกัด (มหาชน)	CPN
82	บริษัท แกรนด์ คาแนล แลนด์ จำกัด (มหาชน)	GLAND
83	บริษัท ลลิล พร็อพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน)	LALIN
84	บริษัท แลนด์แอนด์เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน)	LH
85	บริษัท แอล.พี.เอ็น.ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	LPN
86	บริษัท เอ็ม บี เค จำกัด (มหาชน)	MBK
87	บริษัท เมเจอร์ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	MJD
88	บริษัท มั่นคงเคหะการ จำกัด (มหาชน)	MK
89	บริษัท เอ็น. ซี. เฮ้าส์ซิง จำกัด (มหาชน)	NCH

ตาราง 3.1 ข้อมูลบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ต่อ)

ลำดับ	รายชื่อบริษัท	ตัวย่อ
<u>กลุ่มอุตสาหกรรมก่อสร้าง</u>		
90	บริษัท พร็อพเพอร์ตี้ เพอร์เฟค จำกัด (มหาชน)	PF
91	บริษัท เดอะ แพลทินัม กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	PLAT
92	บริษัท ปริญญาสิริ จำกัด (มหาชน)	PRIN
93	บริษัท ควอลิตี้เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน)	QH
94	บริษัท วิชี เฟลซ 2002 จำกัด (มหาชน)	RICHY
95	บริษัท ไรมอน แลนด์ จำกัด (มหาชน)	RML
96	บริษัท สิงห์ เอสเตท จำกัด (มหาชน)	S
97	บริษัท สัมมากร จำกัด (มหาชน)	SAMCO
98	บริษัท เอสซี แอสเสท คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	SC
99	บริษัท แสนสิริ จำกัด (มหาชน)	SIRI
100	บริษัท ศุภาลัย จำกัด (มหาชน)	SPALI
101	บริษัท สวณอุตสาหกรรม วินโดสท์ จำกัด (มหาชน)	WIN
102	บริษัท บีเจซี เฮฟวี่ อินดัสทรี จำกัด (มหาชน)	BJCHI
103	บริษัท ช.การช่าง จำกัด (มหาชน)	CK
104	บริษัท คริสเตียนีและนีลเสน (ไทย) จำกัด (มหาชน)	CNT
105	บริษัท อิตาเลียนไทย ดีเวล็อบเมนต์ จำกัด (มหาชน)	ITD
106	บริษัท พรีเมิลท์ จำกัด (มหาชน)	PREB
107	บริษัท ไพลอน จำกัด (มหาชน)	PYLON
108	บริษัท ซีฟโก้ จำกัด (มหาชน)	SEAFCO
109	บริษัท ซิโน-ไทย เอ็นจิเนียริงแอนด์คอนสตรัคชั่น จำกัด (มหาชน)	STEC
110	บริษัท ซินเท็ค คอนสตรัคชั่น จำกัด (มหาชน)	SYNTEC
111	บริษัท ทีอาร์ซี คอนสตรัคชั่น จำกัด (มหาชน)	TRC

ตาราง 3.1 ข้อมูลบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ต่อ)

ลำดับ	รายชื่อบริษัท	ตัวย่อ
<u>กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง</u>		
112	บริษัท ทีทีซีแอล จำกัด (มหาชน)	TTCL
<u>กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร</u>		
113	บริษัท เอกรัฐวิศวกรรม จำกัด (มหาชน)	AKR
114	บริษัท บริการเชื้อเพลิงการบินกรุงเทพ จำกัด (มหาชน)	BAFS
115	บริษัท บ้านปู จำกัด (มหาชน)	BANPU
116	บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	BCP
117	บริษัท ซีเค พาวเวอร์ จำกัด (มหาชน)	CKP
118	บริษัท เดิมโก้ จำกัด (มหาชน)	DEMCO
119	บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน)	EASTW
120	บริษัท ผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน)	EGCO
121	บริษัท เอสโซ่ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	ESSO
122	บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี จำกัด (มหาชน)	GPSC
123	บริษัท กันกุลเอ็นจิเนียริง จำกัด (มหาชน)	GUNKUL
124	บริษัท ไออาร์พีซี จำกัด (มหาชน)	IRPC
125	บริษัท ลานนาวิชั่นส์เซส จำกัด (มหาชน)	LANNA
126	บริษัท ผาแดงอินดัสทรี จำกัด (มหาชน)	PDI
127	บริษัท พีทีจี เอ็นเนอยี จำกัด (มหาชน)	PTG
128	บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน)	PTT
129	บริษัท ปตท. สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน)	PTTEP
130	บริษัท ราช กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	RATCH
131	บริษัท อาร์พีซีจี จำกัด (มหาชน)	RPC
132	บริษัท สหโคเจน (ชลบุรี) จำกัด (มหาชน)	SCG

ตาราง 3.1 ข้อมูลบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ต่อ)

ลำดับ	รายชื่อบริษัท	ตัวย่อ
<u>กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร</u>		
133	บริษัท เอสพีซีจี จำกัด (มหาชน)	SPCG
134	บริษัท ซัสโก้ จำกัด (มหาชน)	SUSCO
135	บริษัท ไทย อะโกร เอ็นเนอร์ยี่ จำกัด (มหาชน)	TAE
136	บริษัท ไทย แคปปิตอล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	TCC
137	บริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน)	TOP
138	บริษัท ไทย โซลาร์ เอ็นเนอร์ยี่ จำกัด (มหาชน)	TSE
139	บริษัท ทีทีดับบลิว จำกัด (มหาชน)	TTW
<u>กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ</u>		
140	บริษัท บิวตี้ คอมมูนิตี้ จำกัด (มหาชน)	BEAUTY
141	บริษัท บิ๊ก คาเมร่า คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	BIG
142	บริษัท เบอรลี ยูคเกอร์ จำกัด (มหาชน)	BJC
143	บริษัท คอมมิวนิเคชั่น แอนด์ ซิสเต็มส์ โซลูชั่น จำกัด (มหาชน)	CSS
144	บริษัท สยามโกลบอลเฮ้าส์ จำกัด (มหาชน)	GLOBAL
145	บริษัท โฮม โปรดักส์ เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน)	HMPRO
146	บริษัท ล็อกซ์เลย์ จำกัด (มหาชน)	LOXLEY
147	บริษัท สยามแม็คโคร จำกัด (มหาชน)	MAKRO
148	บริษัท เมก้าไลฟ์ไชนันซ์ จำกัด (มหาชน)	MEGA
149	บริษัท ซิงเกอร์ประเทศไทย จำกัด (มหาชน)	SINGER
150	บริษัท สหพัฒน์อินเตอร์โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)	SPI
151	บริษัท โรงพยาบาลเอกชล จำกัด (มหาชน)	AHC
152	บริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด (มหาชน)	BDMS
153	บริษัท โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน)	BH

ตาราง 3.1 ข้อมูลบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ต่อ)

ลำดับ	รายชื่อบริษัท	ตัวย่อ
<u>กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ</u>		
154	บริษัท โรงพยาบาลจุฬารัตน์ จำกัด (มหาชน)	CHG
155	บริษัท โรงพยาบาลมหาชัย จำกัด (มหาชน)	M-CHAI
156	บริษัท โรงพยาบาลนนทเวช จำกัด (มหาชน)	NTV
157	บริษัท ศิครินทร์ จำกัด (มหาชน)	SKR
158	บริษัท สมิติเวช จำกัด (มหาชน)	SVH
159	บริษัท โรงพยาบาลวิภาวดี จำกัด (มหาชน)	VIBHA
160	บริษัท ศรีวิชัยเวชวิวัฒน์ จำกัด (มหาชน)	VIH
161	บริษัท อมรินทร์พรีนติ้ง แอนด์ พับลิชชิ่ง จำกัด (มหาชน)	AMARIN
162	บริษัท อควา คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	AQUA
163	บริษัท เอเชียซอฟต์แวร์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	AS
164	บริษัท บีอีซี เวิลด์ จำกัด (มหาชน)	BEC
165	บริษัท ฟาร์อีสท์ เพลมไลน์ ดีดีบี จำกัด (มหาชน)	FE
166	บริษัท จีเอ็มเอ็ม แกรมมี่ จำกัด (มหาชน)	GRAMMY
167	บริษัท เมเจอร์ ซินีเพล็กซ์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	MAJOR
168	บริษัท แมทซิ่ง แม็กซีไมซ์ โซลูชั่น จำกัด (มหาชน)	MATCH
169	บริษัท มติชน จำกัด (มหาชน)	MATI
170	บริษัท อสมท จำกัด (มหาชน)	MCOT
171	บริษัท โมโน เน็กซ์ จำกัด (มหาชน)	MONO
172	บริษัท แพลน บี มีเดีย จำกัด (มหาชน)	PLANB
173	บริษัท ซีเอ็ดดูเคชั่น จำกัด (มหาชน)	SE-ED
174	บริษัท ทีบีเอสพี จำกัด (มหาชน)	TBSP
175	บริษัท ที.เค.เอส. เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)	TKS

ตาราง 3.1 ข้อมูลบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ต่อ)

ลำดับ	รายชื่อบริษัท	ตัวย่อ
<u>กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ</u>		
176	บริษัท วีจีไอ จำกัด (มหาชน)	VGI
177	บริษัท เวฟ เอ็นเตอร์เทนเมนท์ จำกัด (มหาชน)	WAVE
178	บริษัท เบตเตอร์ เวิลด์ กรีน จำกัด (มหาชน)	BWG
179	บริษัท เอเชียไฮเทล จำกัด (มหาชน)	ASIA
180	บริษัท โรงแรมเซ็นทรัลพลาซา จำกัด (มหาชน)	CENTEL
181	บริษัท ดุสิตธานี จำกัด (มหาชน)	DTC
182	บริษัท ดี เอราวัณ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	ERW
183	บริษัท ลาгуน่า รีสอร์ท แอนด์ โฮเทล จำกัด (มหาชน)	LRH
184	บริษัท เอเชีย เอวิเอชั่น จำกัด (มหาชน)	AAV
185	บริษัท เอเชีย นามารีน เซอร์วิสเซส จำกัด (มหาชน)	ASIMAR
186	บริษัท การบินกรุงเทพ จำกัด (มหาชน)	BA
187	บริษัท สายการบินนกแอร์ จำกัด (มหาชน)	NOK
188	บริษัท นามยง เทอร์มินัล จำกัด (มหาชน)	NYT
189	บริษัท พรีเมียมส ชีปปิ้ง จำกัด (มหาชน)	PSL
190	บริษัท อาร์ ซี แอล จำกัด (มหาชน)	RCL
191	บริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน)	THAI
192	บริษัท ไทยชูการ์ เทอร์มินัล จำกัด (มหาชน)	TSTE
193	บริษัท โทรคมนาคมไทย เอเยนตีส จำกัด (มหาชน)	TTA
<u>กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี</u>		
194	บริษัท เดลต้า อีเลคโทรนิคส์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	DELTA

ตาราง 3.1 ข้อมูลบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ต่อ)

ลำดับ	รายชื่อบริษัท	ตัวย่อ
กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี		
195	บริษัท ฮานา ไมโครอิเล็กทรอนิกส์ จำกัด (มหาชน)	HANA
196	บริษัท เคซีอี อีเลคทรอนิกส์ จำกัด (มหาชน)	KCE
197	บริษัท สตาร์ส ไมโครอิเล็กทรอนิกส์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	SMT
198	บริษัท เอสวีไอ จำกัด (มหาชน)	SVI
199	บริษัท แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส จำกัด (มหาชน)	ADVANC
200	บริษัท แอ็ดวานซ์ อินฟอร์เมชั่น เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)	AIT
201	บริษัท โทเทิล แอ็คเซ็ส คอมมูนิเคชั่น จำกัด (มหาชน)	DTAC
202	บริษัท ฟอर्थ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	FORTH
203	บริษัท อินเทอร์เน็ตประเทศไทย จำกัด (มหาชน)	INET
204	บริษัท อินทัช โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน)	INTUCH
205	บริษัท เอ็ม เอฟ อี ซี จำกัด (มหาชน)	MFEC
206	บริษัท เมโทรซิสเต็มส์คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	MSC
207	บริษัท พรีเมียร์ เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)	PT
208	บริษัท สามารถคอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	SAMART
209	บริษัท สามารถเทลคอม จำกัด (มหาชน)	SAMTEL
210	บริษัท เอสไอเอส ดิสทริบิวชั่น (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	SIS
211	บริษัท ซิมโฟนี คอมมูนิเคชั่น จำกัด (มหาชน)	SYMC
212	บริษัท ซินเน็ค (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	SYNEX
213	บริษัท ไทยคม จำกัด (มหาชน)	THCOM
214	บริษัท ทู คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	TRUE

ที่มา: รายชื่อบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เว็บไซต์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (www.set.or.th)

3.2 เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย

สำหรับเครื่องมือที่มีความเหมาะสมในการนำมาใช้สำหรับกำหนดระเบียบวิธีการวิจัย หรือขั้นตอนวิธีการวิจัย (Methodology) ครั้งนี้ เนื่องจากการวิจัยได้กำหนดขั้นตอนวิธีการวิจัย (Methodology) โดยการใช้ขั้นตอนวิธีการวิจัยเชิงประจักษ์ (Empirical Research) นั้น เครื่องมือที่ใช้ในการเก็บรวบรวมข้อมูลแนวทางหนึ่ง โดยการศึกษาและค้นคว้าจากเอกสารทางวิชาการ ตำราตลอดจนผลงานวิจัยประเภทต่าง ๆ รวมทั้งข้อมูลจากการค้นคว้าทางสื่ออิเล็กทรอนิกส์ หรือ ข้อมูลที่ได้มาจากเว็บไซต์ทางอินเทอร์เน็ต เพื่อนำมาใช้ประกอบกระบวนการสร้างพื้นฐานขององค์ความรู้อย่างบูรณาการในทางวิชาการเกี่ยวกับขั้นตอนในการส่งเสริมการมีส่วนร่วมของประชาชน โดยเบื้องต้นก่อน อันเป็นแนวทางประการสำคัญในการนำไปสู่การสร้างเครื่องมือที่สามารถนำไปใช้ในขั้นตอนการเก็บข้อมูลทางวิชาการที่มีประสิทธิภาพต่อไป ส่วนเครื่องมือที่ใช้ในการเก็บรวบรวมข้อมูลตามกระบวนการวิจัยเชิงประจักษ์ (Empirical Research)

3.3 วิธีการเก็บรวบรวมข้อมูล

การวิจัยครั้งนี้เป็นการวิจัยเชิงประจักษ์ (Empirical Research) จากข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) เก็บรวบรวมข้อมูลจากบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) งบการเงิน และผลคะแนนจากการประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดี (CGR) ของบริษัทซึ่งเป็นข้อมูลในปี พ.ศ. 2558 - 2562 ทำการเก็บข้อมูลในช่วงเดือนมกราคม 2564 - มีนาคม 2564 นอกจากนี้ ผู้วิจัยได้ทำการเก็บรวบรวมข้อมูลจากหนังสือ ตำรา บทความวารสารวิชาชีพ งานวิจัย วิทยานิพนธ์ และข้อมูลจากเว็บไซต์ที่เกี่ยวข้อง

