ผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงานกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI)

ภัทรศจี ขำครุธ

สารนิพนธ์นี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต

วิทยาลัยบริหารธุรกิจนวัตกรรมและการบัญชี

มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

พ.ศ. 2562

Corporate Governance Rating Score and Performance of Companies Listed on The Market for Alternative Investment (MAI)

Pattarasajee Khamkrut

This Thematic Submitted in Partial Fulfillment of Requirements

For the Degree of Master of Accountancy Program

College of Innovative Business and Accountancy

Dhurakij Pundit University

2019

ใบรับรองสารนิพนธ์

วิทยาลัยบริหารธุรกิจนวัตกรรมและการบัญชี มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

ปริญญา บัญชีมหาบัณฑิต

หัวข้อสารนิพนธ์	ผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงานกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI)
เสนอโดย	ภัทรศจี ขำครุธ
สาขาวิชา	บัญชีมหาบัณฑิต
อาจารย์ที่ปรึกษาสารนิพนธ์	ดร.อริสรา ธานีรณานนท์

ได้พิจารณาเห็นชอบโดยคณะกรรมการสอบสารนิพนธ์แล้ว

.....ประธานกรรมการ

(ดร.พัทธนันท์ เพชรเชิดชู)

.....กรรมการและอาจารย์ที่ปรึกษาสารนิพนธ์

(ดร.อริสรา ธานีรณานนท์)

..... กรรมการ

(ดร.ศิริเดช คำสุพรหม)

วิทยาลัยบริหารธุรกิจนวัตกรรมและการบัญชีรับรองแล้ว

..... คณบดีวิทยาลัยบริหารธุรกิจนวัตกรรมและการบัญชี

(ดร.ศิริเดช คำสุพรหม)

วันที่ 29 เดือน ก.ค. พ.ศ. 2562

ชื่อสารนิพนธ์ ผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงานของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ MAI

ผู้วิจัย ภัทรศจี ขำครุธ

อาจารย์ที่ปรึกษา ดร.อริสรา ธานีรณานนท์

สาขาวิชา บัญชีมหาบัณฑิต

ปีการศึกษา 2562

บทคัดย่อ

การวิจัยในครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความมอิทธิพลของผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงานของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ MAI ในการศึกษาครั้งนี้มีการเก็บรวบรวมข้อมูลทุติยภูมิซึ่งเป็นข้อมูลงบการเงิน และข้อมูลผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ได้รับคะแนน ดี ดีมาก และดีเลิศติดต่อกันเป็นระยะเวลา 3 ปี ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ MAI ระหว่างปีพ.ศ. 2559 – 2561 ทั้งหมด 141 ชุดข้อมูลโดยใช้วิธีการวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้นและการวิเคราะห์ข้อมูลโดยการวิเคราะห์ถดถอยแบบพหุคูณ

ผลการวิจัยพบว่า ผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการมีอิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติและมีความสัมพันธ์เชิงบวก แต่ไม่พบความมีอิทธิพลระหว่างผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการ กับ อัตรากำไรขั้นต้น อัตรากำไรจากการดำเนินงาน อัตรากำไรสุทธิ และอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น

Research Title	Corporate Governance Rating Score and Performance of Companies Listed on The Market for Alternative Investment (MAI)
Researcher	Pattarasajee Khamkrut
Thematic Paper Advisor	Dr.Arisara Thaneeranon
Department	Accounting
Academic Year	2018

ABSTRACT

The research aims to study the impact of corporate governance scoring on performance of listed companies Market for Alternative Investment (MAI). The sample consists of 141 companies achieving the CG score provided by Thai Institute of Directors from "Good", "Very Good" to "Excellent" level of recognition for a period of 3 consecutive years (2016-2018).

The study applied Multiple Regression Analysis and reported that corporate governance scoring had significant positive impact on performance of company measured by return of assets ratio. However, the impact of corporate governance scoring on performance of company measured by gross profit ratio, operating profit ratio, net profit ratio, and return on equity ratio was not found.

กิตติกรรมประกาศ

งานวิจัยฉบับนี้สำเร็จลุล่วงไปได้ด้วยดีและเป็นไปตามวัตถุประสงค์ เนื่องด้วยความเมตตากรุณาจากท่านอาจารย์ ดร.พัทธนันท์ เพชรเชิดชู ประธานกรรมการสอบสารนิพนธ์ ที่ให้คำแนะนำเพิ่มเติมเพื่อให้งานวิจัยฉบับนี้ให้สมบูรณ์และสำเร็จลุล่วงไปได้ด้วยดี

ผู้วิจัยขอกราบขอบคุณอาจารย์ที่ปรึกษา ดร.อริสรา ธานีรณานนท์ ที่ได้สละเวลาอันมีค่าในการให้คำปรึกษางานวิจัยฉบับนี้ ตลอดจนให้คำแนะนำ ข้อคิดเห็นอันเป็นประโยชน์ต่องานวิจัยและปรับปรุงแก้ไขงานวิจัยให้มีความถูกต้องและสมบูรณ์มากยิ่งขึ้น

สุดท้ายนี้ขอกราบพระคุณบิดา มารดา พี่ชายและสมาชิกในครอบครัว ที่ให้กำลังใจและสนับสนุนงานวิจัยฉบับนี้แก่ผู้วิจัยตั้งแต่เริ่มการศึกษาจนกระทั่งสำเร็จการศึกษา รวมทั้งเพื่อนร่วมงาน เพื่อนร่วมชั้นเรียนที่ให้ความช่วยเหลือเป็นอย่างดี อีกทั้งบุคลากรของมหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์ที่ช่วยเหลือในการติดต่อประสานงานและความสะดวกต่องานวิจัยนี้

ภัทรศจี ขำครุธ

สารบัญ

หน้า

บทคัดย่อภาษาไทย..... ฆ

บทคัดย่อภาษาอังกฤษ..... ง

กิตติกรรมประกาศ..... จ

สารบัญตาราง..... ซ

สารบัญภาพ..... ฎ

บทที่

1 บทนำ..... 1

1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา..... 1

1.2 วัตถุประสงค์ของงานวิจัย..... 3

1.3 ขอบเขตของงานวิจัย..... 3

1.4 สมมติฐานของการวิจัย..... 4

1.5 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ..... 4

1.6 คำนิยามศัพท์..... 4

2 แนวคิดทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง..... 6

2.1 แนวคิดการกำกับดูแลกิจการ..... 6

2.2 ทฤษฎีที่เกี่ยวข้องของอัตราส่วนทางการเงินที่ ใช้วัดผลการดำเนินงาน..... 11

2.3 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง..... 15

2.4 กรอบแนวคิดตามทฤษฎี..... 16

3 ระเบียบวิธีวิจัย..... 18

3.1 กลุ่มประชากรและการเลือกกลุ่มตัวอย่าง..... 18

3.2 วิธีการเก็บรวบรวมข้อมูล..... 21

3.3 เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัยและการวิเคราะห์ข้อมูล..... 21

3.4 ตัวแปรที่ใช้ในงานวิจัย..... 22

สารบัญ (ต่อ)

บทที่		หน้า
4	ผลการศึกษา	24
	4.1 การวิเคราะห์ข้อมูลค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด ค่าเฉลี่ย และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน	24
	4.2 การวิเคราะห์สมการถดถอยแบบพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)	25
	4.3 บทสรุป	35
5	สรุปผลการวิจัยและข้อเสนอแนะ	36
	5.1 สรุปผลงานวิจัย	37
	5.2 อภิปรายสรุปงานวิจัย	37
	5.3 ข้อจำกัดงานวิจัย	39
	5.4 ข้อเสนอแนะสำหรับงานวิจัยในอนาคต	40
บรรณานุกรม		41
ภาคผนวก		46
ประวัติผู้เขียน		47

สารบัญตาราง

ตารางที่ **หน้า**

2.1 จำนวนบริษัทจดทะเบียนที่ทำการสำรวจการกำกับดูแลกิจการระหว่างปี 2544-2561..... 7

2.2 เกณฑ์น้ำหนักคะแนนซึ่งเกณฑ์รวม 241 ข้อ โดยแบ่งออกเป็น 5 หมวด..... 9

2.3 จัดกลุ่มคะแนนและการใช้จำนวนตราสัญลักษณ์ของคณะกรรมการบรรษัทภิบาลแห่งชาติ..... 10

3.1 แสดงรายชื่อบริษัทที่อยู่ในกลุ่มตัวอย่าง..... 19

4.1 วิเคราะห์ข้อมูลค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด ค่าเฉลี่ย และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน..... 24

4.2 ตารางสรุปผลการวิเคราะห์สมการถดถอยแบบพหุคูณรวม 3 ปี..... 25

4.3 แสดงผล Coefficients ของอัตรากำไรขั้นต้นภาพรวม 3 ปี..... 26

4.4 แสดงผล Coefficients ของอัตรากำไรจากการดำเนินงานภาพรวม 3 ปี..... 26

4.5 แสดงผล Coefficients ของอัตรากำไรสุทธิปีภาพรวม 3 ปี..... 26

4.6 แสดงผล Coefficients ของอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ภาพรวม3 ปี..... 27

4.7 แสดงผล Coefficientsของอัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นภาพรวม3ปี.... 27

4.8 ตารางสรุปผลการวิเคราะห์สมการถดถอยแบบพหุคูณ ปี 2559..... 28

4.9 แสดงผล Coefficients ของอัตรากำไรขั้นต้นปี 2559..... 28

4.10 แสดงผล Coefficients ของอัตรากำไรจากการดำเนินงานปี 2559..... 29

4.11 แสดงผล Coefficients ของอัตรากำไรสุทธิปี 2559..... 29

4.12 แสดงผล Coefficients ของอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ปี 2559..... 29

4.13 แสดงผล Coefficients ของอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นปี 2559... 30

4.14 ตารางสรุปผลการวิเคราะห์สมการถดถอยแบบพหุคูณ ปี 2560..... 30

4.15 แสดงผล Coefficients ของอัตรากำไรขั้นต้นปี 2560..... 31

4.16 แสดงผล Coefficients ของอัตรากำไรจากการดำเนินงานปี 2560..... 31

4.17 แสดงผล Coefficients ของอัตรากำไรสุทธิปี 2560..... 31

4.18 แสดงผล Coefficients ของอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ปี 2560..... 32

4.19 แสดงผล Coefficientsของอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นปี 2560.... 32

4.20 ตารางสรุปผลการวิเคราะห์สมการถดถอยแบบพหุคูณ ปี 2561..... 33

สารบัญตาราง (ต่อ)

ตารางที่ **หน้า**

4.21 แสดงผล Coefficients ของอัตรากำไรขั้นต้นปี 2561..... 33

4.22 แสดงผล Coefficients ของอัตรากำไรจากการดำเนินงานปี 2561..... 34

4.23 แสดงผล Coefficients ของอัตรากำไรสุทธิปี 2561..... 34

4.24 แสดงผล Coefficients ของอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ปี 2561..... 34

4.25 แสดงผล Coefficients ของอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นปี 2561. 35

สารบัญภาพ

ภาพที่ **หน้า**

2.1 แสดงประโยชน์ของผู้ใช้งบการเงิน..... 12
2.2 กรอบแนวคิดในการวิจัย..... 16

บทที่ 1

บทนำ

1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา

จากเหตุการณ์ในประเทศสหรัฐอเมริกาของบริษัทเอนรอน (Enron) ซึ่งเป็นบริษัทที่ประกอบธุรกิจพลังงานซึ่งเคยถูกจัดให้เป็นอันดับ 7 ที่ใหญ่ที่สุดในโลก ได้มีการตกแต่งตัวเลขทางบัญชีเพื่อแสดงสถานะข้อมูลทางการเงินของบริษัทที่ไม่เป็นจริง และเมื่อการทุจริตถูกเปิดเผยทำให้ราคาหุ้นลดต่ำลงจนแทบไม่มีราคาและถูกประกาศให้บริษัทล้มลายใน ค.ศ. 2001 ซึ่งเหตุการณ์ดังกล่าวคล้ายคลึงกับบริษัทเวิลด์คอม (World Com) ซึ่งเป็นบริษัทที่ประกอบธุรกิจคมนาคม ของประเทศสหรัฐอเมริกาที่ตกแต่งตัวเลขทางบัญชีเช่นเดียวกัน ส่งผลกระทบต่อการลงทุนจนบริษัทถูกลดอันดับความน่าเชื่อถือและต้องยื่นขอล้มละลายในปี ค.ศ. 2002 (กัลยกิตติ์ กีรติอังกูร, 2560) อันเนื่องมาจากบริษัทไม่มีการกำกับดูแลกิจการที่ดี เพื่อสร้างความเชื่อมั่นแก่ผู้ถือหุ้น การบริหารงานที่มีความโปร่งใส มีควบคุมภายในที่ดี รายงานทางบัญชีมีความน่าเชื่อถือ ซึ่งในหลายประเทศตระหนักและให้ความสำคัญในการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) มากขึ้น เพราะนอกจากส่งผลกระทบต่อผู้ถือหุ้น และผู้มีส่วนได้ส่วนเสียแล้ว ยังส่งผลกระทบต่อสภาพเศรษฐกิจอีกด้วย

สถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ได้รับความร่วมมือจากบริษัท McKinsey & Company เพื่อจัดทำโครงการการสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนเริ่มต้นในปี พ.ศ. 2544 อันเนื่องมาจากวัตถุประสงค์ที่ต้องการใช้ผลการสำรวจเป็นพื้นฐานในการติดตามและวัดผลและพัฒนาการกำกับดูแลกิจการในประเทศไทยโดยเปรียบเทียบกับหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีตามมาตรฐานสากล อีกทั้งเพื่อให้บริษัทใช้เป็นแนวทางในการกำหนดนโยบายและมาตรการในการพัฒนาการกำกับดูแลกิจการของบริษัทในประเทศไทย (เบ็ญจวรรณ ชาติจอหอ, 2552) การกำกับดูแลกิจการส่งผลให้งบการเงินที่เกิดขึ้นมีความน่าเชื่อถือในระดับหนึ่ง การสร้างความเชื่อมั่นต่อนักลงทุนทั้งภายในและภายนอกประเทศ ซึ่งเป็นแนวทางในการส่งเสริมให้นักลงทุนเห็นประโยชน์ของการกำกับดูแลกิจการ รวมถึงใช้งบการเงินเป็นข้อมูลในการตัดสินใจ

หลักการกำกับดูแลกิจการได้เข้ามามีบทบาทในการพยากรณ์ความล้มเหลวของกิจการมากขึ้น เนื่องจากแนวคิดที่ว่าการกำกับดูแลกิจการที่ดีจะส่งผลให้เกิดคุณค่า หรือมูลค่าเพิ่มแก่กิจการและผู้ถือหุ้น โดยมีงานวิจัยหลายเรื่องที่พยายามหาความสัมพันธ์ของกลไกการกำกับดูแลกิจการกับประสิทธิภาพในการดำเนินงาน โดยคาดหวังว่ากิจการที่มีประสิทธิภาพการดำเนินงานที่ดีจะมีโอกาสเข้าสู่ภาวะล้มละลายได้น้อยกว่ากิจการที่มีประสิทธิภาพการดำเนินงานที่ไม่ดี เพื่อสามารถใช้ข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับประสิทธิภาพในการดำเนินงานเป็นเครื่องมือในการพยากรณ์ความล้มเหลวของกิจการได้ (สรียา, 2553) โดยในประเทศไทยการกำกับดูแลกิจการเริ่มเข้ามามีบทบาทในช่วงยุคเศรษฐกิจฟองสบู่ ปี พ.ศ. 2540 ที่ประเทศไทยต้องขอรับความช่วยเหลือจากกองทุนการเงินระหว่างประเทศ โดยมีเงื่อนไขที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์จะต้องแต่งตั้งคณะกรรมการตรวจสอบขึ้นกำกับดูแลกิจการ และจัดให้มีระบบการควบคุมภายในเพื่อความโปร่งใส และความเป็นธรรมแก่ผู้ถือหุ้น ตลอดจนผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่ายเพื่อประโยชน์ต่อเศรษฐกิจของประเทศในขณะนั้น (ภัทรพงศ์, 2556)

สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ประเมินบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้เกณฑ์การประเมินอ้างอิงจากหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี 5 หมวดซึ่งประกอบไปด้วย 1) สิทธิของผู้ถือหุ้น (Rights of Shareholders) 2) การปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน (Equitable Treatment of Shareholders) 3) การคำนึงถึงบทบาทของผู้มีส่วนได้เสีย (Roles of Stakeholders) 4) การเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส (Disclosure and Transparency) และ5) ความรับผิดชอบของคณะกรรมการ (Board Responsibilities) โดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ใช้หลักดังกล่าวเป็นหลักเกณฑ์ในการประเมินและจัดระดับช่วงคะแนนการกำกับดูแลกิจการ (กังสดาล ศิริลักษณ์ และ นภาพร, 2559)

จุดมุ่งหมายในการลงทุนของผู้ลงทุนมีความแตกต่างกัน แต่เป้าหมายของผู้ลงทุนทุกคนนั้นเหมือนกันคือ ต้องการที่จะได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ต่างๆ อย่างไรก็ตามการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอาจเป็นการลงทุนที่ให้ผลตอบแทนสูงแต่มีความเสี่ยงสูงเช่นกัน ซึ่งผู้ลงทุนได้รับผลตอบแทนในรูปเงินปันผลหรือผลตอบแทนที่ได้จากส่วนต่างของราคาหลักทรัพย์ที่เพิ่มขึ้น แต่ทั้งนี้เงินปันผลที่ผู้ลงทุนจะได้รับจะต้องได้รับความเห็นชอบจากคณะกรรมการบริหาร และสิ่งที่คณะกรรมการบริหารของแต่ละกิจการจะต้องคำนึงเป็นอย่างมากในการจ่ายเงินปันผลนั่นก็คือกำไรสะสมของกิจการ ดังนั้นกำไรของกิจการจึงเป็นปัจจัยสำคัญที่ทำให้ผู้ลงทุนใช้เป็นแนวทางในการตัดสินใจลงทุน โดยส่วนใหญ่ข้อมูลที่ผู้ลงทุนให้ความสนใจคือความสามารถในการทำกำไรของกิจการ โดยการวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไรของกิจการ

สามารถวิเคราะห์จากข้อมูลในอดีตเพื่อมุ่งเน้นการวัดความสามารถในการทำกำไรของกิจการในอนาคตได้อีกด้วย (สิริสุดา, 2556)

ทั้งนี้ผู้วิจัยจึงมีความสนใจที่จะศึกษาว่าอิทธิพลของผลประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ได้รับการประเมินจากสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (Thai Institute of Directors: IOD) โดยเลือกบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (MAI) ที่มีคะแนนในระดับดี ถึงระดับดีเลิศ เนื่องจากบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ เป็นบริษัทสามารถรองรับธุรกิจได้ทุกขนาด ทุนจดทะเบียนชำระแล้วขั้นต่ำภายหลังกระจายหุ้น 20 ล้านบาทขึ้นไป และไม่มีการจำกัดทุนจดทะเบียนชำระแล้วขั้นสูง ซึ่งแตกต่างจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่รองรับได้เฉพาะธุรกิจขนาดใหญ่ซึ่งมีทุนชำระแล้วขั้นต่ำ 300 ล้านบาทขึ้นไปเท่านั้น ว่ามีอิทธิพลต่อผลการดำเนินงานของบริษัท โดยวิเคราะห์ข้อมูลจากงบการเงินที่เปิดเผยต่อสาธารณะ เพื่อให้นักลงทุนสามารถใช้ผลการวิจัยช่วยในการตัดสินใจในการลงทุนในตลาดทุนได้

1.2 วัตถุประสงค์ของงานวิจัย

เพื่อศึกษาอิทธิพลของผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ประเมินโดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) กับผลการดำเนินงานของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ

1.3 ขอบเขตของงานวิจัย

เพื่อศึกษางานวิจัยดังกล่าวให้เป็นไปตามวัตถุประสงค์ที่หนด ผู้วิจัยจึงทำการรวบรวมข้อมูลสำหรับการวิจัยดังนี้

1.3.1 รายงานผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการประจำปีของปี 2559 2560 และ 2561 จากสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย

1.3.2 รายงานทางการเงินสำหรับงบแสดงฐานะการเงิน และงบกำไรขาดทุนของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ของปี 2559 2560 และ 2561

1.3.3 อัตราส่วนที่ใช้ในการวิจัย โดยใช้อัตราส่วนทั้งหมด 5 อัตราส่วนดังนี้ 1.อัตราการทำกำไรขั้นต้น (Gross Margin) 2. อัตราการทำกำไรจากการดำเนินงาน (Operating Income Margin) 3. อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) 4.อัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity : ROE) 5. อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (Return on Assets : ROA)

1.4 สมมติฐานของการวิจัย

จากวัตถุประสงค์และขอบเขตของการวิจัย ผู้วิจัยกำหนดสมมติฐานของการวิจัยดังนี้

H1 : อิทธิพลของผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการมีผลต่ออัตรากำไรขั้นต้น

H2 : อิทธิพลของผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการมีผลต่ออัตรากำไรจากการดำเนินงาน

H3 : อิทธิพลของผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการมีผลต่ออัตรากำไรสุทธิ

H4 : อิทธิพลของผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการมีผลต่ออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม

H5 : อิทธิพลของผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการมีผลต่ออัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น

1.5 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1.5.1 เพื่อเป็นหลักเกณฑ์ในการพิจารณาและการตัดสินใจของนักลงทุนในการลงทุนตามบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ที่ได้รับการประเมินการกำกับดูแลกิจการจากสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

1.5.2 นักลงทุนสามารถเลือกลงทุนได้ระหว่างบริษัทที่ได้รับการประเมินการกำกับดูแลกิจการกับบริษัทที่ไม่ได้รับการประเมินการกำกับดูแลกิจการ

1.6 คำนิยามศัพท์

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (The Stock Exchange of Thailand – SET) หมายถึง สถาบันซึ่งจัดตั้งขึ้นโดยพระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2517 อยู่ภายใต้การกำกับดูแลโดย สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) เปิดทำการซื้อขายขึ้นอย่างเป็นทางการครั้งแรกในวันที่ 30 เมษายน พ.ศ. 2518 ทำหน้าที่เป็นตลาดรองเพื่อแลกเปลี่ยนซื้อขายตราสารทุน ของบริษัทต่างๆ ที่ขึ้นทะเบียนไว้ และ เพื่อให้สามารถระดมเงินทุนเพิ่มเติมจากสาธารณะได้โดยสะดวก ปัจจุบันการดำเนินงานของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอยู่ภายใต้พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 (จุฑามาส, 2554)

สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (Thai Institute of Directors: IOD) หมายถึง องค์กรที่ทำหน้าที่สำรวจและประเมินผลการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (วราภรณ์, 2560)

บริษัทจดทะเบียนที่ได้รับการประเมินการกำกับดูแลกิจการ หมายถึง บริษัทที่ได้รับการประเมินผลระดับคะแนนจากการสำรวจการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทย ซึ่งทำการสำรวจโดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (Thai Institute of Directors) (วราภรณ์, 2560)

การกำกับดูแลกิจการที่ดี (Good Corporate Governance) หมายถึง หลักของการบริหารจัดการองค์กรที่มุ่งเน้นให้ทุกคนทุกฝ่ายที่มีส่วนได้เสีย (Stakeholders) พึงใช้สิทธิความเป็นเจ้าของ (Ownership Rights) เพื่อปกป้องผลประโยชน์ของตนเองผ่านกลไกการบริหารงาน ซึ่งผู้มีส่วนได้เสียในที่นี้ได้แก่ ผู้ถือหุ้น เจ้าหนี้ คณะกรรมการบริษัท ผู้บริหารบริษัท พนักงานบริษัท ลูกค้า ตัวแทนจำหน่าย ปัจจัยการผลิต คู่แข่งขันทางการค้า รวมถึงสังคมและสิ่งแวดล้อม (เบ็ญจวรรณ, 2550)

ความสามารถในการทำกำไร (Measures of Profitability) หมายถึง ความสามารถในการบริหารทรัพย์สิน หรือการลงทุนที่สามารถก่อให้เกิดรายได้ ผลตอบแทนของทรัพย์สินสามารถวัดจากการดำเนินงานของธุรกิจโดยอัตราส่วนของผลตอบแทนต่อทรัพย์สินทั้งหมด (ผลตอบแทนคือกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษี) ซึ่งก็คือผลตอบแทนทรัพย์สิน หรือผลตอบแทนของการลงทุน (จุฑามาส, 2554)

บทที่ 2

แนวคิดทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ผู้วิจัยได้จัดทำงานวิจัยเรื่องอิทธิพลของผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงานของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) จึงได้ศึกษาและรวบรวมทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้องรวมถึงรายละเอียดที่ใช้ในการวิจัยดังนี้

2.1 แนวคิดการกำกับดูแลกิจการ

2.2 ทฤษฎีที่เกี่ยวข้องของการวิเคราะห์งบการเงินในการวัดผลการดำเนินงาน

2.3 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

2.4 กรอบแนวคิดและทฤษฎี

2.1 แนวคิดการกำกับดูแลกิจการ

โครงการสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนเริ่มขึ้นในปี 2544 โดยใช้ชื่อครั้งแรกว่า Baselining Corporate Governance Practices of Thai Listed Companies โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเป็นพื้นฐานในการติดตามและวัดผลการกำกับดูแลกิจการของบริษัทในประเทศไทยซึ่งเปรียบเทียบกับหลักการกำกับดูแลกิจการของสากล โดยได้รับความร่วมมือจาก McKinsey & Company ในการพัฒนาเกณฑ์ในการสำรวจและประเมินผล รวมถึงได้รับสนับสนุนทางการเงินจากธนาคารโลก (World Bank) ซึ่งทางสถาบันกรรมการไทย (IOD : The Institute of Directors) ได้นำไปเผยแพร่ Strengthening Corporate Governance Practices of Thai Listed Companies ทั้งนี้หลักจากที่ธนาคารโลกได้ให้ความช่วยเหลือสิ้นสุดลงในปี 2545 ทำให้ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและสำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. ได้ให้ความช่วยเหลือทางด้านการเงินแทน เนื่องจากเล็งเห็นความสำคัญของโครงการดังกล่าว โดยมีรายงานที่จัดพิมพ์แล้วจำนวน 16 ฉบับ

