

## บทที่ 5

### สรุปผลการวิจัย อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ

การวิจัยครั้งนี้ ผู้วิจัยได้ศึกษาความสัมพันธ์ของผลการดำเนินงานทางบัญชี ที่มีต่อการจัดอันดับการกำกับดูแลกิจการของกลุ่มธุรกิจการเงินที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวนบริษัทที่ใช้ในการศึกษา 33 บริษัท สำหรับรูปแบบงานวิจัยในครั้งนี้เป็นการวิจัยเชิงประจักษ์ (Empirical Research) กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทั้งนี้ไม่รวมถึงบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ใหม่ และกลุ่มบริษัทที่อยู่ระหว่างฟื้นฟูการดำเนินงาน เพราะไม่สามารถระบุกลุ่มอุตสาหกรรมได้ชัดเจน โดยบริษัทที่นำมาศึกษาจะพิจารณาความครบถ้วนของข้อมูลแบบแสดงข้อมูลประจำปี (56-1) ของปี 2551-2555 และมีรอบบัญชีเริ่มต้นวันที่ 1 มกราคม สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม ที่เป็นไปตามเกณฑ์ที่กำหนดไว้

ผู้วิจัยได้สรุปผลการวิจัย การอภิปรายผลที่ได้จากการวิเคราะห์ประโยชน์ที่ได้รับจากงานวิจัย รวมทั้งนำเสนอข้อจำกัดในงานวิจัยและข้อเสนอแนะสำหรับงานวิจัยในอนาคต ซึ่งมีรายละเอียด ดังนี้

### สรุปผลการวิจัย

สำหรับการสรุปผลการวิจัย ผู้วิจัยวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้โปรแกรม Statistical Package for the Social Science (SPSS for Windows) เป็นสถิติที่สามารถวิเคราะห์ข้อมูลได้อย่างมีประสิทธิภาพ ส่วนเทคนิคทางสถิติที่นำมาใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลครั้งนี้ประกอบด้วย สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) โดยแสดงผลในรูปความถี่และร้อยละ (Frequency and Proportion) ค่าเฉลี่ยเลขคณิต (Mean) ค่าสูงสุด (Maximum) ค่าต่ำสุด (Minimum) ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) เพื่อใช้อธิบายผลการวิจัยในเบื้องต้นเกี่ยวกับข้อมูลของตัวแปรที่รวบรวมได้ ส่วนสถิติเชิงอนุมาน (Inference Statistics) ที่นำมาใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลคือสหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson Correlation Analysis) และการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) เพื่อใช้ในการอธิบายผลการวิจัยเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระกับตัวแปรตามดังนี้

### การวิเคราะห์ค่าสถิติเบื้องต้น

ข้อมูลเบื้องต้นด้วยสถิติเชิงพรรณนา สามารถวิเคราะห์กลุ่มธุรกิจการเงินกลุ่มธุรกิจการเงินที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ ดังนี้ 1) วิเคราะห์สภาพคล่องทางการเงิน (Liquidity Analysis) มีอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 8.78 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 72.43 2) วิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไร (Profitability Analysis) มีอัตรากำไรสุทธิ (NPM) ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 9.80 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 21.01 และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 6.46 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 21.07 3) วิเคราะห์ความสามารถ (ประสิทธิภาพ) ในการดำเนินงาน (Efficiency Analysis) มีอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA) ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.81 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 5.51 อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ถาวร (ROFA) ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.28 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.65 อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ถาวร (FAT) ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 16.65 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 26.36 และอัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (TAT) ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.43 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 1.19 4) วิเคราะห์ความสามารถในการถือหนี้ (Solvency Analysis) มีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 4.04 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 4.82 5) ผลการจัดอันดับการกำกับดูแลกิจการ (CGR) ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 4.11 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.72

ข้อมูลเบื้องต้นด้วยสถิติเชิงพรรณนา สามารถวิเคราะห์หมวดธุรกิจเงินทุนและหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ ดังนี้ 1) วิเคราะห์สภาพคล่องทางการเงิน (Liquidity Analysis) มีอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 16.40 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 103.70 2) วิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไร (Profitability Analysis) มีอัตรากำไรสุทธิ (NPM) ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 9.47 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 26.29 ส่วนอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 7.49 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 10.94 3) วิเคราะห์ความสามารถ (ประสิทธิภาพ) ในการดำเนินงาน (Efficiency Analysis) มีอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA) ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 5.21 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 6.27 อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ถาวร (ROFA) ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.76 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.76 อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ถาวร (FAT) ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 22.05 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 34.85 อัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (TAT) ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.62 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 1.68 4) วิเคราะห์ความสามารถในการถือหนี้ (Solvency Analysis) มีอัตราส่วนหนี้สินต่อ

ส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 1.89 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 2.36 5) ผลการจัดอันดับการกำกับดูแลกิจการ (CGR) ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.73 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.58

