

ผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการที่มีต่อความสามารถในการทำกำไรและ
การประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

กลุ่ม SET100

THE EFFECT OF CORPORATE GOVERNANCE ON THE
PROFITABILITY AND STOCK EVALUATION IN THE STOCK
EXCHANGE OF THAILAND IN SET100

จตุพร เมืองสุวรรณ

JATUPORN MUANGSUWAN

การค้นคว้าอิสระนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร

บัญชีมหาบัณฑิต คณะบัญชี

มหาวิทยาลัยศรีปทุม

ปีการศึกษา 2564

ลิขสิทธิ์ของมหาวิทยาลัยศรีปทุม

THE EFFECT OF CORPORATE GOVERNANCE ON THE
PROFITABILITY AND STOCK EVALUATION IN THE STOCK
EXCHANGE OF THAILAND IN SET100

JATUPORN MUANGSUWAN

INDEPENDENT STUDY SUBMITTED IN PARTIAL FULFILLMENT OF
THE REQUIREMENTS FOR THE DEGREE OF
MASTER ACCOUNTANCY SCHOOL OF ACCOUNTANCY
SRIPATUM UNIVERSITY
ACADEMIC YEAR 2021
COPYRIGHT OF SRIPATUM UNIVERSITY

หัวข้อการค้นคว้าอิสระ

ผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการที่มีต่อความสามารถ
ในการทำกำไรและการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทจดทะเบียน
ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
กลุ่ม SET100

THE EFFECT OF CORPORATE GOVERNANCE ON
THE PROFITABILITY AND STOCK EVALUATION IN
THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND IN SET100

นักศึกษา

จตุพร เมืองสุวรรณ รหัสประจำตัว 64501422

หลักสูตร

บัญชีมหาบัณฑิต

คณะ

บัญชี

อาจารย์ที่ปรึกษา

ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ดารณี เอื้อชนะจิต

คณะกรรมการสอบการค้นคว้าอิสระ

.....ประธานกรรมการ

(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.สมบูรณ์ สาระพัทธ์)

.....กรรมการ

(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ฐิตาภรณ์ สินจรรย์ศักดิ์)

.....กรรมการ

(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ดารณี เอื้อชนะจิต)

คณะบัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม อนุมัติให้ับการศึกษาค้นคว้าอิสระ ฉบับนี้เป็นส่วนหนึ่ง
ของการศึกษาตามหลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต

คณบดีคณะบัญชี

.....
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ฐิตาภรณ์ สินจรรย์ศักดิ์)

วันที่.....เดือน.....พ.ศ.....

| | |
|-----------------------|--|
| หัวข้อการค้นคว้าอิสระ | ผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการที่มีต่อความสามารถในการทำกำไรและการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 |
| คำสำคัญ | การกำกับดูแลกิจการ / ความสามารถในการทำกำไร / การประเมินมูลค่าหุ้น |
| นักศึกษา | จตุพร เมืองสุวรรณ |
| อาจารย์ที่ปรึกษา | ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ดารณี เอื้อชนะจิต |
| หลักสูตร | บัญชีมหาบัณฑิต |
| คณะ | บัญชี |
| | มหาวิทยาลัยศรีปทุม |
| ปีการศึกษา | 2564 |

บทคัดย่อ

งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์ 1) เพื่อศึกษาผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการที่มีต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 และ 2) เพื่อศึกษาผลกระทบของความสามารถในการทำกำไรที่มีต่อการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ (Quantitative Research) เก็บรวบรวมโดยใช้ข้อมูลทุติยภูมิจากข้อมูลในงบการเงิน และแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปีของแต่ละบริษัทจากข้อมูลเว็บไซต์ของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยมีกลุ่มตัวอย่าง คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 จำนวน 55 บริษัท นำมาวิเคราะห์โดยใช้สถิติเชิงพรรณนาและการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณในการทดสอบสมมติฐาน

ผลการวิจัยพบว่า 1) การกำกับดูแลกิจการ ได้แก่ ขนาดของคณะกรรมการบริษัท ส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรที่วัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น 2) ความสามารถในการทำกำไร ได้แก่ อัตรากำไรสุทธิส่งผลกระทบต่อเชิงลบต่อการประเมินมูลค่าหุ้นที่วัดด้วยอัตราเงินปันผลตอบแทน นอกจากนี้อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ส่งผลกระทบต่อเชิงบวกต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

| | |
|-----------------------|--|
| TITLE | THE EFFECT OF CORPORATE GOVERNANCE ON THE PROFITABILITY AND STOCK EVALUATION IN THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND IN SET100 |
| KEYWORD | CORPORATE GOVERNANCE, PROFITABILITY, STOCK EVALUATION |
| STUDENT | JATUPORN MUANGSUWAN |
| ADVISOR | ASST. PROF. DARANEE UACHANACHIT, Ph. D |
| LEVEL OF STUDY | MASTER OF ACCOUNTING FACULTY ACCOUNTING SRIPATUM UNIVERSITY |
| ACADEMIC YEAR | 2021 |

ABSTRACT

This research consists purposes 1) to the effect of corporate governance on the profitability is the listed companies in the stock exchange of Thailand SET100. and 2) to study the effect of profitability on the stock evaluation is the listed companies in the stock exchange of Thailand SET100. is a quantitative research. Collected using secondary information from the information in the financial statements. and annual registration form (56-1). Annual reports of each company from the website of the Securities and Exchange Commission of Thailand. The samples group is the listed Companies in the stock exchange of Thailand SET100. in the criteria of 55 companies. The data were statistics used to analyze using descriptive statistics, and used to analyze the data is multiple regressions analysis.

The research found that: 1) Corporate Governance as the size of the Board of Directors has a negative effected on the profitability are measured by Return On Assets (ROA) and Return On Equity (ROE). 2) The profitability as the Net Profit Margin (NPM) has a negative effected on stock evaluation are measured by Dividend Yield (DY). In addition, Return On Assets (ROA) has effected on the Price to Earnings ratio statistically significant at the 0.05 level.

กิตติกรรมประกาศ

การศึกษาค้นคว้าฉบับนี้ สำเร็จลุล่วงไปได้ด้วยดี เนื่องจากได้รับความอนุเคราะห์ ความกรุณา จากผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ดารณี เอื้อชนะจิต ผู้เป็นอาจารย์ที่ปรึกษาการค้นคว้าอิสระ ผู้ซึ่งเสียสละเวลาให้คำแนะนำ ชี้แนะแนวทางและให้ข้อคิดเห็น รวมถึงการตรวจสอบ ปรับปรุง ที่เป็น ประโยชน์กับการศึกษาค้นคว้าฉบับนี้ ตั้งแต่เริ่มดำเนินการจนถึงประสบผลสำเร็จ ผู้ศึกษารู้สึกซาบซึ้ง ในความกรุณา และขอกราบขอบพระคุณเป็นอย่างสูงมา ณ โอกาสนี้

ทั้งนี้ ผู้ศึกษาขอขอบพระคุณ ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.สมบุญรณ์ สารพัด ประธานกรรมการ การสอบการศึกษาค้นคว้าอิสระ ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ฐิตาภรณ์ สิ้นจรูญศักดิ์ และผู้ช่วย ศาสตราจารย์ ดร.ดารณี เอื้อชนะจิต ที่ได้ให้ความรู้และแนวทางในการดำเนินงานวิจัย รวมถึง คณาจารย์หลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยศรีปทุม ทุกท่านที่ได้ให้ความรู้ คำแนะนำ และให้ ความอนุเคราะห์เสมอมา ตลอดจนเจ้าของผลงานวิจัย วิทยานิพนธ์และเอกสารวิชาการทุกท่าน ที่ผู้ศึกษาได้นำมาศึกษาเพื่อประยุกต์ใช้เป็นแนวทางในการวิจัยในครั้งนี้ รวมถึงขอขอบคุณเพื่อนร่วม หลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิตรุ่นที่ 17 ที่คอยช่วยเหลือให้คำแนะนำ และแบ่งปันประสบการณ์ ในการ จัดทำรายงานการค้นคว้าอิสระฉบับนี้จนสำเร็จลุล่วงไปได้ด้วยดี

ท้ายนี้ ผู้ศึกษาขอกราบขอบพระคุณมารดา และครอบครัวที่ได้ให้การสนับสนุนและ เป็นกำลังใจให้ในการศึกษาตลอดมา จนทำให้การศึกษาค้นคว้าฉบับนี้สำเร็จลุล่วงด้วยดี ผู้ศึกษาหวัง เป็นอย่างยิ่งว่าการศึกษาค้นคว้าฉบับนี้จะเป็นประโยชน์ต่อผู้สนใจต่อไป

จตุพร เมืองสุวรรณ

สิงหาคม 2565

สารบัญ

| | |
|--|------|
| บทคัดย่อภาษาไทย..... | I |
| กิตติกรรมประกาศ..... | III |
| สารบัญ..... | IV |
| สารบัญตาราง..... | VI |
| สารบัญภาพ..... | VII |
| บทที่ | หน้า |
| 1 บทนำ..... | 1 |
| 1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา..... | 1 |
| 1.2 วัตถุประสงค์ของการวิจัย..... | 3 |
| 1.3 กรอบแนวคิดในการวิจัย..... | 3 |
| 1.4 สมมติฐานของการวิจัย..... | 3 |
| 1.5 ขอบเขตของการวิจัย..... | 4 |
| 1.6 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ..... | 5 |
| 1.7 นิยามศัพท์เฉพาะ..... | 5 |
| 2 แนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง..... | 7 |
| 2.1 แนวคิดเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการ..... | 7 |
| 2.2 แนวคิดเกี่ยวกับความสามารถในการทำกำไร..... | 30 |
| 2.3 แนวคิดเกี่ยวกับการประเมินมูลค่าหุ้น..... | 31 |
| 2.4 แนวคิดเกี่ยวกับนโยบายเงินปันผล..... | 32 |
| 2.5 แนวคิดเกี่ยวกับอัตราส่วนวัดมูลค่าตลาด..... | 33 |
| 2.6 ทฤษฎีคุณค่าของข้อมูล..... | 33 |
| 2.7 ทฤษฎีตัวแทน..... | 35 |
| 2.8 ทฤษฎีตลาดที่มีประสิทธิภาพ..... | 37 |
| 2.9 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง..... | 40 |

สารบัญ (ต่อ)

| บทที่ | หน้า |
|--|------|
| 3 ระเบียบวิธีวิจัย..... | 61 |
| 3.1 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง..... | 61 |
| 3.2 เครื่องมือในการเก็บรวบรวมข้อมูล..... | 62 |
| 3.3 การเก็บรวบรวมข้อมูล..... | 65 |
| 3.4 การวิเคราะห์ข้อมูลและสถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล..... | 67 |
| 4 ผลการวิเคราะห์ข้อมูล..... | 70 |
| 4.1 การวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา..... | 70 |
| 4.2 การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์..... | 72 |
| 4.3 การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ..... | 73 |
| 5 สรุปผลการวิจัย อภิปรายผลและข้อเสนอแนะ..... | 84 |
| 5.1 สรุปผลการวิจัย..... | 84 |
| 5.2 อภิปรายผลการวิจัย..... | 90 |
| 5.3 ข้อจำกัดของการวิจัย..... | 95 |
| 5.4 ข้อเสนอแนะของการวิจัย..... | 95 |
| บรรณานุกรม..... | 97 |
| ภาคผนวก..... | 102 |
| ภาคผนวก ก รายชื่อบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่คัดเลือกมาศึกษา..... | 103 |
| ภาคผนวก ข ผลการวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้โปรแกรมสำเร็จรูป SPSS..... | 106 |
| ประวัติผู้วิจัย..... | 115 |

สารบัญตาราง

| ตารางที่ | หน้า |
|----------|------|
| 1 | 14 |
| 2 | 53 |
| 3 | 62 |
| 4 | 65 |
| 5 | 71 |
| 6 | 72 |
| 7 | 73 |
| 8 | 74 |
| 9 | 76 |
| 10 | 78 |
| 11 | 79 |
| 12 | 81 |
| 13 | 82 |
| 14 | 104 |

สารบัญภาพ

| ภาพประกอบที่ | หน้า |
|---|------|
| 1 กรอบแนวคิดในการวิจัย..... | 3 |
| 2 การประเมินมูลค่าหุ้นประกอบการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานของกิจการ..... | 31 |

บทที่ 1

บทนำ

1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

จากปัญหาวิกฤตเศรษฐกิจที่เกิดขึ้นในปี พ.ศ. 2540 ที่รู้จักกันว่า ต้มยำกุ้ง ส่งผลให้ประเทศไทยต้องประสบปัญหาทางเศรษฐกิจ ซึ่งเกิดผลกระทบต่อสังคมไทยในทุกภาคส่วน โดยกระทบต่อภาคธุรกิจเป็นอย่างมาก คือ กิจการปิดตัวลงและประสบปัญหาด้านการดำเนินงานจำนวนมาก เกิดปัญหาการว่างงาน สินเชื่อที่สถาบันการเงินปล่อยให้กับบริษัทไม่สามารถชำระคืนเงินกู้ได้ ทำให้สถาบันการเงินขาดสภาพคล่องและเกิดหนี้สาธารณะจำนวนมาก ซึ่งสาเหตุหนึ่งจากการบริหารจัดการที่ผิดพลาด ขาดการบริหารการควบคุมภายในที่ดี ผู้บริหารขาดจริยธรรมในการบริหารงานไม่สามารถปรับตัวให้เท่าทันกับการเปลี่ยนแปลงของสภาพแวดล้อมต่าง ๆ ได้ ปัญหาเหล่านี้แสดงให้เห็นถึงการขาดการกำกับดูแลที่ดี อีกทั้งรัฐบาลต้องกู้ยืมเงินจากองค์กรการเงินระหว่างประเทศ คือ กองทุนการเงินระหว่างประเทศ และธนาคารโลกจึงทำให้หน่วยงานภาครัฐและเอกชนหันมาให้ความสำคัญกับการกำกับดูแลกิจการและพัฒนาอย่างต่อเนื่อง (สุภัทรา ยามะเทวัน, 2562)

เหตุการณ์ดังกล่าวทำให้ประเทศไทยเล็งเห็นความสำคัญของการสร้างความเชื่อมั่นในตลาดทุน ทั้งหน่วยงานภาครัฐและเอกชนได้มีการพัฒนาการกำกับดูแลกิจการที่ดีอย่างต่อเนื่องมาตลอด ในปี พ.ศ. 2545 รัฐบาลได้ประกาศให้เป็นปีบรรษัทภิบาล และได้จัดตั้งคณะกรรมการบรรษัทภิบาลแห่งชาติ เพื่อขับเคลื่อนเรื่องบรรษัทภิบาลให้เห็นเป็นรูปธรรมมากขึ้น ในส่วนของตลาดหลักทรัพย์ได้เสนอหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี 15 ข้อให้แก่บริษัทจดทะเบียนเพื่อให้บริษัทสามารถนำไปเป็นแนวปฏิบัติเริ่มแรก ต่อมาในปี 2555 ตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้ทำการปรับปรุงในส่วนของแนวปฏิบัติที่ดีของทั้ง 5 หมวดของหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียนให้สอดคล้องกับหลักเกณฑ์ ASEAN Corporate Governance Scorecard (ASEANCG Scorecard) ซึ่งเป็นเครื่องมือหนึ่งที่ใช้วัดระดับ “การกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน” (กานดา พิศาลปิติ, 2558)

ขนาดของคณะกรรมการบริษัท ใช้วัดจำนวนคณะกรรมการบริษัททั้งหมดจากโครงสร้างองค์กรในแต่ละปี และจะต้องมีจำนวน 5 - 12 คน (จินตนา ไกรทอง, 2561) สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระใช้วัดสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระโดยมีกรรมการอิสระอย่างน้อยหนึ่งในสามของจำนวนกรรมการทั้งหมดแต่ต้องไม่น้อยกว่า 3 คน (สุชญา ชาญณรงค์กุล, 2562) และจำนวนครั้งในการประชุม ใช้วัดจำนวนครั้งของการประชุมคณะกรรมการแต่ไม่ควรน้อยกว่า 6 ครั้งต่อปี (ปริยานุช ลิ้มดำเนิน, 2561)

ความสามารถในการทำกำไร เป็นเครื่องมือที่กิจการใช้ในการวัดผลการประกอบการ ซึ่งจะมีข้อมูลทางการเงินอื่น ๆ ที่ใช้ในการประกอบการพิจารณารวมทั้งผู้บริหารใช้ในการวัดผลการดำเนินงานของกิจการ อีกทั้งยังมีความสำคัญในเรื่องของการชำระหนี้ให้แก่เจ้าหนี้ เนื่องจากกำไรถือเป็นแหล่งเงินทุนหนึ่งสำหรับการชำระหนี้ (นิศาชล คำสิงห์, 2560)

อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ ใช้วัดประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์รวมของกิจการ เป็นการวัดความสามารถในการทำกำไรจากสินทรัพย์ทั้งหมดว่าก่อให้เกิดผลตอบแทนกับธุรกิจมากน้อยเพียงใด หากมีค่าสูง แสดงว่าธุรกิจสามารถให้ผลตอบแทนจากการสินทรัพย์รวมสูง ใช้สินทรัพย์ได้อย่างมีประสิทธิภาพ (ศราวุธ สร้อยทอง, 2562) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ใช้วัดความสามารถในการสร้างผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นนำมาเงินทุน หากมีค่าสูง แสดงว่ากิจการสามารถให้ผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นสูง ผู้ถือหุ้นมีโอกาสได้รับผลตอบแทนสูง (ประสิทธิ์ชัย ดอกไม้หอม, 2563)

การประเมินมูลค่าหุ้น เป็นเครื่องมือที่จะช่วยผู้ลงทุนในการตัดสินใจว่าจะซื้อหรือขายหุ้น ซึ่งเป็นการเปรียบเทียบระหว่างมูลค่าที่แท้จริงกับราคาตลาด ณ ปัจจุบัน โดยผู้ลงทุนจะเป็นผู้ประเมินว่าจะตัดสินใจซื้อหรือลงทุนในหุ้นใด ๆ เมื่อราคาตลาดต่ำกว่ามูลค่าที่แท้จริง ในขณะที่ผู้ลงทุนจะตัดสินใจขายเมื่อราคาตลาดสูงกว่ามูลค่าที่แท้จริง (การประเมินมูลค่าหุ้น, ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2558)

อัตราเงินปันผลตอบแทน แสดงให้เห็นถึงโอกาสที่จะได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนซื้อขายหุ้น ณ ระดับราคาตลาดปัจจุบันซึ่งเป็นอัตราส่วนทางการเงินระหว่างเงินปันผลต่อหุ้นเทียบกับราคาตลาดของหุ้น (หทัยชนก แยมชุ่ม, 2562) และอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร เป็นอัตราส่วนที่เปรียบเทียบระหว่างราคาตลาดของหุ้นเทียบกับกำไรสุทธิต่อหุ้น ในรอบ 12 เดือนล่าสุดที่บริษัททำได้สามารถนำมาเปรียบเทียบได้ทั้งหุ้นรายตัว และสภาพตลาดโดยรวม (ศรีสุดา นามรักษา, 2561)

การเลือกลงทุนในหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นทางเลือกหนึ่งที่จะทำให้ผู้ลงทุนสามารถได้รับผลตอบแทนในระดับที่สูง ซึ่งจะต้องมีการศึกษาข้อมูลพื้นฐานและข้อมูลทางการเงินของบริษัท โดยข้อมูลงบการเงินเป็นข้อมูลที่ต้องเปิดเผยต่อสาธารณะและสามารถเข้าถึงได้ง่าย สามารถนำไปวิเคราะห์และติดตามก่อนทำการตัดสินใจลงทุน เพื่อให้การลงทุนเกิดประสิทธิภาพสูงสุด นักลงทุนสามารถเลือกลงทุนใน SET100 ซึ่งเป็นดัชนีที่ใช้แสดงระดับราคาหุ้นสามัญ 100 ตัว โดยคัดเลือกกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีมูลค่าตามราคาตลาด และสภาพคล่องในการซื้อขายสูงสุด 100 อันดับแรก เพื่อให้จำนวนบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เป็นที่รู้จักของนักลงทุนมากยิ่งขึ้น มีข้อมูลประกอบการตัดสินใจลงทุนได้หลากหลายมากขึ้น คาดหวังให้มีการออกบทวิเคราะห์เพื่อแนะนำการลงทุนในกลุ่มหุ้นดังกล่าวเป็นการเพิ่มเติมรวมทั้งในอนาคตสามารถนำไปใช้เป็นดัชนีอ้างอิงได้อีกด้วย (อัศวิน เทพสวัสดิ์, 2562)

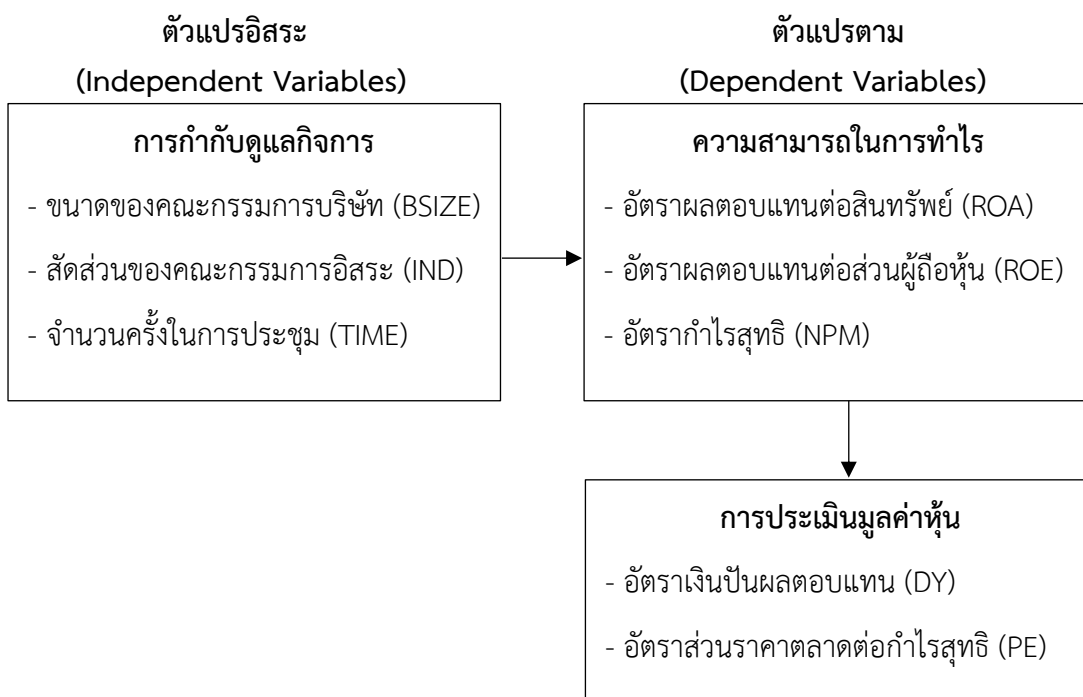
จากเหตุการณ์ข้างต้นเห็นได้ว่า การกำกับดูแลกิจการเป็นเรื่องสำคัญ ผู้วิจัยจึงสนใจศึกษาการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรและการประเมินมูลค่าหุ้น การกำกับดูแลกิจการเป็นเครื่องมือช่วยตรวจสอบการทำงานด้านต่าง ๆ ขององค์กร ซึ่งทำให้เกิดแนวทางในการเสนอข้อคิดเห็นให้กับองค์กรเพื่อปรับปรุงแก้ไขการดำเนินงาน อีกทั้งยังเป็นการสร้างความเชื่อมั่นให้แก่ผู้เกี่ยวข้องทุกฝ่าย และช่วยสร้างมูลค่าเพิ่มแก่ผู้ถือหุ้นนำไปสู่ความมั่นคงก้าวหน้าของธุรกิจในระยะยาว

1.2 วัตถุประสงค์ของการวิจัย

1. เพื่อศึกษาผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการที่มีต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100
2. เพื่อศึกษาผลกระทบของความสามารถในการทำกำไรที่มีต่อการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100

1.3 กรอบแนวคิดในการวิจัย

การวิจัยผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการ ประกอบด้วย ขนาดของคณะกรรมการบริษัท สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ และจำนวนครั้งในการประชุม ที่มีต่อความสามารถในการทำกำไรที่ประกอบด้วย อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น และอัตรากำไรสุทธิ และการประเมินมูลค่าหุ้น ที่ประกอบด้วย อัตราเงินปันผลตอบแทน และอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 ได้มีการวางกรอบแนวคิดเพื่อใช้สำหรับการวิจัยในครั้งนี้มีดังนี้



ภาพประกอบที่ 1 กรอบแนวคิดงานวิจัย

1.4 สมมติฐานของการวิจัย

สมมติฐานที่ 1: การกำกับดูแลกิจการส่งผลกระทบต่อความเชื่อมโยงกับความสามารถในการทำกำไรที่วัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์

สมมติฐานที่ 2: การกำกับดูแลกิจการส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรที่วัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น

สมมติฐานที่ 3: การกำกับดูแลกิจการส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรที่วัดด้วยอัตรากำไรสุทธิ

สมมติฐานที่ 4: ความสามารถในการทำกำไรส่งผลกระทบต่อการประเมินมูลค่าหุ้นที่วัดด้วยอัตราเงินปันผลตอบแทน

สมมติฐานที่ 5: ความสามารถในการทำกำไรส่งผลกระทบต่อการประเมินมูลค่าหุ้นที่วัดด้วยอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ

1.5 ขอบเขตของการวิจัย

การวิจัยในครั้งนี้ผู้ทำการวิจัยได้ทำการศึกษาผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการที่มีต่อความสามารถในการทำกำไรและการประเมินมูลค่าหุ้น ได้มีการกำหนดขอบเขตของการวิจัยโดยเลือกกลุ่มตัวอย่างเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 และมีการกำหนดขอบเขตของการดำเนินงานวิจัย ดังนี้

1. ขอบเขตด้านเนื้อหา

การวิจัยนี้มุ่งเน้นศึกษาผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการที่มีต่อความสามารถในการทำกำไรและการประเมินมูลค่าหุ้น โดยที่การกำกับดูแลกิจการซึ่งได้จากหลักฐานการมีอยู่จริง ผู้วิจัยได้ทำการพิจารณา

ตัวแปรอิสระ (Independent Variables)

- การกำกับดูแลกิจการ ประกอบด้วย 1. ขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BSIZE)

2. สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (IND) และ 3. จำนวนครั้งในการประชุม (TIME)

โดยทำการเก็บรวบรวมข้อมูลจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) และรายงานประจำปีจากเว็บไซต์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตัวแปรตาม (Dependent Variables)

- ความสามารถในการทำกำไร ประกอบด้วย 1. อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA)

2. อัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น (ROE) และ 3. อัตรากำไรสุทธิ (NPM)

- การประเมินมูลค่าหุ้น ประกอบด้วย 1. อัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) และ

2. อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ (PE)

2. ขอบเขตด้านประชากร

สำหรับการวิจัยครั้งนี้ได้ทำการศึกษาเฉพาะบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 มีจำนวน 100 บริษัท งานวิจัยนี้จะศึกษาเฉพาะที่มีข้อมูลครบถ้วน วันที่เก็บข้อมูล จำนวน 55 บริษัท ทั้งหมด 165 รายปีรายบริษัท (Firm years) (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2564)

3. ขอบเขตด้านระยะเวลา

การวิจัยครั้งนี้เป็นการศึกษาข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ซึ่งข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาได้มีการเก็บรวบรวมข้อมูลจากฐานข้อมูลของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ได้นำเสนอและเผยแพร่ใน www.set.or.th ซึ่งเป็นข้อมูลจากงบการเงินที่กลุ่มประชากรได้นำเสนอไว้ ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2561 - พ.ศ. 2563 รวมระยะเวลา 3 ปี

1.6 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1. ประโยชน์ด้านวิชาการ

1.1 ผลการวิจัยจะเป็นแนวทางสำหรับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย นำข้อมูลไปเป็นข้อมูลพื้นฐานประกอบการตัดสินใจในการลงทุนของนักลงทุน

1.2 ผลการวิจัยนำไปเผยแพร่เป็นองค์ความรู้แก่ผู้สนใจศึกษาเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการ ความสามารถในการทำกำไร และการประเมินมูลค่าหุ้น

1.3 สร้างองค์ความรู้ และผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับการกำกับดูแลกิจการ ประกอบด้วยขนาดของคณะกรรมการบริษัท สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ และจำนวนครั้งในการประชุมความสามารถในการทำกำไร ประกอบด้วย อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น และอัตรากำไรสุทธิ การประเมินมูลค่าหุ้น ประกอบด้วย อัตราเงินปันผลตอบแทน และอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ

2. ประโยชน์ด้านการนำผลการวิจัยไปใช้

2.1 ประโยชน์ต่อนักลงทุน นักวิเคราะห์และผู้ใช้งบการเงินทั่วไป สามารถนำผลการศึกษาไปใช้เป็นประโยชน์ในการประกอบการวิเคราะห์การลงทุนและตัดสินใจในการลงทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพ

2.2 ประโยชน์ด้านอื่น ๆ เช่น สามารถใช้เป็นข้อมูลสำหรับผู้สนใจเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการ ความสามารถในการทำกำไรและการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 ใช้เป็นฐานข้อมูลสำหรับผู้สนใจศึกษาวิจัยได้นำไปพัฒนาและใช้เป็นข้อมูลศึกษาต่อไปในอนาคต

1.7 นิยามศัพท์เฉพาะ

การกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) หมายถึง การบริหารจัดการบริษัทที่มีประสิทธิภาพ โปร่งใส ตรวจสอบได้ และคำนึงถึงผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่าย สามารถนำไปสู่การเจริญเติบโตและช่วยสร้างมูลค่าเพิ่มแก่ผู้ถือหุ้น นำไปสู่ความมั่นคงก้าวหน้าของธุรกิจในระยะยาว

ขนาดของคณะกรรมการบริษัท (Board Size) หมายถึง จำนวนกรรมการทั้งหมดในคณะกรรมการบริษัทรวมถึงระหว่างปีที่มีการลาออกของกรรมการ

สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (Independent Directors) หมายถึง กรรมการอิสระหรือกรรมการจากภายนอก คือ กรรมการที่ไม่ได้เป็นกรรมการบริหาร และไม่เกี่ยวข้องกับการ

บริหารงานประจำ และไม่เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในบริษัทมีกรรมการอิสระอย่างน้อย 1 ใน 3 ของจำนวนกรรมการทั้งหมดแต่ต้องไม่น้อยกว่า 3 คน

จำนวนครั้งในการประชุม (TIME) หมายถึง จำนวนครั้งของการประชุมคณะกรรมการ ควรพิจารณาให้เหมาะสมกับภาระหน้าที่ และความรับผิดชอบของคณะกรรมการและลักษณะ การดำเนินธุรกิจของบริษัทแต่ไม่ควรน้อยกว่า 6 ครั้งต่อปี

ความสามารถในการทำกำไร หมายถึง อัตราส่วนที่ใช้ในการวัดผลการประกอบการ วัดค่า ได้จากการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน

อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (Return on assets : ROA) หมายถึง อัตราส่วนที่ใช้วัด ประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์รวมของกิจการ เป็นการวัดความสามารถในการทำกำไร จากสินทรัพย์ทั้งหมดว่าก่อให้เกิดผลตอบแทนกับธุรกิจมากน้อยเพียงใด โดยเปรียบเทียบระหว่าง กำไรสุทธิกับสินทรัพย์รวม หากมีค่าสูง แสดงว่าธุรกิจสามารถให้ผลตอบแทนจากการสินทรัพย์รวมสูง ใช้สินทรัพย์ได้อย่างมีประสิทธิภาพ

อัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น (Return on equity : ROE) หมายถึง อัตราส่วนที่ใช้ วัดความสามารถในการสร้างผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นนำมาเงินทุนว่าให้ผลตอบแทนมากน้อยเพียงใด เป็นการวัดความสามารถในการทำกำไรจากเงินลงทุนของผู้ถือหุ้น หากมีค่าสูง แสดงว่ากิจการสามารถ ให้ผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นสูง ผู้ถือหุ้นมีโอกาสได้รับผลตอบแทนสูง

อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin : NPM) หมายถึง อัตราส่วนที่ใช้วัดความสามารถ ในการทำกำไรสุทธิของกิจการ และบอกถึงประสิทธิภาพการดำเนินงานและความสามารถของผู้บริหารด้วย หากมีค่าสูง แสดงว่ากิจการมีความสามารถในการทำกำไรที่ดี ซึ่งอาจจะเกิดจากการควบคุมต้นทุนได้ดี

การประเมินมูลค่าหุ้น (Valuation) หมายถึง การเปรียบเทียบระหว่างราคาตลาด ณ ปัจจุบันกับมูลค่าที่แท้จริงของหุ้นที่ได้จากการประเมิน

อัตราเงินปันผลตอบแทน (Dividend yield : DY) หมายถึง อัตราส่วนที่แสดงให้เห็นถึง โอกาสที่จะได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนซื้อขายหุ้น ณ ระดับราคาตลาดปัจจุบัน ซึ่งเป็นอัตราส่วน ทางการเงินระหว่างเงินปันผลต่อหุ้นเทียบกับราคาตลาดของหุ้น

อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ (Price to earnings ratio : PE) หมายถึง อัตราส่วน ที่เปรียบเทียบระหว่างราคาตลาดของหุ้นเทียบกับกำไรสุทธิต่อหุ้น ในรอบ 12 เดือนล่าสุดที่บริษัท ทำได้สามารถนำมาเปรียบเทียบได้ทั้งหุ้นรายตัว และสภาพตลาดโดยรวม

บทที่ 2

แนวคิด ทฤษฎี และผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

สำหรับงานวิจัยในครั้งนี้ ผู้วิจัยได้มุ่งศึกษาผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการที่มีต่อความสามารถในการทำกำไรและการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 ซึ่งผู้วิจัยได้ศึกษารวบรวมแนวคิด ทฤษฎี และผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับการกำกับดูแลกิจการกับความสามารถในการทำกำไรและการประเมินมูลค่าหุ้น ดังนี้

- 2.1 แนวคิดเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการ
- 2.2 แนวคิดเกี่ยวกับความสามารถในการทำกำไร
- 2.3 แนวคิดเกี่ยวกับการประเมินมูลค่าหุ้น
- 2.4 แนวคิดเกี่ยวกับนโยบายเงินปันผล
- 2.5 แนวคิดเกี่ยวกับอัตราส่วนวัดมูลค่าตลาด
- 2.6 ทฤษฎีคุณค่าของข้อมูล
- 2.7 ทฤษฎีตัวแทน
- 2.8 ทฤษฎีตลาดที่มีประสิทธิภาพ
- 2.9 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

2.1 แนวคิดเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการ

การกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) หรือ บรรษัทภิบาล เป็นเรื่องที่สัมพันธ์กับบุคคลหลาย ๆ กลุ่ม ได้แก่ คณะกรรมการ ฝ่ายจัดการ ผู้ถือหุ้น ผู้มีส่วนได้เสีย ซึ่งบริษัทที่มีการกำกับดูแลกิจการที่ดีจะนำไปสู่ความเจริญเติบโต และเพิ่มมูลค่าให้กับผู้ถือหุ้นในระยะยาวและการเติบโตของบริษัทอย่างยั่งยืน จะเห็นได้ว่าการกำกับดูแลกิจการ หรือ CG นั้นมีความสำคัญ โดยจะเห็นได้อย่างชัดเจนคือบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เนื่องจากมีผู้ถือหุ้นจำนวนมากที่เป็นประชาชนจึงทำให้ไม่สามารถเข้ามาร่วมบริหารหรือจัดการบริษัทได้อย่างใกล้ชิด จึงจำเป็นต้องมีการแต่งตั้งบุคคลที่สามารถไว้วางใจได้ที่เรียกว่ากรรมการเข้าไปควบคุมดูแลผู้บริหารของบริษัทอีกทอดหนึ่ง การที่จะเกิดความมั่นใจและไว้วางใจกันได้นั้นก็จะต้องมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี กล่าวคือ หน้าที่ของกรรมการคือจะต้องรักษาผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นและบริษัทอย่างเต็มที่ ไม่ฉวยโอกาสส่วนตนหรือหาผลประโยชน์จากตำแหน่ง และดูแลผู้บริหารและฝ่ายจัดการให้ทำงานอย่างมีประสิทธิภาพ เพื่อให้ผู้ถือหุ้นได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนอย่างคุ้มค่า และจะต้องให้สิทธิในการรับทราบข้อมูลแก่ผู้ถือหุ้นเพื่อที่จะทำการตัดสินใจในเรื่องสำคัญ อีกทั้งยังรวมถึงมีการตรวจสอบการทำงานของผู้บริหารและกรรมการ

ความสำคัญของการกำกับดูแลกิจการสำหรับบริษัทที่มีการกำกับดูแลกิจการนั้นส่งผลดีให้กับบริษัทและตลาดทุนโดยรวม ซึ่งประโยชน์ที่บริษัทได้รับ ได้แก่ สามารถระดมทุนได้ด้วยต้นทุนที่เหมาะสมนั้นช่วยลดต้นทุนการผลิตที่ทำให้สามารถแข่งขันได้ สำหรับประโยชน์ต่อตลาดทุนโดยรวม

ได้แก่ สร้างความเชื่อมั่น เพิ่มความต้องการซื้อ เพิ่มสภาพคล่อง และระดับราคาซึ่งเป็นประโยชน์ต่อการระดมทุนของบริษัทมาตรฐานสากลด้านการกำกับดูแล ที่ใช้เป็นบรรทัดฐานในหลายประเทศ และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ตระหนักถึงความสำคัญและประโยชน์ของการกำกับดูแลกิจการที่ดี โดยในปี 2549 ได้เสนอหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีให้แก่บริษัทจดทะเบียน ซึ่งเทียบเคียงหลักการกำกับดูแลกิจการของ OECD ในปี 2555 ได้มีการปรับปรุงอีกครั้ง เพื่อให้สอดคล้องกับหลักเกณฑ์การประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดีของอาเซียน โดยแบ่งออกเป็น 5 หมวด ดังนี้

1. สิทธิของผู้ถือหุ้น หลักการ : ความเป็นเจ้าของโดยสิทธิของผู้ถือหุ้นนั้นโดยควบคุมบริษัท แทนตนเองผ่านคณะกรรมการที่ทำหน้าที่แทน และกรณีที่มีการเปลี่ยนแปลงที่สำคัญของบริษัทก็สามารถมีสิทธิในการตัดสินใจ จึงควรส่งเสริมให้ผู้ถือหุ้นได้ใช้สิทธิของตน

2. การปฏิบัติอย่างเท่าเทียมกันต่อผู้ถือหุ้น หลักการ : การปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นนั้นไม่ว่าจะเป็นผู้ถือหุ้นทั้งที่เป็นผู้บริหารและผู้ถือหุ้นที่ไม่เป็นผู้บริหาร หรือผู้ถือหุ้นต่างชาติ และผู้ถือหุ้นทุกรายนั้นควรได้รับการปฏิบัติอย่างเท่าเทียมกันและเป็นธรรม ผู้ถือหุ้นส่วนน้อยควรมีโอกาสได้รับการชดเชยกรณีที่ถูกละเมิดสิทธิ

3. บทบาทของผู้มีส่วนได้เสีย หลักการ : ผู้มีส่วนได้เสียควรได้รับการดูแลจากบริษัทตามสิทธิที่มีตามกฎหมายที่เกี่ยวข้อง คณะกรรมการควรพิจารณาให้มีกระบวนการในการส่งเสริมเพื่อให้เกิดความร่วมมือระหว่างผู้มีส่วนได้เสียกับบริษัทสำหรับการสร้างความมั่งคั่ง และความมั่นคงทางการเงินและความยั่งยืนสำหรับกิจการ

4. การเปิดเผยข้อมูลที่โปร่งใส หลักการ : การเปิดเผยข้อมูลที่สำคัญของบริษัท ทั้งข้อมูลทางการเงินและไม่ใช่ข้อมูลทางการเงินนั้น คณะกรรมการควรเปิดเผยข้อมูลอย่างถูกต้อง ครบถ้วน ทันเวลา โปร่งใส และผ่านช่องทางที่เข้าถึงได้ง่าย

5. ความรับผิดชอบของกรรมการ หลักการ : คณะกรรมการมีบทบาทสำคัญในการกำกับดูแลกิจการเพื่อประโยชน์สูงสุดของบริษัท คณะกรรมการมีความรับผิดชอบต่อผลการปฏิบัติหน้าที่ต่อผู้ถือหุ้นและเป็นอิสระจากฝ่ายจัดการ

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้มีการเสนอหลักการที่คาดหวังให้แก่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเลือกหลักการกำกับดูแลกิจการ 15 ข้อ ซึ่งเป็นไปตามเกณฑ์ที่กำหนดโดยองค์กรเพื่อความร่วมมือและพัฒนาทางเศรษฐกิจ เนื้อหาโดยสรุปของหลักการ 15 ข้อ มีดังนี้

1) นโยบายเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการ คณะกรรมการควรจัดทำรายงานเกี่ยวกับนโยบายหลักการกำกับดูแลกิจการของบริษัทที่เป็นลายลักษณ์อักษร ซึ่งควรมีเนื้อหาครอบคลุมหลักการต่าง ๆ เช่น สิทธิและความเท่าเทียมกันของผู้ถือหุ้นและผู้มีส่วนได้เสีย คณะกรรมการโครงสร้าง บทบาท หน้าที่ความรับผิดชอบ ความเป็นอิสระ การเปิดเผยข้อมูลและความใส การควบคุมและการบริหารความเสี่ยง จริยธรรมธุรกิจ พร้อมทั้งมีการเปิดเผยในรายงานประจำปีให้ผู้ถือหุ้นและผู้ที่เกี่ยวข้องทุกฝ่ายทราบโดยทั่วกัน

2) ผู้ถือหุ้น สิทธิและความเท่าเทียมกัน คณะกรรมการควรจัดให้มีกระบวนการในการประชุมผู้ถือหุ้นโดยอำนวยความสะดวกในลักษณะที่สนับสนุนให้มีการปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นทุกราย

อย่างเท่าเทียมกัน ไม่ควรมีวิธีการที่ยุ้งยากและมีค่าใช้จ่ายมากเกินไปในการประชุม ละเว้นการกระทำที่เป็นการจำกัดการศึกษาสารสนเทศของบริษัทและการเข้าร่วมประชุมของผู้ถือหุ้น

3) สิทธิของผู้มีส่วนได้เสียกลุ่มต่าง ๆ ผู้มีส่วนได้เสียที่อยู่ในระบบการกำกับดูแลมีอยู่หลายส่วน ได้แก่ กลุ่มลูกค้า ฝ่ายการจัดการลูกค้า คู่ค้า ผู้ถือหุ้น หรือผู้ลงทุน ผู้สอบบัญชีอิสระ ภาครัฐ และชุมชนที่บริษัทตั้งอยู่ ซึ่งแต่ละกลุ่มมีวัตถุประสงค์และความคาดหวังจากบริษัทต่างกัน คณะกรรมการควรรับรู้สิทธิของผู้มีส่วนได้เสียตามที่กฎหมายกำหนดและดูแลให้มั่นใจว่าสิทธิดังกล่าวได้รับการคุ้มครองและการปฏิบัติด้วยดี

4) การประชุมผู้ถือหุ้น ในการประชุมของผู้ถือหุ้นนั้นประธานที่ประชุมควรจัดสรรเวลาให้เหมาะสมและส่งเสริมให้ผู้ถือหุ้นมีโอกาสแสดงความคิดเห็นและตั้งคำถามใด ๆ ต่อที่ประชุมตามระเบียบวาระการประชุมอย่างเท่าเทียมกัน กรรมการทุกคนโดยเฉพาะประธานคณะกรรมการชุดต่าง ๆ ควรเข้าประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อตอบคำถามที่ประชุม

5) ภาวะผู้นำและวิสัยทัศน์ คณะกรรมการควรมีภาวะผู้นำ วิสัยทัศน์ และมีความเป็นอิสระในการตัดสินใจ เพื่อประโยชน์สูงสุดของบริษัทและผู้ถือหุ้นโดยรวม ความรับผิดชอบตามหน้าที่ต่อผู้ถือหุ้นนั้นเป็นหน้าที่ของคณะกรรมการและฝ่ายจัดการ ดังนั้นคณะกรรมการและฝ่ายจัดการ และระหว่างคณะกรรมการและผู้ถือหุ้น จึงควรมีการแบ่งแยกบทบาทหน้าที่ระหว่างกันได้ให้ชัดเจน

6) ความซัดแย้งของผลประโยชน์ การขจัดปัญหาความซัดแย้งของผลประโยชน์ คณะกรรมการ ฝ่ายจัดการ และผู้ถือหุ้น ควรพิจารณาร่วมกันอย่างรอบคอบ ซื่อสัตย์สุจริต อย่างมีเหตุผลและเป็นอิสระในกรอบจริยธรรมที่ดี ตลอดจนมีความครบถ้วนในเรื่องการเปิดเผยข้อมูล

7) จริยธรรมธุรกิจ สำหรับแนวทางเกี่ยวกับจริยธรรมธุรกิจหรือจรรยาบรรณควรจัดให้มีการส่งเสริมโดยคณะกรรมการ เพื่อให้บุคลากรภายในองค์กรทราบและเข้าใจถึงมาตรฐานการปฏิบัติตนตามที่บริษัทและผู้ถือหุ้นคาดหวังรวมทั้งเฝ้าสังเกตให้มีการปฏิบัติอย่างจริงจัง

8) การถ่วงดุลของกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร คณะกรรมการควรกำหนดจำนวน สัดส่วนของกรรมการทั้งที่เป็นผู้บริหารและไม่เป็นผู้บริหารที่เป็นอิสระ อย่างไรก็ตาม ควรให้มีคณะกรรมการที่ประกอบด้วยกรรมการอิสระหนึ่งในสามของจำนวนกรรมการทั้งคณะและอย่างน้อย 3 คน โดยคุณสมบัติของกรรมการที่เป็นอิสระให้ใช้แนวทางเดียวกันกับคุณสมบัติของกรรมการตรวจสอบตามประกาศตลาดหลักทรัพย์ว่าด้วยคุณสมบัติและขอบเขตการดำเนินงานของคณะกรรมการตรวจสอบ ในกรณีที่บริษัทมีผู้ถือหุ้นที่มีอำนาจควบคุม คณะกรรมการควรมีกรรมการจำนวนหนึ่ง ให้เป็นไปตามสัดส่วนอย่างยุติธรรมของเงินลงทุนของผู้ถือหุ้นในบริษัท