(นับตั้งแต่ปี 2544 ถึง 2561) และได้รับการยอมรับคณะกรรมการบรรษัทภิบาลแห่งชาติ ว่าโครงการดังกล่าวเป็นสิ่งที่ช่วยให้บริษัทในประเทศไทยมีการพัฒนา ซึ่งในระยะที่ผ่านมาได้มีการทบทวนและปรับปรุงหลักเกณฑ์ให้มีความสอดคล้องกับการเปลี่ยนแปลงด้านการกำกับดูแลกิจการอยู่เป็นระยะ ในปี 2556 คณะกรรมการฯได้ปรับเพิ่มหลักเกณฑ์ใหม่เพื่อให้สอดคล้องกับการประเมินโครงการ ASEAN CG Scorecard และนำมาใช้ประเมินในปี 2557 (สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย, 2562)

บริษัทที่ทำการสำรวจในช่วงสองปีแรกของโครงการสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียน ในปี 2544 และ 2545 ทางสถาบันฯ ให้ความสำคัญและมุ่นเน้นสำรวจเฉพาะบริษัทจดทะเบียนที่มีขนาดใหญ่ที่สุด 100 และ 200 อันดับแรกนับจากมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด (Market Capitalization) จนกระทั่งตั้งแต่ปี 2546 เป็นต้นมา ทางสถาบันฯ ได้ทำการสำรวจบริษัทจดทะเบียนทั้งหมดในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ โดยมีจำนวนบริษัทที่ทำการสำรวจเพิ่มขึ้นโดยลำดับดังนี้

ตารางที่ 2.1 จำนวนบริษัทจดทะเบียนที่ทำการสำรวจการกำกับดูแลกิจการระหว่างปี 2544-2561*

ปี	2544	2545	2546	2548	2549	2551	2552	2553	2554	2555	2556	2557	2558	2559
จำนวนบริษัท	133	234	337	371	402	448	290	480	497	513	526	550	588	601

ปี	2560	2561
จำนวนบริษัท	620	657

*งดเว้นการสำรวจในปี 2547 และ 2550 เพื่อทบทวนหลักเกณฑ์ในการพิจารณา ส่วนปี 2552 เป็นปีที่อยู่ระหว่างการศึกษาการปรับเกณฑ์ จึ่งทำการสำรวจสุ่ม

ที่มา: สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย

บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจะได้รับการประเมินตามโครงการ CGR ยกเว้นบางบริษัท ดังนี้

1. บริษัทที่อยู่ระหว่างการฟื้นฟูกิจการ
2. บริษัทที่เข้าข่ายการถูกเพิกถอน

3. บริษัทที่ไม่ได้จัดการประชุมผู้ถือหุ้นในปีที่ทำการสำรวจ

4. บริษัทหรือกรรมการบริการใดที่สำนักงาน ก.ล.ต. เปรียบเทียบปรับ หรือกล่าวโทษในเรื่องต่อไปนี้จะไม่ได้รับการประเมินในโครงการ CGR เป็นเวลา 2 ปี

4.1 กระทำการ หรือละเว้นกระทำการโดยไม่สุจริต หรือประมาทเลินเล่ออย่างร้ายแรงในการทำธุรกรรมของบริษัทหรือบริษัทย่อย และเป็นเหตุให้บริษัทหรือผู้ถือหุ้นได้รับความเสียหาย หรือเป็นเหตุให้ตนหรือบุคคลอื่นได้รับประโยชน์โดยมิชอบ หรือ

4.2 เปิดเผยหรือเผยแพร่ข้อมูล หรือข้อความเกี่ยวกับบริษัท หรือบริษัทย่อยอันเป็นเท็จที่อาจทำให้สำคัญผิด หรือโดยปกปิดข้อความจริงที่ควรบอกให้แจ้งในสาระสำคัญซึ่งอาจมีผลกระทบต่อ การตัดสินใจของผู้ถือหุ้น ผู้ลงทุน หรือผู้ที่เกี่ยวข้อง หรือ

4.3 มีการกระทำอันไม่เป็นธรรมหรือการเอาเปรียบผู้ลงทุนในการซื้อขายหลักทรัพย์หรือสัญญาซื้อขายล่วงหน้า

ทั้งนี้ สำหรับข้อยกเว้น 4 นั้น จะมีแนวพิจารณาเพิ่มเติม ดังนี้

หากกรรมการถูกเปรียบเทียบหรือถูกกล่าวโทษจากกรณีของบริษัทจดทะเบียนใด ก็จะไม่ประเมินบริษัทจดทะเบียนนั้นเท่านั้น

หากกรรมการที่ถูกเปรียบเทียบปรับหรือถูกกล่าวโทษลาออกจากการเป็นกรรมการในบริษัท จดทะเบียนที่ตนมีปัญหาแล้ว บริษัทจดทะเบียนนั้น ยังคงได้รับการประเมินตามปกติ

5. บริษัทหรือกรรมการใดหรือผู้บริหารใดที่ถูกหน่วยงานกำกับดูแลหรือหน่วยงานภาครัฐที่เกี่ยวข้องกับกิจการนั้น ๆ ชี้มูลความผิดในเรื่องที่เกี่ยวข้องกับการทุจริตหรือประพฤติมิชอบจะไม่ได้รับการประเมินในโครงการ CGR เป็นเวลา 2 ปี

กรณีข้างต้นทั้งหมดจะพิจารณาตั้งแต่เดือน ม.ค. ของปีก่อนปีที่ทำการสำรวจจนถึงวันที่ประการผลของปีที่ทำการสำรวจ

การสำรวจการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนตามโครงการนี้ เป็นการประเมินบริษัทที่มีจำนวนมาก และระยะเวลาที่จำกัด จึงมุ่งเน้นให้การสำรวจและการให้คะแนนตามโครงการดังกล่าวอาศัยข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณะชน และข่าว/ข้อมูลของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ตลท.) และสำนักงานคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) ที่เกี่ยวกับบริษัทตั้งแต่เดือน ม.ค. ของปีก่อนปีที่ทำการสำรวจจนถึงวันที่ประกาศผลของปีที่ทำการสำรวจเท่านั้น ดังนั้นการสำรวจและประเมินนี้จึงไม่ได้สะท้อนข้อเท็จจริง ที่เกิดขึ้นหลังระยะเวลา

ดังกล่าว อย่างไรก็ตามการสำรวจโครงการนี้สะท้อนให้เห็นการพัฒนาการของบริษัทจดทะเบียนในประเทศไทย ทางสถาบันฯจึงสนับสนุนให้เปิดเผยข้อมูลการปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการให้ได้มากที่สุด เพื่อประโยชน์ของบริษัท และเป็นข้อมูลในการตัดสินใจของนักลงทุน นักวิเคราะห์และผู้ที่สนใจซึ่งช่วยเพิ่มความมั่นใจที่มีต่อบริษัทยิ่งขึ้น

หลักเกณฑ์ที่ใช้ในการพิจารณาตามโครงการสำรวจการกำกับดูแลกิจการ

บริษัทจดทะเบียนได้รับการพัฒนาขึ้นโดยอาศัยหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีของกลุ่มประเทศ OECD (OECD Principles of Corporate Governance) ซึ่งเป็นหลักการสากลที่ได้รับการยอมรับ และถูกนำไปใช้เป็นกรอบในการพัฒนาหลักการกำกับดูแลกิจการของต่างประเทศ รวมทั้งหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียน ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นกรอบในการพิจารณา โดยแบ่งออกเป็น 5 หมวด ดังนี้ (สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย, 2562)

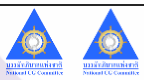
1. สิทธิของผู้ถือหุ้น (Rights of Shareholders)
2. การปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน (Equitable Treatment of Shareholders)
3. การคำนึงถึงบทบาทของผู้มีส่วนได้เสีย (Roles of Stakeholders)
4. การเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส (Disclosure and Transparency)
5. ความรับผิดชอบของคณะกรรมการ (Board Responsibilities)

ตารางที่ 2.2 เกณฑ์น้ำหนักคะแนนซึ่งเกณฑ์รวม 241 ข้อ โดยแบ่งออกเป็น 5 หมวดดังตาราง

เกณฑ์พิจารณา	จำนวนข้อ	น้ำหนัก
1. สิทธิของผู้ถือหุ้น	32	15%
2. การปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน	19	10%
3. การคำนึงบทบาทของผู้มีส่วนได้เสีย	29	20%
4. การเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส	53	20%
5. ความรับผิดชอบของคณะกรรมการ	108	35%
รวม	**241**	**100%**

ในการแสดงผลการประเมินรายบริษัท คณะกรรมการโครงการฯได้จัดกลุ่มบริษัทที่ทำการสำรวจเป็น 6 กลุ่มตามช่วงคะแนนที่ได้รับและการใช้จำนวนตราสัญลักษณ์ของคณะกรรมการบรรษัทภิบาลแห่งชาติแสดงผลคะแนนในแต่ละระดับ ดังแสดงในตารางที่ 2.2

ตารางที่ 2.3 จัดกลุ่มคะแนนและการใช้จำนวนตราสัญลักษณ์ของคณะกรรมการบรรษัทภิบาลแห่งชาติ

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

จากตารางที่ 2.2 หลักเกณฑ์การให้คะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดีแบ่งเป็น 6 ขั้น ในช่วงคะแนน 90-100 ได้รับคะแนนในระดับดีเลิศ ในช่วงคะแนน 80-89 ได้รับคะแนนในระดับดีมาก ในช่วงคะแนน 70-79 ได้รับคะแนนในระดับดี ในช่วงคะแนน 60-69 ได้รับคะแนนในระดับดีพอใช้ ในช่วงคะแนน 50-59 ได้รับคะแนนในระดับผ่าน และต่ำกว่า 50 คะแนนถือเป็นไม่มี

แหล่งข้อมูลที่ใช้ในการประเมินใช้ข้อมูลส่วนใหญ่ที่เปิดเผยต่อสาธารณะชนผ่านทางตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. และสื่อต่างๆ เพื่อเป็นแหล่งข้อมูลให้นักลงทุน นักวิเคราะห์และผู้ที่สนใจ จึงประกอบด้วย

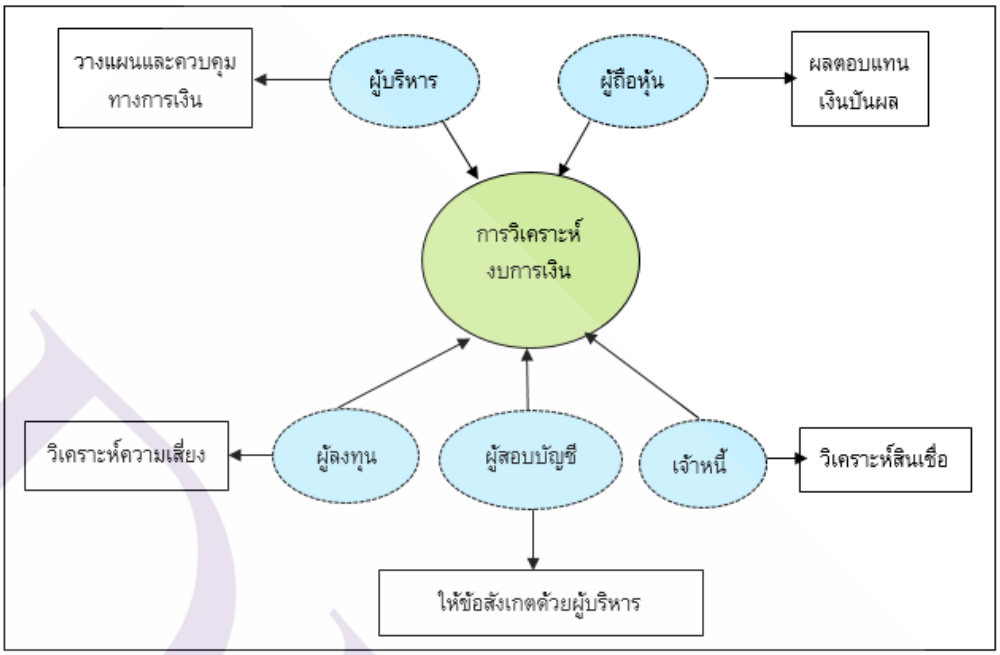
1. รายงานประจำปีของบริษัท
2. แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (56-1)
3. หนังสือนัดประชุมและรายงานการประชุมผู้ถือหุ้น
4. ข้อมูลเกี่ยวกับบริษัทที่เผยแพร่ผ่านตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและสำนักงาน ก.ล.ต.
5. ข้อมูลอื่น ๆที่เปิดเผยต่อสาธารณะชน เช่น เว็บไซต์ของบริษัท ฯลฯ

ทั้งนี้เกณฑ์ในการประเมินการกำกับดูแลกิจการทั้ง ดีเลิศ ดีมาก และดี ถูกเปิดเผยในรายงานกำกับดูแลกิจการประจำปีของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย โดยผู้วิจัยจะนำกลุ่มตัวอย่างดังกล่าวมาวัดผลการดำเนินงานของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ

2.2 ทฤษฎีที่เกี่ยวข้องของอัตราส่วนทางการเงินที่ใช้วัดผลการดำเนินงาน

การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินถือเป็นเครื่องมือสำคัญที่ช่วยให้นักลงทุนและผู้บริการสามารถวิเคราะห์หลักทรัพย์เพื่อประกอบในการตัดสินใจ โดยการนำข้อมูลจากรายงานทางการเงินหรืองบการเงินมาคำนวณในรูปของอัตราส่วนและนำไปวิเคราะห์ความสามารถต่างๆ เพื่อวัดผลในการดำเนินงาน อีกทั้งนำไปเปรียบเทียบกับบริษัทอื่นที่อยู่ในอุตสาหกรรมเดียวกันได้ กลุ่มผู้ใช้ประโยชน์จากงบการเงิน (Users of the Firm's Financial Statement Analysis) จากจุดมุ่งหมายและประโยชน์จากการวิเคราะห์งบการเงินแบ่งออกเป็น 5 กลุ่ม คือ อัตราส่วนวัดความสภาพคล่อง (Liquidity Ratios) อัตราส่วนวัดประสิทธิภาพในการดำเนินงาน (Activity Ratio) อัตราส่วนที่ใช้วัดความสามารถในการก่อหนี้ (Leverage Ratios) อัตราส่วนที่ใช้วัดความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratios) และ อัตราส่วนทางการตลาดของหุ้น (Market Value Ratios) (ธนศักดิ์ ชอบธรรม, 2559) อย่างไรก็ตาม งบการเงินที่มีคุณภาพจะต้องสะท้อนความเป็นจริง โดยไม่มีกลยุทธ์ทางบัญชีหรือการเปลี่ยนแปลงที่เกิดขึ้นเพียงครั้งเดียวโดยส่งผลกระทบต่องบการเงินทำให้แสดงตัวเลขผิดไปจากที่กิดจริง (อังครัตน์ เพรียบจริยวัฒน์, 2557)

การวิเคราะห์งบการเงินเป็นกระบวนการค้นหาข้อเท็จจริง (Information Process) เกี่ยวกับฐานะการเงินและผลกระดำเนินงานของกิจการใดกิจการหนึ่งอย่างมีระบบในรอบระยะเวลาบัญชีหนึ่งๆ โดยนำเอาเครื่องมือหรือเทคนิคต่างๆ มาใช้ในการวิเคราะห์และหาความสัมพันธ์ระหว่างรายการต่างๆ จากงบการเงินของกิจการนั้นๆ โดยจุดมุ่งหมายของการวิเคราะห์งบการเงินเพื่อแปลงข้อมูลของงบการเงินให้เป็นข่าวสารที่เป็นประโยชน์ต่อผู้ใช้งบการเงิน (สำนักบริการข้อมูลและสารสนเทศมหาวิทยาลัยรามคำแหง, 2552) ซึ่งในการวิเคราะห์งบการเงินจะเป็นประโยชน์ต่อผู้ใช้งบการเงินโดยแตกต่างกันไปตามจุดมุ่งหมาย ดังภาพที่ 2.1



ภาพที่ 2.1 แสดงประโยชน์ของผู้ใช้งบการเงิน

ทั้งนี้การวิจัยของผู้วิจัยครั้งนี้วิเคราะห์เพียงแค่อัตราส่วนที่ใช้วัดความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratios) เพื่อทำการเปรียบเทียบกับผลประเมินการกำกับดูแลกิจการโดย อัตราส่วนดังกล่าวแบ่งออกเป็นดังนี้

อัตราส่วนที่ใช้วัดความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratios)

อัตราส่วนนี้จะวัดความสามารถของกิจการในการทำกำไรอันหมายถึงความสำเร็จของกิจการในการดำเนินธุรกิจในช่วงระยะเวลาหนึ่ง โดยกิจการมีกำไรหรือขาดทุนนั้น ก็จะสามารถแสดงให้เห็นถึงความสามารถในการทำกำไร การจัดสรรผลตอบแทนให้แก่ผู้ถือหุ้นซึ่งประกอบด้วยอัตราส่วนดังนี้

2.2.1 อัตราผลตอบแทนกำไรขั้นต้น (Gross Margin)

เป็นอัตราส่วนที่พิจารณาส่วนต่างของยอดขายหรือบริการ กับ ต้นทุนขายหรือบริการ เพื่อให้ทราบถึงประสิทธิภาพในการหากำไรขั้นก่อนหักค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานรวมถึงสะท้อนประสิทธิภาพในการควบคุมต้นทุนขายของสินค้าหรือบริการ โดยอัตราการทำกำไรขั้นต้นสามารถคำนวณได้ดังนี้ (นิยม คำบุญทา, 2550)

อัตรากำไรขั้นต้น = ยอดขายสุทธิ – ต้นทุนขาย

ยอดขายสุทธิ

2.2.2 อัตราการทำกำไรที่ได้จากการดำเนินงาน (Operating Income Margin)

อัตราส่วนระหว่างกำไรจากการดำเนินงานกับยอดขาย ส่วนของกำไรจากการดำเนินงานนั้นเป็นกำไรที่ได้จากการนำต้นทุนขาย ค่าใช้จ่ายในการขายและการบริหารหักออกจากยอดขาย หากอัตราผลตอบแทนจากการดำเนินงานมีค่าเฉลี่ยสูงกว่าค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรม แสดงว่ากิจการประสบความสำเร็จในการบริหารการขาย การจัดซื้อเพื่อผลิตและเพื่อขาย รวมทั้งการบริหารและควบคุมค่าใช้จ่ายในการขายและหารบริหารอย่างมีประสิทธิภาพ (จุฑามาส, 2555) โดยอัตราการทำกำไรที่ได้จากการดำเนินงานสามารถคำนวณได้ดังนี้

อัตราการทำกำไรที่ได้จากการดำเนินงาน = ยอดขายสุทธิ - ต้นทุนขาย – ค่าใช้จ่ายในการขาย / บริหาร

ยอดขายสุทธิ

2.2.3 อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin)

ผลลัพธ์ที่ได้แสดงถึงความสามารถในการทำกำไรสุทธิ ซึ่งรายได้จากการขายหลังหักค่าใช้จ่ายและภาษีทั้งหมดแล้ว เป็นการวัดระดับความสามารถในการทำกำรสุทธิในช่วงเวลานั้น ถ้าอัตราส่วนนี้มีค่าสูง แสดงว่าบริษัทมีความสามารถในการทำกำไรที่สูงเมื่อหลังหักภาษีแล้ว และมีประสิทธิภาพในการจัดการที่ดี (นางสาวกมลรส สุขวาสนะ, 2561) โดยสมารถคำนวณได้ดังนี้

อัตรากำไรสุทธิ = กำไรสุทธิ

ยอดขายสุทธิ

2.2.4 อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return on Assets : ROA)

ผลลัพธ์ที่ได้แสดงถึงระดับผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมของธุรกิจว่าอยู่ในระดับใด มีทิศทางแนวโน้มอย่างไร การเพิ่มขึ้นของอัตราผลตอบแทน หมายถึง บริษัทมีกำไรสูงขึ้นเมื่อเทียบกับ สินทรัพย์ ซึ่งเป็นการวัดความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่ใช้ในการดำเนินงาน ถ้าอัตราส่วนนี้ มีค่าสูง แสดงว่าบริษัทนั้นได้รับผลตอบแทนมากขึ้นเท่านั้น ซึ่งจะท าให้ความสามารถในการทำกำไร สูงขึ้น

$$\text{อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม} = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{สินทรัพย์รวม}}$$

2.2.5 อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity : ROE)

ผลลัพธ์ที่ได้ แสดงถึงระดับผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทว่าอยู่ในระดับใด เป็นการวัดความสามารถในการทำกำไรจากเงินทุนของผู้ถือหุ้น ถ้าอัตราส่วนนี้มีค่าสูง แสดงว่าผลตอบแทนที่จะให้กับผู้ถือหุ้นมีโอกาสได้รับผลตอบแทนที่สูง (นางสาวกมลรส สุขวาสนะ, 2561) โดยสมารถคำนวณได้ดังนี้

$$\text{อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น} = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}}$$

การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินนั้นเป็นเครื่องมือที่ใช้ประโยชน์ในการประเมินฐานะทางการเงิน ประสิทธิภาพและความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจของข้อมูลที่ปรากฏในงบการเงิน ซึ่งหากเปรียบเทียบข้อมูลที่สัมพันธ์กันด้วยอัตราส่วนต่างๆ จะทำให้ได้ความหมายที่ชัดเจนและมองเห็นภาพในเชิงลึกได้มากขึ้น (รัญวรัชญ์, 2555)

2.3 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

งานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการ พบว่าความสัมพันธ์ระหว่างคะแนนประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดีกับประสิทธิภาพในการทำกำไรของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ว่าบริษัทที่ได้รับการประเมินการกำกับดูแลกิจการมีความสามารถในการทำกำไรดีกว่าบริษัทที่ไม่ได้รับการประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดีโดยวัดจากอัตราผลตอบแทนกำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้น และอัตราผลตอบแทนจากการดำเนินงาน อีกทั้งสำหรับบริษัทที่ได้รับการประเมินการกำกับดูแลกิจการในระดับดีและดีเลิศมีความสามารถในการทำกำไรไม่แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญ (ชาญศิริ ชาวนาใต้,2554) นอกจากนี้ยังมีงานวิจัยที่พบว่าผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการมีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับอัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์รวม (ROA) แต่ไม่พบความสัมพันธ์ของอัตราส่วนการทำกำไรอื่น เช่น อัตราการทำกำไรขั้นต้น อัตรากำไรจากการดำเนินงาน อัตรากำไรสุทธิ และอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (ROE) (วรลักษณ์ อิศรางกูร ณ อยุธยา, 2558) และสอดคล้องกับงานวิจัยของ กังสดา แก้วหานาม, ศิริลักษณ์ ศุทธชัย และนภาพร ลิขิตวงศ์ขจร (2560) ที่พบว่าคะแนนการกำกับดูแลกิจการมีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานสำหรับอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม และงานวิจัยของ รมิดา คงเขตวนิช (2561) พบว่าผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (ROE) และไม่มีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิ (NP)

รวมถึงงานวิจัยของ สรินยา เชาวน์เกษม (2553) ผลการดำเนินงานด้านอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีความสัมพันธ์กับคะแนนการกำกับดูแลกิจการ เช่นเดียวกับงานวิจัยของ จิรัฏฐ์ ฐิตะสัทธาวรกุล (2555) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญกับความสามารถในการทำกำไรซึ่งในส่วนของอัตราการทำกำไรต่อสินทรัพย์รวม (ROA) แต่งานวิจัยของ Kara , Erdur and Karabiyik (2015) พบว่าไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) และผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (ROE) รวมถึงงานวิจัยของ Epps and Cereola (2008) พบว่าคะแนนการกำกับดูแลกิจการที่ดีไม่มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานในด้านอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA) และอัตราส่วนผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (ROE) และงานวิจัยของ ณัฐพล (2555) ไม่พบความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) เช่นกัน

อย่างไรก็ตาม จากการทบทวนงานวิจัยที่เกี่ยวข้องผลการดำเนินงานหรือความสามารถในการกำทำไรพบว่าผลการดำเนินงานที่วัดจากอัตราผลตอบแทนต่อ สินทรัพย์รวม(ROA) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับค่าตอบแทนผู้บริหาร แสดงให้เห็นว่า หากบริหารจัดการสินทรัพย์แล้วก่อให้เกิดกำไรและผู้บริหารก็จะได้รับค่าตอบแทนที่สูงขึ้นตามไปด้วย เช่นเดียวกับ อัตราผลตอบแทนของส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ที่มีความสัมพันธ์เชิงบวก แสดงให้เห็นว่าผลตอบแทนในส่วนของผู้ถือหุ้นสูงขึ้น ผู้บริหารก็จะได้รับค่าตอบแทนที่สูงขึ้น (กุลจิรา สมวงศ์, 2550)

2.4 กรอบแนวคิดตามทฤษฎี

จากการศึกษาแนวคิดทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง เพื่อนำไปใช้ในการพิสูจน์สมมติฐาน ซึ่งอัตราส่วนทางการเงินที่ใช้ในการศึกษาความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่ได้รับการประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดีในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ (MAI) ได้แก่

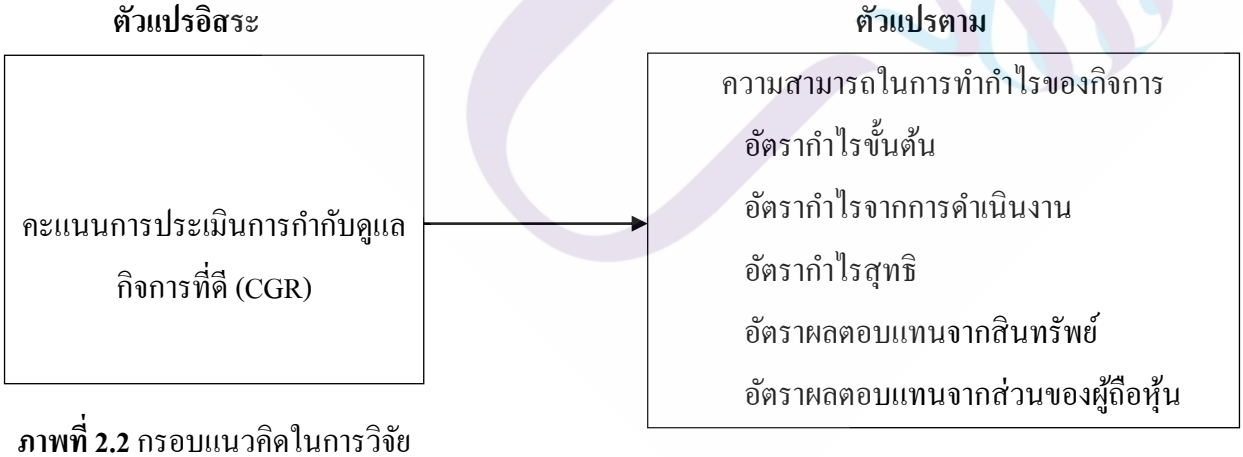
2.4.1 อัตรากำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin)

