

บทที่ 1

บทนำ

ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

วิกฤตการณ์ทางการเงินในเอเชียจากการล่มสลายของบริษัทขนาดใหญ่ในระดับสากลที่ส่วนหนึ่งเกิดจากการทุจริต คอร์รัปชัน จงใจบิดเบือนข้อมูลเพื่อประโยชน์ส่วนตัว การบริหารงานที่ไม่โปร่งใส และผิดพลาดของบริษัทขนาดใหญ่ในระดับสากล อย่างเช่น Enron, Worldcom, Parmalat ส่งผลให้เกิดการล้มละลายของธุรกิจคิดเป็นมูลค่ามหาศาล สาเหตุมาจากการที่องค์กรขาดการกำกับดูแลกิจการที่ดี ทำให้ทั่วโลกตระหนักถึงความสำคัญ และความจำเป็นในการสร้างกลไกการกำกับดูแลกิจการที่ดีมากยิ่งขึ้นรวมทั้งประเทศไทยโดยคาดหวังว่าการกำกับดูแลกิจการที่ดีจะช่วยยกระดับคุณภาพการบริหารจัดการของไทย ให้เทียบเคียงกับประเทศอื่นที่มีการพัฒนาทางด้านเศรษฐกิจที่สูงกว่า และเพิ่มขีดความสามารถด้านการแข่งขันในตลาดการค้าโลก Maher and Anderson (2000) และ Krafft et al (2013) ค้นพบว่าระดับการกำกับดูแลกิจการส่งผลต่อมูลค่าและความสามารถในการทำกำไรของบริษัทในเชิงบวกโดยศึกษาจากกลุ่มตัวอย่างใน 24 ประเทศ ใน 25 อุตสาหกรรม รวมทั้งสิ้น 2,662 บริษัท บริษัทที่มีการเปลี่ยนแปลงระดับการกำกับดูแลกิจการในระดับที่ดีหรือสูงขึ้น จะส่งผลความสามารถในการทำกำไรของบริษัทดีขึ้นซึ่งวัดจากอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA) และช่วยให้มูลค่าของกิจการเพิ่มสูงขึ้น

ในประเทศไทย หันมาให้ความสำคัญและสร้างกลไกการกำกับดูแลกิจการที่ดี สำหรับหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีของไทย ได้ดำเนินการอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ปี 2542 โดยมีผู้แทนจากกระทรวงพาณิชย์ สมาคมบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย สมาคมธนาคารไทย สภาอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย สภาหอการค้าแห่งประเทศไทย สมาคมนักบัญชี และสมาคมผู้ตรวจสอบบัญชี เพื่อพัฒนาระบบด้านการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนให้เป็นไปตามหลักการที่ดี ล่าสุดได้มีการปรับปรุงหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียนตั้งแต่ปี 2549 เป็นการนำข้อพึงปฏิบัติจากหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี 15 ข้อ ที่ได้ประกาศใช้เมื่อเดือนมีนาคม 2545 มาปรับปรุงแก้ไขเพิ่มเติมให้เทียบเคียงกับหลักการกำกับดูแลกิจการขององค์กรความร่วมมือด้านเศรษฐกิจและพัฒนา และข้อเสนอแนะของธนาคารโลก ทั้งนี้เพื่อให้มีการนำหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีไปปฏิบัติเพื่อประโยชน์ของบริษัท ตลาดทุนไทย และระบบเศรษฐกิจโดยรวมต่อไป (สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์, 2560)

บริษัทที่มีคะแนนการกำกับดูแลกิจการอยู่ในระดับที่สูง จะส่งผลให้ความสามารถในการทำกำไรของบริษัทซึ่งวัดได้จากอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) และค่า Tobin's Q หรือมูลค่าของกิจการมีแนวโน้มที่ดีและมีประสิทธิภาพสูงกว่าเมื่อเทียบกับบริษัทที่มีคะแนนการกำกับดูแลกิจการ อยู่ในระดับค่อนข้างน้อย จะมีความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่ต่ำกว่าไปด้วย (Needles and Turel, 2012) และระดับการกำกับดูแลกิจการที่สูงจะส่งผลความสามารถในการทำกำไรและมูลค่าของกิจการมีอัตราที่สูงขึ้น ข้อค้นพบอีกนัยหนึ่งคือ หากบริษัทที่มีการกำกับดูแลกิจการที่ไม่รัดกุมหรือมีความอ่อนแอ นั้น จะส่งผลต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ที่ลดลงได้สืบเนื่องจากความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่ลดลงอาจจะส่งผลให้มูลค่าของกิจการลดลงตามไปด้วย (Zaharia and Zaharia, 2012) ในขณะที่ Coskun and Sayilir (2012) กลับไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างระดับของการกำกับดูแลกิจการกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทในประเทศตุรกีหรือกล่าวได้ว่าการที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดีและอยู่ในระดับที่สูง ไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัท

