

การกำกับดูแลกิจการที่ดีมีอิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สุปวิทย์ เรืองสุรัตน์

อาจารย์สาขาวิชาการบัญชี คณะบริหารธุรกิจและเทคโนโลยี
สารสนเทศ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลสุวรรณภูมิ

วันที่ได้รับต้นฉบับบทความ: 11 พฤศจิกายน 2566

วันที่แก้ไขปรับปรุงบทความ: 20 พฤศจิกายน 2566

วันที่ตอบรับตีพิมพ์บทความ: 27 ธันวาคม 2566

กนกวรรณ ตริสุทธิผล

กวินทิพย์ นิกเว็น

ธัญญา เรืองนิมิต

ธัญลักษณ์ หาญประเทศ

นักศึกษาสาขาวิชาการบัญชี คณะบริหารธุรกิจและเทคโนโลยี
สารสนเทศ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลสุวรรณภูมิ

ฉัตรธิดา ยกชีว

อาจารย์สาขาวิชาการบัญชี คณะบริหารธุรกิจและเทคโนโลยี
สารสนเทศ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลสุวรรณภูมิ

บทคัดย่อ

การศึกษาเรื่องการกำกับดูแลกิจการที่ดีมีอิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการที่ดีกับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ และเพื่อศึกษาถึงอิทธิพลของการกำกับดูแลกิจการที่ดีที่มีต่ออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ การวิจัยนี้ได้ทำการเก็บรวบรวมข้อมูลจากแหล่งข้อมูลที่เป็นทุติยภูมิจากฐานข้อมูล SET – SMART เอกสารรายงานประจำปีแบบ 56 – 1 งบการเงินประจำปี 2565 จำนวนทั้งสิ้น 242 บริษัท นำข้อมูลทั้งหมดมาวิเคราะห์โดยใช้สถิติ การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา ประกอบไปด้วย จำนวนร้อยละ ความถี่ ค่าเฉลี่ย และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน การวิเคราะห์สหสัมพันธ์ และการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณด้านการกำกับดูแลกิจการที่ดีมีอิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ผลการศึกษาพบว่า การกำกับดูแลกิจการที่ดีด้านการคำนึงถึงบทบาทของผู้มีส่วนได้เสียและการพัฒนาธุรกิจเพื่อความยั่งยืนมีอิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ ในขณะเดียวกัน พบว่าสิทธิของผู้ถือหุ้นและการปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน การเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส และความรับผิดชอบต่อคณะกรรมการไม่มีอิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ ดังนั้น บริษัทจดทะเบียนจะต้องถือปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีที่ตลาดหลักทรัพย์ได้กำหนดไว้ ซึ่งเป็น



ปัจจัยหนึ่งที่มีผลต่อผลการดำเนินงานของกิจการ เป็นประโยชน์ต่อนักลงทุนให้สามารถใช้เป็นแนวทางในการเลือกเพื่อประกอบการตัดสินใจที่จะลงทุนในบริษัทจดทะเบียน

คำสำคัญ: การกำกับดูแลกิจการ ผลตอบแทนจากสินทรัพย์ บริษัทจดทะเบียน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย



Good Corporate Governance Influences the Rate of Return on Assets of Companies Listed on The Stock Exchange of Thailand

Supawee Ruangsurat

*Lecturer, Faculty of Business Administration and Information
Technology, Rajamangala University of Technology Suvarnabhumi*

Received: 11 November 2023

Revised: 20 November 2023

Accepted: 27 December 2023

Kanokwan Treesuthiphol

Kawintip Nuekwen

Thananya Rueangnimit

Thanyalak Hanprated

*Faculty of Business Administration and Information Technology,
Rajamangala University of Technology Suvarnabhumi*

Chattima Yokcive

*Lecturer, Faculty of Business Administration and Information
Technology, Rajamangala University of Technology Suvarnabhumi*

Abstract

The determinants of good corporate governance influence the rate of return on assets of Companies Listed on the Stock Exchange of Thailand have the aim to study the relationship between the determinants of good corporate governance the rate of return on assets and the determinants of good corporate governance influence the rate of return on assets. This study is quantitative, with an emphasis on descriptive research and data analysis utilizing inferential analysis. The examination of the relationship between variables. and hypothesis testing by doing multiple linear regression analysis to determine sample size. By collecting data from the SET-SMAR database using a data recording form, annual report document form 56-1, yearly financial statements for 242 enterprises, year 2022.

The study results indicate that effective corporate governance, emphasizing the role of stakeholders and sustainable business development, influences the asset return rate. Concurrently, it is found that shareholder rights and practices towards shareholders have an equal impact. Information disclosure, transparency, and board responsibility do not significantly affect the asset return rate. Therefore, registered companies must adhere



to the principles of good corporate governance as defined by the stock market. This factor plays a crucial role in influencing business operations and provides investors with valuable guidelines for decision-making regarding investments in registered companies.