ข้อมูลเบื้องต้นด้วยสถิติเชิงพรรณนา สามารถวิเคราะห์หมวดธุรกิจธนาคารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ ดังนี้ 1) วิเคราะห์สภาพคล่องทางการเงิน (Liquidity Analysis) มีอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.80 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.56 2) วิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไร (Profitability Analysis) มีอัตรากำไรสุทธิ (NPM) ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 18.25 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 6.64 ส่วนอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 12.16 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 4.66 3) วิเคราะห์ความสามารถ (ประสิทธิภาพ) ในการดำเนินงาน (Efficiency Analysis) มีอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA) ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 1.68 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.74 อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ถาวร (ROFA) ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.09 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.11 อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ถาวร (FAT) ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 5.03 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 4.19 อัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (TAT) ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.06 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 0.15 4) วิเคราะห์ความสามารถในการก่อหนี้ (Solvency Analysis) มีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 9.34 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 2.24 5) ผลการจัดอันดับการกำกับดูแลกิจการ (CGR) ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 4.85 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.35

ข้อมูลเบื้องต้นด้วยสถิติเชิงพรรณนา สามารถวิเคราะห์หมวดธุรกิจประกันภัยและประกันชีวิตที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ ดังนี้ 1) วิเคราะห์สภาพคล่องทางการเงิน (Liquidity Analysis) มีอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 2.17 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 5.87 2) วิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไร (Profitability Analysis) มีอัตรากำไรสุทธิ (NPM) ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 4.41 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 15.87 ส่วนอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.80 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 34.92 3) วิเคราะห์ความสามารถ (ประสิทธิภาพ) ในการดำเนินงาน (Efficiency Analysis) มีอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA) ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.08 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 5.57 อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ถาวร (ROFA) ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.20 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.67 อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ถาวร (FAT) ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 16.15 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 14.56 อัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (TAT) ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.40 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.22 4) วิเคราะห์ความสามารถในการก่อหนี้ (Solvency Analysis) มีอัตราส่วนหนี้สินต่อ

ส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.77 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 6.13 5) ผลการจัดอันดับการกำกับดูแลกิจการ (CGR) ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 4.13 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.68

### การวิเคราะห์สถิติเชิงอนุมาน (Inference Statistics) ที่นำมาใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลคือ สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson Correlation Analysis)

การวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson Correlation Analysis) ของกลุ่มธุรกิจการเงินที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) มีความสัมพันธ์กับการจัดอันดับการกำกับดูแลกิจการ (CGR) อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับน้อยกว่า 0.05

การวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson Correlation Analysis) ของหมวดธุรกิจเงินทุนและหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ถาวร (ROFA) อัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (TAT) และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) มีความสัมพันธ์กับการจัดอันดับการกำกับดูแลกิจการ (CGR) อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับน้อยกว่า 0.05

การวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson Correlation Analysis) ของหมวดธุรกิจธนาคารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์กับการจัดอันดับการกำกับดูแลกิจการ (CGR) อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับน้อยกว่า 0.05

การวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson Correlation Analysis) ของหมวดธุรกิจประกันภัยและประกันชีวิตที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า อัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (TAT) และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) มีความสัมพันธ์กับการจัดอันดับการกำกับดูแลกิจการ (CGR) อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับน้อยกว่า 0.05

**การวิเคราะห์สถิติเชิงอนุมาน (Inference Statistics) ที่นำมาใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลคือ การถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)**

การวิเคราะห์การถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ของกลุ่มธุรกิจการเงินที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า ถ้า CR เพิ่มขึ้น 1 หน่วย ค่า CGR จะเพิ่มขึ้น 0.001 หน่วย, ถ้า NPM เพิ่มขึ้น 1 หน่วย ค่า CGR จะเพิ่มขึ้น 0.008 หน่วย, ถ้า ROE เพิ่มขึ้น 1 หน่วย ค่า CGR จะเพิ่มขึ้น 0.001 หน่วย, ถ้า ROA เพิ่มขึ้น 1 หน่วย ค่า CGR จะลดลง 0.006 หน่วย, ถ้า ROFA เพิ่มขึ้น 1 หน่วย ค่า CGR จะเพิ่มขึ้น 0.138 หน่วย, ถ้า FAT เพิ่มขึ้น 1 หน่วย ค่า CGR จะลดลง 0.007 หน่วย, ถ้า TAT เพิ่มขึ้น 1 หน่วย ค่า CGR จะเพิ่มขึ้น 0.186 หน่วย และถ้า D/E เพิ่มขึ้น 1 หน่วย ค่า CGR จะเพิ่มขึ้น 0.072 หน่วย โดยสมการนี้สามารถทำนายผลได้ 25.10 %