จากเหตุผลข้างต้นจะเห็นได้ว่า การกำกับดูแลกิจการเป็นเรื่องที่มีความสำคัญ เนื่องจากการกำกับดูแลกิจการที่ดีไม่เพียงแต่จะช่วยยกระดับคุณภาพด้านการบริหารจัดการแต่ยังเป็นกลไกเพิ่มขีดความสามารถด้านการแข่งขันซึ่งจะทำให้ความสามารถในการทำกำไรและมูลค่าของกิจการดีขึ้นแต่ทั้งนี้การที่บริษัทมีความเข้มแข็งในการจัดให้มีการกำกับดูแลกิจการที่ดีจนได้รับคะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการอยู่ในระดับที่สูงจะมีความสามารถในการทำกำไรและมูลค่าของกิจการสูงตามไปด้วยหรือไม่ สำหรับประเทศไทยนั้นยังไม่มีหลักฐานยืนยันที่ชัดเจนผลที่สุดจึงเป็นที่มาของการศึกษาเรื่อง “การประเมินหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีกับความสามารถในการทำกำไรและมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย” ซึ่งผลจากการศึกษาวิจัยในครั้งนี้จะช่วยยืนยัน และช่วยผลักดันให้บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ตระหนักถึงความสำคัญและประโยชน์ของการมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี และนำไปใช้เป็นแนวทางในการปฏิบัติงานอย่างจริงจัง ซึ่งจะส่งเสริมให้เกิดการพัฒนาหลักการกำกับดูแลกิจการอย่างต่อเนื่องเพื่อให้เทียบเคียงกับหลักการกำกับดูแลกิจการในระดับสากล สอดคล้องกับสถานการณ์และสภาพแวดล้อมที่มีการเปลี่ยนแปลงไปรวมทั้งเป็นเครื่องมือที่ช่วยสนับสนุนความเชื่อมั่นด้านการลงทุนให้แก่นักลงทุนทั้งภายในประเทศและต่างประเทศ อันจะนำไปสู่เสถียรภาพทางการเงินให้กับธุรกิจและตลาดทุนของประเทศไทย

วัตถุประสงค์การวิจัย

1. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างคะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการ (CGR) กับความสามารถในการทำกำไรโดยใช้อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรประกอบด้วย อัตราส่วน

กำไรสุทธิ (NP) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และอัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไร (PE) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

2. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างคะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการ (CGR) กับมูลค่าของกิจการโดยใช้ Tobin's Q ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

3. เพื่อเปรียบเทียบระดับความสัมพันธ์ระหว่างคะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการ (CGR) กับความสามารถในการทำกำไรโดยใช้อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร ประกอบด้วย อัตราส่วนกำไรสุทธิ (NP) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และอัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไร (PE) และมูลค่าของกิจการโดยใช้ Tobin's Q ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

4. เพื่อเปรียบเทียบความแตกต่างระหว่างกลุ่มบริษัทที่คะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการ (CGR) ดีขึ้นไปและระดับคะแนนต่ำกว่าดีกับความสามารถในการทำกำไรโดยใช้อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร ประกอบด้วย อัตราส่วนกำไรสุทธิ (NP) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และอัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไร (PE) และมูลค่าของกิจการโดยใช้ Tobin's Q ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

คำถามการวิจัย

1. คะแนนการกำกับดูแลกิจการที่ดีส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างไร

2. คะแนนการกำกับกิจการที่ดีส่งผลต่อมูลค่าของกิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างไร

3. คะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการมีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไร กับมูลค่าของกิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างไร