Keywords: Corporate Governance, Return on Assets, Listed Companies, Stock Exchange of Thailand

บทนำ

การดำเนินธุรกิจมีการเปลี่ยนแปลงอย่างรวดเร็ว องค์กรต้องปรับตัวให้ทันกับความท้าทาย โดยเฉพาะอย่างยิ่ง ประเด็นในการกำกับดูแลกิจการในบริษัทที่เปลี่ยนไป รวมถึงแนวโน้มของการให้ความสำคัญกับประเด็นความยั่งยืนที่มากขึ้น ทำให้บทบาทของการกำกับดูแลกิจการจำเป็นต้องครอบคลุมด้านสิ่งแวดล้อม (Environment) สังคม (Social) และธรรมาภิบาล (Governance) (ESG) การกำกับดูแลกิจการจึงเป็นกลไกสำคัญในการขับเคลื่อนของบริษัทจดทะเบียนเพื่อช่วยให้องค์กรเติบโตอย่างยั่งยืนและสอดคล้องกับความคาดหวังของนักลงทุนที่จะได้รับการปฏิบัติในฐานะผู้ถือหุ้นด้วยความโปร่งใส ยุติธรรม ได้รับข้อมูลประกอบการตัดสินใจลงทุนที่ถูกต้อง ครบถ้วนและทันเวลา ดังนั้น หากบริษัทใดที่มีการกำกับดูแลกิจการที่ดีก็น่าจะเป็นบริษัทที่นักลงทุนให้ความสนใจลงทุนมากขึ้น เพื่อเป็นการยกระดับการดำเนินงานด้านความยั่งยืนของบริษัทจดทะเบียนไทย สถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) โดยคณะกรรมการโครงการสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียน ได้มีการพัฒนาหลักเกณฑ์การประเมินใหม่การกำกับดูแลกิจการที่ดี (Corporate Governance Report for Thai Listed Company: CGR) ออกเป็น 4 หมวด ได้แก่ หมวดที่ 1 สิทธิของผู้ถือหุ้นและการปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน หมวดที่ 2 การคำนึงถึงบทบาทของผู้มีส่วนได้เสียและการพัฒนาธุรกิจเพื่อความยั่งยืน หมวดที่ 3 การเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส หมวดที่ 4 ความรับผิดชอบของคณะกรรมการ เนื่องจากเป็นเกณฑ์ที่สร้างขึ้นเพื่อเป็นส่วนหนึ่งในการยกระดับและกำหนดทิศทางการปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยให้ก้าวไปสู่การพัฒนางค์กรอย่างยั่งยืน (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2566)

อย่างไรก็ดี แม้ว่าตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีการพัฒนาหลักเกณฑ์การสำรวจและการประเมินผล ตลอดจนส่งเสริมให้มีการปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีเพื่อให้เป็นมาตรฐานการสากลมากขึ้น หากองค์กรมีประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ที่มีอยู่หรือลงทุนในสินทรัพย์ที่ก่อให้เกิดผลตอบแทนที่แสดงถึงผลกำไรที่บริษัทหาได้จากสินทรัพย์ทั้งหมดที่บริษัทใช้ในการดำเนินงานอย่างมีคุณค่าทำให้เกิดประสิทธิภาพและประสิทธิผลต่อผลตอบแทนจากสินทรัพย์ขององค์กร ถือเป็นเป้าหมายขององค์กรจะทำให้แน่วแน่ว่านักลงทุนจะได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนและเพิ่มมูลค่าให้กับองค์กรได้อย่างยั่งยืน

จากที่กล่าวมาข้างต้น องค์กรที่มีการกำกับดูแลกิจการที่ดีจะสนับสนุนให้องค์กรมีผลการดำเนินงานที่มีประสิทธิภาพที่สามารถแสดงออกมาในรูปของมูลค่าทางการเงิน ดังนั้น ผู้วิจัยจึงมีความสนใจที่จะศึกษาถึงการกำกับดูแลกิจการที่ดีมีอิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อเป็นแนวทางให้นักลงทุนสามารถนำไปใช้ในการตัดสินใจการลงทุน และทำให้องค์กรที่สามารถที่จะปรับปรุงและพัฒนากระบวนการดำเนินงานการกำกับดูแลกิจการที่ดี รวมถึงสร้างความยั่งยืนในการเติบโตขององค์กร

วัตถุประสงค์การวิจัย

1. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการที่ดีกับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2. เพื่อศึกษาถึงอิทธิพลของการกำกับดูแลกิจการที่ดีที่มีต่ออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

การทบทวนวรรณกรรม และกรอบแนวคิด และสมมติฐานการวิจัย

ทฤษฎีและแนวคิดที่เกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการที่ดี

การกำกับดูแลกิจการที่ดี (Corporate Governance Report for Thai Listed Company: CGR) เป็นโครงการที่ดำเนินการโดย สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (Thai Institute of Directors: IOD) มีวัตถุประสงค์เพื่อวัดผลและสำรวจการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนที่เป็นไปตามหลักธรรมาภิบาล และมีความรับผิดชอบต่อสังคมและสิ่งแวดล้อม (ESG) เพื่อให้หน่วยงานที่เกี่ยวข้องใช้ในการกำหนดมาตรการและนโยบายในการพัฒนาการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนให้สอดคล้องกับมาตรฐานสากล รวมทั้งสามารถนำผลการสำรวจไปพัฒนาการกำกับดูแลกิจการของตนเองได้ เกณฑ์การประเมินแบ่งออกเป็น 4 หมวด ดังนี้

1. สิทธิของผู้ถือหุ้นและการปฏิบัติอย่างเท่าเทียมกัน
2. การคำนึงถึงบทบาทของผู้มีส่วนได้เสียและการพัฒนาธุรกิจเพื่อความยั่งยืน
3. การเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส
4. ความรับผิดชอบต่อคณะกรรมการ