2.4.2 อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (Operating Income Margin)

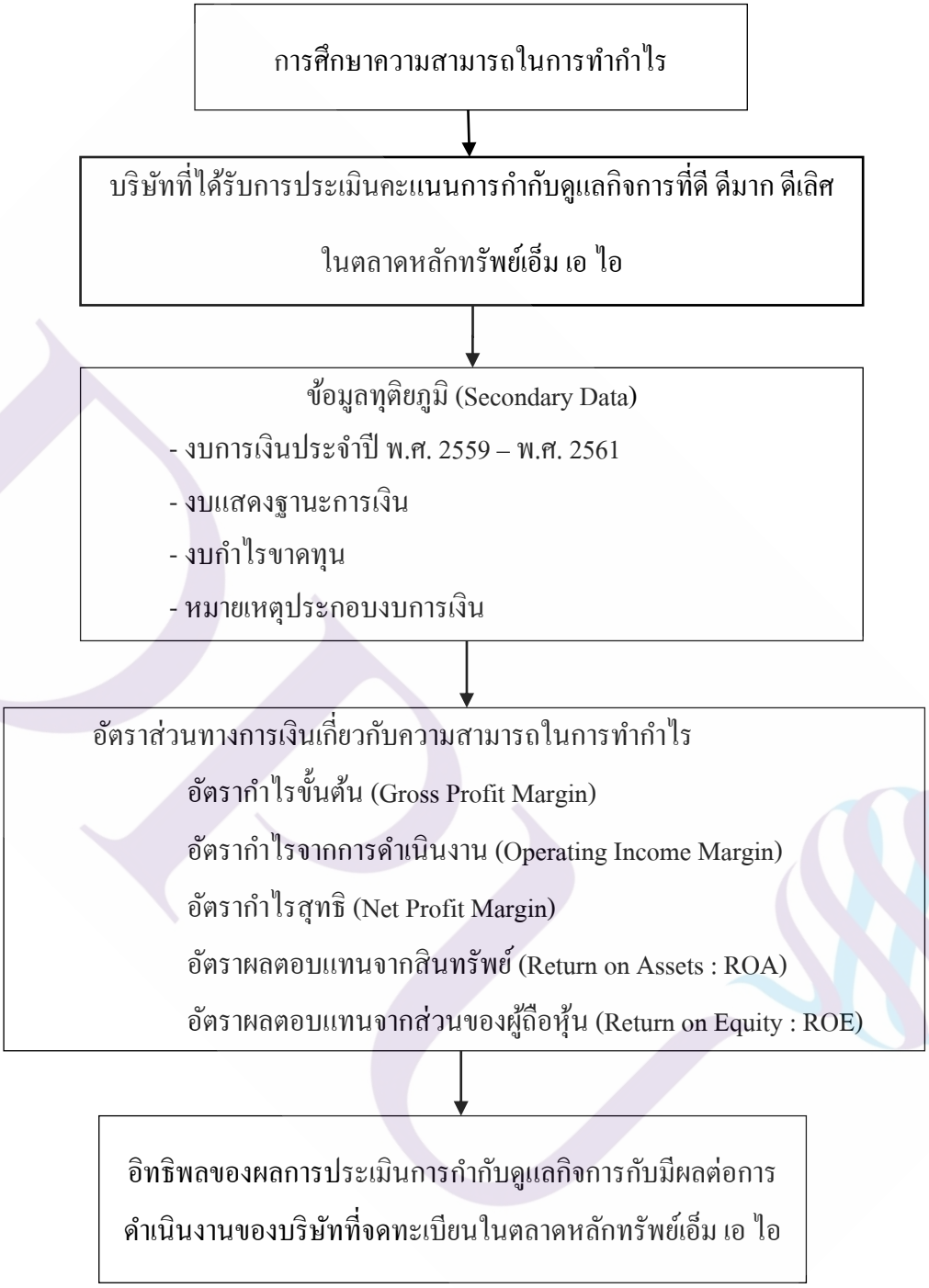
2.4.3 อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin)

2.4.4 อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (Return on Assets: ROA)

2.4.5 อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE)



ภาพที่ 2.2 กรอบแนวคิดในการวิจัย


การศึกษาความสามารถในการทำกำไร
บริษัทที่ได้รับการประเมินคะแนนการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดีมาก ดีเลิศ ในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ
ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data)
- งบการเงินประจำปี พ.ศ. 2559 – พ.ศ. 2561
- งบแสดงฐานะการเงิน
- งบกำไรขาดทุน
- หมายเหตุประกอบงบการเงิน
อัตราส่วนทางการเงินเกี่ยวกับความสามารถในการทำกำไร
อัตรากำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin)
อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (Operating Income Margin)
อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin)
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on Assets : ROA)
อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity : ROE)
อิทธิพลของผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการกับมีผลต่อการดำเนินงานของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ

ภาพที่ 2.2 (ต่อ)

บทที่ 3

ระเบียบวิธีวิจัย

ผู้วิจัยได้ทำการศึกษาวิจัยเรื่อง ศึกษาเรื่อง ผลการเมินการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงานของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ซึ่งเป็นการวิจัยในเชิงปริมาณ (Quantitative Research) โดยการนำข้อมูลงบการเงินประจำปีย้อนหลังตั้งแต่ปี พ.ศ. 2559 ถึง พ.ศ. 2561 ของบริษัทที่ได้รับการประเมินคะแนนการกับกำดูแลกิจการตั้งแต่ระดับ ดี ถึง ดีเลิศ โดยจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ เพื่อศึกษาความสามารถในการทำกำไร ผู้วิจัยได้ดำเนินการศึกษาค้นคว้าตามลำดับ ดังนี้

3.1 กลุ่มประชากรและการเลือกกลุ่มตัวอย่าง

3.2 วิธีการเก็บรวบรวมข้อมูล

3.3 เครื่องมือที่ใช้ในการรวบรวมข้อมูล

3.4 ตัวแปรที่ใช้ในการวิจัย

3.1 กลุ่มประชากรและการเลือกกลุ่มตัวอย่าง

3.1.1 ประชากร (Population)

ผู้วิจัยกำหนดประชาการที่ใช้การศึกษาโดยเลือกบริษัทที่ได้รับการประเมินการกำกับดูแลกิจการโดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการไทย และเป็นบริษัทที่จะทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ (MAI)

3.1.2 กลุ่มตัวอย่าง (Sample)

ผู้วิจัยกำหนดกลุ่มตัวอย่างในการวิจัยครั้งนี้ คือ บริษัทที่ได้รับการประเมินการกำกับดูแลกิจการและได้รับคะแนนในระดับ ดี จนถึง ดีเลิศ ติดต่อกันเป็นระยะเวลา 3 ปี ตั้งแต่ปี 2559 จนถึง 2561 อีกทั้งเป็นบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ จำนวนทั้งสิ้น 47 บริษัท

โดยเก็บรวบรวมข้อมูลตัวเลขทางการเงิน ข้อมูลทางบัญชีจากงบการเงินเพื่อใช้ในการคำนวณผลการดำเนินงานและวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไรของบริษัท โดยบริษัทที่อยู่ในกลุ่มตัวอย่าง ประกอบด้วย

ตารางที่ 3.1 แสดงรายชื่อบริษัทที่อยู่ในกลุ่มตัวอย่าง

ลำดับ	ตัวย่อ	บริษัท
1	AKP	บริษัท อัคคีปราการ จำกัด (มหาชน)
2	CHO	บริษัท ช ทวี จำกัด (มหาชน)
3	JSP	บริษัท เจ. เอส. พี. พร็อพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน)
4	LIT	บริษัท ลีซ อิท จำกัด (มหาชน)
5	NCL	บริษัท เอ็นซีแอล อินเตอร์เนชั่นแนล โลจิสติกส์ จำกัด (มหาชน)
6	OTO	บริษัท วันทูวัน คอนแทคส์ จำกัด (มหาชน)
7	PHOL	บริษัท ผลธัญญะ จำกัด (มหาชน)
8	PPS	บริษัท โปรเจค แพลนนิ่ง เซอร์วิส จำกัด (มหาชน)
9	QTC	บริษัท คิวทีซี เอนเนอร์ยี่ จำกัด (มหาชน)
10	THANA	บริษัท ธนาสิริ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)
11	TVD	บริษัท ทีวี ไดเร็ค จำกัด (มหาชน)
12	WINNER	บริษัท วินเนอร์กรุ๊ป เอ็นเตอร์ไพรซ์ จำกัด (มหาชน)
13	2S	บริษัท 2 เอส เมทัล จำกัด (มหาชน)
14	ACAP	บริษัท เอเชีย แคปปิตอล กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)
15	AGE	บริษัท เอเชีย กรีน เอนเนอจี จำกัด (มหาชน)
16	ARIP	บริษัท เออาร์ไอพี จำกัด (มหาชน)
17	ARROW	บริษัท แอร์โรว์ ซินดิเคท จำกัด (มหาชน)
18	AUCT	บริษัท สหการประมูล จำกัด (มหาชน)
19	CHOW	บริษัท เชาว์ สตีล อินดัสทรี้ จำกัด (มหาชน)

ตารางที่ 3.1 (ต่อ)

ลำดับ	ตัวย่อ	บริษัท
20	ECF	บริษัท อีสต์โคสท์เฟอร์นิเทค จำกัด (มหาชน)
21	FPI	บริษัท ฟอร์จูน พาร์ท อินดัสตรี้ จำกัด (มหาชน)
22	FSMART	บริษัท ฟอร์ท สมาร์ท เซอร์วิส จำกัด (มหาชน)
23	FVC	บริษัท ฟิลเตอร์ วิชั่น จำกัด (มหาชน)
24	GCAP	บริษัท จี แคปปิตอล จำกัด (มหาชน)
25	HPT	บริษัท โฮม พอตเทอรี่ จำกัด (มหาชน)
26	HYDRO	บริษัท ไฮโดรเท็ค จำกัด (มหาชน)
27	K	บริษัท คิงส์เมน ซี.เอ็ม.ที.ไอ. จำกัด (มหาชน)
28	KOOL	บริษัท มาสเตอร์คูล อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)
29	MOONG	บริษัท มุ่งพัฒนา อินเตอร์แนชชั่นแนล จำกัด (มหาชน)
30	PJW	บริษัท ปัญจวัฒนาพลาสติก จำกัด (มหาชน)
31	QLT	บริษัท ควอลลีเทค จำกัด (มหาชน)
32	SALEE	บริษัท สาลี่อุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน)
33	SANKO	บริษัท ซังโกะ ไดคาซติ้ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)
34	SEAOIL	บริษัท ซีออยล์ จำกัด (มหาชน)
35	SPVI	บริษัท เอส พี วี ไอ จำกัด (มหาชน)
36	SR	บริษัท สยามราช จำกัด (มหาชน)
37	SWC	บริษัท เชอร์วู้ด คอร์ปอเรชั่น (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)
38	TACC	บริษัท ที.เอ.ซี. คอนซูเมอร์ จำกัด (มหาชน)
39	TAKUNI	บริษัท ทาคูนิ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)
40	TMC	บริษัท ที.เอ็ม.ซี. อุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน)
41	TMI	บริษัท ธีระมงคล อุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน)

ตารางที่ 3.1 (ต่อ)

ลำดับ	ตัวย่อ	บริษัท
42	TMILL	บริษัท ที เอส ฟลาวมิลล์ จำกัด (มหาชน)
43	TPAC	บริษัท พลาสติค และหีบห่อไทย จำกัด (มหาชน)
44	TRT	บริษัท ถิรไทย จำกัด (มหาชน)
45	UWC	บริษัท เอื้อวิทยา จำกัด (มหาชน)
46	XO	บริษัท เอ็กโซติค ฟู้ด จำกัด (มหาชน)
47	YUASA	บริษัท ยัวซ่าแบตเตอรี่ ประเทศไทย จำกัด (มหาชน)

อย่างไรก็ตามการเลือกกลุ่มตัวอย่างที่ผลการประเมินได้รับคะแนนตั้งแต่ระดับ ดี จนถึง ดีเลิศ อย่างต่อเนื่องเป็นระยะเวลา 3 ปี เนื่องจากผู้จัยต้องการให้สะท้อนความแม่นยำของข้อมูล และความน่าชื่อถือในการวิจัย

3.2 วิธีการเก็บรวบรวมข้อมูล

ผู้วิจัยรวบวมข้อมูลเกี่ยวกับผลการดำเนินงานของกิจการ โดยรวบรวมจากรายงานประจำปีและงบการเงินเช่น งบแสดงฐานะการเงิน งบกำไรขาดทุน หมายเหตุประกอบงบการเงิน และผลคะแนนจากการประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดี (CGR) ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2559 – พ.ศ. 2561 ของกลุ่มตัวอย่างโดยการประมวลข้อมูลที่เกิดขึ้นในอดีตซึ่งเป็นข้อมูลเชิงทุติยภูมิ (Secondary Data)

3.3 เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัยและการวิเคราะห์ข้อมูล

ผู้วิจัยใช้โปรแกรมสำเร็จรูปในวิเคราะห์ข้อมูลทุติยภูมิดังกล่าวให้สอดคล้องกับสมติฐาน ดังนี้

3.3.1 สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) เป็นสถิติที่ใช้ในการสรุปลักษณะเบื้องต้นของข้อมูลที่ใช้ในการวิจัยในรูปแบบเช่น ร้อยละ (Percentage) ค่าเฉลี่ย (Mean) ความถี่ (Frequency) ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) ค่าต่ำสุด (Minimum) และค่าสูงสุด (Maximum) ในการสรุปผลขั้นต้น