สมมติฐานการวิจัย

ผู้วิจัยได้กำหนดสมมติฐานการวิจัยนี้จากกรอบแนวความคิดที่ได้ผลจากการทบทวนวรรณกรรม แนวความคิด ทฤษฎี เอกสารต่างๆ และผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้องแสดงให้เห็นถึงความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตามซึ่งจัดกลุ่มตามระดับคะแนนการประเมินการ

กำกับดูแลกิจการตามขนาดของกิจการ (SIZE) และประเภทอุตสาหกรรม (TYPE) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1. คะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการมีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไร
2. คะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการมีความสัมพันธ์กับมูลค่าของกิจการ (Tobin's Q)
3. ระดับความสัมพันธ์ระหว่างคะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการกับมูลค่าของกิจการสูงกว่าระดับความสัมพันธ์ระหว่างคะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการกับความสามารถในการทำกำไร
4. ความสามารถในการทำกำไรระหว่างกลุ่มบริษัทที่มีคะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการระดับดีขึ้นไปกับกลุ่มบริษัทที่มีคะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการต่ำกว่าระดับดีอย่างน้อย 2 กลุ่มแตกต่างกัน
5. มูลค่าของกิจการ (Tobin's Q) ระหว่างกลุ่มบริษัทที่มีคะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการระดับดีขึ้นไป กับกลุ่มบริษัทที่มีคะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการต่ำกว่าระดับดีแตกต่างกัน

ขอบเขตของการวิจัย

ขอบเขตของการวิจัยเรื่องการประเมินผลการกำกับดูแลกิจการที่ดีกับความสามารถในการทำกำไรและมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ขอบเขตด้านประชากร

ด้านประชากรในการวิจัยครั้งนี้ ได้แก่ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้วิธีการคัดเลือกกลุ่มตัวอย่างแบบเฉพาะเจาะจง เป็นบริษัทที่คัดเลือกตามหลักเกณฑ์และเงื่อนไขของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งเป็นไปตามหลักเกณฑ์การประเมินการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เมื่อผู้วิจัยได้ทำการรวบรวมข้อมูลและคัดเลือกกลุ่มตัวอย่างตามเงื่อนไขข้างต้น (ซึ่งไม่รวมบริษัทที่อยู่ระหว่างการฟื้นฟูผลการดำเนินงาน บริษัทที่อยู่ในกลุ่ม MAI industry บริษัทที่แจ้งว่าไม่ประสงค์จะให้เปิดเผยข้อมูล และบริษัทที่ไม่มีความสมบูรณ์ของข้อมูล หรือบริษัทที่ได้มีการแก้ไขเปลี่ยนแปลงเกี่ยวกับผลการดำเนินงานในระหว่างปี) โดยจำกัดเฉพาะกลุ่มบริษัทที่มีคะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการในระดับดีเลิศ ระดับดีมาก ระดับดี และระดับที่ต่ำกว่าระดับดี โดยการศึกษาแบ่งเป็น 2 กลุ่ม ดังนี้

บริษัทที่มีคะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการระดับ“ดี” ขึ้นไป จำนวน 140 บริษัท กับกลุ่มบริษัทที่มีคะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการระดับที่ต่ำกว่าระดับ“ดี” จำนวน 40 บริษัท รวมทั้งสิ้น 180 บริษัท ที่มีผลการประเมินติดต่อกันระหว่างปี 2556 – 2560 (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2561)

ขอบเขตด้านเนื้อหาของการวิจัย

การวิจัยครั้งนี้ เป็นการวิจัย เรื่อง “การประเมินหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีกับความสามารถในการทำกำไรและมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย” เป็นการศึกษาวิจัยเชิงปริมาณ (Quantitative research) ซึ่งเก็บรวบรวมข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary data) ทั้งตัวแปรอิสระและตัวแปรตามโดย

ตัวแปรอิสระ คือ การกำกับดูแลกิจการที่ได้คะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการจากรายงานผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Corporate Governance Rating) CGR โดยแบ่งการศึกษาเป็น 2 กลุ่ม ดังนี้ 1) บริษัทจดทะเบียนที่มีคะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการระดับ “ดี” ขึ้นไป จำนวน 140 บริษัท 2) บริษัทจดทะเบียนที่มีคะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการระดับต่ำกว่าระดับ “ดี” จำนวน 40 บริษัท รวมจำนวนบริษัทที่ศึกษาในครั้งนี้ทั้งสิ้น 180 บริษัท ที่มีผลการประเมินติดต่อกันระหว่างปี 2556 – 2560