โดยในแต่ละหมวดจะมีเกณฑ์ชี้วัดและประเมินการปฏิบัติตามหลักการดังกล่าว โดยมุ่งเน้นเครื่องมือชี้วัดที่เป็นรูปธรรมและสามารถวัดได้ในเชิงปริมาณ โดยพยายามหลีกเลี่ยงตัวชี้วัดที่เป็นนามธรรมหรือต้องใช้ความรู้สึกในการตัดสิน ซึ่งอาจเกิดการลำเอียงได้ โดยในส่วนของคุณค่าที่ใช้ในการสำรวจนั้น สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย จะใช้ข้อมูลที่บริษัทเปิดเผยต่อสาธารณะ เช่น แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี/รายงานประจำปี (แบบ 56-1 One Report) ข้อมูลในเว็บไซต์ของบริษัท ข้อมูลในเว็บไซต์ของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ และข้อมูลที่บริษัทเผยแพร่ผ่านระบบสารสนเทศของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย, 2564) ทั้งนี้ หลักเกณฑ์การประเมินดังกล่าวได้มีการทบทวนและพิจารณาปรับปรุงอย่างต่อเนื่องภายหลังจากที่บริษัทที่ปรึกษา McKinsey & Company ได้ช่วยพัฒนาขึ้นในปีแรก โดยมีจำนวนหลักเกณฑ์และการให้น้ำหนักในแต่ละหมวดเปลี่ยนแปลงไปในแต่ละปี ในปี 2564 หลักเกณฑ์การประเมินมี 172 ข้อ (จากเดิม 241 ข้อ) มีหมวดการประเมินทั้งสิ้น 4 หมวด (จากเดิม 5 หมวด โดยรวมหมวดที่ 1 และ 2 ซึ่งเกี่ยวข้องกับ “ผู้ถือหุ้น” ไว้รวมกัน) แบ่งเป็นหมวดต่าง ๆ ดังนี้

1. สิทธิของผู้ถือหุ้นและการปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน หมายถึง การคุ้มครองสิทธิของผู้ถือหุ้น และการอำนวยความสะดวกแก่ผู้ถือหุ้นในการใช้สิทธิในเรื่องต่างๆ ที่ตนเองสมควรได้รับและการปฏิบัติที่เท่าเทียมกันต่อผู้ถือหุ้นทุกราย ซึ่งรวมถึงผู้ถือหุ้นส่วนน้อยและผู้ถือหุ้นต่างชาติ โดยผู้ถือหุ้นส่วนน้อยควรได้รับการคุ้มครองสิทธิจากการกระทำที่เป็นการเอาเปรียบไม่ว่าโดยตรงหรือโดยอ้อมของผู้ถือหุ้นที่มีอำนาจหลักเกณฑ์การประเมินมี 42 ข้อ คิดเป็นร้อยละ 25 โครงสร้างเกณฑ์แบ่งออกเป็น 3 หมวดย่อย ได้แก่

1.1 การดูแลสิทธิของผู้ถือหุ้น การเตรียมการก่อนประชุมผู้ถือหุ้น การดำเนินงานในวันประชุมผู้ถือหุ้นและหลังการประชุมผู้ถือหุ้น

1.2 การคุ้มครองสิทธิขั้นพื้นฐานอย่างเท่าเทียม การให้ความสำคัญในสิทธิของผู้ถือหุ้นรวมถึงการไม่ละเมิดหรือรอนสิทธิของผู้ถือหุ้น การดูแลให้ผู้ถือหุ้นได้รับการปฏิบัติและปกป้องสิทธิขั้นพื้นฐานอย่างเท่าเทียมกัน

1.3 การป้องกันความขัดแย้งทางผลประโยชน์ การป้องกันการใช้อำนาจภายในของกรรมการและผู้บริหารเพื่อหาผลประโยชน์ การป้องกันการทำธุรกรรมที่อาจก่อให้เกิดความขัดแย้งทางผลประโยชน์ของกรรมการและผู้บริหารที่เกี่ยวข้อง

2. การคำนึงถึงบทบาทของผู้มีส่วนได้เสียและการพัฒนาธุรกิจเพื่อความยั่งยืน สิทธิของผู้มีส่วนได้เสียของบริษัท ไม่ว่าจะเป็น สิทธิที่กำหนดโดยกฎหมายหรือโดยข้อตกลงที่ทำร่วมกัน โดยตระหนักว่าความสัมพันธ์และความร่วมมือที่ดี ระหว่างบริษัทกับ ผู้มีส่วนได้เสียเป็นปัจจัยที่จะช่วยส่งเสริมให้บริษัทสามารถเจริญเติบโตได้อย่างยั่งยืน หลักเกณฑ์การประเมินมี 42 ข้อ คิดเป็นร้อยละ 25 โครงสร้างเกณฑ์แบ่งออกเป็น 5 หมวดย่อย ได้แก่

2.1 การขับเคลื่อนธุรกิจเพื่อความยั่งยืน นโยบายเกี่ยวกับการจัดการด้านความยั่งยืนระดับองค์กร ห่วงโซ่คุณค่า (Value Chain) ซึ่งมีผลต่อการดำเนินธุรกิจ ประเด็นสำคัญด้านความยั่งยืน (Material topics) ที่สอดคล้องกับกลยุทธ์องค์กร

2.2 ความรับผิดชอบต่อผู้มีส่วนได้เสีย พนักงาน ลูกค้า คู่ค้า เจ้าหนี้สถาบันการเงิน คู่แข่งขัน ชุมชนและสังคม ช่องทางการแจ้งเบาะแสหรือร้องเรียน

2.3 การจัดการด้านความยั่งยืนในมิติสังคม การเคารพสิทธิมนุษยชน การต่อต้านทุจริตคอร์รัปชัน

2.4 การจัดการด้านความยั่งยืนในมิติสิ่งแวดล้อม การจัดการเรื่องพลังงาน การจัดการเรื่องน้ำ การจัดการเรื่องขยะ ของเสียหรือมลพิษ การจัดการเรื่องการลดก๊าซเรือนกระจก