3.3.2 การวิเคราะห์การถดถอยแบบเชิงซ้อน (Multiple Regression Analysis) เพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างผลการเมินการกับดูแลกิจการและผลการดำเนินงานของบริษัทโดยใช้ตัวแปร

ด้านอัตราส่วนทางการเงินที่ได้ตั้งสมมติฐานไว้ว่ามีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติหรือไม่และอิทธิพลในทิศทางใดโดยกำหนดสถิติที่เป็นนัยสำคัญที่ระดับ 0.05

อย่างไรก็ตาม สมการถดถอยดังกล่าวประกอบไปด้วยการตัวแปรทำนายอย่างน้อย 1 ตัว และตัวแปรเกณฑ์ 1 ตัว โดยสามาถใช้สมการถดถอยเพื่อหาค่าได้ดังนี้

Y = a+bX

หมายเหตุ

Y = ตัวแปรเกณฑ์

X = ตัวแปรทำนาย

a = ค่าคงที่

b = ความชัน (slope)

อย่างไรก็ตาม วิธีเลือกตัวแปรเข้าในระบบสมการผู้วิจัยกำหนดให้ใช้ตัวแปรอิสระทุกตัวที่มีผลต่อตัวแปรตาม (Enter) จึงนำตัวแปรอิสระทุกตัวเข้าระบบพร้อมกันในโปรแกรมฯ

3.4 ตัวแปรที่ใช้ในงานวิจัย

3.4.1 ตัวแปรอิสระ (Independent Variables)

ตัวแปรอิสระที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้คือผลคะแนนจากการประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Corporate Governance Rating : CGR) คือ

บริษัทที่ได้รับการประเมินอยู่ในช่วงคะแนน 90-100 (ดีเลิศ) กำหนดค่าเป็น 5 ตามจำนวนสัญลักษณ์ของระดับการกำกับดูแลกิจการที่ดีที่ได้รับในระดับดีเลิศ

บริษัทที่ได้รับการประเมินอยู่ในช่วงคะแนน 80-89 (ดีมาก) กำหนดค่าเป็น 4 ตามจำนวนสัญลักษณ์ของระดับการกำกับดูแลกิจการที่ดีที่ได้รับในระดับดีมาก

บริษัทที่ได้รับการประเมินอยู่ในช่วงคะแนน 70-79 (ดี) กำหนดค่าเป็น 3 ตามจำนวนสัญลักษณ์ของระดับการกำกับดูแลกิจการที่ดีที่ได้รับในระดับดี

3.4.2 ตัวแปรตาม (Dependent Variables)

ตัวแปรตามที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้คือความสามารถในการทำกำไรของกิจการตามอัตราส่วนที่ใช้โดยมีอัตราส่วนดังนี้

3.4.2.1 อัตรากำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin)

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

3.4.2.2 อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (Operating Income Margin)

$$\text{อัตราการทำกำไรที่ได้จากการดำเนินงาน} = \frac{\text{ยอดขายสุทธิ - ต้นทุนขาย – ค่าใช้จ่ายในการขาย / บริหาร}}{\text{ยอดขายสุทธิ}}$$

3.4.2.3 อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin)

$$\text{อัตรากำไรสุทธิ} = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{ยอดขายสุทธิ}}$$

3.4.2.4 อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (Return on Assets : ROA)

$$\text{อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม} = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{สินทรัพย์รวม}}$$

3.4.2.5 อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity : ROE)

$$\text{อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น} = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}}$$

บทที่ 4

ผลการศึกษา

งานวิจัยนี้ศึกษาอิทธิพลของผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงานของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ (mai) โดยงานวิจัยนี้เสนอข้อมูลโดย วิเคราะห์สถิติโดยใช้สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) และการใช้วิธีการทางสถิติโดยการวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) เพื่อทดสอบการมีอิทธิพลของตัวแปรอิสระที่มีต่อตัวแปรตาม ซึ่งผลการวิจัยจะอธิบายในลำดับดังนี้

4.1 การวิเคราะห์ข้อมูลค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด ค่าเฉลี่ย และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน

ผู้วิจัยได้วิเคราะห์ข้อมูลพื้นฐานของบริษัทในส่วนของ ค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด ค่าเฉลี่ย และส่วนเบี่ยงแบนมาตรฐาน ดังนี้

ตารางที่ 4.1 วิเคราะห์ข้อมูล ค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด ค่าเฉลี่ย ของบริษัท

อัตราส่วน	N	Min	Max	Mean
อัตรากำไรขั้นต้น	141	-4.08	79.39	25.44
อัตรากำไรจากการดำเนินงาน	141	-164.64	62.00	8.67
อัตรากำไรสุทธิ	141	-161.21	71.43	5.77
ROA	141	-25.51	31.35	5.11
ROE	141	-107.35	49.3	6.34

หมายเหตุ N = จำนวนประชากร, Min = ค่าต่ำสุด, Max = ค่าสูงสุด, Mean = ค่าเฉลี่ย, Std. Deviation = ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน

จากตารางที่ 4.1 แสดงให้เห็นว่าบบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ที่ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการ ดี ดีมาก และดีเลิศ ติดต่อกันเป็นระยะเวลา 3 ปี มีอัตรากำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin) ต่ำที่สุดร้อยละ -4.08 สูงสุดร้อยละ 79.39 และค่าเฉลี่ยร้อยละ

25.44 มี อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (Operating Profit Margin) ต่ำที่สุดร้อยละ -164.64 สูงสุดร้อยละ 62 และค่าเฉลี่ยร้อยละ 8.67 มี ต่ำที่สุดร้อยละ -161.21 สูงสุดร้อยละ 71.43 และค่าเฉลี่ยร้อยละ 5.77 มีอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on Assets) ต่ำที่สุดร้อยละ -25.51 สูงสุดร้อยละ 31.35 และค่าเฉลี่ยร้อยละ 5.11 และมีอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity) ต่ำที่สุดร้อยละ -107.35 สูงสุดร้อยละ 49.3 และค่าเฉลี่ยร้อยละ 6.34

4.2 การวิเคราะห์สมการถดถอยแบบพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

ผลการวิเคราะห์สมการถดถอยแบบพหุคูณในอิทธิพลของผลประเมินการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงาน ตามสมมติฐานที่ตั้งไว้โดยผู้วิจัยจะวิเคราะห์ภาพรวม 3 ปี อีกทั้งยังแบ่งผลการวิเคราะห์ออกเป็นรายปีซึ่งเป็น ปี 2559 ปี 2560 และปี 2561 ดังนี้

ตารางที่ 4.2 ตารางสรุปผลการวิเคราะห์สมการถดถอยแบบพหุคูณรวม 3 ปี

	Unstandardized Coefficients		Sig	F
	Constant	CGScore		
อัตรากำไรขั้นต้น	22.807	0.658	0.779	0.079
อัตรากำไรจากการดำเนินงาน	18.867	-2.546	0.381	0.772
อัตรากำไรสุทธิ	11.081	-1.324	0.621	0.245
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์	16.251	-2.78	0.026	5.056
อัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น	18.404	-3.01	0.265	1.254

จากตารางที่ 4.2 พบว่า ผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการมีอิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญเนื่องจากค่า sig มีค่าเชิงบวก 0.026 แต่ไม่พบความมีอิทธิพลกับอัตรากำไรขั้นต้น อัตรากำไรจากการดำเนินงาน อัตรากำไรสุทธิ และอัตราผลตอบแทนของผู้ถือซึ่งแสดงถึงว่า หากบริษัทได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการยิ่งสูงจะส่งผลต่ออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวมและการใช้สินทรัพย์ได้อย่างมีประสิทธิภาพ และผู้วิจัยจะแสดงผลการวิจัยจากระบบดังต่อไปนี้

ตารางที่ 4.3 แสดงผล Coefficients ของอัตรากำไรขั้นต้นภาพรวม 3 ปี

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	22.807	9.486		2.404	.018
	CGScore	.658	2.341	.024	.281	.779

a. Dependent Variable: อัตรากำไรขั้นต้น

จากตารางที่ 4.3 พบว่า ผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการไม่มีอิทธิพลต่ออัตรากำไรขั้นต้นในภาพรวม 3 ปี

ตารางที่ 4.4 แสดงผล Coefficients ของอัตรากำไรจากการดำเนินงานภาพรวม 3 ปี

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	18.867	11.737			.110
	CGScore	-2.546	2.897	-.074	-.879	.381

a. Dependent Variable: อัตรากำไรจากการดำเนินงาน

จากตารางที่ 4.4 พบว่า ผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการไม่มีอิทธิพลต่ออัตรากำไรจากการดำเนินงานภาพรวม 3 ปี

ตารางที่ 4.5 แสดงผล Coefficients ของอัตรากำไรสุทธิปีภาพรวม 3 ปี

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	11.081	10.834		1.023	.308
	CGScore	-1.324	2.674	-.042	-.495	.621

a. Dependent Variable: อัตรากำไรสุทธิ

จากตารางที่ 4.5 พบว่า ผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการไม่มีอิทธิพลต่ออัตรากำไรสุทธิภาพรวม 3 ปี

ตารางที่ 4.6 แสดงผล Coefficients ของอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ภาพรวม3 ปี

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	16.251	5.010		3.243	.001
	CGScore	-2.780	1.237	-.187	-2.249	.026

a. Dependent Variable: ROA

จากตารางที่ 4.6 พบว่า ผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการมีอิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ภาพรวม 3 ปี ด้วยค่า sig 0.026

ตารางที่ 4.7 แสดงผล Coefficientsของอัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นภาพรวม3ปี

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	18.404	10.892		1.690	.093
	CGScore	-3.010	2.688	-.095	-1.120	.265

a. Dependent Variable: ROE

จากตารางที่ 4.7 พบว่า ผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการไม่มีอิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นภาพรวม 3 ปี

นอกจากนี้ผู้วิจัยยังวิเคราะห์เป็นรายปีเพื่อหาความมีอิทธิพลระหว่างผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงานดังนี้

ตารางที่ 4.8 ตารางสรุปผลการวิเคราะห์สมการถดถอยแบบพหุคูณ ปี 2559

	Unstandardized Coefficients		**Sig**	**F**
	Constant	**CGScore**		
อัตรากำไรขั้นต้น	24.896	0.423	0.919	0.011
อัตรากำไรจากการดำเนินงาน	21.965	-2.789	0.471	0.528
อัตรากำไรสุทธิ	7.842	.083	0.980	4.602
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์	15.779	-2.418	0.322	1.001
อัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น	18.351	-2.367	0.640	0.222

จากตารางที่ 4.8 พบว่า ผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการ ไม่มีอิทธิพลต่อ อัตราส่วนกำไรขั้นต้น อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน อัตราส่วนกำไรสุทธิ อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ และอัตราส่วนผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นของปี 2559 และผู้วิจัยแสดงผลจากระบบได้ดังนี้

ตารางที่ 4.9 แสดงผล Coefficients ของอัตรากำไรขั้นต้นปี 2559

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	24.896	15.697		1.586	.120
	CGScore16	.423	4.118	.015	.103	.919

a. Dependent Variable: อัตรากำไรขั้นต้น59

จากตารางที่ 4.9 พบว่า ผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการไม่มีอิทธิพลต่ออัตรากำไรขั้นต้นในปีพ.ศ. 2559

ตารางที่ 4.10 แสดงผล Coefficients ของอัตรากำไรจากการดำเนินงานปี 2559

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	21.965	14.625		1.502	.140
	CGScore16	-2.789	3.836	-.108	-.727	.471

a. Dependent Variable: อัตรากำไรจากการดำเนินงาน59

จากตารางที่ 4.10 พบว่า ผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการไม่มีอิทธิพลต่ออัตรากำไรจากการดำเนินงานในปีพ.ศ. 2559

ตารางที่ 4.11 แสดงผล Coefficients ของอัตรากำไรสุทธิปี 2559

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	7.842	12.520		.626	.534
	CGScore	.083	3.284	.004	.025	.980

a. Dependent Variable: อัตรากำไรสุทธิ59

จากตารางที่ 4.11 พบว่า ผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการไม่มีอิทธิพลต่ออัตรากำไรสุทธิปีพ.ศ. 2559

ตารางที่ 4.12 แสดงผลCoefficients ของอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ปี 2559

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	15.779	9.215		1.712	.094
	CGScore16	-2.418	2.417	-.148	-1.000	.322

a. Dependent Variable: ROA59

จากตารางที่ 4.12 พบว่า ผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการไม่มีอิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ปีพ.ศ. 2559

ตารางที่ 4.13 แสดงผล Coefficients ของอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นปี 2559

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	18.351	19.157		.958	.343
	CGScore16	-2.367	5.025	-.070	-.471	.640

a. Dependent Variable: ROE59

จากตารางที่ 4.13 พบว่า ผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการไม่มีอิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นปีพ.ศ. 2559

ตารางที่ 4.14 ตารางสรุปผลการวิเคราะห์สมการถดถอยแบบพหุคูณ ปี 2560

	Unstandardized Coefficients		**Sig**	**F**
	Constant	**CGScore**		
อัตรากำไรขั้นต้น	26.71	-0.375	0.927	0.009
อัตรากำไรจากการดำเนินงาน	22.375	-3.244	0.428	0.641
อัตรากำไรสุทธิ	17.329	-2.918	0.315	1.033
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์	19.25	-3.63	0.077	3.28
อัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น	23.272	-4.342	0.258	1.311