3.4 วิธีการวิเคราะห์ข้อมูล

จากการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการประเมินการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงาน กรณีศึกษา บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เครื่องมือที่ใช้ประกอบด้วย

ส่วนที่ 1 การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาวิเคราะห์ข้อมูลออกมาในรูปค่าสถิติพื้นฐาน เพื่อเสนอข้อมูลเบื้องต้นเกี่ยวกับตัวแปรที่เก็บรวบรวมได้ สถิติพรรณนา (Descriptive Statistic) ที่ใช้ในการนำเสนอข้อมูลในการศึกษาครั้งนี้ ประกอบด้วย ความถี่ และร้อยละ (Frequency and

Proportion) ค่าเฉลี่ย (Mean) ค่าสูงสุด (Maximum) ค่าต่ำสุด (Minimum) และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation)

ส่วนที่ 2 การวิเคราะห์สถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistic) ในการศึกษาครั้งนี้ใช้ข้อมูลจากกลุ่มประชากรแล้วนำผลการทดสอบที่ได้อ้างอิงไปยังกลุ่มประชากร เพื่อทดสอบว่าข้อมูลที่รวบรวมมาจากกลุ่มตัวอย่างสอดคล้องหรือขัดแย้งกับสมมติฐานทางสถิติที่ตั้งหรือไม่ โดยงานวิจัยใช้การวิเคราะห์ ดังนี้

1. การวิเคราะห์หาค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน (Pearson Correlation Coefficient Analysis) เพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระแต่ละตัว กับตัวแปรตามว่าเป็นไปในทิศทางใดและมีความสัมพันธ์มากน้อยเพียงใด รวมทั้งดูความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระแต่ละตัวด้วย

2. การทดสอบอิทธิพลของการกำกับดูแลกิจการที่ดี กับผลการดำเนินงานของบริษัท พิจารณาจากค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยแบบพหุ โดยใช้การวิเคราะห์ถดถอยแบบพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) และค่าสหสัมพันธ์พหุคูณ (Multiple Correlation) เพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการและผลการดำเนินงานของบริษัท โดยใช้ตัวแปรด้านอัตราส่วนทางการเงินที่ได้ตั้งสมมติฐานไว้ว่ามีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติหรือไม่และความสัมพันธ์ในทิศทางใดโดยกำหนดสถิติที่เป็นนัยสำคัญที่ระดับ 0.05

อย่างไรก็ตาม สมการถดถอยดังกล่าวประกอบได้ด้วยตัวแปรทำนายอย่างน้อย 1 ตัว และตัวแปรเกณฑ์ 1 ตัว โดยสามารถใช้สมการถดถอยเพื่อหาค่าได้ดังนี้

$$Y = a + bX$$

หมายเหตุ

$$Y = \text{ตัวแปรเกณฑ์}$$

$$X = \text{ตัวแปรทำนาย}$$

$$a = \text{ค่าคงที่}$$

$$b = \text{ค่าชัน (Slope)}$$

อย่างไรก็ตาม วิธีเลือกตัวแปรเข้าในระบบสมการผู้วิจัยกำหนดให้ใช้ตัวแปรอิสระทุกตัวที่มีผลต่อตัวแปรตาม (Enter) จึงนำตัวแปรอิสระทุกตัวเข้าระบบพร้อมกันในโปรแกรมฯ

การกำหนดตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา

3.4.1 ตัวแปรอิสระ (Independent Variables) มีดังนี้

1. การกำกับดูแลกิจการ ประกอบด้วย

1.1 คะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance Rating: CGR) คือ

บริษัทที่ได้รับการประเมินอยู่ในช่วงคะแนน 90-100 (ดีเลิศ) กำหนดค่าเป็น 5 ตามจำนวนสัญลักษณ์ของระดับการกำกับดูแลกิจการที่ดีที่สุดที่ได้รับในระดับดีเลิศ

บริษัทที่ได้รับการประเมินอยู่ในช่วงคะแนน 80-89 (ดีมาก) กำหนดค่าเป็น 4 ตามจำนวนสัญลักษณ์ของระดับการกำกับดูแลกิจการที่ดีที่สุดที่ได้รับในระดับดีมาก

บริษัทที่ได้รับการประเมินอยู่ในช่วงคะแนน 70-79 (ดี) กำหนดค่าเป็น 3 ตามจำนวนสัญลักษณ์ของระดับการกำกับดูแลกิจการที่ดีที่สุดที่ได้รับในระดับดี (สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย, 2562)

1.2 สัดส่วนของกรรมการอิสระ (Proportion of Independent Director: PID) คือ สัดส่วนของกรรมการที่มีอิสระต่อจำนวนกรรมการของบริษัททั้งหมด ปัจจัยหลักส่วนหนึ่งของการกำกับดูแลกิจการ คือ คณะกรรมการตรวจสอบ ซึ่งถือเป็นตัวการสำคัญในการทำให้การกำกับดูแลกิจการดำเนินงานได้อย่างถูกต้องและเหมาะสม โดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.อ้างอิงใน นภาพร จักรवालกุล, 2559) ใช้ตัวแปร PID แทนคำนวณได้ดังนี้

$$PID = \frac{\text{จำนวนของกรรมการอิสระ}}{\text{จำนวนกรรมการของบริษัททั้งหมด}} \times 100$$

1.3 สัดส่วนการถือหุ้นที่ถือโดยผู้บริหาร (Percent share Stock of Executive Director) คือ สัดส่วนการถือครองหุ้นของกรรมการที่มาจากฝ่ายบริหาร เข้าถือสิทธิพลของโครงสร้างการถือหุ้นที่มีผลให้เกิดแรงจูงใจของผู้บริหารในการจัดทำรายงานทางการเงินที่มีคุณภาพ จึงน่าจะช่วยองค์กรกำกับดูแลในการวางมาตรการการกำกับดูแลที่เหมาะสมแก่บริษัท และช่วยให้ผู้ใช้รายงานทางการเงินใช้ข้อมูลที่น่าเชื่อถือในรายงานทางการเงินอย่างระมัดระวังมากขึ้น

(กัณฑ์รัตน์ บุญญวัฒน์ และศักดิ์ดา มาณวพัฒน์, 2554 อ้างอิงในนภาพร จักรवालกุล, 2559) สามารถใช้ตัวแปร Stock แทนคำนวณได้ ดังนี้

$$\text{Stock} = \frac{\text{จำนวนหุ้นสามัญของกรรมการที่มาจากฝ่ายบริหาร} \times 100}{\text{จำนวนหุ้นสามัญที่ชำระแล้วทั้งหมด}}$$

1.4 ขนาดของคณะกรรมการบริษัท (Board size) คือ “คณะกรรมการบริษัท” จะเป็นผู้ดำเนินการต่าง ๆ ในนามของบริษัท และการกระทำของกรรมการก็จะมีผลผูกพันบริษัท โดยสังเกตว่า “ผู้ถือหุ้น” ไม่สามารถเข้าไปบริหารกิจการของบริษัทได้โดยตรง ซึ่งการเป็นผู้ถือหุ้นจึงไม่ได้แปลว่าเป็นผู้บริหารของบริษัท ผู้ถือหุ้น (ตัวการ) จะเลือกบุคคลภายนอกที่คิดว่ามีความสามารถเป็นกรรมการก็ได้ แต่ก็อาจจะมีบางบริษัทที่ไม่ต้องการให้บุคคลภายนอกเข้ามายุ่งเกี่ยวกับกิจการของบริษัท อาจะวางข้อกำหนดว่ากรรมการต้องเป็นผู้ถือหุ้นของบริษัทเท่านั้นก็ได้ โดยการนำข้อกำหนดของบริษัทมาใส่ไว้ใน “ข้อบังคับ” ของบริษัท เมื่อใส่แล้วก็จะกลายเป็นกติกาที่ทุกคนต้องปฏิบัติตาม (นภาพร จักรवालกุล, 2559 อ้างอิงใน ปาลิตา จันแดง, 2562) โดยใช้ตัวแปร BSize แทน ได้ดังนี้

$$\text{BSize} = \text{จำนวนของคณะกรรมการบริษัท}$$

1.5 การควบอำนาจในการบริหารของประธานกรรมการ (DualCEO) เมื่อพิจารณาโครงสร้างการถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในประเทศไทย ส่วนใหญ่มักเป็นบริษัทที่มีพื้นฐานมาจากบริษัทครอบครัว จึงทำให้การถือหุ้น และอำนาจการบริหาร ในบริษัทถือหุ้นแบบครอบครัว และในบางครั้งการตัดสินใจเลือกลงทุนของผู้ลงทุนภายนอกมักจะเกิดจากความเชื่อมั่น ในกลุ่มผู้ถือหุ้นใหญ่มีการกระจุกตัว มีข้อดีในด้านความคล่องตัวในการดำเนินงาน และผู้ถือหุ้นรายใหญ่มักจะมีความผูกพันกับบริษัทและมีแนวโน้มจะคำนึงถึงประโยชน์และความอยู่รอดของบริษัทในระยะยาว แต่อีกในแง่ลบ อาจเอื้อให้ผู้ถือหุ้นรายใหญ่สามารถดำเนินการในลักษณะเอาเปรียบผู้มีส่วนได้เสียอีกด้วย (นภาพร จักรवालกุล, 2559 อ้างอิงใน ปาลิตา จันแดง, 2562) สามารถใช้ตัวแปร DualCEO แทน โดยกำหนดเป็น Dummy Variables ได้ดังนี้

มีการควบอำนาจในการบริหารของประธานกรรมการ	มีค่าเป็น 0
ไม่มีการควบอำนาจในการบริหารของประธานกรรมการ	มีค่าเป็น 1

1.6 สัดส่วนการเข้าประชุมของคณะกรรมการบริษัท (Proportion of Directors in Board's Meeting : PDBM) ผู้ลงทุนสถาบันจำนวนมากใช้เรื่องการประชุมผู้ถือหุ้นประกอบการตัดสินใจว่าจะลงทุนในบริษัท สิ่งที่ผู้ลงทุนสถาบันและผู้ลงทุนรายบุคคลมีความกังวลมากที่สุดเรื่องหนึ่ง เนื่องจากผู้บริหารของบริษัทหรือผู้ถือหุ้นรายใหญ่ที่มีอำนาจในการควบคุมการบริหารงานของบริษัท ให้ความสนใจและเคารพสิทธิของผู้ถือหุ้นรายอื่นมากน้อยเพียงใด ให้ความสนใจเป็นธรรมแก่ผู้ถือหุ้นรายอื่นมากน้อยเพียงใด เพราะถ้ามีตัวบ่งชี้ให้เห็นว่า ผู้ถือหุ้นรายใหญ่หรือผู้บริหารที่ควบคุมโดยผู้ถือหุ้นรายใหญ่ไม่สนใจผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นอื่นแล้ว การที่จะไปลงทุนกับบริษัทนั้น ๆ ก็เป็นปัญหา อาจจะมีผลการดำเนินงานที่ดี แต่ถ้ามีรายการเกี่ยวโยงกันที่ไม่โปร่งใส ที่ไม่มีความชัดเจนเกิดขึ้นอย่างสม่ำเสมอ การที่จะลงทุนระยะยาว อาจจะมีปัญหาได้เช่นกัน ผู้ถือหุ้นสถาบันต่างประเทศ และภายในประเทศเอง อาจต้องจำหน่ายหุ้นออกไปเพราะถึงแม้ไม่เห็นด้วยเวลาลงคะแนนก็ตามมติผู้ถือหุ้นรายใหญ่ จึงเป็นอีกจุดหนึ่งที่ผู้ลงทุนสถาบันจะดูจากการประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทว่าเคารพสิทธิของผู้ถือหุ้นทั้งหลายมากน้อยเพียงใด การประชุมผู้ถือหุ้นถือว่าเป็นเหตุการณ์สำคัญ ในขณะที่ผู้ถือหุ้นซึ่งเป็นเจ้าของ แต่ไม่มีโอกาสเข้ามาบริหารธุรกิจเองจะได้อำนาจรับรู้ผลการดำเนินงานของบริษัท และอนุมัติในสิ่งที่คณะกรรมการทำแทนตน ถือเป็นโอกาสที่ผู้ถือหุ้นและกรรมการจะได้ประชุมแลกเปลี่ยนข้อคิดเห็นโดยเฉพาะในสถานการณ์ที่ถือว่าบริษัทจะต้องมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี จะต้องมีข้อพึงปฏิบัติจำนวนมาก (นภาพร จักรวาลกุล, 2559 อ้างอิงใน ปาลิตา จันแดง, 2562) ฉะนั้น จำนวนในการจัดประชุมจึงมีผลต่อการจัดทำรายงานทางการเงิน และส่งผลกระทบต่อการวางแผนภาษีได้ สามารถใช้ตัวแปร PDBM แทน ได้ดังนี้

$$PDBM = \frac{\text{จำนวนครั้งเฉลี่ยการเข้าประชุมของกรรมการบริษัท}}{\text{จำนวนครั้งของการจัดประชุมของคณะกรรมการของบริษัท}} \times 100$$

3.4.2 ตัวแปรตาม (Dependent Variables) มีดังนี้

2. ผลการดำเนินงาน ประกอบด้วย

2.1 อัตรากำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin)

เป็นอัตราส่วนที่แสดงถึงความสามารถในการทำกำไรขั้นต้นของบริษัท อัตราส่วนนี้แสดงให้เห็นถึงประสิทธิภาพในการดำเนินงานของบริษัท ในด้านการขาย การจัดซื้อสินค้าเพื่อขาย หรือการจัดหาวัตถุดิบในการผลิตอย่างมีประสิทธิภาพ (ดวงพร อรพินท์ และคณะ, 2557 อ้างอิงใน ปิยะพร สารสุวรรณ, 2562) ได้อธิบายว่า บริษัทที่มีกำไรขั้นต้นเทียบกับยอดขายสุทธิ

ชี้ให้เห็นถึงประสิทธิภาพการทำการกำไรขั้นต้น อัตราส่วนนี้จะแสดงให้เห็นถึงนโยบายการตั้งราคา และการบริหารงานด้านการผลิต อัตราส่วนกำไรขั้นต้น ยังทำให้ทราบอัตราส่วนต้นทุนขายกับ ยอดขายสุทธิอีกด้วย โดยพิจารณาจากความสัมพันธ์ของยอดขายสุทธิ ต้นทุนขาย และกำไรขั้นต้น หากอัตราส่วนนี้มีค่ามาก แสดงให้เห็นว่าบริษัทมีความสามารถในการหารายได้ มีการควบคุมการผลิตที่ดี คำนวณโดย

$$\text{อัตรากำไรขั้นต้น} = \frac{\text{ยอดขายสุทธิ} - \text{ต้นทุนขาย}}{\text{ยอดขายสุทธิ}}$$