ตัวแปรตาม คือ ความสามารถในการทำกำไร ที่ประกอบด้วย 1) อัตราส่วนกำไรสุทธิ (NP) 2) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) 3) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และ 4) อัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไร (PE) และมูลค่าของกิจการโดยใช้ Tobin's Q ตามแนวคิดของ Chung and Pruitt (1994) จากการเก็บข้อมูลจากฐานข้อมูล SETSMART งบการเงิน และมูลค่าของกิจการ (Tobin's Q)

ขอบเขตด้านระยะเวลา

ระยะเวลาในการเก็บข้อมูลเพื่อศึกษางานวิจัยอยู่ในช่วงระหว่างปี 2556 – 2560

ระยะเวลาในการดำเนินงานวิจัยเป็นเวลา 1 ปี

กรอบแนวคิดการวิจัย

ผู้วิจัยได้ออกแบบกรอบแนวความคิดในการทำวิจัย ดังนี้

1. ตัวแปรอิสระ คือ การกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) ที่ได้คะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance Rating) CGR ในระดับดีเลิศ ระดับดีมาก

ระดับดี และต่ำกว่าระดับดี จากรายงานผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยการศึกษาแบ่งเป็น 2 กลุ่ม ดังนี้

1.1 บริษัทที่มีคะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการระดับ “ดี” ขึ้นไป จำนวน 140 บริษัท ที่มีผลการประเมินติดต่อกันระหว่างปี 2556 – 2560

1.2 บริษัทที่มีคะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการระดับที่ต่ำกว่าระดับ “ดี” จำนวน 40 บริษัท ที่มีผลการประเมินติดต่อกันระหว่างปี 2556 – 2560

2. ตัวแปรตาม คือ

2.1 ความสามารถในการทำกำไร ประกอบด้วย อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร ได้แก่

2.1.1 อัตราส่วนกำไรสุทธิ (NP)

2.1.2 อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA)

2.1.3 อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)

2.1.4 อัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไร (PE)

3. มูลค่าของกิจการ (Tobin's Q)

ส่วนมูลค่าของกิจการใช้ Tobin's Q ตามแนวคิดของ Chung and Pruitt (1994) โดยเก็บข้อมูลจากฐานข้อมูล SETSMART งบการเงิน มีผลการประเมินติดต่อกันระหว่างปี 2556 – 2560

4. ตัวแปรควบคุม ได้แก่

4.1 ขนาดของกิจการ (SIZE) วัดตัวแปรจากมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดโดยแบ่งเป็น 4 กลุ่มได้แก่

4.1.1 มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดเท่ากับหรือมากกว่า 10,000 ล้านบาท

4.1.2 มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดตั้งแต่ 3,000 – 9,999 ล้านบาท

4.1.3 มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดตั้งแต่ 1,000 – 2,999 ล้านบาท

4.1.4 มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดต่ำกว่า 1,000 ล้านบาท

4.2 ประเภทอุตสาหกรรม (TYPE) วัดตัวแปรจากกลุ่มอุตสาหกรรม 8 กลุ่ม

4.2.1 กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร (Agro & Food Industry) เป็นประเภทรูทกิจเกี่ยวกับการเพาะปลูก การทำปาล์ม การทำปศุสัตว์ การแปรรูปผลิตผลทางการเกษตร และการผลิตอาหารและเครื่องดื่ม

4.2.2 กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค (Consumer Products) เป็นประเภทรูทกิจเกี่ยวกับการผลิตหรือตัวแทนจำหน่ายสินค้าเพื่อการอุปโภค บริโภคต่าง ๆ ทั้งสินค้าจำเป็นและสินค้าฟุ่มเฟือย

4.2.3 กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน(Financials) เป็นประเภทธุรกิจอุตสาหกรรมที่เกี่ยวกับผู้ให้บริการทางการเงินประเภทต่างๆ

4.2.4 กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม (Industrials) เป็นประเภทธุรกิจเกี่ยวกับการผลิตและจัดจำหน่ายวัตถุดิบทั่วไปที่สามารถนำไปใช้ได้หลายอุตสาหกรรมทั้งสินค้าขั้นต้น หรือสินค้าขั้นกลาง เครื่องมือและเครื่องจักรกลต่าง ๆ ที่นำไปใช้ต่อในอุตสาหกรรมการผลิตต่าง ๆ รวมถึงอุตสาหกรรมยานยนต์