9) การรวมหรือแยกตำแหน่ง คณะกรรมการและผู้ถือหุ้นควรมีเสรีที่จะเลือกวิธีที่เหมาะสมที่สุดกับบริษัท โดยอาจรวมบทบาทของประธานกรรมการกับผู้จัดการใหญ่ให้อยู่ในตำแหน่งเดียวกันหรือแยกกันโดยให้กรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารที่เป็นอิสระเป็นประธานกรรมการก็ได้ ไม่ว่าจะเลือกวิธีใดควรมีการแยกอำนาจหน้าที่ระหว่างกันให้ชัดเจน โดยไม่ให้คนใดคนหนึ่งมีอำนาจโดยไม่จำกัด

10) ค่าตอบแทนของกรรมการและผู้บริหาร สำหรับค่าตอบแทนแก่กรรมการนั้นควรตั้งเป็นระดับและองค์ประกอบที่เพียงพอและจูงใจที่จะรักษากรรมการที่มีคุณภาพตามที่ต้องการ แต่ควรหลีกเลี่ยงการจ่ายค่าตอบแทนที่เกินสมควร ลักษณะของค่าตอบแทนควรจัดให้มีการเปรียบเทียบกันได้ในระดับอุตสาหกรรม รวมถึงประโยชน์ที่จะได้รับจากกรรมการแต่ละคน สำหรับกรรมการที่มีความ

รับผิดชอบหรือมีหน้าที่ที่ได้รับมอบหมายเพิ่มมากขึ้นนั้น ควรจะได้รับค่าตอบแทนที่เหมาะสม กรรมการที่เป็นผู้บริหารควรได้รับค่าตอบแทนที่เชื่อมโยงกับผลการดำเนินงานของบริษัทและผลปฏิบัติงานของกรรมการแต่ละคน ค่าตอบแทนของผู้จัดการใหญ่และผู้บริหารระดับสูง ควรกำหนดตามหลักนโยบายที่คณะกรรมการกำหนด เพื่อประโยชน์สูงสุดของบริษัท ระดับค่าตอบแทนเป็นเงินเดือน โบนัส และผลตอบแทนจูงใจในระยะยาวควรเป็นไปในแนวเดียวกันกับผลงานของบริษัทและการปฏิบัติงานของผู้บริหารแต่ละคน สำหรับการกำหนดค่าตอบแทนเป็นเรื่องเกี่ยวกับผลประโยชน์ของกรรมการโดยตรง จึงควรดำเนินการด้วยความโปร่งใสและได้รับอนุมัติจากผู้ถือหุ้น กรรมการไม่ควรเข้าไปตัดสินใจในการกำหนดค่าตอบแทนของตนเอง ในรายงานประจำปี คณะกรรมการควรเปิดเผยข้อมูลถึงนโยบายค่าตอบแทนและจำนวนค่าตอบแทนของกรรมการ และผู้บริหารระดับสูงตามประกาศคณะกรรมการ ก.ล.ต. กำหนด

11) การประชุมคณะกรรมการ ในการประชุมคณะกรรมการควรกำหนดการประชุมไว้ล่วงหน้า ประธานกรรมการควรส่งเสริมให้มีการใช้ดุลยพินิจที่รอบคอบและจัดสรรเวลาไว้อย่างเพียงพอที่ฝ่ายจัดการจะเสนอเรื่องและมากพอที่กรรมการจะอภิปรายปัญหาสำคัญกันอย่างรอบคอบ โดยทั่วกัน กรรมการมีหน้าที่ต้องเข้าประชุมคณะกรรมการทุกครั้งยกเว้นกรณีที่มีเหตุผลพิเศษจริง ๆ และควรเปิดเผยจำนวนครั้งที่กรรมการแต่ละคนเข้าร่วมประชุมคณะกรรมการในรายงานประจำปีด้วย

12) คณะอนุกรรมการ คณะกรรมการควรจัดให้มีคณะอนุกรรมการชุดต่าง ๆ เพื่อช่วยศึกษาในรายละเอียดและกลั่นกรองงานตามความจำเป็นของสถานการณ์โดยเฉพาะคณะอนุกรรมการตรวจสอบ และคณะอนุกรรมการกำหนดค่าตอบแทน โดยกำหนดนโยบายและกรอบงานไว้อย่างชัดเจนกับคุณสมบัติของสมาชิก หน้าที่รับผิดชอบ การดำเนินการประชุม และรายงานต่อคณะกรรมการ สมาชิกทุกคนหรือส่วนใหญ่ควรเป็นกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารและประธานอนุกรรมการควรเป็นกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารที่มีความเป็นอิสระ

13) ระบบการควบคุมและการตรวจสอบภายใน คณะกรรมการควรจัดทำ รักษาไว้ และทบทวนระบบการควบคุมทั้งการควบคุมทางการเงิน การดำเนินงาน และการกำกับดูแลการปฏิบัติงาน ตลอดจนการจัดการความเสี่ยงและการให้ความสำคัญกับสัญญาณเตือนภัยล่วงหน้าและรายการผิดปกติทั้งหลาย คณะกรรมการควรจัดให้มีงานตรวจสอบภายในแยกเป็นหน่วยงานหนึ่งของบริษัท

14) รายงานของคณะกรรมการ คณะกรรมการควรทำรายงานอธิบายถึงความรับผิดชอบของตนในการจัดทำรายงานทางการเงิน โดยแสดงควบคู่กันไปกับรายงานของผู้สอบบัญชีไว้ในรายงานประจำปี รายงานของคณะกรรมการควรครอบคลุมในเรื่องสำคัญ ๆ ตามข้อพึงปฏิบัติที่ดีสำหรับกรรมการบริษัทจดทะเบียนที่ตลาดหลักทรัพย์เสนอแนะ

15) ความสัมพันธ์กับผู้ลงทุน คณะกรรมการควรดูแลให้มั่นใจว่าบริษัทได้เปิดเผยสารสนเทศที่สำคัญของบริษัทอย่างถูกต้อง ทันเวลา และโปร่งใส โดยควรจัดให้มีหน่วยงานหรือผู้รับผิดชอบงานเกี่ยวกับผู้ลงทุนสัมพันธ์ เพื่อเป็นตัวแทนในการสื่อสารกับผู้ลงทุนที่เป็นสถาบัน ผู้ถือหุ้น รวมทั้งนักวิเคราะห์ทั่วไปและภาครัฐที่เกี่ยวข้อง คณะกรรมการควรจัดทำทรัพยากรอย่างเพียงพอเพื่อช่วยพัฒนาความรู้ความสามารถของเจ้าหน้าที่ในการนำเสนอสารสนเทศและการติดต่อสื่อสาร

ความหมายของการกำกับดูแลกิจการ

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2555:ออนไลน์) การกำกับดูแลกิจการ หมายถึง ระบบที่มีการจัดโครงสร้าง และกระบวนการความสัมพันธ์ระหว่างคณะกรรมการ ฝ่ายจัดการ และผู้ถือหุ้น เพื่อให้มีความสามารถสำหรับการแข่งขันโดยนำไปสู่ความเติบโตและเพิ่มมูลค่าให้กับผู้ถือหุ้นและผู้มีส่วนได้เสียในระยะยาว

ไมตรี เอื้อจิตอนันตกุล (2549) กล่าวว่า การกำกับดูแลกิจการ หมายถึง การนำมาซึ่งการกระตุ้นการลงทุนของนักลงทุนทั้งในและต่างประเทศ เพราะการกำกับดูแลกิจการที่ดีย่อมคำนึงถึงผู้มีส่วนได้เสียในฐานะผู้ถือหุ้นโดยได้รับการปฏิบัติด้วยความโปร่งใส ยุติธรรม และได้รับข้อมูลในการประกอบการตัดสินใจในการลงทุนที่ครบถ้วน ถูกต้อง และทันเวลา โดยผลการวิจัยพบว่าการกำกับดูแลกิจการที่ดีมีความสัมพันธ์ในทางบวกกับการถือหุ้นที่ถือโดยนักลงทุนทั้งในและต่างประเทศ

สมคิด บางโม (2549) กล่าวว่า การกำกับดูแลกิจการ เป็นการกำกับ ติดตาม ควบคุม ให้องค์กรมีการบริหารงานอย่างมีประสิทธิภาพตามที่กำหนดเป้าหมายไว้ ซึ่งส่งผลให้มีการดำเนินงานเป็นไปตามกระบวนการ ดังนั้น การที่จะให้องค์กรเกิดการกำกับดูแลกิจการที่ดีจึงต้องมีวัตถุประสงค์ดังนี้

1. เพื่อเพิ่มสมรรถนะในการแข่งขันให้แก่องค์กร
2. เพื่อสร้างกำไร ความมีเสถียรภาพ ความเจริญเติบโต และความเชื่อแผ่สังคม
3. เพื่อเพิ่มโอกาสในการเสาะหาพันธมิตรทางธุรกิจที่มีการกำกับดูแลกิจการที่ดี
4. เพื่อเพิ่มโอกาสในการเข้าสู่ตลาดทุนของโลก

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2560: ออนไลน์) กล่าวว่า การกำกับดูแลกิจการ หมายถึง ความสัมพันธ์ในเชิงการกำกับดูแล รวมทั้งที่ใช้ในการตัดสินใจของบุคลากรภายในองค์กร ให้เป็นไปตามวัตถุประสงค์ ซึ่งรวมถึง (1) การกำหนดวัตถุประสงค์และเป้าหมายหลัก (2) การกำหนดกลยุทธ์ นโยบาย และพิจารณาอนุมัติแผนงานและงบประมาณ และ (3) การติดตาม ประเมิน และดูแลการรายงานผลการดำเนินงาน

นโยบายการกำกับดูแลกิจการ

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้กำหนดนโยบายการกำกับดูแลกิจการรวมทั้งได้นำหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียนมาปรับใช้ เพื่อเป็นแนวทางปฏิบัติให้เหมาะสมกับวัตถุประสงค์ และเป้าหมายในการดำเนินงานองค์กร เพื่อการเป็นองค์กรที่น่าเชื่อถือ มีความโปร่งใสในการปฏิบัติงาน เพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขันของกิจการ และเป็นตัวอย่างที่ดีให้แก่องค์กรอื่นในตลาดทุนไทย ซึ่งแบ่งเป็น 4 หมวด ดังนี้ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2564)

1. บทบาทของตลาดหลักทรัพย์ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นศูนย์กลางการซื้อขายหลักทรัพย์และการให้บริการธุรกรรมที่เกี่ยวข้อง โดยมุ่งรักษาไว้ซึ่งความเป็นธรรม ความมั่นคง การตรวจสอบได้ และความเรียบร้อยในการซื้อขายหลักทรัพย์จดทะเบียน โดยคำนึงถึงประโยชน์ของตลาดทุนและผู้ลงทุนเป็นสำคัญ ยึดหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี และมีบทบาทสำคัญในการส่งเสริมการพัฒนาตลาดทุนไทย เพื่อให้มีการพัฒนาและเติบโตอย่างยั่งยืน

2. การคำนึงถึงบทบาทต่อผู้มีส่วนได้เสีย การดำเนินงานของกลุ่มตลาดหลักทรัพย์ มีคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ ยึดมั่นดำเนินงานด้วยความรับผิดชอบ มีความโปร่งใส คำนึงถึงประโยชน์และความเป็นธรรมต่อผู้มีส่วนได้เสีย และตระหนักถึงความสำคัญของการสื่อสารข้อมูล

ที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินงานกับผู้มีส่วนได้เสียทุกกลุ่ม ซึ่งเป็นส่วนสำคัญในกระบวนการกำกับดูแลกิจการที่ดี

3. การเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์เป็นผู้กำกับดูแลให้มีการเปิดเผยข้อมูลต่อสาธารณชนและผู้มีส่วนได้เสีย โดยยึดหลักความถูกต้อง ความเหมาะสม เปิดเผยทันเวลา และโปร่งใส ผ่านช่องทางที่เข้าถึงได้ง่าย มีความเท่าเทียมกันและน่าเชื่อถือ

4. บทบาทและความรับผิดชอบของคณะกรรมการ คณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์มีอำนาจหน้าที่ วางนโยบายกำกับดูแล และควบคุมการดำเนินงานของตลาดหลักทรัพย์ และปฏิบัติการอื่นใดเพื่อให้เป็นไปตามที่พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์กำหนด โดยผู้จัดการตลาดหลักทรัพย์มีหน้าที่บริหารกิจการของตลาดหลักทรัพย์ฯ ให้เป็นไปตามนโยบาย และระเบียบข้อบังคับของตลาดหลักทรัพย์ และมติของคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์

องค์กรที่มีการกำกับดูแลกิจการที่ดี โครงสร้างขององค์กรควรประกอบด้วย คณะกรรมการที่เป็นตัวแทนในการรับผิดชอบต่อผู้ถือหุ้น และมีความเป็นอิสระจากฝ่ายจัดการ เพื่อให้การกำกับดูแลกิจการเป็นไปตามวัตถุประสงค์ ข้อบังคับ และมติของที่ประชุมผู้ถือหุ้น อีกทั้งหน้าที่ของคณะกรรมการคือ กำหนดกลยุทธ์ วิสัยทัศน์ นโยบาย เป้าหมาย และภารกิจของบริษัท รวมถึงดูแลติดตามฝ่ายจัดการให้ผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่ายอย่างเป็นธรรม ทั้งนี้เพื่อให้การปฏิบัติหน้าที่ของคณะกรรมการมีประสิทธิภาพมากขึ้น โดยพิจารณาจากตัวชี้วัดการกำกับดูแลกิจการ ดังนี้ (สุภัทรา ยามะเทวิน, 2562)

1. ขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BSIZE) หมายถึง จำนวนกรรมการทั้งหมดในคณะกรรมการบริษัท รวมถึงระหว่างปีที่มีการลาออกของกรรมการ ใช้วัดจำนวนคณะกรรมการบริษัททั้งหมดจากโครงสร้างองค์กรในแต่ละปี ซึ่งคณะกรรมการบริษัทต้องเป็นคนที่มีความรู้ความสามารถ มีประสบการณ์ในการดำเนินธุรกิจอย่างเพียงพอ มีความเป็นอิสระในการตัดสินใจ รวมถึงต้องเป็นไปตามความเห็นชอบจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น และจะต้องมีจำนวน 5 - 12 คน (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2560) ทั้งนี้ มีงานวิจัยในอดีตได้นำมาใช้วัดค่าความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ หมวดธุรกิจก่อสร้างและพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ จากผลการศึกษาของ ปรียานุช ลิ้มดำเนิน (2561) สำหรับหมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ พบว่า ขนาดของคณะกรรมการบริษัทมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนกำไรสุทธิ ในทำนองเดียวกันกับผลการศึกษาของ Ahmed, Talreja & Kashif (2018) พบว่า ขนาดของคณะกรรมการมีความสัมพันธ์เชิงบวกความสามารถในการทำกำไร และคณะกรรมการตรวจสอบมีความสัมพันธ์เชิงลบกับความสามารถในการทำกำไร และหนี้ระยะสั้นและระยะยาวนั้นไม่มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานอย่างมีนัยสำคัญ

2. สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (IND) หมายถึง กรรมการอิสระหรือกรรมการจากภายนอก คือ กรรมการที่มีได้เป็นกรรมการบริหาร และไม่ได้มีส่วนเกี่ยวข้องกับการบริหารงานประจำ และไม่เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในบริษัทมีกรรมการอิสระอย่างน้อย 1 ใน 3 ของจำนวนกรรมการทั้งหมด แต่ต้องไม่น้อยกว่า 3 คน ใช้วัดสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ โดยมีกรรมการอิสระอย่างน้อยหนึ่งในสามของจำนวนกรรมการทั้งหมด แต่ต้องไม่น้อยกว่า 3 คน ซึ่งกรรมการอิสระจะต้องถือหุ้นไม่เกิน

ร้อยละ 1 ของจำนวนหุ้นที่มีสิทธิออกเสียงทั้งหมดของบริษัท และไม่มีลักษณะอื่นใดที่ทำให้ไม่สามารถให้ความเห็นอย่างเป็นทางการเป็นการดำเนินงานของบริษัทได้ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2560) ทั้งนี้ มีงานวิจัยในอดีตได้นำมาใช้วัดค่าความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ จากผลการศึกษาของ วรัลชญา วัฒนาลักษณ์วงศ์ (2562) พบว่า สัดส่วนของกรรมการอิสระ และสัดส่วนการถือหุ้นของกรรมการ พบว่า ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ในทางสถิติ ในทำนองเดียวกันกับผลการศึกษาของ สุขญา ชาญณรงค์กุล (2562) พบว่า สัดส่วนคณะกรรมการอิสระในคณะกรรมการบริษัท ไม่มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานที่วัดด้วยอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตรากำไรสุทธิ

3. จำนวนครั้งในการประชุม (TIME) หมายถึง จำนวนครั้งของการประชุมคณะกรรมการ ควรพิจารณาให้เหมาะสมกับภาระหน้าที่และความรับผิดชอบของคณะกรรมการและลักษณะการดำเนินธุรกิจของบริษัท แต่ไม่ควรน้อยกว่า 6 ครั้งต่อปี ใช้วัดจำนวนครั้งของการประชุมคณะกรรมการ โดยพิจารณาว่าการประชุมของคณะกรรมการต่อปี ควรมีจำนวนครั้งในการประชุมที่เหมาะสมกับภาระหน้าที่และความรับผิดชอบของคณะกรรมการและลักษณะการดำเนินธุรกิจของบริษัท แต่ไม่ควรน้อยกว่า 6 ครั้งต่อปี (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2560) ทั้งนี้ มีงานวิจัยในอดีตได้นำมาใช้วัดค่าความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงานของหมวดธุรกิจอาหาร และเครื่องดื่มที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากผลการศึกษาของ สุภัตสรายามะเทวัน (2562) พบว่า จำนวนครั้งในการประชุม มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตรากำไรสุทธิ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ที่ระดับ 0.05

หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียนปี พ.ศ. 2560

หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียนปี พ.ศ. 2560 เป็นหลักปฏิบัติให้คณะกรรมการบริษัท ซึ่งเป็นผู้นำหรือผู้รับผิดชอบสูงสุดขององค์กร นำไปปรับใช้ในการกำกับดูแลให้กิจการมีผลประกอบการที่ดีในระยะยาว น่าเชื่อถือสำหรับผู้ถือหุ้นและผู้รอบข้าง เพื่อประโยชน์ในการสร้างคุณค่าให้กิจการอย่างยั่งยืนตรงตามความมุ่งหวังของทั้งภาคธุรกิจ ผู้ลงทุน ตลอดจนตลาดทุน และสังคมโดยรวม (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2560)

การกำกับดูแลกิจการ เป็นความสัมพันธ์ในเชิงการกำกับดูแลรวมทั้งที่ใช้ในการตัดสินใจของบุคลากรภายในองค์กรให้เป็นไปตามวัตถุประสงค์ ซึ่งรวมถึง (1) การกำหนดวัตถุประสงค์และเป้าหมายหลัก (2) การกำหนด กลยุทธ์ นโยบาย และพิจารณาอนุมัติแผนงานและงบประมาณ และ (3) การติดตาม ประเมิน และดูแลการรายงานผลการดำเนินงาน (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2560)

การกำกับดูแลกิจการที่ดี เป็นการกำกับดูแลกิจการเพื่อสร้างคุณค่าให้แก่กิจการในระยะยาวอย่างยั่งยืน นอกเหนือจากการสร้างความเชื่อมั่นให้แก่ผู้ลงทุน ซึ่งคณะกรรมการควรกำกับดูแลกิจการให้นำไปสู่ผล (governance outcome) อย่างน้อย ดังต่อไปนี้

1. มีผลประกอบการที่ดี สามารถแข่งขันได้ และคำนึงถึงผลกระทบที่จะเกิดขึ้นในระยะยาว
2. ประกอบธุรกิจอย่างมีจริยธรรม เคารพสิทธิและมีความรับผิดชอบต่อผู้ถือหุ้นและผู้มีส่วนได้เสีย

3. พัฒนาหรือลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมด้านลบและเป็นประโยชน์ต่อสังคม

4. ภายใต้งบประมาณการเปลี่ยนแปลงก็สามารถปรับตัวได้

ตารางที่ 1 กระบวนการดำเนินธุรกิจของหลักปฏิบัติ 8 ข้อภายใต้กรอบหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี

| กระบวนการดำเนินธุรกิจ | หลักปฏิบัติ 8 ข้อ |
|---|--|
| 1. การกำหนดวัตถุประสงค์ | หลักปฏิบัติที่ 1 ตระหนักถึงบทบาทและความรับผิดชอบของคณะกรรมการในฐานะผู้นำองค์กรที่สร้างคุณค่าให้แก่กิจการอย่างยั่งยืน |
| | หลักปฏิบัติที่ 2 กำหนดวัตถุประสงค์และเป้าหมายหลักของกิจการที่เป็นไปเพื่อความยั่งยืน |
| 2. ดำเนินการตามวัตถุประสงค์ที่กำหนด | หลักปฏิบัติที่ 3 เสริมสร้างคณะกรรมการที่มีประสิทธิภาพ |
| | หลักปฏิบัติที่ 4 สรรหาและพัฒนาผู้บริหารระดับสูงและการบริหารบุคลากร |
| | หลักปฏิบัติที่ 5 ส่งเสริมนวัตกรรมและการประกอบธุรกิจอย่างมีความรับผิดชอบต่อสังคม |
| 3. ติดตาม ประเมินผลการดำเนินการและเปิดเผยข้อมูล | หลักปฏิบัติที่ 6 ดูแลให้มีระบบการบริหารความเสี่ยงและการควบคุมภายในที่เหมาะสม |
| | หลักปฏิบัติที่ 7 รักษาความน่าเชื่อถือทางการเงินและการเปิดเผยข้อมูล |
| | หลักปฏิบัติที่ 8 สนับสนุนการมีส่วนร่วมและการสื่อสารกับผู้ถือหุ้น |

ที่มา : กุลยา จันทะเดช (2561). หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียน ปี พ.ศ. 2560 วารสารวิชาชีพบัญชี, 14(41), 73-93.

หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียนปี พ.ศ. 2560 ประกอบไปด้วย 2 ส่วน ดังนี้

ส่วนที่ 1 คือ หลักปฏิบัติ 8 ข้อหลัก และหลักปฏิบัติย่อย

ส่วนที่ 2 คือ แนวปฏิบัติและคำอธิบาย

หลักปฏิบัติ 1 ตระหนักถึงบทบาทและความรับผิดชอบต่อสังคมของคณะกรรมการในฐานะผู้นำองค์กรที่สร้างคุณค่าให้แก่กิจการอย่างยั่งยืน (Establish Clear Leadership Role and Responsibilities of the Board) หลักปฏิบัติย่อยของหลักปฏิบัติที่ 1 ดังนี้

หลักปฏิบัติย่อย 1.1 คณะกรรมการควรเข้าใจบทบาทและตระหนักถึงความรับผิดชอบ ในฐานะผู้นำที่ต้องกำกับดูแลให้องค์กรมีการบริหารจัดการที่ดี

หลักปฏิบัติย่อย 1.2 การสร้างคุณค่าให้แก่กิจการอย่างยั่งยืน คณะกรรมการควรกำกับดูแล กิจการโดยคำนึงถึงผลกระทบและผลประโยชน์ในระยะยาว และประกอบธุรกิจอย่างมีจริยธรรม มีความรับผิดชอบต่อผู้มีส่วนได้เสียและผู้ถือหุ้น ทั้งยังเป็นประโยชน์ต่อสังคม และสามารถปรับตัวได้ ภายใต้อุปสรรคการเปลี่ยนแปลง

แนวปฏิบัติของหลักปฏิบัติย่อย 1.2 ดังนี้

1.2.1 ในการกำหนดความสำเร็จของการดำเนินกิจการ ควรคำนึงถึงจริยธรรมที่ส่งผลกระทบต่อสังคมและสิ่งแวดล้อมเป็นสำคัญ นอกเหนือจากผลประโยชน์ทางการเงิน

1.2.2 คณะกรรมการมีบทบาทสำคัญในการสร้างและขับเคลื่อนวัฒนธรรมองค์กรที่ยึดมั่น ในจริยธรรม ซึ่งควรประพฤติตนเป็นแบบอย่างในฐานะผู้นำในการกำกับดูแลกิจการ

1.2.3 คณะกรรมการควรจัดให้มีนโยบายสำหรับกรรมการ ผู้บริหาร และพนักงานที่แสดงถึง หลักการและแนวทางในการดำเนินงานอย่างเป็นลายลักษณ์อักษร อาทิเช่น นโยบายบรรษัทภิบาล และจรรยาบรรณธุรกิจ เป็นต้น

1.2.4 คณะกรรมการควรกำกับดูแลให้มีการสื่อสาร เพื่อให้กรรมการ ผู้บริหาร และพนักงาน ทุกคนเข้าใจ และควรมีกลไกเพียงพอที่เอื้อให้มีการปฏิบัติตามนโยบาย มีการติดตามผลการปฏิบัติ และทบทวนนโยบาย และการปฏิบัติเป็นประจำ

หลักปฏิบัติย่อย 1.3 คณะกรรมการมีหน้าที่ดูแลให้กรรมการทุกคนและผู้บริหารปฏิบัติหน้าที่ ด้วยความรับผิดชอบต่อ ระมัดระวังและซื่อสัตย์สุจริตต่อองค์กร และดูแลให้การดำเนินงานเป็นไปตาม กฎหมาย ข้อบังคับ และมติที่ประชุมผู้ถือหุ้น

แนวปฏิบัติของหลักปฏิบัติย่อย 1.3 ดังนี้

1.3.1 ในการพิจารณาว่า กรรมการและผู้บริหารได้ปฏิบัติหน้าที่ด้วยความรับผิดชอบต่อ ระมัดระวัง และซื่อสัตย์สุจริตต่อองค์กรแล้วหรือไม่นั้น อย่างน้อยต้องพิจารณาตามกฎหมาย กฎเกณฑ์ และข้อบังคับต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้อง

1.3.2 คณะกรรมการต้องดูแลให้บริษัทมีระบบหรือกลไกอย่างเพียงพอที่จะมั่นใจได้ว่า การดำเนินงานของบริษัทเป็นไปตามกฎหมาย ระเบียบในการปฏิบัติ และข้อบังคับ มติที่ประชุมผู้ถือหุ้น ตลอดจนนโยบายที่กำหนดไว้ ตลอดจนมีกระบวนการอนุมัติการดำเนินงานที่สำคัญ เป็นไปตาม ที่กฎหมายกำหนด

หลักปฏิบัติย่อย 1.4 คณะกรรมการควรเข้าใจขอบเขตหน้าที่และความรับผิดชอบของ คณะกรรมการ และกำหนดขอบเขตการมอบหมายหน้าที่และความรับผิดชอบให้กรรมการผู้จัดการ ใหญ่และฝ่ายจัดการอย่างชัดเจน ตลอดจนติดตามดูแลให้ปฏิบัติหน้าที่ตามที่ได้รับมอบหมาย

แนวปฏิบัติของหลักปฏิบัติย่อย 1.4 ดังนี้

1.4.1 คณะกรรมการควรจัดทำกฎบัตรหรือนโยบายการกำกับดูแลกิจการ เพื่อใช้อำนาจ ในการปฏิบัติหน้าที่ของทุกคน และควรมีการทบทวนกฎบัตรเป็นประจำอย่างน้อยปีละครั้ง เพื่อให้ สอดคล้องกับทิศทางขององค์กร

1.4.2 คณะกรรมการควรเข้าใจขอบเขตหน้าที่ของตน และมอบหมายอำนาจในการจัดการให้แก่ฝ่ายจัดการ โดยทำเป็นลายลักษณ์อักษร และคณะกรรมการควรติดตามดูแลฝ่ายจัดการให้ปฏิบัติตามหน้าที่ตามที่ได้รับมอบหมาย

หลักปฏิบัติ 2 กำหนดวัตถุประสงค์และเป้าหมายหลักของกิจการที่เป็นไป เพื่อความยั่งยืน (Define Objectives that Promote Sustainable Value Creation) หลักปฏิบัติย่อยของหลักปฏิบัติที่ 2 ดังนี้

หลักปฏิบัติย่อย 2.1 คณะกรรมการควรกำหนดหรือดูแลให้เป้าหมายหลักของกิจการ (objectives) เป็นไปเพื่อความยั่งยืนโดยเป็นเป้าหมายที่สอดคล้องกับการสร้างคุณค่าให้ทั้งกิจการ ลูกค้า ผู้มีส่วนได้เสีย และสังคมโดยรวม

แนวปฏิบัติของหลักปฏิบัติย่อย 2.1

2.1.1 คณะกรรมการควรรับผิดชอบดูแลให้กิจการมีเป้าหมายหลักที่ชัดเจน ซึ่งสามารถใช้เป็นแนวคิดหลักในการกำหนดรูปแบบธุรกิจ เพื่อให้ทุกคนในองค์กรขับเคลื่อนไปในทิศทางเดียวกันหรือในทำนองเดียวกัน

2.1.2 ในการบรรลุเป้าหมายหลัก คณะกรรมการควรกำหนดรูปแบบธุรกิจ (business model) ที่สามารถสร้างคุณค่าให้แก่กิจการ ผู้มีส่วนได้เสีย และสังคมโดยรวมควบคู่กันไป โดยพิจารณาถึง

- (1) สภาพแวดล้อมและปัจจัยต่าง ๆ รวมทั้งนำนวัตกรรมและเทคโนโลยีมาใช้ที่เหมาะสม
- (2) ความต้องการของลูกค้าและผู้มีส่วนได้เสีย
- (3) ความพร้อม ความชำนาญ ความสามารถในการแข่งขันของกิจการ

หลักปฏิบัติย่อย 2.2 คณะกรรมการควรกำกับดูแลให้มั่นใจว่าเป้าหมาย ตลอดจนกลยุทธ์ ในระยะเวลาปานกลางและหรือประจำปีของกิจการสอดคล้องกับการบรรลุเป้าหมายหลักของกิจการ โดยมีการนำนวัตกรรมและเทคโนโลยีมาใช้ที่เหมาะสมตลอดภัย

แนวปฏิบัติของหลักปฏิบัติย่อย 2.2

2.2.1 คณะกรรมการควรจัดทำกลยุทธ์และแผนงานประจำปีให้สอดคล้องกับวัตถุประสงค์ และเป้าหมายหลักของกิจการ

2.2.2 ในการกำหนดกลยุทธ์และแผนงานประจำปี ควรดูแลให้มีการวิเคราะห์สภาพแวดล้อม ปัจจัยและความเสี่ยงต่าง ๆ ที่อาจมีผลกระทบต่อผู้มีส่วนได้เสียที่เกี่ยวข้องตลอดสาย value chain รวมทั้งปัจจัย ต่าง ๆ ที่อาจมีผลต่อการบรรลุเป้าหมายหลักของกิจการ โดยควรมีกลไกที่ทำให้เข้าใจความต้องการของผู้มีส่วนได้เสียอย่างแท้จริง

2.2.3 ในการกำหนดกลยุทธ์ ควรกำกับดูแลให้มีการส่งเสริมการสร้างนวัตกรรม และนำนวัตกรรมและเทคโนโลยีมาใช้ในการสร้างความสามารถในการแข่งขันและตอบสนองความต้องการของผู้มีส่วนได้เสีย

2.2.4 เป้าหมายที่กำหนดควรเหมาะสมกับสภาพแวดล้อมทางธุรกิจและศักยภาพของกิจการ โดยคณะกรรมการควรกำหนดเป้าหมายทั้งที่เป็นตัวเงินและไม่เป็นตัวเงิน นอกจากนี้ ควรตระหนักถึงความเสี่ยงของการตั้งเป้าหมายที่อาจนำไปสู่การประพฤติที่ผิดกฎหมาย หรือขาดจริยธรรม (unethical conduct)

2.2.5 คณะกรรมการควรกำกับดูแลให้มีการถ่ายทอดวัตถุประสงค์และเป้าหมายผ่านกลยุทธ์และแผนงานให้ทั่วทั้งองค์กร

2.2.6 คณะกรรมการควรกำกับดูแลให้มีการจัดสรรทรัพยากรและการควบคุมการดำเนินงานที่เหมาะสม และติดตามการดำเนินการตามกลยุทธ์และแผนงานประจำปีโดยอาจจัดให้มีผู้ทำหน้าที่รับผิดชอบ ดูแลและติดตามผลการดำเนินงาน

หลักปฏิบัติ 3 เสริมสร้างคณะกรรมการที่มีประสิทธิผล (Strengthen Board Effectiveness)

หลักปฏิบัติย่อย 3.1 คณะกรรมการควรรับผิดชอบในการกำหนดและทบทวนโครงสร้างคณะกรรมการ ทั้งในเรื่องขนาด องค์ประกอบ สัดส่วนกรรมการที่เป็นอิสระที่เหมาะสมและจำเป็นต่อการนำพาองค์กรสู่วัตถุประสงค์และเป้าหมายหลักที่กำหนดไว้

แนวปฏิบัติของหลักปฏิบัติย่อย 3.1 ดังนี้

3.1.1 คณะกรรมการควรดูแลให้กรรมการมีองค์ประกอบที่หลากหลาย ทั้งในด้านทักษะ ประสบการณ์ ความสามารถ ตลอดจนเพศและอายุที่จำเป็นต่อการบรรลุวัตถุประสงค์หลักขององค์กร

3.1.2 คณะกรรมการควรพิจารณาจำนวนกรรมการที่เหมาะสม ที่สามารถปฏิบัติหน้าที่ได้อย่างมีประสิทธิภาพ โดยต้องมีจำนวนกรรมการไม่น้อยกว่า 5 คน และไม่ควรมากเกิน 12 คน

3.1.3 คณะกรรมการควรมีสัดส่วนระหว่างกรรมการที่เป็นผู้บริหารและที่ไม่เป็นผู้บริหาร ส่วนใหญ่ควรเป็นกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารที่สามารถให้ความเห็นเกี่ยวกับการทำงานของฝ่ายจัดการได้อย่างอิสระ

3.1.4 คณะกรรมการควรเปิดเผยนโยบายในการกำหนดองค์ประกอบของคณะกรรมการที่มีความหลากหลาย และข้อมูลกรรมการ ในรายงานประจำปี และบน website ของบริษัท

หลักปฏิบัติย่อย 3.2 คณะกรรมการควรเลือกบุคคลที่เหมาะสมเป็นประธานกรรมการ และดูแลให้มั่นใจว่า องค์ประกอบและการดำเนินงานของคณะกรรมการเอื้อต่อการใช้ดุลพินิจในการตัดสินใจอย่างมีอิสระ

แนวปฏิบัติของหลักปฏิบัติย่อย 3.2 ดังนี้

3.2.1 ประธานกรรมการควรเป็นกรรมการอิสระ

3.2.2 ประธานกรรมการและกรรมการผู้จัดการใหญ่มีหน้าที่ความรับผิดชอบต่างกัน คณะกรรมการควรกำหนดอำนาจหน้าที่ให้ชัดเจน ทั้งนี้ควรแยกบุคคลที่ดำรงตำแหน่งประธานกรรมการออกจากบุคคลที่ดำรงตำแหน่งกรรมการผู้จัดการใหญ่

3.2.3 ประธานกรรมการมีบทบาทเป็นผู้นำของคณะกรรมการ โดยมีหน้าที่ดังต่อไปนี้

(1) การกำกับ ติดตาม และดูแลให้มั่นใจได้ว่า การปฏิบัติหน้าที่ของคณะกรรมการเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ และบรรลุตามวัตถุประสงค์และเป้าหมายหลักขององค์กร

(2) การดูแลให้มั่นใจว่า กรรมการทุกคนมีส่วนร่วมในการส่งเสริมให้เกิดวัฒนธรรมองค์กรที่มีจริยธรรมและการกำกับดูแลกิจการที่ดี

(3) การกำหนดวาระการประชุมของคณะกรรมการโดยหารือร่วมกับกรรมการผู้จัดการใหญ่ และมีมาตรการดูแลให้เรื่องสำคัญได้ถูกบรรจุเป็นวาระการประชุม

(4) การจัดสรรเวลาอย่างเพียงพอที่ฝ่ายจัดการจะเสนอเรื่องที่จะอภิปรายประเด็นสำคัญกันอย่างรอบคอบโดยทั่วกัน

(5) การเสริมสร้างความสัมพันธ์อันดีระหว่างกรรมการที่เป็นผู้บริหารและที่ไม่เป็นผู้บริหาร และระหว่างคณะกรรมการและฝ่ายจัดการ

3.2.4 ในกรณีที่ไม่ได้แยกจากกันอย่างชัดเจนของประธานกรรมการและกรรมการผู้จัดการใหญ่ คณะกรรมการควรส่งเสริมให้เกิดการถ่วงดุลอำนาจระหว่างคณะกรรมการและฝ่ายจัดการ

3.2.5 คณะกรรมการควรกำหนดนโยบายให้กรรมการอิสระมีการดำรงตำแหน่งต่อเนื่องไม่เกิน 9 ปี นับจากวันที่ได้รับการแต่งตั้งให้ดำรงตำแหน่งกรรมการอิสระครั้งแรก และควรพิจารณาอย่างสมเหตุสมผลถึงความจำเป็นในกรณีที่จะแต่งตั้งกรรมการอิสระนั้นให้ดำรงตำแหน่งต่อไป

3.2.6 คณะกรรมการควรพิจารณาแต่งตั้งคณะกรรมการชุดย่อย ให้เรื่องสำคัญได้รับการพิจารณาในรายละเอียดอย่างรอบคอบ เพื่อพิจารณาประเด็นเฉพาะเรื่อง ให้คณะกรรมการเห็นชอบต่อไป

3.2.7 คณะกรรมการควรให้มีการเปิดเผยบทบาทและหน้าที่ของคณะกรรมการและคณะกรรมการชุดย่อย จำนวนครั้งของการประชุมในปีที่ผ่านมา และรายงานผลการปฏิบัติงาน

หลักปฏิบัติย่อย 3.3 คณะกรรมการควรกำกับดูแลให้การสรรหาและคัดเลือกกรรมการ มีกระบวนการที่โปร่งใสและชัดเจน เพื่อให้ได้คณะกรรมการที่มีคุณสมบัติสอดคล้องกับองค์ประกอบที่กำหนดไว้

แนวปฏิบัติของหลักปฏิบัติย่อย 3.3 ดังนี้

3.3.1 คณะกรรมการควรจัดตั้งคณะกรรมการสรรหา ซึ่งสมาชิกส่วนใหญ่และประธานควรเป็นกรรมการอิสระ

3.3.2 คณะกรรมการสรรหาควรจัดให้มีการประชุม เพื่อพิจารณาหลักเกณฑ์และวิธีการสรรหาบุคคลเพื่อให้ได้กรรมการที่มีองค์ประกอบความรู้ความชำนาญที่เหมาะสม

3.3.3 คณะกรรมการสรรหาควรทบทวนหลักเกณฑ์และวิธีการสรรหากรรมการ ก่อนที่จะมีการสรรหากรรมการที่ครบวาระ และควรคำนึงถึงผลการปฏิบัติหน้าที่ของกรรมการในกรณีที่คณะกรรมการสรรหาเสนอชื่อกรรมการรายเดิม

3.3.4 ควรมีการเปิดเผยข้อมูล รวมทั้งความเป็นอิสระ หรือไม่มีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ของที่ปรึกษาของคณะกรรมการสรรหาในไว้ในรายงานประจำปี

หลักปฏิบัติย่อย 3.4 ในการเสนอคำตอบแทนคณะกรรมการให้ผู้ถือหุ้นอนุมัติ คณะกรรมการควรพิจารณาให้โครงสร้างและอัตราค่าตอบแทนมีความเหมาะสมกับความรับผิดชอบและจูงใจให้คณะกรรมการนำพาองค์กรให้ดำเนินงานตามเป้าหมายทั้งระยะสั้นและระยะยาว

แนวปฏิบัติของหลักปฏิบัติย่อย 3.4 ดังนี้

3.4.1 คณะกรรมการควรจัดตั้งคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทน และประธานควรเป็นกรรมการอิสระ เพื่อทำหน้าที่พิจารณานโยบายและหลักเกณฑ์ในการกำหนดค่าตอบแทน

3.4.2 ค่าตอบแทนของกรรมการควรสอดคล้องกับกลยุทธ์และเป้าหมายระยะยาวของบริษัท ประสิทธิภาพ ภาระหน้าที่ และความรับผิดชอบ รวมถึงประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับจากกรรมการแต่ละคน

3.4.3 ผู้อนุมัติโครงสร้างและอัตราค่าตอบแทนกรรมการต้องเป็นผู้ถือหุ้น ทั้งรูปแบบที่เป็นตัวเงินและไม่ใช้ตัวเงิน

3.4.4 คณะกรรมการควรเปิดเผยหลักเกณฑ์และนโยบายการกำหนดค่าตอบแทนกรรมการที่สะท้อนถึงภาระหน้าที่และความรับผิดชอบของแต่ละคน

3.4.5 ควรมีการเปิดเผยข้อมูลรวมทั้งความเป็นอิสระ หรือไม่มีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ของปรึกษาของคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทน ไว้ในรายงานประจำปี

หลักปฏิบัติย่อย 3.5 คณะกรรมการควรกำกับดูแลให้กรรมการทุกคนมีความรับผิดชอบในการปฏิบัติหน้าที่และจัดสรรเวลาอย่างเพียงพอ

แนวปฏิบัติของหลักปฏิบัติย่อย 3.5 ดังนี้

3.5.1 คณะกรรมการควรดูแลให้มั่นใจว่า มีกลไกสนับสนุนให้กรรมการเข้าใจบทบาทหน้าที่ของตน

3.5.2 คณะกรรมการควรกำหนดหลักเกณฑ์ในการดำรงตำแหน่งของกรรมการในบริษัทอื่นเพื่อให้มั่นใจว่ากรรมการสามารถทุ่มเทเวลาในการปฏิบัติหน้าที่ในบริษัทได้อย่างเพียงพอ และควรกำหนดจำนวนบริษัทจดทะเบียนที่กรรมการแต่ละคนจะไปดำรงตำแหน่งให้เหมาะสมแต่รวมแล้วไม่ควรเกิน 5 บริษัทจดทะเบียน

3.5.3 คณะกรรมการควรจัดให้มีระบบการรายงานการดำรงตำแหน่งอื่นของกรรมการและเปิดเผยให้เป็นที่รับทราบ

3.5.4 ในกรณีที่มีความขัดแย้งไม่ว่าจะทางตรงหรือทางอ้อมที่กรรมการดำรงตำแหน่งกรรมการหรือผู้บริหาร คณะกรรมการต้องดูแลให้มั่นใจว่า บริษัทมีมาตรการป้องกันอย่างเพียงพอและมีการแจ้งให้ผู้ถือหุ้นรับทราบตามเหมาะสม

3.5.5 การเข้าร่วมประชุมของกรรมการแต่ละคนควรจะไม่น้อยกว่าร้อยละ 75 ของจำนวนการประชุมคณะกรรมการบริษัททั้งหมดที่ได้จัดให้มีขึ้นในรอบปี

หลักปฏิบัติย่อย 3.6 คณะกรรมการควรกำกับดูแลให้มีกรอบและกลไกในการกำกับดูแลนโยบายและการดำเนินงานของบริษัทย่อยและกิจการอื่นที่บริษัทไปลงทุนอย่างมีนัยสำคัญ ในระดับที่เหมาะสม กับกิจการแต่ละแห่ง รวมทั้งบริษัทย่อยและกิจการอื่นที่บริษัทไปลงทุนมีความเข้าใจถูกต้องตรงกันด้วย

แนวปฏิบัติของหลักปฏิบัติย่อย 3.6

3.6.1 คณะกรรมการควรพิจารณากำหนดนโยบายการกำกับดูแลบริษัทย่อย ซึ่งรวมถึง

(1) การแต่งตั้งบุคคลไปเป็นกรรมการ ผู้บริหาร หรือผู้มีอำนาจควบคุมในบริษัทย่อย โดยทั่วไปควรให้คณะกรรมการเป็นผู้แต่งตั้ง และกำหนดเป็นลายลักษณ์อักษร

(2) ขอบเขตหน้าที่และความรับผิดชอบของตัวแทนของบริษัทตามข้อ (1) และให้ตัวแทนของบริษัทดูแลให้การปฏิบัติเป็นไปตามนโยบายของบริษัทย่อย

(3) ระบบการควบคุมภายในของบริษัทย่อยที่เหมาะสมและรัดกุมเพียงพอและการทำรายการต่าง ๆ เป็นไปอย่างถูกต้องตามกฎหมาย และหลักเกณฑ์ที่เกี่ยวข้อง

(4) การเปิดเผยข้อมูลฐานะการเงินและผลการดำเนินงาน การทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน การได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งทรัพย์สิน การทำรายการอื่นที่สำคัญ เป็นต้น

3.6.2 การเข้าร่วมลงทุนในกิจการอื่นอย่างมีนัยสำคัญเช่น มีสัดส่วนการถือหุ้นที่มีสิทธิออกเสียงตั้งแต่ร้อยละ 20 แต่ไม่เกินร้อยละ 50 คณะกรรมการควรดูแลให้มีการจัดทำ

shareholders' agreement เพื่อให้เกิดความชัดเจนเกี่ยวกับอำนาจในการบริหารจัดการและสามารถใช้เป็นข้อมูลในการจัดทำงบการเงินของบริษัทได้ตามมาตรฐานและกำหนดเวลา

หลักปฏิบัติย่อย 3.7 คณะกรรมการควรจัดให้มีการประเมินผลการปฏิบัติหน้าที่ประจำปีของคณะกรรมการ คณะกรรมการชุดย่อย และกรรมการรายบุคคล โดยผลประเมินควรถูกนำไปใช้สำหรับการพัฒนาการปฏิบัติหน้าที่ต่อไปด้วย

แนวปฏิบัติของหลักปฏิบัติย่อย 3.7 ดังนี้

3.7.1 ควรประเมินผลการปฏิบัติงานของคณะกรรมการและคณะกรรมการชุดย่อย อย่างน้อยปีละ 1 ครั้ง เพื่อการปรับปรุงแก้ไขต่อไป

3.7.2 ในการประเมินผลการปฏิบัติงาน อย่างน้อยต้องเป็นวิธีประเมินด้วยตนเองหรืออาจพิจารณาใช้วิธีประเมินแบบไขว้ ซึ่งควรประเมินทั้งแบบคณะและรายบุคคล รวมทั้งเปิดเผยไว้ในรายงานประจำปี