2.5 การพัฒนานวัตกรรม นโยบายและแนวทางส่งเสริม ผลการพัฒนานวัตกรรม

3. การเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส หมายถึง เปิดเผยข้อมูลที่สำคัญเกี่ยวกับบริษัทอย่างถูกต้อง ครบถ้วน และทันเวลา ทั้งนี้ ข้อมูลที่สำคัญได้แก่ สถานการณ์ทางการเงิน ผลการดำเนินงาน



โครงสร้างการถือหุ้น และการกำกับดูแลกิจการของบริษัท หลักเกณฑ์การประเมินมี 27 ข้อ คิดเป็นร้อยละ 15 โครงสร้างเกณฑ์แบ่งออกเป็น 3 หมวดย่อย ได้แก่

3.1 ข้อมูลสำคัญทางการเงิน รายงานทางการเงิน คำอธิบายและการวิเคราะห์ของฝ่ายจัดการ (MD&A) รายการระหว่างกัน ข้อมูลการสอบบัญชี

3.2 ข้อมูลพื้นฐานเกี่ยวกับธุรกิจ ลักษณะการประกอบธุรกิจของบริษัท โครงสร้างกลุ่มบริษัท โครงสร้างองค์กร โครงสร้างการถือหุ้น ข้อบังคับบริษัท ความเสี่ยง

3.3 ช่องทางการสื่อสารข้อมูล ข้อมูลบนเว็บไซต์ของบริษัท ข้อมูลด้านนักลงทุนสัมพันธ์

4. ความรับผิดชอบของคณะกรรมการ หมายถึง ความสำคัญกับบทบาทหน้าที่ของคณะกรรมการ ในการชี้แนะทิศทางการดำเนินงานของบริษัทการติดตามดูแลการทำงานของฝ่ายจัดการ และการแสดงความรับผิดชอบต่อหน้าที่ (Accountability) ของคณะกรรมการที่มีต่อบริษัทและผู้ถือหุ้น หลักเกณฑ์การประเมินมี 61 ข้อ คิดเป็นร้อยละ 35 โครงสร้างเกณฑ์แบ่งออกเป็น 4 หมวดย่อย ได้แก่

4.1 โครงสร้างคณะกรรมการ องค์ประกอบของคณะกรรมการ คุณสมบัติของคณะกรรมการ การสรรหาคณะกรรมการ การกำหนดค่าตอบแทนกรรมการ การแต่งตั้งคณะกรรมการชุดย่อย

4.2 การปฏิบัติหน้าที่กำกับดูแล การปฏิบัติหน้าที่ของคณะกรรมการ การปฏิบัติหน้าที่ของคณะกรรมการชุดย่อย

4.3 การประเมินตนเอง การประเมินตนเองของคณะกรรมการ การประเมินตนเองของคณะกรรมการชุดย่อย

4.4 การพัฒนาของคณะกรรมการ เกณฑ์ในการประเมินและแนวปฏิบัติที่ดี

แนวคิดเกี่ยวกับการบริหารการเงินของกิจการ

หลักการบริหารจัดการทางการเงินอย่างมีประสิทธิภาพเพื่อก่อให้เกิดผลตอบแทนสูงสุดจากการดำเนินธุรกิจทั้งการจัดการ เงินทุน การลงทุน โดยปราศจากความเสี่ยง หรืออาจมีความเสี่ยงในระดับที่สามารถยอมรับได้ เพื่อให้ผลการดำเนินงานหรือผลประกอบการทางการเงินที่ดี มีสภาพคล่องทางการเงิน และสามารถเพิ่มมูลค่ากิจการให้สูงขึ้นได้ ซึ่งสามารถแบ่งความยั่งยืนทางการเงินกิจการได้เป็น 4 ด้าน คือ 1) ด้านสินทรัพย์ คือ กิจการต้องมีอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ที่เป็นบวก 2) ด้านหนี้สิน คือ กิจการต้องมีอัตราหนี้สินต่อสินทรัพย์ที่ลดลง 3) ด้านเงินทุน คือ กิจการต้องมีอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นที่เป็นบวก 4) ด้านความเสี่ยง คือ กิจการต้องมีระดับความเสี่ยงทางการเงินที่ลดลง

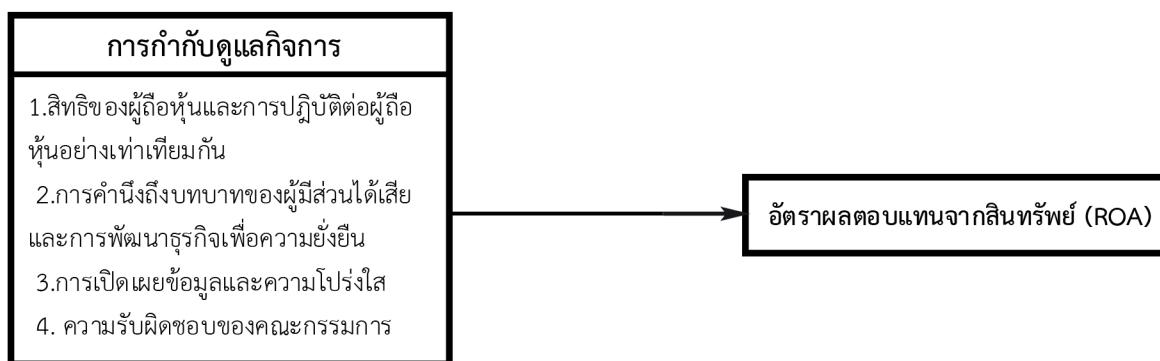
อัตราส่วนทางการเงินเป็นการนำตัวเลขที่อยู่ในงบการเงินมาหาอัตราส่วนเพื่อใช้ในการวิเคราะห์เปรียบเทียบกับกิจการอื่นหรือเปรียบเทียบกับผลการดำเนินงานในอดีต ช่วยให้ผู้ใช้วิเคราะห์ประเมินผลการดำเนินงาน แนวโน้ม และความเสี่ยงของกิจการได้ดียิ่งขึ้น โดยการประเมินสภาพคล่องทางการเงิน แนวโน้ม และความเสี่ยงของกิจการได้ดียิ่งขึ้น โดยการประเมินสภาพคล่องทางการเงิน ประสิทธิภาพ