การวิเคราะห์การถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ของหมวดธุรกิจเงินทุนและหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า ถ้า CR เพิ่มขึ้น 1 หน่วย ค่า CGR จะเพิ่มขึ้น 0.001 หน่วย, ถ้า NPM เพิ่มขึ้น 1 หน่วย ค่า CGR จะเพิ่มขึ้น 0.001 หน่วย, ถ้า ROE เพิ่มขึ้น 1 หน่วย ค่า CGR จะลดลง 0.006 หน่วย, ถ้า ROA เพิ่มขึ้น 1 หน่วย ค่า CGR จะเพิ่มขึ้น 0.025 หน่วย, ถ้า ROFA เพิ่มขึ้น 1 หน่วย ค่า CGR จะเพิ่มขึ้น 0.120 หน่วย, ถ้า FAT เพิ่มขึ้น 1 หน่วย ค่า CGR จะเพิ่มขึ้น 0.002 หน่วย, ถ้า TAT เพิ่มขึ้น 1 หน่วย ค่า CGR จะเพิ่มขึ้น 0.046 หน่วย และถ้า D/E เพิ่มขึ้น 1 หน่วย ค่า CGR จะลดลง 0.046 หน่วย โดยสมการนี้สามารถทำนายผลได้ 24.60 %

การวิเคราะห์การถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ (Multiple regression analysis) ของหมวดธุรกิจธนาคารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า ถ้า CR เพิ่มขึ้น 1 หน่วย ค่า CGR จะลดลง 0.238 หน่วย, ถ้า NPM เพิ่มขึ้น 1 หน่วย ค่า CGR จะลดลง 0.071 หน่วย, ถ้า ROE เพิ่มขึ้น 1 หน่วย ค่า CGR จะเพิ่มขึ้น 0.143 หน่วย, ถ้า ROA เพิ่มขึ้น 1 หน่วย ค่า CGR จะลดลง 0.186 หน่วย, ถ้า ROFA เพิ่มขึ้น 1 หน่วย ค่า CGR จะเพิ่มขึ้น 1.451 หน่วย, ถ้า FAT เพิ่มขึ้น 1 หน่วย ค่า CGR จะเพิ่มขึ้น 0.045 หน่วย, ถ้า TAT เพิ่มขึ้น 1 หน่วย ค่า CGR จะลดลง 15.151 หน่วย และถ้า D/E เพิ่มขึ้น 1 หน่วย ค่า CGR จะลดลง 0.061 หน่วย โดยสมการนี้สามารถทำนายผลได้ 35.60 %

การวิเคราะห์การถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ (Multiple regression analysis) ของหมวดธุรกิจ ประกันภัยและประกันชีวิตที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า ถ้า CR เพิ่มขึ้น 1 หน่วย ค่า CGR จะเพิ่มขึ้น 0.075 หน่วย, ถ้า NPM เพิ่มขึ้น 1 หน่วย ค่า CGR จะเพิ่มขึ้น 0.009 หน่วย, ถ้า ROE เพิ่มขึ้น 1 หน่วย ค่า CGR จะลดลง 0.006 หน่วย, ถ้า ROA เพิ่มขึ้น 1 หน่วย ค่า CGR จะเพิ่มขึ้น 0.046 หน่วย, ถ้า ROFA เพิ่มขึ้น 1 หน่วย ค่า CGR จะลดลง 0.595 หน่วย, ถ้า FAT เพิ่มขึ้น 1 หน่วย ค่า CGR จะเพิ่มขึ้น 0.001 หน่วย, ถ้า TAT เพิ่มขึ้น 1 หน่วย ค่า CGR จะลดลง 0.913 หน่วย และถ้า D/E เพิ่มขึ้น 1 หน่วย ค่า CGR จะเพิ่มขึ้น 0.043 หน่วย โดยสมการนี้สามารถทำนายผลได้ 23.20 %

## การอภิปรายผลการวิจัย

ในการศึกษาค้นคว้าความสัมพันธ์ผลการดำเนินงานทางบัญชี ที่มีต่อการจัดอันดับของกลุ่มธุรกิจการเงินที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้ข้อมูลอัตราส่วนทางการเงิน นำมาอภิปรายผลดังนี้