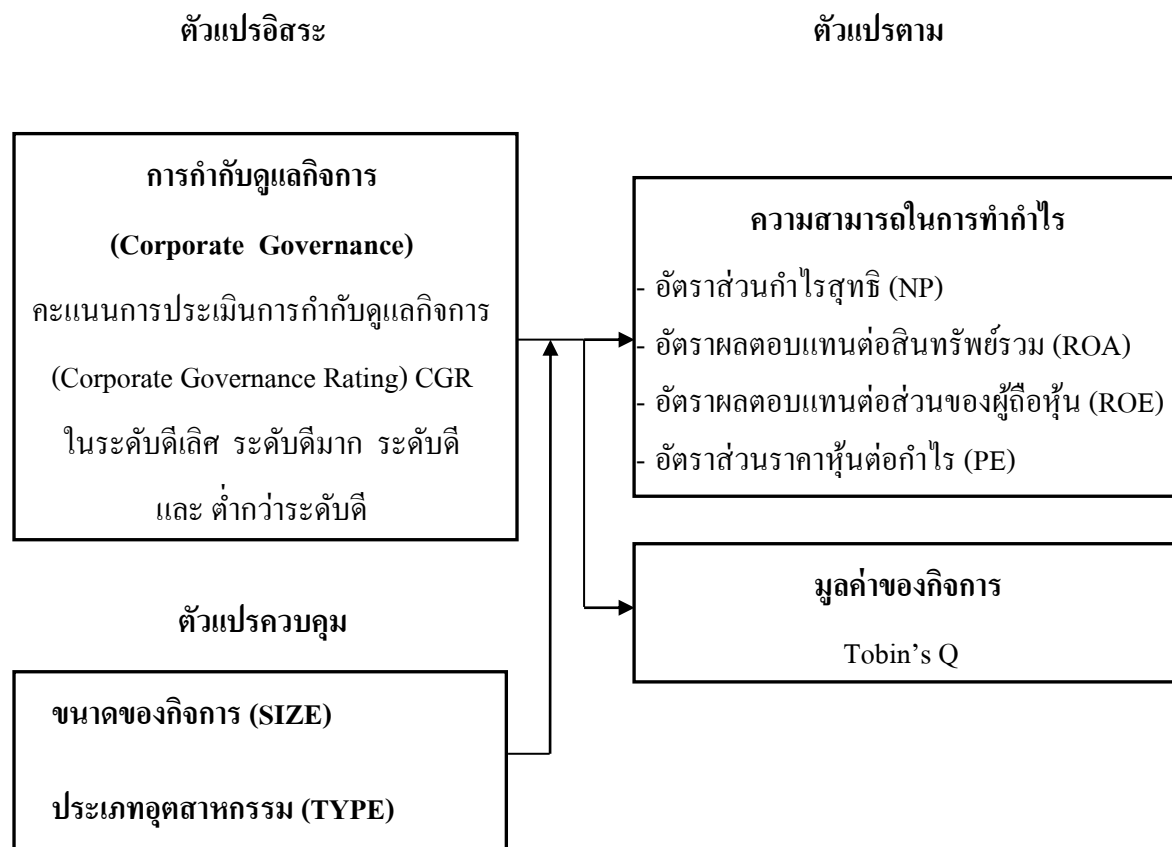
4.2.5 กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (Property & Construction) เป็นประเภทธุรกิจเกี่ยวกับกลุ่มอุตสาหกรรมที่เกี่ยวกับผู้ผลิตวัสดุก่อสร้างผู้พัฒนาและบริหารอสังหาริมทรัพย์รวมถึงบริการก่อสร้างและงานวิศวกรรม

4.2.6 กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร (Resources) เป็นประเภทธุรกิจเกี่ยวกับการแสวงหาหรือจัดการทรัพยากรต่างๆ เช่นการทำเหมืองแร่ และการผลิตและจัดสรรเชื้อเพลิงพลังงาน เป็นต้น

4.2.7 กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ (Service) เป็นประเภทธุรกิจเกี่ยวกับธุรกิจในสาขาบริการต่าง ๆ ยกเว้นบริการด้านข้อมูลสารสนเทศ หรือ เทคโนโลยี และบริการทางการเงิน หรือเป็นบริการที่ถูกจัดไว้ในกลุ่มอุตสาหกรรมหรือหมวดธุรกิจอื่นแล้ว