ในการทำงาน ความสามารถในการชำระหนี้ และความสามารถในการทำกำไร ซึ่งการประเมินผลการดำเนินงานของบริษัทโดยใช้อัตราส่วนทางการเงินนั้นเป็นเครื่องมือที่มีประสิทธิภาพสำหรับนักลงทุน

อัตราส่วนที่แสดงความสามารถของกิจการ ในการสร้างผลตอบแทนจากสินทรัพย์ที่มี เมื่อกิจการมีอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์สูง แสดงว่า กิจการมีการบริหารจัดการสินทรัพย์ได้อย่างมีประสิทธิภาพ สามารถใช้สินทรัพย์ในการสร้างรายได้และสามารถสร้างกำไรสุทธิได้มาก (มโนรา รังสิมาวารังกูร, 2563)

อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ ใช้วัดประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์รวมของกิจการ เป็นการวัดความสามารถในการทำกำไรจากสินทรัพย์ทั้งหมดว่าก่อให้เกิดผลตอบแทนกับธุรกิจมากน้อยเพียงใด หากมีค่าสูง แสดงว่าธุรกิจสามารถให้ผลตอบแทนจากการสินทรัพย์รวมสูง ใช้สินทรัพย์ได้อย่างมีประสิทธิภาพ

กรอบแนวคิดการวิจัย



ภาพที่ 1 กรอบแนวคิดการวิจัย

วิธีดำเนินการวิจัย

ประชากรที่ใช้ในการวิจัยในครั้งนี้ ใช้บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งเป็นข้อมูลประจำปี พ.ศ.2565 จำนวนบริษัททั้งสิ้น 614 บริษัท โดยจำนวนดังกล่าวไม่รวมถึงบริษัทที่อยู่ในกลุ่มธุรกิจในตลาด เอ็ม เอ ไอ (MAI) และบริษัทที่อยู่ในอุตสาหกรรมการเงิน เนื่องจากกลุ่มธุรกิจเหล่านี้มีโครงสร้างทางการเงิน แนวปฏิบัติทางบัญชี กฎเกณฑ์และข้อบังคับที่แตกต่างจากกลุ่มธุรกิจในอุตสาหกรรมทั่วไป จึงไม่นำธุรกิจดังกล่าวมารวมในการวิเคราะห์ข้อมูล

กลุ่มตัวอย่างการศึกษาวิจัยครั้งนี้ใช้การวิเคราะห์ตามทฤษฎีของ yamane taro (1973) ในการวิเคราะห์ขนาดตัวอย่าง เพราะเมื่อได้ขนาดตัวอย่างที่มีความเหมาะสมจากกลุ่มมากพอ จะส่งผลให้ได้งานวิจัยที่มีความน่าเชื่อถือและเที่ยงตรง ซึ่งสามารถคำนวณได้จากสูตร ดังต่อไปนี้

$$\begin{aligned} \text{สูตร} \quad n &= \frac{n}{1+ne^2} \\ \text{แทนค่า} \quad n &= \frac{614}{1+614(0.05)^2} \\ n &= 242.21 \approx 242 \end{aligned}$$

เมื่อได้จำนวนกลุ่มตัวอย่างผู้วิจัยจะเลือกกลุ่มตัวอย่างโดยอาศัยความน่าจะเป็นของจำนวนบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และการเลือกตัวอย่างแบบง่ายด้วยวิธีการจับฉลาก โดยการสุ่มซื้อบริษัทตามจำนวนกลุ่มอุตสาหกรรมที่เฉลี่ยไว้

เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย

ผู้วิจัยใช้ข้อมูลในการเก็บรวบรวมข้อมูลแบบทุติยภูมิ (Secondary Data) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีตัวแปรอิสระ คือ การกำกับดูแลกิจการที่ดี (Corporate Governance Report for Thai Listed Company: CGR) แบ่งเป็น 4 ตัวแปร โดยมีเกณฑ์การประเมินดังนี้ ในปี 2564 เกณฑ์การประเมินมีทั้งสิ้น 172 ข้อ แบ่งออกเป็น 4 หมวด (จากเดิมที่มีจำนวน 241 ข้อ แบ่งออกเป็น 5 หมวด) โดยการกระชับข้อประเมินที่มีความซ้ำซ้อน โดยรวมหมวดที่ 1 และ 2 ซึ่งเกี่ยวข้องกับ “ผู้ถือหุ้น” ไว้รวมกัน

ตารางที่ 1 น้ำหนักการประเมินการกำกับดูแลกิจการ

หลักเกณฑ์การประเมินการกำกับดูแลกิจการ	จำนวนหลักเกณฑ์ที่ใช้ประเมิน (ข้อ)	น้ำหนัก (%)
สิทธิของผู้ถือหุ้นและการปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน (CGR1)	42	25%
การคำนึงถึงบทบาทของผู้มีส่วนได้เสียและการพัฒนาธุรกิจเพื่อความยั่งยืน (CGR2)	42	25%
การเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส (CGR3)	27	15%
ความรับผิดชอบของคณะกรรมการ (CGR4)	61	35%
รวม	172	100%