**สมมติฐานที่ 1** อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนไม่มีความสัมพันธ์ต่อการจัดอันดับการกำกับดูแลกิจการของกลุ่มธุรกิจการเงิน ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากผลการทดสอบสมมติฐานพบว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนกับการจัดอันดับการกำกับดูแลกิจการ ไม่มีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญที่ 0.05 ซึ่งสอดคล้องสมมติฐานกับการวิจัยที่ตั้งไว้ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเป็นอัตราส่วนระหว่างสินทรัพย์หมุนเวียนและหนี้สินหมุนเวียน ซึ่งบ่งบอกถึงสภาพคล่องของกิจการในการที่จะชำระหนี้ระยะสั้น ทั้งนี้อาจเนื่องจาก ส่วนประกอบของอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน ไม่ได้เป็นไปตามหลักเกณฑ์ตามที่สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ใช้ในการประเมินการให้คะแนน เพื่อพิจารณาการจัดอันดับการกำกับดูแลกิจการ หรืออีกมุมมองหนึ่งธุรกิจการเงินสามารถเปิดเผยข้อมูลได้ครบถ้วน โปร่งใส เป็นไปตามเกณฑ์ของ (IOD) กำหนด จึงไม่มีผลต่อการให้คะแนนในการจัดอันดับการกำกับดูแลกิจการ โดยผลการวิจัยนี้สอดคล้องกับงานวิจัยของ Suchada Jiamsagul (2007) ที่พบว่าความโปร่งใสของข้อมูลทางการเงินและการเปิดเผยข้อมูล มีความสัมพันธ์ทางบวกกับผลการดำเนินงาน และ สรินยา เชาว์เกษม (2553) พบว่า ผลการดำเนินงานที่ดีของกิจการนั้นย่อมเกิดจากการที่กิจการมีระบบการบริหารจัดการที่มีคุณภาพและมีประสิทธิภาพอันประกอบไปด้วยการทำงานที่มีความโปร่งใสในการเปิดเผยข้อมูลต่าง ๆ ต่อนักลงทุนและผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน มีการกำหนดบทบาทหน้าที่ของคณะกรรมการ

และฝ่ายจัดการอย่างชัดเจนรวมถึงมีการถ่วงดุลอำนาจกันอย่างเหมาะสมด้วยคณะกรรมการอิสระ ส่งผลให้ความเสี่ยงอันจะเกิดขึ้นจากการปฏิบัติหน้าที่อันมิชอบและความเสี่ยงทางการเงินเกิดขึ้นได้ยาก

**สมมติฐานที่ 2** อัตราค่าไรสุทธินี้ไม่มีความสัมพันธ์ต่อการจัดอันดับการกำกับดูแลกิจการของกลุ่มธุรกิจการเงิน ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากผลการทดสอบสมมติฐานพบว่า อัตราค่าไรสุทธิกับการจัดอันดับการกำกับดูแลกิจการ ไม่มีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญที่ 0.05 ซึ่งสอดคล้องสมมติฐานกับการวิจัยที่ตั้งไว้อันเนื่องจาก อัตราค่าไรสุทธิเป็นอัตราส่วนทางการเงินเพื่อดูความสามารถในการทำกำไรของกิจการ และความสามารถของกิจการในการควบคุมค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร และค่าใช้จ่ายอื่น ๆ ที่ดี หากกิจการใด มีอัตราค่าไรสุทธิสูงก็แสดงให้เห็นว่า ผลการดำเนินงานของกิจการดี เมื่อลงทุนด้วยแล้วจะได้รับผลตอบแทนที่ดีเช่นกัน ซึ่ง (IOD) เน้นผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นเป็นหลักในการจัดอันดับการกำกับดูแลกิจการ อัตราค่าไรสุทธิ จึงเป็นหนึ่งในข้อมูลเพื่อใช้ประกอบการพิจารณา แต่คงยังให้ความสำคัญไม่มากนัก ผลการวิจัยจึงออกมาว่าอัตราค่าไรสุทธิไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญ ต่อการจัดอันดับการกำกับดูแลกิจการ อาจเป็นเพราะอัตราค่าไรสุทธิเป็นข้อมูลที่กิจการจำเป็นต้องเปิดเผยให้ผู้ถือหุ้นหรือผู้ลงทุนรับทราบอยู่แล้ว นักลงทุนสามารถหาข้อมูลได้จากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเอง โดยใช้คะแนนการจัดอันดับการกำกับดูแลกิจการของ (IOD) เป็นส่วนประกอบหนึ่งในการพิจารณาและตัดสินใจลงทุน โดยผลการวิจัยนี้สอดคล้องกับทฤษฎีที่เกี่ยวข้องกับการตัดสินใจลงทุน ตลาดการเงินและการลงทุนในหลักทรัพย์ (2554) ที่พบว่า ทฤษฎีการบริหารพอร์ตโฟลิโอสมัยใหม่ ( Modern portfolio theory: MPT) กล่าวไว้ว่า นักลงทุนทุกรายเป็นผู้มีเหตุผล (Rational) และเลือกลงทุนภายในกรอบความเสี่ยงที่ตนได้กำหนดไว้ล่วงหน้า โดยกระจายการลงทุนในหลักทรัพย์หลาย ๆ ประเภทที่มีความสัมพันธ์ (Correlation) ของอัตราผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริงจะไม่เบี่ยงเบนไปจากผลตอบแทนที่คาดหวังไว้

**สมมติฐานที่ 3** อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ไม่มีความสัมพันธ์ต่อการจัดอันดับการกำกับดูแลกิจการของกลุ่มธุรกิจการเงิน ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากผลการทดสอบสมมติฐานพบว่า อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นกับการจัดอันดับการกำกับดูแลกิจการของกลุ่มธุรกิจการเงิน ไม่มีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญที่ 0.05 ซึ่งสอดคล้องสมมติฐานกับการวิจัยที่ตั้งไว้อันเนื่องจาก อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นใช้วัดความสามารถในการทำกำไรในมุมมองของผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นจึงแสดงให้เห็นว่าเงิน