จากตารางที่ 4.14 พบว่าผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการไม่มีอิทธิพลต่อ อัตราส่วนกำไรขั้นต้น อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน อัตราส่วนกำไรสุทธิ อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ และอัตราส่วนผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นของปี 2560 และผู้วิจัยแสดงผลจากระบบได้ดังนี้

ตารางที่ 4.15 แสดงผล Coefficients ของอัตรากำไรขั้นต้นปี 2560

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	26.710	16.574		1.612	.114
	CGScore17	-.375	4.053	-.014	-.093	.927

a. Dependent Variable: อัตรากำไรขั้นต้น60

จากตารางที่ 4.15 พบว่า ผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการไม่มีอิทธิพลต่ออัตรากำไรขั้นต้นปีพ.ศ. 2560

ตารางที่ 4.16 แสดงผล Coefficients ของอัตรากำไรจากการดำเนินงานปี 2560

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	22.375	16.575		1.350	.184
	CGScore17	-3.244	4.053	-.118	-.800	.428

a. Dependent Variable: อัตรากำไรจากการดำเนินงาน60

จากตารางที่ 4.16 พบว่า ผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการไม่มีอิทธิพลต่ออัตรากำไรจากการดำเนินงานปีพ.ศ. 2560

ตารางที่ 4.17 แสดงผล Coefficients ของอัตรากำไรสุทธิปี 2560

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	17.329	11.744		1.476	.147
	CGScore17	-2.918	2.872	-.150	-1.016	.315

a. Dependent Variable: อัตรากำไรสุทธิ60

จากตารางที่ 4.17 พบว่า ผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการไม่มีอิทธิพลต่ออัตรากำไรสุทธิปีพ.ศ. 2560

ตารางที่ 4.18 แสดงผล Coefficients ของอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ปี 2560

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	19.250	8.198		2.348	.023
	CGScore17	-3.630	2.005	-.261	-1.811	.077

a. Dependent Variable: ROA60

จากตารางที่ 4.18 พบว่า ผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการไม่มีอิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ปี พ.ศ. 2560

ตารางที่ 4.19 แสดงผลCoefficientsของอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นปี 2560

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	23.272	15.507		1.501	.140
	CGScore17	-4.342	3.792	-.168	-1.145	.258

a. Dependent Variable: ROE60

จากตารางที่ 4.19 พบว่า ผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการไม่มีอิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นปีพ.ศ. 2560

ตารางที่ 4.20 ตารางสรุปผลการวิเคราะห์สมการถดถอยแบบพหุคูณ ปี 2561

	Unstandardized Coefficients		**Sig**	**F**
	Constant	**CGScore**		
อัตรากำไรขั้นต้น	5.733	4.489	0.363	0.844
อัตรากำไรจากการดำเนินงาน	-8.052	3.164	0.695	0.156
อัตรากำไรสุทธิ	-7.507	2.646	0.747	0.106
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์	7.096	-0.715	0.770	0.087
อัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น	-4.345	1.951	0.752	0.101

จากตารางที่ 4.20 พบว่า ผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการไม่มีอิทธิพลต่อ อัตราส่วนกำไรขั้นต้น อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน อัตราส่วนกำไรสุทธิ อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ และอัตราส่วนผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นของปี 2561 และผู้วิจัยแสดงผลจากระบบได้ดังนี้

ตารางที่ 4.21 แสดงผล Coefficients ของอัตรากำไรขั้นต้นปี 2561

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	5.733	20.738		.276	.783
	CGScore18	4.489	4.888	.136	.918	.363

a. Dependent Variable: อัตรากำไรขั้นต้น61

จากตารางที่ 4.21 พบว่า ผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการไม่มีอิทธิพลต่ออัตรากำไรขั้นต้นปีพ.ศ. 2561

ตารางที่ 4.22 แสดงผล Coefficients ของอัตรากำไรจากการดำเนินงานปี 2561

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-7.507	34.547		-.217	.829
	CGScore18	2.646	8.143	.048	.325	.747

a. Dependent Variable: อัตรากำไรสุทธิ61

จากตารางที่ 4.22 พบว่า ผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการไม่มีอิทธิพลต่ออัตรากำไรจากการดำเนินงานปีพ.ศ. 2561

ตารางที่ 4.23 แสดงผล Coefficients ของอัตรากำไรสุทธิปี 2561

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-7.507	34.547		-.217	.829
	CGScore18	2.646	8.143	.048	.325	.747

a. Dependent Variable: อัตรากำไรสุทธิ61

จากตารางที่ 4.23 พบว่า ผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการไม่มีอิทธิพลต่ออัตรากำไรสุทธิปีพ.ศ. 2561

ตารางที่ 4.24 แสดงผล Coefficients ของอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ปี 2561

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	7.096	10.313		.688	.495
	CGScore18	-.715	2.431	-.044	-.294	.770

a. Dependent Variable: ROA61

จากตารางที่ 4.24 พบว่า ผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการไม่มีอิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ปีพ.ศ. 2561

ตารางที่ 4.25 แสดงผล Coefficients ของอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นปี 2561

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-4.345	26.083		-.167	.868
	CGScore18	1.951	6.148	.047	.317	.752

a. Dependent Variable: ROE61

จากตารางที่ 4.25 พบว่า ผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการไม่มีอิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นปีพ.ศ. 2561

4.3 บทสรุป

จากการวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้สมการถดถอยแบบพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) พบว่า ผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการมีอิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม ซึ่งพบในการวิเคราะห์ข้อมูลบริษัทรวมกัน 3 ปี ซึ่งมีนัยสำคัญทางสถิติในทิศทางบวกที่ความเชื่อมั่น 95% หมายถึง งานวิจัยฉบับนี้ยอมรับ H4 ที่กำหนดสมมติฐานว่า ผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการมีอิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม แสดงว่าหากกิจการได้รับผลการประเมินที่ดีจะส่งผลต่อผลการดำเนินงานและการใช้สินทรัพย์ได้อย่างมีประสิทธิภาพ เพราะการมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี

บทที่ 5

สรุปผลการวิจัยและข้อเสนอแนะ

การกำกับดูแลกิจการดูแลกิจการที่ดีเป็นสิ่งสำคัญที่เป็นประโยชน์ต่อธุรกิจโดยตรงต่อธุรกิจโดยตรงเนื่องจากอาจมีการขยายตัวอย่างต่อเนื่องและความมั่นคง อีกทั้งยังยังมีผลต่อความเชื่อมั่นของผู้ถือหุ้น นักลงทุนอีกด้วย งานวิจัยนี้ได้ศึกษาอิทธิพลของผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการและผลการดำเนินงานด้วยอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ (mai) ที่ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการตั้งแต่ระดับดี ดีมาก และดีเลิศ ทำให้ได้กลุ่มตัวอย่างทั้งหมด 47 บริษัท ในช่วงระยะเวลา 3 ปีติดต่อกันตั้งแต่ พ.ศ. 2559-2561 ดังนั้นรวมจำนวนกลุ่มตัวอย่างทั้งสิ้น 141 ชุดข้อมูล โดยรวบรวมข้อมูลการกำกับดูแลกิจการ รายงานประจำปี และแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) อีกทั้งงานวิจัยนี้แบ่งตัวแปรออกเป็น 1. ตัวแปรอิสระ คือ ผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการ 2. ตัวแปรตาม คือ อัตราส่วนทางการเงินที่เกี่ยวข้องกับผลการดำเนินงานแบ่งออกเป็น 5 อัตราส่วน ดังนี้ อัตราส่วนกำไรขั้นต้น อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น

การวิเคราะห์ข้อมูลดังกล่าวผู้วิจัยใช้โปรแกรมสำเร็จรูปโดยวิเคราะห์ให้สอดคล้องกับสมติฐานที่กำหนดไว้ ได้แก่ สถิติเชิงพรรณนาเพื่อดูข้อมูลพื้นฐานของตัวแปร และการวิเคราะห์การถดถอยแบบเชิงซ้อน (Multiple Regression Analysis) เพื่อหาอิทธิพลของผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงาน เพื่อเป็นประโยชน์ในการพิจารณาและการตัดสินใจของนักลงทุนในการลงทุนในบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ที่ได้รับการประเมินการกำกับดูแลกิจการจาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ผู้วิจัยได้ทำการสรุปผลการวิจัย อภิปรายสรุปงานวิจัย ข้อจำกัดงานวิจัย และข้อเสนอแนะสำหรับงานวิจัยในอนาคตดังนี้

5.1 สรุผลงานวิจัย

5.2 อภิปรายสรุปงานวิจัย

5.3 ข้อจำกัดงานวิจัย

5.4 ข้อเสนอแนะสำหรับงานวิจัยในอนาคต

5.1 สรุปผลงานวิจัย

จากวิเคราะห์ข้อมูลกลุ่มตัวอย่าง จำนวน 141 ชุดข้อมูลของบริษัทที่ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดีมาก และดีเลิศของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ MAI ทั้งหมด 47 บริษัท ในช่วงระยะเวลา 3 ปีติดต่อกันตั้งแต่ พ.ศ. 2559-2561 จากการทดสอบสมมติฐานด้วย การวิเคราะห์การถดถอยแบบเชิงซ้อน (Multiple Regression Analysis) พบอิทธิพลเชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 ซึ่งมีระดับความเชื่อมั่น 95% ของผลการกำกับดูแลกิจการกับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return On Asset) แต่ไม่พบความอิทธิพลระหว่างผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการกับ อัตราส่วนกำไรขั้นต้น อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน อัตรากำไรสุทธิ และอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น ซึ่งผู้วิจัยยอมรับในสมมติฐานที่ 4 แต่ปฏิเสธสมติฐานอื่น และสามารถอธิบายได้ว่าบริษัทที่มีผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการในระดับดี ดีมาก และดีเลิศ มีอิทธิพลต่อผลการดำเนินงานของกิจการด้านผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม ซึ่งบริษัทที่ได้รับการประเมินจะสามารถสามารถใช้สินทรัพย์ของกิจการได้อย่างมีประสิทธิภาพ

5.2 อภิปรายสรุปงานวิจัย

จากการศึกษาความมีอิทธิพลของผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงานของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ (MAI) โดยพบว่าผลการกำกับดูแลกิจการมีอิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม แต่ไม่มีอิทธิพลต่ออัตรากำไรขั้นต้น อัตรากำไรจากการดำเนินงาน อัตรากำไรสุทธิ และอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น ซึ่งแสดงถึงหากผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการยิ่งดีจะส่งผลต่ออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม ซึ่งจะอภิปรายตามสมมติฐานดังนี้

5.2.1 อัตรากำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin)

ผลการวิจัยพบว่า ผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการไม่มีอิทธิพลต่ออัตรากำไรขั้นต้น เนื่องจากกำหนดนัยสำคัญไว้ที่ 0.05 ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ วรลักษณ์ อิศรางกูร ณ อยุธยา

(2558)โดยผลงานวิจัยพบว่า อัตรากำไรขั้นต้น ไม่มีความสัมพันธ์กับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการ ซึ่งไม่สอดคล้องกับงานวิจัยของ Akachai Apisakkul (2551) ที่พบว่าผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการของบริษัทที่ทำธุรกิจเป็นครอบครัว (Family Business) เนื่องจากการเก็บข้อมูลของกลุ่มตัวอย่างที่แตกต่างกัน ตัวแปรควบคุม ซึ่งส่งผลให้ผลงานวิจัยแตกต่างกันได้

5.2.2 อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (Operating Income Margin)

ผลการวิจัยพบว่า ผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการไม่มีอิทธิพลต่ออัตรากำไรจากการดำเนินงานซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ วรลักษณ์ อิศรางกูร ณ อยุธยา (2558) แต่ไม่สอดคล้องกับงานวิจัยของ ชาญศิริ ชาวนาใต้ (2554) ด้วยผลงานวิจัยที่พบว่า คะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการมีความสัมพันธ์ต่ออัตรากำไรจากการดำเนินงานเนื่องด้วยตัวแปรที่ใช้เป็นบริษัทที่ไม่ได้รับการประเมินการกำกับดูแลกิจการกับบริษัทที่ได้รับการประเมินกิจการโดยใช้ผลการดำเนินงานในส่วนของอัตรากำไรจากการดำเนินงาน เนื่องจากการกำหนดกลุ่มตัวอย่าง ขอบเขตในการวิจัยเช่น ปี พ.ศ. เป็นต้น จึงส่งผลให้ผลงานวิจัยแตกต่างกัน

5.2.3 อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin)

ผลการวิจัยพบว่า ผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการไม่มีอิทธิพลต่ออัตรากำไรสุทธิ ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ รมิดา คงเขตวนิช (2561), เบญจวรรณศุภภัทรพร (2561) พบว่าผลการประเมินกำกับดูแลกิจการไม่มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานในส่วนของอัตรากำไรสุทธิ แต่มีผลกับอัตราผลการดำเนินงานอื่น เช่น อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม และอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น แต่ไม่สอดคล้องกับงานวิจัยของ ณัฐชยา สืบอ่อน, ประยูร โตสงวน (2558) ที่พบว่าการกำกับดูแลกิจการมีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิ ซึ่งด้วยงานวิจัยดังกล่าวกลุ่มตัวอย่างเป็นบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