การเก็บรวบรวมข้อมูล

ผู้วิจัยได้ดำเนินการเก็บข้อมูลจากแหล่งข้อมูลแบบทุติยภูมิ (Secondary Data) ซึ่งข้อมูลที่ใช้ในการวิจัยได้มีการเก็บรวบรวมข้อมูลจากฐานข้อมูลของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ได้นำเสนอและเผยแพร่ใน www.set.or.th ซึ่งเป็นข้อมูลจากรายงานประจำปี แบบแสดงข้อมูลรายงานประจำปี แบบฟอร์มการรายงานข้อมูลของบริษัท เว็บไซต์ของบริษัท โดยแบ่งเป็น 7 กลุ่มอุตสาหกรรม จำนวนทั้งสิ้น 242 บริษัท ประกอบไปด้วย

1. กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	27
2. กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค	17
3. กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม	37
4. กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	66
5. กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร	28
6. กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ	50
7. กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี	17

สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล

ในการศึกษาวิจัยในครั้งนี้ ผู้วิจัยได้นำข้อมูลที่เก็บรวบรวมมาประมวลผลด้วยระบบคอมพิวเตอร์ โดยจัดเรียงข้อมูลและใช้โปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติในการวิเคราะห์ข้อมูล ดังนี้

1. วิเคราะห์ข้อมูลเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) ประกอบด้วยค่าเฉลี่ย ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน ค่าต่ำสุด และค่าสูงสุด

2. การทดสอบความสัมพันธ์และอิทธิพลของตัวแปร ด้วยการวิเคราะห์สหสัมพันธ์ และการวิเคราะห์ถดถอยพหุคูณ การกำกับดูแลกิจการที่ดี ประกอบด้วย 4 ตัวแปร สิทธิของผู้ถือหุ้นและการปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน (CGR1) การคำนึงถึงบทบาทของผู้มีส่วนได้เสียและการพัฒนาธุรกิจเพื่อความยั่งยืน (CGR2) เปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส (CGR3) และความรับผิดชอบของคณะกรรมการ (CGR4) และอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ผลการศึกษาวิจัย

จากการศึกษาการกำกับดูแลกิจการที่ดีที่มีอิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยคำนวณค่าคะแนนการประเมินสิทธิของผู้ถือหุ้นและการปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน (CGR1) การคำนึงถึงบทบาทของผู้มีส่วนได้เสียและการพัฒนาธุรกิจเพื่อความยั่งยืน (CGR2) เปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส (CGR3) และความรับผิดชอบของคณะกรรมการ (CGR4) ผลการศึกษาแสดงได้ดังตารางที่ 2

ตารางที่ 2 ระดับการวิเคราะห์การกำกับดูแลกิจการที่ดีกับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ ในปี พ.ศ. 2565

ตัวแปร/ตัวชี้วัด	ค่าเฉลี่ย	ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน	ค่าต่ำสุด	ค่าสูงสุด
CGR1	23.57	0.96	19.64	25.00
CGR2	20.51	3.38	8.93	24.40
CGR3	13.69	1.25	8.89	15.00
CGR4	28.88	3.02	18.93	34.43
ROA	8.32	8.02	-20.61	58.22



จากตารางที่ 2 การวิเคราะห์การกำกับดูแลกิจการที่ดีมีอิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มบริษัทที่มีการกำกับดูแลกิจการที่ดีมีผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) เฉลี่ยอยู่ที่ 8.32 และเกณฑ์การประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดีแต่ละหมวดดังนี้ สิทธิของผู้ถือหุ้นและการปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน (CGR1) เฉลี่ยอยู่ที่ 23.57 การคำนึงถึงบทบาทของผู้มีส่วนได้เสียและการพัฒนาธุรกิจเพื่อความยั่งยืน (CGR2) เฉลี่ยอยู่ที่ 20.51 การเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส (CGR3) เฉลี่ยอยู่ที่ 13.69 และความรับผิดชอบของคณะกรรมการ (CGR4) เฉลี่ยอยู่ที่ 28.88

การตรวจสอบข้อตกลงเบื้องต้นทางสถิติของข้อมูลในการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ประกอบด้วยการตรวจสอบความสัมพันธ์เชิงเส้นตรงระหว่างตัวแปรต้นและตัวแปรตาม (Linearity) และการแจกแจงแบบปกติของข้อมูล (Normality)

ตารางที่ 3 แสดงการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร

ตัวแปร	CGR1	CGR2	CGR3	CGR4
CGR1	1			
CGR2	.107*	1		
CGR3	.272**	.177**	1	
CGR4	.232**	.200**	.478**	1

*. Correlation is significant at the .05 level (1-tailed).

**. Correlation is significant at the .01 level (1-tailed).

จากตารางที่ 3 ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ พบว่า ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ที่ยอมรับได้จะมีค่าไม่น้อยกว่า -0.8 หรือไม่มากกว่า 0.8 ซึ่งแสดงให้เห็นว่าข้อมูลไม่มีปัญหาที่ตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันเองในระดับสูงที่จะส่งผลกระทบต่อผลการกำกับดูแลกิจการที่ดีมีอิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผู้วิจัยได้ทำการวิเคราะห์ในขั้นตอนที่ 2 โดยจะพิจารณาค่า Tolerance และ ค่า VIF ซึ่งผลการวิเคราะห์ที่ได้แสดงตามตารางที่ 4

ตารางที่ 4 แสดงค่า Tolerance และค่า VIF

Collinearity Statistics				
ตัวแปร/ตัวชี้วัด	Tolerance	VIF	Eigenvalue	Condition Index
CGR1	0.911	1.098	0.020	15.705
CGR2	0.949	1.053	0.007	26.880
CGR3	0.739	1.354	0.005	32.926
CGR4	0.748	1.338	0.001	77.735