ลงทุนนั้นจะได้รับผลตอบแทนกลับคืนมาจากการดำเนินงานของกิจการในอัตราส่วนเท่าใด ยิ่งมีค่าสูงยิ่งแสดงถึงประสิทธิภาพในการหากำไรสูงขึ้นด้วย อาจเป็นเพราะเป็นผลประโยชน์โดยตรงต่อผู้ถือหุ้น นักลงทุนจึงใช้ข้อมูลนี้เป็นหลักในการพิจารณาตัดสินใจลงทุน แต่ผลจากการวิจัยอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นไม่มีความสัมพันธ์ต่อการจัดอันดับการกำกับดูแลกิจการอย่างมีนัยสำคัญ ทั้งนี้เนื่องจากอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น กิจการจะต้องแสดงข้อมูลให้ผู้ลงทุนทราบอยู่แล้ว นักลงทุนสามารถหาข้อมูลได้จากแหล่งข้อมูลที่นำเชื่อถือได้จากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเอง โดยผลการวิจัยนี้สอดคล้องกับงานวิจัยของ Brown and Caylor (2004) ที่พบว่าบริษัทที่มีการกำกับดูแลกิจการในอันดับที่ไม่สูงนักจะมีความเสี่ยงด้านการดำเนินงานซึ่งวัดจากความสามารถในการจ่ายชำระดอกเบี้ย (Interest Coverage) ต่ำกว่าบริษัทที่มีการกำกับดูแลกิจการในอันดับสูง ๆ รวมถึงจะมีกระแสเงินสดจากการดำเนินงานที่น้อยกว่าด้วย และชีวันันท์ นิยมตรง (2550) พบว่า กลไกการควบคุมเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการเพื่อจัดอันดับ ไม่มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มบริการอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยใช้ ROA และ ROE เป็นตัววัดผลการดำเนินงาน

**สมมติฐานที่ 4** อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม ไม่มีความสัมพันธ์ต่อการจัดอันดับการกำกับดูแลกิจการของกลุ่มธุรกิจการเงิน ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากผลการทดสอบสมมติฐานพบว่า อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวมกับการจัดอันดับการกำกับดูแลกิจการของกลุ่มธุรกิจการเงิน ไม่มีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญที่ 0.05 ซึ่งสอดคล้องสมมติฐานกับการวิจัยที่ตั้งไว้ อันเนื่องจาก อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม เป็นอัตราส่วนที่ใช้วัดความสามารถในการทำกำไรของสินทรัพย์ทั้งหมดที่ธุรกิจใช้ในการดำเนินงาน ว่าเป็นผลตอบแทนจากการดำเนินงานมากน้อยเพียงใด อัตราส่วนยิ่งสูงยิ่งแสดงถึงการใช้สินทรัพย์อย่างมีประสิทธิภาพ นักลงทุนให้ความสำคัญกับอัตราส่วนนี้พอสมควร ผลการวิจัยของกลุ่มธุรกิจการเงิน จึงไม่มีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญ แสดงว่า (IOD) ไม่ได้ให้ความสำคัญกับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวมมาพิจารณาการให้คะแนนการจัดอันดับการกำกับดูแลกิจการสำหรับกลุ่มธุรกิจการเงินมากนัก โดยผลการวิจัยนี้สอดคล้องกับงานวิจัยของ พิริวรรณ เตชะพิชะนุช (2550) ที่พบว่า ไม่มีความสัมพันธ์กันระหว่างโครงสร้างการกำกับดูแลกิจการ และผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรมในระดับนัยสำคัญที่ 0.05 และชีวันันท์ นิยมตรง (2550) พบว่า กลไกการควบคุมเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการเพื่อจัดอันดับ ไม่มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มบริการอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยใช้ ROA และ ROE เป็นตัววัดผลการดำเนินงาน



**สมมติฐานที่ 5** อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ถาวร ไม่มีความสัมพันธ์ต่อการจัดอันดับการกำกับดูแลกิจการของกลุ่มธุรกิจการเงินที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากผลการทดสอบสมมติฐานพบว่า อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ถาวรกับการจัดอันดับการกำกับดูแลกิจการ ไม่มีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญที่ 0.05 ซึ่งสอดคล้องสมมติฐานกับการวิจัยที่ตั้งไว้ อันเนื่องจาก อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ถาวรเป็นอัตราส่วนที่ใช้วัดประสิทธิภาพของกิจการในการใช้ประโยชน์จากสินทรัพย์ถาวรเมื่อเทียบกับกำไรสุทธิ ว่าจะให้ผลตอบแทนจากการดำเนินงานมากน้อยเพียงใด อัตราส่วนยิ่งสูงยิ่งแสดงถึงการใช้สินทรัพย์ถาวรอย่างมีประสิทธิภาพ ซึ่งนักลงทุนให้ความสำคัญกับอัตราส่วนนี้พอสมควร ผลการวิจัยของกลุ่มธุรกิจการเงิน จึงไม่มีความสัมพันธ์กันอย่างนัยสำคัญ แสดงให้เห็นว่า (IOD) อาจไม่ได้ให้ความสำคัญกับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ถาวรมาพิจารณาการให้คะแนนเพื่อจัดอันดับการกำกับดูแลกิจการสำหรับกลุ่มนี้มากนัก โดยผลการวิจัยนี้สอดคล้องกับ พริววรรณ เตชะพิชชะญะ (2550) ที่พบว่า ไม่มีความสัมพันธ์กันระหว่างโครงสร้างการกำกับดูแลกิจการ และผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรมในระดับนัยสำคัญที่ 0.05