2.2 อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (Return on Asset)

อัตราส่วนที่บ่งบอกถึงความสามารถของบริษัทในการทำการกำไรเปรียบเทียบกับสินทรัพย์ที่บริษัทมีทั้งหมด โดยไม่สนใจแหล่งที่มาของเงินทุนในการจัดหาสินทรัพย์ ซึ่งการวัดประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์ให้เกิดกำไรนั้น สะท้อนให้เห็นถึงสินทรัพย์ที่มีอยู่จริง และการใช้ประโยชน์จากสินทรัพย์ที่มีมาใช้ในการดำเนินงานของบริษัทได้อย่างมีประสิทธิภาพ (ประภัสสร กาศย์เกิด, 2559) คำนวณโดย

$$\text{ROA} = \frac{\text{กำไรก่อนหักดอกเบี้ยจ่ายและภาษีเงินได้} \times 100}{\text{สินทรัพย์รวม}}$$

2.3 อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity)

เป็นอัตราส่วนที่แสดงถึงผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นจะได้รับ และเป็นอัตราส่วนที่วัดความสามารถในการทำการกำไร ซึ่งรวมถึงผลของการตัดสินใจเกี่ยวกับการดำเนินการลงทุน และจัดหาเงิน โดยอัตราส่วนทางการเงินนี้ ผู้ลงทุนในหุ้นสามัญให้ความสำคัญมากที่สุด โดยหากค่าที่ได้จากการคำนวณสูง แสดงว่าผู้ถือหุ้นจะมีโอกาสได้รับผลตอบแทนสูงด้วย (ประภัสสร กาศย์เกิด, 2559) คำนวณโดย

$$\text{ROE} = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}} \times 100$$

2.4 อัตราผลตอบแทนต่อยอดขาย (Return on Sale)

เป็นอัตราส่วนทางการเงินที่คำนวณว่าบริษัทมีการสร้างรายได้ที่มีประสิทธิภาพมากเพียงใด จะวัดประสิทธิภาพของบริษัทโดยการวิเคราะห์เปอร์เซ็นต์จากรายได้รวมที่แปลงเป็นผลกำไรจากการดำเนินงาน นักลงทุน และผู้มีส่วนได้เสียสามารถใช้อัตราส่วนนี้เพื่อวิเคราะห์เปอร์เซ็นต์ของเงินสดบริษัท ในส่วนของผลการดำเนินงานที่ได้จริงกับรายได้ และสามารถให้ข้อมูลเชิงลึกเกี่ยวกับศักยภาพในการจ่ายปันผล โอกาสในการลงทุนใหม่ และความสามารถในการชำระหนี้ของบริษัท (สินินาฏ วงศ์เทียนชัย, 2558) ได้อธิบายว่า ผลลัพธ์ของอัตราผลตอบแทนต่อยอดขาย ทำให้เห็นถึงความสามารถในการทำกำไรสุทธิ ที่สัมพันธ์กับยอดขายคำนวณโดย

$$\text{ROS} = \frac{\text{กำไรสุทธิ} \times 100}{\text{ยอดขาย}}$$

2.5 กำไรต่อหุ้น (Earnings Per Share)

เป็นอัตราส่วนทางการเงินที่ทำให้ผู้ลงทุนทราบถึง ความสามารถในการดำเนินงานของผู้บริหาร และกำไรส่วนที่ผู้ลงทุนจะได้รับจากบริษัท ต่อหุ้นสามัญของบริษัท ที่ซื้อขายในตลาดหุ้น และนำไปสู่การวิเคราะห์ของกำไรสุทธิต่อหุ้นในอนาคต และมูลค่าที่แท้จริง เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุน (ประภัสสร ภาพย์เกิด, 2559)

2.6 อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (Price/Book Value Ratio) คือ เป็นอัตราส่วนทางการเงินที่บ่งบอกให้ทราบว่าราคาหุ้น ณ ขณะนั้นสูงเป็นกี่เท่าของมูลค่าหุ้นทางบัญชี หากอัตราส่วนทางการเงินดังกล่าวมีค่าสูงก็จะแสดงให้เห็นว่าผู้ลงทุนในตลาดคาดหวังว่าบริษัทมีศักยภาพที่จะเติบโตสูงแต่ขณะเดียวกันนั้นก็แสดงให้ถึงระดับความเสี่ยงที่สูงไปด้วย (Matari, 2014 and Ali, 2008 อ้างอิงใน เพ็ญจันทร์ แสงอาวุธ, 2562) คำนวณโดย

$$\text{อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี} = \frac{\text{ราคาตลาดของหุ้นสามัญ}}{\text{มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น}}$$

3.4.3 ตัวแปรควบคุม (Controlled Variable) มีดังนี้

1. ขนาดกิจการ (Size) คือ ความเร็ว และการเจริญเติบโตของธุรกิจแสดงข้อมูลจากงบแสดงฐานะทางการเงิน ของกิจการโดยใช้สินทรัพย์รวมของกิจการ ณ วันสิ้นรอบบัญชีเป็นตัวชี้วัด (อรพรรณ เลิศรุจิวิชฌม, 2559)

2. โครงสร้างเงินทุน (Debt to Equity Ratio) คือ โครงสร้างการจัดหาเงินทุนระยะยาวของธุรกิจ แสดงถึง ส่วนประกอบของแหล่งเงินทุนระยะยาว ว่ามาจากการกู้ยืม และ จากส่วนของเจ้าของในสัดส่วนเท่าใด เงินทุนส่วนนี้เป็นส่วนที่จะนำไปใช้ในการลงทุนในสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนเป็นหลัก โดยวัดโดยอัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (อรพรรณ เลิศรุจิวิชฌม, 2559) คำนวณโดย

$$\text{อัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น} = \frac{\text{หนี้สินหมุนเวียน} + \text{หนี้สินไม่หมุนเวียน}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}}$$



บทที่ 4

ผลการวิเคราะห์ข้อมูล

การวิจัยเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างการประเมินการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงานกรณีศึกษา บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้เก็บรวบรวมข้อมูล วิเคราะห์ข้อมูล และนำเสนอผลวิเคราะห์ตามลำดับ ดังนี้

4.1 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

4.2 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลขนาดของบริษัท และโครงสร้างเงินทุนบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

4.3 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลผลการดำเนินงานบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

4.4 ผลการวิเคราะห์สถิติสหสัมพันธ์ (Pearson Correlation Coefficient)

4.5 ผลการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression)

ในการนำเสนอผลการวิเคราะห์ข้อมูล ผู้วิจัยได้กำหนดสัญลักษณ์ที่ใช้ในการวิเคราะห์ และแปลผลข้อมูล ดังนี้

สัญลักษณ์

ความหมาย

N

จำนวนประชากรที่ใช้ในการศึกษา

B

ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยของตัวแปรอิสระในรูปคะแนนดิบหรือค่าจริง

Std.Error

ค่าที่แสดงระดับความคลาดเคลื่อนที่เกิดจากการใช้ตัวแปรอิสระทั้งหมดพยากรณ์ตัวแปรตาม

Beta

ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยของตัวแปรอิสระในรูปคะแนนมาตรฐาน

t

ค่าสถิติที่ใช้ทดสอบว่าตัวแปรอิสระใดสามารถพยากรณ์ตัวแปรตามได้บ้าง

P-Value

ค่าความน่าจะเป็นที่ได้จากการทดสอบสมมติฐาน

สัญลักษณ์	ความหมาย
R	ค่าที่แสดงถึงระดับความสัมพันธ์ระหว่างกลุ่มของตัวแปรอิสระทั้งหมดในสมการกับตัวแปรตามเรียกว่าค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์พหุคูณ
R ²	ค่าที่แสดงอิทธิพลของตัวแปรอิสระทั้งหมดในสมการที่มีต่อตัวแปรตาม
df	ชั้นของความเป็นอิสระ
β	ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย
TA	สินทรัพย์รวมของบริษัท
CRG	คะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการ
PID	สัดส่วนกรรมการอิสระ
Stock	สัดส่วนการถือหุ้นที่ถือโดยผู้บริหาร
BSIZE	จำนวนคณะกรรมการทั้งหมดในบริษัท
DualCEO	การควบอำนาจของประธานกรรมการ
PDBM	สัดส่วนการเข้าประชุมของคณะกรรมการบริษัท
GPM	อัตรากำไรขั้นต้น
ROA	อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม
ROE	อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น
ROS	อัตราผลตอบแทนต่อยอดขาย
EPS	กำไรต่อหุ้น
P/BV	อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี
LogTA	ขนาดของบริษัท วัดโดยใช้ค่าล็อกกาลีทึม (Log) ของสินทรัพย์รวมของบริษัท
D/E	โครงสร้างเงินทุน วัดโดยใช้ อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

4.1 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

การวิเคราะห์ข้อมูลการกำกับดูแลกิจการของ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า คะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการ (CRG) เฉลี่ยเท่ากับ 4.04 คะแนน ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.74 คะแนน สัดส่วนของกรรมการอิสระ (PID) เฉลี่ยเท่ากับ 41.50 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 10.45 สัดส่วนการถือหุ้นที่ถือโดยผู้บริหาร (Stock) เฉลี่ยเท่ากับ 10.12 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 16.15 ขนาดของคณะกรรมการบริษัท (Bsize) เฉลี่ยเท่ากับ 10.77 คน ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 2.57 คน และสัดส่วนในการเข้าประชุมของคณะกรรมการ (PDBM) เฉลี่ยเท่ากับ 92.78 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 7.74 รายละเอียดแสดงในตาราง 4.1

ตาราง 4.1 ค่าเฉลี่ยและส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานข้อมูลการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

การกำกับดูแลกิจการ	Min	Max	Mean	SD.
คะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการ (คะแนน)	3.00	5.00	4.04	0.74
สัดส่วนของกรรมการอิสระ (%)	6.67	88.89	41.50	10.45
สัดส่วนการถือหุ้นที่ถือโดยผู้บริหาร (%)	0.00	97.50	10.12	16.15
ขนาดของคณะกรรมการบริษัท (คน)	5.00	23.00	10.77	2.57
สัดส่วนในการเข้าประชุมของคณะกรรมการ (%)	36.36	100.00	92.78	7.74

จากการวิเคราะห์ข้อมูลบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่ามี การควบอำนาจของประธานกรรมการ (DualCEO) ร้อยละ 63.40 และไม่ควบอำนาจ ร้อยละ 36.60 รายละเอียดแสดงในตาราง 4.2

ตาราง 4.2 จำนวน และร้อยละข้อมูลการควบอำนาจของประธานกรรมการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

การควบอำนาจของประธานกรรมการ	จำนวน	ร้อยละ
ควบอำนาจ	678	63.40
ไม่ควบอำนาจ	392	36.60
รวม	1,070	100.00

4.2 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลขนาดของบริษัท และโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

การวิเคราะห์ข้อมูลขนาดของบริษัททำการวัดโดยใช้การหาค่าล็อกกาลีทึม (Log) ของสินทรัพย์รวมของบริษัท (TA) และโครงสร้างเงินทุนของบริษัทวัดจากอัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า ขนาดของบริษัท (LogTA) เฉลี่ยเท่ากับ 9.95 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.70 อัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) เฉลี่ยเท่ากับ 1.09 เท่า ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 2.43 เท่า รายละเอียดแสดงในตาราง 4.3

ตาราง 4.3 ค่าเฉลี่ยและส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานข้อมูลขนาดของบริษัท และโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

การกำกับดูแลกิจการ	Min	Max	Mean	SD.
ขนาดของบริษัท	5.79	12.40	9.95	0.70
อัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.00	67.83	1.09	2.43

4.3 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

การวิเคราะห์ข้อมูลผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) เฉลี่ยเท่ากับ 0.26 เท่า ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.65 เท่า อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA) เฉลี่ยเท่ากับ 7.48 ส่วนเบี่ยงเบน

มาตรฐานเท่ากับ 17.97 อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) เฉลี่ยเท่ากับ 10.54 ส่วน เบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 23.97 อัตราผลตอบแทนต่อยอดขาย (ROS) เฉลี่ยเท่ากับ 7.34 ส่วน เบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 51.74 กำไรต่อหุ้น (EPS) เฉลี่ยเท่ากับ 5.97 บาท ส่วนเบี่ยงเบน มาตรฐานเท่ากับ 12.08 บาท และอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV) เฉลี่ยเท่ากับ 2.29 เท่า ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 4.72 เท่า รายละเอียดแสดงในตาราง 4.4

ตาราง 4.4 ค่าเฉลี่ยและส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานข้อมูลผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

การกำกับดูแลกิจการ	Min	Max	Mean	SD.
อัตรากำไรขั้นต้น (เท่า)	-16.23	1.00	0.26	0.65
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (%)	-265.09	235.92	7.48	17.97
อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (%)	-152.05	133.59	10.54	23.97
อัตราผลตอบแทนต่อยอดขาย (%)	-183.24	745.34	7.34	51.74
กำไรต่อหุ้น (บาท)	-8.63	80.73	5.97	12.08
อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (เท่า)	0.09	132.00	2.29	4.72

4.4 ผลการวิเคราะห์สหสัมพันธ์ (Pearson Correlation Coefficient)

การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างการประเมินการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงาน กรณีศึกษา บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทำการวิเคราะห์ โดยใช้สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson Correlation Coefficient)

จากการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างการประเมินการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงาน กรณีศึกษา บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า ตัวแปรตาม อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) มีความสัมพันธ์กับตัวแปรอิสระการกำกับดูแลกิจการ ทั้ง 2 ตัว ได้แก่ สัดส่วนของกรรมการอิสระ (PID) สัดส่วนในการเข้าประชุมของคณะกรรมการ (PDBM) และตัวแปรควบคุม ทั้ง 2 ตัว ได้แก่ ขนาดของบริษัท (LogTA) และอัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) ส่วนตัวแปรตามอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA) มีความสัมพันธ์กับตัวแปรอิสระการ

