

ความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการที่ดีกับผลการดำเนินงานของบริษัท
จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มดัชนี SET50
The Relationship between Good Corporate Governance and the
Performance of Companies in the SET50 Index on the Stock Exchange
of Thailand

เสาวลักษณ์ ไชยนันท์

คณะบัญชี มหาวิทยาลัยราชพฤกษ์ ศูนย์การศึกษานอกสถานที่ตั้ง จังหวัดภูเก็ต, E-mail : sachai@rpu.ac.th

Saovalak Chaiyanan

Accountancy Faculty, Rajapruk University Phuket Campus, E-mail: sachai@rpu.ac.th

รับเข้า : 24 เมษายน 2568 แก้ไข : 23 กรกฎาคม 2568 ตอปรับ : 25 กรกฎาคม 2568

บทคัดย่อ

การวิจัยครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อ 1) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการที่ดีกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มดัชนี SET50 และ 2) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการที่ดีกับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มดัชนี SET50 เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ กลุ่มตัวอย่างคือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มดัชนี SET50 จำนวน 44 บริษัท ซึ่งมีข้อมูลครบถ้วนระหว่างปี 2563–2565 ใช้วิธีการคัดเลือกแบบเจาะจง โดยกำหนดเงื่อนไขว่าบริษัทต้องมีข้อมูลครบถ้วนตลอดช่วงเวลาที่ศึกษา เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย คือ ข้อมูลถูกเก็บจากแหล่งทุติยภูมิของบริษัทที่บันทึกลงในโปรแกรมสำเร็จรูป รวมถึงฐานข้อมูลตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (56-1) และรายงานการประเมินการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน วิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้สถิติเชิงพรรณนา ได้แก่ ค่าเฉลี่ย ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ค่าต่ำสุด-สูงสุด และสถิติเชิงอนุมานในการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สันเพื่อทดสอบสมมติฐาน

ผลการวิจัย พบว่า 1) การกำกับดูแลกิจการที่ดีมีความสัมพันธ์เชิงลบในระดับต่ำกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ -0.187 ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 และ 2) การกำกับดูแลกิจการที่ดีไม่มีความสัมพันธ์ทางสถิติกับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ในส่วนขององค์ความรู้และข้อค้นพบจากงานวิจัยนี้ พบว่า ผลการศึกษานี้สามารถใช้เป็นแนวทางในการตัดสินใจลงทุนบนตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มดัชนี SET50 ได้ และผู้บริหารบริษัทจดทะเบียนควรให้ความสำคัญกับการกำกับดูแลกิจการที่ดีเพื่อสร้างความเชื่อมั่นให้กับนักลงทุน

คำสำคัญ: การกำกับดูแลกิจการที่ดี ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดัชนี SET50

Abstract

The objectives of this research are: (1) to examine the relationship between good corporate governance and the return on assets (ROA) of companies listed in the SET50 Index on the Stock Exchange of Thailand, and (2) to investigate the relationship between good corporate governance and the return on equity (ROE) of companies listed in the SET50 Index on the Stock Exchange of Thailand. This study employs a quantitative research approach. The sample consists of 44 companies listed in the SET50 Index, which complete financial data available from 2020-2022. The sample selection was conducted using purposive sampling, ensuring that only companies with full data throughout the study period were included. The research utilizes secondary data sources, which were collected and recorded using specialized financial software. The dataset includes information from the Stock Exchange of Thailand's database, annual financial reports (Form 56-1), and corporate governance assessment reports of listed firms. The data were analyzed using descriptive statistics, including mean, standard deviation, minimum and maximum values, as well as inferential statistics, employing Pearson's correlation coefficient to test the hypotheses.

The research found that (1) Good corporate governance is found to have a weak negative correlation with return on assets (ROA), with a correlation coefficient of -0.187 at a significance level of 0.05., and (2) Good corporate governance shows no statistically significant correlation with return on equity (ROE). Contributions and Implications; This study provides valuable insights for investors seeking to make informed investment decisions regarding companies listed in the SET50 Index on the Stock Exchange of Thailand. Additionally, corporate executives should prioritize good corporate governance to enhance investor confidence and promote sustainable business growth.