3.7.3 คณะกรรมการอาจพิจารณาให้มีที่ปรึกษาภายนอกมาช่วยในการกำหนดแนวทางและเสนอแนะประเด็นในการประเมินผลการปฏิบัติงานของคณะกรรมการอย่างน้อยทุก ๆ 3 ปี และเปิดเผยการดำเนินการดังกล่าวไว้ในรายงานประจำปี

3.7.4 ผลการประเมินของคณะกรรมการควรถูกนำไปใช้ประกอบพิจารณาความเหมาะสมขององค์ประกอบคณะกรรมการ

หลักปฏิบัติย่อย 3.8 คณะกรรมการควรกำกับดูแลให้คณะกรรมการและกรรมการแต่ละคนมีความรู้ความเข้าใจเกี่ยวกับบทบาทหน้าที่ ลักษณะการประกอบธุรกิจ และกฎหมายที่เกี่ยวข้องกับการประกอบธุรกิจ ตลอดจนสนับสนุนให้กรรมการทุกคนได้รับการเสริมสร้างทักษะและความรู้สำหรับการปฏิบัติหน้าที่กรรมการอย่างสม่ำเสมอ

แนวปฏิบัติของหลักปฏิบัติย่อย 3.8 ดังนี้

3.8.1 คณะกรรมการควรดูแลให้มั่นใจว่า บุคคลที่เป็นกรรมการใหม่ จะได้รับการแนะนำและมีข้อมูลที่เป็นประโยชน์ต่อการปฏิบัติหน้าที่ ซึ่งรวมถึงความเข้าใจในวัตถุประสงค์ เป้าหมายหลัก วิสัยทัศน์ พันธกิจ ค่านิยมองค์กร ตลอดจนลักษณะธุรกิจและแนวทางการดำเนินธุรกิจของกิจการ

3.8.2 คณะกรรมการควรดูแลให้กรรมการได้รับการอบรมและพัฒนาความรู้ที่จำเป็นอย่างต่อเนื่อง

3.8.3 คณะกรรมการควรมีความเข้าใจเกี่ยวกับกฎหมาย กฎเกณฑ์ มาตรฐาน ความเสี่ยง และสภาพแวดล้อมที่เกี่ยวข้องกับการประกอบธุรกิจ รวมทั้งได้รับทราบข้อมูลที่เป็นปัจจุบันอย่างสม่ำเสมอ

3.8.4 คณะกรรมการควรเปิดเผยข้อมูลการฝึกอบรมและพัฒนาความรู้อย่างต่อเนื่องของคณะกรรมการในรายงานประจำปี

หลักปฏิบัติย่อย 3.9 คณะกรรมการควรดูแลให้มั่นใจว่าการดำเนินงานของคณะกรรมการเป็นไปด้วยความเรียบร้อย สามารถเข้าถึงข้อมูลที่สำคัญและมีเลขานุการบริษัทที่มีความรู้และประสบการณ์ที่จำเป็นและเหมาะสมต่อการสนับสนุนการดำเนินงานของคณะกรรมการ

แนวปฏิบัติของหลักปฏิบัติย่อย 3.9 ดังนี้

3.9.1 คณะกรรมการควรจัดให้มีกำหนดการประชุมและวาระการประชุมเป็นการล่วงหน้า เพื่อให้กรรมการสามารถจัดเวลาและเข้าร่วมประชุมได้

3.9.2 จำนวนครั้งของการประชุมคณะกรรมการควรพิจารณาให้เหมาะสมกับภาระหน้าที่และความรับผิดชอบและลักษณะการดำเนินธุรกิจของบริษัท แต่ไม่ควรน้อยกว่า 6 ครั้งต่อปี

3.9.3 คณะกรรมการควรดูแลให้มีกลไกให้กรรมการแต่ละคน รวมทั้งฝ่ายจัดการมีอิสระที่จะเสนอเรื่องที่เป็นประโยชน์ต่อบริษัทเข้าสู่วาระการประชุม

3.9.4 เอกสารประกอบการประชุมควรส่งให้แก่กรรมการเป็นการล่วงหน้าอย่างน้อย 5 วันทำการก่อนวันประชุม

3.9.5 กรรมการผู้จัดการใหญ่ควรได้รับการสนับสนุนจากคณะกรรมการเพื่อเชิญผู้บริหารระดับสูงเข้าร่วมประชุมให้สารสนเทศรายละเอียดเพิ่มเติมในฐานะที่เกี่ยวข้องกับปัญหาโดยตรง

3.9.6 กรรมการผู้จัดการใหญ่หรือผู้บริหารอื่นควรให้คณะกรรมการเข้าถึงสารสนเทศที่จำเป็นตามที่ได้รับมอบหมาย และภายในขอบเขตนโยบายที่กำหนด

3.9.7 คณะกรรมการควรกำหนดนโยบายให้มีการประชุมระหว่างกันของกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารกับฝ่ายจัดการตามความจำเป็นเพื่ออภิปรายปัญหาต่าง ๆ

3.9.8 คณะกรรมการควรกำหนดคุณสมบัติและประสบการณ์ของเลขานุการบริษัทที่เหมาะสม รวมทั้งประสานงานให้มีการปฏิบัติตามมติคณะกรรมการ

3.9.9 เลขานุการบริษัทควรได้รับการฝึกอบรมและพัฒนาความรู้อย่างต่อเนื่องที่จะเป็นประโยชน์ต่อการปฏิบัติหน้าที่และในกรณีที่มีหลักสูตรรับรอง

หลักปฏิบัติ 4 สรรหาและพัฒนาผู้บริหารระดับสูงและการบริหารบุคลากร (Ensure Effective CEO and People Management)

หลักปฏิบัติย่อย 4.1 คณะกรรมการควรดำเนินการให้มั่นใจว่ามีการสรรหาและพัฒนากรรมการผู้จัดการใหญ่และผู้บริหารระดับสูงให้มีความรู้ ทักษะ ประสบการณ์ และคุณลักษณะที่จำเป็นต่อการขับเคลื่อนองค์กรไปสู่เป้าหมาย

แนวปฏิบัติของหลักปฏิบัติย่อย 4.1 ดังนี้

4.1.1 คณะกรรมการควรมอบหมายให้คณะกรรมการสรรหาพิจารณาหลักเกณฑ์และวิธีการสรรหาบุคคลที่มีคุณสมบัติเหมาะสมเพื่อดำรงตำแหน่งกรรมการผู้จัดการใหญ่

4.1.2 คณะกรรมการควรติดตามดูแลให้กรรมการผู้จัดการใหญ่ดูแลผู้บริหารระดับสูงที่ความเหมาะสม

4.1.3 คณะกรรมการควรกำกับดูแลให้มีแผนสืบทอดตำแหน่งกรรมการผู้จัดการใหญ่และผู้บริหารระดับสูง เพื่อให้การดำเนินธุรกิจเป็นไปอย่างต่อเนื่อง

4.1.4 คณะกรรมการควรส่งเสริมและสนับสนุนให้กรรมการผู้จัดการใหญ่และผู้บริหารระดับสูงได้เพิ่มพูนความรู้และประสบการณ์ที่เป็นประโยชน์ต่อการปฏิบัติงานด้วยการอบรมและพัฒนา

4.1.5 คณะกรรมการควรกำหนดนโยบายและวิธีปฏิบัติในการไปดำรงตำแหน่งกรรมการที่บริษัทอื่นของกรรมการผู้จัดการใหญ่และผู้บริหารระดับสูงอย่างชัดเจน

หลักปฏิบัติย่อย 4.2 คณะกรรมการควรกำกับดูแลให้มีการกำหนดโครงสร้างค่าตอบแทนและการประเมินผลที่เหมาะสม

แนวปฏิบัติของหลักปฏิบัติย่อย 4.2 ดังนี้

4.2.1 คณะกรรมการควรกำหนดค่าตอบแทนที่เป็นเครื่องจูงใจให้กรรมการผู้จัดการใหญ่ ผู้บริหารระดับสูงและบุคลากรอื่น ๆ ทุกระดับ เพื่อให้ปฏิบัติงานสอดคล้องกับวัตถุประสงค์และเป้าหมายหลักขององค์กร ซึ่งรวมถึง

(1) การพิจารณาความเหมาะสมของสัดส่วนค่าตอบแทนที่เป็นเงินเดือน ผลการดำเนินงาน ระยะสั้นและระยะยาว

(2) การกำหนดนโยบายเกี่ยวกับการจ่ายค่าตอบแทน ควรคำนึงถึงระดับค่าตอบแทนสูงกว่า หรือเท่ากับระดับอุตสาหกรรมโดยประมาณ ผลการดำเนินงานของกิจการ

(3) การกำหนดนโยบายเกี่ยวกับเกณฑ์การประเมินผล

4.2.2 คณะกรรมการที่ไม่รวมกรรมการที่เป็นผู้บริหารควรมีบทบาทเกี่ยวกับค่าตอบแทนและการประเมินผลงาน กรรมการผู้จัดการใหญ่ อย่างน้อยในเรื่องดังต่อไปนี้

(1) เห็นชอบหลักเกณฑ์การประเมินผลงานกรรมการผู้จัดการใหญ่ โดยเกณฑ์การประเมินผลงานควรจูงใจให้กรรมการผู้จัดการใหญ่บริหารกิจการให้เป็นไปตามวัตถุประสงค์เป้าหมายหลัก กลยุทธ์ และสอดคล้องกับผลประโยชน์ของกิจการในระยะยาว โดยสื่อสารให้กรรมการผู้จัดการใหญ่ ทราบเกณฑ์การประเมินเป็นการล่วงหน้า

(2) ประเมินผลงานกรรมการผู้จัดการใหญ่เป็นประจำทุกปี หรืออาจมอบหมายให้ คณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทนเป็นผู้ประเมิน และประธานกรรมการหรือกรรมการอาวุโส ควรเป็นผู้สื่อสารผลการพิจารณารวมทั้งประเด็นเพื่อการพัฒนาให้กรรมการผู้จัดการใหญ่ทราบ

(3) อนุมัติค่าตอบแทนประจำปีของกรรมการผู้จัดการใหญ่ และควรพิจารณาผลประเมินการ ปฏิบัติหน้าที่ของกรรมการผู้จัดการใหญ่ และปัจจัยอื่น ๆ ประกอบด้วย

4.2.3 คณะกรรมการควรเห็นชอบหลักเกณฑ์และปัจจัยในการประเมินผลงาน ตลอดจน อนุมัติโครงสร้างค่าตอบแทนของผู้บริหารระดับสูง และติดตามให้กรรมการผู้จัดการใหญ่ประเมิน ผู้บริหารระดับสูงที่สอดคล้องกับหลักการประเมินดังกล่าว

4.2.4 คณะกรรมการควรกำกับดูแลให้มีการกำหนดหลักเกณฑ์และปัจจัยในการประเมินผล งานสำหรับทั้งองค์กร

หลักปฏิบัติย่อย 4.3 คณะกรรมการควรเข้าใจโครงสร้างและความสัมพันธ์ของผู้ถือหุ้นที่อาจ มีผลกระทบต่อการบริหารและการดำเนินงานของกิจการ

แนวปฏิบัติของหลักปฏิบัติย่อย 4.3 ดังนี้

4.3.1 คณะกรรมการควรเข้าใจโครงสร้างและความสัมพันธ์ของผู้ถือหุ้น ซึ่งอาจอยู่ในรูปแบบ ของข้อตกลงภายในกิจการครอบครัว ไม่ว่าจะกลายเป็นลายลักษณ์อักษรหรือไม่

4.3.2 คณะกรรมการควรดูแลไม่ให้อข้อตกลงตามข้อ 4.3.1 เป็นอุปสรรคต่อการปฏิบัติหน้าที่ ของคณะกรรมการ

4.3.3 คณะกรรมการควรดูแลให้มีการเปิดเผยข้อมูลตามข้อตกลงต่าง ๆ ที่มีผลกระทบต่อ การควบคุมกิจการ

หลักปฏิบัติย่อย 4.4 คณะกรรมการควรติดตามดูแลการบริหารและพัฒนาบุคลากรให้มี จำนวน ความรู้ ทักษะ ประสบการณ์ และแรงจูงใจที่เหมาะสม

แนวปฏิบัติของหลักปฏิบัติย่อย 4.4 ดังนี้

4.4.1 คณะกรรมการควรดูแลให้พนักงานในทุกระดับมีความรู้ ความสามารถ แรงจูงใจที่เหมาะสมเพื่อรักษาบุคลากรที่มีความสามารถขององค์กรไว้

4.4.2 คณะกรรมการควรดูแลให้มีการจัดตั้งกองทุนสำรองเลี้ยงชีพเพื่อรองรับการเกษียณรวมทั้งสนับสนุนให้พนักงานมีความรู้ความเข้าใจในการบริหารจัดการเงิน

หลักปฏิบัติ 5 ส่งเสริมนวัตกรรมและการประกอบธุรกิจอย่างมีความรับผิดชอบต่อสังคม (Nurture Innovation and Responsible Business)

หลักปฏิบัติย่อย 5.1 คณะกรรมการควรให้ความสำคัญและสนับสนุนการสร้างนวัตกรรมที่ก่อให้เกิดมูลค่าแก่ธุรกิจควบคู่ไปกับการสร้างคุณประโยชน์ต่อลูกค้าหรือผู้ที่เกี่ยวข้อง และมีความรับผิดชอบต่อสังคมและสิ่งแวดล้อม

แนวปฏิบัติของหลักปฏิบัติย่อย 5.1 ดังนี้

5.1.1 คณะกรรมการควรให้ความสำคัญกับการสร้างวัฒนธรรมองค์กรที่ก่อให้เกิดนวัตกรรมและดูแลให้ฝ่ายจัดการนำไปเป็นส่วนหนึ่งในการทบทวนกลยุทธ์การวางแผนพัฒนาปรับปรุงการดำเนินงาน และการติดตามผลการดำเนินงาน

5.1.2 คณะกรรมการควรส่งเสริมการสร้างนวัตกรรม เพื่อเพิ่มคุณค่าให้กิจการ ซึ่งอาจครอบคลุมการกำหนดรูปแบบธุรกิจ วิธีคิดมุมมองในการออกแบบและพัฒนาสินค้าและบริการ การปรับปรุงกระบวนการผลิตและกระบวนการทำงาน รวมทั้งการร่วมมือกับคู่ค้า

หลักปฏิบัติย่อย 5.2 คณะกรรมการควรติดตามดูแลให้ฝ่ายจัดการประกอบธุรกิจอย่างมีความรับผิดชอบต่อสังคมและสิ่งแวดล้อมและสะท้อนอยู่ในแผนดำเนินการ (operational plan) เพื่อให้มั่นใจได้ว่า ทุกฝ่าย ขององค์กรได้ดำเนินการสอดคล้องกับวัตถุประสงค์ เป้าหมายหลัก และแผนกลยุทธ์ (strategies) ของกิจการ

แนวปฏิบัติของหลักปฏิบัติย่อย 5.2 ดังนี้

5.2.1 คณะกรรมการควรดูแลให้มีกลไกว่ากิจการประกอบธุรกิจอย่างมีจริยธรรม มีความรับผิดชอบต่อสังคมและสิ่งแวดล้อม ไม่ละเมิดสิทธิของผู้มีส่วนได้เสีย เพื่อให้องค์กรสามารถบรรลุวัตถุประสงค์ เป้าหมายหลัก ที่เป็นไปด้วยความยั่งยืน ดังนี้

(1) ความรับผิดชอบต่อพนักงานและลูกจ้าง โดยปฏิบัติอย่างเป็นธรรมและเคารพสิทธิมนุษยชน

(2) ความรับผิดชอบต่อลูกค้า โดยปฏิบัติให้เป็นไปตามกฎหมายและมาตรฐานที่เกี่ยวข้อง รวมถึงติดตามวัดผลความพึงพอใจของลูกค้าเพื่อการพัฒนาปรับปรุงสินค้าและบริการ

(3) ความรับผิดชอบต่อคู่ค้า โดยมีกระบวนการจัดซื้อจัดจ้างและเงื่อนไขสัญญาหรือข้อตกลงอย่างเป็นธรรม

(4) ความรับผิดชอบต่อชุมชน โดยนำความรู้และประสบการณ์มาพัฒนาโครงการที่สามารถสร้างเสริมประโยชน์ต่อชุมชนได้อย่างเป็นรูปธรรม

(5) ความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อม โดยป้องกันหรือจะไม่ก่อให้เกิดผลกระทบในทางลบต่อสิ่งแวดล้อม

(6) การแข่งขันอย่างเป็นธรรม โดยการประกอบธุรกิจอย่างเปิดเผยโปร่งใสและไม่สร้างความได้เปรียบทางการแข่งขันอย่างไม่เป็นธรรม

(7) การต่อต้านการทุจริตและคอร์รัปชันโดยปฏิบัติให้เป็นไปตามกฎหมายและมาตรฐานที่เกี่ยวข้อง

หลักปฏิบัติย่อย 5.3 คณะกรรมการควรติดตามดูแลให้ฝ่ายจัดการจัดสรรและจัดการทรัพยากรให้เป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพและประสิทธิผล โดยคำนึงถึงผลกระทบต่อและการพัฒนาทรัพยากรตลอดสาย value chain เพื่อให้สามารถบรรลุวัตถุประสงค์และเป้าหมายหลักได้อย่างยั่งยืน

แนวปฏิบัติของหลักปฏิบัติย่อย 5.3 ดังนี้

5.3.1 คณะกรรมการควรตระหนักว่าการใช้ทรัพยากรแต่ละประเภทมีผลกระทบต่อและกันรวมทั้งตระหนักถึงความจำเป็นของทรัพยากรที่ต้องใช้

5.3.2 คณะกรรมการควรตระหนักว่า รูปแบบธุรกิจที่ต่างกัน ทำให้เกิดผลกระทบต่อทรัพยากรที่ต่างกัน

5.3.3 คณะกรรมการควรดูแลให้มั่นใจว่า ในการบรรลุวัตถุประสงค์ และเป้าหมายหลักของกิจการ ฝ่ายจัดการมีการทบทวน พัฒนา ดูแล การใช้ทรัพยากรให้เป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพและประสิทธิผล โดยคำนึงถึงการเปลี่ยนแปลงของปัจจัยภายในและภายนอกอยู่เสมอ

หลักปฏิบัติย่อย 5.4 คณะกรรมการควรจัดให้มีการทบทวนกำกับดูแล และการบริหารจัดการเทคโนโลยีสารสนเทศระดับองค์กร ที่สอดคล้องกับความต้องการของกิจการ รวมทั้งดูแลให้มีการนำเทคโนโลยีสารสนเทศมาใช้ในการเพิ่มโอกาสทางธุรกิจและพัฒนากิจการดำเนินงาน การบริหารความเสี่ยง เพื่อให้กิจการสามารถบรรลุวัตถุประสงค์ และเป้าหมายหลักของกิจการ

แนวปฏิบัติของหลักปฏิบัติย่อย 5.4 ดังนี้

5.4.1 คณะกรรมการควรจัดให้มีนโยบายในเรื่องการจัดสรรและการบริหารทรัพยากรด้านเทคโนโลยีสารสนเทศ เพื่อรองรับในกรณีที่ไม่สามารถจัดสรรทรัพยากรได้เพียงพอตามที่กำหนดไว้

5.4.2 คณะกรรมการควรดูแลให้การบริหารความเสี่ยงขององค์กรครอบคลุมถึงการบริหารและจัดการความเสี่ยงด้านเทคโนโลยีสารสนเทศ

5.4.3 คณะกรรมการควรจัดให้มีนโยบายและมาตรการรักษาความมั่นคงปลอดภัยของระบบสารสนเทศ

หลักปฏิบัติ 6 ดูแลให้มีระบบการบริหารความเสี่ยงและการควบคุมภายในที่เหมาะสม (Strengthen Effective Risk Management and Internal Control)

หลักปฏิบัติย่อย 6.1 คณะกรรมการควรกำกับดูแลให้มั่นใจว่า บริษัทมีระบบการบริหารความเสี่ยงและการควบคุมภายในที่จะทำให้บรรลุวัตถุประสงค์อย่างมีประสิทธิภาพ และมีการปฏิบัติให้เป็นไปตามกฎหมาย และมาตรฐานที่เกี่ยวข้อง

แนวปฏิบัติของหลักปฏิบัติย่อย 6.1 ดังนี้

6.1.1 คณะกรรมการควรเข้าใจความเสี่ยงที่สำคัญของกิจการ และอนุมัติความเสี่ยงที่ยอมรับได้

6.1.2 คณะกรรมการควรพิจารณาและอนุมัตินโยบายการบริหารความเสี่ยงที่สอดคล้องกับวัตถุประสงค์ เป้าหมายหลัก และความเสี่ยงที่ยอมรับได้ของกิจการ

6.1.3 คณะกรรมการควรดูแลให้บริษัทมีการระบุความเสี่ยง ที่อาจส่งผลให้บริษัทไม่สามารถ บรรลุวัตถุประสงค์ที่กำหนดไว้

6.1.4 คณะกรรมการควรดูแลให้มั่นใจว่า บริษัทได้มีการประเมินผลกระทบและโอกาส ที่เกิดขึ้นของความเสี่ยง และมีวิธีจัดการความเสี่ยงที่เหมาะสม

6.1.5 คณะกรรมการสามารถมอบหมายให้คณะกรรมการบริหารความเสี่ยงหรือ คณะกรรมการตรวจสอบกลับกรองข้อ 6.1.1 - 6.1.4 ก่อนเสนอให้คณะกรรมการพิจารณา

6.1.6 คณะกรรมการควรติดตามและประเมินผลประสิทธิผลของการบริหารความเสี่ยง อย่างสม่ำเสมอ

6.1.7 คณะกรรมการมีหน้าที่ดูแลให้กิจการประกอบธุรกิจให้เป็นไปตามกฎหมาย และมาตรฐานที่เกี่ยวข้อง

6.1.8 ในกรณีที่บริษัทมีบริษัทย่อยหรือกิจการอื่นที่บริษัทไปลงทุนอย่างมีนัยสำคัญ คณะกรรมการควรนำผลประเมินระบบควบคุมภายในและการบริหารความเสี่ยงมาเป็นส่วนหนึ่ง ในการพิจารณาตามข้อ 6.1.1 - 6.1.7

หลักปฏิบัติย่อย 6.2 คณะกรรมการต้องจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบที่สามารถปฏิบัติ หน้าที่ได้อย่างมีประสิทธิภาพและอิสระ

แนวปฏิบัติของหลักปฏิบัติย่อย 6.2 ดังนี้

6.2.1 คณะกรรมการต้องจัดให้มีคณะกรรมการตรวจสอบ ประกอบด้วย กรรมการอย่างน้อย 3 คน ซึ่งทุกคนต้องเป็นกรรมการอิสระ และมีคุณสมบัติและหน้าที่ตามหลักเกณฑ์ของสำนักงาน คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

6.2.2 คณะกรรมการควรกำหนดหน้าที่ของคณะกรรมการตรวจสอบไว้เป็นลายลักษณ์อักษร โดยควรทำหน้าที่ดังต่อไปนี้

- (1) สอบทานให้กิจการมีการรายงานทางการเงินอย่างถูกต้องและครบถ้วน
- (2) สอบทานให้กิจการมีระบบการควบคุมภายในและระบบการตรวจสอบภายในที่เหมาะสม และมีประสิทธิผล
- (3) สอบทานให้กิจการปฏิบัติตามกฎหมายและมาตรฐานที่เกี่ยวข้อง
- (4) พิจารณาความเป็นอิสระของหน่วยงานตรวจสอบภายใน
- (5) พิจารณา คัดเลือก เสนอบุคคลซึ่งมีความเป็นอิสระเพื่อทำหน้าที่เป็นผู้สอบบัญชี รวมทั้ง ประชุมกับผู้สอบบัญชีโดยไม่มีฝ่ายจัดการเข้าร่วมประชุมด้วยอย่างน้อยปีละครั้ง
- (6) พิจารณารายการที่เกี่ยวข้องกันหรือรายการที่อาจมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ เพื่อให้มั่นใจได้ว่าเป็นไปตามกฎหมายที่เกี่ยวข้อง
- (7) สอบทานความถูกต้องของเอกสารอ้างอิงและแบบประเมินตนเองเกี่ยวกับมาตรการต่อต้านการคอร์รัปชันของกิจการตามโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต

6.2.3 คณะกรรมการควรดูแลให้บริษัทจัดให้มีกลไกหรือเครื่องมือที่จะทำให้คณะกรรมการ ตรวจสอบสามารถเข้าถึงข้อมูลที่เป็นต่อการปฏิบัติหน้าที่ที่ได้รับมอบหมาย

6.2.4 คณะกรรมการควรจัดให้มีบุคคลหรือหน่วยงานตรวจสอบภายในที่มีความเป็นอิสระในการปฏิบัติหน้าที่เป็นผู้รับผิดชอบในการพัฒนาและสอบทานประสิทธิภาพระบบการบริหารความเสี่ยงและการควบคุมภายใน

6.2.5 คณะกรรมการตรวจสอบต้องให้ความเห็นถึงความเพียงพอของระบบการบริหารความเสี่ยงและการควบคุมภายในและเปิดเผยไว้ในรายงานประจำปี

หลักปฏิบัติย่อย 6.3 คณะกรรมการควรติดตามดูแลและจัดการความขัดแย้งของผลประโยชน์ที่อาจเกิดขึ้นได้ระหว่างบริษัทกับฝ่ายจัดการ คณะกรรมการ หรือผู้ถือหุ้น รวมไปถึงการป้องกันการใช้ประโยชน์อันมิควรในทรัพย์สิน ข้อมูลและโอกาสของบริษัท และการทำธุรกรรมกับผู้ที่มีความสัมพันธ์เกี่ยวข้องกับบริษัทในลักษณะที่ไม่สมควร

แนวปฏิบัติของหลักปฏิบัติย่อย 6.3 ดังนี้

6.3.1 คณะกรรมการควรกำกับดูแลให้มีระบบการรักษาความปลอดภัยของข้อมูล ซึ่งรวมถึงการกำหนดนโยบายและวิธีปฏิบัติในการรักษาความลับ การรักษาความน่าเชื่อถือ และความพร้อมใช้ของข้อมูล

6.3.2 คณะกรรมการควรดูแลให้มีการจัดการและติดตามรายการที่อาจมีความขัดแย้งของผลประโยชน์รวมทั้งดูแลให้มีแนวทางและวิธีปฏิบัติเพื่อให้การทำรายการดังกล่าวเป็นไปตามขั้นตอนการดำเนินการ

6.3.3 คณะกรรมการควรมีข้อกำหนดให้กรรมการรายงานการมีส่วนได้เสียอย่างน้อยก่อนการพิจารณาการประชุมคณะกรรมการ และบันทึกไว้ในรายงานการประชุมคณะกรรมการ

หลักปฏิบัติย่อย 6.4 คณะกรรมการควรกำกับดูแลให้มีการจัดทำนโยบายและแนวปฏิบัติด้านการต่อต้านคอร์รัปชัน ที่ชัดเจน และสื่อสารในทุกระดับขององค์กรและต่อคนนอกเพื่อให้เกิดการนำไปปฏิบัติได้จริง

แนวปฏิบัติของหลักปฏิบัติย่อย 6.4 ดังนี้

6.4.1 คณะกรรมการควรจัดให้มีโครงการหรือแนวทางในการต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชันให้ชัดเจน รวมถึงการสนับสนุนกิจกรรมที่ส่งเสริมและปลูกฝังให้พนักงานทุกคนปฏิบัติตามกฎหมายและระเบียบข้อบังคับที่เกี่ยวข้อง

หลักปฏิบัติย่อย 6.5 คณะกรรมการควรกำกับดูแลให้กิจการมีกลไกในการรับเรื่องร้องเรียนและการดำเนินการกรณีมีการชี้เบาะแส

แนวปฏิบัติของหลักปฏิบัติย่อย 6.5 ดังนี้

6.5.1 คณะกรรมการควรกำกับดูแลให้มีกลไกและกระบวนการจัดการข้อร้องเรียนของผู้มีส่วนได้เสียเพื่อการรับข้อร้องเรียนที่มีความสะดวก

6.5.2 คณะกรรมการควรดูแลให้มีนโยบายและแนวทางที่ชัดเจนในกรณีที่มีการชี้เบาะแสรวมทั้งมีกระบวนการตรวจสอบข้อมูล การดำเนินการ และรายงานต่อคณะกรรมการ

6.5.3 คณะกรรมการควรดูแลให้มีมาตรการคุ้มครองที่เหมาะสมแก่ผู้แจ้งเบาะแสที่แจ้งเบาะแสด้วยเจตนาสุจริต

หลักปฏิบัติ 7 รักษาความน่าเชื่อถือทางการเงินและการเปิดเผยข้อมูล (Ensure Disclosure and Financial Integrity)

หลักปฏิบัติย่อย 7.1 คณะกรรมการมีความรับผิดชอบในการดูแลให้ระบบการจัดทำรายงานทางการเงินและการเปิดเผยข้อมูลสำคัญต่าง ๆ ถูกต้อง เพียงพอ ทันเวลา เป็นไปตามกฎเกณฑ์มาตรฐาน และแนวปฏิบัติที่เกี่ยวข้อง

แนวปฏิบัติของหลักปฏิบัติย่อย 7.1 ดังนี้

7.1.1 คณะกรรมการควรดูแลให้บุคลากรที่เกี่ยวข้องกับการจัดทำและเปิดเผยข้อมูล มีความรู้ ทักษะ และประสบการณ์ที่เหมาะสมกับหน้าที่ความรับผิดชอบ และมีจำนวนเพียงพอ

7.1.2 ในการให้ความเห็นชอบการเปิดเผยข้อมูล คณะกรรมการควรคำนึงถึงปัจจัยที่เกี่ยวข้อง โดยในกรณีที่เป็นรายงานทางการเงิน ควรพิจารณาปัจจัยดังต่อไปนี้

- (1) ผลการประเมินความเพียงพอของระบบควบคุมภายใน
- (2) ความเห็นของผู้สอบบัญชีในรายงานทางการเงิน และข้อสังเกตของผู้สอบบัญชีเกี่ยวกับระบบควบคุมภายในรวมทั้งข้อสังเกตของผู้สอบบัญชีผ่านการสื่อสารในช่องทางอื่น ๆ
- (3) ความเห็นของคณะกรรมการตรวจสอบ
- (4) ความสอดคล้องกับวัตถุประสงค์ เป้าหมายหลัก กลยุทธ์และนโยบายของบริษัท

7.1.3 คณะกรรมการควรดูแลให้การเปิดเผยข้อมูล รวมถึงงบการเงิน รายงานประจำปี แบบ 56-1 สามารถสะท้อนฐานะการเงินและผลการดำเนินงานอย่างเพียงพอ เพื่อให้นักลงทุนได้รับทราบข้อมูลและเข้าใจการเปลี่ยนแปลงที่เกิดขึ้นกับฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัทในแต่ละไตรมาสได้ดียิ่งขึ้น

7.1.4 ในกรณีที่การเปิดเผยข้อมูลรายการใดเกี่ยวข้องกับกรรมการรายใดรายหนึ่ง เป็นการเฉพาะ กรรมการรายนั้นควรดูแลให้การเปิดเผยในส่วนของตนมีความครบถ้วน ถูกต้องด้วย

หลักปฏิบัติย่อย 7.2 คณะกรรมการควรติดตามดูแลความเพียงพอของสภาพคล่องทางการเงินและความสามารถในการชำระหนี้

แนวปฏิบัติของหลักปฏิบัติย่อย 7.2 ดังนี้

7.2.1 คณะกรรมการควรดูแลให้ฝ่ายจัดการมีการติดตามและประเมินฐานะทางการเงินของกิจการ และมีการรายงานต่อคณะกรรมการอย่างสม่ำเสมอ

7.2.2 ในการอนุมัติการทำรายการใด ๆ หรือการเสนอความเห็นให้ที่ประชุมผู้ถือหุ้นอนุมัติ คณะกรรมการควรมั่นใจได้ว่า การทำรายการดังกล่าวจะไม่กระทบต่อความต่อเนื่องในการดำเนินกิจการ สภาพคล่องทางการเงินหรือความสามารถในการชำระหนี้

หลักปฏิบัติย่อย 7.3 ในภาวะที่กิจการประสบปัญหาทางการเงินหรือมีแนวโน้มจะประสบปัญหา คณะกรรมการควรมั่นใจได้ว่า กิจการมีแผนในการแก้ไขปัญหา หรือมีกลไกอื่นที่จะสามารถแก้ไขปัญหาทางการเงินได้ ทั้งนี้ ภายใต้การคำนึงถึงสิทธิของผู้มีส่วนได้เสีย

แนวปฏิบัติของหลักปฏิบัติย่อย 7.3 ดังนี้

7.3.1 ในกรณีที่กิจการมีปัญหาทางการเงินหรือมีแนวโน้มที่จะไม่สามารถชำระหนี้ได้ คณะกรรมการควรติดตามอย่างใกล้ชิด และดูแลให้กิจการประกอบธุรกิจด้วยความระมัดระวัง

7.3.2 คณะกรรมการควรดูแลให้กิจการกำหนดแผนการแก้ไขปัญหาทางการเงิน โดยคำนึงถึงผู้มีส่วนได้เสียด้วยความเป็นธรรม

7.3.2. คณะกรรมการควรมั่นใจได้ว่า การพิจารณาตัดสินใจใด ๆ ในการแก้ไขปัญหาทางการเงินของบริษัท จะต้องเป็นไปอย่างสมเหตุสมผล

หลักปฏิบัติย่อย 7.4 คณะกรรมการควรพิจารณาจัดทำรายงานความยั่งยืนตามความเหมาะสม

แนวปฏิบัติของหลักปฏิบัติย่อย 7.4 ดังนี้

7.4.1 คณะกรรมการควรพิจารณาความเหมาะสมในการเปิดเผยข้อมูลการปฏิบัติตามกฎหมาย จรรยาบรรณ นโยบายการต่อต้านคอร์รัปชัน การปฏิบัติต่อพนักงานและผู้มีส่วนได้เสีย ซึ่งรวมถึงการปฏิบัติอย่างเป็นธรรม และการเคารพสิทธิมนุษยชน รวมทั้งความรับผิดชอบต่อสังคมและสิ่งแวดล้อม

7.4.2 คณะกรรมการควรดูแลให้ข้อมูลที่เปิดเผยเป็นเรื่องที่สำคัญ และสะท้อนการปฏิบัติที่จะนำไปสู่การสร้างคุณค่าแก่กิจการอย่างยั่งยืน

หลักปฏิบัติย่อย 7.5 คณะกรรมการควรกำกับดูแลให้ฝ่ายจัดการจัดให้มีหน่วยงานหรือผู้รับผิดชอบงานนักลงทุนสัมพันธ์ที่ทำหน้าที่ในการสื่อสารกับผู้ถือหุ้น และผู้มีส่วนได้เสียอื่น เช่น นักลงทุน นักวิเคราะห์ ให้เป็นไปอย่างเหมาะสม เท่าเทียมกัน และทันเวลา

แนวปฏิบัติของหลักปฏิบัติย่อย 7.5 ดังนี้

7.5.1 คณะกรรมการควรจัดให้มีนโยบายการสื่อสารและนโยบายการเปิดเผยข้อมูล เพื่อให้การสื่อสารและการเปิดเผยข้อมูลต่อบุคคลภายนอกเป็นไปอย่างเหมาะสม

7.5.2 คณะกรรมการควรจัดให้มีการกำหนดผู้ที่รับผิดชอบการให้ข้อมูลกับบุคคลภายนอก โดยควรเป็นผู้ที่เข้าใจธุรกิจของบริษัทและมีความเหมาะสมกับการปฏิบัติหน้าที่

7.5.3 คณะกรรมการควรดูแลให้ฝ่ายจัดการกำหนดทิศทางและสนับสนุนงานด้านนักลงทุนสัมพันธ์ เพื่อให้การสื่อสารและการเปิดเผยข้อมูลเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ

หลักปฏิบัติย่อย 7.6 คณะกรรมการควรส่งเสริมให้มีการนำเทคโนโลยีสารสนเทศมาใช้ในการเผยแพร่ข้อมูล

แนวปฏิบัติของหลักปฏิบัติย่อย 7.6 ดังนี้

7.6.1 คณะกรรมการควรพิจารณาให้มีการเปิดเผยข้อมูลทั้งภาษาไทยและภาษาอังกฤษผ่านช่องทางอื่นที่นอกเหนือจากช่องทางของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พร้อมทั้งนำเสนอข้อมูลที่เป็นปัจจุบัน และควรกระทำอย่างสม่ำเสมอ

หลักปฏิบัติ 8 สนับสนุนการมีส่วนร่วมและการสื่อสารกับผู้ถือหุ้น (Ensure Engagement and Communication with Shareholders)

หลักปฏิบัติย่อย 8.1 คณะกรรมการควรดูแลให้มั่นใจว่า ผู้ถือหุ้นมีส่วนร่วมในการตัดสินใจในเรื่องสำคัญของบริษัท

แนวปฏิบัติของหลักปฏิบัติย่อย 8.1 ดังนี้

8.1.1 คณะกรรมการควรดูแลให้เรื่องสำคัญได้ผ่านการพิจารณาและหรือการอนุมัติของผู้ถือหุ้น

8.1.2 คณะกรรมการควรสนับสนุนการมีส่วนร่วมของผู้ถือหุ้น เช่น

(1) การกำหนดหลักเกณฑ์ก่อนวันประชุมผู้ถือหุ้น ให้ผู้ถือหุ้นส่วนน้อยสามารถเสนอเพิ่มวาระการประชุมล่วงหน้า

(2) หลักเกณฑ์การให้ผู้ถือหุ้นส่วนน้อยเสนอชื่อบุคคลเพื่อเข้าดำรงตำแหน่งกรรมการ

8.1.3 คณะกรรมการควรดูแลให้หนังสือนัดประชุมผู้ถือหุ้นมีข้อมูลที่ครบถ้วน ถูกต้อง และเพียงพอต่อการใช้สิทธิของผู้ถือหุ้น

8.1.4 คณะกรรมการควรดูแลให้มีการส่งหนังสือนัดประชุมผู้ถือหุ้นพร้อมเอกสารที่เกี่ยวข้อง และเผยแพร่บนเว็บไซต์ของบริษัท ก่อนวันประชุมอย่างน้อย 28 วัน

8.1.5 คณะกรรมการควรเปิดโอกาสให้ผู้ถือหุ้นส่งคำถามล่วงหน้าก่อนวันประชุม โดยกำหนด หลักเกณฑ์การส่งคำถามล่วงหน้าและเผยแพร่หลักเกณฑ์ดังกล่าวไว้บนเว็บไซต์ของบริษัทด้วย

8.1.6 หนังสือนัดประชุมผู้ถือหุ้นและเอกสารที่เกี่ยวข้องควรจัดทำเป็นภาษาอังกฤษทั้งฉบับ และเผยแพร่พร้อมทั้งฉบับภาษาไทย

หลักปฏิบัติย่อย 8.2 คณะกรรมการควรดูแลให้การดำเนินการในวันประชุมผู้ถือหุ้น เป็นไปด้วยความเรียบร้อย โปร่งใส มีประสิทธิภาพ และเอื้อให้ผู้ถือหุ้นสามารถใช้สิทธิของตน

แนวปฏิบัติของหลักปฏิบัติย่อย 8.2 ดังนี้

8.2.1 คณะกรรมการควรกำหนดวัน เวลา และสถานที่ประชุม โดยคำนึงถึงความสะดวก ในการเข้าร่วมประชุมของผู้ถือหุ้น

8.2.2 คณะกรรมการควรดูแลไม่ให้เกิดการกระทำใด ๆ ที่เป็นการจำกัดโอกาสการเข้าประชุม หรือสร้างภาระให้ผู้ถือหุ้นจนเกินควร

8.2.3 การประชุมผู้ถือหุ้น คณะกรรมการควรส่งเสริมการนำเทคโนโลยีมาใช้ เพื่อให้ การดำเนินการประชุมสามารถกระทำได้อย่างรวดเร็วและถูกต้อง

8.2.4 ประธานกรรมการ มีหน้าที่ดูแลให้การประชุมให้เป็นไปตามกฎหมาย และเปิดโอกาส ให้ผู้ถือหุ้น แสดงความเห็นและตั้งคำถามต่อที่ประชุมในเรื่องที่เกี่ยวข้องกับบริษัทได้

8.2.5 เพื่อให้ผู้ถือหุ้นสามารถร่วมตัดสินใจในเรื่องสำคัญได้ กรรมการในฐานะผู้เข้าร่วม ประชุมและในฐานะผู้ถือหุ้น ไม่ควรสนับสนุนการเพิ่มวาระการประชุมที่ไม่ได้แจ้งเป็นการล่วงหน้า โดยไม่จำเป็น

8.2.6 กรรมการทุกคนและผู้บริหารที่เกี่ยวข้องควรเข้าร่วมการประชุม เพื่อให้ผู้ถือหุ้นสามารถ ซักถามในประเด็นต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องได้

8.2.7 ก่อนเริ่มการประชุม ผู้ถือหุ้นควรได้รับทราบจำนวนและสัดส่วนของผู้ถือหุ้นที่เข้าร่วม ประชุมด้วยตนเองและของผู้ถือหุ้นที่มอบฉันทะ วิธีการประชุม การลงคะแนนเสียงและการนับคะแนนเสียง

8.2.8 ในกรณีที่วาระใดมีหลายรายการ ประธานที่ประชุมควรจัดให้มีการลงมติแยกในแต่ละ รายการ

8.2.9 คณะกรรมการควรสนับสนุนให้มีการใช้บัตรลงคะแนนเสียงในวาระที่สำคัญ และส่งเสริมให้มีบุคคลที่เป็นอิสระเป็นผู้ตรวจนับหรือตรวจสอบคะแนนเสียงในการประชุม

หลักปฏิบัติย่อย 8.3 คณะกรรมการควรดูแลให้การเปิดเผยมติที่ประชุมและการจัดทำ รายงานการประชุมผู้ถือหุ้นเป็นไปอย่างถูกต้องและครบถ้วน

แนวปฏิบัติของหลักปฏิบัติย่อย 8.3 ดังนี้

8.3.1 คณะกรรมการควรดูแลให้บริษัทเปิดเผยมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นพร้อมผลการลงคะแนน เสียงภายในวันทำการถัดไป ผ่านระบบข่าวตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และบนเว็บไซต์บริษัท

8.3.2 คณะกรรมการควรดูแลให้การจัดส่งสำเนารายงานการประชุมผู้ถือหุ้นให้ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยภายใน 14 วัน นับจากวันประชุมผู้ถือหุ้น

8.3.3 คณะกรรมการควรดูแลให้มีรายงานการประชุมผู้ถือหุ้นได้บันทึกข้อมูล ดังต่อไปนี้

- (1) รายชื่อกรรมการและผู้บริหารที่เข้าประชุม และสัดส่วนกรรมการที่เข้าร่วมการประชุม ไม่เข้าร่วมการประชุม
- (2) วิธีการลงคะแนนและนับคะแนน มติที่ประชุม และผลการลงคะแนน ของแต่ละวาระ
- (3) ประเด็นคำถามและคำตอบในที่ประชุม รวมทั้งชื่อ-นามสกุลของผู้ถามและผู้ตอบ

2.2 แนวคิดเกี่ยวกับความสามารถในการทำกำไร

ความสามารถในการทำกำไรเป็นการวัดความสามารถของบริษัทในการหากำไร การควบคุมค่าใช้จ่าย และทำให้เกิดกำไรจากการดำเนินงาน อัตราส่วนที่ใช้วัดความสามารถในการทำกำไรมีดังนี้

1. อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) สามารถคำนวณได้จาก

$$\text{อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (\%)} = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{สินทรัพย์รวม}} \times 100$$

อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) ใช้วัดประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์รวมของกิจการ เป็นการวัดความสามารถในการทำกำไรจากสินทรัพย์ทั้งหมดว่าก่อให้เกิดผลตอบแทนกับธุรกิจมากน้อยเพียงใด โดยเปรียบเทียบระหว่างกำไรสุทธิกับสินทรัพย์รวม หากมีค่าสูง แสดงว่าธุรกิจสามารถให้ผลตอบแทนจากการสินทรัพย์รวมสูงใช้สินทรัพย์ได้อย่างมีประสิทธิภาพ ทั้งนี้ มีงานวิจัยในอดีตได้นำมาใช้วัดความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับมูลค่ากิจการของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยใน SET100 จากผลการศึกษาของ ญัฐวุฒิ ทรัพย์สมบัติ ก้องภพ แสงทอง ญัฐนรี ยาสะบู่ ญัฐพล ลัดดี นิคานนท์ ชูแก้ว และศิวกกร พงษ์ศรี (2563) พบว่า ขนาดของคณะกรรมการบริษัทมีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์

2. อัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น (ROE) สามารถคำนวณได้จาก

$$\text{อัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น (\%)} = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}} \times 100$$

อัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น (ROE) ใช้วัดความสามารถในการสร้างผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นนำมาเงินทุนว่าให้ผลตอบแทนมากน้อยเพียงใด เป็นการวัดความสามารถในการทำกำไรจากเงินลงทุนของผู้ถือหุ้น หากมีค่าสูง แสดงว่ากิจการสามารถให้ผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นสูง ผู้ถือหุ้นมีโอกาสได้รับผลตอบแทนสูง ทั้งนี้ มีงานวิจัยในอดีตได้นำมาใช้วัดความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงานของหมวดธุรกิจอาหารและเครื่องดื่มที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์

แห่งประเทศไทย จากผลการศึกษาของ สุภัตตรา ยามะเทวัน (2562) พบว่า ขนาดของคณะกรรมการบริษัทไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

3. อัตรากำไรสุทธิ (NPM) สามารถคำนวณได้จาก

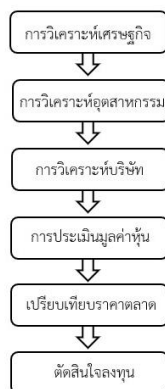
$$\text{อัตรากำไรสุทธิ (\%)} = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{ยอดขาย}} \times 100$$

อัตรากำไรสุทธิ (NPM) ใช้วัดความสามารถในการทำกำไรสุทธิของกิจการ และบอกถึงประสิทธิภาพการดำเนินงานและความสามารถของผู้บริหารด้วย หากมีค่าสูง แสดงว่ากิจการมีความสามารถในการทำกำไรที่ดี ซึ่งอาจจะเกิดจากการควบคุมต้นทุนได้ดี ทั้งนี้ มีงานวิจัยในอดีตได้นำมาใช้วัดค่าความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค จากผลการศึกษาของ สุขญาชาญณรงค์กุล (2562) พบว่า สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระในคณะกรรมการบริษัท (IND) ไม่มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานที่วัดด้วยอัตรากำไรสุทธิ