กำกับดูแลกิจการ ทั้ง 2 ตัว ได้แก่ คะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการ (CRG) สัดส่วนของกรรมการอิสระ (PID) และมีความสัมพันธ์กับตัวแปรควบคุม ได้แก่ อัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) ส่วนตัวแปรตามอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์กับตัวแปรอิสระการกำกับดูแลกิจการ ทั้ง 4 ตัว ได้แก่ คะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการ (CRG) สัดส่วนการถือหุ้นที่ถือโดยผู้บริหาร (Stock) การควบอำนาจของประธานกรรมการ (DualCEO) สัดส่วนในการเข้าประชุมของคณะกรรมการ (PDBM) และมีความสัมพันธ์กับตัวแปรควบคุม ได้แก่ อัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) ส่วนตัวแปรตามอัตราผลตอบแทนต่อยอดขาย (ROS) มีความสัมพันธ์กับตัวแปรการกำกับดูแลกิจการ ทั้ง 3 ตัว ได้แก่ คะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการ (CRG) สัดส่วนการถือหุ้นที่ถือโดยผู้บริหาร (Stock) สัดส่วนในการเข้าประชุมของคณะกรรมการ (PDBM) และมีความสัมพันธ์กับตัวแปรควบคุม ได้แก่ ขนาดของบริษัท (LogTA) และตัวแปรตามกำไรต่อหุ้น (EPS) มีความสัมพันธ์กับตัวแปรการกำกับดูแลกิจการ ทั้ง 4 ตัว ได้แก่ คะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการ (CRG) สัดส่วนการถือหุ้นที่ถือโดยผู้บริหาร (Stock) การควบอำนาจของประธานกรรมการ (DualCEO) สัดส่วนในการเข้าประชุมของคณะกรรมการ (PDBM) และมีความสัมพันธ์กับตัวแปรควบคุม ได้แก่ ขนาดของบริษัท (LogTA) รายละเอียดแสดงในตาราง 4.5 – 4.6

เมื่อพิจารณาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระการกำกับดูแลกิจการ ขนาดกิจการ และโครงสร้างเงินทุน พบว่า มีตัวแปรที่มีความสัมพันธ์กันเองอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่าง -0.962 ถึง 0.974 ถือว่าอยู่ในระดับสูง ดังนั้นเมื่อนำไปใช้ในการวิเคราะห์การถดถอยพหุ ต้องระวังการเกิดปัญหาตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันเองด้วย รายละเอียดแสดงในตาราง 4.5 – 4.6

ตาราง 4.5 ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของการกำกับดูแลกิจการ ขนาดของบริษัท และโครงสร้างเงินทุนและผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน
ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

	Statistics	CRG	PID	Stock	Bsize	DualCEO	PDBM	LogTA	D/E	GPM	ROA	ROE	ROS	EPS	P/BV
CRG	R														
	P														
PID	R	0.217													
	P	0.000**													
Stock	R	-0.098	0.070												
	P	0.001**	0.014*												
Bsize	R	0.065	-0.225	-0.206											
	P	0.022*	0.000**	0.000**											
DualCEO	R	-0.130	-0.210	-0.010	0.011										
	P	0.000**	0.000**	0.721	0.688										
PDBM	R	0.017	0.035	0.017	-0.117	0.009									
	P	0.563	0.218	0.549	0.000**	0.759									
LogTA	R	0.360	0.171	-0.124	0.343	-0.063	0.015								
	P	0.000**	0.000**	0.000**	0.000**	0.028*	0.602								
D/E	R	0.019	0.030	-0.008	0.005	0.003	-0.037	0.115							
	P	0.500	0.302	0.779	0.852	0.924	0.195	0.000**							

ตาราง 4.5 ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของการกำกับดูแลกิจการ ขนาดของบริษัท และโครงสร้างเงินทุนและผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน
ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ต่อ)

	Statistics	CRG	PID	Stock	Bsize	DualCEO	PDBM	LogTA	D/E	GPM	ROA	ROE	ROS	EPS	P/BV
GPM	R	-0.009	0.005	0.014	-0.025	-0.002	-0.015	0.035	-0.021						
	P	0.763	0.866	0.613	0.377	0.947	0.608	0.222	0.457						
ROA	R	0.005	-0.009	0.015	0.004	-0.053	0.033	0.064	-0.100	-0.329					
	P	0.859	0.741	0.597	0.893	0.064	0.249	0.025*	0.000**	0.000**					
ROE	R	0.039	0.017	-0.026	0.015	-0.037	0.000	0.092	-0.099	0.063	0.425				
	P	0.168	0.550	0.369	0.610	0.191	0.997	0.001**	0.000**	0.028*	0.000**				
ROS	R	-0.004	0.022	-0.018	-0.022	0.002	0.065	0.021	-0.006	-0.081	0.081	0.068			
	P	0.892	0.446	0.537	0.443	0.941	0.023*	0.466	0.825	0.004**	0.005**	0.017*			
EPS	R	0.069	0.108	-0.074	0.103	0.009	-0.006	0.242	-0.055	-0.012	0.143	0.160	0.017		
	P	0.015*	0.000**	0.010**	0.000**	0.751	0.841	0.000**	0.053	0.680	0.000**	0.000**	0.542		
P/BV	R	0.045	0.011	-0.004	-0.010	-0.030	0.046	0.031	0.032	0.038	0.128	0.083	0.017	0.016	
	P	0.115	0.710	0.883	0.736	0.289	0.104	0.272	0.263	0.183	0.000**	0.004**	0.554	0.567	

** มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01

* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

ตาราง 4.6 สรุปความสัมพันธ์ของการกำกับดูแลกิจการ ขนาดของบริษัท และโครงสร้างเงินทุนและผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน
ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

	CRG	PID	Stock	Bsize	DualCEO	PDBM	LogTA	D/E	GPM	ROA	ROE	ROS	EPS	P/BV
CRG														
PID	+													
Stock	-	+												
Bsize	+	-	-											
DualCEO	-	-	x	x										
PDBM	x	x	x	-	x									
LogTA	+	+	-	+	-	x								
D/E	x	x	x	x	x	x	+							
GPM	x	x	x	x	x	x	x	x						
ROA	x	x	x	x	x	x	+	-	-					
ROE	x	x	x	x	x	x	+	-	+	+				
ROS	x	x	x	x	x	+	x	x	-	+	+			
EPS	+	+	-	+	x	x	+	x	x	+	+	x		
P/BV	x	x	x	x	x	x	x	x	x	+	+	x	x	

- + หมายถึง มีความสัมพันธ์ทางบวก
- หมายถึง มีความสัมพันธ์ทางลบ
- x หมายถึง ไม่มีความสัมพันธ์กัน

4.5 ผลการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression)

การวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression) เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระคือการกำกับดูแลกิจการ ได้แก่ คณะกรรมการประเมินการกำกับดูแลกิจการ (CRG) สัดส่วนของกรรมการอิสระ (PID) สัดส่วนการถือหุ้นที่ถือโดยผู้บริหาร (Stock) ขนาดของคณะกรรมการบริษัท (Bsize) สัดส่วนในการเข้าประชุมของคณะกรรมการ (PDBM) และการควบบอำนาจของประธานกรรมการ (DualCEO) ตัวแปรควบคุม คือ ขนาดของบริษัท (LogTA) อัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) และตัวแปรตามผลการดำเนินงาน ได้แก่ อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA) อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อัตราผลตอบแทนต่อยอดขาย (ROS) กำไรต่อหุ้น (EPS) และอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV) ได้ผลการวิเคราะห์ดังนี้

การวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุการกำกับดูแลกิจการ ขนาดของบริษัท และโครงสร้างเงินทุน ต่อสังคมต่ออัตรากำไรขั้นต้น (GPM) พบว่า สมการถดถอยที่ได้มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 ($P_{(ANOVA)} = 0.000 < 0.01$) ได้ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์พหุคูณ $r = 0.562$ และ ค่า $r^2 = 0.316$ หมายความว่าสมการถดถอยสามารถอธิบายอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (GPM) ได้ 31.6% โดยตัวแปรที่ส่งผลอย่างมีนัยสำคัญ ได้แก่ สัดส่วนการถือหุ้นที่ถือโดยผู้บริหาร (Stock) และอัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 ($P < 0.01$) และสัดส่วนของกรรมการอิสระ (PID) มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 ($P < 0.05$) เมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย (β) พบว่า ตัวแปรทั้ง 2 ตัว มีค่าเป็นบวก หมายความว่า สัดส่วนการถือหุ้นที่ถือโดยผู้บริหาร (Stock) และสัดส่วนของกรรมการอิสระ (PID) ส่งผลทางบวกต่ออัตรากำไรขั้นต้น (GPM) หรือถ้าตัวแปรเหล่านั้นเพิ่มขึ้นจะทำให้อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) เพิ่มขึ้นด้วย และอัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) มีค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย (β) มีค่าเป็นลบต่ออัตรากำไรขั้นต้น (GPM) หรือถ้าอัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) มีค่าเพิ่มขึ้น จะทำให้อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) ลดลง และสมการไม่มีปัญหา MultiCollinearity เนื่องจากค่า VIF ไม่เกิน 10 รายละเอียดแสดงในตาราง 4.7

ตาราง 4.7 การวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุการกำกับดูแลกิจการ ขนาดของบริษัท
และโครงสร้างเงินทุนต่ออัตรากำไรขั้นต้น ของบริษัทจดทะเบียน
ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

Model Profitability	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Collinearity Statistics		
	B	Std.Error	Beta	t	P-Value	Tolerance	VIF
Constant	2.695	1.465		2.840	0.006**		
CRG	0.044	0.035	0.050	1.252	0.211	.769	1.300
PID	0.012	0.006	0.192	2.068	0.039*	.752	1.330
Stock	0.016	0.004	0.388	3.706	0.000**	.870	1.150
Bsize	0.003	0.004	0.013	0.810	0.418	.714	1.400
DualCEO	-0.064	0.047	-0.047	-1.346	0.179	.746	1.340
PDBM	-0.015	0.011	-0.180	-1.366	0.172	.758	1.320
LogTA	0.157	0.101	0.168	1.563	0.118	.602	1.660
D/E	-0.288	0.007	-1.067	-39.434	0.000**	.781	1.280
R = 0.562		R ² = 0.316		S.E. = 0.332			
F = 384.562		Df = 8, 1061		P _(ANOVA) = 0.000 **		Durbin-Watson = 2.123	

a. Dependent Variable: อัตรากำไรขั้นต้น (GPM)

การวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุการกำกับดูแลกิจการ ขนาดของบริษัท และโครงสร้าง
เงินทุน ต่อสังคมต่ออัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) พบว่า สมการถดถอยที่ได้มี
นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 ($P_{(ANOVA)} = 0.001 < 0.01$) ได้ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์
พหุคูณ $r = 0.48$ และ ค่า $r^2 = 0.23$ หมายความว่าสมการถดถอยสามารถอธิบายอัตราส่วน
ผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) ได้ 23% โดยตัวแปรที่ส่งผลอย่างมีนัยสำคัญ ได้แก่ สัดส่วน
ของกรรมการอิสระ (PID) การควบอำนาจของประธานกรรมการ (DualCEO) และอัตราหนี้สิน
ต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 ($P < 0.01$) สัดส่วนการถือ
หุ้นที่ถือโดยผู้บริหาร (Stock) และขนาดของบริษัท (LogTA) มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ
นัยสำคัญ 0.05 ($P < 0.05$) เมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย (β) พบว่า ตัวแปรทั้ง 3 ตัว มี
ค่าเป็นบวก หมายความว่าสัดส่วนของกรรมการอิสระ (PID) สัดส่วนการถือหุ้นที่ถือโดยผู้บริหาร
(Stock) และขนาดของบริษัท (LogTA) ส่งผลทางบวกกับอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม

(ROA) หรือถ้าตัวแปรเหล่านั้นเพิ่มขึ้น จะทำให้อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) เพิ่มขึ้นด้วย และการควบอำนาจของประธานกรรมการ (DualCEO) มีค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย (β) มีค่าเป็นบวกต่ออัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) หรือการควบอำนาจของประธานกรรมการ จะทำให้อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) เพิ่มขึ้น ส่วนอัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) มีค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย (β) มีค่าเป็นลบต่ออัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) หรือถ้าอัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) มีค่าเพิ่มขึ้น จะทำให้อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) ลดลง และสมการไม่เกิดปัญหา MultiCollinearity เนื่องจากค่า VIF ไม่เกิน 10 รายละเอียดแสดงในตาราง 4.8

ตาราง 4.8 การวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุการกำกับดูแลกิจการ ขนาดของบริษัท และโครงสร้างเงินทุนต่ออัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

Model Profitability	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			Collinearity Statistics	
	B	Std.Error	Beta	t	P-Value	Tolerance	VIF
Constant	78.554	64.741		2.213	0.025*		
CRG	-1.406	1.568	-0.058	-0.897	0.370	.769	1.300
PID	1.156	0.257	0.673	4.493	0.000**	.752	1.330
Stock	0.447	0.187	0.402	2.387	0.017*	.870	1.150
Bsize	-0.137	0.180	-0.020	-0.765	0.444	.714	1.400
DualCEO	5.783	2.094	0.155	2.762	0.006**	.746	1.340
PDBM	-0.136	0.491	-0.059	-0.277	0.782	.758	1.320
LogTA	9.710	4.444	0.377	2.185	0.029*	.602	1.660
D/E	-4.671	0.323	-0.630	-14.473	0.000**	.781	1.280
R = 0.48		R ² = 0.23		S.E. = 14.69			
F = 67.104		Df = 8, 1061		P _(ANOVA) = 0.001*		Durbin-Watson = 1.728	

a. Dependent Variable: อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA)

การวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุการกำกับดูแลกิจการ ขนาดของบริษัท และโครงสร้างเงินทุน ต่อสังคมต่ออัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) พบว่า สมการถดถอยที่ได้มี

นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 ($P_{(ANOVA)} = 0.000 < 0.01$) ได้ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์พหุคูณ $r = 0.434$ และ ค่า $r^2 = 0.189$ หมายความว่าสมการถดถอยสามารถอธิบายอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ได้ 18.9% โดยตัวแปรที่ส่งผลอย่างมีนัยสำคัญ ได้แก่ สัดส่วนของกรรมการอิสระ (PID) สัดส่วนการถือหุ้นที่ถือโดยผู้บริหาร (Stock) การควบอำนาจของประธานกรรมการ (DualCEO) ขนาดของบริษัท (LogTA) และอัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 ($P < 0.01$) และสัดส่วนในการเข้าประชุมของคณะกรรมการ (PDBM) มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 ($P < 0.05$) เมื่อพิจารณา ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย (β) พบว่า ตัวแปรทั้ง 4 ตัว มีค่าเป็นบวก หมายความว่าสัดส่วนของกรรมการอิสระ (PID) สัดส่วนการถือหุ้นที่ถือโดยผู้บริหาร (Stock) สัดส่วนในการเข้าประชุมของคณะกรรมการ (PDBM) และขนาดของบริษัท (LogTA) ส่งผลทางบวกกับอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ถ้าตัวแปรใดเพิ่มขึ้น จะทำให้อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) เพิ่มขึ้นด้วย และการควบอำนาจของประธานกรรมการ (DualCEO) มีค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย (β) มีค่าเป็นบวกต่ออัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) หรือการควบอำนาจของประธานกรรมการ จะทำให้อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) เพิ่มขึ้น ส่วนอัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) มีค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย (β) มีค่าเป็นลบต่ออัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) หรือถ้าอัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) มีค่าเพิ่มขึ้น จะทำให้อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ลดลง และสมการไม่เกิดปัญหา MultiCollinearity เนื่องจากค่า VIF ไม่เกิน 10 รายละเอียดแสดงในตาราง 4.9