Keywords: Good Corporate Governance, Stock Exchange of Thailand, SET50 Index

บทนำ

การกำกับดูแลกิจการที่ดีมีความสำคัญต่อบริษัทจดทะเบียนเพราะแสดงให้เห็นถึงการมีระบบบริหารจัดการที่มีประสิทธิภาพ โปร่งใส ตรวจสอบได้ ซึ่งช่วยสร้างความเชื่อมั่นและความมั่นใจต่อผู้ถือหุ้น นักลงทุน ผู้มีส่วนได้เสีย ผู้ที่เกี่ยวข้องทุกฝ่ายและนำไปสู่ความมั่นคงเจริญก้าวหน้า จึงกล่าวได้ว่า การกำกับดูแลกิจการที่ดีเป็นเครื่องมือเพื่อเพิ่มมูลค่าและส่งเสริมการเติบโตอย่างยั่งยืนของบริษัท ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ตลท.) ได้ดำเนินการอย่างต่อเนื่องในการส่งเสริมให้บริษัทจดทะเบียนมีระบบการกำกับดูแลกิจการที่ดี โดยมุ่งหวังให้คณะกรรมการและฝ่ายจัดการของบริษัทจดทะเบียนทุกบริษัทพัฒนาระดับการกำกับดูแลกิจการให้สามารถเทียบเคียงได้กับมาตรฐานสากลเพื่อประโยชน์ต่อบริษัทและเพื่อประโยชน์โดยรวมต่อความสามารถในการแข่งขันและการเติบโตของตลาดทุนไทย คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) จึงได้ออกหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี หรือ Corporate Governance Code (CG Code) เพื่อเป็นหลักปฏิบัติให้คณะกรรมการบริษัท ซึ่งเป็นผู้นำหรือผู้รับผิดชอบสูงสุดขององค์กรนำไปปรับใช้ในการกำกับดูแลให้กิจการมีผลประกอบการที่ดีในระยะยาว น่าเชื่อถือสำหรับผู้ถือหุ้นและผู้รอบข้างเพื่อประโยชน์ในการสร้างคุณค่าให้กิจการอย่างยั่งยืนตรงตามความมุ่งหวังของทั้งภาครัฐกิจ ผู้ลงทุน ตลอดจนตลาดทุนและสังคมโดยรวม (สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์, 2566)

ตลาดทุนได้ให้ความสำคัญในการกำกับดูแลกิจการที่ดี ซึ่งนอกจากสอดคล้องกับหลักสากลแล้วยังสอดคล้องกับยุทธศาสตร์ชาติ 20 ปี พ.ศ.2561–2580 อันเป็นยุทธศาสตร์การพัฒนาประเทศระยะยาวที่มุ่งเน้นการสร้างสมดุลระหว่างการพัฒนาความมั่นคง เศรษฐกิจ สังคมและสิ่งแวดล้อม อีกทั้งแนวคิดการกำกับดูแลกิจการที่ดีและการพัฒนากิจการเพื่อความยั่งยืนของ ก.ล.ต. เห็นว่าตลาดทุนนั้นมีความสำคัญต่อระบบเศรษฐกิจ เป็นแหล่งระดมเงินทุน ช่วยเสริมสร้างความสมดุลให้แก่ระบบการเงิน เป็นกลไกในการขับเคลื่อนระบบเศรษฐกิจ และเมื่อกระแสโลกาภิวัตน์เข้ามามีอิทธิพล การปรับตัวและพัฒนาในทุกด้านของตลาดทุนและผู้ที่เกี่ยวข้องเพื่อให้เข้าสู่มาตรฐานสากลจึงมีความจำเป็น (สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์, 2566)