**สมมติฐานที่ 6** อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร ไม่มีความสัมพันธ์ต่อการจัดอันดับการกำกับดูแลกิจการของกลุ่มธุรกิจการเงินที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากผลการทดสอบสมมติฐานพบว่า อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวรกับการจัดอันดับการกำกับดูแลกิจการ มีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญที่ 0.05 ซึ่งไม่สอดคล้องสมมติฐานกับการวิจัยที่ตั้งไว้ อันเนื่องจาก อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวรเป็นอัตราส่วนที่ใช้วัดประสิทธิภาพของบริษัทในการใช้สินทรัพย์ถาวร เพื่อก่อให้เกิดรายได้แก่บริษัท อัตราส่วนนี้จะบอกว่าเมื่อใช้สินทรัพย์ถาวรเพิ่มขึ้นหนึ่งหน่วย บริษัทจะมีรายได้เพิ่มขึ้นเท่าไร อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวรเป็นอัตราส่วนตัวหนึ่งที่ใช้วิเคราะห์กิจกรรมของบริษัทว่ามีประสิทธิภาพมากน้อยเพียงใด ถ้าบริษัทใช้สินทรัพย์ถาวรอย่างมีประสิทธิภาพ สินทรัพย์ถาวรแต่ละบาทที่ลงทุนไปจะสามารถสร้างยอดขายจำนวนมากให้แก่บริษัท ดังนั้นนักลงทุนอาจจะให้ความสนใจใช้ข้อมูลนี้เป็นส่วนประกอบกับการพิจารณากับอัตรากำไรสุทธิควบคู่กันไปด้วย ผลการวิจัยจึงออกมาว่ามีความสัมพันธ์อย่างนัยสำคัญกับการจัดอันดับการกำกับดูแลกิจการ แสดงให้เห็นว่าอัตราส่วนนี้เป็นปัจจัยพื้นฐานสำคัญที่มีผลต่อการพิจารณาการตัดสินใจลงทุนของนักลงทุน ประกอบกับธุรกิจการเงินที่ (IOD) ทำการประเมินเพื่อจัดอันดับการกำกับดูแลกิจการนั้น อาจจะมีสินทรัพย์ถาวรในปริมาณที่แตกต่างกัน ทำให้ (IOD) อาจใช้เป็นเกณฑ์ในการพิจารณาการให้คะแนนเพื่อจัดอันดับการกำกับดูแลกิจการ โดยผลการวิจัยนี้สอดคล้องกับ เมธากุล และศิลป์พร (2547) ที่พบว่า รายงานทางบัญชีประจำปีควรเสนอข้อมูลที่เป็น

ประโยชน์ต่อการตัดสินใจเชิงเศรษฐกิจอย่างสมเหตุสมผลในการลงทุนและการให้สินเชื่อ ผู้ใช้รายงานทางการเงินประจำปีในกลุ่มนี้คือ ผู้ถือหุ้น เจ้าหนี้ สถาบันการเงิน นักวิเคราะห์ ผู้ลงทุน และสทรินยา เชาว์เกษม (2553) ได้ศึกษาความสัมพันธ์โดยการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน (Pearson's Correlation Coefficient) และการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) แสดงให้เห็นว่าผลการดำเนินงานของกิจการ (Firm Financial Performance) มีความสัมพันธ์กับคะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance Rating) อย่างมีนัยสำคัญ ด้วยผลการดำเนินงานที่ดีของกิจการนั้นย่อมเกิดจากการที่กิจการมีระบบการบริหารจัดการที่มีคุณภาพและมีประสิทธิภาพ