ตาราง 4.9 การวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุการกำกับดูแลกิจการ ขนาดของบริษัท และโครงสร้างเงินทุนต่ออัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

Model Profitability	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Collinearity Statistics		
	B	Std.Error	Beta	t	P-Value	Tolerance	VIF
Constant	53.721	95.468		2.563	0.004**		
CRG	-1.491	2.312	-0.046	-0.645	0.519	0.769	1.300
PID	1.964	0.379	0.856	5.175	0.000**	0.752	1.330
Stock	1.016	0.276	0.684	3.676	0.000**	0.870	1.150
Bsize	0.035	0.265	0.004	0.131	0.896	0.714	1.400
DualCEO	8.845	3.088	0.178	2.864	0.004**	0.746	1.340
PDBM	1.554	0.724	0.502	2.146	0.032*	0.758	1.320
LogTA	26.809	6.554	0.781	4.091	0.000**	0.602	1.660
D/E	-3.261	0.476	-0.330	-6.853	0.000**	0.781	1.280
R = 0.434	R ² = 0.189	S.E. = 21.67					
F = 30.83	Df = 8, 1061	P _(ANOVA) = 0.000*		Durbin-Watson = 1.967			

a. Dependent Variable: อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)

การวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุการกำกับดูแลกิจการ ขนาดของบริษัท และโครงสร้างเงินทุน ต่อสังคมต่ออัตราผลตอบแทนต่อยอดขาย (ROS) พบว่า สมการถดถอยที่ได้มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 ($P_{(ANOVA)} = 0.000 < 0.01$) ได้ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์พหุคูณ $r = 0.172$ และ ค่า $r^2 = 0.03$ หมายความว่าสมการถดถอยสามารถอธิบายอัตราผลตอบแทนต่อยอดขาย (ROS) ได้ 3% โดยตัวแปรที่ส่งผลอย่างมีนัยสำคัญ ได้แก่ สัดส่วนของกรรมการอิสระ (PID) และขนาดของบริษัท (LogTA) มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 ($P < 0.01$) และอัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 ($P < 0.05$) เมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย (β) พบว่า ตัวแปรทั้ง 3 ตัว มีค่าเป็นบวกหมายความว่า สัดส่วนของกรรมการอิสระ (PID) และขนาดของบริษัท (LogTA) ส่งผลทางบวกกับอัตราผลตอบแทนต่อยอดขาย (ROS) ถ้าตัวแปรเหล่านั้นเพิ่มขึ้น จะทำให้อัตราผลตอบแทนต่อยอดขาย (ROS) เพิ่มขึ้นด้วย ส่วนอัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) มีค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย (β)

มีค่าเป็นลบต่ออัตราผลตอบแทนต่อยอดขาย (ROS) หรือถ้าอัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) มีค่าเพิ่มขึ้น จะทำให้อัตราผลตอบแทนต่อยอดขาย (ROS) ลดลง และสมการไม่เกิดปัญหา MultiCollinearity เนื่องจากค่า VIF ไม่เกิน 10 รายละเอียดแสดงในตาราง 4.10

ตาราง 4.10 การวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุการกำกับดูแลกิจการ ขนาดของบริษัทและโครงสร้างเงินทุนต่ออัตราผลตอบแทนต่อยอดขาย ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

Model Profitability	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			Collinearity Statistics	
	B	Std.Error	Beta	t	P-Value	Tolerance	VIF
Constant	411.020	225.354		2.124	0.008**		
CRG	0.248	5.457	0.004	0.045	0.964	0.769	1.300
PID	2.337	0.896	0.472	2.610	0.009**	0.752	1.330
Stock	0.043	0.652	0.013	0.066	0.947	0.870	1.150
Bsize	-0.753	0.625	-0.037	-1.203	0.229	0.714	1.400
DualCEO	11.527	7.289	0.107	1.581	0.114	0.746	1.340
PDBM	-0.467	1.710	-0.070	-0.273	0.785	0.758	1.320
LogTA	45.457	15.470	0.613	2.938	0.003**	0.602	1.660
D/E	-2.414	1.123	-0.113	-2.149	0.032*	0.781	1.280
R = 0.172	R ² = 0.03	S.E. = 51.159					
F = 4.053	Df = 8, 1061	P _(ANOVA) = 0.000**		Durbin-Watson = 1.717			

a. Dependent Variable: อัตราผลตอบแทนต่อยอดขาย (ROS)

การวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุการกำกับดูแลกิจการ ขนาดของบริษัท และโครงสร้างเงินทุนต่อสิ่งตอบแทนต่อหุ้น (EPS) พบว่า สมการถดถอยที่ได้มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 ($P_{(ANOVA)} = 0.000 < 0.01$) ได้ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์พหุคูณ $r = 0.421$ และค่า $r^2 = 0.177$ หมายความว่าสมการถดถอยสามารถอธิบายกำไรต่อหุ้น (EPS) ได้ 17.7% โดยตัวแปรที่ส่งผลอย่างมีนัยสำคัญ ได้แก่ สัดส่วนของกรรมการอิสระ (PID) สัดส่วนการถือหุ้นที่ถือโดยผู้บริหาร (Stock) การควบอำนาจของประธานกรรมการ (DualCEO) ขนาดของบริษัท (LogTA) มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 ($P < 0.01$) และสัดส่วนในการเข้าประชุม

ของคณะกรรมการ (PDBM) และอัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 ($P < 0.05$) เมื่อพิจารณาความสัมพันธ์การถดถอย (β) พบว่า ตัวแปรทั้ง 3 ตัว มีค่าเป็นบวกหมายความว่าสัดส่วนของกรรมการอิสระ (PID) สัดส่วนการถือหุ้นที่ถือโดยผู้บริหาร (Stock) สัดส่วนในการเข้าประชุมของคณะกรรมการ (PDBM) และขนาดของบริษัท (LogTA) ส่งผลทางบวกกับกำไรต่อหุ้น (EPS) ถ้าตัวแปรใดเพิ่มขึ้น จะทำให้กำไรต่อหุ้น (EPS) เพิ่มขึ้นด้วย และการควมอำนาจของประธานกรรมการ (DualCEO) มีค่าสัมพันธ์การถดถอย (β) มีค่าเป็นลบต่อกำไรต่อหุ้น (EPS) หรือการควมอำนาจของประธานกรรมการ จะทำให้กำไรขั้นต้น (EPS) เพิ่มขึ้น ส่วนอัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) มีค่าสัมพันธ์การถดถอย (β) มีค่าเป็นลบต่อกำไรต่อหุ้น (EPS) หรือถ้าอัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) มีค่า เพิ่มขึ้น จะทำให้กำไรต่อหุ้น (EPS) ลดลง และสมการไม่เกิดปัญหา MultiCollinearity เนื่องจากค่า VIF ไม่เกิน 10 รายละเอียดแสดงในตาราง 4.11

ตาราง 4.11 การวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุการกำกับดูแลกิจการ ขนาดของบริษัท และโครงสร้างเงินทุนต่อกำไรต่อหุ้น ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

Model Profitability	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			Collinearity Statistics	
	B	Std.Error	Beta	t	P-Value	Tolerance	VIF
Constant	4.898	48.449		2.401	0.019*		
CRG	0.755	1.173	0.046	0.643	0.520	0.769	1.300
PID	1.132	0.193	0.979	5.878	0.000**	0.752	1.330
Stock	0.590	0.140	0.789	4.210	0.000**	0.870	1.150
Bsize	0.107	0.134	0.023	0.793	0.428	0.714	1.400
DualCEO	7.896	1.567	0.315	5.039	0.000**	0.746	1.340
PDBM	0.818	0.368	0.524	2.223	0.026*	0.758	1.320
LogTA	12.909	3.326	0.746	3.881	0.000**	0.602	1.660
D/E	-0.535	0.242	-0.107	-2.216	0.027*	0.781	1.280
R = 0.421		R ² = 0.177		S.E. = 10.99			
F = 28.563		Df = 8, 1061		P _(ANOVA) = 0.000**		Durbin-Watson = 1.65	

a. Dependent Variable: กำไรต่อหุ้น (EPS)

การวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุการกำกับดูแลกิจการ ขนาดของบริษัท และโครงสร้างเงินทุน ต่อสังคมต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV) พบว่า สมการถดถอยที่ได้ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ ($P(ANOVA) = 0.772 > 0.05$) หมายความว่าตัวแปรการกำกับดูแลกิจการ ได้แก่ คะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการ (CRG) สัดส่วนของกรรมการอิสระ (PID) สัดส่วนการถือหุ้นที่ถือโดยผู้บริหาร (Stock) ขนาดของคณะกรรมการบริษัท (Bsize) สัดส่วนในการเข้าประชุมของคณะกรรมการ (PDBM) และการควบอำนาจของประธานกรรมการ (DualCEO) รวมทั้งตัวแปรควบคุม คือ ขนาดของบริษัท (LogTA) อัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV) รายละเอียดแสดงในตาราง 4.12

ตาราง 4.12 การวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุการกำกับดูแลกิจการ ขนาดของบริษัท

และโครงสร้างเงินทุนต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี
ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

Model	Unstandardized		Standardized			Collinearity Statistics	
	Coefficients		Coefficients			Tolerance	VIF
Profitability	B	Std.Error	Beta	t	P-Value		
Constant	-11.946	20.807		-0.574	0.566		
CRG	0.087	0.504	0.014	0.173	0.863	0.769	1.300
PID	-0.062	0.083	-0.137	-0.746	0.456	0.752	1.330
Stock	0.046	0.060	0.156	0.758	0.449	0.870	1.150
Bsize	-0.054	0.058	-0.030	-0.943	0.346	0.714	1.400
DualCEO	0.433	0.673	0.044	0.644	0.520	0.746	1.340
PDBM	0.114	0.158	0.188	0.724	0.469	0.758	1.320
LogTA	0.580	1.428	0.086	0.406	0.685	0.602	1.660
D/E	0.025	0.104	0.013	0.244	0.808	0.781	1.280
R = 0.068	R ² = 0.005		S.E. = 4.723				
F = 0.608	Df = 8, 1216		P _(ANOVA) = 0.772		Durbin-Watson = 2.01		

a. Dependent Variable: อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV)

บทที่ 5

สรุปผล อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ

การวิจัยเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างการประเมินการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงาน กรณีศึกษา บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการประเมินการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงาน ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สามารถสรุปผล อภิปรายผล และเสนอแนะงานวิจัย โดยแบ่งออกเป็น 3 หัวข้อ ดังนี้

- 5.1 สรุปผลการวิจัย
- 5.2 อภิปรายผลการวิจัย
- 5.3 ข้อจำกัดงานวิจัย
- 5.4 ข้อเสนอแนะการวิจัย

5.1 สรุปผลการวิจัย

5.1.1 สรุปข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินด้านประสิทธิภาพการดำเนินงาน

จากการศึกษาการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สรุปว่า คะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการ (CRG) เฉลี่ยเท่ากับ 4.04 คะแนน ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.74 คะแนน สัดส่วนของกรรมการอิสระ (PID) เฉลี่ยเท่ากับ 41.50 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 10.45 สัดส่วนการถือหุ้นที่ถือโดยผู้บริหาร (Stock) เฉลี่ยเท่ากับ 10.12 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 16.15 ขนาดของคณะกรรมการบริษัท (Bsize) เฉลี่ยเท่ากับ 10.77 คน ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 2.57 คน และสัดส่วนในการเข้าประชุมของคณะกรรมการ (PDBM) เฉลี่ยเท่ากับ 92.78 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 7.74 การควบอำนาจของประธานกรรมการ (DualCEO) พบว่า มีการควบอำนาจ ร้อยละ 63.40

5.1.2 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลขนาดของบริษัท และโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

จากการศึกษาสรุปว่าบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ขนาดของบริษัท (LogTA) เฉลี่ยเท่ากับ 9.95 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.70 อัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) เฉลี่ยเท่ากับ 1.09 เท่า ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 2.43 เท่า

5.1.3 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

จากการศึกษาผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สรุปว่า อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) เฉลี่ยเท่ากับ 0.26 เท่า ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.65 เท่า อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA) เฉลี่ยเท่ากับ 7.48 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 17.97 อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) เฉลี่ยเท่ากับ 10.54 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 23.97 อัตราผลตอบแทนต่อยอดขาย (ROS) เฉลี่ยเท่ากับ 7.34 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 51.74 กำไรต่อหุ้น (EPS) เฉลี่ยเท่ากับ 5.97 บาท ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 12.08 บาท และอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV) เฉลี่ยเท่ากับ 2.29 เท่า ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 4.72 เท่า

5.1.4 ผลการวิเคราะห์สถิติสหสัมพันธ์ (Pearson Correlation Coefficient)

จากการศึกษาสรุปว่า ตัวแปรตาม อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) มีความสัมพันธ์กับตัวแปรสัดส่วนของกรรมการอิสระ (PID) สัดส่วนในการเข้าประชุมของคณะกรรมการ (PDBM) ขนาดของบริษัท (LogTA) และอัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) ตัวแปรตามอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA) มีความสัมพันธ์กับตัวแปรคะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการ (CRG) สัดส่วนของกรรมการอิสระ (PID) และอัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) ตัวแปรตามอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์กับตัวแปรคะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการ (CRG) สัดส่วนการถือหุ้นที่ถือโดยผู้บริหาร (Stock) การควบบอำนาจของประธานกรรมการ (DualCEO) สัดส่วนในการเข้าประชุมของคณะกรรมการ (PDBM) และอัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) ตัวแปรตามอัตราผลตอบแทนต่อยอดขาย (ROS) มีความสัมพันธ์กับตัวแปรคะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการ (CRG) สัดส่วนการถือหุ้นที่ถือโดยผู้บริหาร (Stock) สัดส่วนในการเข้าประชุมของคณะกรรมการ (PDBM) และขนาดของบริษัท (LogTA) ตัวแปรตามกำไรต่อหุ้น (EPS)) มีความสัมพันธ์กับตัวแปรคะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการ (CRG) สัดส่วนการถือหุ้นที่ถือโดยผู้บริหาร (Stock) การควบบอำนาจของประธานกรรมการ (DualCEO) สัดส่วนในการเข้าประชุมของคณะกรรมการ (PDBM) และขนาดของบริษัท (LogTA)

5.1.5 ผลการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression)