5.2.4 อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity : ROE)

ผลการวิจัยพบว่า ผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการไม่มีอิทธิพลต่ออัตราลตอบแทนของผู้ถือหุ้น ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Erdur and Karabiyik (2015), Epps and Cereola (2008) แต่ไม่สอดคล้องกับงานวิจัยของ รมิดา คงเขตวนิช (2561) ที่พบว่าผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (ROE) อีกทั้งยังมีความสัมพันธ์ที่ต่างกันเช่นเดียวกับงานวิจัยของ เสกศักดิ์ จำเริญวงศ์ (2556) ที่อธิบายว่าการกำกับดูแลกิจการส่งเสริมให้บริษัทมีการพัฒนาและเติบโตอย่างยั่งยืน (Sustainable Development) อย่างไรก็ตามผลงานวิจัยที่ไม่สอดคล้องอาจขึ้นอยู่กับปีพุทธศักราชที่ทำการตรวจสอบ ตัวแปรควบคุม และกลุ่มตัวอย่าง

5.2.5 อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on Assets : ROA)

ผลงานวิจัยพบว่า ผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการมีอิทธิพบต่ออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวมด้วยความเชื่อมั่นที่ 95% (กำหนดนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05) ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ กังสดา แก้วหานาม, ศิริลักษณ์ ศุทธชัย และนภาพร ลิขิตวงศ์ขจร (2560) ที่ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างระดับคะแนนการกำกับดูแลกิจการที่ประเมินโดยสมาคมส่งเสริมกรรมการบริษัทไทยกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ว่ามีความสัมพันธ์ในเชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติด้านอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA) ซึ่งหมายถึงว่าหากบริษัทที่ได้รับการประเมินดังกล่าวอยู่ในระดับดี จะส่งผลการดำเนินงานดีไปด้วย และยังสอดคล้องกับงานวิจัยของ วรมิดา คงเขตวนิช (2561), สรินยา เชาวน์เกษม (2553) และจิรัฏฐ์ ฐิตะสัทธาวรกุล (2555) เช่นเดียวกันซึ่งแสดงให้เห็นว่าหากบริษัทได้ผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดี จะมีอิทธิพลต่อผลการดำเนินงานด้านอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อีกทั้งงานวิจัยของ กุลจิรา สมวงศ์ (2550) ระบุผลงานวิจัยว่า อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม(ROA) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับค่าตอบแทนผู้บริหาร แสดงให้เห็นว่า หากบริหารจัดการสินทรัพย์แล้วก่อให้เกิดกำไร และผู้บริหารก็จะได้รับค่าตอบแทนที่สูงขึ้นตามไปด้วย อย่างไรก็ตามงานวิจัยฉบับนี้ไม่สอดคล้องกับงานวิจัยของ Kara , Erdur and Karabiyik (2015) และ Epps and Cereola (2008) และ ณัฐพล (2555) ที่ผลของงานวิจัยพบว่า คะแนนการกำกับดูแลกิจการไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ ซึ่งงานวิจัยที่ไม่สอดคล้องเนื่องจากกลุ่มตัวอย่างที่อยู่คนละประเทศ ปีพุทธศักราชที่ใช้ในงานวิจัย และตัวแปรควบคุมอื่นๆ

5.3 ข้อจำกัดงานวิจัย

5.3.1 สมาคมส่งเสริมกรรมการบริษัทไทย (IOD) มีการเปิดเผยรายชื่อเฉพาะบริษัทที่ได้รับคะแนน ระดับดีขึ้นไปเท่านั้น ซึ่งไม่สามารถเก็บรวบรวมข้อมูลของบริษัทที่ได้รับคะแนนประเมินในระดับต่ำกว่าดีในแต่ละปีได้

5.3.2 งานวิจัยเป็นเพียงการวิเคราะห์บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ (MAI) ดังนั้นการวิเคราะห์การวิจัยที่เกิดขึ้นจึงไม่สามารถอธิบายได้ ครอบคลุมทุกบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

5.4 ข้อเสนอแนะสำหรับงานวิจัยในอนาคต

5.4.1 ผู้วิจัยที่สนใจศึกษาอิทธิพลของผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการที่มีต่อผลการดำเนินงานของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ (MAI) โดยนำอัตราส่วนทางการเงินตัวอื่นวิเคราะห์ เช่น อัตราส่วนสภาพคล่อง อัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้ เป็นต้น เนื่องจากผู้วิจัยไม่ได้นำอัตราส่วนมาวิเคราะห์ทุกตัว

5.4.2 ผู้วิจัยที่สนใจควรแยกเป็นแต่ละอุตสาหกรรม เนื่องจากในแต่ละอุตสาหกรรมที่แตกต่างกันออกไป

บรรณานุกรม

บรรณานุกรม

ภาษาไทย

กุลจิรา สมวงศ์. (2550). *ความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานตอบแทนผู้บริหารของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ในช่วงปีพ . ศ. 2545 – 2549* (วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต). กรุงเทพฯ : มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

กัลยกิตติ์ กีรติอังกูร. (2560), การกำกับดูแลกิจการและผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารบริหารธุรกิจศรีนครินทรวิโรฒ ปีที่ 8 ฉบับที่ 2,* 42-54

กังสดา แก้วหานาม ศิริลักษณ์ ศุทธชัย และนภาพร ลิขิตวงศ์ขจร (2560), *ความสัมพันธ์ระหว่างระดับคะแนนการก ากับดูแลกิจการที่ประเมินโดยสมาคม ส่งเสริมกรรมการบริษัทไทยกับผลการด าเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาด หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. กรุงเทพฯ : มหาวิทยาลัยขอนแก่น

จุฑามาศ จูงกลิ่น. (2554). *ปัจจัยที่กำหนดความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย* (วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต). กรุงเทพฯ : มหาวิทยาลัยกรุงเทพ

จิรัฏฐ์ ฐิตะสัทธาวรกุล. (2555). *การกำกับดูแลกิจการกับความสามารถในการทำกำไรและมูลค่าตลาดส่วนเพิ่ม กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย* (วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต). กรุงเทพฯ : มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

ชาญศิริ ชาวนาใต้ (2554). *ความสัมพันธ์ระหว่างคะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดีกับประสิทธิภาพในการทำกำไรของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย* (วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต). กรุงเทพฯ : มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

ณัฐกานต์ เกียรติมงคลเลิศ. (2557). *ความสัมพันธ์ระหว่างการถือหุ้นโดยผู้บริหารและการกำกับดูแลกิจการของคณะกรรมการบริษัทต่อผลการดำเนินงานของบริษัท* (วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต). กรุงเทพฯ : มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

ณัฐพล คำนวณผล. (2555). *ความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพบรรษัทภิบาลอัตราส่วนทางการเงินและผลตอบแทนของหลักทรัพย์* (วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต). กรุงเทพฯ : มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

ตลากหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2560). *หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียน ปี 2560*. สืบค้นจา www.sec.or.th/cgthailand/TH/Documents/Regulation/CGCode.pdf

ธนศักดิ์ ชอบธรรม. (2554) *ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมวดธุรกิจการเกษตร*. (วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต). กรุงเทพฯ : มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย

นิยม คำบุญทา. (2550). *การวิเคราะห์เปรียบเทียบการเงินด้วยอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์*. กรุงเทพฯ : สำนักงานการวิจัยแห่งชาติ

บุษยา สุโฆสิต. (2548) การวิเคราะห์งบการเงินเกี่ยวกับความสามารถในการทำกำไร. *วารสารรามคำแหง ปีที่ 24 ฉบับที่ 1*, หน้าที่ 355-365

เบญจวรรณสุภภัทรพร. (2561). ผลกระทบของระดับคะแนนการกำกับดูแลกิจการต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารวิชาการสถาบันเทคโนโลยีแห่งสุวรรณภูมิ*, 172-190

เบ็ญจวรรณ ชาติจอหอ. (2552), *ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการที่ดี ความเชื่อมั่นต่องบการเงินและภาพลักษณ์องค์กรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย* (วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต). กรุงเทพฯ : มหาวิทยาลัยสารคาม

ปทมา วรรณะ.(2554*). ความสัมพันธ์ระหว่างกำไรทางบัญชีความเป็นเจ้าของธุรกิจและรายการที่ไม่เกิดขึ้นประจำกับค่าตอบแทนผู้บริหารบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*(วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต). กรุงเทพฯ : มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

พัชรินทร์ ภัทรวานิชานนท์.(2552). *ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับผลตอบแทนผู้บริหารของบริษัทจดทะเบียนตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย* (วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต). กรุงเทพฯ : มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

ภัทรพงศ์ เจริญกิจจารุกร. (2556). Sarbanes-Oxley Act และการกำากับดูแลกิจการในต่างประเทศ สู่ธรรมาภิบาลในประเทศไทย. วารสารจุฬาลงกรณ์ธุรกิจปริทัศน์ ปีที่ 35 ฉ.138 ต.ค.-ธ.ค.56, 92-119

มัทนา กฤษฎางค์พร. (2559) *ปัจจัยที่ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรของโรงพยาบาล* (วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต). กรุงเทพฯ : มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

รมิดา คงเขตวณิช. *การประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดีกับความสามารถในการทำกำไรและมูลค่ากิจการของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.* กรุงเทพฯ : มหาวิทยาลัยศรีปทุม

วรลักษณ์ อิศรางกูร ณ อยุธยา. (2558). *ความสัมพันธ์ระหว่างระดับคะแนนการกำกับดูแลกิจการและผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย* (วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต). กรุงเทพฯ : มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย. (2562). *หลักเกณฑ์การสำรวจโครงการสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนไทย*. สืบค้นจาก www.thai-iod.com/imgUpload/เอกสารเผยแพร่โครงการ%20CGR%202019-THAI.pdf

สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย. (2561). *Corporate Governance Report Of Thai Listed Companies 2018*. สืบค้นจาก www.thai-iod.com/imgUpload/รายชื่อบริษัทที่ได้ผลคะแนนระดับดี-ดีเลิศ%20และ%20Top%20Quartile%20แต่ละกลุ่ม%20ประจำปี%202561.pdf

สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย. (2560). *Corporate Governance Report Of Thai Listed Companies 2017. สืบค้นจาก www.thai-iod.com/imgUpload/รายชื่อบริษัทที่ได้ผลคะแนนระดับดี-ดีเลิศ%20และ%20Top%20Quartile%20แต่ละกลุ่ม%20ประจำปี%202560(4).pdf*

สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย. (2559). Corporate Governance Report Of Thai Listed Companies 2016. สืบค้นจาก www.thai-iod.com/imgUpload/

สรินยา เชาวน์เกษม. (2553). *ผลการดำเนินงานของกิจการกับคะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดี* (วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต). กรุงเทพฯ :มหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

สุชญา แต่งผล. (2558). *ความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงาน การกำกับดูแลกิจการที่ดีและความเป็นเจ้าของกิจการกับค่าตอบแทนผู้บริหาร* (วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต). กรุงเทพฯ :มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

โสภณ บุญถนอมวงศ์. (2558) *ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไร และประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์* (วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต). กรุงเทพฯ : มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

สรียา อัชฌาสัย. (2553) *การศึกษาความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในอุตสาหกรรมการแพทย์* (วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต). กรุงเทพฯ:มหาวิทยาลัยกรุงเทพ

สุชลธา บุพการะกุล. (2552), *ความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย* (วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต). กรุงเทพฯ:มหาวิทยาลัยเชียงใหม่

เสกศักดิ์ จำเริญวงศ์. (2556). ความสัมพันธ์ระหว่างบรรษัทภิบาลและความรับผิดชอบของธุรกิจต่อสังคมกับผลกระทบที่มีต่อมูลค่ารวมของกิจการ. *วารสารการจัดการภาครัฐและภาคเอกชน*, 150-175

สรียา อัชฌาสัย. (2553). *การศึกษาความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในอุตสาหกรรมการแพทย์* (วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต). กรุงเทพฯ : มหาวิทยาลัยกรุงเทพ

ภาษาต่างประเทศ

Akachai Apisakkul. (2009). *Corporate Governance and Financial Performance of family business listed in the security exchange of Thailand.* Bangkok : University of the Thai Chamber of Commerce

Epps, R.W. & Cereola, S.J. (2008). Corporate Governance Ratings Reflect a Company Operating Performance, *Critical Perspectives on Accounting*, 19, 1135-1148

Kara, E., Erdur, A. D. and Karabiyic, L. (2015). Effects of Corporate governance level on the financial performance of companies. *A Research on BIST Corporate governance index, Ege academic review*, 265-274

ภาคผนวก

ประวัติผู้เขียน

ชื่อ-นามสกุล	ภัทรศจี ขำครุธ
ประวัติการศึกษา	หลักสูตรบัญชีบัณฑิตมหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์
ตำแหน่งและประวัติการทำงาน	พ.ค. 58-พ.ค.59 ผู้ตรวจสอบภายใน บริษัท ไทยวาโก้ จำกัด (มหาชน) มิ.ย.59-มี.ค.62 หัวหน้าตรวจสอบภายใน บริษัท โรงแรมเซ็นทรัลพลาซา จำกัด (มหาชน) ปัจจุบัน ผู้ตรวจสอบภายใน บริษัท เอ็ม บี เค จำกัด (มหาชน)