การกำกับดูแลกิจการที่ดีจะส่งผลให้การดำเนินงานของธุรกิจประสบความสำเร็จบรรลุวัตถุประสงค์และทำให้เกิดมูลค่าเพิ่มเกิดขึ้นในองค์กร เกิดการยอมรับเชื่อถือจากนักลงทุน โดยผลการดำเนินงานของธุรกิจสามารถวัดความสำเร็จได้หลายด้าน สำหรับการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน เช่น อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ก็เป็นที่นิยมนำมาใช้ในการวัดความสำเร็จของธุรกิจด้วยกัน ดังนั้นผู้วิจัยจึงสนใจศึกษาเพื่อยืนยันแนวคิดของความสัมพันธ์ดังกล่าว ผลที่ได้จากการวิจัยเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการที่ดีกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มดัชนี SET50 จะเป็นประโยชน์ต่อผู้มีส่วนเกี่ยวข้องไม่ว่าจะเป็นนักลงทุน ผู้ถือหุ้น ผู้บริหารกิจการหรือภาครัฐ อีกทั้งยังสามารถนำไปพัฒนาการกำกับดูแลกิจการในประเทศไทยต่อไปในอนาคต

วัตถุประสงค์ของการวิจัย

1. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการที่ดีกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มดัชนี SET50
2. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการที่ดีกับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มดัชนี SET50

สมมติฐานการวิจัย

1. การกำกับดูแลกิจการที่ดีมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มดัชนี SET50
2. การกำกับดูแลกิจการที่ดีมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มดัชนี SET50

แนวคิด ทฤษฎี งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

แนวคิดเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการ

คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) ได้ออกเอกสาร “หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียนปี 2560” หรือ Corporate Governance Code for listed companies 2017 (CG Code 2560) โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเป็นหลักปฏิบัติให้คณะกรรมการบริษัทนำไปปรับใช้ในการกำกับดูแลให้กิจการมีผลประกอบการที่ดีในระยะยาวเป็นการสร้างคุณค่าให้แก่กิจการอย่างยั่งยืน โดยให้ความหมายของ “การกำกับดูแลกิจการที่ดี” ว่าหมายถึง การกำกับดูแลกิจการที่เป็นไปเพื่อการสร้างคุณค่าให้กิจการอย่างยั่งยืน นอกเหนือจากการสร้างความเชื่อมั่นให้แก่ผู้ลงทุน

CG Code 2560 ประกอบด้วย 2 ส่วน ได้แก่ ส่วนที่ 1 คือ หลักปฏิบัติและหลักปฏิบัติย่อย และส่วนที่ 2 คือ แนวปฏิบัติและคำอธิบาย โดยหลักปฏิบัติมี 8 ข้อดังนี้

หลักปฏิบัติ 1 ตระหนักถึงบทบาทและความรับผิดชอบของคณะกรรมการในฐานะผู้นำองค์กรที่สร้างคุณค่า ให้แก่กิจการอย่างยั่งยืน (Establish Clear Leadership Role and Responsibilities of the Board)

หลักปฏิบัติ 2 กำหนดวัตถุประสงค์และเป้าหมายหลักของกิจการที่เป็นไปเพื่อความยั่งยืน (Define Objectives that Promote Sustainable Value Creation)

หลักปฏิบัติ 3 เสริมสร้างคณะกรรมการที่มีประสิทธิภาพ (Strengthen Board Effectiveness)

หลักปฏิบัติ 4 สรรหาและพัฒนาผู้บริหารระดับสูงและการบริหารบุคลากร (Ensure Effective CEO and People Management)

หลักปฏิบัติ 5 ส่งเสริมนวัตกรรมและการประกอบธุรกิจอย่างมีความรับผิดชอบ (Nurture Innovation and Responsible Business)

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

หลักปฏิบัติ 7 รักษาความน่าเชื่อถือทางการเงินและการเปิดเผยข้อมูล (Ensure Disclosure and Financial Integrity)

หลักปฏิบัติ 8 สนับสนุนการมีส่วนร่วมและการสื่อสารกับผู้ถือหุ้น (Ensure Engagement and Communication with Shareholders)