จากการศึกษาสรุปว่า การวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุการกำกับดูแลกิจการ ขนาดของบริษัท และโครงสร้างเงินทุน ต่ออัตรากำไรขั้นต้น (GPM) โดยตัวแปรที่ส่งผลอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 ได้แก่ สัดส่วนการถือหุ้นที่ถือโดยผู้บริหาร (Stock) และอัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) และตัวแปรส่งผลอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ได้แก่ สัดส่วนของกรรมการอิสระ (PID) เมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย พบว่า สัดส่วนการถือหุ้นที่ถือโดยผู้บริหาร (Stock) และสัดส่วนของกรรมการอิสระ (PID) มีค่าเป็นบวก หมายความว่าตัวแปรทั้ง 2 มีความสัมพันธ์ทางบวกกับอัตรากำไรขั้นต้น (GPM) หรือถ้าตัวแปรเหล่านั้นเพิ่มขึ้น จะทำให้อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) เพิ่มขึ้นด้วย และถ้าตัวแปรใดลดลงจะทำให้อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) ลดลงด้วยเช่นกัน ส่วนอัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) มีค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย เป็นลบ หมายความว่ามีความสัมพันธ์ทางลบกับอัตรากำไรขั้นต้น (GPM) หรือถ้าอัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) มีค่า เพิ่มขึ้น จะทำให้อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) ลดลง และถ้าอัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) ลดลง จะทำให้อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) เพิ่มขึ้น

สรุปการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุการกำกับดูแลกิจการ ขนาดของบริษัท และโครงสร้างเงินทุน ต่ออัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) โดยตัวแปรที่ส่งผลอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 ได้แก่ สัดส่วนของกรรมการอิสระ (PID) การควบอำนาจของประธานกรรมการ (DualCEO) และอัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) และตัวแปรที่ส่งผลอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับนัย 0.05 ได้แก่ สัดส่วนการถือหุ้นที่ถือโดยผู้บริหาร (Stock) และขนาดของบริษัท (LogTA) เมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย พบว่า สัดส่วนของกรรมการอิสระ (PID) สัดส่วนการถือหุ้นที่ถือโดยผู้บริหาร (Stock) และขนาดของบริษัท (LogTA) มีค่าเป็นบวก หมายความว่าตัวแปรทั้ง 3 มีความสัมพันธ์ทางบวกกับอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) หรือถ้าตัวแปรใดเพิ่มขึ้น จะทำให้อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) เพิ่มขึ้นด้วย และถ้าตัวแปรใดลดลงจะทำให้อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) ลดลงด้วยเช่นกัน การควบอำนาจของประธานกรรมการ (DualCEO) มีค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย เป็นบวก หมายความว่า การควบอำนาจของประธานกรรมการ จะส่งผลทางบวกต่ออัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) ส่วนอัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) มีค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย เป็นลบ หมายความว่ามีความสัมพันธ์ทางลบกับอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) หรือถ้าอัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) มีค่าเพิ่มขึ้น จะทำให้อัตราส่วนผลตอบแทนต่อ

สินทรัพย์รวม (ROA) ลดลง และถ้าอัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) ลดลง จะทำให้ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) เพิ่มขึ้น

สรุปการวิเคราะห์สัมพรรคถดถอยเชิงพหุการกำกับดูแลกิจการ ขนาดของบริษัท และ โครงสร้างเงินทุน ต่ออัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) โดยตัวแปรที่ส่งผลอย่างมี นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 ได้แก่ สัดส่วนของกรรมการอิสระ (PID) สัดส่วนการถือหุ้นที่ถือ โดยผู้บริหาร (Stock) การควบอำนาจของประธานกรรมการ (DualCEO) ขนาดของบริษัท (LogTA) และตัวแปรที่ส่งผลอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ได้แก่ อัตราหนี้สินต่อส่วน ของผู้ถือหุ้น (D/E) และสัดส่วนในการเข้าประชุมของคณะกรรมการ (PDBM) เมื่อพิจารณาค่า สัมประสิทธิ์การถดถอย พบว่า สัดส่วนของกรรมการอิสระ (PID) สัดส่วนการถือหุ้นที่ถือโดย ผู้บริหาร (Stock) สัดส่วนในการเข้าประชุมของคณะกรรมการ (PDBM) และขนาดของบริษัท (LogTA) มีค่าเป็นบวกหมายความว่าตัวแปรทั้ง 4 มีความสัมพันธ์ทางบวกกับอัตราส่วน ผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ถ้าตัวแปรใดเพิ่มขึ้น จะทำให้อัตราส่วนผลตอบแทนต่อ ส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) เพิ่มขึ้นด้วย และถ้าตัวแปรใดลดลงจะทำให้อัตราส่วนผลตอบแทนต่อ ส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ลดลงด้วยเช่นกัน การควบอำนาจของประธานกรรมการ (DualCEO) มี ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย เป็นลบหมายความว่า การควบอำนาจของประธานกรรมการ จะส่งผล ทางบวกต่ออัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ส่วนอัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือ หุ้น (D/E) มีค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย เป็นลบหมายความว่ามีความสัมพันธ์ทางลบกับอัตราส่วน ผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) หรือถ้าอัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) มีค่าเพิ่มขึ้น จะทำให้อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ลดลง และถ้าอัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ ถือหุ้น (D/E) ลดลง จะทำให้อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) เพิ่มขึ้น

สรุปการวิเคราะห์สัมพรรคถดถอยเชิงพหุการกำกับดูแลกิจการ ขนาดของบริษัท และ โครงสร้างเงินทุน ต่อสังคมต่ออัตราผลตอบแทนต่อยอดขาย (ROS) โดยตัวแปรที่ส่งผลอย่างมี นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 ได้แก่ สัดส่วนของกรรมการอิสระ (PID) และขนาดของบริษัท (LogTA) และตัวแปรที่ส่งผลอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ได้แก่ อัตราหนี้สินต่อส่วน ของผู้ถือหุ้น (D/E) เมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย พบว่า สัดส่วนของกรรมการอิสระ (PID) และขนาดของบริษัท (LogTA) มีค่าเป็นบวกหมายความว่าตัวแปรทั้ง 2 มีความสัมพันธ์ ทางบวกกับอัตราผลตอบแทนต่อยอดขาย (ROS) ถ้าตัวแปรใดเพิ่มขึ้น จะทำให้อัตราผลตอบแทน ต่อยอดขาย (ROS) เพิ่มขึ้นด้วย และถ้าตัวแปรใดลดลงจะทำให้อัตราผลตอบแทนต่อยอดขาย

(ROS) ลดลงด้วยเช่นกัน ส่วนอัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) มีค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย เป็นลบหมายความว่ามีความสัมพันธ์ทางลบกับอัตราผลตอบแทนต่อยอดขาย (ROS) หรือถ้าอัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) มีค่าเพิ่มขึ้น จะทำให้อัตราผลตอบแทนต่อยอดขาย (ROS) ลดลง และถ้าอัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) ลดลง จะทำให้อัตราผลตอบแทนต่อยอดขาย (ROS) เพิ่มขึ้น

สรุปการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุการกำกับดูแลกิจการ ขนาดของบริษัท และ โครงสร้างเงินทุน ต่อสังคมต่อกำไรต่อหุ้น (EPS) โดยตัวแปรที่ส่งผลอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ ระดับ 0.01 ได้แก่ สัดส่วนของกรรมการอิสระ (PID) สัดส่วนการถือหุ้นที่ถือโดยผู้บริหาร (Stock) การควบอำนาจของประธานกรรมการ (DualCEO) ขนาดของบริษัท (LogTA) และตัวแปรที่ส่งผล อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ได้แก่ สัดส่วนในการเข้าประชุมของคณะกรรมการ (PDBM) และอัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) เมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย พบว่า สัดส่วนของกรรมการอิสระ (PID) สัดส่วนการถือหุ้นที่ถือโดยผู้บริหาร (Stock) สัดส่วนใน การเข้าประชุมของคณะกรรมการ (PDBM) และขนาดของบริษัท (LogTA) มีค่าเป็นบวก หมายความว่าตัวแปรทั้ง 4 มีความสัมพันธ์ทางบวกกับกำไรต่อหุ้น (EPS) ถ้าตัวแปรใดเพิ่มขึ้น จะทำให้กำไรต่อหุ้น (EPS) เพิ่มขึ้นด้วย และถ้าตัวแปรใดลดลงจะทำให้กำไรต่อหุ้น (EPS) ลดลง ด้วยเช่นกัน การควบอำนาจของประธานกรรมการ (DualCEO) มีค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย เป็น บวก หมายความว่า การควบอำนาจของประธานกรรมการ จะส่งผลทางบวกต่อกำไรต่อหุ้น (EPS) ส่วนอัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) มีค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย เป็นลบหมายความว่ามีความสัมพันธ์ทางลบกับกำไรต่อหุ้น (EPS) หรือถ้าอัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) มีค่า เพิ่มขึ้น จะทำให้กำไรต่อหุ้น (EPS) ลดลง และถ้าอัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) ลดลง จะทำให้กำไรต่อหุ้น (EPS) เพิ่มขึ้น

สรุปการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุการกำกับดูแลกิจการ ขนาดของบริษัท และ โครงสร้างเงินทุน ต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV) สมการถดถอยที่ได้ไม่มี นัยสำคัญทางสถิติ หมายความว่าตัวแปรการกำกับดูแลกิจการ ได้แก่ คณะกรรมการประเมินการ กำกับดูแลกิจการ (CRG) สัดส่วนของกรรมการอิสระ (PID) สัดส่วนการถือหุ้นที่ถือโดยผู้บริหาร (Stock) ขนาดของคณะกรรมการบริษัท (Bsize) สัดส่วนในการเข้าประชุมของคณะกรรมการ (PDBM) และการควบอำนาจของประธานกรรมการ (DualCEO) รวมทั้งตัวแปรควบคุม คือ ขนาด ของบริษัท (LogTA) อัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนราคา ตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV)

5.2 อภิปรายผลการศึกษา

จากผลการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการประเมินการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงาน กรณีศึกษา บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผู้วิจัยนำมาอภิปรายผลงานวิจัยได้ดังนี้

1. คะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการ (CRG) ไม่มีความสัมพันธ์กับตัวแปรผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งไม่เป็นจริงตามสมมุติฐานการศึกษาที่ 1 สอดคล้องกับ วิจิตรา จำลองราษฎร์ (2561) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ของการกำกับดูแลกิจการ ความเสี่ยงในการล้มละลายและผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่า การกำกับดูแลกิจการ ไม่มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานที่วัดโดย ROA และสอดคล้องกับ Goel, P. และ Ramesh, RS (2016) ศึกษาผลกระทบของแนวทางการกำกับดูแลที่เหมาะสมต่อความสามารถในการทำกำไรอย่างมั่นคง: กรณีศึกษาอุตสาหกรรมในประเทศอินเดีย ผลการศึกษาพบว่า คะแนนการกำกับดูแลกิจการไม่มีผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อการประเมินมูลค่าตลาดและความสามารถในการทำกำไร และสอดคล้องกับ นภพรณ ลิมตั้ง (2558) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการและคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET 100) ผลการศึกษาพบว่า ผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการและขนาดของคณะกรรมการบริษัทกับคุณภาพกำไรของบริษัท ไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ และสอดคล้องกับ สุธีรา ใจสัตยาบรรณ และคณะ (2562) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการและราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่า ผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการและขนาดของคณะกรรมการบริษัท ไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ และสอดคล้องกับ พรอนงค์ บุษราตระกูล และคณะ (2560) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างค่าตอบแทนกรรมการระดับของการการกำกับดูแลกิจการที่ดี และผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนของประเทศไทย โดยศึกษาจาก บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศไทยและในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอไอในปีพ.ศ. 2551 – พ.ศ. 2558 ผลการศึกษา ไม่พบว่าระดับของการกำกับดูแลกิจการที่ดี มีผลเพิ่มต่อความสัมพันธ์ของค่าตอบแทนกรรมการต่อผลการดำเนินงานของบริษัท แต่ไม่สอดคล้องกับ กังสดาล แก้วหานาม และคณะ (2560) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างระดับคะแนนการกำกับดูแลกิจการที่ประเมินโดยสมาคมส่งเสริมกรรมการบริษัทไทยกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่ง

ประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่า คะแนนการกำกับดูแลกิจการที่ประเมินโดย IOD มีความสัมพันธ์ทางบวกกับผลการดำเนินงานของบริษัท และภัทรพงศ์ เจริญกิจจารุกร (2560) ได้ศึกษาคะแนนการกำกับดูแลกิจการและปัจจัยที่มีบทบาทต่อมูลค่าธุรกิจบริษัทจดทะเบียนในประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่า คะแนนการกำกับดูแลกิจการมีความสัมพันธ์ทางบวกกับผลการดำเนินงาน

2. สัดส่วนของกรรมการอิสระ (PID) มีความสัมพันธ์ทางบวกกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้แก่ อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA) อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อัตราผลตอบแทนต่อยอดขาย (ROS) และกำไรต่อหุ้น (EPS) ซึ่งถือว่าเป็นจริงตามสมมติฐานการศึกษาที่ 2 สอดคล้องกับ ภัทรพงศ์ เจริญกิจจารุกร (2560) ได้ศึกษาคะแนนการกำกับดูแลกิจการและปัจจัยที่มีบทบาทต่อมูลค่าธุรกิจบริษัทจดทะเบียนในประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่า สัดส่วนของกรรมการอิสระ มีความสัมพันธ์ระหว่างคะแนนการกำกับดูแลกิจการกับมูลค่าธุรกิจ และสอดคล้องกับ ปิยะณัฐ ฤกษ์พุดม (2561) ศึกษาผลกระทบของกลไกการกำกับดูแลกิจการคุณภาพการสอบบัญชีที่มีต่อผลการดำเนินงานผ่านการบริหารกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากการศึกษาพบว่า สัดส่วนกรรมการอิสระมีผลทำให้ผลการดำเนินงานเพิ่มขึ้น และสอดคล้องกับ วรัญญา มโนสุนทร (2559) ที่พบว่า การมีสัดส่วนคณะกรรมการอิสระในคณะกรรมการบริษัทที่สูง จะทำให้มีผลการดำเนินงานของบริษัทที่ดี ซึ่งมีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงาน แต่ไม่สอดคล้องกับจิตอุษา ชันทอง และคณะ (2559) ได้ศึกษาการกำกับดูแลกิจการและผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่า สัดส่วนของกรรมการอิสระ ไม่มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงาน

3. สัดส่วนการถือหุ้นที่ถือโดยผู้บริหาร (Stock) มีความสัมพันธ์ทางบวกกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้แก่ อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA) อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และกำไรต่อหุ้น (EPS) ซึ่งถือว่าเป็นจริงตามสมมติฐานการศึกษาที่ 3 สอดคล้อง ณธกร ภัฏนราพงษ์ (2559) ได้ศึกษาปัจจัยการกำกับดูแลกิจการของบริษัทที่ส่งผลต่อผลการดำเนินงาน กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงินที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่า สัดส่วนการถือหุ้นของกรรมการบริหารของบริษัท มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานด้านอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ และด้านอัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาบัญชีอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 กล่าวคือ การถือครองหุ้นของกรรมการที่มาจากฝ่าย