2.3 แนวคิดเกี่ยวกับการประเมินมูลค่าหุ้น

การประเมินมูลค่าหุ้นเป็นเครื่องมือที่จะช่วยในการตัดสินใจของผู้ลงทุนว่าจะซื้อหรือขายหุ้น ซึ่งเป็นการเปรียบเทียบระหว่างราคาตลาด ณ ปัจจุบันกับมูลค่าที่แท้จริง โดยผู้ลงทุนจะเป็นผู้ประเมินว่าจะตัดสินใจซื้อหรือลงทุนในหุ้นใด ๆ เมื่อราคาตลาดต่ำกว่ามูลค่าที่แท้จริง ในทางตรงกันข้ามจะตัดสินใจขายเมื่อราคาตลาดสูงกว่ามูลค่าที่แท้จริง (ฐาปกรณ์ เจริญนนทพิสุทธ์, 2563)

แนวคิดการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญประกอบการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน เป็นแนวคิดที่มุ่งเน้นการประเมินมูลค่าจากปัจจัยภายนอกของกิจการ ได้แก่ ปัจจัยด้านเศรษฐกิจ การเมือง และอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้อง รวมทั้งฐานะทางการเงินของผู้ถือหุ้นสามัญ ปัจจัยดังกล่าวข้างต้น สามารถส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของกิจการ ซึ่งจะทำให้ความสามารถในการสร้างผลประโยชน์จากสินทรัพย์ที่กิจการมีอยู่นั้นเปลี่ยนแปลงไป สำหรับวิธีการและขั้นตอนในการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญโดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน ดังแสดงตามรูป



ภาพประกอบที่ 2 การประเมินมูลค่าหุ้นประกอบการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานของกิจการ

จากรูปที่ 2 สามารถอธิบายถึงรายละเอียดของการประเมินมูลค่าหุ้นโดยการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน โดยเริ่มจากการวิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจซึ่งส่งผลกระทบต่อตลาดโดยรวมของ

อุตสาหกรรม และส่งผลต่อการดำเนินงานตลอดจนความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่ออกหุ้นสามัญ ดังนั้น นักลงทุนจึงจำเป็นต้องพิจารณาดัชนีชี้ภาวะเศรษฐกิจในด้านต่าง ๆ รวมทั้งนโยบายเศรษฐกิจอื่น ๆ ของรัฐบาล

ในการวิเคราะห์อุตสาหกรรม นักลงทุนควรพิจารณาถึงวัฏจักรธุรกิจประเภทของอุตสาหกรรม โครงสร้างการแข่งขันของอุตสาหกรรม และการขยายตัวของอุตสาหกรรมควบคู่กันไป เนื่องจากสภาพแวดล้อมของอุตสาหกรรมเป็นสิ่งที่สามารถสร้างผลกระทบต่อการทำงานของบริษัทได้ จากนั้นนักลงทุนจึงทำการวิเคราะห์บริษัทที่สนใจลงทุนโดยวิเคราะห์ลักษณะเฉพาะของกิจการ เช่น ผู้บริหาร แนวนโยบาย โครงสร้างเงินทุน เป็นต้น เนื่องจากปัจจัยเหล่านี้ส่งผลต่อการเปิดรับผลกระทบทางเศรษฐกิจและอุตสาหกรรม ตลอดจนความสามารถในการสร้างยอดขายและปริมาณกำไรของบริษัท ซึ่งจะมีความสัมพันธ์โดยตรงต่อมูลค่าของหุ้นสามัญของบริษัทนั้น ๆ

เมื่อนักลงทุนได้ประเมินภาวะเศรษฐกิจอุตสาหกรรม และตัวของบริษัทแล้ว ขั้นตอนต่อไปจะเป็นการประเมินมูลค่าของหุ้นสามัญที่สนใจที่จะเข้าไปลงทุน โดยการนำเอาข้อมูลเศรษฐกิจอุตสาหกรรมของบริษัททั้งในปัจจุบัน อดีต รวมถึงการพยากรณ์ข้อมูลเหล่านี้ในอนาคต มาดูว่ามีผลกระทบต่อปัจจัยที่สำคัญในการประเมินมูลค่าของกิจการ เช่น สินทรัพย์ สินทรัพย์สุทธิ ยอดขาย กำไร กระแสเงินสดของกิจการอย่างไร และนำปัจจัยที่สำคัญเหล่านี้ไปใช้ในแบบจำลองการกำหนดมูลค่าหลักทรัพย์

2.4 แนวคิดเกี่ยวกับนโยบายเงินปันผล

เงินปันผล คือ ผลตอบแทนที่บริษัทจ่ายให้กับผู้ถือหุ้นตามจำนวนหุ้นที่ถือครองอยู่ซึ่งจ่ายจากกำไรสุทธิของบริษัท การจ่ายเงินปันผลแก่ผู้ถือหุ้นมักจ่ายเป็นรูปเงินสด หรือจ่ายเงินปันผลในรูปแบบการซื้อหุ้นคืนหลักทรัพย์ในราคาที่กำหนด ทั้งนี้การจ่ายเงินปันผลดังกล่าวอาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ ขึ้นอยู่กับแผนการลงทุน ความจำเป็น และความเหมาะสมอื่น ๆ ในอนาคตของบริษัท ซึ่งการจ่ายเงินปันผลอาจจะขึ้นกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัท หรือแม้กระทั่งความต้องการที่จะรักษาภาพลักษณ์ของบริษัทไว้ (ประสิทธิชัย ดอกไม้หอม, 2563)

อัตราเงินปันผลตอบแทน (Dividend Yield) สามารถคำนวณได้จาก

$$\text{อัตราเงินปันผลตอบแทน (\%)} = \frac{\text{เงินปันผลต่อหุ้น}}{\text{ราคาหุ้น}} \times 100$$

อัตราเงินปันผลตอบแทน คือ อัตราส่วนที่เปรียบเทียบระหว่าง เงินปันผลต่อหุ้น กับ ราคาหุ้น เป็นการแสดงให้เห็นว่าเงินปันผลที่บริษัทจ่ายนั้นคิดเป็นร้อยละเท่าไร เมื่อเทียบกับราคาหุ้นของบริษัท แต่การที่อัตราเงินปันผลตอบแทนมีค่าสูงหรือจะมีค่าต่ำนั้น ไม่ได้เป็นการบ่งบอกว่าบริษัทจะมีการบริหารกิจการได้ดีหรือมีแนวโน้มเติบโตในอนาคต (MONEY BUFFALO, 2563) ทั้งนี้ มีงานวิจัยในอดีตได้นำมาใช้วัดค่าผลกระทบของกระแสเงินสดต่อความสามารถในการทำกำไรและการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ จากผลการศึกษาของ

ประสิทธิชัย ดอกไม้หอม (2563) พบว่า อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ไม่มีผลกระทบต่อการประเมินมูลค่าหุ้นด้านอัตราเงินปันผลตอบแทนอย่างมีนัยสำคัญ

สรุปได้ว่า ผลลัพธ์ที่ได้จากอัตราเงินปันผลตอบแทนเป็นการบอกให้ทราบว่าหากซื้อหุ้น ณ ราคาปัจจุบัน จะมีโอกาสได้รับเงินปันผลร้อยละเท่าไรของราคาหุ้น แต่อัตราส่วนนี้จะมีค่าสูงหรือต่ำไม่สามารถบอกได้ว่าบริษัทมีการบริหารกิจการที่ดีหรือมีแนวโน้มเติบโตในอนาคต

2.5 แนวคิดเกี่ยวกับอัตราส่วนมูลค่าตลาด

ทางเลือกที่สำคัญอีกทางเลือกหนึ่งของผู้ลงทุนที่จะสามารถสร้างผลตอบแทนในระดับที่สูงให้แก่ผู้ลงทุนได้ คือ การเลือกลงทุนในบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ แต่การได้มาซึ่งผลตอบแทนที่สูงย่อมมาพร้อมกับความเสี่ยงที่สูงด้วยเช่นกัน ดังนั้น ผู้ลงทุนควรจะต้องศึกษาข้อมูลต่าง ๆ เช่น นโยบายบริษัท ภาวะเศรษฐกิจ และข้อมูลทางการเงินของบริษัท เพื่อประกอบการตัดสินใจลงทุนในแต่ละครั้ง โดยนำมาวิเคราะห์และติดตามก่อนตัดสินใจลงทุนหรือเปลี่ยนรูปแบบในการลงทุน เพื่อเป็นการกระจายความเสี่ยงของการลงทุน และทำให้เกิดผลตอบแทนมากที่สุด

อัตราส่วนมูลค่าตลาด คือ อัตราที่เป็นการวัดระหว่างราคาหุ้นเปรียบเทียบกับผลการดำเนินงานของบริษัทที่เป็นกำไรสุทธิต่อหุ้นและมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น

อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ (Price Earning Ratio : PE) สามารถคำนวณได้จาก

$$\text{อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ PE (เท่า)} = \frac{\text{ราคาตลาดต่อหุ้น}}{\text{กำไรสุทธิต่อหุ้น}}$$

อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ (Price Earning Ratio : PE) เป็นอัตราส่วนเปรียบเทียบระหว่างราคาซื้อขายต่อหุ้นกับกำไรสุทธิต่อหุ้น อัตราส่วนนี้แสดงให้เห็นว่าผู้ลงทุนยินดีจะจ่ายซื้อหุ้นที่ราคาเป็นกี่เท่าของกำไรต่อหุ้น ทั้งนี้ มีงานวิจัยในอดีตได้นำมาใช้วัดความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานกับการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากผลการศึกษาของ ศรีวรุฑ์ สร้อยทอง (2562) พบว่า อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ไม่มีความสัมพันธ์กับการประเมินมูลค่าหุ้นด้านอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ

2.6 ทฤษฎีคุณค่าของข้อมูล

ข้อมูลทางบัญชีถือเป็นข้อมูลที่มีความสำคัญอย่างยิ่งต่อพยากรณ์ และการตัดสินใจลงทุน อีกทั้งยังเป็นปัจจัยพื้นฐานของการวิเคราะห์และประเมินมูลค่าบริษัท ซึ่งคุณค่าของข้อมูลทางบัญชีที่มีผลต่อการตัดสินใจ คือ การที่ผู้ใช้งบการเงินสามารถใช้ข้อมูลเพื่ออธิบายความสัมพันธ์ที่เกิดขึ้นกับมูลค่าตลาดในส่วนของเจ้าของได้ และสามารถวิเคราะห์ราคาหุ้นได้อย่างน่าเชื่อถือ (ฐิติรัตน์ ดิษฐานพงศ์, (ม.ป.ป.) โดย Barth (2000) กล่าวว่า ข้อมูลทางการบัญชีที่เปิดเผยอยู่ในงบการเงินของบริษัทนั้นจะมีคุณค่าก็ต่อเมื่อข้อมูลทางการบัญชีนั้นมีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับตัววัดมูลค่าของหลักทรัพย์ อีกทั้งเป็นการวัดคุณภาพข้อมูลทางบัญชี โดย Francis et al. (2004) ได้ทำการวัดความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจ Market-Based Measure เนื่องจากเป็นการวัดที่ใช้ข้อมูลทางการตลาด

การศึกษาประโยชน์ของข้อมูลทางบัญชีต่อการตัดสินใจของนักลงทุน เป็นการศึกษาว่าข้อมูลทางบัญชีมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์หรือไม่ หากมีความสัมพันธ์กันแสดงว่าข้อมูลทางบัญชื่อนั้นจะสามารถใช้อธิบายราคาหลักทรัพย์ได้ นักลงทุนจะต้องใช้ข้อมูลทางบัญชื่อนั้นประกอบการตัดสินใจ จึงจะกล่าวได้ว่าข้อมูลทางบัญชีมีประโยชน์ต่อนักลงทุน ซึ่งข้อมูลทางบัญชีที่นักลงทุนนิยมใช้ในการประเมินราคาหลักทรัพย์มากที่สุด คือ กำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชี ข้อมูลทั้งสองรายการเป็นผลลัพธ์จากการวัดมูลค่า บันทึก และรายงานตามแนวปฏิบัติทางบัญชื่อนั้น จากผลงานวิจัยในอดีตจะเห็นได้ว่าการศึกษาในงานด้านนี้ส่วนมากเป็นผลงานด้านวิจัยที่ได้ศึกษาจากตลาดหลักทรัพย์ต่างประเทศ ซึ่งมีสภาพแวดล้อมทางธุรกิจ ความต้องการของนักลงทุนและแนวปฏิบัติทางบัญชีที่แตกต่างไปจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

Holthausen and Watts (2001) ได้จัดกลุ่มของงานวิจัยเกี่ยวกับความมีคุณค่าของข้อมูลไว้เป็น 3 ประเภท คือ

1. Relative association studies เป็นงานวิจัยที่ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าตลาดหรือผลตอบแทนของหลักทรัพย์กับตัววัดผลการดำเนินงานที่คำนวณในแบบต่าง ๆ แล้วนำมาเปรียบเทียบกันว่าตัววัดผลการดำเนินงานแบบใดมีความสัมพันธ์กับมูลค่าตลาดหรือผลตอบแทนของหลักทรัพย์มากกว่า

2. Incremental association studies เป็นงานวิจัยที่พิสูจน์ว่าตัวเลขทางการบัญชีที่สนใจสามารถช่วยอธิบายราคาหรือผลตอบแทนของหลักทรัพย์ได้หรือไม่ โดยตัวเลขทางการบัญชีที่ถือว่ามีคุณค่าจะต้องมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ในสมการถดถอยแตกต่างจากศูนย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

3. Marginal information content studies เป็นงานวิจัยเพื่อพิสูจน์ว่าตัวเลขทางการบัญชีตัวใดตัวหนึ่งโดยเฉพาะจะสามารถเพิ่มชุดของข้อมูลให้แก่ผู้ลงทุนได้หรือไม่ ซึ่งโดยปกติผู้วิจัยจะใช้ event studies (short window return studies) ในการตัดสินใจเมื่อการเปิดเผยตัวเลขทางการบัญชีมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์

Barth, Beaver, and Landsman (2001) ได้อธิบายถึงความแตกต่างที่สำคัญระหว่างงานวิจัยเกี่ยวกับความมีคุณค่าของข้อมูลโดยการใช้ราคาหลักทรัพย์ (price levels) กับการใช้ผลตอบแทนของหลักทรัพย์ (price changes, or returns) ไว้ว่างานวิจัยที่ใช้ราคาหลักทรัพย์นั้นสนใจที่จะหาว่าอะไรสะท้อนให้เห็นถึงมูลค่ากิจการ ส่วนการใช้ผลตอบแทนของหลักทรัพย์นั้นสนใจที่จะหาว่าอะไรสะท้อนให้เห็นถึงการเปลี่ยนแปลงมูลค่าหลักทรัพย์ตลอดช่วงระยะเวลาหนึ่งโดยเฉพาะ ดังนั้นถ้าคำถามของงานวิจัยเกี่ยวข้องกับการหาว่าข้อมูลทางการบัญชื่อนั้นมีความทันต่อเวลาหรือไม่ การศึกษาโดยใช้ผลตอบแทนของหลักทรัพย์จะเป็นวิธีวิจัยที่เหมาะสม

งานวิจัยเกี่ยวกับความมีคุณค่าของข้อมูลที่ศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างข้อมูลกำไรทางการบัญชีกับราคาหลักทรัพย์ส่วนใหญ่มักจะประยุกต์ Ohlson's model นำมาใช้ในการทดสอบโดยใช้ตัวแปรเป็นข้อมูลกำไรและข้อมูลมูลค่าตามบัญชี ส่วนการศึกษาความสัมพันธ์ของข้อมูลกำไรกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ก็เป็นอีกทางเลือกหนึ่งในการวัดความมีคุณค่าของข้อมูล และนอกจากการใช้ข้อมูลกำไรทางการบัญชีซึ่งเป็นยอดรวมของกำไรแล้ว ยังพบว่าม้งานวิจัยที่นำส่วนประกอบของข้อมูลกำไรทางการบัญชีมาใช้ในการอธิบายมูลค่าตลาดด้วย

Chandra and Ro (2008) ศึกษาถึงบทบาทของรายได้ในการประเมินมูลค่าของกิจการที่เหนือกว่าข้อมูลกำไร พบว่า รายได้นั้นจะเป็นประโยชน์ทั้งด้านการเป็นตัววัดเพื่อวัตถุประสงค์ในการประเมินค่า และในการถ่ายทอดข้อมูลใหม่ออกสู่ตลาดหลังจากการควบคุมข้อมูลกำไร ส่วน Lipe (1986) ได้ทำการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างส่วนประกอบของข้อมูลกำไรทางการบัญชีกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ โดยศึกษาพบว่าส่วนประกอบของกำไรทั้ง 6 ตัว โดยเฉพาะกำไรขั้นต้นมีความสามารถในการอธิบายผลตอบแทนของหลักทรัพย์ได้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติและมากกว่าข้อมูลกำไร ในขณะที่ Cheng, Cheung, and Gopalakrishnan (1993) พบว่าทั้งกำไรจากการดำเนินงานและกำไรสุทธิมีความสามารถในการอธิบายผลตอบแทนของหลักทรัพย์ได้มากกว่ากำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ

ในบริบทของประเทศไทยก็มีงานวิจัยที่ศึกษาเกี่ยวกับความมีคุณค่าของข้อมูลเช่นกัน โดย Thanyaluk Vichitsarawong (2011) ได้ศึกษาถึงความสามารถของข้อมูลกำไรและกระแสเงินสดจากการดำเนินงานในการให้ข้อมูลสำหรับการประเมินราคาหลักทรัพย์ในช่วงวิกฤติเศรษฐกิจปี พ.ศ. 2540 พบว่า ข้อมูลกำไรนั้นสามารถอธิบายผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในช่วงก่อนเกิดวิกฤติเศรษฐกิจ (พ.ศ. 2538 - พ.ศ. 2539) ได้ดีกว่าหลังเกิดวิกฤติเศรษฐกิจ (พ.ศ. 2542 - พ.ศ. 2547) และข้อมูลกำไรไม่สามารถอธิบายผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในช่วงวิกฤติเศรษฐกิจ (พ.ศ. 2540 - พ.ศ. 2541) ได้ ส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานสามารถอธิบายผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในช่วงก่อนเกิดวิกฤติเศรษฐกิจได้น้อยมาก แต่สามารถอธิบายผลตอบแทนของหลักทรัพย์ได้เพิ่มมากขึ้นเรื่อย ๆ ในช่วงเกิดและหลังเกิดวิกฤติเศรษฐกิจซึ่งแสดงให้เห็นว่าผู้ใช้งบการเงินมีการใช้ข้อมูลกระแสเงินสดจากการดำเนินงานในการตัดสินใจลงทุนมากขึ้นในช่วงวิกฤติเศรษฐกิจและต่อเนื่องมาถึงช่วงหลังเกิดวิกฤติเศรษฐกิจ

สำหรับงานวิจัยนี้ ผู้วิจัยต้องการศึกษาความมีคุณค่าของข้อมูลของตัววัดผลการดำเนินงานทางการบัญชีในบริบทของประเทศไทย โดยอ้างอิงวิธีวิจัยจาก Barton et al. (2010) งานวิจัยนี้ได้ทำการคำนวณและเปรียบเทียบความมีคุณค่าของข้อมูลทางการบัญชีของตัววัดผลการดำเนินงานทางการบัญชีที่มีเปิดเผยไว้ในงบการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

2.7 ทฤษฎีตัวแทน

ทฤษฎีตัวแทน อธิบายถึงความสัมพันธ์ที่เกิดขึ้นระหว่างบุคคล 2 ฝ่าย คือ ตัวการ (Principal) และตัวแทน (Agent) โดยตัวการเป็นฝ่ายมอบอำนาจ เช่น ผู้ถือหุ้น และตัวแทนเป็นฝ่ายรับมอบอำนาจจากตัวการ เช่น ผู้จัดการ ผู้บริหารของบริษัท เนื่องจากตัวการหรือผู้ถือหุ้นไม่สามารถเข้ามามีส่วนร่วมในการตัดสินใจที่เกี่ยวกับการดำเนินงานของกิจการได้ทุกอย่าง จึงทำให้ต้องมีตัวแทนเข้ามากระทำการแทน トラบใดที่ตัวแทนตัดสินใจลงทุนเพื่อสร้างผลตอบแทนสูงสุดให้แก่ผู้ถือหุ้นหรือตัวการ ความสัมพันธ์ระหว่างการเป็นตัวการกับตัวแทนยังคงมีประสิทธิผลที่ดี แต่ในการบริหารงานอาจประสบปัญหาระหว่างตัวการกับตัวแทนได้หลายประเด็น เช่น ผู้บริหารกระทำการเพื่อประโยชน์แก่ตนเองและพวกพ้อง ผู้บริหารอาจทำงานได้ไม่เต็มความสามารถ ผู้บริหารจึงไม่สามารถบริหารงานเพื่อสร้างมูลค่าให้แก่เจ้าของกิจการหลักได้อย่างสูงสุด เมื่อไม่มีความสอดคล้องระหว่างวัตถุประสงค์

กับผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นกับผู้บริหารจะทำให้ตัวการและตัวแทนเกิดปัญหาความขัดแย้งระหว่างกัน คือการที่ผู้บริหารของบริษัทเห็นแก่ผลประโยชน์ส่วนตนจนขัดแย้งต่อหน้าที่ที่ได้รับมอบหมายนั้นคือการขัดแย้งเรื่องผลประโยชน์

คณะกรรมการบริษัท คือ ตัวแทน ตามทฤษฎีตัวแทน ซึ่งมีบทบาทสำคัญในการควบคุมดูแลการดำเนินงานของผู้บริหารหรือฝ่ายจัดการให้บรรลุตามวัตถุประสงค์และเป้าหมายของบริษัท และรับผิดชอบต่อผู้ถือหุ้นและบุคคลภายนอก ดังนั้น คณะกรรมการจึงเป็นบุคคลสำคัญที่มีส่วนช่วยในการผลักดันให้เกิดการปฏิบัติที่เป็นไปตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี โดยเฉพาะควรเน้นไปที่บทบาท หน้าที่ และโครงสร้างของคณะกรรมการ ซึ่งคณะกรรมการควรประกอบด้วยบุคคลที่มีความรู้ความสามารถ และประสบการณ์ในการดำเนินธุรกิจอย่างเพียงพอ รวมทั้งมีองค์ประกอบของคณะกรรมการที่จะสามารถสร้างกลไกการถ่วงดุลอำนาจภายในได้อย่างเหมาะสม ซึ่งหน้าที่ของคณะกรรมการ คือ การกำหนดนโยบายและกำกับควบคุมดูแลให้ข้อเสนอแนะในการประกอบธุรกิจให้แก่ฝ่ายจัดการ รวมทั้งตรวจสอบการทำงานของฝ่ายจัดการให้เป็นไปตามนโยบายที่กำหนดไว้ ซึ่งสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ได้ให้แนวทางสำหรับคณะกรรมการในการปฏิบัติ ดังนี้

1. ความยุติธรรม (Fairness) คณะกรรมการ ควรควบคุมดูแลการบริหารงานและการดำเนินงานของฝ่ายจัดการเพื่อประโยชน์ของผู้ถือหุ้น ผู้ลงทุน และผู้เกี่ยวข้องทุกฝ่ายด้วยความเป็นธรรม โดยไม่เอาเปรียบหรือค้ำใจถึงผลประโยชน์ของตัวเองหรือผู้ถือหุ้นกลุ่มใดกลุ่มหนึ่งอย่างเป็นธรรม

2. ความโปร่งใส (Transparency) คณะกรรมการและผู้บริหาร ควรบริหารงานด้วยความโปร่งใส มีการเปิดเผยข้อมูลที่ถูกต้อง ชัดเจน เชื่อถือได้ ทันเวลาและสม่ำเสมอเพื่อให้ผู้ลงทุนภายนอกสามารถประเมินผลการดำเนินงานและความเสี่ยงได้

3. ความรับผิดชอบตามหน้าที่ (Accountability) คณะกรรมการมีหน้าที่รับผิดชอบต่อผู้ถือหุ้นในการที่เสนอรายงานต่อผู้ถือหุ้นเกี่ยวกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน ซึ่งความรับผิดชอบดังกล่าวต้องอาศัยกฎเกณฑ์และข้อกำหนดที่เหมาะสมและเป็นหน้าที่ตามกฎหมายที่ต้องปฏิบัติ

4. ความรับผิดชอบในงาน (Responsibility) คณะกรรมการควรปฏิบัติหน้าที่ตามที่กำหนดไว้อย่างตั้งใจและมีจริยธรรมในการดำเนินธุรกิจ รวมทั้งควรเข้าร่วมประชุมอย่างสม่ำเสมอ และปฏิบัติหน้าที่ที่ได้รับมอบหมายอย่างเต็มความสามารถ

ปัญหาความขัดแย้งระหว่างตัวการและตัวแทน (Agency Problems) ตามการศึกษาของ McColgan (2002) สามารถแยกสาเหตุการเกิดปัญหาได้ดังนี้

1. Moral-Hazard คือ ปัญหาที่เกิดจากผู้บริหารซึ่งเป็นตัวแทนในการบริหารงาน โดยค้ำใจถึงผลประโยชน์ส่วนตนมากกว่าผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้น

2. Earnings Retention คือ ปัญหาที่เกี่ยวกับขนาดของกิจการที่ผู้บริหารใช้โครงสร้างเงินทุนจากแหล่งเงินทุนภายในจากกำไรสะสมมากกว่าการหาแหล่งเงินทุนภายนอก เพื่อทำให้การถูกตรวจสอบการบริหารงานจากบุคคลภายนอกลดลง ซึ่งส่งผลให้ผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นในรูปเงินปันผลลดลง

3. Time Horizon คือ ปัญหาที่เกิดจากการลงทุน ซึ่งผู้บริหารจะให้ความสำคัญต่อกระแสเงินสดของบริษัทในช่วงระยะเวลาที่ตนบริหารอยู่เท่านั้น แต่ผู้ถือหุ้นจะให้ความสำคัญต่อกระแสเงินสดของบริษัทในอนาคต ดังนั้น ผู้บริหารมักจะลงทุนในโครงการระยะสั้นมากกว่าโครงการระยะยาว ถึงแม้ว่าโครงการนั้นจะให้ผลตอบแทนสูงกว่า ซึ่งปัญหาดังกล่าวมักเกิดกับผู้บริหารระดับสูงที่ใกล้เกษียณแล้ว

4. Risk Aversion คือ ปัญหาที่เกิดจากพฤติกรรมการยอมรับความเสี่ยงของผู้บริหารจากการลงทุน ซึ่งเกิดจากการที่ผู้บริหารได้รับค่าตอบแทนที่ไม่ได้ขึ้นอยู่กับผลการดำเนินงานของบริษัท แต่ผู้บริหารจะได้รับเพียงผลตอบแทนที่เป็นเงินเดือนเท่านั้น ทำให้ผู้บริหารขาดแรงผลักดันในการบริหารงานให้ดีกว่าที่ตั้งเป้าไว้ และยังทำให้ไม่ลงทุนในโครงการที่มีผลตอบแทนสูงและมีความเสี่ยงสูง เพราะผู้บริหารจะไม่ได้รับประโยชน์ส่วนเพิ่มจากโครงการนั้น ๆ ขณะเดียวกันหากบริหารงานล้มเหลวก็ย่อมมีผลกระทบต่อตำแหน่งหน้าที่งาน

กล่าวโดยสรุป ทฤษฎีตัวแทนเป็นทฤษฎีที่มองว่าเจ้าของกิจการไม่สามารถบริหารงานเพียงผู้เดียวได้ จึงทำให้ต้องมีบุคคลที่เข้ามาช่วยในการบริหารงานแทนเจ้าของกิจการ และการกำกับดูแลกิจการมีมูลเหตุที่สำคัญ คือ แนวคิดของตัวแทน ซึ่งตัวแทนหรือกรรมการที่ได้รับการแต่งตั้งจากเจ้าของกิจการจะกำหนดกลยุทธ์เพื่อให้บรรลุวัตถุประสงค์ของกิจการ และได้จ้างผู้จัดการ ผู้ควบคุมงานและพนักงาน เพื่อนำกลยุทธ์ดังกล่าวไปสู่การปฏิบัติหรืออธิบายความสัมพันธ์อย่างง่ายคือ แนวคิดตัวแทนของกิจการข้างต้นประกอบด้วยกลไก 2 อย่างที่จำเป็น คือ ผลการปฏิบัติงาน (Performance) และความรับผิดชอบที่ปฏิบัติงานตามหน้าที่ (Accountability) ซึ่งจะช่วยให้แนวคิด ทฤษฎีตัวแทนมีความสมบูรณ์มากยิ่งขึ้น (รัชนิ ศรีมานพ, 2555)

2.8 ทฤษฎีตลาดที่มีประสิทธิภาพ

การวิเคราะห์ตามทฤษฎีตลาดที่มีประสิทธิภาพ (Efficient Market Hypothesis) หรือ EMH เป็นตลาดแข่งขันสมบูรณ์ ซึ่งเชื่อว่ามูลค่าที่ควรเป็นของหุ้นเท่ากับราคาตลาดเสมอ แสดงให้เห็นว่าการเปลี่ยนแปลงในส่วนของราคาหุ้น ณ เวลาใด เวลาหนึ่ง เป็นข้อมูลที่จะสะท้อนข่าวสารอย่างสมบูรณ์ ถ้าหากการตัดสินใจซื้อขายหุ้นของผู้ถือหุ้นหรือนักลงทุน ในตลาดตั้งอยู่บนพื้นฐานของการคาดคะเน ด้วยเหตุผล (Rational Expectations) ราคาหุ้นจะปรับตัวสูงขึ้น หรือลดลงอย่างรวดเร็วเมื่อมีข้อมูลข่าวสารใหม่ ๆ เข้ามา ดังนั้น จึงไม่มีใครสามารถทำกำไรเกินปกติได้ ผลกำไรที่ผู้ถือหุ้นหรือนักลงทุนได้รับจะเป็นกำไรในระดับที่ปกติ (Normal Profit) ยังสามารถกล่าวอีกอย่างว่าการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้นนั้นอาจจะสอดคล้องกับข่าวสารข้อมูลการเปลี่ยนแปลงในปัจจุบันพื้นฐานของกิจการอีกด้วย โดยเรียกตลาดทุนลักษณะนี้ว่า เป็นตลาดที่มีประสิทธิภาพในการถ่ายทอดข้อมูลข่าวสาร หรือ เป็นตลาดที่นักลงทุนใช้การคาดการณ์ในตัวแปรที่มีผลกระทบต่อราคาหุ้นแบบคาดคะเนระบบของการแข่งขันเสรี ราคาจะเป็นตัวผลักดันที่สำคัญ ให้จัดสรรทรัพยากรไปยังส่วนต่าง ๆ ของระบบเศรษฐกิจได้อย่างถูกต้องเหมาะสม ถ้าหากตลาดหลักทรัพย์ฯ ทำหน้าที่ในการจัดสรรเงินลงทุนได้อย่างเหมาะสมนั้น ราคาหุ้นจะสะท้อนถึงมูลค่าที่แท้จริงตามปัจจัยพื้นฐาน (Intrinsic Value)

ของแต่ละกิจการ โดยในโลกของความเป็นจริงนั้นตลาดประเภทนี้จะมีน้อยหรือมาก ดังนั้น ทฤษฎีของตลาดประสิทธิภาพจึงตั้งอยู่บนสมมติฐาน ดังนี้

1. จำนวนของผู้ซื้อและจำนวนของผู้ขาย จะมีมารายจนกระทั่งไม่มีบุคคลใดมีอำนาจในการกำหนดราคาหุ้นได้ และราคาที่เกิดขึ้นจะเป็นราคาที่มีแนวโน้มเข้าสู่ดุลยภาพ
2. ผู้ถือหุ้นหรือนักลงทุนแต่ละคนจะมีพื้นฐานในเรื่องของการประเมินมูลค่าหุ้นเหมือนกัน ซึ่งอาจจะกำหนดขึ้นจากความน่าจะเป็น ของอัตราผลตอบแทนนักลงทุน
3. ผู้ซื้อและผู้ขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ จะมีความเกี่ยวข้องกับราคา และข่าวสารต่าง ๆ ของหุ้นอย่างสมบูรณ์
4. ผู้ถือหุ้นหรือนักลงทุนทุกคน เลือกลงทุนในหลักทรัพย์ฯ ที่จะก่อให้เกิดประโยชน์สูงสุด ณ ระดับราคาหรือระดับความเสี่ยงหนึ่งที่ทำให้ผลตอบแทนสูงสุด

ตามทฤษฎีของตลาดที่มีประสิทธิภาพนั้น ถ้าวินิจฉัยในเรื่องของการเปลี่ยนแปลงราคาจะเป็นอิสระต่อกัน หรือไม่มีความสัมพันธ์ต่อกัน และยังเชื่อว่าราคา การค้นคว้า และการวิเคราะห์ข่าวสารที่เปิดเผยต่อสาธารณชน แม้กระทั่งข้อมูลที่เป็นความลับ ราคาที่เกิดขึ้นจึงจะเป็นราคาที่มีแนวโน้มเข้าสู่ดุลยภาพ (Equilibrium price) ซึ่งในตลาดที่มีประสิทธิภาพนั้น ราคาดุลยภาพคือมูลค่าที่แท้จริง (Intrinsic value)

Fama (1970) ได้อธิบายถึงสมมติฐานเกี่ยวกับความมีประสิทธิภาพของตลาดไว้ 3 ระดับ ซึ่งอธิบายรายละเอียดได้ ดังนี้

1. ตลาดหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพต่ำ (The Weakly Efficient Market) เป็นตลาดหลักทรัพย์ที่มีราคาของการเคลื่อนไหวอย่างสุ่ม และมีความยืดหยุ่นต่ำ โดยอาจมาจากผู้ถือหุ้นหรือนักลงทุน สามารถที่จะศึกษาข้อมูลในด้านของราคาได้อย่างเท่าเทียมกัน และข้อมูลในด้านของราคามีน้อย จึงไม่มีใครที่จะเอาเปรียบใครได้จากข้อมูลในด้านของราคา ทำให้การเปลี่ยนแปลงของราคาในอดีตเป็นไปอย่างโดยไม่ว่าจะคาดคะเนได้ง่าย ในส่วนของราคาหุ้นที่เกิดขึ้นในปัจจุบันจึงมีการเคลื่อนไหวโดยแบบเชิงสุ่ม คือ ตลาดที่มีประสิทธิภาพในระดับที่ต่ำนี้ จะถือว่าข้อมูลในด้านของราคา และข้อมูลปริมาณในการซื้อขายหุ้นในอดีต จะไม่สามารถนำมาใช้เป็นแนวทางในการคาดคะเนแนวโน้มของราคาหุ้นในอนาคตได้ ซึ่งในส่วนของตลาดประเภทนี้จะเน้นให้ผู้ถือหุ้นหรือนักลงทุนซื้อขายหุ้นโดยวิธีที่เรียกว่า “buy and hold investment “หรือจะหมายถึง การซื้อขายหลักทรัพย์ที่มีราคาหลักทรัพย์เท่าหรือต่ำกว่ามูลค่าที่แท้จริง ของตลาดที่มีการคาดคะเนไว้และถือหุ้นนั้นไว้รอให้ราคาของหลักทรัพย์นั้นสูงขึ้น ถือว่าเป็นการลงทุนในหลักทรัพย์ระยะยาว ซึ่งนอกจากจะได้กำไรที่เรียกว่า กำไรจากการขายแล้วยังคงได้รับเงินปันผลอีกด้วย

การทดสอบความมีประสิทธิภาพของตลาดในระดับนี้ จึงเป็นการทดสอบความมีประสิทธิภาพของตลาดว่าข้อมูลข่าวสารด้านราคาในอดีต สามารถที่จะนำมาใช้คาดคะเนราคาหุ้นในอนาคตได้หรือไม่ โดยอาจจะพิจารณาจากความคลาดเคลื่อนไหวที่มีความสัมพันธ์กัน (Eerial Correlation) หรืออาจวัดค่าจากการเปลี่ยนแปลงของราคาในลักษณะของช่วงวิ่ง (Run Test)

2. ตลาดหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพในระดับปานกลาง (Semi-Strong Efficient Market) เป็นตลาดหลักทรัพย์ที่ราคาของหลักทรัพย์เป็นตัวสะท้อนข้อมูลข่าวสารที่เผยแพร่ต่อ สาธารณชนทั่วไป ราคาดุลยภาพเปลี่ยนแปลงไป เมื่ออุปสงค์และอุปทานของหุ้นเปลี่ยนแปลงไป เมื่อใดที่มีการรับ

ข้อมูลหรือข่าวสารใหม่ ๆ จนกระทั่งเกิดดุลยภาพใหม่ เช่น ถ้ากิจการใดประกาศในเรื่องของการแตกหุ้น (Slits Par) ข้อมูลข่าวสารเหล่านี้ก็จะมีการเผยแพร่ต่อสาธารณชนทั่วไปอย่างรวดเร็ว โดยผู้ถือหุ้นหรือนักลงทุน จะมีการประเมินมูลค่าของอัตราผลตอบแทนที่คาดหวัง และราคาหุ้นที่จะมีการปรับตัวทันทีในระหว่างที่มีข้อมูลหรือข่าวสารใหม่นี้ นักวิเคราะห์การลงทุนจะมีการประเมินมูลค่าหุ้นใหม่อยู่ตลอดเวลา ซึ่งการประเมินนี้ถือว่าการประเมินมูลค่าขั้นพื้นฐาน

ตลาดหลักทรัพย์ที่มีความยืดหยุ่นในระดับปานกลางนั้น จะมีการนำข้อมูลที่มีผลกระทบต่อราคาหุ้นมาคำนวณราคาพื้นฐานของหลักทรัพย์แต่ละตัวอย่างรวดเร็ว ดังนั้น การทดสอบความมีประสิทธิภาพในระดับนี้เป็นการทดสอบเกี่ยวกับข้อมูลข่าวสารที่เปิดเผยต่อสาธารณชนที่ออกมาใหม่ ทำให้ราคาหุ้นปรับตัวตอบสนองต่อข้อมูลข่าวสารที่เข้ามา

3. ตลาดหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพสูง (The Strongly Efficient Market) จะมีความยืดหยุ่นมาก โดยตลาดหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพในระดับสูงนั้น ราคาเป็นจะตัวสะท้อนข้อมูลข่าวสารใหม่ทุกชนิด ไม่ใช่เพียงแต่เป็นข้อมูลที่เผยแพร่ต่อสาธารณชนเท่านั้นแต่ยังอาจรวมถึงข้อมูลข่าวสารที่ไม่เปิดเผยอีกด้วย (Inside Information) หมายความว่า ไม่มีใครมีอำนาจผูกขาดในการใช้ข้อมูลภายใน (Inside) เพื่อสร้างกำไรที่ปกติได้ ถึงแม้ว่าจะมีข้อมูลหรือข่าวสารที่เกิดจากภายในก็ไม่สามารถนำมาใช้สร้างราคาได้ เพราะทุกคนรู้ข้อมูลภายในหรือข่าวสารภายในอย่างรวดเร็วเหมือนกัน

จากข้อมูลข้างต้นแสดงให้เห็นว่า ถ้าหากตลาดหลักทรัพย์^๓ เป็นตลาดที่มีประสิทธิภาพในระดับกลางแล้วนั้น ตลาดหลักทรัพย์^๓ อาจมีประสิทธิภาพในระดับต่ำไปอีกด้วย แต่ในทางตรงกันข้าม ถ้าหากตลาดหลักทรัพย์^๓ เป็นตลาดที่มีประสิทธิภาพในระดับที่ต่ำแล้ว ก็อาจไม่จำเป็นที่จะต้องเป็นตลาดที่มีประสิทธิภาพในระดับปานกลางด้วย แต่ในสวนตลาดหลักทรัพย์ที่จัดเป็นตลาดที่มีประสิทธิภาพในระดับสูงก็จะเป็นตลาดหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพในระดับปานกลางและระดับต่ำอีกด้วย

จากแนวความคิดหรือข้อสมมติฐานของตลาดหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพในระดับที่แตกต่างกันข้างต้นแล้วนั้น ยังแสดงให้เห็นว่าตลาดหลักทรัพย์จะมีลักษณะที่แตกต่างกันจากสภาพของตลาดหลักทรัพย์ที่เป็นจริงในหลาย ๆ ด้าน อาทิเช่น ผู้ถือหุ้นหรือนักลงทุนได้รับข้อมูลข่าวสารอย่างไม่เท่าเทียมกัน ราคาหลักทรัพย์ไม่สามารถปรับตัวตอบสนองต่อข้อมูลหรือข่าวสารใหม่ทุกชนิดอย่างทันที อีกทั้งข้อมูลหรือข่าวสารทั้งหลายยังมีต้นทุนในการเก็บรวบรวม ดังนั้น จึงเป็นไปได้ที่ผู้ถือหุ้นหรือนักลงทุนอาจมีความได้เปรียบเสียเปรียบในการใช้ข้อมูลหรือข่าวสาร และผู้ถือหุ้นหรือนักลงทุนบางกลุ่มอาจสามารถใช้ข้อมูลหรือข่าวสารสำหรับในการวิเคราะห์แบบปัจจัยพื้นฐานและการวิเคราะห์ทางเทคนิคเพื่อสร้างกำไรเกินปกติได้ เพราะฉะนั้นแล้ว ปรากฏการณ์ Day-of-the Week Effect ที่วันใดวันหนึ่งของสัปดาห์ ที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าวันอื่น ๆ ที่เหลือในตลาดหลักทรัพย์ หรือปรากฏการณ์ทางฤดูกาลอื่นที่เกิดขึ้น ซึ่งผู้วิจัยได้มองเห็นว่าเป็นความผิดปกติของตลาด หรือตลาดนั้นไม่มีประสิทธิภาพ โดยอาจอยู่ในลักษณะของราคาหลักทรัพย์ โดยในอดีตสามารถสร้างรูปแบบหรือภาวะตลาดหลักทรัพย์ได้ (Liu and Li, 2010) และผู้ถือหุ้นหรือนักลงทุนยังสามารถใช้ข้อมูล ค้นพบเกี่ยวกับพฤติกรรมทางฤดูกาล ของผลตอบแทนตลาด หรือผลตอบแทนของหลักทรัพย์ เพื่อที่จะพยากรณ์แนวโน้มการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ในอนาคตได้ (Fama, 1965)

2.9 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ชญาดา จวงสังข์ (2563) ได้ทำการศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับคุณภาพกำไรของกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยตัวแปรอิสระ คือ อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน อัตราส่วนเงินสดต่อการทำกำไร อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น ตัวแปรตาม คือ อัตราส่วนราคาตลาดต่อกระแสเงินสด อัตราส่วนราคาตลาดต่อยอดขาย อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ และอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี โดยทำการเก็บรวบรวมข้อมูลจากงบการเงิน ระหว่างช่วงปี พ.ศ. 2561 ถึง พ.ศ. 2563 กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย คือ กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มตัวอย่าง 99 บริษัท สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ โดยการวิเคราะห์ถดถอยพหุคูณ ผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน มีความสัมพันธ์กับคุณภาพกำไรด้านอัตราส่วนราคาตลาดต่อยอดขาย และอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ มีความสัมพันธ์กับคุณภาพกำไรด้านอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี ส่วนอัตราส่วนจากการดำเนินงาน มีความสัมพันธ์กับคุณภาพกำไรด้านอัตราส่วนราคาตลาดต่อกระแสเงินสดของบริษัทกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีระดับนัยสำคัญ

อารียา ศรีธรรมนิทย์ (2563) ได้ทำการศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการและประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์กับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ โดยมีตัวแปรอิสระ คือ ขนาดของคณะกรรมการบริษัท จำนวนครั้งการจัดประชุมคณะกรรมการบริษัท คะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการ อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม และอัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร ตัวแปรตาม คือ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ และอัตรากำไรสุทธิ โดยทำการเก็บรวบรวมข้อมูลจากงบการเงิน ระหว่างช่วงปี พ.ศ. 2560 ถึง พ.ศ. 2562 กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ กลุ่มตัวอย่างจำนวน 288 บริษัท สถิติใช้การวิเคราะห์ข้อมูลโดยการวิเคราะห์ถดถอยพหุคูณ ผลการศึกษาพบว่า การกำกับดูแลกิจการ ได้แก่ จำนวนครั้งการจัดประชุม คณะกรรมการ มีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไรด้านอัตรากำไรสุทธิ และอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 และประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์ไม่มีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไร ผลการวิจัยนี้อธิบายได้ว่า การกำกับดูแลกิจการมีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไร

อภิญญา มาศ ชมภู (2563) ได้ทำการศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรและความสามารถในการบริหารหนี้สินกับการจ่ายเงินปันผลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (กลุ่ม SET100) โดยมีตัวแปรอิสระ คือ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตรากำไรขั้นต้น อัตรากำไรสุทธิ อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ตัวแปรตาม คือ อัตราเงินปันผลต่อหุ้น และอัตราการจ่ายเงินปันผล โดยทำการเก็บรวบรวมข้อมูลจากงบการเงิน ระหว่างช่วงปี พ.ศ. 2561 ถึง พ.ศ. 2563 จากกลุ่มตัวอย่างทั้งสิ้น 204 ตัวอย่าง สถิติใช้การวิเคราะห์ข้อมูลโดยการวิเคราะห์

ถดถอยพหุคูณ ผลการศึกษาพบว่า อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราดอกเบี้ยเงินปันผล นอกจากนี้ยังพบว่า อัตรากำไรขั้นต้น อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราดอกเบี้ยเงินปันผล ส่วนอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นและอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราดอกเบี้ยเงินปันผล อัตรากำไรขั้นต้น อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราดอกเบี้ยเงินปันผล แต่อัตรากำไรสุทธิไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราดอกเบี้ยเงินปันผล