จากตารางที่ 4 พบว่า ตัวแปรอิสระทั้ง 4 ตัวแปร ได้แก่ สิทธิของผู้ถือหุ้นและการปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน (CGR1) การคำนึงถึงบทบาทของผู้มีส่วนได้เสียและการพัฒนาธุรกิจเพื่อความยั่งยืน (CGR2) การเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส (CGR3) ความรับผิดชอบของคณะกรรมการ (CGR4) มีค่า Tolerance ต่ำสุดเท่ากับ 0.739 และ ค่าสูงสุดเท่ากับ 0.949 ซึ่งค่า Tolerance ควรมีค่าตั้งแต่ 0 ถึง 1 ถ้าเข้าใกล้ 1 แสดงว่าตัวแปรเป็นอิสระจากกัน แต่ถ้าค่า Tolerance เข้าใกล้ 0 แสดงว่าเกิดปัญหา Collinearity และค่า Variance Inflation Factor (VIF) เกิดจากตัวแปรพยากรณ์จะเกิดปัญหา Collinearity ก็ต่อเมื่อค่า VIF มีค่าตั้งแต่ 4 ขึ้นไป จากตารางค่าต่ำสุดเท่ากับ 1.053 และค่าสูงสุดเท่ากับ 1.354 จึงเป็นการยืนยันผล การวิเคราะห์ในขั้นตอนแรกจากการทำเมทริกซ์สหสัมพันธ์ (Correlation Matrix) ดังนั้น จึงสรุปได้ว่า ตัวแปรอิสระทั้ง 4 ตัวแปรมีความสัมพันธ์กันและมีความเหมาะสมที่จะนำไปใช้ในการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ในลำดับถัดไป

ตารางที่ 5 ผลการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ ระหว่างตัวแปรอิสระกับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA)

ตัวแปร	B	Std.Error	Beta	P-value
Constant	23.067	12.829		0.073
CGR1	-0.383	0.556	-0.046	0.491
CGR2	-0.482	0.155	-0.203	0.002**
CGR3	0.402	0.472	0.063	0.396
CGR4	-0.046	0.195	-0.017	0.813

Multiple R = 0.210 R Square = 0.044 Adjusted R Square = 0.028

Std.Error = 7.90678 F-value = 0.029*

หมายเหตุ : * หมายถึง มีนัยสำคัญทางสถิติที่ .05

** หมายถึง มีนัยสำคัญทางสถิติที่ .01

จากตารางที่ 5 จากการวิเคราะห์เพื่อทดสอบการกำกับดูแลกิจการที่ดี ซึ่งประกอบด้วย สิทธิของผู้ถือหุ้นและการปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน (CGR1) การคำนึงถึงบทบาทของผู้มีส่วนได้เสียและการพัฒนาธุรกิจเพื่อความยั่งยืน (CGR2) การเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส (CGR3) และความรับผิดชอบต่อคณะกรรมการ (CGR4) มีอิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ผลการวิเคราะห์พบว่า ได้ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (R) เท่ากับร้อยละ 21 ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (Adjusted R Square) มีค่าเท่ากับร้อยละ 2.80 แสดงให้เห็นว่าการคำนึงถึงบทบาทของผู้มีส่วนได้เสียและการพัฒนาธุรกิจเพื่อความยั่งยืน (CGR2) มีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-Value ของ t) เท่ากับ 0.002 ซึ่งน้อยกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ .01 มีอิทธิพลในทิศทางลบต่ออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) อย่างมีนัยสำคัญ

อภิปรายผลการวิจัย

การศึกษาการกำกับดูแลกิจการที่ดีมีอิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า เมื่อมองในภาพรวมการกำกับดูแลกิจการที่ดีมีอิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) เมื่อพิจารณารายด้าน พบว่า

สิทธิของผู้ถือหุ้นและการปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน (CGR1) ไม่มีอิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) กล่าวคือ ไม่ว่ากรรมการบริหารของบริษัทจะมีสัดส่วนการถือหุ้นมากหรือน้อยเพียงใดก็ไม่ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของกิจการ ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ (ณัฐพร มโนรพพานิช, 2564) พบว่า การกำกับดูแลกิจการไม่ส่งผลต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA)

การคำนึงถึงบทบาทของผู้มีส่วนได้เสียและการพัฒนาธุรกิจเพื่อความยั่งยืน (CGR2) มีอิทธิพลในทิศทางลบ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับนัยสำคัญที่ .01 ต่ออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) กล่าวคือเมื่อการคำนึงถึงบทบาทของผู้มีส่วนได้เสียและการพัฒนาธุรกิจเพื่อความยั่งยืน (CGR2) เพิ่มขึ้นหนึ่งหน่วยอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) จะลดลงร้อยละ 48.2 ถ้าหากบริษัทมีนโยบายที่คำนึงถึงผู้มีส่วนได้เสียและการพัฒนาธุรกิจทางด้านสังคมและสิ่งแวดล้อมเป็นการลงทุนระยะยาวเพื่อความยั่งยืนของกิจการจะทำให้กำไรของกิจการลดลง (ค่าเป็นลบ) เพราะอาจมีตัวแปรที่เป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจของนักลงทุน ตามทฤษฎีของ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2566) พบว่า การคำนึงถึงบทบาทผู้มีส่วนได้เสียและการพัฒนาธุรกิจเพื่อความยั่งยืน เพื่อให้บรรลุการพัฒนาอย่างยั่งยืนร่วมกัน บริษัทควรกำหนดกลุ่มผู้มีส่วนได้เสียและดำเนินบทบาทอย่างเหมาะสมในการดูแลสิทธิประโยชน์หรือป้องกัน แก้ไข เยียวยาผลกระทบ จากการดำเนินงานของบริษัทไม่ว่าจะโดยตรงหรือทางอ้อม รวมทั้งดำเนินกิจกรรมเพื่อดูแลและเสริมสร้างสัมพันธภาพที่ดีกับผู้มีส่วนได้เสียแต่ละกลุ่ม

การเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส (CGR3) ไม่มีอิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) กล่าวคือ การเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส คือการให้ข้อมูลข่าวสารแก่ผู้ถือหุ้น ผู้เกี่ยวข้องอย่างถูกต้อง ครบถ้วน เพียงพอ เป็นเครื่องมือที่ใช้ในการสื่อสารระหว่างบริษัทกับผู้ถือหุ้น ซึ่งไม่สอดคล้องกับงานวิจัยของ (ฐิติภรณ์ สินจรรย์ศักดิ์, 2566) พบว่า การเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใสส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานด้านอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์

ความรับผิดชอบของคณะกรรมการ (CGR4) ไม่มีอิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) กล่าวคือ ความรับผิดชอบของคณะกรรมการกับผลการดำเนินงานจะเป็นประโยชน์ต่อนักลงทุนที่สามารถใช้เป็นข้อมูลในการประกอบการตัดสินใจ นอกจากนี้ยังเป็นข้อมูลที่สะท้อนความคิดของนักลงทุน ทำให้บริษัทสามารถนำไปพัฒนาหรือปรับปรุงการกำกับดูแลกิจการด้านบทบาทความรับผิดชอบต่อคณะกรรมการ เพื่อตอบสนองต่อความพึงพอใจของนักลงทุน ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ (ธัญญา ฉัตรธรรมเย็น, 2558) พบว่า การกำกับดูแลกิจการในส่วนโครงสร้างคณะกรรมการและ

ความรับผิดชอบของคณะกรรมการไม่มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานของบริษัทในมุมมองบัญชีที่วัดด้วย ROA

การศึกษาถึงการกำกับดูแลกิจการที่ดีมีอิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทำให้ได้ข้อสรุปว่า นอกจากบริษัทจดทะเบียนจะต้องถือปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีที่ตลาดหลักทรัพย์ได้กำหนดไว้ ซึ่งเป็นปัจจัยหนึ่งที่มีผลต่อผลการดำเนินงานของกิจการแล้ว ระดับตัวแปรที่มีผลกับผลการดำเนินงานของกิจการที่อยู่ในระดับต่ำยังแสดงให้เห็นว่ายังมีตัวแปรหรือปัจจัยอื่นอีกที่น่าจะมีผลต่อผลการดำเนินงานของกิจการ และผลในการศึกษาครั้งนี้ยังเป็นประโยชน์ต่อนักลงทุนให้สามารถใช้เป็นแนวทางในการเลือกเพื่อประกอบการตัดสินใจที่จะลงทุนในบริษัทจดทะเบียน

ข้อเสนอแนะการนำผลวิจัยไปใช้ประโยชน์

การศึกษานี้แสดงให้เห็นถึงการบริหารที่มีประสิทธิภาพสร้างความเชื่อมั่นให้กับนักลงทุนและผู้มีส่วนได้เสีย บรรลุเป้าหมายที่กำหนดไว้ มีพัฒนาการด้านการกำกับดูแลกิจการที่ดีอย่างต่อเนื่องคำนึงถึงบทบาทของผู้มีส่วนได้เสีย เพื่อสร้างความมั่นใจให้กับนักลงทุนและผู้มีส่วนได้เสีย มีความมั่นใจในการดำเนินงานและเปิดเผยข้อมูลที่โปร่งใส มีจริยธรรม และตรวจสอบได้ของบริษัท เพื่อพัฒนาอย่างยั่งยืนตามหลักธรรมาภิบาลต่อเศรษฐกิจ สังคม และสิ่งแวดล้อม

ข้อเสนอแนะการวิจัยครั้งต่อไป

ควรพิจารณาการกำกับดูแลกิจการที่ดี ด้วยแปรอื่นที่น่าสนใจ เพื่อให้ได้ข้อมูลที่เหมาะสมและน่าเชื่อถือมากยิ่งขึ้น และลองศึกษาความสัมพันธ์การกำกับดูแลกิจการที่ดีกับตัวแปรอื่นเพิ่มเติม เช่น อัตราผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้น

เอกสารอ้างอิง

- จิตาภรณ์ สินจรรย์ศักดิ์. (2566). ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานและผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารศิลปการจัดการ*, 7(1), 294-309.
- ธัญญา นัตรรวมเย็น. (2558). ความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่ม SET100 (สารนิพนธ์วิทยาศาสตร์มหาบัณฑิต). กรุงเทพฯ: มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- ณัฐพร มโนธพานิช. (2564). การกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานและราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารมหาวิทยาลัยราชภัฏนครราชสีมา*, 8(12), 279-291.



- มโนรา รังสิมาราการ. (2563). *ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภค* (สารนิพนธ์บัญชีมหาบัณฑิต). กรุงเทพฯ: มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2566, 14 สิงหาคม). *NEW CGR* ก้าวใหม่ในการยกระดับการกำกับดูแลกิจการ เพื่อก้าวสู่ความยั่งยืนขององค์กร. สืบค้นจาก <https://www.setsustainability.com/libraries/1130/item/new-CGR>
- สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย. (2564, 22 สิงหาคม). *new corporate governance report of thai listed companies 2023*. สืบค้นจาก: <https://www.thai-iod.com/th/publications-detail.asp?id=777&type=4>,
- yamane taro. (1973). *statistics: an introductory analysis*. 2nd ed. new york: harper. and row.