บริการ เปรียบเสมือนตัวแทนผู้ถือหุ้น ถ้าได้ถือครองหุ้นเพิ่มขึ้น จะทำให้กรรมการที่มาจากผู้บริหาร มีความรู้สึกความเป็นเจ้าของบริษัทเพิ่มขึ้น และมีผลให้เกิดแรงจูงใจในการจัดทำรายงานที่มีคุณภาพ และบริหารงานให้บริษัทมีผลประกอบการที่ดีขึ้น และสอดคล้องกับภาพ จักรวาลกุล และคณะ (2560) ได้ศึกษาการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการที่ดีกับรายงานความยั่งยืนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ต่อระดับรายงานความยั่งยืนของกิจการด้านเศรษฐกิจ ผลการศึกษาพบว่าความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการที่ดีกับรายงานความยั่งยืนของกิจการ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่าสัดส่วนการถือหุ้นที่ถือโดยผู้บริหาร กล่าวคือผู้บริหารที่ถือหุ้นมาก และมีอำนาจในการบริหารของบริษัท และมีอิทธิพลต่อการจัดทำรายงานทางการเงินรวมถึงการเปิดเผยรายงานความยั่งยืนของกิจการ

4. ขนาดของคณะกรรมการบริษัท (Bsize) ไม่มีความสัมพันธ์กับตัวแปรผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งไม่เป็นจริงตามสมมติฐานการศึกษาที่ 4 ซึ่งสอดคล้องกับ อรพรรณ เลิศรุจิวิช (2559) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการที่ดี การป้องกันกรณีมีส่วนเกี่ยวข้อง กับคอร์รัปชัน และมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่า ขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BOD) ไม่มีความสัมพันธ์กับมูลค่ากิจการทางตลาดของบริษัท กล่าวคือไม่ว่าบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจะมีจำนวนคณะกรรมการบริษัทเพิ่มขึ้นหรือลดลงก็ไม่ส่งผลกระทบต่อมูลค่ากิจการทางตลาดของบริษัท ทั้งนี้อาจเนื่องมาจากขนาดของคณะกรรมการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีขนาดไม่แตกต่างกันมากนัก

5. การควบบอำนาจของประธานกรรมการ (DualCEO) มีความสัมพันธ์ทางบวกกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้แก่ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA) อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และกำไรต่อหุ้น (EPS) ซึ่งถือว่าเป็นจริงตามสมมติฐานการศึกษาที่ 5 ซึ่งสอดคล้องกับ พิมพ์ชนก ภิรมรักษ์ และคณะ (2560) ได้ศึกษาผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ และมูลค่าของธุรกิจ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาค้นคว้าตำแหน่งผู้จัดการใหญ่กับประธานกรรมการในคนเดียว มีผลกระทบเชิงบวกต่อมูลค่าธุรกิจชี้ให้เห็นว่าหากบริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี และมีประสิทธิภาพในการนำสินทรัพย์ไปลงทุนที่ก่อให้เกิดผลตอบแทนที่แสดงถึงผลกำไรที่บริษัทหาได้จากสินทรัพย์ทั้งหมดที่บริษัทใช้ดำเนินการ

จะส่งผลต่อผลการดำเนินงานและเพิ่มมูลค่าให้องค์กร และเอกภาพ เอกภิกฤษ (2561) ได้ศึกษาผลของการกำกับดูแลกิจการและการเปลี่ยนผู้บริหารสูงสุดต่อผลการดำเนินงาน และความเสียหายของบริษัท พบว่าถ้าบริษัทมีการควบคุมตำแหน่งผู้บริหารสูงสุดและประธานคณะกรรมการ จะส่งผลให้บริษัทมีผลการดำเนินงานที่ดี และสอดคล้องกับปรียานุช ลิ้มดำเนิน (2561) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับ ผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมวดธุรกิจวัสดุก่อสร้างและพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ผลการศึกษาพบว่า การควบคุมตำแหน่งผู้จัดการใหญ่กับประธานกรรมการในคนเดียวกันมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)

6. สัดส่วนในการเข้าประชุมของคณะกรรมการ (PDBM) มีความสัมพันธ์ทางบวกกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้แก่ อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และกำไรต่อหุ้น (EPS) ซึ่งถือว่าเป็นจริงตามสมมติฐานการศึกษาที่ 6 ซึ่งสอดคล้องกับ อรพรรณ เลิศรุจิวิช (2559) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการที่ดี การป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับคอร์รัปชัน และมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า คุณภาพการจัดประชุมผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับมูลค่ากิจการทางตลาดของบริษัท และนภาพร จักรวาลกุล และคณะ (2559) ได้ศึกษาการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการที่ดีกับรายงาน ความยั่งยืนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ต่อระดับรายงานความยั่งยืนของกิจการด้านเศรษฐกิจ ผลการศึกษาพบว่า สัดส่วนในการเข้าประชุมของคณะกรรมการ มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงาน กล่าวคือในการเข้าประชุมของคณะกรรมการบริษัทเพื่อจะ ได้มารับรู้ผลการดำเนินงานของบริษัท และได้มีโอกาสเสนอข้อคิดเห็น ซึ่งมีผลต่อการจัดทำรายงานทางการเงิน ส่งผลต่อการเงินที่แสดงออกมาได้ เป็นส่วนหนึ่งของการกำกับดูแลกิจการที่ดี และสอดคล้องกับ กฤษณะ พึ่งนุสนธิ (2562) ศึกษามูลค่ากิจการ การกำกับดูแลกิจการ และผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่า จาก สัดส่วนของหุ้นที่เข้าประชุมผู้ถือหุ้นประจำปี มีอิทธิพลเชิงบวกต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และ มูลค่ากิจการ (Tobin'Q)

5.3 ข้อจำกัดงานวิจัย

1. สมาคมส่งเสริมกรรมการบริษัทไทย (IOD) มีการเปิดเผยรายชื่อเฉพาะบริษัทที่ได้รับคะแนนในระดับดี จนถึง ดีเลิศเท่านั้น ซึ่งไม่สามารถเก็บรวบรวมข้อมูลของบริษัทที่ได้รับคะแนนประเมินในระดับต่ำกว่าดีในแต่ละปีได้

2. ขอบเขตระยะเวลาที่ใช้ในการศึกษา เพียงช่วงระยะเวลาระหว่างปี พ.ศ. 2558 – 2562 อาจไม่สามารถนำไปใช้อ้างอิงในช่วงเวลาอื่นได้ เนื่องจากในแต่ละช่วงเวลามีการเปลี่ยนแปลงของสภาพแวดล้อมทางการบัญชี รวมถึงปัจจัยภายนอกอื่น ๆ ที่มีส่วนสำคัญในการประกอบธุรกิจที่อาจจะเปลี่ยนแปลงได้

5.4 ข้อเสนอแนะการวิจัย

1. จากผลการศึกษาเห็นว่า สัดส่วนของกรรมการอิสระ (PID) มีความสัมพันธ์ทางบวกกับผลการดำเนินงาน ของบริษัทที่จดทะเบียนในประเทศไทย ที่วัดจากอัตรากำไรขั้นต้น (GPM) อัตรากำไรสุทธิ (ROA) อัตรากำไรต่อหุ้น (ROE) อัตรากำไรต่อหน่วยขาย (ROS) และกำไรต่อหุ้น (EPS) ดังนั้นนักลงทุนสามารถใช้เป็นข้อมูลในการประเมินว่าสมควรที่จะลงทุนในหลักทรัพย์หรือไม่ ทั้งนี้ก็ควรพิจารณาปัจจัยอื่นร่วมด้วยรวมทั้งตัวแปรที่พบว่าไม่มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานด้วย โดยอาจจะพิจารณาแยกเป็นรายกลุ่มธุรกิจ เพื่อดูว่าจะมีความแตกต่างจากภาพรวมของตลาดหรือไม่

2. สำหรับการวิจัยในครั้งต่อไปควรมีการทดสอบ ตัวแปรอิสระโดยการเพิ่มตัวแปรด้านการกำกับดูแลกิจการอื่น เช่น สัดส่วนจำนวนผู้ถือหุ้นที่ถือโดยผู้ถือหุ้นรายใหญ่ 5 อันดับแรก สัดส่วนการถือหุ้นแบบสถาบัน สัดส่วนการถือหุ้นแบบครอบครัว เป็นต้น และตัวแปรอัตราส่วนทางการเงินอื่น เช่น อัตรากำไรสุทธิ อัตรากำไรต่อเงินลงทุนรวม อัตรากำไรจากการดำเนินงาน เป็นต้น ส่วนข้อมูลของกลุ่มตัวอย่างควรทดสอบเฉพาะกลุ่มในอุตสาหกรรมอื่นเพิ่มเติม และควรมีการเปรียบเทียบช่วงเวลาสำหรับ 3 ปี หรือ 5 ปี เพื่อให้เห็นแนวโน้มของความสัมพัทธ์ระหว่างตัวแปรของแต่ละปัจจัย

บรรณานุกรม

- กรัณธรัตน์ บุญญวัฒน์ และศักดา มาณวพัฒน์. (2554). *โครงสร้างการถือหุ้นและคุณภาพของรายงานทางการเงิน*. วารสารผู้บริหาร, 31 (2), 152 – 158.
- กัณธดา แก้วหานาม และคณะ. (2560). *ความสัมพันธ์ระหว่างระดับคะแนนการกำกับดูแลกิจการที่ประเมินโดยสมาคมส่งเสริมกรรมการบริษัทไทย กับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. วารสารการจัดการ (WMS Journal of Management) ปีที่ 6 ฉบับที่ 1 มกราคม – เมษายน 2560, มหาวิทยาลัยขอนแก่น.
- กฤษณะ พึ่งนุสนธิ์. (2562). *มูลค่ากิจการ การกำกับดูแลกิจการ และผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. วิทยานิพนธ์มหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยบูรพา.
- จิตอุษา ชันทอง และคณะ. (2559). *การกำกับดูแลกิจการและผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. วารสารบริหารธุรกิจศรีนครินทรวิโรฒ ปีที่ 8 ฉบับ 2 กรกฎาคม-ธันวาคม 2560, 42 - 54.
- ณธกร กัญจนราพงษ์. (2559). *ปัจจัยการกำกับดูแลกิจการของบริษัทที่ส่งผลต่อผลการดำเนินงาน: กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงินที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. วารสารวิชาการบริหารธุรกิจสมาคมสถาบันอุดมศึกษาเอกชนแห่งประเทศไทยในพระราชูปถัมภ์ สมเด็จพระเทพรัตนราชสุดาฯ สยามบรมราชกุมารี ปีที่ 5 ฉบับที่ 1 ประจำเดือนมกราคม - มิถุนายน 2559.
- ณัฐวุฒิ ทรัพย์สมบัติ และคณะ. (2562). *ความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยใน SET100*. วารสารการจัดการ (WMS Journal of Management) ปีที่ 9 ฉบับที่ 4 ตุลาคม – ธันวาคม 2563 หน้าที่ 14 , มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์ วิทยาเขตศรีราชา.
- ดวงมน จิ่งเสถียรทรัพย์. (2552). *ปัจจัยที่มีผลต่อประสิทธิภาพของนโยบายบรรษัทภิบาลกรณีบริษัทจดทะเบียน*. วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ, สถาบันบัณฑิตพัฒนบริหารศาสตร์. ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2560). *หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียนปี 2560*. สืบค้น 26 ธันวาคม 2562 เข้าถึงจาก https://www.sec.or.th/TH/Documents/CompanyHandbooksandGuidelines/CGcode2560_th.pdf

บรรณานุกรม (ต่อ)

- ธนศักดิ์ ชอบธรรม. (2554). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมวดธุรกิจการเกษตร. วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย.
- ธีระ เท็ดพุทธรธรรม. (2561). ตัวกำหนดการกำกับดูแลกิจการที่ดีที่มีผลต่อการดำเนินงานการบริหารด้านการเงินของบริษัทจดทะเบียนในประเทศไทย. วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยคริสเตียน.
- นภาพรณ ลิมตั้ง. (2558). ความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการและคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET 100). ค้นคว้าอิสระปริญญาโทบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- นภาพร จักรวาลกุล. (2559). ผลกระทบการกำกับดูแลกิจการที่ดีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยต่อระดับรายงานความยั่งยืนของกิจการ. วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยบูรพา.
- นิตยา ทัดเทียม. (2562). ความสัมพันธ์ระหว่างกลไกการกำกับดูแลกิจการที่ดีและผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET 100). วารสารสุทธิปริทัศน์ ปีที่ 34 ฉบับที่ 109 มกราคม ถึง มีนาคม 2563 หน้า 151 – 161.
- บดินทร์ มหาวงศ์ และไพบุลย์ ผจญวงศ์. (2561). ความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานกับการหลบหลีกภาษีเงินได้นิติบุคคลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่ม SET100 Index. วารสารเกษตรศาสตร์ธุรกิจประยุกต์ ปีที่ 13 ฉบับที่ 18 มกราคม - มิถุนายน 2562 หน้า 15 - 40.
- ประภัสสร กาพย์เกิด. (2559). ผลกระทบของการวัดผลการดำเนินงานโดยวิธีมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจและวิธีอัตราส่วนทางการเงินที่มีต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษาบริษัทกลุ่ม SET50. สารนิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยสงขลานครินทร์.
- ปิยะณัฐ ฤณพุทฺธม. (2561). ผลกระทบของกลไกการกำกับดูแลกิจการ คุณภาพการสอบบัญชีที่มีต่อผลการดำเนินงานผ่านการบริหารกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยศรีปทุม.

บรรณานุกรม (ต่อ)

- ปรียานุช ลิ้มดำเนิน. (2561). ความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับ ผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมวดธุรกิจวัสดุก่อสร้างและพัฒนาอสังหาริมทรัพย์. ค้นคว้าอิสระมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย.
- पालิดา จันแดง. (2562). ความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการที่ดีกับการวางแผนภาษีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง. ค้นคว้าอิสระมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลพระนคร.
- พรอนงค์ บุษราตระกูล และคณะ. (2560). การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างค่าตอบแทนกรรมการระดับของการกำกับดูแลกิจการที่ดีและผลดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในประเทศไทย. งานวิจัยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ออนไลน์). เข้าถึงได้จาก: <http://www.set.or.th>.
- พิมพ์ชนา ภิรมย์รักษ์ และคณะ. (2560). ผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ และมูลค่าของธุรกิจของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. ค้นคว้าอิสระบัณฑิต, มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- ภัทรพงศ์ เจริญกิจจารุกร. (2560). คะแนนการกำกับดูแลกิจการและปัจจัยที่มีบทบาท ต่อมูลค่าธุรกิจบริษัทจดทะเบียนในประเทศไทย. วารสารบริหารธุรกิจเทคโนโลยีมหานคร ปีที่ 14 ฉบับที่ 1 มกราคม ถึง มิถุนายน 2560.
- ภัทรศจี ขำครุฑ. (2562). ผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงานกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI). สารนิพนธ์มหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต.
- วรัญญา มโนสุนทร. (2559). ความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะของคณะกรรมการบริษัทและคณะกรรมการตรวจสอบต่อผลการดำเนินงาน ของบริษัทที่เสนอขายหุ้นแก่ประชาชนทั่วไปเป็นครั้งแรก. วารสารวิชาชีพบัญชี. ปีที่ 12 ฉบับที่ 35 กันยายน 2559, 21 - 33.