ประสิทธิ์ชัย ดอกไม้หอม (2563) ได้ทำการศึกษาเรื่องผลกระทบของกระแสเงินสดต่อความสามารถในการทำกำไรและการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ โดยมีตัวแปรอิสระ คือ กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน และกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน ตัวแปรตาม คือ อัตราส่วนกำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น ราคาหุ้น อัตราดอกเบี้ยเงินปันผลต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ และอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี โดยทำการเก็บรวบรวมข้อมูลจากงบการเงินจากฐานระบบ SETSMART โดยศึกษาจากกลุ่มตัวอย่าง คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม เอ็ม เอ ไอ ระหว่างช่วงปี พ.ศ. 2561 ถึง พ.ศ. 2563 จำนวน 118 บริษัท สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลโดยการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ ผลการศึกษาพบว่า กระแสเงินสดที่ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไร พบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ และอัตรากำไรสุทธิ นอกจากนี้ยังพบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนสินทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ ความสามารถในการทำกำไรที่ส่งผลต่อการประเมินมูลค่าหุ้น พบว่า อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์และอัตรากำไรสุทธิมีผลกระทบต่อราคาหุ้น นอกจากนี้ยังพบว่า อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์มีผลกระทบต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิอย่างมีนัยสำคัญ และอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี ส่วนอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น และอัตรากำไรสุทธิมีผลกระทบต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีอย่างมีนัยสำคัญ ในขณะที่อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น ไม่พบผลกระทบต่ออัตราดอกเบี้ยเงินปันผลต่อส่วนอย่างมีนัยสำคัญ

ณัฐวุฒิ ทรัพย์สมบัติ ก้องภพ แสงทอง ณัฐนรี ยาสะบุ ณัฐพล ลัดดี นิคานนท์ ชูแก้ว และ ศิวกร พงษ์ศรี (2563) ได้ทำการศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับมูลค่ากิจการของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยใน SET100 โดยตัวแปรอิสระ คือ สัดส่วนของกรรมการอิสระ สัดส่วนการถือหุ้นของกรรมการบริษัท สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ขนาดของคณะกรรมการบริษัท จำนวนการจัดประชุมของคณะกรรมการบริษัท คณะกรรมการประเมินการกำกับดูแลกิจการ การควมรวมตำแหน่งระหว่างประธานกรรมการกับ ผู้บริหารสูงสุด ตัวแปรตาม คือ มูลค่ากิจการที่วัดผลทางด้านบัญชี ประกอบด้วย อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และมูลค่ากิจการที่วัดผลทางด้านตลาด ประกอบด้วย อัตราส่วน Tobin's Q และตัวแปรควบคุม คือ ความเสี่ยงทางการเงินและขนาดของบริษัท โดยทำการเก็บรวบรวมข้อมูลจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2)

งบการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 ระหว่างช่วงปี พ.ศ. 2560 ถึง พ.ศ. 2561 ทั้งหมด 200 บริษัท สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลโดยการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ ผลการศึกษาพบว่า สัดส่วนการถือหุ้นของกรรมการบริษัท มีความสัมพันธ์ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ในเชิงบวก นอกจากนี้ยังพบว่า จำนวนการจัดประชุมของคณะกรรมการบริษัท และขนาดของคณะกรรมการบริษัท มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ในเชิงลบ ส่วนสัดส่วนการถือหุ้นของกรรมการบริษัทมีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นในเชิงบวก อีกทั้งยังพบว่าจำนวนการจัดประชุมของคณะกรรมการบริษัท และขนาดของคณะกรรมการบริษัทมีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นในเชิงลบ สำหรับตัวแปรควบคุม คือ ขนาดของบริษัท มีความสัมพันธ์กับมูลค่ากิจการในเชิงบวก ส่วนด้านความเสี่ยงมีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ และอัตราส่วน Tobin's Q ในเชิงลบ

นิตยา ทัดเทียม พิมพิศา พรหมมา (2563) ได้ทำการศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างกลไกการกำกับดูแลกิจการที่ดีและผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET100) โดยตัวแปรอิสระ คือ กลไกการกำกับดูแลกิจการที่ดี ประกอบด้วย ขนาดของคณะกรรมการบริษัท สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ ผู้สอบบัญชี และปัจจัยความเสี่ยง ตัวแปรตาม คือ ผลการดำเนินงานของบริษัท (อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์) โดยทำการเก็บรวบรวมข้อมูลระหว่างปีพ.ศ. 2556 ถึง 2560 จำนวน 417 บริษัท สถิติใช้การวิเคราะห์ข้อมูลโดยการวิเคราะห์ถดถอยพหุคูณ ผลการศึกษาพบว่า ขนาดของคณะกรรมการ สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระในบริษัท ผู้สอบบัญชี ไม่มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงาน แต่ปัจจัยความเสี่ยงมีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ฐาปกรณ์ เจียรนนทพิสุทธ์ (2563) ได้ทำการศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและความสามารถในการทำกำไรกับการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยตัวแปรอิสระ คือ กระแสเงินสด ประกอบด้วย กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้นรวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม และความสามารถในการทำกำไร ประกอบด้วย อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น อัตราส่วนเงินสดต่อการทำกำไร อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักต้นทุนทางการเงิน ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายตัดบัญชีต่อรายได้รวม ตัวแปรตาม คือ การประเมินมูลค่าหุ้น ประกอบด้วย อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น อัตราส่วนราคาตลาดต่อยอดขาย อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น อัตราส่วนราคาตลาดต่อกระแสเงินสดต่อหุ้น โดยทำการเก็บรวบรวมข้อมูลจากฐานข้อมูลของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่ได้นำเสนอและเผยแพร่ใน SETSMART ซึ่งเป็นข้อมูลจากงบการเงินที่กลุ่มประชากรได้นำเสนอไว้ ระหว่างช่วงปี พ.ศ. 2560 ถึง พ.ศ. 2562 จำนวน 93 บริษัท สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลโดยการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ ผลการศึกษาพบว่า อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ และกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้นในเชิงบวก สำหรับอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้นในเชิงลบ และกระแสเงินสดจาก

กิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวม มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนราคาตลาดต่อกระแสเงินสดต่อหุ้นในเชิงบวก สำหรับอัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักต้นทุนทางการเงิน ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคา และค่าใช้จ่ายตัดบัญชีต่อรายได้รวม มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนราคาตลาดต่อยอดขายในเชิงลบ ทั้งนี้ กระแสเงินสดต่อส่วนของผู้ถือหุ้นรวมไม่มีความสัมพันธ์กับการประเมินมูลค่าหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

อัคคพล อินทร์รัตน์ (2563) ได้ทำการศึกษาเรื่องระดับการเปิดเผยข้อมูลสิ่งแวดล้อมและการกำกับดูแลกิจการที่ดีที่มีผลต่อผลการดำเนินงานของธุรกิจของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง โดยมีตัวแปรอิสระ คือ การเปิดเผยข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ประกอบด้วย การเปิดเผยการจัดการและการตรวจสอบด้านสิ่งแวดล้อม การเปิดเผยนโยบายด้านสิ่งแวดล้อม การเปิดเผยข้อมูลด้านการเงินเกี่ยวกับสิ่งแวดล้อม การเปิดเผยผลกระทบของผลิตภัณฑ์และบริการต่อสิ่งแวดล้อม การเปิดเผยข้อมูลการวิจัยและการศึกษาด้านสิ่งแวดล้อม การเปิดเผยข้อมูลอื่น ๆ เกี่ยวกับสิ่งแวดล้อม และการกำกับดูแลกิจการที่ดี ประกอบด้วย สัดส่วนการถือหุ้นที่ถือโดยผู้บริหาร สัดส่วนของกรรมการอิสระ จำนวนของคณะกรรมการบริษัท การควบบำนาจในการบริหารของประธานกรรมการ และสัดส่วนในการเข้าประชุมของคณะกรรมการบริษัท ตัวแปรตาม คือ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น กำไรสุทธิต่อหุ้น โดยทำการเก็บจากรายงานประจำปี งบการเงิน แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ระหว่างช่วงปี พ.ศ. 2558 ถึง พ.ศ. 2559 ใช้กลุ่มตัวอย่างจำนวน 91 ตัวอย่าง และนำมาวิเคราะห์โดยใช้สถิติเชิงพรรณนา วิเคราะห์สหสัมพันธ์ และความถดถอยเชิงพหุ ผลการศึกษาพบว่า ระดับการเปิดเผยข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ได้แก่ การเปิดเผยนโยบายด้านสิ่งแวดล้อม และการเปิดเผยข้อมูลอื่น ๆ เกี่ยวกับสิ่งแวดล้อมมีความสัมพันธ์ทางบวกกับอัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์รวม และการกำกับดูแลกิจการที่ดี ได้แก่ สัดส่วนการถือหุ้นที่ถือโดยผู้บริหาร และจำนวนของคณะกรรมการบริษัทมีความสัมพันธ์ทางบวกกับอัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์รวม อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 และ 0.05

สุชญา ชาญณรงค์กุล (2562) ได้ทำการศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค โดยมีตัวแปรอิสระ คือ สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระในคณะกรรมการบริษัท และคะแนนการกำกับดูแลกิจการ ตัวแปรตาม คือ ผลการดำเนินงาน ประกอบด้วย อัตราผลตอบแทนต่อสัดส่วนผู้ถือหุ้น และอัตรากำไรสุทธิ ตัวแปรควบคุม คือ ขนาดของกิจการ วัดจาก Log สินทรัพย์รวมทั้งหมด ณ สิ้นปี จำนวนของคณะกรรมการบริษัท โดยทำการเก็บรวบรวมข้อมูลจากรายงานประจำปี แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) โดยศึกษาจากกลุ่มตัวอย่าง คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค ระหว่างช่วงปี พ.ศ. 2561 ถึง พ.ศ. 2562 จำนวน 70 บริษัท สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลโดยการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ ผลการศึกษาพบว่า คะแนนการกำกับดูแลกิจการ มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลการดำเนินงานที่วัดด้วยอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตรากำไรสุทธิ สำหรับสัดส่วนคณะกรรมการอิสระในคณะกรรมการบริษัท ไม่มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานที่วัดด้วยอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตรากำไรสุทธิ

สุกัสนรา ยามะเทวัน (2562) ได้ทำการศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงานของหมวดธุรกิจอาหารและเครื่องดื่มที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีตัวแปรอิสระ คือ ขนาดของคณะกรรมการบริษัท สัดส่วนของกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร สัดส่วนจำนวนหุ้นที่ถือโดยผู้ถือหุ้นรายใหญ่ 5 อันดับแรก สัดส่วนการถือหุ้นของกรรมการบริษัท การควรวรมตำแหน่งประธานกรรมการกับกรรมการผู้จัดการในคนเดียวกัน จำนวนครั้งในการประชุม ตัวแปรตาม คือ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตรากำไรสุทธิ โดยทำการเก็บรวบรวมข้อมูลจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ระหว่างปี พ.ศ. 2559 ถึง พ.ศ. 2561 ใช้การสุ่มตัวอย่าง 120 ตัวอย่าง และนำมาวิเคราะห์โดยใช้สถิติเชิงพรรณนา และการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่าง ตัวแปรอิสระ และใช้การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณเพื่อทดสอบสมมติฐาน ผลการศึกษาพบว่า จำนวนครั้งในการประชุม มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตรากำไรสุทธิ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 นอกจากนี้ยังพบว่า สัดส่วนของกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร สัดส่วนการถือหุ้นของกรรมการบริษัท สัดส่วนจำนวนหุ้นที่ถือโดยผู้ถือหุ้นรายใหญ่ 5 อันดับแรก การควรวรมตำแหน่งประธานกรรมการกับกรรมการผู้จัดการในคนเดียวกัน และขนาดของคณะกรรมการบริษัทไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นและอัตรากำไรสุทธิ

วรลชญาณ์ ธนาลักษณ์วงศ์ (2562) ได้ทำการศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ที่ได้รับการจัดอันดับคะแนน CGR โดยตัวแปรอิสระ คือ ขนาดของคณะกรรมการ สัดส่วนกรรมการอิสระ สัดส่วนจำนวนผู้ถือหุ้นรายใหญ่ 5 อันดับแรก สัดส่วนการถือหุ้นของกรรมการ ขนาดบริษัท ตัวแปรตาม คือ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม โดยทำการเก็บข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินจากฐานข้อมูล SETSMART ศึกษาจากกลุ่มตัวอย่าง คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม เอ็ม เอ ไอ ที่ได้รับการประเมินคะแนนกำกับดูแลกิจการโดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการไทย (IOD) ระหว่างช่วงปี พ.ศ. 2558 ถึง พ.ศ. 2562 จำนวน 630 ตัวอย่าง สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลโดยการวิเคราะห์หาค่าการถดถอยเชิงพหุคูณ ผลการศึกษาพบว่า สัดส่วนจำนวนหุ้นที่ถือโดยผู้ถือหุ้นรายใหญ่ 5 อันดับแรกและขนาดบริษัท มีความสัมพันธ์กันทางสถิติกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 และ 0.01 และมีตัวแปรที่มีความสัมพันธ์ในเชิงลบ คือ ขนาดคณะกรรมการบริษัท สัดส่วนของกรรมการอิสระ และสัดส่วนการถือหุ้นของกรรมการ พบว่าไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นในทางสถิติ

ศราวุธ สร้อยทอง (2562) ได้ทำการศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานกับการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีตัวแปรอิสระ คือ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตราส่วนเงินสดต่อการทำกำไร กำไรจากการดำเนินงานก่อนหักต้นทุนทางการเงิน ภาษีเงินได้ ค่าใช้จ่ายตัดบัญชี และค่าเสื่อมราคา ตัวแปรตาม คือ อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ อัตราส่วน

ราคาตลาดต่อยอดขาย อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี และอัตราส่วนราคาตลาดต่อกระแสเงินสด โดยทำการเก็บรวบรวมข้อมูลจากฐานข้อมูลจาก SETMART ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่อยู่ในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ ระหว่างช่วงปี พ.ศ. 2559 ถึง พ.ศ. 2561 ใช้กลุ่มตัวอย่างจำนวน 94 บริษัท และนำมาวิเคราะห์โดยใช้สถิติเชิงพรรณนา สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน และความถดถอยเชิงพหุที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 ผลการศึกษาพบว่า ผลการดำเนินงานที่มีความสัมพันธ์กับการประเมินมูลค่าหุ้น ประกอบด้วย อัตราส่วนเงินสดต่อการทำกำไร มีความสัมพันธ์กับการประเมินมูลค่าหุ้นด้านราคาตลาดต่อยอดขาย และอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์มีความสัมพันธ์กับการประเมินมูลค่าหุ้นด้านราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีโดยมีความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ในขณะที่อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นและกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักต้นทุนทางการเงิน ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายตัดบัญชีไม่มีความสัมพันธ์กับการประเมินมูลค่าหุ้นด้านอัตราส่วนทางบัญชีและอัตราส่วนราคาตลาดต่อกระแสเงินสด

ธีรพงษ์ กรรณิกา (2562) ได้ทำการศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นและอัตราเงินปันผลตอบแทนของกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีตัวแปรอิสระ คือ อัตรากำไรขั้นต้น อัตรากำไรจากการดำเนินงาน อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตรากำไรต่อหุ้น ตัวแปรตาม คือ ราคาหุ้น อัตราเงินปันผลตอบแทน โดยทำการเก็บรวบรวมข้อมูลจากงบการเงิน และรายงานประจำปี ระหว่างช่วงปี พ.ศ. 2559 ถึง พ.ศ. 2561 ใช้กลุ่มตัวอย่างจำนวน 46 ตัวอย่าง และนำมาวิเคราะห์โดยใช้สถิติเชิงพรรณนา สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน และความถดถอยเชิงพหุคูณ ผลการศึกษาพบว่า อัตรากำไรขั้นต้น อัตรากำไรจากการดำเนินงาน และอัตรากำไรต่อหุ้น มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหุ้น ในขณะเดียวกันอัตรากำไรสุทธิ มีความสัมพันธ์ในเชิงลบกับราคาหุ้น นอกจากนี้ยังพบว่า อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น ในส่วนของผลการวิจัยความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราเงินปันผลตอบแทน พบว่า อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราเงินปันผลตอบแทน ในขณะเดียวกันอัตรากำไรขั้นต้น มีความสัมพันธ์ในเชิงลบกับอัตราเงินปันผลตอบแทน นอกจากนี้ยังพบว่า อัตรากำไรจากการดำเนินงาน อัตรากำไรสุทธิ และอัตรากำไรต่อหุ้น ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราเงินปันผลตอบแทน

สาริยา นวลถวิล (2562) ได้ทำการศึกษาเรื่องอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีตัวแปรอิสระ คือ อัตราเงินหมุนเวียน อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ อัตราการเติบโตของยอดขาย อัตราส่วนระหว่างราคาหุ้นกับมูลค่าทางบัญชี และอัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม ตัวแปรตาม คือ อัตราเงินปันผลตอบแทน และอัตราการจ่ายเงินปันผล ตัวแปรควบคุม คือ ประเภทกลุ่มอุตสาหกรรม และขนาดของกิจการ โดยทำการเก็บรวบรวมข้อมูลจากงบการเงิน ระหว่างช่วงปี พ.ศ. 2557 ถึง พ.ศ. 2561 ใช้กลุ่มตัวอย่างจำนวน 56 ตัวอย่าง นำมาวิเคราะห์โดยใช้สถิติเชิงพรรณนา และความถดถอยเชิงพหุคูณ ผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนทางการเงินที่มีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนมี 5 อัตรา ได้แก่ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนเงินหมุนเวียน อัตราการเติบโตของยอดขาย อัตราส่วน

หนี้สินต่อสินทรัพย์ และอัตราส่วนราคาหุ้นต่อราคาตามบัญชี นอกจากนี้ยังพบว่า อัตราส่วนทางการเงินที่มีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติต่ออัตราการจ่ายเงินปันผลมี 3 อัตรา ได้แก่ ผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน และอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์

ปริยานุช ลิ้มดำเนิน (2561) ได้ทำการศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ หมวดธุรกิจก่อสร้างและพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ โดยมีตัวแปรอิสระ คือ ขนาดของคณะกรรมการบริษัท สัดส่วนของกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร สัดส่วนจำนวนหุ้นที่ถือโดยผู้ถือหุ้นรายใหญ่ 5 อันดับแรก สัดส่วนการถือหุ้นของกรรมการบริษัท การควมรวมตำแหน่งประธานกรรมการกับกรรมการผู้จัดการในคนเดียวกัน ตัวแปรตาม คือ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตรากำไรสุทธิ ตัวแปรควบคุม คือ จำนวนครั้งในการประชุม และขนาดบริษัท โดยทำการเก็บรวบรวมข้อมูลจากงบการเงินแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) และรายงานประจำปี ระหว่างช่วงปี พ.ศ. 2555 ถึง พ.ศ. 2560 ใช้กลุ่มตัวอย่างจำนวน 300 ตัวอย่าง และนำมาวิเคราะห์โดยใช้สถิติเชิงพรรณนา สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน และความถดถอยเชิงพหุคูณ ผลการศึกษาพบว่า หมวดธุรกิจก่อสร้างมีเพียงตัวแปรเดียวที่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ คือ สัดส่วนการถือหุ้นของกรรมการบริษัทโดยมีความสัมพันธ์ในเชิงบวก สำหรับหมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ พบว่าขนาดของคณะกรรมการบริษัทมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนกำไรสุทธิ นอกจากนี้ยังพบว่า สัดส่วนของกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารมีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ และการควมรวมตำแหน่งผู้จัดการใหญ่กับประธานกรรมการในคนเดียวกันมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

พรพรรณ ลินะกนิษฐ์ (2561) ได้ทำการศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ของการกำกับดูแลกิจการที่มีผลต่อผลการดำเนินงานของกลุ่มอุตสาหกรรมบริการขนส่งและโลจิสติกส์ โดยมีตัวแปรอิสระ คือ คะแนนกำกับดูแลกิจการ ขนาดของธุรกิจ จำนวนกรรมการของคณะกรรมการบริษัท สัดส่วนจำนวนกรรมการอิสระต่อจำนวนกรรมการทั้งหมด และจำนวนครั้งของการประชุมคณะกรรมการของบริษัทต่อปี ตัวแปรตาม คือ อัตรากำไรขั้นต้น อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น โดยทำการเก็บรวบรวมข้อมูลจากฐานข้อมูลจาก SETMART ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างช่วงปี พ.ศ. 2556 ถึง พ.ศ. 2560 ใช้กลุ่มตัวอย่างจำนวน 22 บริษัท นำมาวิเคราะห์โดยใช้สถิติเชิงพรรณนา สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน และความถดถอยเชิงพหุ ผลการศึกษาพบว่า การกำกับดูแลกิจการที่ดี ได้แก่ คะแนนการกำกับดูแลกิจการ จำนวนกรรมการของคณะกรรมการบริษัท จำนวนครั้งของการประชุมคณะกรรมการของบริษัทต่อปี มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงาน ได้แก่ อัตรากำไรขั้นต้น อัตรากำไรสุทธิ และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ที่ระดับความเชื่อมั่น 95%

ศรียุทธ นามรักษา (2561) ได้ทำการศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีตัวแปรอิสระ คือ อัตรากำไรขั้นต้น อัตรากำไรสุทธิ อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราการจ่ายเงินปันผล อัตราส่วนมูลค่า

ตลาดต่อมูลค่าทางการบัญชีต่อหุ้น และอัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน ตัวแปรตาม คือ ราคาตลาดของหลักทรัพย์ โดยทำการเก็บข้อมูลจากรายงานงบการเงินประจำปีหรือรายการที่แสดงในแบบ 56-1 ระหว่างช่วงปี พ.ศ. 2555 ถึง พ.ศ. 2559 กลุ่มตัวอย่าง จำนวน 100 บริษัท และนำมาวิเคราะห์โดยใช้การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์และวิเคราะห์สมการถดถอยอย่างง่ายที่ระดับความเชื่อมั่นที่ 95% ผลการศึกษาพบว่า อัตรากำไรสุทธิ อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร อัตราการจ่ายเงินปันผล และอัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าทางการบัญชีต่อหุ้นความสัมพันธ์กับราคาตลาดหลักทรัพย์

พิมพ์ชนา ภิรมรักษ์ (2560) ได้ทำการศึกษาเรื่องผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์และมูลค่าของธุรกิจของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีตัวแปรอิสระ คือ ขนาดของคณะกรรมการ สัดส่วนของกรรมการอิสระ สัดส่วนการถือครองหุ้นของคณะกรรมการบริษัท การควมรวมตำแหน่งผู้จัดการใหญ่กับประธานกรรมการในคนเดียวกัน ตัวแปรตาม คือ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ และมูลค่าธุรกิจ Tobin's Q โดยทำการเก็บจากรายงานประจำปี งบการเงิน แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ระหว่างช่วงปี พ.ศ. 2557 ถึง พ.ศ. 2559 ใช้กลุ่มตัวอย่างจำนวน 108 ตัวอย่าง และนำมาวิเคราะห์โดยใช้สถิติเชิงพรรณนาและความถดถอยเชิงพหุคูณ ผลการศึกษาพบว่า การกำกับดูแลกิจการ ได้แก่ ขนาดของคณะกรรมการ และการควมรวมตำแหน่งผู้จัดการใหญ่กับประธานกรรมการในคนเดียว มีผลกระทบเชิงลบต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์และมูลค่าธุรกิจ Tobin's Q และพบว่าอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์มีผลกระทบเชิงบวกต่อมูลค่าธุรกิจ Tobin's Q

ชิตชนก มากเชื้อ ปรีชา เจริญสุข และกมลพร วรรณชาติ (2559) ได้ทำการศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนการจ่ายเงินปันผล บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีตัวแปรอิสระ คือ ความสามารถในการทำกำไร ประกอบด้วย อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตรากำไรสุทธิ อัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพในการดำเนินงาน ประกอบด้วย อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตราส่วนวิเคราะห์นโยบายทางการเงิน ประกอบด้วย อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนราคาปิดต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี ตัวแปรตาม คือ อัตราผลตอบแทนการจ่ายเงินปันผล โดยทำการเก็บข้อมูลจาก SETSMART ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างช่วงปี พ.ศ. 2557 ถึง พ.ศ. 2559 กลุ่มตัวอย่างทั้งสิ้น 270 ตัวอย่าง นำมาวิเคราะห์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สันและความถดถอยเชิงพหุ ผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนเงินปันผลต่อส่วน มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อย่างมีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 และมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนราคาปิดต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี แต่ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิ และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

เสาวลักษณ์ บ่อศิลป์ (2558) ได้ศึกษาเกี่ยวกับเรื่องผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการที่ดีและการสร้างคุณค่าร่วมกันระหว่างองค์กรธุรกิจและสังคมต่อผลตอบแทนจากการดำเนินงาน : กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีสภาพคล่องและมีมูลค่าการซื้อขายสูงสุด (SET50) โดยมีตัวแปรอิสระ คือ สัดส่วนการถือครองหุ้นสามัญของผู้ถือหุ้นรายย่อยต่อจำนวนผู้ถือหุ้นทั้งหมด สัดส่วนการถือครองหุ้นสามัญของคณะกรรมการบริษัทต่อจำนวนผู้ถือหุ้นทั้งหมด จำนวนครั้งการประชุมของคณะกรรมการบริษัท สัดส่วนกรรมการอิสระต่อคณะกรรมการ

บริษัท ขนาดของคณะกรรมการบริษัท การควมรวมตำแหน่งประธานกรรมการบริหารกับประธานกรรมการในคนเดียวกัน และการสร้างคุณค่าร่วมกันระหว่างองค์กรธุรกิจและสังคม ตัวแปรตาม คือ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และ Tobin's Q โดยทำการเก็บรวบรวมข้อมูลจากรายงานประจำปีและแบบรายงานข้อมูลประจำปี (56-1) งบการเงินประจำปี รายงานประจำปีระหว่างช่วงปี พ.ศ. 2550 ถึง พ.ศ. 2557 กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย คือ กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี จำนวน 50 บริษัท ผลการศึกษาพบว่า สัดส่วนการถือครองหุ้นสามัญของผู้ถือหุ้นรายย่อยต่อผู้ถือหุ้นทั้งหมด อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน สัดส่วนกรรมการอิสระต่อคณะกรรมการบริษัท มีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ส่วนตัวแปรการกำกับดูแลกิจการที่ดีที่มีความสัมพันธ์เชิงลบ กับ Tobin's Q คือ อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน และการสร้างคุณค่าร่วมกันระหว่างองค์กรธุรกิจและสังคมมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับ Tobin's Q

สินี ภาคย์อุฬาร (2558) ได้ศึกษาเกี่ยวกับเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดสูงสุดของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีตัวแปรอิสระ คือ อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี อัตราเงินปันผลตอบแทน และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ตัวแปรตาม คือ ราคาหลักทรัพย์ ข้อมูลที่ใช้ศึกษาอยู่ตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ของปี พ.ศ. 2548 ถึงไตรมาสที่ 4 ของปี พ.ศ. 2557 กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย คือ บริษัทที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดสูงสุดของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 8 บริษัท และทดสอบสมมติฐานด้วยการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ ผลจากการศึกษาพบว่า อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี อัตรากำไรสุทธิ อัตราเงินปันผลตอบแทน และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์ต่อราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ ในขณะที่อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ไม่พบความสัมพันธ์ต่อราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ

ธัญญา ฉัตรรัมย์เย็น (2558) ได้ทำการศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่ม SET100 โดยมีตัวแปรอิสระ คือ สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ ขนาดของคณะกรรมการ การควมรวมตำแหน่งของประธานกรรมการและประธานบริหาร และจำนวนครั้งในการประชุม วัดส่วนการถือครองหุ้นของคณะกรรมการบริหาร ตัวแปรตาม คือ อัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์รวม Tobin's Q Ratio ตัวแปรควบคุม คือ ขนาดของบริษัท และโครงสร้างเงินทุน โดยการเก็บข้อมูลจากรายงานประจำปี รายงานการกำกับดูแลกิจการ และแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ระหว่างช่วงปี พ.ศ. 2555 ถึง พ.ศ. 2557 กลุ่มตัวอย่าง คือ บริษัทจดทะเบียนอยู่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่ม SET100 ทุกกลุ่มอุตสาหกรรม ยกเว้นกลุ่มอุตสาหกรรมการเงิน จำนวน 201 ตัวอย่าง และนำมาวิเคราะห์ข้อมูลทางสถิติด้วยวิธีการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุด้วยวิธีการนำตัวแปรเข้าทั้งหมด (Enter Multiple Regression Analysis) ผลการศึกษาพบว่า ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ไม่มีตัวแปรการกำกับดูแลกิจการตัวใดที่มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานของบริษัท ในมุมมอง

บัญชีที่วัดด้วย ROA ในทางกลับกันตัวแปรการกำกับดูแลกิจการ ได้แก่ สัดส่วนการถือครองหุ้นของ คณะกรรมการบริหาร และจำนวนครั้งการประชุมต่อปี มีความสัมพันธ์เชิงลบอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ กับผลการดำเนินงานของบริษัทในมุมมองตลาดที่วัดด้วย Tobin's Q

อริชา สุรัสโม (2554) ได้ทำการศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน กับราคาตลาดหลักทรัพย์บริษัทที่จะทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย : กรณีศึกษา กลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภค ระหว่างช่วงปี พ.ศ. 2551 ถึง พ.ศ. 2554 จำนวนรวม 28 บริษัท ทำการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงพรรณนาและทดสอบสมมติฐานด้วยวิธีสหสัมพันธ์อย่างง่าย (Simple Correlation) ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 ด้วยวิธี Pearson Correlation โดยใช้ อัตราส่วนทางการเงิน มาทำการศึกษา คือ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนกำไรสุทธิ อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราส่วนผลตอบแทนผู้ถือหุ้น อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร อัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าทางการบัญชีต่อหุ้น และอัตราส่วนการจ่ายเงินปันผล โดยศึกษาข้อมูล ราคาของหลักทรัพย์และอัตราส่วนทางการเงินเป็นรายปี ผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนทางการเงิน ที่มีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงของราคาตลาดหลักทรัพย์ของกลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภค คือ อัตราส่วนมูลค่าตามการบัญชีต่อหุ้น อัตราส่วนการจ่ายเงินปันผล อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วน ของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนกำไรสุทธิ อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์

Israel Odion E. Idewe, Bein A. Murad (2019) โดยทำการศึกษาเรื่องนโยบายการ จ่ายเงินปันผลและผลประกอบการ กรณีศึกษาธนาคารเงินฝากในประเทศไนจีเรีย โดยมีตัวแปรอิสระ คือ อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น ตัวแปรตาม คือ อัตราการจ่ายเงินปันผล และอัตราเงินปัน ผลตอบแทน ตัวแปรควบคุม คือ ขนาดของกิจการ หนี้สินรวม โดยทำการเก็บรวบรวมข้อมูลรายปี ระหว่างช่วงปี พ.ศ. 2543 ถึง พ.ศ. 2557 โดยศึกษาจากประชากร คือ ธนาคารเงินฝากในประเทศ ไนจีเรีย 15 ธนาคาร ผลการศึกษาพบว่า มีความสัมพันธ์ในเชิงบวกและมีนัยสำคัญทางสถิติ ระหว่าง อัตราการจ่ายเงินปันผลและผลการดำเนินงานทางการเงิน ในทางกลับกันมีความสัมพันธ์เชิงลบและ ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติระหว่างผลตอบแทนจากเงินปันผลกับผลการดำเนินงานทางการเงิน

Ahmed, Talreja & Kashif (2018) ได้ทำการศึกษาเรื่องผลกระทบของการกำกับดูแล กิจการและโครงสร้างเงินทุนที่มีต่อผลการดำเนินงานของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ปากีสถาน โดยตัวแปรอิสระ คือ ขนาดของคณะกรรมการบริษัท คณะกรรมการตรวจสอบ สภาพคล่องทางการเงินหนี้สินระยะสั้นและหนี้สินระยะยาว ตัวแปรตาม คือ อัตราผลตอบแทนต่อ สินทรัพย์ (ROA) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) โดยศึกษาจากประชากร คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ปากีสถาน ระหว่างช่วงปี พ.ศ. 2549 ถึง พ.ศ. 2559 โดยใช้สถิติการ วิเคราะห์ คือ การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา และการวิเคราะห์ข้อมูลแบบพาแนลดาต้า (Panel Data Analysis) ผลการศึกษาพบว่า ขนาดของคณะกรรมการมีความสัมพันธ์เชิงบวกความสามารถในการ ทำกำไร และคณะกรรมการตรวจสอบมีความสัมพันธ์เชิงลบกับความสามารถในการทำกำไร และ หนี้สินระยะสั้นและหนี้สินระยะยาวนั้นไม่มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานอย่างมีนัยสำคัญ

Yilmaz (2018) ได้ทำการศึกษาเรื่องการกำกับดูแลกิจการและผลการดำเนินงาน ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อิสราเอล โดยมีตัวแปรอิสระ คือ ขนาดของคณะกรรมการบริษัท สัดส่วนของกรรมการอิสระ จำนวนครั้งในการประชุม และความเป็นเจ้าของสถาบัน ตัวแปรตาม คือ

มูลค่าทางตลาด (Tobin's Q Ratio) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) อัตรากำไรสุทธิ (NPM) และกำไรจากการดำเนินงาน (EBIT) ศึกษาจากประชากร คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ โอมาน จำนวน 61 บริษัท ระหว่างช่วงปี พ.ศ. 2556 ถึง พ.ศ. 2559 โดยใช้สถิติการวิเคราะห์ คือ การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา และการวิเคราะห์ถดถอยแบบพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ผลการศึกษาพบว่า ขนาดของคณะกรรมการบริษัท สัดส่วนของกรรมการอิสระ จำนวนครั้งในการประชุมมีผลเชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญต่อผลการดำเนินงาน ในขณะที่ความเป็นเจ้าของสถาบันมีผลเชิงลบต่อผลการดำเนินงาน

Amaina Buallay, Allam Hamdan and Qasim Zureiget (2017) ได้ทำการศึกษาเรื่องผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการที่มีต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ซาอุดีอาระเบีย โดยมีตัวแปรอิสระเป็นหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี มีตัวแปรตามคือ ผลตอบแทนจากสินทรัพย์ ผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น และมูลค่ากิจการ Tobin's Q และมีตัวแปรควบคุม คือ 1. Asset 2. Age 3. Big4 4. BSize and 5. Setor โดยกลุ่มตัวอย่าง คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ซาอุดีอาระเบีย (TADAUWL) จำนวน 171 บริษัท ระหว่างช่วงปี พ.ศ. 2555 ถึง พ.ศ. 2557 เก็บรวบรวมจากงบการเงินและรายงานประจำปี เพื่อช่วยวัดความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการและผลการดำเนินงานของบริษัท ผลการศึกษาพบว่า ระดับการกำกับดูแลกิจการอยู่ที่ 61.4% ในตลาดหลักทรัพย์ซาอุดีอาระเบียไม่มีความสัมพันธ์ต่อผลการดำเนินงานของบริษัท ทั้งด้านผลตอบแทนจากสินทรัพย์ ผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น และมูลค่ากิจการ Tobin's Q อย่างมีนัยสำคัญ

Kushani Panditharathna, Hirindu Kawshala. (2017) ได้ทำการศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการและผลการดำเนินงานของบริษัทธุรกิจการเงินที่จดทะเบียนในศรีลังกา โดยมีตัวแปรอิสระ คือ การกำกับดูแลกิจการที่ดี ประกอบด้วย ขนาดคณะกรรมการ สัดส่วนกรรมการอิสระ ประสิทธิภาพของคณะกรรมการ และสัดส่วนกรรมการที่เป็นผู้หญิง ตัวแปรตามคือ ผลการดำเนินงาน ประกอบด้วย ผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (ROE) เก็บข้อมูลจากบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์โคลัมโบ (CSE) ซึ่งครอบคลุมอุตสาหกรรมธนาคาร การเงินและการประกันภัยสำหรับปี พ.ศ. 2555, พ.ศ. 2556, พ.ศ. 2557 และ พ.ศ. 2558 โดยกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาจำนวน 56 บริษัท ผลการศึกษาพบว่า ความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการ ประกอบด้วย ขนาดคณะกรรมการ สัดส่วนกรรมการอิสระ และสัดส่วนกรรมการที่เป็นผู้หญิง ไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (ROE) ของบริษัท แต่ประสิทธิภาพของคณะกรรมการมีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญกับผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (ROE)

Shafie Mohamed Zabri, Kamilah Ahmad and Khaw Khai Wah (2016) ได้ทำการศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการที่มีต่อผลการดำเนินงาน : กลุ่มบริษัทที่จดทะเบียน 100 อันดับแรกในมาเลเซีย โดยมีตัวแปรอิสระ คือ การกำกับดูแลกิจการ ประกอบด้วย ขนาดของคณะกรรมการและความเป็นอิสระของคณะกรรมการ ตัวแปรตาม คือ ผลการดำเนินงาน ประกอบด้วย ผลตอบแทนจากสินทรัพย์ และผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น โดยกลุ่มตัวอย่างในการเก็บข้อมูลจากบริษัทจดทะเบียน 100 อันดับแรกใน BMB ระหว่างช่วงปี พ.ศ. 2551 ถึง พ.ศ. 2555 โดยเก็บรวบรวมจากงบการเงินและรายงานประจำปี ทั้งนี้ไม่รวมบริษัทที่มีข้อมูลไม่เพียงพอจะถูกตัด

ออกและไม่ถูกแทนที่เพื่อรักษาความเป็นต้นฉบับของกลุ่มตัวอย่างข้อมูล หลังจากกระบวนการเก็บรวบรวมข้อมูลเสร็จสิ้น พบว่า มีเพียง 86 บริษัท ที่เหมาะสมที่จะใช้เป็นกลุ่มตัวอย่างในการศึกษานี้ ผลการศึกษาพบว่า ขนาดของคณะกรรมการมีความสัมพันธ์เชิงลบกับผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญ แต่ไม่พบความมีนัยสำคัญกับผลตอบแทนผู้ถือหุ้น และนอกจากนี้ยังพบว่า ความเป็นอิสระของคณะกรรมการไม่มีความสัมพันธ์กับการดำเนินงานทั้งผลตอบแทนจากสินทรัพย์ และผลตอบแทนผู้ถือหุ้น ดังนั้นการกำกับดูแลกิจการไม่ได้ส่งผลต่อการดำเนินงานในภาพรวมแต่การกำกับดูแลกิจการที่ดีจะสร้างความยั่งยืนและเพิ่มมูลค่าให้กับกิจการในอนาคต

Azeez (2015) ได้ทำการศึกษาเรื่องการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงานที่มั่นคงของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ศรีลังกา โดยตัวแปรอิสระ คือ ขนาดของคณะกรรมการบริษัท การแยกระหว่างบุคคลที่ดำรงตำแหน่งประธานกรรมการกับประธานเจ้าหน้าที่บริหาร และสัดส่วนของกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร ตัวแปรตาม คือ อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ (ROA) และอัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และตัวแปรควบคุม คือ อายุของบริษัท ขนาดของบริษัท และอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม โดยศึกษาจากประชากร คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ศรีลังกา จำนวน 100 บริษัท ระหว่างช่วงปี พ.ศ. 2553 ถึง พ.ศ. 2555 โดยใช้สถิติการวิเคราะห์ คือ การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ และการวิเคราะห์ถดถอยแบบพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ผลการศึกษาพบว่า ขนาดของคณะกรรมการบริษัทมีความสัมพันธ์ในเชิงลบกับผลการดำเนินงานของบริษัท แสดงให้เห็นว่าขนาดของคณะกรรมการบริษัทที่มีขนาดเล็กจะช่วยให้ผลการดำเนินงานมีประสิทธิภาพสูงขึ้น นอกจากนี้การแยกตำแหน่งของกรรมการผู้จัดการและประธานกรรมการมีความสัมพันธ์เชิงบวก อย่างมีนัยสำคัญต่อผลการดำเนินงานขององค์กร อย่างไรก็ตามผู้ที่ไม่ใช่ผู้บริหารกรรมการในคณะกรรมการไม่เกี่ยวข้องกับการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในศรีลังกา

Duc Hong Vo and TriMinh Nguyen (2014) ได้ทำการศึกษาเกี่ยวกับผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการที่มีต่อผลการดำเนินงาน กรณีศึกษาเชิงประจักษ์ในเวียดนาม โดยตัวแปรอิสระ คือ บทบาทของคณะกรรมการ ขนาดของคณะกรรมการ ความเป็นอิสระของคณะกรรมการ และสิทธิของการเป็นเจ้าของ ตัวแปรตาม คือ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น โดยศึกษาจากประชากร คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เวียดนาม จำนวน 177 บริษัท ระหว่างช่วงปี พ.ศ. 2551 ถึง พ.ศ. 2555 เป็นระยะเวลา 5 ปี โดยเก็บรวบรวมจากงบการเงิน และรายงานประจำปี ผลการศึกษาพบว่า บทบาทของคณะกรรมการ และสิทธิของการเป็นเจ้าของมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับผลการดำเนินงานของบริษัท ยังพบอีกว่าขนาดของคณะกรรมการและความเป็นอิสระของคณะกรรมการ ไม่มีความสัมพันธ์กับการดำเนินงานของบริษัท

Zarah Puspitaningtyas, Agung Widhi Kumiawan (2012) ได้ทำการศึกษาเรื่องความสามารถของอัตราส่วนทางการเงินในการกำหนดอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล โดยมีตัวแปรอิสระ คือ อัตราสภาพคล่อง และความสามารถในการทำกำไร ตัวแปรตาม คือ ผลตอบแทนการจ่ายเงินปันผล กลุ่มตัวอย่าง คือ บริษัท 6 แห่งในภาคอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค โดยเก็บรวบรวมข้อมูลระหว่างช่วงปี พ.ศ. 2549 ถึง พ.ศ. 2553 ผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนทางการเงินไม่ใช่ตัวทำนายที่ดีในการกำหนดอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล แม้ว่าผลการทดสอบ F-test จะแสดงให้เห็นว่า

อัตราส่วนทางการเงิน ประกอบด้วย อัตราส่วนสภาพคล่อง และความสามารถในการทำกำไร มีผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติต่อผลตอบแทนจากเงินปันผล ในขณะเดียวกันค่าสัมประสิทธิ์ที่กำหนด (R2) ที่ได้รับนั้นค่อนข้างน้อย คิดเป็นร้อยละ 28.30 เท่านั้น ทำให้ทราบว่าความสามารถของตัวแปรอิสระในการอธิบายความผันแปรของตัวแปรตามนั้นมีข้อจำกัดค่อนข้างมาก นอกจากนี้ผลการทดสอบเพียงบางส่วนยังพบว่า มีผลกระทบต่อสภาพคล่องต่ออัตราผลตอบแทนเงินปันผลเท่านั้น ในขณะเดียวกันความสามารถในการทำกำไรไม่ได้มีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

ตารางที่ 2 สรุปการทบทวนวรรณกรรมและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

| ลำดับ | นักวิจัยและนักวิชาการ | ขนาดของคณะกรรมการผู้เชี่ยวชาญ | สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ | จำนวนครั้งในการประชุม | อัตราผลตอบแทนต่อเงินลงทุน | อัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น | อัตรากำไรสุทธิ | อัตราเงินปันผลตอบแทน | อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ |
|-------|-------------------------------|-------------------------------|---------------------------|-----------------------|---------------------------|--------------------------------|----------------|----------------------|-------------------------------|
| 1. | ชญาดา จวงสังข์ (2563) | | | | ✓ | ✓ | | | ✓ |
| 2. | อารีญา ศรีธรรมนิทย์ (2563) | ✓ | | ✓ | ✓ | | ✓ | | |
| 3. | อภิญญา มาศ ชมภู (2563) | | | | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | |
| 4. | ประสิทธิ์ชัย ดอกไม้หอม (2563) | | | | ✓ | ✓ | | ✓ | ✓ |

ตารางที่ 2 (ต่อ)

| ลำดับ | นักวิจัยและนักวิชาการ | ขนาดของคณะกรรมการบริษัท | สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ | จำนวนครั้งในการประชุม | อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ | อัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น | อัตรากำไรสุทธิ | อัตราเงินปันผลตอบแทน | อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ |
|-------|--|-------------------------|---------------------------|-----------------------|---------------------------|--------------------------------|----------------|----------------------|-------------------------------|
| 5. | ณัฐวุฒิ ทรัพย์สมบัติ ก้องภพ แสงทอ, ณัฐนรี ยาสะบู่ ณัฐพล ลัดดี นิคานนท์ ชูแก้ว และศิวักร พงษ์ศรี (2563) | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | | | |
| 6. | นิตยา ทัดเทียม, พิมพิศา พรหมมา (2563) | ✓ | ✓ | | ✓ | | | | |
| 7. | ฐาปกรณ์ เจียรนนทพิสุทธ์ (2563) | | | | ✓ | ✓ | | | ✓ |
| 8. | อัคคพล อินทร์ตัน (2563) | ✓ | ✓ | | ✓ | ✓ | | | ✓ |

ตารางที่ 2 (ต่อ)

| ลำดับ | นักวิจัยและนักวิชาการ | ขนาดของคณะกรรมการบริษัท | สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ | จำนวนตรงในการประชุม | อัตราผลตอบแทนต่อถือหุ้นรายปี | อัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น | อัตรากำไรสุทธิ | อัตราเงินปันผลตอบแทน | อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ |
|-------|--------------------------------|-------------------------|---------------------------|---------------------|------------------------------|--------------------------------|----------------|----------------------|-------------------------------|
| 9. | สุชญา ชาญณรงค์กุล (2562) | | ✓ | | | ✓ | ✓ | | |
| 10. | สุภัทสรยา ยามะเทวีน (2562) | ✓ | | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | | |
| 11. | วรัลชญาณ์ ธนาลักษณ์วงศ์ (2562) | ✓ | | | ✓ | ✓ | | | |
| 12. | ศราวุธ สร้อยทอง (2562) | | | | ✓ | ✓ | | | ✓ |

ตารางที่ 2 (ต่อ)

| ลำดับ | นักวิจัยและนักวิชาการ | ผลสัมฤทธิ์ของงาน | ระดับของงาน | จำนวนงานวิจัย | มีงานวิจัยที่ตีพิมพ์ | อัตราส่วนงานวิจัยต่อส่วนงาน | อัตราค่าไปรษณีย์ | งานวิจัยที่ตีพิมพ์ | อัตราส่วนงานวิจัยต่อค่าไปรษณีย์ |
|-------|----------------------------|------------------|-------------|---------------|----------------------|-----------------------------|------------------|--------------------|---------------------------------|
| 13. | ธีรพงษ์ กรรณิกา (2562) | | | | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | |
| 14. | สาริยา นวลถวิล (2562) | | | | | ✓ | | ✓ | |
| 15. | ปริญานูช ลิ้มดำเนิน (2561) | ✓ | | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | | |
| 16. | พรพรรณ สีนะกนิษฐ (2561) | | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | | |

ตารางที่ 2 (ต่อ)

| ลำดับ | นักวิจัยและนักวิชาการ | ขนาดของคณะกรรมการบริษัท | สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ | จำนวนครั้งในการประชุม | อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ | อัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น | อัตรากำไรสุทธิ | อัตราเงินปันผลตอบแทน | อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ |
|-------|---|-------------------------|---------------------------|-----------------------|---------------------------|--------------------------------|----------------|----------------------|-------------------------------|
| 17. | ศรีสุตา นามรักษา (2561) | | | | | ✓ | | | ✓ |
| 18. | พิมพ์ชนา ภิรมรักษ์ (2560) | ✓ | ✓ | | ✓ | | | | |
| 19. | ชิตชนก มากเชื้อ ปรีชา เจริญสุข และกมลพร วรรณชาติ (2559) | | | | ✓ | ✓ | | ✓ | |
| 20. | เสาวลักษณ์ บ่อศิลป์ (2558) | ✓ | ✓ | ✓ | | ✓ | | | |

ตารางที่ 2 (ต่อ)

| ลำดับ | นักวิจัยและนักวิชาการ | แหล่งงบประมาณของผลงาน | ชื่อส่วนงานของคณะผู้วิจัย | หน่วยงานผู้รับผิดชอบ | ยอมรับเงินตอบแทนผลงานหรือไม่ | หนังสือผู้มีส่วนแทนขอผลตอบแทน | อัตราค่าลิขสิทธิ์ | หนังสือผู้มีส่วนแทน | อัตราส่วนราคาตลาดต่อค่าลิขสิทธิ์ |
|-------|---|-----------------------|---------------------------|----------------------|------------------------------|-------------------------------|-------------------|---------------------|----------------------------------|
| 21. | สินี ภาคอุฬาร (2558) | | | | ✓ | ✓ | | ✓ | |
| 22. | ฉัญญา ฉัตรรัมย์เย็น (2558) | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | | | | |
| 23. | อริษา สุรัสโม (2554) | | | | ✓ | ✓ | ✓ | | ✓ |
| 24. | Israel Odion E. Idewe, Bein A. Murad (2019) | | | | | ✓ | | ✓ | |

ตารางที่ 2 (ต่อ)

| ลำดับ | นักวิจัยและนักวิชาการ | ขนาดของคณะกรรมการผู้ | สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ | จำนวนผู้เชี่ยวชาญประจำการ | อัตราผลตอบแทนต่อเงินลงทุน | อัตราผลตอบแทนต่อส่วนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น | อัตรากำไรสุทธิ | อัตราเงินปันผลตอบแทน | อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ |
|-------|--|----------------------|---------------------------|---------------------------|---------------------------|--|----------------|----------------------|-------------------------------|
| 25. | Yilmaz (2018) | ✓ | ✓ | ✓ | | | ✓ | | |
| 26. | Ahmed, Talreja & Kashif (2018) | ✓ | | | ✓ | ✓ | | | |
| 27. | Amaina Buallay, Allam Hamdan and Qasim Zureiget (2017) | ✓ | | | ✓ | ✓ | | | |
| 28. | Kushani Panditharathna, Hirindu Kawshala. (2017) | ✓ | ✓ | | | ✓ | | | |

ตารางที่ 2 (ต่อ)

| ลำดับ | นักวิจัยและนักวิชาการ | ผู้เชี่ยวชาญของคณะ | ผู้เชี่ยวชาญของคณะ | ผู้เชี่ยวชาญของคณะ | ผู้เชี่ยวชาญของคณะ | ผู้เชี่ยวชาญของคณะ | อัตราค่าวัสดุ | ประเภทของหนังสือ | วิธีเลือกรูปแบบการนำเสนอ |
|-------|--|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|---------------|------------------|--------------------------|
| 29. | Shafie Mohamed Zabri, Kamilah Ahmad and Khaw Khai Wah (2016) | ✓ | | | ✓ | ✓ | | | |
| 30. | Azeez (2015) | ✓ | | | ✓ | ✓ | | | |
| 31. | Duc Hong Vo and Triminh Nguyen (2014) | ✓ | ✓ | | ✓ | ✓ | | | |
| 32. | Zarah Puspitaningtyas, Agung Widhi Kurniawan (2012) | | | | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | |

บทที่ 3

ระเบียบวิธีการวิจัย

สำหรับการวิจัยในครั้งนี้ เป็นการศึกษาเรื่องผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการที่มีต่อความสามารถในการทำกำไรและการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 ระหว่างช่วงปี พ.ศ. 2561 - พ.ศ. 2563 จำนวน 165 รายปี รายบริษัท (Firm Years) โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการที่มีต่อความสามารถในการทำกำไรและการประเมินมูลค่าหุ้น ซึ่งวิธีวิเคราะห์ข้อมูลนั้นเป็นการวิเคราะห์เชิงปริมาณ โดยการใช้สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient Analysis) และการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) เพื่ออธิบายถึงผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการที่มีต่อความสามารถในการทำกำไรและการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 ทั้งนี้ผู้วิจัยได้รวบรวมข้อมูลและนำเสนอระเบียบวิธีวิจัย โดยเรียงตามลำดับและแบ่งเป็น 4 ส่วน ดังนี้

- 3.1 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง
- 3.2 เครื่องมือในการเก็บรวบรวมข้อมูล
- 3.3 การเก็บรวบรวมข้อมูล
- 3.4 การวิเคราะห์ข้อมูลและสถิติที่ใช้ในการวิจัย

3.1 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากร

ประชากรที่ใช้ในการวิจัย คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 ระหว่างช่วงปี พ.ศ. 2561 - พ.ศ. 2563 รวมระยะเวลา 3 ปี จำนวน 100 บริษัท ที่ผ่านการคัดเลือกตามหลักเกณฑ์และเงื่อนไขของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มาใช้เป็นกลุ่มตัวอย่าง (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2564) ภายหลังจากเก็บข้อมูล พบว่า บริษัทที่มีข้อมูลครบถ้วนในช่วงระหว่างการเก็บข้อมูลตั้งแต่ปี พ.ศ. 2561 - พ.ศ. 2563 ซึ่งมีจำนวนทั้งสิ้น 55 บริษัท

กลุ่มตัวอย่าง

กลุ่มตัวอย่าง คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 เพื่อให้ผลการวิจัยในครั้งนี้ช่วยให้ผู้บริหารนำไปเป็นแนวทางในการปรับปรุงการกำกับดูแลกิจการกับความสามารถในการทำกำไรและการประเมินมูลค่าหุ้น ทั้งยังเพิ่มความเชื่อมั่นให้แก่นักลงทุน และสร้างภาพลักษณ์ที่ดีให้แก่บริษัท ดังนั้น ผู้วิจัยจึงเลือกวิธีคัดเลือกแบบกลุ่มตัวอย่างแบบเจาะจง (Purposive Random Sampling) ซึ่งไม่รวมถึงบริษัทที่อยู่ระหว่างการฟื้นฟูผลการดำเนินงาน บริษัทที่ไม่แจ้งว่าประสงค์ให้เปิดเผยข้อมูล และบริษัทที่ไม่มีความสมบูรณ์ของข้อมูลหรือบริษัทที่มีการแก้ไข

หรือเปลี่ยนแปลงเกี่ยวกับผลการดำเนินงานในระหว่างปี พ.ศ. 2561 - พ.ศ. 2563 รวมระยะเวลา 3 ปี จากจำนวนทั้งหมด 55 บริษัท รวมข้อมูลทั้งสิ้น 165 รายปีรายบริษัท (Firm Years)

ตารางที่ 3 แสดงจำนวนบริษัทที่ใช้ในการเก็บข้อมูลในแต่ละปี

| บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย | ช่วงเวลาที่เก็บข้อมูล | | | |
|--|-----------------------|---------|---------|----------|
| | ปี 2563 | ปี 2562 | ปี 2561 | รวม 3 ปี |
| กลุ่ม SET100 | 55 | 55 | 55 | 165 |
| รวมทั้งสิ้น | 55 | 55 | 55 | 165 |

3.2 เครื่องมือในการเก็บรวบรวมข้อมูล

เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้เป็นข้อมูลทุติยภูมิของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 ระหว่างปี พ.ศ. 2561 - พ.ศ. 2563 รวมระยะเวลา 3 ปี โดยเก็บข้อมูลจากงบการเงิน แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปีของบริษัท รวมถึงข้อมูลจากฐานข้อมูลออนไลน์ของสำนักคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (www.sec.or.th) และ SET Market Analysis and Reporting Tool (www.setsmart.com)

1. ตัวแปรที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้ ได้แก่

1.1 ตัวแปรอิสระ (Independent Variable)

1.1.1 ขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BSIZE) ใช้วัดจำนวนคณะกรรมการบริษัททั้งหมดจากโครงสร้างองค์กรในแต่ละปีซึ่งคณะกรรมการบริษัทต้องเป็นคนที่มีความรู้ ความสามารถ มีประสบการณ์ในการดำเนินธุรกิจอย่างเพียงพอมีความเป็นอิสระในการตัดสินใจ รวมถึงต้องเป็นไปตามความเห็นชอบจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น และจะต้องมีจำนวน 5 - 12 คน (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2560) ทั้งนี้ มีงานวิจัยในอดีตได้นำตัวแปร BSIZE มาใช้วัดค่าความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ หมวดธุรกิจก่อสร้างและพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ (ปริยานุช ลิ้มดำเนิน, 2561)

แทนค่าตัวแปรด้วย BSIZE

วัดค่าโดย จำนวนคณะกรรมการบริษัททั้งหมดในแต่ละปี (จำนวนคน)

1.1.2 สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (IND) ใช้วัดสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระโดยมีกรรมการอิสระอย่างน้อยหนึ่งในสามของจำนวนกรรมการทั้งหมด แต่ต้องไม่น้อยกว่า 3 คน ซึ่งกรรมการอิสระจะต้องถือหุ้นไม่เกินร้อยละ 1 ของจำนวนหุ้นที่มีสิทธิออกเสียงทั้งหมดของบริษัท และไม่มีลักษณะอื่นใดที่ทำให้ไม่สามารถให้ความเห็นอย่างเป็นอิสระเกี่ยวกับการดำเนินงานของบริษัทได้ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2560) ทั้งนี้ มีงานวิจัยในอดีตได้ นำตัวแปร IND มาใช้วัดค่า

ความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (วรัลชญาณ์ ธนาลักษณวงศ์, 2562)

แทนค่าตัวแปรด้วย (IND)

วัดค่าโดย

$$= \frac{\text{จำนวนกรรมการอิสระ}}{\text{จำนวนคณะกรรมการบริษัททั้งหมด}}$$

1.1.3 จำนวนครั้งในการประชุม (TIME) ใช้วัดจำนวนครั้งของการประชุมคณะกรรมการ โดยพิจารณาว่าการประชุมของคณะกรรมการต่อปี ควรมีจำนวนครั้งในการประชุมที่เหมาะสมกับภาระหน้าที่และความรับผิดชอบของคณะกรรมการ และลักษณะการดำเนินธุรกิจของบริษัทแต่ไม่ควรน้อยกว่า 6 ครั้งต่อปี (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2560) ทั้งนี้ มีงานวิจัยในอดีตได้นำตัวแปร TIME มาใช้วัดค่าความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงานของหมวดธุรกิจอาหารและเครื่องดื่มที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (สุภัทรา ยามะเทวัน, 2562)

แทนค่าตัวแปรด้วย TIME

วัดค่าโดย จำนวนครั้งการประชุมคณะกรรมการของบริษัทต่อปี

1.2 ตัวแปรตาม (Dependent Variable) มีสองตัวแปร ได้แก่ ความสามารถในการทำกำไรและการประเมินมูลค่าหุ้น

ความสามารถในการทำกำไร เป็นเครื่องมือที่กิจการใช้ในการวัดผลการประกอบการซึ่งจะมีข้อมูลทางการเงินอื่น ๆ ที่ใช้ในการประกอบการพิจารณา รวมทั้งผู้บริหารใช้ในการวัดผลการดำเนินงานของกิจการ อีกทั้งยังมีความสำคัญในเรื่องของการชำระหนี้ให้แก่เจ้าหนี้ เนื่องจากกำไรถือเป็นแหล่งเงินทุนหนึ่งสำหรับการชำระหนี้ (นิศาชล คำสิงห์, 2560) โดยใช้ตัววัดด้วยสองอัตราส่วน ได้แก่

1.2.1 อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) ใช้วัดประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์รวมของกิจการ เป็นการวัดความสามารถในการทำกำไรจากสินทรัพย์ทั้งหมดว่าก่อให้เกิดผลตอบแทนกับธุรกิจมากน้อยเพียงใด โดยเปรียบเทียบระหว่างกำไรสุทธิกับสินทรัพย์รวม หากมีค่าสูงแสดงว่าธุรกิจสามารถให้ผลตอบแทนจากการสินทรัพย์รวมสูงใช้สินทรัพย์ได้อย่างมีประสิทธิภาพ ทั้งนี้ มีงานวิจัยในอดีตได้นำตัวแปร ROA มาใช้วัดค่าความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดสูงสุดของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (สินี ภาคย์อุฬาร, 2558)

แทนค่าตัวแปรด้วย ROA

วัดค่าโดย

$$\text{อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (\%)} = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{สินทรัพย์รวม}} \times 100$$

1.2.2 อัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น (ROE) ใช้วัดความสามารถในการสร้างผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นนำมาเงินทุน ว่าให้ผลตอบแทนมากน้อยเพียงใด เป็นการวัดความสามารถในการทำกำไรจากเงินลงทุนของผู้ถือหุ้น หากมีค่าสูง แสดงว่ากิจการสามารถให้ผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นสูง ผู้ถือหุ้นมีโอกาสได้รับผลตอบแทนสูง ทั้งนี้ มีงานวิจัยในอดีตได้นำตัวแปร ROE มาใช้วัดค่าความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานกับการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัท กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ศราวุธ สร้อยทอง, 2562)

แทนค่าตัวแปรด้วย ROE

วัดค่าโดย

$$\text{อัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น (\%)} = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}} \times 100$$

1.2.3 อัตรากำไรสุทธิ (NPM) ใช้วัดประสิทธิภาพในการดำเนินงานในการทำกำไร โดยพิจารณาหลังจากหักต้นทุนค่าใช้จ่ายและภาษีเงินได้ ทั้งนี้ มีงานวิจัยในอดีตได้นำตัวแปร NPM มาใช้วัดค่าความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมวดธุรกิจวัสดุก่อสร้างและพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ (ปริยานุช ลิ้มดำเนิน, 2561)

แทนค่าตัวแปรด้วย NPM

วัดค่าโดย

$$\text{อัตรากำไรสุทธิ (\%)} = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{ยอดขาย}} \times 100$$

การประเมินมูลค่าหุ้น เป็นเครื่องมือที่จะช่วยในการตัดสินใจของผู้ลงทุนว่าจะซื้อหรือขายหุ้น ซึ่งเป็นการเปรียบเทียบระหว่างราคาตลาด ณ ปัจจุบันกับมูลค่าที่แท้จริง โดยผู้ลงทุนจะเป็นผู้ประเมินว่าจะตัดสินใจซื้อหรือลงทุนในหุ้นใด ๆ เมื่อราคาตลาดต่ำกว่ามูลค่าที่แท้จริงในทางตรงกันข้ามจะตัดสินใจขายเมื่อราคาตลาดสูงกว่ามูลค่าที่แท้จริง (การประเมินมูลค่าหุ้น, ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2558) โดยใช้ตัววัดด้วยสองอัตราส่วน ได้แก่

1.2.4 อัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) เป็นอัตราส่วนที่แสดงให้เห็นถึงโอกาสที่จะได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนซื้อขายหุ้น ณ ระดับราคาตลาดปัจจุบัน ซึ่งเป็นอัตราส่วนทางการเงินระหว่างเงินปันผลต่อหุ้นเทียบกับราคาตลาดของหุ้น แต่การที่อัตราเงินปันผลตอบแทนมีค่าสูงหรือต่ำไม่ได้แสดงให้เห็นว่ากิจการนั้นจะมีการบริหารที่ดีหรือมีแนวโน้มที่จะเติบโตในอนาคตได้ดี แต่ต้องพิจารณาควบคู่กับอัตราส่วนทางการเงินอื่นประกอบด้วย ทั้งนี้ มีงานวิจัยในอดีตได้นำตัวแปร DY มาใช้วัดผลกระทบของกระแสเงินสดต่อความสามารถในการทำกำไรและการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (ประสิทธิชัย ดอกไม้, 2563)

แทนตัวแปรด้วย DY

วัดค่าโดย

$$\text{อัตราเงินปันผลตอบแทน (\%)} = \frac{\text{เงินปันผลต่อหุ้น}}{\text{ราคา}} \times 100$$

1.2.5 อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ (PE) เป็นอัตราส่วนที่เปรียบเทียบระหว่างราคาตลาดของหุ้นเทียบกับกำไรสุทธิต่อหุ้นในรอบ 12 เดือนล่าสุดที่บริษัททำได้ สามารถนำมาเปรียบเทียบได้ทั้งหุ้นรายตัว และสภาพตลาดโดยรวม ทั้งนี้ มีงานวิจัยในอดีตได้นำตัวแปร PE มาใช้วัดผลกระทบของกระแสเงินสดต่อความสามารถในการทำกำไรและการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (ประสิทธิ์ชัย ดอกไม้, 2563)

แทนตัวแปรด้วย PE

วัดค่าโดย

$$\text{อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ (เท่า)} = \frac{\text{ราคาตลาดต่อหุ้น}}{\text{กำไรสุทธิ}}$$

การวิจัยในครั้งนี้ผู้วิจัยจึงขอสรุปรายละเอียดของตัวแปรอิสระ ตัวแปรตาม และสัญลักษณ์ที่จะใช้ในการวิจัย ดังตารางต่อไปนี้

ตารางที่ 4 สรุปรายละเอียดของตัวแปรที่ใช้ในการวิจัย

| ตัวแปร | สัญลักษณ์ |
|--|-----------|
| ตัวแปรอิสระ (Independent Variables) | |
| การกำกับดูแลกิจการ | |
| ขนาดของคณะกรรมการบริษัท | BFSIZE |
| สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ | IND |
| จำนวนครั้งในการประชุม | TIME |
| ตัวแปรตาม (Dependent Variables) | |
| ความสามารถในการทำกำไร | |
| อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ | ROA |
| อัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น | ROE |
| อัตรากำไรสุทธิ | NPM |
| การประเมินมูลค่าหุ้น | |
| อัตราเงินปันผลตอบแทน | DY |
| อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ | PE |

3.3 การเก็บรวบรวมข้อมูล

การวิจัยครั้งนี้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ (Quantitative Research) มีวิธีการดำเนินการศึกษาค้นคว้าและวิธีการเก็บรวบรวมข้อมูลเป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ซึ่งแหล่งข้อมูลที่ใช้ได้รวบรวมมาจากเว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้แก่ แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (56-1) และรายงานประจำปี ทั้งในส่วนของตัวแปรอิสระ (Independent Variable)

โดยบันทึกไว้ใน Microsoft Office Excel เพื่อสามารถนำตัวแปรตามที่กำหนดไว้ไปวิเคราะห์ข้อมูลในโปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติทั้งในส่วนของตัวแปรอิสระ (Independent Variable) และตัวแปรตาม (Dependent Variable) โดยที่

ตัวแปรอิสระ (Independent Variables) ได้แก่

1. การกำกับดูแลกิจการ ประกอบด้วย ขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BSIZE) สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (IND) และจำนวนครั้งในการประชุม (TIME) ซึ่งตัวแปรอิสระนี้ ผู้ทำการวิจัยได้ทำการเก็บรวบรวมข้อมูลจากฐานข้อมูลจากเว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 ในระหว่างช่วงปี พ.ศ. 2561 - พ.ศ. 2563

ขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BSIZE) ใช้วัดจำนวนกรรมการทั้งหมดในคณะกรรมการบริษัท ซึ่งคณะกรรมการบริษัทควรมีขนาดที่เหมาะสม โดยต้องมีจำนวนไม่น้อยกว่า 5 คน แต่ไม่ควรเกิน 12 คน ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับขนาด ประเภท และความซับซ้อนของธุรกิจ และคณะกรรมการบริษัทควรประกอบด้วยบุคคลที่มีความรู้ความเชี่ยวชาญ และมีประสบการณ์ที่เพียงพอต่อการปฏิบัติหน้าที่ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2555)

สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (IND) ใช้วัดสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ โดยมีกรรมการอิสระอย่างน้อย 1 ใน 3 ของจำนวนกรรมการทั้งหมด แต่ต้องไม่น้อยกว่า 3 คน ซึ่งกรรมการอิสระจะต้องถือหุ้นไม่เกินร้อยละ 1 ของจำนวนหุ้นที่มีสิทธิออกเสียงทั้งหมดของบริษัท และไม่มีลักษณะอื่นใดที่ทำให้ไม่สามารถให้ความเห็นอย่างเป็นอิสระเกี่ยวกับการดำเนินงานของบริษัทได้ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2560)

จำนวนครั้งในการประชุม (TIME) ใช้วัดจำนวนครั้งของการประชุมคณะกรรมการ โดยพิจารณาว่าการประชุมของคณะกรรมการต่อปี ควรมีจำนวนครั้งในการประชุมที่เหมาะสมกับภาระหน้าที่และความรับผิดชอบของคณะกรรมการและลักษณะการดำเนินธุรกิจของบริษัท แต่ไม่ควรน้อยกว่า 6 ครั้งต่อปี (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2560) ทั้งนี้ มีงานวิจัยในอดีตได้นำค่าตัวแปร TIME มาใช้วัดค่าผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการที่ดีและการสร้างคุณค่าร่วมกันระหว่างองค์กรธุรกิจและสังคมต่อผลตอบแทนจากการดำเนินงาน : กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีสภาพคล่องและมีมูลค่าการซื้อขายสูงสุด (SET50) (เสาวลักษณ์ ป่อศิลป์, 2558)

ตัวแปรตาม (Independent Variables) ได้แก่

1. ความสามารถในการทำกำไร ประกอบด้วย อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น (ROE) ได้ทำการเก็บรวบรวมข้อมูลจากฐานข้อมูลจากเว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 ในระหว่างช่วงปี พ.ศ. 2561 - พ.ศ. 2563

อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) ใช้วัดประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์รวมของกิจการ เป็นการวัดความสามารถในการทำกำไรจากสินทรัพย์ทั้งหมดว่าก่อให้เกิดผลตอบแทนกับธุรกิจมากน้อยเพียงใด โดยเปรียบเทียบระหว่างกำไรสุทธิกับสินทรัพย์รวม หากมีค่าสูง แสดงว่าธุรกิจสามารถให้ผลตอบแทนจากการบริหารสินทรัพย์รวมสูงใช้สินทรัพย์ได้อย่างมีประสิทธิภาพ

อัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น (ROE) ใช้วัดความสามารถในการสร้างผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นนำมาลงทุน ว่าให้ผลตอบแทนมากน้อยเพียงใด เป็นการวัดความสามารถในการทำกำไรจากเงินลงทุนของผู้ถือหุ้น หากมีค่าสูง แสดงว่ากิจการสามารถให้ผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นสูง ผู้ถือหุ้นมีโอกาสได้รับผลตอบแทนสูง

อัตรากำไรสุทธิ (NPM) ใช้วัดความสามารถในการทำกำไรสุทธิของกิจการและบอกถึงประสิทธิภาพการดำเนินงานและความสามารถของผู้บริหารด้วย หากมีค่าสูง แสดงว่ากิจการมีความสามารถในการทำกำไรที่ดี ซึ่งอาจจะเกิดจากการควบคุมต้นทุนได้ดี

2. การประเมินมูลค่าหุ้น ซึ่งวัดค่าจากการใช้ Price Multiple ในการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญ โดยใช้อัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) และอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ (PE) ข้อมูลในส่วนนี้ของตัวแปรตามนี้ได้มาจากการเก็บรวบรวมข้อมูลจากฐานข้อมูลจากเว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 ในระหว่างช่วงปี พ.ศ. 2561 - พ.ศ. 2563

อัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) เป็นอัตราส่วนที่แสดงให้เห็นถึงโอกาสที่จะได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนซื้อหุ้น ณ ระดับราคาตลาดปัจจุบัน ซึ่งเป็นอัตราส่วนทางการเงินระหว่างเงินปันผลต่อหุ้นเทียบกับราคาตลาดของหุ้น

อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ (PE) เป็นอัตราส่วนที่เปรียบเทียบระหว่างราคาตลาดของหุ้นเทียบกับกำไรสุทธิต่อหุ้นในรอบ 12 เดือนล่าสุดที่บริษัททำได้ สามารถนำมาเปรียบเทียบได้ทั้งหุ้นรายตัว และสภาพตลาดโดยรวม

3.4 การวิเคราะห์ข้อมูลและสถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล

การวิเคราะห์ข้อมูลเพื่อหาผลกระทบของตัวแปรอิสระกับตัวแปรตามสำหรับการวิจัยในงานวิจัยนี้ ผู้วิจัยได้นำโปรแกรมสำเร็จรูปสำหรับการวิเคราะห์ข้อมูลทางสถิติมาช่วยในการวิเคราะห์ข้อมูลทางสถิติเบื้องต้น และสถิติเพื่อทดสอบสมมติฐานของงานวิจัยเชิงพหุคูณสหสัมพันธ์และสถิติที่ใช้สำหรับการวิจัยในงานวิจัยนี้ ประกอบด้วย

1. สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics)

1.1 ค่าต่ำสุด (Minimum)

1.2 ค่าสูงสุด (Maximum)

1.3 ค่าเฉลี่ย (Mean)

1.4 ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation)

2. การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient Analysis) โดยผู้วิจัยใช้วิธีการวิเคราะห์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน (Pearson's correlation coefficient) เป็นวิธีที่ใช้วัดความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรหรือชุดข้อมูล 2 ซึ่งถ้าหากค่าที่ได้ออกมามีค่าเข้าใกล้ -1 หรือ 1 แสดงว่าความสัมพันธ์ของทั้ง 2 ตัวแปรมีความสัมพันธ์กันอยู่ในระดับที่สูง แต่ถ้าหากค่าสัมประสิทธิ์ที่ได้มีค่าเข้าใกล้ 0 แสดงว่าระดับความสัมพันธ์ระหว่าง 2 ตัวแปรนั้นมีความสัมพันธ์อยู่ในระดับต่ำ ซึ่งโดยทั่วไประดับของค่าสัมประสิทธิ์ที่ยอมรับได้อยู่ระหว่าง -0.8 หรือ 0.8 โดยเกณฑ์การแปลผลความสัมพันธ์

ของค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรสามารถแปลความหมาย 5 ระดับ ดังนี้ (ศราวุธ สร้อยทอง, 2562)

- ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ มากกว่า 0.80 หมายถึง ระดับความสัมพันธ์สูง
- ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ 0.61 – 0.80 หมายถึง ระดับความสัมพันธ์ค่อนข้างสูง
- ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ 0.41 – 0.60 หมายถึง ระดับความสัมพันธ์ปานกลาง
- ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ 0.20 – 0.40 หมายถึง ระดับความสัมพันธ์ค่อนข้างต่ำ
- ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ น้อยกว่า 0.20 หมายถึง ระดับความสัมพันธ์ต่ำ

3. การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) เพื่อทดสอบผลกระทบและทดสอบสมมติฐานของงานวิจัยเรื่องผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรและการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 โดยแสดงเป็นตัวแทนสมการ regression เพื่อทดสอบสมมติฐานได้ดังนี้

สมการสำหรับทดสอบสมมติฐานที่ 1 การกำกับดูแลกิจการส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรที่วัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์

$$ROA_{it} = \beta_0 + \beta_1 BSIZE_{it} + \beta_2 IND_{it} + \beta_3 TIME_{it} + \epsilon$$

สมการสำหรับทดสอบสมมติฐานที่ 2 การกำกับดูแลกิจการส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรที่วัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น

$$ROE_{it} = \beta_0 + \beta_1 BSIZE_{it} + \beta_2 IND_{it} + \beta_3 TIME_{it} + \epsilon$$

สมการสำหรับทดสอบสมมติฐานที่ 3 การกำกับดูแลกิจการส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรที่วัดด้วยอัตรากำไรสุทธิ

$$NPM_{it} = \beta_0 + \beta_1 BSIZE_{it} + \beta_2 IND_{it} + \beta_3 TIME_{it} + \epsilon$$

สมการสำหรับทดสอบสมมติฐานที่ 4 ความสามารถในการทำกำไรส่งผลกระทบต่อการประเมินมูลค่าหุ้นที่วัดด้วยอัตราเงินปันผลตอบแทน

$$DY_{it} = \beta_0 + \beta_1 ROA_{it} + \beta_2 ROE_{it} + \beta_3 NPM_{it} + \epsilon$$

สมการสำหรับทดสอบสมมติฐานที่ 5 ความสามารถในการทำกำไรส่งผลกระทบต่อการประเมินมูลค่าหุ้นที่วัดด้วยอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ

$$PE_{it} = \beta_0 + \beta_1 ROA_{it} + \beta_2 ROE_{it} + \beta_3 NPM_{it} + \epsilon$$

โดยที่

| | |
|---------------|--|
| $BFSIZE_{it}$ | คือ ขนาดของคณะกรรมการบริษัท i ในปี t |
| IND_{it} | คือ สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระบริษัท i ในปี t |
| $TIME_{it}$ | คือ จำนวนครั้งในการประชุมบริษัท i ในปี t |
| ROA_{it} | คือ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ของบริษัท i ในปี t |
| ROE_{it} | คือ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้นของบริษัท i ในปี t |
| NPM_{it} | คือ อัตรากำไรสุทธิของบริษัท i ในปี t |
| DY_{it} | คือ อัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัท i ในปี t |
| PE_{it} | คือ อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิของบริษัท i ในปี t |

ค่าทางสถิติ

ในสมการที่ 1 สมการที่ 2 และ สมการที่ 3

β_0 คือ ค่าคงที่

β_{1-3} คือ ค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรที่ 1 ถึง 3

ϵ คือ ค่าความคลาดเคลื่อน สำหรับบริษัท

ในสมการที่ 4 และ สมการที่ 5

β_0 คือ ค่าคงที่

β_{1-3} คือ ค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรที่ 1 ถึง 3

ϵ คือ ค่าความคลาดเคลื่อน สำหรับบริษัท

บทที่ 4

ผลการวิเคราะห์ข้อมูล

การวิจัยเรื่อง ผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการที่มีต่อความสามารถในการทำกำไรและการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 ซึ่งผู้วิจัยได้รวบรวมรายงานทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 จากฐานข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และฐานข้อมูลออนไลน์ของสำนักคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (www.sec.or.th) และ SET Market Analysis and Reporting Tool (www.setsmart.com) มาทำการวิเคราะห์ข้อมูลโดยการนำตัวแปรต่าง ๆ ที่ได้รวบรวมมาวิเคราะห์ผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการที่มีต่อความสามารถในการทำกำไรและการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 ด้วยวิธีการทางสถิติ ได้แก่ การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา และการวิเคราะห์สถิติเชิงอนุมาน ซึ่งผู้วิจัยจะกล่าวถึงผลของการวิจัยและการวิเคราะห์ข้อมูลต่าง ๆ โดยแบ่งขั้นตอนการวิเคราะห์ข้อมูลได้ดังนี้

- 4.1 การวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา
- 4.2 การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์
- 4.3 การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ

4.1 การวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา

งานวิจัยนี้ ผู้วิจัยได้ศึกษาผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการที่มีต่อความสามารถในการทำกำไรและการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 ซึ่งผู้วิจัยได้ศึกษารายงานทางการเงินที่เผยแพร่โดยคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทั้งหมด 55 บริษัท จำนวน 165 รายปีรายบริษัท (Firm years) ระหว่างปี พ.ศ. 2561 - พ.ศ. 2563 รวมเป็นระยะเวลา 3 ปี ได้ค่าสถิติเชิงพรรณนา ได้แก่ ค่าต่ำสุด (Minimum) ค่าสูงสุด (Maximum) ค่าเฉลี่ย (Mean) ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) ซึ่งข้อมูลที่ใช้ในการศึกษามีดังนี้

ตัวแปรอิสระ ประกอบด้วย การกำกับดูแลกิจการ ได้แก่ ขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BSIZE) สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (IND) และจำนวนครั้งในการประชุม (TIME) ซึ่งได้จากการเก็บข้อมูลจากเว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้แก่ แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (56-1) และรายงานประจำปี

ตัวแปรตาม ประกอบด้วย ความสามารถในการทำกำไร ได้แก่ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น (ROE) อัตรากำไรสุทธิ (NPM) และการประเมินมูลค่าหุ้น ได้แก่ อัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) และอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ (PE) ซึ่งได้จาก

การเก็บข้อมูลฐานข้อมูลจากเว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

จากการวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้สถิติเชิงพรรณนา มีผลการวิเคราะห์ดังนี้

ตารางที่ 5 แสดงการวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา

| ตัวแปร | ค่าต่ำสุด | ค่าสูงสุด | ค่าเฉลี่ย | ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน |
|--------|-----------|-----------|-----------|----------------------|
| BSIZE | 6.00 | 18.00 | 11.21 | 2.63 |
| IND | 0.29 | 0.78 | 0.44 | 0.10 |
| TIME | 4.00 | 20.00 | 9.20 | 3.62 |
| ROA | -0.25 | 28.37 | 9.91 | 5.07 |
| ROE | -25.98 | 55.05 | 16.61 | 10.37 |
| NPM | -16.21 | 11.24 | 2.79 | 2.64 |
| DY | 1.74 | 205.82 | 27.30 | 23.90 |
| PE | 1.30 | 248.33 | 21.76 | 28.34 |

จากตารางที่ 5 สามารถอธิบายข้อมูลสถิติพื้นฐานของตัวแปรได้ ดังนี้

ขนาดของคณะกรรมการบริษัทของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 11 คน ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 2.63 โดยพบว่าขนาดของคณะกรรมการบริษัท มีค่าต่ำสุดเท่ากับ 6 คน และค่าสูงสุดเท่ากับ 18 คน

สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.44 เท่า ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.10 โดยพบว่าสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ มีค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.29 เท่า และค่าสูงสุดเท่ากับ 0.78 เท่า

จำนวนครั้งในการประชุมของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 9 ครั้ง ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 3.62 โดยพบว่าจำนวนครั้งในการประชุม มีค่าต่ำสุดเท่ากับ 4 ครั้ง และค่าสูงสุดเท่ากับ 20 ครั้ง

อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 มีค่าเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 9.91 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับร้อยละ 5.07 โดยพบว่าอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์มีค่าต่ำสุดเท่ากับร้อยละ -0.25 และค่าสูงสุดเท่ากับร้อยละ 28.37

อัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 มีค่าเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 16.61 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับร้อยละ 10.37 โดยพบว่าอัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้นมีค่าต่ำสุดเท่ากับร้อยละ -25.98 และค่าสูงสุดเท่ากับร้อยละ 55.05

อัตรากำไรสุทธิของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 มีค่าเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 2.79 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับร้อยละ 2.64 โดยพบว่าอัตรากำไรสุทธิมีค่าต่ำสุดเท่ากับร้อยละ -16.21 และค่าสูงสุดเท่ากับร้อยละ 11.24

อัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 มีค่าเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 27.30 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับร้อยละ 23.90 โดยพบว่าอัตราเงินปันผลตอบแทนมีค่าต่ำสุดเท่ากับร้อยละ 1.74 และค่าสูงสุดเท่ากับร้อยละ 205.82

อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 21.76 เท่า ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 28.34 โดยพบว่าอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิมีค่าต่ำสุดเท่ากับ 1.30 เท่า และค่าสูงสุดเท่ากับ 248.33 เท่า

การตรวจสอบความเป็นอิสระของความคลาดเคลื่อน

ผู้วิจัยทำการวิเคราะห์ความเป็นอิสระของความคลาดเคลื่อน โดยพิจารณาจากค่า Durbin - Watsonstatistic พบว่า ค่า Durbin - Watson มีค่าเท่ากับ 2.314 2.102 และ 1.833 ตามลำดับ อยู่ระหว่าง 1.5 - 2.5 แสดงให้เห็นว่าตัวแปรอิสระที่นำมาใช้ในการทดสอบมีความเป็นอิสระระหว่างกัน เงื่อนไขอีกข้อหนึ่งในการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ กำหนดให้ตัวแปรอิสระแต่ละตัวต้องเป็นอิสระต่อกัน โดยการตรวจสอบเงื่อนไขนี้จะตรวจสอบโดยใช้สถิติ Tolerance และ ค่า Variance Inflation Factor (VIF) ถ้าหากค่า Tolerance ของตัวแปร เข้าใกล้ 1 แสดงว่าตัวแปรเป็นอิสระจากกัน แต่ถ้าค่าใกล้ศูนย์ แสดงว่าเกิดปัญหา Multicollinearity และ ค่า Variance Inflation Factor มีค่าเข้าใกล้ 10 มาก แสดงว่าระดับความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระในสมการการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณมีมากจะเกิดปัญหา Multicollinearity

ตารางที่ 6 แสดงการวิเคราะห์ค่า Tolerance และ ค่า VIF

| ตัวแปร | Tolerance | VIF |
|--------|-----------|-------|
| BSIZE | 0.942 | 1.061 |
| IND | 0.818 | 1.222 |
| TIME | 0.789 | 1.268 |

จากตารางที่ 6 ค่า Tolerance มีค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.789 และสูงสุด 0.942 ซึ่งค่าต่ำสุดสูงกว่าเกณฑ์ขั้นต่ำ คือ $Tolerance > 0.1$ ส่วนค่า VIF มีค่าสูงสุดเท่ากับ 1.268 ซึ่งอยู่ในเกณฑ์ของค่า VIF คือ 10 แสดงให้เห็นว่า ตัวแปรแต่ละตัวไม่มีความเป็นเส้นตรงร่วมกันอย่างมาก ตัวแปรอิสระไม่มีความสัมพันธ์กันเอง (Multicollinearity) หรือไม่มีความซ้ำซ้อนในการวัด

4.2 การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์

การทดสอบสมมติฐานในการวิจัยเรื่องผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการที่มีต่อความสามารถในการทำกำไรและการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 ซึ่งผู้วิจัยได้ทดสอบด้วยวิธีการวิเคราะห์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน โดยทดสอบในแต่ละประเด็น ดังนี้

การวิเคราะห์สหสัมพันธ์

ผลการวิเคราะห์สหสัมพันธ์โดยการวิเคราะห์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน เพื่อทดสอบความสัมพันธ์เฉพาะตัวแปรอิสระ ซึ่งถ้าหากค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ที่ได้ออกมาเป็นค่าเข้าใกล้ -1 หรือ

1 แสดงถึงความสัมพันธ์ของทั้ง 2 ตัวแปรว่ามีความสัมพันธ์กันอยู่ในระดับสูง แต่ถ้าหากค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ที่ได้มีค่าเข้าใกล้ 0 แสดงถึงระดับความสัมพันธ์ระหว่าง 2 ตัวแปรว่ามีความสัมพันธ์อยู่ในระดับต่ำหรือไม่มีความสัมพันธ์กัน ซึ่งโดยทั่วไประดับของค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ที่ยอมรับได้จะมีค่าไม่น้อยกว่า -0.8 หรือไม่มากกว่า 0.8 ซึ่งแสดงให้เห็นว่าข้อมูลไม่มีปัญหาที่ตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันเองในระดับสูง (Multicollinearity) ที่จะส่งผลกระทบต่อผลการทดสอบสมการถดถอยเชิงพหุคูณ ซึ่งจากการทดสอบแสดงผลได้ดังนี้

ตารางที่ 7 แสดงการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร

| ตัวแปร | BSIZE | IND | TIME | ROA | ROE | NPM |
|--------|----------|---------|--------|---------|---------|-----|
| BSIZE | 1 | | | | | |
| IND | -0.049 | 1 | | | | |
| TIME | 0.195* | 0.406** | 1 | | | |
| ROA | -0.207** | 0.012 | -0.003 | 1 | | |
| ROE | -0.208** | 0.027 | -0.077 | 0.741** | 1 | |
| NPM | 0.040 | -0.047 | 0.031 | 0.179* | 0.237** | 1 |

*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

จากตารางที่ 7 เมื่อพิจารณาค่า Sig. (2-tailed) ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 พบว่าจากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เฉพาะตัวแปรอิสระ ซึ่งประกอบด้วย ขนาดของคณะกรรมการบริษัท สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ จำนวนครั้งในการประชุม อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น และอัตรากำไรสุทธิ เพื่อหาขนาดของความสัมพันธ์เฉพาะตัวแปรอิสระเท่านั้น ถ้าค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์มีค่ามากกว่า 0.8 หรือน้อยกว่า -0.8 ถือว่าตัวแปรอิสระคู่หนึ่งมีความสัมพันธ์กันมาก เรียกว่าเกิดความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระด้วยกันเอง และจากตารางที่ 7 พบว่า ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ ต่ำสุดเท่ากับ -0.208 และสูงสุดเท่ากับ 0.741 ซึ่งน้อยกว่า 0.80 จึงไม่เกิดปัญหา Multicollinearity ดังนั้นจึงสามารถนำตัวแปรทั้งหมดเข้าสมการถดถอยได้

4.3 การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ

การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ เพื่อทดสอบสมมติฐานในการวิจัยเรื่องผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการที่มีต่อความสามารถในการทำกำไรและการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 จำแนกผลการวิเคราะห์ตามแบบจำลองดังนี้

4.3.1 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลการกำกับดูแลกิจการส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรที่วัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์

การวิเคราะห์ข้อมูลการกำกับดูแลกิจการส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรที่วัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) ผู้วิจัยทำการวิเคราะห์ผลกระทบของขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BSIZE) สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (IND) และจำนวนครั้งในการประชุม (TIME) ต่อความสามารถในการทำกำไรที่วัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) เพื่อทดสอบสมมติฐานตามตัวแบบดังนี้

$$ROA_{it} = \beta_0 + \beta_1 BSIZE_{it} + \beta_2 IND_{it} + \beta_3 TIME_{it} + \epsilon$$

สมมติฐานที่ 1 การกำกับดูแลกิจการส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรที่วัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100

ตารางที่ 8 แสดงการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA)

| | Coefficients | | | T | Sig. | Collinearity | |
|------------|--------------|-------|--------|--------|-------|--------------|-------|
| | B | SE | Beta | | | Tolerance | VIF |
| (Constant) | 14.383 | 2.459 | | 5.850 | 0.000 | | |
| BSIZE | -0.419 | 0.153 | -0.217 | -2.737 | 0.007 | 0.942 | 1.061 |
| IND | -0.839 | 4.262 | -0.017 | -0.197 | 0.844 | 0.818 | 1.222 |
| TIME | 0.064 | 0.121 | 0.046 | 0.528 | 0.598 | 0.789 | 1.268 |

ค่าสำคัญทางสถิติ R = 0.211 (21.10%)

ค่า R² = 0.045 (4.50%)

ค่า Adjusted R Square = 0.027 (2.70%)

ค่า Dubin-Watson = 2.314

นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05, นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

จากการวิเคราะห์ค่า Variance Inflation Factor (VIF) ของขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BSIZE) สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (IND) และจำนวนครั้งในการประชุม (TIME) กับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) พบว่า ค่า VIF น้อยกว่า 10 กล่าวคือ อยู่ระหว่าง 1.061 - 1.268 นั่นคือ ไม่เกิด Multicollinearity นอกจากนี้ยังพบว่า ตัวแปรอิสระอยู่ในการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ ไม่มีอัตตะสัมพันธ์ในข้อมูล (Autocorrelation) เนื่องจากค่า Dubin - Watson มีค่าเท่ากับ 2.314 แสดงว่าตัวแปรอิสระทั้งหมดนี้ไม่มีอัตตะสัมพันธ์ในข้อมูล ดังนั้นจึงนำตัวแปรอิสระทั้งหมดเข้าสู่ตัวแบบสมการการถดถอยตารางที่ 8

จากการวิเคราะห์ข้อมูลเพื่อทดสอบการกำกับดูแลกิจการ ซึ่งประกอบด้วย ขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BSIZE) สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (IND) และจำนวนครั้งในการประชุม (TIME) ต่อความสามารถในการทำกำไรที่วัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) ดังแสดงในตารางที่ 8 ผลการวิเคราะห์พบว่า ได้ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (R) เท่ากับร้อยละ 21.10 ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (Adjusted R Square) มีค่าเท่ากับร้อยละ 2.70 แสดงว่าความสามารถในการทำกำไรจะสูงหรือต่ำขึ้นอยู่กับการกำกับดูแลกิจการ

จากตารางที่ 8 การกำกับดูแลกิจการส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรที่วัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 สามารถวิเคราะห์ได้ดังนี้

สมมติฐานที่ 1 การกำกับดูแลกิจการส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรที่วัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 พบว่า ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (R^2) เท่ากับ 0.045 แสดงว่าการกำกับดูแลกิจการสามารถอธิบายผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรที่วัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ได้ร้อยละ 4.50 และจากการทดสอบสมมติฐานแสดงผลได้ว่า

ขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BSIZE) จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ -0.217 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -2.737 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-Value ของ t) เท่ากับ 0.007 ซึ่งน้อยกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.007 < 0.05) แสดงให้เห็นว่า ขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BSIZE) ส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรที่วัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ

สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (IND) จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ -0.017 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -0.197 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-Value ของ t) เท่ากับ 0.844 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.844 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (IND) ไม่ส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรที่วัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ

จำนวนครั้งในการประชุม (TIME) จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ 0.046 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 0.528 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-Value ของ t) เท่ากับ 0.598 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.598 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า จำนวนครั้งในการประชุม (TIME) ไม่ส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรที่วัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ

4.3.2 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลการกำกับดูแลกิจการส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรที่วัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น

การวิเคราะห์ข้อมูลการกำกับดูแลกิจการส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรที่วัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น (ROE) ผู้วิจัยทำการวิเคราะห์ผลกระทบของขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BSIZE) สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (IND) และจำนวนครั้งในการประชุม (TIME) ต่อความสามารถในการทำกำไรที่วัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น (ROE) เพื่อทดสอบสมมติฐานตามตัวแบบดังนี้

$$ROE_{it} = \beta_0 + \beta_1 BSIZE_{it} + \beta_2 IND_{it} + \beta_3 TIME_{it} + \epsilon$$