4.2.8 กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี (Technology) เป็นประเภทธุรกิจเกี่ยวกับสินค้าเทคโนโลยีไม่ว่าจะเป็นสินค้าขั้นต้น สินค้าขั้นกลาง หรือ สินค้าขั้นสุดท้าย และรวมถึงผู้ให้บริการทางเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร

กรอบแนวคิดการวิจัย



ภาพประกอบ 1 กรอบแนวคิดในการวิจัย

ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

ประโยชน์สำหรับการนำผลการศึกษาไปใช้ : ผู้ใช้งบการเงิน นักลงทุน นักวิเคราะห์ และภาคธุรกิจใช้เป็นฐานในการตัดสินใจเกี่ยวกับธุรกรรมต่าง ๆ ได้อย่างถูกต้องขึ้นเพื่อช่วยลดความผิดพลาดในการตัดสินใจ

ประโยชน์สำหรับการศึกษา : เพื่อใช้เป็นฐานข้อมูลเกี่ยวกับแนวทางหรือลักษณะการวิจัยเพื่อนำไปต่อยอดและศึกษาต่อ

นิยามศัพท์

การกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) หมายถึง เป็นระบบที่จัดให้มีกระบวนการและโครงสร้างของภาวะผู้นำ และการควบคุมของกิจการให้มีความรับผิดชอบตามที่ด้วยความโปร่งใส และสร้างความสามารถในการแข่งขัน เพื่อรักษาเงินลงทุนและเพิ่มคุณค่าให้กับผู้ถือหุ้นใน

ระยะยาวภายใต้กรอบการมีจริยธรรมที่ดี โดยคำนึงถึงผู้มีส่วนได้เสียอื่นและสังคมโดยรวมประกอบ (สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์, 2560)

คะแนนการประเมินหลักการกำกับดูแลกิจการ หมายถึง ผลการสำรวจในแต่ละปีที่น่าเสนอผ่านรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทย (Corporate governance report of Thai listed companies: CGR) โดยจะทำการเปิดเผย และประกาศรายชื่อบริษัทที่มีช่วงคะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการในระดับ “ดี” ขึ้นไป ซึ่งจะจัดกลุ่มตามช่วงคะแนน คือ ระดับ “ดีเลิศ” (ช่วงคะแนน 90 - 100) ระดับ “ดีมาก” (ช่วงคะแนน 80 - 89) และ ระดับ “ดี” (ช่วงคะแนน 70 - 79)

กลุ่มอุตสาหกรรม (Industry Group) และหมวดธุรกิจ (Sector) หมายถึง การจัดกลุ่มบริษัทจดทะเบียนเพื่อให้บริษัทที่ประกอบธุรกิจใกล้เคียงได้อยู่ในหมวดเดียวกันซึ่งจะทำให้ผู้ลงทุนสามารถเปรียบเทียบข้อมูลระหว่างบริษัทจดทะเบียนได้เพื่อนำไปประกอบการตัดสินใจในการลงทุนได้อย่างเหมาะสม (สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์, 2560)

ความสามารถในการทำกำไร หมายถึง ความสามารถในการทำกำไรของบริษัท เป็นผลลัพธ์ที่เกิดจากกระบวนการบริหารจัดการที่มีประสิทธิภาพ เป็นตัวชี้วัดสำคัญสำหรับการประเมินความสำเร็จในการบริหารจัดการธุรกิจ สามารถวัดในรูปของข้อมูลเชิงปริมาณและข้อมูลเชิงคุณภาพ ซึ่งเป็นสิ่งที่สะท้อนถึงมูลค่าทางเศรษฐกิจและผลการดำเนินงานที่แท้จริงของบริษัทเป็นฐานข้อมูลที่ช่วยให้ฝ่ายบริหารใช้ในการตัดสินใจลงทุน ประมาณการด้านผลตอบแทน โอกาสของการเติบโตของบริษัท โดยผลการดำเนินงานทางการเงินวัดค่าโดยความสามารถในการทำกำไรใช้อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร (Profitability ratios) ซึ่งสามารถประเมินผลการประกอบการ แสดงผลลัพธ์และวัดความสามารถในการทำกำไรของกิจการโดยการพิจารณาจากยอดขาย การลงทุนในสินทรัพย์ ส่วนของผู้ถือหุ้น และมูลค่าราคาหุ้น อัตราความสามารถในการทำกำไร จึงใช้วัดประสิทธิภาพในการดำเนินงานของผู้บริหารหรืออาจกล่าวได้ว่าเป็นอัตราที่แสดงถึงความสามารถทางการเงิน หรือความสามารถในการทำกำไรของบริษัท

อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร หมายถึง อัตราส่วนกำไรสุทธิ (NP), อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA), อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE), อัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไร (PE)

อัตราส่วนกำไรสุทธิ (Net Profit : NP) หมายถึง อัตราส่วนที่แสดงให้เห็นถึงความสามารถในการทำกำไรหลังจากหักดอกเบี้ยจ่ายและภาษีเงินได้เทียบกับยอดขาย อัตราส่วนนี้ยิ่งสูงยิ่งดีแสดงถึงความสามารถในการทำกำไรสุทธิ

อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (Return on Asset : ROA) หมายถึง อัตราส่วนที่แสดงถึงความสามารถของกิจการในการนำสินทรัพย์ที่มีทั้งหมดไปทำให้เกิดกำไรสุทธิกลับเข้ามาในปีนั้น

ประมาณที่เปอร์เซ็นต์ของสินทรัพย์ที่มีทั้งหมด อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ยิ่งสูงยิ่งดีแสดงถึงการใช้สินทรัพย์อย่างมีประสิทธิภาพ

อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (Return on Equity : ROE) หมายถึง อัตราส่วนที่แสดงให้ผู้ถือหุ้นทราบว่าได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนมากน้อยเพียงใด อัตราส่วนนี้มีค่ายิ่งสูงแสดงให้เห็นถึงประสิทธิภาพในการทำกำไร

อัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น (Earnings Per Share : P/E) หมายถึง อัตราส่วนที่แสดงถึงกำไรสุทธิที่ผู้ถือหุ้นแต่ละหุ้นจะได้รับจากการดำเนินงานของกิจการในปีนั้นๆ ถ้ากำไรต่อหุ้นสูงจะดีเนื่องจากผู้ถือหุ้นแต่ละหุ้นจะได้รับกำไรสุทธิจำนวนมากในปีนั้นๆ กำไรต่อหุ้นเป็นปัจจัยสำคัญที่ช่วยผู้ลงทุนในการตัดสินใจลงทุนในกิจการ โดยอัตราส่วนเปรียบเทียบกับราคาตลาดของหุ้นสามัญกับกำไรสุทธิต่อหุ้นของหุ้นสามัญในรอบปี

มูลค่ากิจการ (Tobin's Q) หมายถึง เครื่องมือในการวัดผลการปฏิบัติงานที่เกิดจากแนวคิดการผสมผสานข้อมูลจากงบการเงินและมูลค่าทางการตลาด และมีการนำมูลค่าทางเศรษฐศาสตร์มาใช้ในการพิจารณาด้วย หรืออาจกล่าวได้ว่าเป็นการวัดมูลค่าของกิจการโดยสะท้อนถึงมูลค่าทางเศรษฐกิจได้ ซึ่งเป็นวิธีการวัดผลการปฏิบัติงานโดยการหารมูลค่าตลาด (Market value) ของสินทรัพย์ของกิจการด้วยราคาเปลี่ยนแปลง (Replacement cost) ของสินทรัพย์นั้น ซึ่งการคำนวณค่า Tobin's Q ตามแนวคิดของ Chung และ Pruitt (1994) ที่มีการปรับสูตรวิธีการคำนวณเพื่อให้ง่ายขึ้นสำหรับการคำนวณมูลค่าทางการตลาดดังกล่าวข้างต้น โดยการประยุกต์ใช้ตามสมการ ดังนี้ :

$$\text{Tobin's Q} = (\text{MVE} + \text{PS} + \text{DEBT}) / \text{BV}$$

MVE = มูลค่าทางการตลาดของหุ้นสามัญ

PS = มูลค่าทางการตลาดของหุ้นบุริมสิทธิ

DEBT = มูลค่าทางการตลาดของหนี้สิน

BV = มูลค่าทางบัญชีของสินทรัพย์แทนราคาเปลี่ยนแปลงของสินทรัพย์