บรรณานุกรม (ต่อ)

- วิจิตรา จำลองราษฎร์. (2561). *ความสัมพันธ์ของการกำกับดูแลกิจการ ความเสี่ยงในการล้มละลายและผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. วารสารมนุษยศาสตร์และสังคมศาสตร์ บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยราชภัฏพิบูลสงคราม ปีที่ 12 ฉบับที่ 1 มกราคม-มิถุนายน 2561, 61-81.
- ศิลป์พร ศรีจันเพชร. (2551). *ความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริษัทโครงสร้างของผู้ถือหุ้นกับมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์*. วารสารวิชาชีพบัญชี ปีที่ 4 ฉบับที่ 10 สิงหาคม 2551, 4-5.
- ศรายุทธ์ ทัดศรี และคณะ. (2561). *ปัจจัยของการกำกับกิจการที่มีต่อผลการดำเนินงานของธุรกิจดนตรี ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในหมวดธุรกิจสื่อและสิ่งพิมพ์*. วารสารเศรษฐศาสตร์และกลยุทธ์การ ปีที่ 7 ฉบับที่ 1 มกราคม - มิถุนายน 2563, 145 - 157.
- สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย. (2562). *หลักเกณฑ์การสำรวจโครงการสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนไทย*. สืบค้นจาก www.thai-iod.com/imgUpload/เอกสารเผยแพร่โครงการ%20CGR%202019-THAI.pdf.
- สุธีรา ใจสัตยาบรรณ และคณะ. (2562). *ความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการและราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. ค้นคว้าอิสระมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช.
- อรพรรณ เลิศรุจิฉนิช. (2559). *ความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการที่ดี การป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับคอร์รัปชัน และมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. ค้นคว้าอิสระมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- เอกภาพ เอกวิกรัย. (2561). *ผลของการกำกับดูแลกิจการและการเปลี่ยนผู้บริหารสูงสุดต่อผลการดำเนินงานและความเสี่ยงของบริษัท*. วิทยานิพนธ์มหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- Al-Matari., E. M., Al-Swidi , A. K., & Fadzil , F. H. (2014). *The Measurements of Firm Performance's Dimensions*. Asian Journal of Financial & Accounting, 6(1), 24-49.

บรรณานุกรม (ต่อ)

- Akshita Arora & Chandan Sharma. (2016). *Impact of Firm Performance on Board Characteristics: Empirical Evidence from India*. IIM Kozhikode Society & Management Review 4(1) 53–70.
- Barnard, C. I. (1938). *The functions of the executive*. Cambridge, MA: Harvard University Press. 1948. *Organization and management: Selected papers*. Cambridge, MA: Harvard University Press.
- Donaldson, T. & Preston, L. E. (1995). *The stakeholder theory of the corporation: concepts evidence, and implications*. The Academy of Management Review, 20(1), 65-91.
- Dechow, P. M., & Dichev, I. (2002). *The Quality of Accruals and Earnings: The Role of Accrual Estimation Errors*. The Accounting Review, 77, 35-59.
- Freeman, R. E. (1994). *The Politics of Stakeholder Theory: Some Future Directions*. Business ethics quarterly, 4(4), 409-421.
- Freeman, R.E., Wicks, A.C. and Parmar, B. (2004). *Stakeholder Theory and the Corporate Objective Revisited*. Organization Science, 15(3), 364-369.
- Goel, P. (2016). *Impact of Corporate Governance Practice on Firm Profitability: A study of selected industries in India*. Journal of Finance, Accounting and Management, 7(2), 53-74.
- Jensen, M., & Meckling, W. (1976). *Theory of the firms: Managerial behavior, Agency costs and ownership structure*. Journal of Financial Economics, 3, 305-360.
- Koufopoulos, D., Zoumbos, V., Argyropoulou, M., & Motwani, J. (2008). *Top Management Team And Corporate Performance: A Study of Greek Firms*. Team Performance Management, 14(8), 340–363.
- Lebas, M. (1995). *Performance Measurement and Performance Management*. International Journal of Production Economics, 41(1–3), 23–35.

บรรณานุกรม (ต่อ)

- McColgan, P. (2001). *Agency Theory and Corporate Governance: A Review of the Literature from a UK Perspective*. Department of Accounting & Finance, University of Strathclyde, Glasgow.
- McColgan, P. (2002). *Agency theory and corporate governance: A review of the literature from a UK perspective*. Working paper, University of Strathclyde.
- Mohammad Yameen & Najib H. Farhan. (2019). *The impact of corporate governance practices on firm's performance: An empirical evidence from Indian tourism sector*, Aligarh Muslim University, India.
- Neely, A. (2005). *The Eution of Performance Measurement Research – Developments in the Last Decade and a Research Agenda for the Next*. International Journal of Operations & Production Management, 25(12),1264-1277.
- Rekha Pillaiและ Husam-Aldin Nizar Al-Malkawi. (2017). *On the relationship between corporate governance and firm performance: Evidence from GCC countries*. Research in International Business and Finance, 2018, vol. 44, issue C, 394-410.
- Steiner, G. A. & Steiner, J. F. (2004). *Business, Government, and Society: A Managerial Perspective*. 10th ed. Singapore: McGraw-Hill.
- Sinan S. Abbadi, Qutaiba F. Hijazi, Ayat S. Al-Rahahleh. (2016). *Corporate Governance Quality and Earnings Management: Evidence from Jordan*. BAU Business School, Al- Balqa' Applied University (BAU), Jordan.
- Yoon, S., Miller, G., & Jiraporn, P. (2006). *Earnings Management Vehicles for Korean*. Journal of International Financial Management and Accounting, 17(2), 85-109.

ภาคผนวก



ตาราง 1 ข้อมูลบริษัทที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน จำนวน 40 บริษัท ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ลำดับ	รายชื่อบริษัท	ตัวย่อ
กลุ่มอุตสาหกรรมการเงิน		
1	ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน)	BAY
2	ธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน)	BBL
3	ธนาคาร ซีไอเอ็มบี ไทย จำกัด (มหาชน)	CIMBT
4	ธนาคารกสิกรไทย จำกัด (มหาชน)	KBANK
5	ธนาคารเกียรตินาคินภัทร จำกัด (มหาชน)	KKP
6	ธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน)	KTB
7	ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน)	SCB
8	บริษัท พูนธนาชาติ จำกัด (มหาชน)	TCAP
9	บริษัท ทีเอสไฟแนนเชียลกรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	TISCO
10	ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน)	TMB
11	บริษัทหลักทรัพย์ เออีซี จำกัด (มหาชน)	AEC
12	บริษัท อีออน ธนสินทรัพย์ (ไทยแลนด์) จำกัด (มหาชน)	AEONTS
13	บริษัท เอเชีย เสริมกิจลีสซิ่ง จำกัด (มหาชน)	ASK
14	บริษัท เอเชีย พลัส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน)	ASP
15	บริษัทเงินทุน ศรีสวัสดิ์ จำกัด (มหาชน)	BFIT
16	บริษัท ตะวันออกพาณิชย์ลีสซิ่ง จำกัด (มหาชน)	ECL
17	บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)	FSS
18	บริษัท โกลเบล็ก โฮลดิ้ง แมนเนจเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	GBX
19	บริษัท กรุ๊ปลีส จำกัด (มหาชน)	GL
20	บริษัท ไอเอฟเอส แคปปิตอล (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	IFS
21	บริษัทหลักทรัพย์ เคจีไอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	KGI

ตาราง 1 ข้อมูลบริษัทที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน จำนวน 40 บริษัท ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ต่อ)

ลำดับ	รายชื่อบริษัท	ตัวย่อ
อุตสาหกรรมการเงิน		
22	บริษัท บัตรกรุงไทย จำกัด (มหาชน)	KTC
23	บริษัท หลักทรัพย์ เมย์แบงก์ กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	MBKET
24	บริษัท หลักทรัพย์จัดการกองทุน เอ็มเอฟซี จำกัด(มหาชน)	MFC
25	บริษัท พรีเมียร์เอ็นเตอร์ไพรซ์ จำกัด (มหาชน)	PE
26	บริษัท ภัทรวลีซิ่ง จำกัด (มหาชน)	PL
27	บริษัท ศรีสวัสดิ์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	SAWAD
28	บริษัท ราชธานีลิสซิ่ง จำกัด (มหาชน)	THANI
29	บริษัท ลูติกร จำกัด (มหาชน)	TK
30	บริษัท ทรีนีตี วัฒนา จำกัด (มหาชน)	TNITY
31	บริษัท หลักทรัพย์ กรุงไทย ซีมิโก้ จำกัด	ZMICO
32	บริษัท อลิอันซ์ ออยุธยา แคปปิตอล จำกัด (มหาชน)	AYUD
33	บริษัท กรุงเทพประกันภัย จำกัด (มหาชน)	BKI
34	บริษัท เมืองไทยประกันภัย จำกัด (มหาชน)	MTI
35	บริษัท นวกิจประกันภัย จำกัด (มหาชน)	NKI
36	บริษัท นำสินประกันภัย จำกัด (มหาชน)	NSI
37	บริษัท สิ้นมั่นคงประกันภัย จำกัด (มหาชน)	SMK
38	บริษัท ไทยรับประกันภัยต่อ จำกัด (มหาชน)	THRE
39	บริษัท ไทยรีประกันชีวิต จำกัด (มหาชน)	THREL
40	บริษัท ทิพยประกันภัย จำกัด (มหาชน)	TIP

ตาราง 2 บริษัทที่มีรอบระยะเวลาบัญชีที่ไม่ใช่วันที่ 1 มกราคม ถึงวันที่ 31 ธันวาคม จำนวน 14 บริษัท ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ลำดับ	รายชื่อบริษัท	ตัวย่อ
<u>กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร</u>		
1	บริษัท น้ำตาลขอนแก่น จำกัด (มหาชน)	KSL
2	บริษัท เกษตรไทย อินเตอร์เนชั่นแนล ชูการ์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	KTIS
3	บริษัท ไอชิ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	OISHI
4	บริษัท อาหารสยาม จำกัด(มหาชน)	SFP
5	บริษัท เสริมสุข จำกัด (มหาชน)	SSC
<u>กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค</u>		
6	บริษัท เท็กซัสทิลเพรสทีจ จำกัด (มหาชน)	TPCORP
7	บริษัท กันยงอีเลคทริก จำกัด (มหาชน)	KYE
<u>กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้า</u>		
8	บริษัท อีโนเว รับเบอร์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	IRC
9	บริษัท ไทยสแตนเลย์การไฟฟ้า จำกัด (มหาชน)	STANLY
10	บริษัท ไทยสตีลเคเบิล จำกัด (มหาชน)	TSC
11	บริษัท ซิตี้ สตีล จำกัด (มหาชน)	CITY
12	บริษัท โลหะกิจ เม็ททอล จำกัด (มหาชน)	LHK
<u>กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง</u>		
13	บริษัท ยูนิเวนเจอร์ จำกัด (มหาชน)	UV
<u>กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ</u>		
14	บริษัท ท่าอากาศยานไทย จำกัด (มหาชน)	AOT

ตาราง 3 ข้อมูลบริษัทที่มีข้อมูลไม่ครบถ้วน จำนวน 17 บริษัท ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ลำดับ	รายชื่อบริษัท	ตัวย่อ
<u>กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร</u>		
1	บริษัท อีเทอเนล เอนเนอจี จำกัด (มหาชน)	EE
2	บริษัท สหอุตสาหกรรมน้ำมันปาล์ม จำกัด (มหาชน)	UPOIC
3	บริษัท คาราบาวกรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	CBG
4	บริษัท ล่าสูง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	LST
5	บริษัท เพอร์ซิเดนท์ เบเกอร์ จำกัด (มหาชน)	PB
6	บริษัท ส. ขอนแก่นฟู๊ดส์ จำกัด (มหาชน)	SORKON
7	บริษัท น้ำมันพืชไทย จำกัด (มหาชน)	TVO
<u>กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค</u>		
8	บริษัท บุติคินิวซิติ จำกัด (มหาชน)	BTNC
9	บริษัท ซีพีแอลล์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	CPL
<u>กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้า</u>		
10	บริษัท พี.ซี.เอส.แมชชีน กรุ๊ปไฮลด์ิง จำกัด (มหาชน)	PCSGH
11	บริษัท ยูเอซี โกลบอล จำกัด (มหาชน)	UAC
12	บริษัท แปซิฟิกไพพ์ จำกัด (มหาชน)	PAP
<u>กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง</u>		
13	บริษัท เอสทีพี แอนด์ ไอ จำกัด (มหาชน)	STPI
<u>กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร</u>		
14	บริษัท สแกน อินเตอร์ จำกัด (มหาชน)	SCN
<u>กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ</u>		
15	บริษัท อาร์เอส จำกัด (มหาชน)	RS
16	บริษัท สหพัฒนพิบูล จำกัด (มหาชน)	SPC

ตาราง 3 ข้อมูลบริษัทที่มีข้อมูลไม่ครบถ้วน จำนวน 17 บริษัท ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์
แห่งประเทศไทย (ต่อ)

ลำดับ	รายชื่อบริษัท	ตัวย่อ
กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี		
17	บริษัท ทีเอ็มพีซีซี จำกัด (มหาชน)	TEAM



ประวัติการศึกษาและการทำงาน

ชื่อ นามสกุล พีรภรณ์ เหมือนเสมอใจ
วัน เดือน ปีเกิด 25 พฤษภาคม 2538
ภูมิลำเนา อำเภอวังทอง จังหวัดพิษณุโลก

ประวัติการศึกษา

วุฒิการศึกษา	ชื่อสถาบัน	ปีที่สำเร็จการศึกษา
ปริญญาตรี บช.บ.	มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลพระนคร	2560
ปวส. (การบัญชี)	วิทยาลัยเทคนิคพิจิตร	2557
ปวช. (การบัญชี)	วิทยาลัยเทคนิคพิจิตร	2555

ตำแหน่งและสถานที่ทำงานปัจจุบัน

ตำแหน่ง ผู้ทำบัญชีอิสระ และพนักงานบัญชี บริษัท มหัทธนะเกษตรกรรม จำกัด