**สมมติฐานที่ 7** อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม ไม่มีความสัมพันธ์ต่อการจัดอันดับการกำกับดูแลกิจการของกลุ่มธุรกิจการเงิน ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากผลการทดสอบสมมติฐานพบว่า อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมกับการจัดอันดับการกำกับดูแลกิจการ มีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญที่ 0.05 ซึ่งไม่สอดคล้องสมมติฐานกับการวิจัยที่ตั้งไว้ อันเนื่องจาก อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมเป็นอัตราส่วนที่ใช้วัดประสิทธิภาพของบริษัทในการใช้สินทรัพย์เพื่อก่อให้เกิดยอดขายแก่บริษัท อัตราส่วนนี้จะบอกว่าเมื่อใช้สินทรัพย์เพิ่มขึ้นหนึ่งหน่วย บริษัทจะมียอดขายเพิ่มขึ้นเท่าไร อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมเป็นอัตราส่วนตัวหนึ่งที่ใช้วิเคราะห์กิจกรรมของบริษัท ว่ามีประสิทธิภาพมากน้อยเพียงใด ถ้าบริษัทใช้สินทรัพย์อย่างมีประสิทธิภาพ สินทรัพย์แต่ละบาทที่ลงทุนไปจะสามารถสร้างยอดขายจำนวนมากให้แก่บริษัท ผลการวิจัยจึงออกมาว่ามีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับการจัดอันดับการกำกับดูแลกิจการ แสดงให้เห็นว่าอัตราส่วนนี้เป็นปัจจัยพื้นฐานสำคัญที่มีผลต่อการพิจารณาการตัดสินใจลงทุนของนักลงทุน ประกอบกับธุรกิจการเงินที่ (IOD) ทำการประเมินเพื่อจัดอันดับการกำกับดูแลกิจการนั้น อาจจะมีสินทรัพย์รวมในปริมาณที่แตกต่างกัน ทำให้ (IOD) อาจใช้เป็นเกณฑ์ในการพิจารณาการให้คะแนนเพื่อจัดอันดับการกำกับดูแลกิจการ โดยผลการวิจัยนี้สอดคล้องกับ เมฆากุล และศิลปพร (2547) ที่พบว่า ข้อมูลเกี่ยวกับทรัพยากรทางเศรษฐกิจที่นำเสนอในรายงานบัญชีประจำปีจะช่วยให้ผู้ลงทุน เจ้าหนี้ และผู้ใช้รายงานทางบัญชีประจำปีทราบถึงความมั่นคงสภาพคล่อง ความสามารถในการชำระหนี้ของกิจการ โครงสร้างทางการเงินและความสามารถของกิจการในการปรับตัวให้เข้ากับสภาพแวดล้อม และวุฒิไชย หาญรุ่งโรจน์ (2553) ได้ศึกษาพบว่า การเปิดเผยข้อมูลด้านราคาสินค้า/บริการ ปริมาณการขาย รายได้ ต้นทุน สภาพคล่อง รายจ่ายฝ่ายทุน และเหตุการณ์ในอนาคต เหล่านี้ไม่สามารถทราบการเปลี่ยนแปลงได้อย่างชัดเจนของการเปลี่ยนแปลงของรายได้ การเปลี่ยนแปลงของกำไรต่อหุ้น การเปลี่ยนแปลงของกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน

และการเปลี่ยนแปลงของรายจ่ายฝ่ายทุนในอนาคต เพราะปัจจัยบางปัจจัยดังกล่าวไม่มีอิทธิพลโดยตรงกับการเปลี่ยนแปลงนั้น ๆ

สมมติฐานที่ 8 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ไม่มีความสัมพันธ์ต่อการจัดอันดับการกำกับดูแลกิจการของกลุ่มธุรกิจการเงินที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากผลการทดสอบสมมติฐานพบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นกับการจัดอันดับการกำกับดูแลกิจการ มีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญที่ 0.05 ซึ่งไม่สอดคล้องสมมติฐานกับการวิจัยที่ตั้งไว้ อันเนื่องจาก อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น เป็นอัตราส่วนที่สะท้อนให้เห็นถึงความเสี่ยงในด้านหนี้สินของกิจการ อัตราส่วนยิ่งสูงยิ่งแสดงให้เห็นว่ากิจการมีความเสี่ยงจากการกู้ยืมเงินมาใช้ในการดำเนินงานของกิจการสูง นักลงทุนย่อมให้ความสนใจกับอัตราส่วนนี้ เพราะหากไม่วิเคราะห์ให้ดีพอแล้วนักลงทุนจะเสียผลประโยชน์ไปด้วย หากกิจการไม่สามารถชำระหนี้สินจากการกู้ยืมเงินได้ ซึ่งหลักเกณฑ์การพิจารณาการให้คะแนนเพื่อจัดอันดับการกำกับดูแลกิจการของ (IOD) ใช้เกณฑ์มาตรฐานที่เน้นผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้น จึงให้ความสำคัญกับอัตราส่วนนี้ค่อนข้างสูง ดังนั้นผลการวิจัยของกลุ่มธุรกิจการเงินจึงมีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญ จึงแสดงให้เห็นว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น เป็นอัตราส่วนที่สำคัญในการชี้วัดกิจการว่ามีประสิทธิภาพในการบริหารงานเพียงใด โดยผลการวิจัยนี้สอดคล้องกับงานวิจัยของ Hasan and Butt (2009) ที่พบว่า เงินลงทุนของกิจการนั้นมาจากหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น ซึ่งต้นทุนเงินทุนนั้นจะได้รับอิทธิพลจากต้นทุนเงินทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้นและต้นทุนเงินทุนของหนี้สินตามสัดส่วนแหล่งที่มาของเงินทุน ต้นทุนเงินทุนของผู้ถือหุ้นนั้นเกิดมาจากผลตอบแทนที่คาดหวัง (Expect Return) ของผู้ถือหุ้นว่าต้องการผลตอบแทนเท่าไรจากเงินที่ลงทุนไป สำหรับต้นทุนเงินทุนของหนี้สินนั้น เกิดจากผลตอบแทนที่เข้าหาคาดหวังในการให้สินเชื่อ และจินตวิญญู ภูวนิชย์ (2553) พบว่า สัดส่วนการถือครองหุ้นของกรรมการที่มาจากฝ่ายบริหาร มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Tobin's Q) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 แต่ดัชนีการกำกับดูแลกิจการที่ดีไม่มีความสัมพันธ์กับ Tobin's Q