สมมติฐานที่ 2 การกำกับดูแลกิจการส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรที่วัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100

ตารางที่ 9 แสดงการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น (ROE)

| | Coefficients | | | T | Sig. | Collinearity | |
|------------|--------------|-------|--------|--------|-------|--------------|-------|
| | B | SE | Beta | | | Tolerance | VIF |
| (Constant) | 24.903 | 5.023 | | 4.958 | 0.000 | | |
| BFSIZE | -0.769 | 0.313 | -0.195 | -2.457 | 0.015 | 0.942 | 1.061 |
| IND | 4.107 | 8.707 | 0.040 | 0.472 | 0.638 | 0.818 | 1.222 |
| TIME | -0.159 | 0.248 | -0.056 | -0.642 | 0.522 | 0.789 | 1.268 |

ค่าสำคัญทางสถิติ R = 0.214 (21.40%)

ค่า R² = 0.046 (4.60%)

ค่า Adjusted R Square = 0.028 (2.80%)

ค่า Dubin-Watson = 2.102

นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05, นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

จากการวิเคราะห์ค่า Variance Inflation Factor (VIF) ของขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BFSIZE) สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (IND) และจำนวนครั้งในการประชุม (TIME) กับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น (ROE) พบว่า ค่า VIF น้อยกว่า 10 กล่าวคือ อยู่ระหว่าง 1.061 - 1.268 นั่นคือ ไม่เกิด Multicollinearity นอกจากนี้ยังพบว่า ตัวแปรอิสระอยู่ในการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ ไม่มีอัตตะสัมพันธ์ในข้อมูล (Autocorrelation) เนื่องจากค่า Dubin - Watson มีค่าเท่ากับ 2.102 แสดงว่าตัวแปรอิสระทั้งหมดนี้ไม่มีอัตตะสัมพันธ์ในข้อมูล ดังนั้นจึงนำตัวแปรอิสระทั้งหมดเข้าสู่ตัวแบบสมการการถดถอยตารางที่ 9

จากการวิเคราะห์ข้อมูลเพื่อทดสอบการกำกับดูแลกิจการ ซึ่งประกอบด้วย ขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BFSIZE) สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (IND) และจำนวนครั้งในการประชุม (TIME) ต่อความสามารถในการทำกำไรที่วัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น (ROE) ดังแสดงในตารางที่ 9 ผลการวิเคราะห์พบว่า ได้ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (R) เท่ากับร้อยละ 21.40 ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (Adjusted R Square) มีค่าเท่ากับร้อยละ 2.80 แสดงว่าความสามารถในการทำกำไรจะสูงหรือต่ำขึ้นอยู่กับ การกำกับดูแลกิจการ

จากตารางที่ 9 การกำกับดูแลกิจการส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรที่วัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น (ROE) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 สามารถวิเคราะห์ได้ดังนี้

สมมติฐานที่ 2 การกำกับดูแลกิจการส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรที่วัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 พบว่า ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (R²) เท่ากับ 0.046 แสดงว่าการกำกับดูแลกิจการ

สามารถอธิบายผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรที่วัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้นได้ร้อยละ 4.60 จากการทดสอบสมมติฐานแสดงผลได้ว่า

ขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BSIZE) จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ -0.195 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -2.457 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-Value ของ t) เท่ากับ 0.015 ซึ่งน้อยกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.015 < 0.05) แสดงให้เห็นว่า ของคณะกรรมการบริษัท (BSIZE) ส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรที่วัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ

สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (IND) จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ 0.040 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 0.472 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-Value ของ t) เท่ากับ 0.638 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.638 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (IND) ไม่ส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรที่วัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ

จำนวนครั้งในการประชุม (TIME) จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ -0.056 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -0.642 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-Value ของ t) เท่ากับ 0.522 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.522 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า จำนวนครั้งในการประชุม (TIME) ไม่ส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรที่วัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ

4.3.3 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลการกำกับดูแลกิจการส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรที่วัดด้วยอัตรากำไรสุทธิ

การวิเคราะห์ข้อมูลการกำกับดูแลกิจการส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรที่วัดด้วยอัตรากำไรสุทธิ (NPM) ผู้วิจัยทำการวิเคราะห์ผลกระทบของขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BSIZE) สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (IND) และจำนวนครั้งในการประชุม (TIME) ต่อความสามารถในการทำกำไรที่วัดด้วยอัตรากำไรสุทธิ (NPM) เพื่อทดสอบสมมติฐานตามตัวแบบดังนี้

$$NPM_{it} = \beta_0 + \beta_1 BSIZE_{it} + \beta_2 IND_{it} + \beta_3 TIME_{it} + \epsilon$$

สมมติฐานที่ 3 การกำกับดูแลกิจการส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรที่วัดด้วยอัตรากำไรสุทธิของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 ตารางที่ 10 แสดงการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ อัตรากำไรสุทธิ (NPM)

| | Coefficients | | | T | Sig. | Collinearity | |
|------------|--------------|-------|--------|--------|-------|--------------|-------|
| | B | SE | Beta | | | Tolerance | VIF |
| (Constant) | 2.897 | 1.306 | | 2.218 | 0.028 | | |
| BFSIZE | 0.027 | 0.081 | 0.026 | 0.326 | 0.745 | 0.942 | 1.061 |
| IND | -1.745 | 2.264 | -0.067 | -0.771 | 0.442 | 0.818 | 1.222 |
| TIME | 0.039 | 0.065 | 0.053 | 0.602 | 0.548 | 0.789 | 1.268 |

ค่าสำคัญทางสถิติ R = 0.076 (7.60%)

ค่า R^2 = 0.006 (0.60%)

ค่า Adjusted R Square = -0.013 (-1.30%)

ค่า Dubin-Watson = 1.833

นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05, นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

จากการวิเคราะห์ค่า Variance Inflation Factor (VIF) ของขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BFSIZE) สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (IND) และจำนวนครั้งในการประชุม (TIME) กับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น (ROE) พบว่า ค่า VIF น้อยกว่า 10 กล่าวคือ อยู่ระหว่าง 1.061 - 1.268 นั่นคือ ไม่เกิด Multicollinearity นอกจากนี้ยังพบว่า ตัวแปรอิสระอยู่ในการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณไม่มีอัตตะสัมพันธ์ในข้อมูล (Autocorrelation) เนื่องจากค่า Dubin - Watson มีค่าเท่ากับ 1.833 แสดงว่าตัวแปรอิสระทั้งหมดนี้ไม่มีอัตตะสัมพันธ์ในข้อมูล ดังนั้นจึงนำตัวแปรอิสระทั้งหมดเข้าสู่ตัวแบบสมการการถดถอยตารางที่ 10

จากการวิเคราะห์ข้อมูลเพื่อทดสอบการกำกับดูแลกิจการ ซึ่งประกอบด้วย ขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BFSIZE) สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (IND) และจำนวนครั้งในการประชุม (TIME) ต่อความสามารถในการทำกำไรที่วัดด้วยอัตรากำไรสุทธิ (NPM) ดังแสดงในตารางที่ 10 ผลการวิเคราะห์พบว่า ได้ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (R) เท่ากับร้อยละ 7.60 ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (Adjusted R Square) มีค่าเท่ากับร้อยละ -1.30 แสดงว่าความสามารถในการทำกำไรจะสูงหรือต่ำขึ้นอยู่กับการกำกับดูแลกิจการ

จากตารางที่ 10 การกำกับดูแลกิจการส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรที่วัดด้วยอัตรากำไรสุทธิ (NPM) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 สามารถวิเคราะห์ได้ดังนี้

สมมติฐานที่ 3 การกำกับดูแลกิจการส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรที่วัดด้วยอัตรากำไรสุทธิของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 พบว่า ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (R^2) เท่ากับ 0.006 แสดงว่าการกำกับดูแลกิจการสามารถอธิบายผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรที่วัดด้วยอัตรากำไรสุทธิได้ร้อยละ 0.60 และจากการทดสอบสมมติฐานแสดงผลได้ว่า

ขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BFSIZE) จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ 0.026 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 0.326 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-Value ของ t) เท่ากับ 0.745 ซึ่งมากกว่าที่ระดับ

นัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.745 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า ขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BSIZE) ไม่ส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรที่วัดด้วยอัตรากำไรสุทธิอย่างมีนัยสำคัญ

สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (IND) จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ -0.067 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -0.771 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-Value ของ t) เท่ากับ 0.442 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.442 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (IND) ไม่ส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรที่วัดด้วยอัตรากำไรสุทธิอย่างมีนัยสำคัญ

จำนวนครั้งในการประชุม (TIME) จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ 0.053 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 0.602 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-Value ของ t) เท่ากับ 0.548 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.548 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า จำนวนครั้งในการประชุม (TIME) ไม่ส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรที่วัดด้วยอัตรากำไรสุทธิอย่างมีนัยสำคัญ

4.3.4 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลความสามารถในการทำกำไรส่งผลกระทบต่อการประเมินมูลค่าหุ้นที่วัดด้วยอัตราเงินปันผลตอบแทน

การวิเคราะห์ข้อมูลความสามารถในการทำกำไรส่งผลกระทบต่อการประเมินมูลค่าหุ้นที่วัดด้วยอัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) ผู้วิจัยทำการวิเคราะห์ผลกระทบของอัตรากำไรสุทธิต่อสินทรัพย์ (ROA) อัตรากำไรต่อส่วนผู้ถือหุ้น (ROE) และอัตรากำไรสุทธิ (NPM) ต่อความสามารถในการทำกำไรที่วัดด้วยอัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) เพื่อทดสอบสมมติฐานตามตัวแบบดังนี้

$$DY_{it} = \beta_0 + \beta_1 ROA_{it} + \beta_2 ROE_{it} + \beta_3 NPM_{it} + \varepsilon$$

สมมติฐานที่ 4 ความสามารถในการทำกำไรส่งผลกระทบต่อการประเมินมูลค่าหุ้นที่วัดด้วยอัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100

ตารางที่ 11 แสดงการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ อัตราเงินปันผลตอบแทน (DY)

| | Coefficients | | | T | Sig. | Collinearity | |
|------------|--------------|-------|--------|--------|-------|--------------|-------|
| | B | SE | Beta | | | Tolerance | VIF |
| (Constant) | 38.332 | 4.105 | | 9.337 | 0.000 | | |
| ROA | 0.162 | 0.522 | 0.034 | 0.310 | 0.757 | 0.450 | 2.220 |
| ROE | -0.328 | 0.258 | -0.142 | -1.271 | 0.206 | 0.439 | 2.277 |
| NPM | -2.571 | 0.692 | -0.284 | -3.714 | 0.000 | 0.944 | 1.060 |

ค่าสำคัญทางสถิติ R = 0.333 (33.30%)

ค่า R² = 0.111 (11.10%)

ค่า Adjusted R Square = 0.094 (9.40%)

ค่า Durbin-Watson = 2.117

นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05, นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

จากการวิเคราะห์ค่า Variance Inflation Factor (VIF) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น (ROE) และอัตรากำไรสุทธิ (NPM) กับอัตราเงินปันผลต่อหุ้น (DY) พบว่า ค่า VIF น้อยกว่า 10 กล่าวคือ อยู่ระหว่าง 1.060 - 2.277 นั่นคือ ไม่เกิด Multicollinearity นอกจากนี้ยังพบว่า ตัวแปรอิสระอยู่ในการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ ไม่มีอัตตะสัมพันธ์ในข้อมูล (Autocorrelation) เนื่องจากค่า Durbin - Watson มีค่าเท่ากับ 2.117 แสดงว่าตัวแปรอิสระทั้งหมดนี้ไม่มีอัตตะสัมพันธ์ในข้อมูล ดังนั้นจึงนำตัวแปรอิสระทั้งหมดเข้าสู่ตัวแบบสมการการถดถอยตารางที่ 11

จากการวิเคราะห์ข้อมูลเพื่อทดสอบความสามารถในการทำกำไร ซึ่งประกอบด้วย อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น (ROE) และอัตรากำไรสุทธิ (NPM) ต่อการประเมินมูลค่าหุ้นที่วัดด้วยอัตราเงินปันผลต่อหุ้น (DY) ดังแสดงในตารางที่ 11 ผลการวิเคราะห์พบว่า ได้ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (R) เท่ากับร้อยละ 33.30 ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (Adjusted R Square) มีค่าเท่ากับร้อยละ 9.40 แสดงว่าการประเมินมูลค่าหุ้นจะสูงหรือต่ำขึ้นอยู่กับความสามารถในการทำกำไร

จากตารางที่ 11 ความสามารถในการทำกำไรส่งผลกระทบต่อการประเมินมูลค่าหุ้นที่วัดด้วยอัตราเงินปันผลต่อหุ้น (DY) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 สามารถวิเคราะห์ได้ดังนี้

สมมติฐานที่ 4 ความสามารถในการทำกำไรส่งผลกระทบต่อการประเมินมูลค่าหุ้นที่วัดด้วยอัตราเงินปันผลต่อหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 พบว่า ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (R^2) เท่ากับ 0.111 แสดงว่าความสามารถในการทำกำไรสามารถอธิบายผลกระทบต่อการประเมินมูลค่าหุ้นที่วัดด้วยอัตราเงินปันผลต่อหุ้น ได้ร้อยละ 11.10 และจากการทดสอบสมมติฐานแสดงผลได้ว่า

อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ 0.034 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 0.310 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-Value ของ t) เท่ากับ 0.757 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.757 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) ไม่ส่งผลกระทบต่อการประเมินมูลค่าหุ้นที่วัดด้วยอัตราเงินปันผลต่อหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ

อัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น (ROE) จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ -0.142 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -1.271 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-Value ของ t) เท่ากับ 0.206 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.206 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า อัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น (ROE) ไม่ส่งผลกระทบต่อการประเมินมูลค่าหุ้นที่วัดด้วยอัตราเงินปันผลต่อหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ

อัตรากำไรสุทธิ (NPM) จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ -0.284 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -3.714 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-Value ของ t) เท่ากับ 0.000 ซึ่งน้อยกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.000 < 0.05) แสดงให้เห็นว่า อัตรากำไรสุทธิ (NPM) ส่งผลกระทบต่อการประเมินมูลค่าหุ้นที่วัดด้วยอัตราเงินปันผลต่อหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ

4.3.5 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลความสามารถในการทำกำไรส่งผลกระทบต่อการประเมินมูลค่าหุ้นที่วัดด้วยอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ

การวิเคราะห์ข้อมูลความสามารถในการทำกำไรส่งผลกระทบต่อการประเมินมูลค่าหุ้นที่วัดด้วยอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ (PE) ผู้วิจัยทำการวิเคราะห์ผลกระทบต่อสินทรัพย์ (ROA) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น (ROE) และอัตรากำไรสุทธิ (NPM) ต่อความสามารถในการทำกำไรที่วัดด้วยอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ (PE) เพื่อทดสอบสมมติฐานตามตัวแบบดังนี้

$$PE_{it} = \beta_0 + \beta_1 ROA_{it} + \beta_2 ROE_{it} + \beta_3 NPM_{it} + \varepsilon$$

สมมติฐานที่ 5 ความสามารถในการทำกำไรส่งผลกระทบต่อการประเมินมูลค่าหุ้นที่วัดด้วยอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100

ตารางที่ 12 แสดงการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ (PE)

| | Coefficients | | | T | Sig. | Collinearity | |
|------------|--------------|-------|-------|-------|-------|--------------|-------|
| | B | SE | Beta | | | Tolerance | VIF |
| (Constant) | 3.028 | 4.872 | | 0.622 | 0.535 | | |
| ROA | 1.784 | 0.619 | 0.319 | 2.881 | 0.005 | 0.450 | 2.220 |
| ROE | 0.021 | 0.307 | 0.008 | 0.069 | 0.945 | 0.439 | 2.277 |
| NPM | 0.251 | 0.821 | 0.023 | 0.305 | 0.760 | 0.944 | 1.060 |

ค่าสำคัญทางสถิติ R = 0.330 (33.00%)

ค่า R² = 0.109 (10.90%)

ค่า Adjusted R Square = 0.092 (9.20%)

ค่า Dubin-Watson = 1.851

นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05, นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

จากการวิเคราะห์ค่า Variance Inflation Factor (VIF) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น (ROE) และอัตรากำไรสุทธิ (NPM) กับอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ (PE) พบว่า ค่า VIF น้อยกว่า 10 กล่าวคือ อยู่ระหว่าง 1.060 - 2.277 นั่นคือ ไม่เกิด Multicollinearity นอกจากนี้ยังพบว่า ตัวแปรอิสระอยู่ในการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ ไม่มีอัตตะสัมพันธ์ในข้อมูล (Autocorrelation) เนื่องจากค่า Dubin - Watson มีค่าเท่ากับ 1.851 แสดงว่าตัวแปรอิสระทั้งหมดนี้ไม่มีอัตตะสัมพันธ์ในข้อมูล ดังนั้นจึงนำตัวแปรอิสระทั้งหมดเข้าสู่ตัวแบบสมการการถดถอยตารางที่ 12

จากการวิเคราะห์ข้อมูลเพื่อทดสอบความสามารถในการทำกำไร ซึ่งประกอบด้วย อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น (ROE) และอัตรากำไรสุทธิ (NPM) ต่อการประเมินมูลค่าหุ้นที่วัดด้วยอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ (PE) ดังแสดงในตารางที่ 12 ผลการวิเคราะห์พบว่า ได้ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (R) เท่ากับร้อยละ 33.00 ค่าสัมประสิทธิ์การ

ตัดสินใจ (Adjusted R Square) มีค่าเท่ากับร้อยละ 9.20 แสดงว่าการประเมินมูลค่าหุ้นจะสูงหรือต่ำขึ้นอยู่กับความสามารถในการทำกำไร

จากตารางที่ 12 ความสามารถในการทำกำไรส่งผลกระทบต่อการประเมินมูลค่าหุ้นที่วัดด้วยอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ (PE) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 สามารถวิเคราะห์ได้ดังนี้

สมมติฐานที่ 5 ความสามารถในการทำกำไรส่งผลกระทบต่อการประเมินมูลค่าหุ้นที่วัดด้วยอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 พบว่า ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (R^2) เท่ากับ 0.109 แสดงว่าความสามารถในการทำกำไรสามารถอธิบายผลกระทบต่อการประเมินมูลค่าหุ้นที่วัดด้วยอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิได้ร้อยละ 10.90 และจากการทดสอบสมมติฐานแสดงผลได้ว่า

อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ 0.319 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 2.881 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-Value ของ t) เท่ากับ 0.005 ซึ่งน้อยกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.005 < 0.05) แสดงให้เห็นว่า อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) ส่งผลกระทบต่อการประเมินมูลค่าหุ้นที่วัดด้วยอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิอย่างมีนัยสำคัญ

อัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น (ROE) จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ 0.008 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 0.069 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-Value ของ t) เท่ากับ 0.945 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.945 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า อัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น (ROE) ไม่ส่งผลกระทบต่อการประเมินมูลค่าหุ้นที่วัดด้วยอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิอย่างมีนัยสำคัญ

อัตรากำไรสุทธิ (NPM) จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ 0.023 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 0.305 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-Value ของ t) เท่ากับ 0.760 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.460 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า อัตรากำไรสุทธิ (NPM) ไม่ส่งผลกระทบต่อการประเมินมูลค่าหุ้นที่วัดด้วยอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิอย่างมีนัยสำคัญ

ตารางที่ 13 สรุปผลการทดสอบสมมติฐานของงานวิจัย

| สมมติฐาน | ผลการทดสอบ |
|---|-------------|
| สมมติฐานที่ 1 การกำกับดูแลกิจการส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรที่วัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ | |
| 1. ขนาดของคณะกรรมการบริษัทส่งผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ | ไม่สนับสนุน |
| 2. สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระส่งผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ | ไม่สนับสนุน |
| 3. จำนวนครั้งในการประชุมส่งผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ | ไม่สนับสนุน |

ตารางที่ 13 (ต่อ)

| สมมติฐาน | ผลการทดสอบ |
|---|-------------|
| สมมติฐานที่ 2 การกำกับดูแลกิจการส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรที่วัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น | |
| 1. ขนาดของคณะกรรมการบริษัทส่งผลกระทบต่อส่วนผู้ถือหุ้น | ไม่สนับสนุน |
| 2. สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระส่งผลกระทบต่อส่วนผู้ถือหุ้น | ไม่สนับสนุน |
| 3. จำนวนครั้งในการประชุมส่งผลกระทบต่อส่วนผู้ถือหุ้น | ไม่สนับสนุน |
| สมมติฐานที่ 3 การกำกับดูแลกิจการส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรที่วัดด้วยอัตรากำไรสุทธิ | |
| 1. ขนาดของคณะกรรมการบริษัทส่งผลกระทบต่ออัตรากำไรสุทธิ | ไม่สนับสนุน |
| 2. สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระส่งผลกระทบต่ออัตรากำไรสุทธิ | ไม่สนับสนุน |
| 3. จำนวนครั้งในการประชุมส่งผลกระทบต่ออัตรากำไรสุทธิ | ไม่สนับสนุน |
| สมมติฐานที่ 4 ความสามารถในการทำกำไรส่งผลกระทบต่อการประเมินมูลค่าหุ้นที่วัดด้วยอัตราเงินปันผลตอบแทน | |
| 1. อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ส่งผลกระทบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน | ไม่สนับสนุน |
| 2. อัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้นส่งผลกระทบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน | ไม่สนับสนุน |
| 3. อัตรากำไรสุทธิส่งผลกระทบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน | ไม่สนับสนุน |
| สมมติฐานที่ 5 ความสามารถในการทำกำไรส่งผลกระทบต่อการประเมินมูลค่าหุ้นที่วัดด้วยอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ | |
| 1. อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ส่งผลกระทบต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ | สนับสนุน |
| 2. อัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้นส่งผลกระทบต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ | ไม่สนับสนุน |
| 3. อัตรากำไรสุทธิส่งผลกระทบต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ | ไม่สนับสนุน |

บทที่ 5

สรุปผลการวิจัย อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ

งานวิจัยในครั้งนี้ เรื่องผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการที่มีต่อความสามารถในการทำกำไรและการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 ผู้วิจัยมีวัตถุประสงค์ในการศึกษาผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการ ที่ประกอบด้วย ขนาดของคณะกรรมการบริษัท สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ และจำนวนครั้งในการประชุม ที่มีต่อความสามารถในการทำกำไร และศึกษาผลกระทบของความสามารถในการทำกำไร ที่ประกอบด้วย ผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น และอัตรากำไรสุทธิ ที่มีต่อการประเมินมูลค่าหุ้น ที่ประกอบด้วย อัตราเงินปันผลตอบแทน และอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 เพื่อให้ผู้ที่มีความสนใจในงานวิจัยในครั้งนี้สามารถนำข้อมูลที่ได้จากการวิจัยไปศึกษาและพัฒนาต่อยอดได้หรือสามารถใช้ประกอบการตัดสินใจในการลงทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพ และประสิทธิผลมากยิ่งขึ้น

การวิจัยนี้ผู้วิจัยได้รวบรวมรายงานทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 จากฐานข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และฐานข้อมูลออนไลน์ของสำนักคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (www.sec.or.th) และ SET Market Analysis and Reporting Tool (www.setsmart.com) ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2561 - พ.ศ. 2563 รวมระยะเวลา 3 ปี จำนวนกลุ่มตัวอย่าง 165 รายปีรายบริษัท (Firm years) โดยมีประเด็นในการนำเสนอ ดังนี้

- 5.1 สรุปผลการวิจัย
- 5.2 อภิปรายผลการวิจัย
- 5.3 ข้อจำกัดของการวิจัย
- 5.4 ข้อเสนอแนะ

5.1 สรุปผลการวิจัย

การวิจัยเรื่อง ผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการที่มีต่อความสามารถในการทำกำไรและการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 โดยตัวแปรอิสระที่ใช้ในงานวิจัยนี้ ได้แก่ การกำกับดูแลกิจการ ประกอบด้วย ขนาดของคณะกรรมการบริษัท สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ จำนวนครั้งในการประชุม และตัวแปรตาม ได้แก่ (1) ตัวชี้วัดความสามารถในการทำกำไร ประกอบด้วย อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น และอัตรากำไรสุทธิ (2) ตัวชี้วัดการประเมินมูลค่าหุ้น ประกอบด้วย อัตราเงินปันผลตอบแทน และอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ จากการวิจัยสามารถสรุปผลการวิจัยได้ ดังนี้

5.1.1 การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา

การวิจัยเรื่อง ผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการที่มีต่อความสามารถในการทำกำไร และการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 ซึ่งผู้วิจัยได้ศึกษารายงานทางการเงินที่เผยแพร่โดยคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทั้งหมด 55 บริษัท จำนวน 165 รายปีรายบริษัท (Firm years) ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2561 - พ.ศ. 2563 รวมระยะเวลา 3 ปี ซึ่งสามารถสรุปการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงพรรณนา ดังนี้

1. การกำกับดูแลกิจการ

ขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BSIZE) มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ 6 คน มีค่าสูงสุดอยู่ที่ 18 คน โดยเมื่อพิจารณาค่าเฉลี่ยขนาดของคณะกรรมการบริษัท 11 คน ซึ่งแสดงให้เห็นว่าบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 โดยธุรกิจส่วนใหญ่มีคณะกรรมการบริษัทที่มีประสบการณ์ในการดำเนินธุรกิจอย่างเพียงพอ และเป็นตามความเห็นชอบจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น ซึ่งมีจำนวน 5 - 12 คน ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับขนาด ประเภท และความซับซ้อนของธุรกิจ

สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (IND) มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ 0.29 เท่า มีค่าสูงสุดอยู่ที่ 0.78 เท่า โดยเมื่อพิจารณาค่าเฉลี่ยสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ 0.44 เท่า ซึ่งแสดงให้เห็นว่าบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 โดยธุรกิจส่วนใหญ่มีการวัดจากสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระต่อจำนวนกรรมการในคณะกรรมการทั้งหมดจากโครงสร้างองค์กร

จำนวนครั้งในการประชุม (TIME) มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ 4 ครั้ง มีค่าสูงสุดอยู่ที่ 20 ครั้ง โดยเมื่อพิจารณาค่าเฉลี่ยจำนวนครั้งในการประชุม 9 ครั้ง ซึ่งแสดงให้เห็นว่าบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 โดยธุรกิจส่วนใหญ่พิจารณาว่า จำนวนครั้งในการประชุมต้องจัดให้มีความเหมาะสมกับหน้าที่และความรับผิดชอบของคณะกรรมการ และลักษณะของธุรกิจ เพื่อให้คณะกรรมการสามารถกำกับควบคุมและดูแลการปฏิบัติงานของฝ่ายจัดการได้อย่างต่อเนื่องและทันต่อเหตุการณ์อย่างน้อยกว่า 6 ครั้งต่อปี

2. ความสามารถในการทำกำไร

อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ร้อยละ -0.25 มีค่าสูงสุดอยู่ที่ร้อยละ 28.37 โดยเมื่อพิจารณาค่าเฉลี่ยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์อยู่ที่ร้อยละ 9.91 ซึ่งแสดงให้เห็นว่าบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 ส่วนใหญ่มีการใช้ประโยชน์จากสินทรัพย์ได้อย่างมีประสิทธิภาพ ถ้าอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์มีค่าสูง แสดงว่ากิจการสามารถใช้สินทรัพย์ได้อย่างคุ้มค่าและสามารถสร้างกำไรได้มาก หากกิจการบริหารงานได้ไม่ดีจะมีผลทำให้อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์มีค่าน้อย แต่บางอุตสาหกรรมที่ใช้สินทรัพย์น้อยกว่าใช้แรงงานจะทำให้อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์มีค่าสูงกว่าอุตสาหกรรมอื่นได้เช่นกัน ดังนั้นควรพิจารณาอัตราส่วนทางการเงินอื่นประกอบด้วย

อัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น (ROE) มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ร้อยละ -25.98 มีค่าสูงสุดอยู่ที่ร้อยละ 55.05 โดยเมื่อพิจารณาค่าเฉลี่ยอัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้นอยู่ที่ร้อยละ 16.61 ซึ่งแสดงให้เห็นว่าบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 โดยธุรกิจส่วนใหญ่มีผลตอบแทนจากเงินส่วนของผู้ถือหุ้น ซึ่งบริษัทสามารถเปรียบเทียบระหว่างกำไรสุทธิกับส่วนผู้ถือหุ้นถ้า

อัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้นมีค่าสูง แสดงว่าบริษัทสามารถสร้างกำไรได้มากและผู้ถือหุ้นมีโอกาสที่จะได้รับผลตอบแทนสูง แต่ในบางกรณีที่กำลังสุทธิไม่ได้สูงแต่ส่วนของผู้ถือหุ้นมีค่าที่ต่ำก็สามารถทำให้อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นสูงขึ้นได้เช่นกัน ดังนั้น ควรพิจารณาอัตราส่วนทางการเงินอื่นประกอบด้วย

อัตรากำลังสุทธิ (NPM) มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ร้อยละ -16.21 มีค่าสูงสุดอยู่ที่ร้อยละ 11.24 โดยเมื่อพิจารณาค่าเฉลี่ยอัตรากำลังสุทธิร้อยละ 2.79 ซึ่งแสดงให้เห็นว่า บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 โดยธุรกิจส่วนใหญ่มีความสามารถในการทำกำไรสุทธิภายหลังจากหักค่าใช้จ่ายและภาษี หากค่าที่คำนวณได้มีค่าสูงแสดงว่าสินค้าหรือบริการของบริษัทนั้นมีความสามารถในการทำกำไรที่สูง แต่หากค่าที่คำนวณได้มีค่าต่ำแสดงว่าสินค้าหรือบริการของบริษัทนั้นมีความสามารถในการทำกำไรที่ต่ำอาจเกิดจากปัญหาจากการดำเนินงาน การบริหารจัดการต้นทุนของสินค้าหรือบริการไม่มีประสิทธิภาพ แต่โดยปกติแล้วอัตราส่วนอัตรากำลังสุทธิมักจะนิยมใช้เปรียบเทียบกับในอุตสาหกรรมนั้น ๆ ไม่ควรนำไปเปรียบเทียบกับอุตสาหกรรมอื่น

3. การประเมินมูลค่าหุ้น

อัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ร้อยละ 1.74 มีค่าสูงสุดอยู่ที่ร้อยละ 205.82 โดยเมื่อพิจารณาค่าเฉลี่ยอัตราเงินปันผลตอบแทนอยู่ที่ร้อยละ 27.30 ซึ่งแสดงให้เห็นว่าบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 โดยแต่ละบริษัทมีอัตราเงินปันผลตอบแทนที่หลากหลาย ซึ่งอัตราเงินปันผลตอบแทนที่มีค่าสูงหรือต่ำไม่ได้บ่งบอกว่ากิจการมีการบริหารที่ดีหรือมีแนวโน้มเติบโตในอนาคต หากบริษัทมีอัตราเงินปันผลตอบแทนสูงแสดงว่าบริษัทต้องมีการจ่ายเงินปันผลออกไปเป็นจำนวนมาก และจะทำให้มีเงินไปทุนขยายกิจการได้น้อย

อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ (PE) ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 21.76 เท่า ซึ่งแสดงให้เห็นว่า บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 มีบริษัทที่มีราคาหุ้นเท่ากับ 21.76 เท่าของมูลค่าทางบัญชีของหุ้นนั้น โดยหากอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่ำแสดงว่าราคาหุ้นถูกกว่าส่วนของผู้ถือหุ้น หากอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่ำไม่ได้แสดงว่าหุ้นนั้นจะถูกลงไป จำเป็นต้องพิจารณาส่วนอื่นประกอบด้วย เช่น ส่วนของผู้ถือหุ้นที่เพิ่มขึ้นหรือลดลง โดยอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีที่สูงนั้น อาจมาจากราคาหุ้นขึ้นจากการที่บริษัทมีแนวโน้มการเติบโตสูง ดังนั้นควรพิจารณาอัตราส่วนทางการเงินอื่นประกอบด้วย

5.1.2 การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์

การวิจัยเรื่อง ผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการที่มีต่อความสามารถในการทำกำไร และการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 ซึ่งผู้วิจัยได้ศึกษารายงานทางการเงินที่เผยแพร่โดยคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทั้งหมด 55 บริษัท จำนวน 165 รายปีรายบริษัท (Firm years) ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2561 - พ.ศ. 2563 รวมระยะเวลา 3 ปี ซึ่งสามารถสรุปการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ ระหว่างตัวแปรอิสระดังนี้

ขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BSIZE) มีความสัมพันธ์แบบสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์กับสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (IND) และจำนวนครั้งในการประชุม (TIME) โดยมีค่าสัมพัทธ์อยู่ที่ -0.049 และ 0.195 โดยมีระดับความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญอยู่ที่ระดับ 0.05 ระดับความเชื่อมั่นที่

95% สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (IND) และจำนวนครั้งในการประชุม (TIME) โดยมีค่าสัมพัทธ์อยู่ที่ 0.406 โดยมีระดับความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญอยู่ที่ระดับ 0.01 ระดับความเชื่อมั่นที่ 99% ทั้งนี้ จะเห็นได้ว่าการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระทั้งหมด ซึ่งประกอบไปด้วย ขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BSIZE) มีความสัมพันธ์แบบสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์กับสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (IND) และจำนวนครั้งในการประชุม (TIME) มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์อยู่ในช่วงระหว่าง -0.049 - 0.406 ซึ่งน้อยกว่า 0.80 ทำให้ไม่เกิดปัญหา Multicollinearity จึงสามารถนำตัวแปรทั้งหมดเข้าสมการถดถอยได้

5.1.3 การทดสอบสมมติฐานด้วยการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ

การวิจัยเรื่อง ผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการที่มีต่อความสามารถในการทำกำไร และการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 โดยตัวแปรอิสระ ได้แก่ การกำกับดูแลกิจการ ประกอบด้วย ขนาดของคณะกรรมการบริษัท สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ จำนวนครั้งในการประชุม และตัวแปรตาม ได้แก่ (1) ตัวชี้วัดความสามารถในการทำกำไร ประกอบด้วย อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น และอัตรากำไรสุทธิ (2) ตัวชี้วัดการประเมินมูลค่าหุ้น ประกอบด้วย อัตราเงินปันผลตอบแทน และอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ ซึ่งผู้วิจัยได้ศึกษารายงานทางการเงินที่เผยแพร่โดยคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทั้งหมด 55 บริษัท จำนวน 165 รายปีรายบริษัท (Firm years) ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2561 - พ.ศ. 2563 รวมระยะเวลา 3 ปี สามารถสรุปได้ตามวัตถุประสงค์ของงานวิจัย โดยใช้การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ ดังนี้

1. ผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการที่มีต่อความสามารถในการทำกำไร

1.1 สมมติฐานที่ 1 การกำกับดูแลกิจการส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรที่วัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 พบว่า

ขนาดของคณะกรรมการบริษัทส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรที่วัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ สามารถสรุปผลการทดสอบสมมติฐานได้ว่า มีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig เท่ากับ 0.007 ซึ่งน้อยกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.007 < 0.05) แสดงให้เห็นว่า ขนาดของคณะกรรมการบริษัทส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรที่วัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ ซึ่งอาจเป็นไปได้ว่าคณะกรรมการบริษัทที่มีจำนวนมากจะส่งผลให้ความสามารถในการทำกำไรลดลง

สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรที่วัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ สามารถสรุปผลการทดสอบสมมติฐานได้ว่า มีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig เท่ากับ 0.844 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.844 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระไม่ส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรที่วัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ ซึ่งอาจเป็นไปได้ว่าคณะกรรมการอิสระนั้นเป็นคณะกรรมการที่มาจากภายนอกซึ่งไม่มีส่วนได้เสียกับความสามารถในการทำกำไรจึงทำให้ทำงานได้อย่างไม่เต็มศักยภาพ

จำนวนครั้งในการประชุมส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรที่วัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ สามารถสรุปผลการทดสอบสมมติฐานได้ว่า มีระดับนัยสำคัญของสถิติ

ทดสอบ Sig เท่ากับ 0.598 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.598 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า จำนวนครั้งในการประชุมไม่ส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรที่วัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ ซึ่งอาจเป็นไปได้ว่าถึงแม้ว่าจะมีจำนวนครั้งในการประชุมมากขึ้น ก็ไม่ส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรของกิจการ

1.2 สมมติฐานที่ 2 การกำกับดูแลกิจการส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรที่วัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 พบว่า

ขนาดของคณะกรรมการบริษัทส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรที่วัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น สามารถสรุปผลการทดสอบสมมติฐานได้ว่า มีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig เท่ากับ 0.015 ซึ่งน้อยกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.015 < 0.05) แสดงให้เห็นว่า ขนาดของคณะกรรมการบริษัทส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรที่วัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น ซึ่งอาจเป็นไปได้ว่าบางบริษัทมีผลตอบแทนที่เปลี่ยนแปลงไปตามสภาพเศรษฐกิจ ในขณะที่จำนวนของคณะกรรมการบริษัทยังคงเท่าเดิม

สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรที่วัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น สามารถสรุปผลการทดสอบสมมติฐานได้ว่า มีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig เท่ากับ 0.638 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.638 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระไม่ส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรที่วัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น ซึ่งอาจเป็นไปได้ว่ากรรมการอิสระไม่มีส่วนเกี่ยวข้องในการกำกับดูแลกิจการ

จำนวนครั้งในการประชุมส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรที่วัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น สามารถสรุปผลการทดสอบสมมติฐานได้ว่า มีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig เท่ากับ 0.522 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.522 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า จำนวนครั้งในการประชุมไม่ส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรที่วัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น ซึ่งอาจเป็นไปได้ว่าถึงแม้ว่าจำนวนครั้งในการประชุมจะมากขึ้น ก็ไม่ส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไร

1.3 สมมติฐานที่ 3 การกำกับดูแลกิจการส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรที่วัดด้วยอัตรากำไรสุทธิของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 พบว่า

ขนาดของคณะกรรมการบริษัทส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรที่วัดด้วยอัตรากำไรสุทธิ สามารถสรุปผลการทดสอบสมมติฐานได้ว่า มีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig เท่ากับ 0.745 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.745 > 0.05) แสดงให้เห็นว่าขนาดของคณะกรรมการบริษัทไม่ส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรที่วัดด้วยอัตรากำไรสุทธิ ซึ่งอาจเป็นไปได้ว่าจำนวนของคณะกรรมการบริหารไม่ได้มีการเปลี่ยนแปลงแต่กลับบริหารงานให้ได้ผลกำไรสูงขึ้น

สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรที่วัดด้วยอัตรากำไรสุทธิ สามารถสรุปผลการทดสอบสมมติฐานได้ว่า มีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig

เท่ากับ 0.442 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.442 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระไม่ส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรที่วัดด้วยอัตรากำไรสุทธิ ซึ่งอาจเป็นไปได้ว่ากรรมการอิสระไม่ได้มีส่วนร่วมในการบริหารงานเพื่อสร้างผลกำไรให้บริษัท

จำนวนครั้งในการประชุมส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรที่วัดด้วยอัตรากำไรสุทธิ สามารถสรุปผลการทดสอบสมมติฐานได้ว่า มีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig เท่ากับ 0.548 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.548 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า จำนวนครั้งในการประชุมไม่ส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรที่วัดด้วยอัตรากำไรสุทธิ ซึ่งอาจเป็นไปได้ว่าถึงแม้ว่าจำนวนครั้งในการประชุมจะมากขึ้นก็ไม่เพิ่มประสิทธิภาพต่อผลกำไรของบริษัท

2. ผลกระทบของความสามารถในการทำกำไรที่มีต่อการประเมินมูลค่าหุ้น

2.1 สมมติฐานที่ 4 ความสามารถในการทำกำไรส่งผลกระทบต่อการประเมินมูลค่าหุ้นที่วัดด้วยอัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 พบว่า

อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ส่งผลกระทบต่อการประเมินมูลค่าหุ้นที่วัดด้วยอัตราเงินปันผลตอบแทน สามารถสรุปผลการทดสอบสมมติฐานได้ว่า มีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig เท่ากับ 0.757 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.757 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ไม่ส่งผลกระทบต่อการประเมินมูลค่าหุ้นที่วัดด้วยอัตราเงินปันผลตอบแทน ซึ่งอาจเป็นไปได้ว่าการที่กิจการจะมีอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ที่สูงนั้น ไม่ได้หมายถึงกิจการจะสามารถบริหารสินทรัพย์ที่กิจการมีอยู่ให้เกิดกำไรหรือผลตอบแทนได้มาก

อัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้นส่งผลกระทบต่อการประเมินมูลค่าหุ้นที่วัดด้วยอัตราเงินปันผลตอบแทน สามารถสรุปผลการทดสอบสมมติฐานได้ว่า มีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig เท่ากับ 0.206 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.206 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า อัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้นไม่ส่งผลกระทบต่อการประเมินมูลค่าหุ้นที่วัดด้วยอัตราเงินปันผลตอบแทน ซึ่งอาจเป็นไปได้ว่าการที่กิจการจะมีอัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้นที่สูงนั้น ไม่ได้หมายถึงผู้ถือหุ้นมีโอกาสได้รับผลตอบแทนมาก

อัตรากำไรสุทธิส่งผลกระทบต่อการประเมินมูลค่าหุ้นที่วัดด้วยอัตราเงินปันผลตอบแทน สามารถสรุปผลการทดสอบสมมติฐานได้ว่า มีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig เท่ากับ 0.000 ซึ่งน้อยกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.000 < 0.05) แสดงให้เห็นว่า อัตรากำไรสุทธิส่งผลกระทบต่อการประเมินมูลค่าหุ้นที่วัดด้วยอัตราเงินปันผลตอบแทนอย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งอาจเป็นไปได้ว่ากิจการประกอบการมีกำไรในอัตราที่สูงแต่มีการจ่ายเงินปันผลน้อยลง อาจเป็นเพราะกิจการมีความจำเป็นที่จะต้องนำเงินในส่วนนี้ไปใช้ในการดำเนินงานอื่นก่อน

2.2 สมมติฐานที่ 5 ความสามารถในการทำกำไรส่งผลกระทบต่อการประเมินมูลค่าหุ้นที่วัดด้วยอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 พบว่า

อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ส่งผลกระทบต่อการประเมินมูลค่าหุ้นที่วัดด้วยอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ สามารถสรุปผลการทดสอบสมมติฐานได้ว่า ระดับนัยสำคัญของสถิติ

ทดสอบ Sig เท่ากับ 0.005 ซึ่งน้อยกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.005 < 0.05) แสดงให้เห็นว่า อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ส่งผลกระทบต่อเชิงบวกต่อการประเมินมูลค่าหุ้นที่วัดด้วยอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ ซึ่งอาจเป็นไปได้ว่าอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์แสดงถึงความสามารถของกิจการที่จะนำสินทรัพย์ที่มีไปใช้ประโยชน์ในการดำเนินงานของกิจการ (ศราวุธ สร้อยทอง, 2562) และหากกิจการสามารถใช้ประโยชน์จากสินทรัพย์ที่มีไปสร้างกำไรให้กับกิจการได้นั้นอาจจะส่งผลให้ผู้ลงทุนเห็นถึงความสามารถของกิจการและทำให้ราคาหุ้นของกิจการสูงขึ้น

อัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้นส่งผลกระทบต่อเชิงบวกต่อการประเมินมูลค่าหุ้นที่วัดด้วยอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ สามารถสรุปผลการทดสอบสมมติฐานได้ว่า มีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig เท่ากับ 0.945 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.945 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า อัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้นไม่ส่งผลกระทบต่อเชิงบวกต่อการประเมินมูลค่าหุ้นที่วัดด้วยอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ ซึ่งอาจเป็นไปได้ว่า อัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้นอาจจะไม่สะท้อนให้เห็นถึงการเปลี่ยนแปลงของมูลค่าด้วยวิธีราคาตลาดต่อกำไรสุทธิได้

อัตรากำไรสุทธิส่งผลกระทบต่อเชิงบวกต่อการประเมินมูลค่าหุ้นที่วัดด้วยอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ สามารถสรุปผลการทดสอบสมมติฐานได้ว่า มีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig เท่ากับ 0.760 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.460 > 0.05) แสดงให้เห็นว่าอัตรากำไรสุทธิไม่ส่งผลกระทบต่อเชิงบวกต่อการประเมินมูลค่าหุ้นที่วัดด้วยอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ ซึ่งอาจเป็นไปได้ว่า อัตรากำไรสุทธิอาจจะไม่สะท้อนให้เห็นถึงการเปลี่ยนแปลงของมูลค่าด้วยวิธีราคาตลาดต่อกำไรสุทธิได้

5.2 อภิปรายผลการวิจัย

การวิจัยเรื่อง ผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการที่มีต่อความสามารถในการทำกำไร และการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 ทั้งหมด 55 บริษัท จำนวน 165 รายปีรายบริษัท (Firm years) ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2561 - พ.ศ. 2563 รวมระยะเวลา 3 ปี โดยตัวแปรอิสระที่ใช้ในงานวิจัยนี้ ได้แก่ การกำกับดูแลกิจการ ประกอบด้วยขนาดของคณะกรรมการบริษัท สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ จำนวนครั้งในการประชุม และตัวแปรตาม ได้แก่ (1) ตัวชี้วัด ความสามารถในการทำกำไร ประกอบด้วย อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น และอัตรากำไรสุทธิ (2) ตัวชี้วัดการประเมินมูลค่าหุ้น ประกอบด้วย อัตราเงินปันผลตอบแทน และอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ ซึ่งจากการวิจัยมีประเด็นที่สามารถนำมาอภิปรายได้ดังนี้

1. ผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการที่มีต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100

ขนาดของคณะกรรมการบริษัทส่งผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ ญัฐวุฒิ ทรัพย์สมบัติ และคณะ (2563) ได้ศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยใน SET100 พบว่า ขนาดของคณะกรรมการบริษัท มีความสัมพันธ์เชิงลบ

กับอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 กล่าวคือ หากคณะกรรมการบริษัทมีปริมาณมากจะส่งผลกระทบต่อมูลค่ากิจการที่ลดลง และสอดคล้องกับงานวิจัยของ พิมพ์ชนา ภิรมรรักษ์ (2560) ได้ทำการศึกษาเรื่องผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์และมูลค่าของธุรกิจของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า การกำกับดูแลกิจการ ได้แก่ ขนาดของคณะกรรมการ และการควรรวมตำแหน่งผู้จัดการใหญ่ กับประธานกรรมการในคนเดียวมีผลกระทบเชิงลบต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์และมูลค่าธุรกิจ Tobin's Q และพบว่าอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์มีผลกระทบเชิงบวกต่อมูลค่าธุรกิจ Tobin's Q และสอดคล้องกับงานวิจัยของ Azeez (2015) ได้ศึกษาเกี่ยวกับได้ทำการศึกษาเรื่องการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงานที่มั่นคงของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ศรีลังกา พบว่า ขนาดของคณะกรรมการบริษัทมีความสัมพันธ์ในเชิงลบกับผลการดำเนินงาน ได้แก่ อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น แสดงให้เห็นว่าขนาดของคณะกรรมการบริษัทที่มีขนาดเล็กจะช่วยให้ผลการดำเนินงานมีประสิทธิภาพสูงขึ้น นอกจากนี้การแยกตำแหน่งของกรรมการผู้จัดการและประธานกรรมการ มีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญต่อผลการดำเนินงานขององค์กร อย่างไรก็ตามผู้ที่ไม่ใช่ผู้บริหารกรรมการในคณะกรรมการไม่เกี่ยวข้องกับการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในศรีลังกา ซึ่งสนับสนุนทฤษฎีตัวแทน ที่กล่าวว่าเป็นลักษณะความสัมพันธ์ที่เกิดขึ้นระหว่างบุคคลหรือกลุ่มบุคคล คือ ตัวการ (Principle) ซึ่งเป็นผู้มอบอำนาจ โดยแสวงหาประโยชน์สูงสุดจากการลงทุน และตัวแทน (Agent) คือ ผู้รับมอบอำนาจในการบริหารงาน ซึ่งตัวแทน หมายความว่า คณะกรรมการบริษัทที่ได้รับการแต่งตั้งจากเจ้าของกิจการหรือผู้ถือหุ้น เพื่อทำหน้าที่ในการควบคุมดูแลการดำเนินงานของผู้บริหารให้บรรลุตามเป้าหมายของบริษัท และรับผิดชอบต่อผู้ถือหุ้นและบุคคลภายนอกที่เป็นของคณะกรรมการบริษัท ซึ่งเป็นบทบาทสำคัญของตัวแทนที่ช่วยเป็นแรงผลักดันให้เกิดการปฏิบัติงานให้เป็นไปตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี และในทางตรงกันข้ามกับงานวิจัยของ ปรียานุช ลี้มดำเนิน (2561) ได้ศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมวดธุรกิจวัสดุก่อสร้างและพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ พบว่า ขนาดของคณะกรรมการบริษัทของหมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลตอบแทนต่อสินทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 และสอดคล้องกับงานวิจัยของ อัครพล อินทร์ตัน (2563) ได้ศึกษาเกี่ยวกับระดับการเปิดเผยข้อมูลสิ่งแวดล้อมและการกำกับดูแลกิจการที่ดีที่มีผลต่อผลการดำเนินงานของธุรกิจของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง พบว่า จำนวนคณะกรรมการบริษัทมีความสัมพันธ์ทางบวกกับอัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์รวม

สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระและจำนวนครั้งการประชุมไม่ส่งผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ ธัญญา ฉัตรรัมย์ (2558) ได้ศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่ม SET100 พบว่า สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระและจำนวนครั้งการประชุมไม่มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานของบริษัทที่วัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ ทั้งนี้อาจเนื่องจากบริษัทต่าง ๆ ได้ปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี

ที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกำหนดไว้ ซึ่งถือว่าเป็นหลักพื้นฐานที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ทุกบริษัทต้องปฏิบัติตาม ดังนั้นตัวแปรการกำกับกิจการจึงไม่ส่งผลต่อผลการดำเนินงานของบริษัทที่วัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ และสอดคล้องกับงานวิจัยของ นิตยา ทัดเทียม, พิมพิศา พรหมมา (2563) ได้ศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างกลไกการกำกับดูแลกิจการที่ดีและผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET100) พบว่า สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระไม่มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานที่วัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET100) และสอดคล้องกับงานวิจัยของปริยานุช ลิ้มดำเนิน (2561) ได้ศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมวดธุรกิจวัสดุก่อสร้างและพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ พบว่า จำนวนครั้งการประชุมต่อปีของคณะกรรมการบริษัท (TIME) ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์

ขนาดของคณะกรรมการบริษัทส่งผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้นที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ ญัฐวดี ทรัพย์สมบัติ และคณะ (2563) ได้ศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยใน SET100 พบว่า ขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BOD) มีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น กล่าวคือ หากขนาดของคณะกรรมการเพิ่มขึ้นจะส่งผลให้มูลค่ากิจการลดลง และในทางตรงกันข้ามกับงานวิจัยของ ปริยานุช ลิ้มดำเนิน (2561) ได้ศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมวดธุรกิจวัสดุก่อสร้างและพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ พบว่า ขนาดของคณะกรรมการบริษัท ของหมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลตอบแทนต่อสินทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 ซึ่งสนับสนุนทฤษฎีตัวแทน ที่กล่าวว่าเป็นลักษณะความสัมพันธ์ที่เกิดขึ้นระหว่างบุคคลหรือกลุ่มบุคคล คือ ตัวการ (Principle) ซึ่งเป็นผู้มอบอำนาจ โดยแสวงหาประโยชน์สูงสุดจากการลงทุน และตัวแทน (Agent) คือ ผู้รับมอบอำนาจในการบริหารงาน ซึ่งตัวแทน หมายความว่า คณะกรรมการบริษัทที่ได้รับการแต่งตั้งจากเจ้าของกิจการหรือผู้ถือหุ้น เพื่อทำหน้าที่ในการควบคุมดูแลการดำเนินงานของผู้บริหารให้บรรลุตามเป้าหมายของบริษัท และรับผิดชอบต่อผู้ถือหุ้นและบุคคลภายนอกที่เป็นของคณะกรรมการบริษัท ซึ่งเป็นบทบาทสำคัญของตัวแทนที่ช่วยเป็นแรงผลักดันให้เกิดการปฏิบัติงานให้เป็นไปตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี

สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระและจำนวนครั้งการประชุมไม่ส่งผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ ศราวุธ ทัดศรี (2562) ที่ได้ศึกษาเรื่องปัจจัยของการกำกับกิจการที่มีต่อผลการดำเนินงานของธุรกิจดนตรีที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในหมวดธุรกิจสื่อและสิ่งพิมพ์ พบว่า สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระในคณะกรรมการของบริษัท ไม่ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทที่วัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และสอดคล้องกับงานวิจัยของ สุชนา ชาญณรงค์วงศ์กุล (2562) ได้ศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค พบว่า สัดส่วน

ของคณะกรรมการอิสระในคณะกรรมการบริษัท (IND) ไม่มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานที่วัดด้วยอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น และยังพบว่าจำนวนครั้งการประชุมไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ และสอดคล้องกับงานวิจัยของ พรพรรณ ลีระกนิษฐ์ (2561) ได้ศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ของการกำกับดูแลกิจการที่ดีต่อผลการดำเนินงานของกลุ่มอุตสาหกรรมบริการขนส่งและโลจิสติกส์ พบว่า สัดส่วนจำนวนกรรมการอิสระต่อจำนวนกรรมการทั้งหมด ไม่มีความสัมพันธ์ต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และสอดคล้องกับงานวิจัยของ เสาวลักษณ์ บ่อศิลป์ (2558) ได้ศึกษาเรื่องผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการที่ดีและการสร้างคุณค่าร่วมกันระหว่างองค์กรธุรกิจและสังคมต่อผลตอบแทนจากการดำเนินงาน : กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีสภาพคล่องและมีมูลค่าการซื้อขายสูงสุด (SET 50) พบว่า จำนวนครั้งของการประชุมคณะกรรมการบริษัท ไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

ขนาดของคณะกรรมการบริษัท สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ และจำนวนครั้งการประชุม ไม่ส่งผลกระทบต่ออัตรากำไรสุทธิอย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ พรพรรณ ลีระกนิษฐ์ (2561) ได้ศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ของการกำกับดูแลกิจการที่ดีต่อผลการดำเนินงานของกลุ่มอุตสาหกรรมบริการขนส่งและโลจิสติกส์ พบว่า จำนวนของคณะกรรมการบริษัท สัดส่วนจำนวนกรรมการอิสระต่อจำนวนกรรมการทั้งหมด และจำนวนครั้งของการประชุมคณะกรรมการของบริษัท ต่อปีไม่มีความสัมพันธ์ต่ออัตรากำไรสุทธิ และสอดคล้องกับงานวิจัยของ อาริยา ศรีธรรมนิตย์ (2563) ที่ได้ศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการและประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์กับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ พบว่า คะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการ และขนาดของคณะกรรมการบริษัทไม่มีความสัมพันธ์ต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตรากำไรสุทธิ และสอดคล้องกับงานวิจัยของ สุภัตรา ยามะเทวิน (2562) ได้ศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงานของหมวดธุรกิจอาหารและเครื่องดื่มที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า ขนาดของคณะกรรมการบริษัทไม่มีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิ และสอดคล้องกับงานวิจัยของ สุขญาชาญณรงค์วงศ์กุล (2562) ได้ศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค พบว่า สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระในคณะกรรมการบริษัทไม่มีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิ

2. ผลกระทบของความสามารถในการทำกำไรที่มีต่อการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100

อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้นไม่ส่งผลกระทบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนอย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ ประสิทธิ์ชัย ดอกไม้หอม (2563) ได้ศึกษาเกี่ยวกับผลกระทบของกระแสเงินสดต่อความสามารถในการทำกำไรและการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ พบว่า อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้นไม่มีผลกระทบต่อการประเมินมูลค่าหุ้นด้านอัตราเงินปันผลตอบแทนอย่างมีนัยสำคัญ แต่ในทางตรงกันข้ามกับวิจัยของ อภิภูญา มาศ ชมภู (2563) ได้ศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์

ระหว่างความสามารถในการทำกำไรและความสามารถในการบริหารหนี้สินกับการจ่ายเงินปันผลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (กลุ่ม SET100) พบว่า อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์กับอัตราเงินปันผลตอบแทนในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญ

อัตรากำไรสุทธิส่งผลกระทบต่ออัตราเงินปันผลตอบแทนอย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ พุฒิพงศ์ วัฒนาเลขาวงศ์ พิทักษ์ไทย ไชยโชค และลักษิกา วงศ์วานิชย์ ศิลป์ (2564) ได้ศึกษาเกี่ยวกับปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการการแพทย์ พบว่า อัตรากำไรสุทธิมีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราเงินปันผลตอบแทน ณ ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 ซึ่งสนับสนุนทฤษฎีตลาดประสิทธิภาพ ที่แสดงให้เห็นว่าข้อมูลที่นักลงทุนได้รับ ซึ่งเป็นข้อมูลที่บริษัทได้เปิดเผยให้กับบุคคลภายนอกได้ทราบ ในที่นี้ความสามารถในการทำกำไรของกิจการที่แสดงให้เห็นว่าความสามารถในการทำกำไรของกิจการส่งผลต่อความสามารถในการจ่ายเงินปันผล กล่าวคือหากกิจการมีความสามารถทำกำไรมากจะสามารถจ่ายเงินปันผลได้มาก และสามารถนำมาประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนที่จะทำการลงทุนในกิจการเหล่านั้น ทำให้เกิดราคาตลาดใหม่ที่มาจากการเปิดเผยข้อมูลของบริษัท

อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ส่งผลกระทบต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิอย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ ประสิทธิ์ชัย ดอกไม้หอม (2563) ได้ศึกษาเกี่ยวกับผลกระทบของกระแสเงินสดต่อความสามารถในการทำกำไรและการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ พบว่า อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์มีผลกระทบต่อราคาหุ้น อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิและอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีอย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งสนับสนุนทฤษฎีตลาดประสิทธิภาพ ที่แสดงให้เห็นว่าข้อมูลที่นักลงทุนได้รับซึ่งเป็นข้อมูลที่บริษัทได้เปิดเผยให้กับบุคคลภายนอกได้ทราบ ในการนำมาใช้ประกอบการตัดสินใจในการลงทุนทำให้เกิดราคาตลาดใหม่ที่มาจากการเปิดเผยข้อมูลของบริษัท

อัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้นและอัตรากำไรสุทธิไม่ส่งผลกระทบต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิอย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ ประสิทธิ์ชัย ดอกไม้หอม (2563) ได้ศึกษาเกี่ยวกับผลกระทบของกระแสเงินสดต่อความสามารถในการทำกำไรและการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ พบว่า อัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้นและอัตรากำไรสุทธิไม่ส่งผลกระทบต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ และยังสอดคล้องกับงานวิจัยของ ศราวุธ สร้อยทอง (2562) ได้ศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานกับการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้นไม่มีความสัมพันธ์กับการประเมินมูลค่าหุ้น คือ อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ และสอดคล้องกับงานวิจัยของ ฐาปกรณ์ เจริญนนทพิสุทธิ์ (2563) ได้ศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและความสามารถในการทำกำไรกับการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้นไม่มีความสัมพันธ์กับการประเมินมูลค่าหุ้น คือ อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น อย่างมีนัยสำคัญ และสอดคล้องกับงานวิจัยของ ชญาดา จวงสังข์ (2563) ได้ศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์

ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับคุณภาพกำไรของกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ไม่มีความสัมพันธ์กับคุณภาพกำไรด้านอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ

5.3 ข้อจำกัดของการวิจัย

การศึกษาวิจัยครั้งนี้ ได้กำหนดกลุ่มตัวอย่างเป็นกลุ่ม SET100 ซึ่งอาจมีลักษณะการประกอบธุรกิจและผลการดำเนินงานที่แตกต่างกันในหลากหลายอุตสาหกรรม จึงมีข้อจำกัดเกี่ยวกับขอบเขตของกลุ่มตัวอย่างนี้ ซึ่งไม่สามารถใช้เป็นตัวแทนสำหรับทุกบริษัทในประเทศไทย จึงอาจจะไม่สามารถนำไปใช้อ้างอิงได้กับอุตสาหกรรมอื่น รวมถึงการนำไปใช้อ้างอิงกับประเทศอื่นได้ รวมทั้งข้อจำกัด และขอบเขตของระยะเวลาที่ใช้ในการศึกษาปี พ.ศ. 2561 - พ.ศ. 2563 อาจไม่สามารถนำไปใช้อ้างอิงในช่วงเวลาอื่นได้ เนื่องจากในแต่ละช่วงเวลาอาจจะมีการเปลี่ยนแปลงของสภาพแวดล้อมทางบัญชีรวมถึงปัจจัยภายนอกอื่น ๆ ที่มีส่วนสำคัญในการประกอบธุรกิจที่อาจจะมีการเปลี่ยนแปลงได้

5.4 ข้อเสนอแนะของการวิจัย

ข้อเสนอแนะจากผลการศึกษา

1. ผลการวิจัยจะเป็นแนวทางสำหรับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย นำข้อมูลไปเป็นข้อมูลพื้นฐานประกอบการตัดสินใจในการลงทุนของนักลงทุน
2. ผลการวิจัยนำไปเผยแพร่เป็นองค์ความรู้แก่ผู้สนใจศึกษาเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการความสามารถในการทำกำไร และการประเมินมูลค่าหุ้น
3. สร้างองค์ความรู้ที่เกี่ยวข้องกับการกำกับดูแลกิจการ ประกอบด้วย ขนาดของคณะกรรมการบริษัท สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ และจำนวนครั้งในการประชุม ความสามารถในการทำกำไร ประกอบด้วย อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น และอัตรากำไรสุทธิ การประเมินมูลค่าหุ้น ประกอบด้วย อัตราเงินปันผลตอบแทน และอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ เพื่อช่วยในการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ข้อเสนอแนะในการนำไปใช้

1. สามารถนำผลที่ได้จากการศึกษามาเป็นแนวทางในการวิเคราะห์ถึงการศึกษาผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการ ขนาดของคณะกรรมการบริษัทส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรที่วัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์และการประเมินมูลค่าหุ้นที่วัดด้วยอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2. สามารถนำผลที่ได้จากการศึกษามาเป็นแนวทางในการวิเคราะห์ถึงการศึกษาผลกระทบของความสามารถในการทำกำไรที่วัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ที่ส่งผลต่อการประเมินมูลค่าหุ้นที่วัดด้วยอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ข้อเสนอแนะในการวิจัยครั้งต่อไป

1. การวิจัยครั้งนี้ใช้เพียงข้อมูลในช่วงปี พ.ศ. 2561 - พ.ศ. 2563 ซึ่งรวมเป็นระยะเวลา 3 ปี เท่านั้น ดังนั้น ควรจะมีการเก็บข้อมูลอย่างต่อเนื่องในระยะยาวเพื่อแสดงให้เห็นถึงความสัมพันธ์ต่อเนื่องได้ดีมากยิ่งขึ้น สามารถใช้เป็นฐานข้อมูลในการศึกษาต่อยอดสำหรับผู้ที่มีความสนใจและสามารถใช้เป็นแนวทางในการพัฒนาด้านการศึกษาต่อไปได้

2. ผู้ที่สนใจสามารถนำข้อมูลที่ได้จากการวิจัยในครั้งนี้ไปประยุกต์ใช้เป็นแนวทางในการจัดทำงานวิจัยหรือใช้เป็นกรณีศึกษาเพื่อพัฒนางานวิจัยในอนาคต จึงควรทำการศึกษาโดยการเปลี่ยนกลุ่มอุตสาหกรรม เนื่องจากแต่ละอุตสาหกรรมมีลักษณะที่แตกต่างกันไป ซึ่งอาจทำให้ผลการวิจัยแตกต่างกัน จึงทำให้เกิดประโยชน์และข้อสังเกตใหม่ที่น่าสนใจมากยิ่งขึ้น รวมถึงศึกษาอุตสาหกรรมการเงินที่งานวิจัยฉบับนี้ไม่ได้นำมาศึกษาและวิเคราะห์

3. ในครั้งต่อไปผู้สนใจอาจเพิ่มการวิเคราะห์ตัวแปรในบริบทอื่น เช่น ขนาดของคณะกรรมการบริษัท สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ และจำนวนครั้งในการประชุม ที่มีต่อการวัดมูลค่ากิจการ

บรรณานุกรม

- กานดา พิศาลปีติ. (2558). ผลกระทบเชิงสาเหตุระหว่างการค้ากับดูแลกิจการและผลการดำเนินงานของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วารสารวิชาชีพบัญชี.11(32), 7
- กุลยา จันทะเดช. (2561). หลักการค้ากับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียนปี พ.ศ. 2560. วารสารวิชาชีพบัญชี, 14(41), 73-93.
- จินตนา ไกรทอง. (2561). ผลกระทบของรายงานความรับผิดชอบต่อสังคมและการค้ากับดูแลกิจการที่มีต่อผลการดำเนินงานของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วิทยานิพนธ์ บัณฑิตมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- ชญาดา จวงสังข์. (2563). ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับคุณภาพกำไรของกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การค้นคว้าอิสระ บัณฑิตมหาบัณฑิต สาขาการบัญชี, มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- ชิดชนก มากเชื้อ ปรีชา เจริญสุข และกมลพร วรรณชาติ. (2559). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนการจ่ายเงินปันผล บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. รายงานการวิจัยคณะบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลศรีวิชัย
- ฐาปกรณ์ เจียรนนทพิสุทธ์. (2563). ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและความสามารถในการทำกำไรกับการประเมินมูลค่าหุ้น ของบริษัทกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การค้นคว้าอิสระ บัณฑิตมหาบัณฑิต สาขาการบัญชี, มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- ณัฐวุฒิ ทรัพย์สมบัติ, ก้องภพ แสงทอง, ณัฐนรี ยาสะบู่, ณัฐพล ลัดดี, นิศานนท์ ชูแก้ว และศิวักร พงษ์ศรี. (2563). ความสัมพันธ์ระหว่างการการค้ากับดูแลกิจการกับมูลค่ากิจการของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยใน SET100. วารสารการจัดการ มหาวิทยาลัยวลัยลักษณ์, 9 (4), 1-14.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2555). หลักการค้ากับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียนปี 2555 สืบค้นเมื่อ 26 สิงหาคม 2564, จากเว็บไซต์ <https://www.setsustainability.com/download/vej1kpd3874zgo> ศูนย์การเรียนรู้ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2558). การประเมินมูลค่าหุ้น. สืบค้นเมื่อ 20 มกราคม 2565, จากเว็บไซต์ https://www.set.or.th/education/th/begin/stock_content05.pdf
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2560). หลักการค้ากับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียนปี 2560. สืบค้นเมื่อ 26 สิงหาคม 2564, จากเว็บไซต์ https://www.sec.or.th/TH/Documents/CompanyHandbooksandGuidelines/CGcode2560_th.pdf

- ทิพย์ธัญญา หริณานนท์. (2560). อิทธิพลของการกำกับดูแลกิจการที่มีต่อการจัดการกำไรและมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์: กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET100. วิทยานิพนธ์ บัณฑิตมหาบัณฑิต สาขาวิชาการบัญชี, มหาวิทยาลัยสงขลานครินทร์.
- ธนาคารแห่งประเทศไทย. (2556). วิกฤตการณ์เศรษฐกิจ ปี 2540 สืบค้นเมื่อ 26 สิงหาคม 2564, จากเว็บไซต์: <https://www.setsustainability.com/download/vejmkpd3874zgo> กรุงเทพมหานคร. (2563)
- ธัญญา ฉัตรร่มเย็น. (2558). ความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่ม SET100. การค้นคว้าอิสระ วิทยาศาสตร์มหาบัณฑิต สาขาวิชาการบริหารการเงิน, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- ธีรพงษ์ กรรณิกา. (2562). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นและอัตราเงินปันผลตอบแทนของกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การค้นคว้าอิสระ บัณฑิตมหาบัณฑิต สาขาวิชาการบัญชี, มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- นิตยา ทัดเทียม, พิมพิศา พรหมมา. (2563). ความสัมพันธ์ระหว่างกลไกการกำกับดูแลกิจการที่ดีและผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET100). วารสารสุทธิปริทัศน์, 34(109), 150-161. <https://so05.tci-thaijo.org/index.php/DPUSuthiparithatJournal/article/view/242301>
- นิตชาชล คำสิงห์. (2560). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค. การค้นคว้าอิสระ บัณฑิตมหาบัณฑิต สาขาวิชาการบัญชี, มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- ประสิทธิ์ชัย ดอกไม้หอม. (2563). ผลกระทบของกระแสเงินสดต่อความสามารถในการทำกำไรและการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ. การค้นคว้าอิสระ บัณฑิตมหาบัณฑิต สาขาวิชาการบัญชี, มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- ปริญญานุช ลิ้มดำเนิน. (2561). ความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ หมวดธุรกิจก่อสร้างและพัฒนาอสังหาริมทรัพย์. การค้นคว้าอิสระ บัณฑิตมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย
- พรพรรณ ลีนะกนิษฐ์. (2561). ความสัมพันธ์ของการกำกับดูแลกิจการที่มีผลต่อผลการดำเนินงานของกลุ่มอุตสาหกรรมบริการขนส่งและโลจิสติกส์. การค้นคว้าอิสระ บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลพระนคร.
- พิมพ์ชนา ภิรมย์รักษ์. (2560). ผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์และมูลค่าของธุรกิจของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การค้นคว้าอิสระ บัณฑิตมหาบัณฑิต สาขาวิชาการบัญชี, มหาวิทยาลัยศรีปทุม.

- พุดพิงศ์ วัฒนาเลขาวงศ์, พิทักษ์ไทย ไชยโชค, ลักษิกา วงศ์วานิชย์ศิลป์. (2564). ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการการแพทย์. วารสารวิชาการมหาวิทยาลัยปทุมธานี, 13 (2), 158-168.
- เมื่อรัฐต้องกู้ 'ตั้มยำกุ้ง & Covid-19' สืบค้นเมื่อ 26 สิงหาคม 2564, จากเว็บไซต์: <https://www.bangkokbiznews.com/news/878290>
- รัชณี ศรีมานพ. (2555). ความคิดเห็นของพนักงานเกี่ยวกับการจัดการตามหลักบรรษัทภิบาล: ศึกษากรณีพนักงานกลุ่มธุรกิจอุตสาหกรรมสัตว์น้ำ (สายฟาร์มเพาะเลี้ยงกุ้งบ่อดิน) บริษัทเอกชนแห่งหนึ่ง อำเภอแกลง จังหวัดระยอง. วิทยานิพนธ์ รัฐประศาสนศาสตร์มหาบัณฑิต สาขาวิชาการจัดการภาครัฐและภาคเอกชน, มหาวิทยาลัยบูรพา.
- วัลลขญาณ ธนาลักษณวงศ์. (2562). ความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ที่ได้รับการจัดอันดับคะแนน CGR. การค้นคว้าอิสระ บัณฑิตมหาบัณฑิต สาขาการบัญชี, มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- ศราวุธ สร้อยทอง. (2562). ความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานกับการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การค้นคว้าอิสระ บัณฑิตมหาบัณฑิต สาขาการบัญชี, มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- ศรีสุดา นามรักษา. (2561). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. สารนิพนธ์. วิทยาลัยบริหารธุรกิจนวัตกรรมและการบัญชี, มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต.
- สินี ภาคย์อุฬาร. (2558). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดสูงสุดของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วิทยาสตรมหาบัณฑิต สาขาวิชาการเงิน, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- เสาวลักษณ์ บ่อศิลป์. (2558). ผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการที่ดีและการสร้างคุณค่าร่วมกันระหว่าง องค์กรธุรกิจและสังคมต่อผลตอบแทนจากการดำเนินงาน : กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีสภาพคล่องและมีมูลค่าการซื้อขายสูงสุด (SET50). วิทยาสตรมหาบัณฑิต สาขาวิชาการเงิน, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- สาริยา นวลถวิล. (2562). อัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่อการจ่ายเงินปันผล ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การค้นคว้าอิสระ บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี.
- สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์. (มปป). หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี. สืบค้นเมื่อ 26 สิงหาคม 2564, จากเว็บไซต์ <https://publish.sec.or.th/nrs/4473a3.pdf>

- สุชญา ชาญณรงค์กุล. (2562). ความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค. การค้นคว้าอิสระวิทยาศาสตร์มหาบัณฑิต สาขาวิชาการตรวจสอบภายใน, มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย
- สุภัทสรดา ยามะเทวีน. (2562). ความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงานของหมวดธุรกิจอาหารและเครื่องดื่มที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การค้นคว้าอิสระ บัณฑิตมหาบัณฑิต สาขาการบัญชี, มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- หทัยชนก แยมชุ่ม. (2562). ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET100. การค้นคว้าอิสระ บัณฑิตมหาบัณฑิต สาขาการบัญชี, มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- อภิญญา มาศ ชมภู. (2563). ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรและความสามารถในการบริหารหนี้สินกับการจ่ายเงินปันผลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (กลุ่ม SET100). การค้นคว้าอิสระ บัณฑิตมหาบัณฑิต สาขาการบัญชี, มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- อริษา สุรัสโม. (2554). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาตลาดหลักทรัพย์บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย : กรณีศึกษา กลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภค. การค้นคว้าอิสระ บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต วิชาเอกการบัญชี, มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี.
- อัศคพล อินทร์ตัน. (2563). ระดับการเปิดเผยข้อมูลสิ่งแวดล้อมและการกำกับดูแลกิจการที่ดีที่มีผลต่อผลการดำเนินงานของธุรกิจของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง. การค้นคว้าอิสระ บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลพระนคร.
- อัศวิณี เทพสวัสดิ์. (2562). ความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับผลการดำเนินงานของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100. การค้นคว้าอิสระ บัณฑิตมหาบัณฑิต สาขาการบัญชี, มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- อารีญา ศรีธรรมนิตย์. (2563). ความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการและประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์กับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ. การค้นคว้าอิสระ บัณฑิตมหาบัณฑิต สาขาการบัญชี, มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- MONEY BUFFALO. (2563). Dividen Yield คืออะไร?. สืบค้นเมื่อ 7 กันยายน 2564, จากเว็บไซต์: <https://www.moneybuffalo.in.th/vocabulary/what-is-dividend-yield>

BIBLIOGRAPHY

- Ahmed, F., Talreja, S., & Kashif, M. (2018). **Effects of Corporate Governance and Capital Structure on Firms' Performance: Evidence from Major Sectors of Pakistan.** Indonesian Capital Market Review, Vol.10(2), 90-104
- Amina Buallay, Allam Hamdan and Qasim Zureigat. (2017). **Corporate Governance and Firm Performance: Evidence from Saudi Arabia.** Australasian Accounting, Business and Finance Journal, Vol.11(1), 79-93.
- Azeez, A.A. (2015). **Corporate Governance and Firm Performance: Evidence from Sri Lanka.** Journal of Finance and Bank Management, Vol.3(1), 180-189.
- Duc Hong Vo and Tri minh Nguyen. (2014). **The Impact of Corporate Governance on Firm Performance: Empirical Study in Vietnam.** International Journal of Economics and Finance, Vol.6(6), 1-13
- Kushani Panditharathna and Hirindu Kawshala. (2017). **The Relationship between Corporate Governance and Firm Performance.** Management and Administrative Sciences Review, Vol.6 (2), 73-84.
- Israel Odion E. Idewe, Bein A. Murad. (2019). **Dividend policy and financial performance : a study of selected deposit money banks in Nigeria.** African Journal of Business Management, 13(7), 239-255. DOI: 10.5897/AJBM2018.8667
- Shafie Mohamed Zabria, Kamilah Ahmadb and Khaw Khai Wahc. (2016). **Corporate Governance Practices and Firm Performance: Evidence from Top 100 Public Listed Companies in Malaysia.** Procedia Economics and Finance, Vol.35 (1), 287-296.
- Yilmaz, L. (2018). **Corporate Governance and Financial Performance Relationship : Case for Oman Companies.** Journal of Accounting, Finance and Auditing Studies, Vol.4(4), 84-106.
- Zarah Puspitaningtyas, Agung Widhi Kurniawan. (2012). **How Good The Financial Ratios in Determining the Dividend Yield.** Academia Accelerating the world's Research, 1-14.

ภาคผนวก

ภาคผนวก ก

รายชื่อบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
ที่คัดเลือกมาศึกษา

ตารางที่ 14 รายชื่อบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 ที่ใช้ในการศึกษา ระหว่างปี พ.ศ. 2561 - พ.ศ. 2563 จำนวน 55 บริษัท รวมทั้งสิ้น 165 รายปีรายบริษัท (Firm years)

| ลำดับ | ชื่อหลักทรัพย์ | ชื่อบริษัท |
|-------|----------------|---|
| 1 | ADVANC | บริษัท แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส จำกัด (มหาชน) |
| 2 | AEONTS | บริษัท อีออน ธนสินทรัพย์ (ไทยแลนด์) จำกัด (มหาชน) |
| 3 | AMATA | บริษัท อมตะ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) |
| 4 | AOT | บริษัท ท่าอากาศยานไทย จำกัด (มหาชน) |
| 5 | AP | บริษัท เอพี (ไทยแลนด์) จำกัด (มหาชน) |
| 6 | BCH | บริษัท บางกอก เซน ฮอสพิทอล จำกัด (มหาชน) |
| 7 | BCPG | บริษัท บีซีพีจี จำกัด (มหาชน) |
| 8 | BDMS | บริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด(มหาชน) |
| 9 | BEM | บริษัท ทางด่วนและรถไฟฟ้ากรุงเทพ จำกัด (มหาชน) |
| 10 | BGRIM | บริษัท บี.กริม เพาเวอร์ จำกัด (มหาชน) |
| 11 | BH | บริษัท โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน) |
| 12 | BJC | บริษัท เบอร์ลี่ ยุคเกอร์ จำกัด (มหาชน) |
| 13 | CBG | บริษัท คาราบาวกรุ๊ป จำกัด (มหาชน) |
| 14 | CHG | บริษัท โรงพยาบาลจุฬารัตน์ จำกัด (มหาชน) |
| 15 | CK | บริษัท ช.การช่าง จำกัด (มหาชน) |
| 16 | CKP | บริษัท ซีเค พาวเวอร์ จำกัด (มหาชน) |
| 17 | COM7 | บริษัท คอมเซเว่น จำกัด (มหาชน) |
| 18 | CPALL | บริษัท ซีพี ออลล์ จำกัด (มหาชน) |
| 19 | CPF | บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) |
| 20 | CPN | บริษัท เซ็นทรัลพัฒนา จำกัด (มหาชน) |
| 21 | DELTA | บริษัท เดลต้า อีเลคโทรนิคส์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) |
| 22 | EA | บริษัท พลังงานบริสุทธิ์ จำกัด (มหาชน) |
| 23 | EGCO | บริษัท ผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน) |
| 24 | GLOBAL | บริษัท สยามโกลบอลเฮ้าส์ จำกัด (มหาชน) |
| 25 | GPSC | บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี่ จำกัด (มหาชน) |
| 26 | GULF | บริษัท กัลฟ์ เอ็นเนอร์จี ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) |

ตารางที่ 14 (ต่อ)

| ลำดับ | ชื่อหลักทรัพย์ | ชื่อบริษัท |
|-------|----------------|--|
| 27 | GUNKUL | บริษัท กันกุลเอ็นจิเนียริง จำกัด (มหาชน) |
| 28 | HANA | บริษัท ฮานา ไมโครอิเล็กทรอนิกส์ จำกัด (มหาชน) |
| 29 | HMPRO | บริษัท โฮม โปรดักส์ เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน) |
| 30 | ICHI | บริษัท อิชิตัน กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) |
| 31 | INTUCH | บริษัท อินทัช โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน) |
| 32 | JAS | บริษัท จัสมิน อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน) |
| 33 | JMT | บริษัท เจ เอ็ม ที เน็ทเวอร์ค เซอร์วิสเซส จำกัด (มหาชน) |
| 34 | KTC | บริษัท บัตรกรุงไทย จำกัด (มหาชน) |
| 35 | LH | บริษัท แลนด์แอนด์เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน) |
| 36 | MEGA | บริษัท เมก้า ไลฟ์ไซแอนซ์ จำกัด (มหาชน) |
| 37 | MTC | บริษัท เมืองไทย แคปปิตอล จำกัด (มหาชน) |
| 38 | PLANB | บริษัท แพลน บี มีเดีย จำกัด (มหาชน) |
| 39 | PRM | บริษัท พรินา มารีน จำกัด (มหาชน) |
| 40 | PTG | บริษัท พีทีจี เอ็นเนอยี จำกัด (มหาชน) |
| 41 | PTT | บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) |
| 42 | PTTEP | บริษัท ปตท. สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) |
| 43 | QH | บริษัท ควอลิตี้เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน) |
| 44 | RATCH | บริษัท ราช กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) |
| 45 | SAWAD | บริษัท ศรีสวัสดิ์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) |
| 46 | SCC | บริษัท ปูนซิเมนต์ไทย จำกัด (มหาชน) |
| 47 | SYNEX | บริษัท ซินเน็ค (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) |
| 48 | TASCO | บริษัท ทีบีโก้แอสฟัลท์ จำกัด (มหาชน) |
| 49 | THANI | บริษัท ราชธานีลิสซิ่ง จำกัด (มหาชน) |
| 50 | TKN | บริษัท เถ้าแก่น้อย ฟู๊ดแอนด์มาร์เก็ตติ้ง จำกัด (มหาชน) |
| 51 | TRUE | บริษัท ทู คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) |
| 52 | TU | บริษัท ไทยยูเนี่ยน กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) |
| 53 | TVO | บริษัท น้ำมันพืชไทย จำกัด (มหาชน) |
| 54 | VGI | บริษัท วีจีไอ จำกัด (มหาชน) |
| 55 | WHA | บริษัท ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) |

ภาคผนวก ข

ผลการวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้โปรแกรมสำเร็จรูป SPSS

1. การวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา

Descriptive Statistics

| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
|--------------------|-----|---------|---------|-------|----------------|
| BSIZE | 165 | 6.00 | 18.00 | 11.21 | 2.63 |
| IND | 165 | 0.29 | 0.78 | 0.44 | 0.10 |
| TIME | 165 | 4.00 | 20.00 | 9.20 | 3.62 |
| ROA | 165 | -0.25 | 28.37 | 9.91 | 5.07 |
| ROE | 165 | -25.98 | 55.05 | 16.61 | 10.37 |
| NPM | 165 | -16.21 | 11.24 | 2.79 | 2.64 |
| DY | 165 | 1.74 | 205.82 | 27.30 | 23.90 |
| PE | 165 | 1.30 | 248.33 | 21.76 | 28.34 |
| Valid N (listwise) | 165 | | | | |

2. การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ

Correlations

| | | BSIZE | IND | TIME | ROA | ROE | NPM |
|-------|---------------------|---------|--------|--------|---------|---------|--------|
| BSIZE | Pearson Correlation | 1 | -.049 | .195* | -.207** | -.208** | .040 |
| | Sig. (2-tailed) | | .535 | .012 | .008 | .007 | .609 |
| | N | 165 | 165 | 165 | 165 | 165 | 165 |
| IND | Pearson Correlation | -.049 | 1 | .406** | .012 | .027 | -.047 |
| | Sig. (2-tailed) | .535 | | .000 | .874 | .730 | .552 |
| | N | 165 | 165 | 165 | 165 | 165 | 165 |
| TIME | Pearson Correlation | .195* | .406** | 1 | -.003 | -.077 | .031 |
| | Sig. (2-tailed) | .012 | .000 | | .965 | .323 | .690 |
| | N | 165 | 165 | 165 | 165 | 165 | 165 |
| ROA | Pearson Correlation | -.207** | .012 | -.003 | 1 | .741** | .179* |
| | Sig. (2-tailed) | .008 | .874 | .965 | | .000 | .021 |
| | N | 165 | 165 | 165 | 165 | 165 | 165 |
| ROE | Pearson Correlation | -.208** | .027 | -.077 | .741** | 1 | .237** |
| | Sig. (2-tailed) | .007 | .730 | .323 | .000 | | .002 |
| | N | 165 | 165 | 165 | 165 | 165 | 165 |
| NPM | Pearson Correlation | .040 | -.047 | .031 | .179* | .237** | 1 |
| | Sig. (2-tailed) | .609 | .552 | .690 | .021 | .002 | |
| | N | 165 | 165 | 165 | 165 | 165 | 165 |

*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

3. การวิเคราะห์ผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการที่มีต่อความสามารถในการทำกำไรที่วัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์

Model Summary^b

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1 | .211 ^a | .045 | .027 | 5.00385 | 2.314 |

a. Predictors: (Constant), TIME, IND, BSIZE

b. Dependent Variable: ROA

ANOVA^b

| Model | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|--------------|----------------|-----|-------------|-------|-------------------|
| 1 Regression | 188.525 | 3 | 62.842 | 2.510 | .061 ^a |
| Residual | 4031.205 | 161 | 25.039 | | |
| Total | 4219.730 | 164 | | | |

a. Predictors: (Constant), TIME, IND, BSIZE

b. Dependent Variable: ROA

Coefficients^a

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. | Collinearity Statistics | |
|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|-------------------------|-------|
| | B | Std. Error | Beta | | | Tolerance | VIF |
| (Constant) | 14.383 | 2.459 | | 5.850 | .000 | | |
| 1 BSIZE | -.419 | .153 | -.217 | -2.737 | .007 | .942 | 1.061 |
| IND | -.839 | 4.262 | -.017 | -.197 | .844 | .818 | 1.222 |
| TIME | .064 | .121 | .046 | .528 | .598 | .789 | 1.268 |

a. Dependent Variable: ROA

4. การวิเคราะห์ผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการที่มีต่อความสามารถในการทำกำไรที่วัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น

Model Summary^b

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|-------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1 | .214a | .046 | .028 | 10.22305 | 2.102 |

a. Predictors: (Constant), TIME, IND, BSIZE

b. Dependent Variable: ROE

ANOVA^b

| Model | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|--------------|----------------|-----|-------------|-------|-------------------|
| 1 Regression | 809.154 | 3 | 269.718 | 2.581 | .055 ^a |
| Residual | 16826.236 | 161 | 104.511 | | |
| Total | 17635.390 | 164 | | | |

a. Predictors: (Constant), TIME, IND, BSIZE

b. Dependent Variable: ROE

Coefficients^a

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. | Collinearity Statistics | |
|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|-------------------------|-------|
| | B | Std. Error | Beta | | | Tolerance | VIF |
| (Constant) | 24.903 | 5.023 | | 4.958 | .000 | | |
| 1 BSIZE | -.769 | .313 | -.195 | -2.457 | .015 | .942 | 1.061 |
| IND | 4.107 | 8.707 | .040 | .472 | .638 | .818 | 1.222 |
| TIME | -.159 | .248 | -.056 | -.642 | .522 | .789 | 1.268 |

a. Dependent Variable: ROE

5. การวิเคราะห์ผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการที่มีต่อความสามารถในการทำกำไรที่วัดด้วยอัตรากำไรสุทธิ

Model Summary^b

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1 | .076 ^a | .006 | -.013 | 2.65850 | 1.833 |

a. Predictors: (Constant), TIME, IND, BSIZE)

b. Dependent Variable: NPM

ANOVA^b

| Model | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|--------------|----------------|-----|-------------|------|-------------------|
| 1 Regression | 6.691 | 3 | 2.230 | .316 | .814 ^a |
| Residual | 1137.883 | 161 | 7.068 | | |
| Total | 1144.574 | 164 | | | |

a. Predictors: (Constant), TIME, IND, BSIZE

b. Dependent Variable: NPM

Coefficients^a

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. | Collinearity Statistics | |
|--------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|-------------------------|-------|
| | B | Std. Error | Beta | | | Tolerance | VIF |
| 1 (Constant) | 2.897 | 1.306 | | 2.218 | .028 | | |
| BSIZE | .027 | .081 | .026 | .326 | .745 | .942 | 1.061 |
| IND | -1.745 | 2.264 | -.067 | -.771 | .442 | .818 | 1.222 |
| TIME | .039 | .065 | .053 | .602 | .548 | .789 | 1.268 |

a. Dependent Variable: NPM

6. การวิเคราะห์ผลกระทบของความสามารถในการทำกำไรที่มีต่อการประเมินมูลค่าหุ้นที่วัดด้วยอัตราเงินปันผลตอบแทน

Model Summary^b

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1 | .333 ^a | .111 | .094 | 22.75048 | 2.117 |

a. Predictors: (Constant), NPM, ROA, ROE

b. Dependent Variable: DY

ANOVA^b

| Model | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|--------------|----------------|-----|-------------|-------|-------------------|
| 1 Regression | 10372.417 | 3 | 3457.472 | 6.680 | .000 ^a |
| Residual | 83331.050 | 161 | 517.584 | | |
| Total | 93703.467 | 164 | | | |

a. Predictors: (Constant), NPM, ROA, ROE

b. Dependent Variable: DY

Coefficients^a

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. | Collinearity Statistics | |
|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|-------------------------|-------|
| | B | Std. Error | Beta | | | Tolerance | VIF |
| (Constant) | 38.332 | 4.105 | | 9.337 | .000 | | |
| 1 ROA | .162 | .522 | .034 | .310 | .757 | .450 | 2.220 |
| ROE | -.328 | .258 | -.142 | -1.271 | .206 | .439 | 2.277 |
| NPM | -2.571 | .692 | -.284 | -3.714 | .000 | .944 | 1.060 |

a. Dependent Variable: DY

7. การวิเคราะห์ผลกระทบของความสามารถในการทำกำไรที่มีต่อการประเมินมูลค่าหุ้นที่วัดด้วยอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ

Model Summary^b

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1 | .330 ^a | .109 | .092 | 26.99674 | 1.851 |

a. Predictors: (Constant), NPM, ROA, ROE

b. Dependent Variable: PE

ANOVA^b

| Model | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|--------------|----------------|-----|-------------|-------|-------------------|
| 1 Regression | 14357.358 | 3 | 4785.786 | 6.566 | .000 ^a |
| Residual | 117340.645 | 161 | 728.824 | | |
| Total | 131698.003 | 164 | | | |

a. Predictors: (Constant), NPM, ROA, ROE

b. Dependent Variable: PE

Coefficients^a

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. | Collinearity Statistics | |
|--------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|-------------------------|-------|
| | B | Std. Error | Beta | | | Tolerance | VIF |
| 1 (Constant) | 3.028 | 4.872 | | .622 | .535 | | |
| ROA | 1.784 | .619 | .319 | 2.881 | .005 | .450 | 2.220 |
| ROE | .021 | .307 | .008 | .069 | .945 | .439 | 2.277 |
| NPM | .251 | .821 | .023 | .305 | .760 | .944 | 1.060 |

a. Dependent Variable: PE

ประวัติผู้วิจัย



| | |
|---------------------|--|
| ชื่อ-สกุล | นางสาวจตุพร เมืองสุวรรณ |
| วัน เดือน ปีเกิด | 17 พฤศจิกายน 2530 |
| สถานที่เกิด | บ้านเลขที่ 116 หมู่ที่ 9 ตำบลร่องเคาะ อำเภอวังเหนือ จังหวัดลำปาง 52140 |
| ประวัติการศึกษา | ปี พ.ศ. 2551-2552 บริหารธุรกิจบัณฑิต วิชาเอกการบัญชี คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลล้านนาเชียงใหม่ |
| ประสบการณ์ทำงาน | ปี พ.ศ. 2553-2554 เจ้าหน้าที่เร่งรัดหนี้สิน บริษัท นพดลพานิช จำกัด ปี พ.ศ. 2555-2557 เจ้าหน้าที่บัญชี บริษัท ทีวีเอส โลจิสติกส์ สยาม จำกัด ปี พ.ศ. 2558-2562 เจ้าพนักงานสรรพากรปฏิบัติงาน ปี พ.ศ. 2563-ปัจจุบัน นักวิชาการตรวจเงินแผ่นดินปฏิบัติการ สำนักงานการตรวจเงินแผ่นดิน |
| สถานที่อยู่ปัจจุบัน | พูนสินอพาร์ทเมนต์ 89/11-12 ซอยสุขุมวิท 66/1 ถนนสุขุมวิท แขวงบางนา เขตบางนา กรุงเทพมหานคร 10260 |