### ข้อจำกัดในการวิจัย

ในงานวิจัยนี้ยังคงมีข้อจำกัด อันเป็นสาเหตุให้อ่านใจในการอธิบายความสัมพันธ์ที่เกิดขึ้นในงานวิจัยลดลง ผู้ใช้รายงานฉบับนี้จึงควรพิจารณาเพิ่มเติมเพื่อผลประโยชน์ที่ชัดเจนและเป็นประโยชน์ต่อสาธารณชนเพิ่มขึ้น โดยข้อจำกัดของงานวิจัยสามารถแสดงได้ดังนี้

1. งานวิจัยนี้เป็นการศึกษากลุ่มธุรกิจการเงิน ซึ่งแบ่งเป็นหมวดธุรกิจเงินทุนและหลักทรัพย์ หมวดธุรกิจธนาคาร หมวดธุรกิจประกันภัยและประกันชีวิต เมื่อนำมาพิจารณาให้ครอบคลุมถึงผลการวิจัยที่จะได้รับ ทำให้เหลือกลุ่มตัวอย่างน้อยเกินไป อาจทำให้ผลการวิเคราะห์ข้อมูลเทคนิคทางสถิติมีความคลาดเคลื่อนได้ อีกทั้งยังเป็นธุรกิจที่ทำธุรกรรมแตกต่างจากกลุ่มธุรกิจอื่น ทำให้ต้องทำความเข้าใจกับธุรกิจมาก

2. เนื่องจากสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ไม่มีการประกาศผลการประเมินคะแนนการจัดอันดับการกำกับดูแลกิจการในปี 2550 โดยแจ้งเหตุผลว่าต้องการทบทวนปรับปรุงหลักเกณฑ์และแนวทางในการประเมิน จึงทำให้ผู้วิจัยไม่สามารถวิเคราะห์ข้อมูลในปีดังกล่าวได้

3. การศึกษาถึงระดับการเปิดเผยตามหลักการจัดอันดับการกำกับดูแลกิจการที่ดี เป็นการเปิดเผยการปฏิบัติตามข้อมูลของบริษัทต่าง ๆ ซึ่งบางข้อมูลควรจำเป็นต้องเปิดเผยตามหลักการจัดอันดับการกำกับดูแลกิจการในเรื่องการให้คะแนน เพื่อเปิดเผยต่อสาธารณชน แต่มีการประกาศเพียง 3 อันดับ คือ ดีเลิศ ดีมาก และดี เท่านั้น ซึ่งข้อเท็จจริงแล้วย่อมมีบางบริษัทที่ได้รับการประเมินการจัดอันดับการกำกับดูแลกิจการที่ดีต่ำกว่าที่เปิดเผย แต่มิได้มีการเปิดเผยต่อสาธารณชนเท่านั้น จึงทำให้เกิดข้อจำกัดในการเข้าถึงข้อมูล ดังนั้นผลการจัดอันดับการกำกับดูแลกิจการอาจมีความคลาดเคลื่อนจากคะแนนที่หายไป

### ข้อเสนอแนะสำหรับงานวิจัยในอนาคต

ควรศึกษากลุ่มธุรกิจอุตสาหกรรมอื่นบ้าง และศึกษาแนวโน้มการพัฒนาหรือปรับปรุงคุณภาพการเปิดเผยข้อมูล หรือลักษณะอื่น ๆ ที่อาจเกี่ยวข้องกับการเปิดเผยข้อมูลตามหลักการจัดอันดับการกำกับดูแลกิจการที่ดี เช่น วัสดุภัณฑ์หรือภารกิจของบริษัท หรือความคิดเห็นในด้านการจัดอันดับการกำกับดูแลกิจการที่ดีมาจากผู้บริหาร กรรมการอิสระ โดยใช้ข้อมูลปฐมภูมิ เช่น การตอบแบบสอบถาม หรือการสัมภาษณ์ เป็นต้น