ศูนย์พัฒนาธุรกิจเพื่อความยั่งยืน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Sustainable Capital Market Development) ได้จัดทำการสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียน Corporate Governance Report of Thai Listed Companies (CGR) เป็นโครงการสำรวจเพื่อติดตามและวัดผลการพัฒนาการกำกับดูแลกิจการ หรือบรรษัทภิบาลของบริษัทจดทะเบียนไทย ซึ่งดำเนินการโดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (Thai Institute of Directors: IOD) ด้วยการสนับสนุนของ ตลท.และ ก.ล.ต. มาตั้งแต่ปี 2544 เป็นประจำทุกปีจนถึงปัจจุบัน

แนวคิดเกี่ยวกับผลการดำเนินงานของบริษัท

การประเมินผลการดำเนินงานขององค์กรเป็นหน้าที่ที่มีความสำคัญเป็นอย่างมากสำหรับการบริหารเนื่องจากผู้บริหารจะต้องทราบถึงสถานะและผลการดำเนินงานขององค์กรอยู่ตลอดเวลา เพื่อเป็นข้อมูลที่สำคัญในการกำหนดกลยุทธ์และนโยบายในการแข่งขัน รวมทั้งเพื่อเป็นข้อมูลในการประเมินความสามารถในการบริหารของผู้บริหารในองค์กรนั้น ๆ นอกจากนี้ การประเมินผลการดำเนินงานยังเป็นวิธีการสำคัญที่จะช่วยให้ทราบว่าผลการดำเนินงานได้เป็นไปตามวัตถุประสงค์ที่ตั้งไว้หรือไม่

กระบวนการหรือวิธีการในการประเมินผลการดำเนินงานขององค์กรเป็นการเปรียบเทียบผลการดำเนินงานกับเป้าหมายหรือมาตรฐานที่ได้ตั้งไว้ก่อนล่วงหน้า รวมทั้งจะต้องมีการให้ข้อมูลหรือข้อเสนอแนะในการปรับปรุงการดำเนินงานให้เป็นไปตามเป้าหมายหรือมาตรฐานที่ได้ตั้งไว้ โดยกระบวนการในการประเมินผลการดำเนินงานมักจะประกอบด้วย 1) การกำหนดสิ่งที่ประเมิน 2) การกำหนดมาตรฐานในการดำเนินงาน 3) การประเมินผลการดำเนินงาน 4) การเปรียบเทียบผลการดำเนินงานกับมาตรฐานที่ได้กำหนดขึ้น และ 5) การแก้ไขปรับปรุง

การวิจัยครั้งนี้ มุ่งเน้นศึกษาผลการดำเนินงานของบริษัทที่เกี่ยวกับด้านการเงิน เพราะผลการดำเนินงานด้านการเงินเป็นวิธีการวัดผลการปฏิบัติงานของกิจการที่แสดงให้เห็นผลการดำเนินงานที่ดูง่าย ชัดเจน และบ่งชี้ได้ค่อนข้างแน่ชัดถึงความสำเร็จของกิจการ หรือบ่งบอกว่ากลยุทธ์ที่กำหนดขึ้นมาและการนำไปใช้ในทางปฏิบัติเกิดผลกระทบต่อการดำเนินงานของกิจการอย่างไร ดังนั้น ผลการ

ดำเนินงานของบริษัทที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้ ได้แก่ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ เป็นอัตราส่วนที่ใช้วัดความสามารถในการทำกำไรจากการลงทุนในสินทรัพย์รวม อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมสูงดีกว่าต่ำ สามารถแปลความหมายได้ 2 แบบ คือ 1) ใช้วัดความสามารถและประสิทธิภาพในการใช้ประโยชน์จากสินทรัพย์ของกิจการเพื่อสร้างกำไร และ 2) เป็นการรายงานถึงผลตอบแทนทั้งหมดจากการจัดหาเงินทุนจากหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น

อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น การวัดผลตอบแทนจะมุ่งเน้นผลตอบแทนส่วนที่เป็นของเจ้าของบริษัท คือ ผู้ถือหุ้นสามัญ เป็นอัตราส่วนที่ใช้วัดความสามารถในการทำกำไรของผู้ถือหุ้นสามัญหรือเป็นตัวชี้ว่ารายได้จำนวนเท่าใดที่จะคืนให้แก่ผู้ถือหุ้นสามัญ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสูงดีกว่าต่ำ โดยนำกำไรส่วนของผู้ถือหุ้นสามัญหารด้วยส่วนของผู้ถือหุ้นสามัญ

งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ศรียุญา บุณณะวงศ์ตระกูล (2560) ศึกษาวิจัยเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับมูลค่ากิจการของบริษัทในกลุ่ม SET100 หมวดอุตสาหกรรมบริการ เกษตร และอุตสาหกรรมอาหาร โดยใช้แบบจำลองเพื่อวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) กับระดับของการกำกับดูแลกิจการ ผลการศึกษาพบว่า ระดับของการกำกับดูแลกิจการนั้นไม่มีความสัมพันธ์กับมูลค่ากิจการ

นันทตรา ปั่นชนาธรรม (2563) ศึกษาวิจัยเรื่อง อิทธิพลของการกำกับดูแลกิจการที่ดีและความรับผิดชอบต่อสังคมที่มีต่อผลการดำเนินงานธุรกิจหมวดอุตสาหกรรมกลุ่มงานและสาธารณูปโภคของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า การกำกับดูแลกิจการที่ดี (CGR) มีอิทธิพลในทางบวกต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยเฉพาะด้านผลอันดับโครงการประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดี (CGR) และขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BOD) ส่วนการควบคุมตำแหน่งของประธานกรรมการและกรรมการผู้จัดการ (DUP) มีอิทธิพลในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ด้านความรับผิดชอบต่อสังคม (CSR) มีอิทธิพลในเชิงบวกต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาบัญชี (MB) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ในด้านรายชื่อหุ้นยั่งยืน (THS) และการจัดอันดับด้านสิ่งแวดล้อม สังคม ธรรมาภิบาล (ESG) แต่มีอิทธิพลในทิศทางตรงกันข้ามกับรางวัลแห่งความยั่งยืน (STA) และเข้าโครงการแนวร่วมในการต่อต้านการทุจริต (CAC)

ณัฐพร มโนรณพานิช (2563) ศึกษาเรื่อง การกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลต่อผลการดำเนินงานและราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า การกำกับดูแลกิจการไม่ส่งผลต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ในขณะการกำกับดูแลกิจการด้าน

สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ส่งผลเชิงบวกต่อราคาหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 และการกำกับดูแลกิจการด้านการควบคุมตำแหน่งของกรรมการผู้จัดการและประธานกรรมการ (DUAL) ส่งผลเชิงลบต่อราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05

วิธีการวิจัย

งานวิจัยนี้เป็นงานวิจัยเชิงปริมาณ (Quantitative Research) โดยใช้ข้อมูลทุติยภูมิเป็นหลัก พื้นที่วิจัย คือ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มบริษัทจดทะเบียนในดัชนี SET50 ประชากร คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มดัชนี SET50 โดยใช้ข้อมูลรายชื่อหลักทรัพย์ที่ใช้คำนวณดัชนี SET50 เป็นข้อมูลล่าสุด ปี 2566 เพื่อใช้ในการคำนวณดัชนีระหว่างวันที่ 1 มกราคม - 30 มิถุนายน 2566 (เผยแพร่วันที่ 20 ธันวาคม 2566) จำนวน 50 บริษัท (www.set.or.th, 2566) กลุ่มตัวอย่าง คือ ประชากรเป้าหมายจำนวน 44 บริษัท ที่มีการดำเนินงานและมีข้อมูลสมบูรณ์อยู่ในช่วงปี พ.ศ. 2563-2565 ใช้วิธีการคัดเลือกแบบเฉพาะเจาะจง (Purposive Sampling) โดยกำหนดเงื่อนไขว่าบริษัทต้องมีข้อมูลครบถ้วนตลอดช่วงเวลาที่ศึกษา

เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย คือ ข้อมูลถูกเก็บจากแหล่งทุติยภูมิ ซึ่งรวมถึงฐานข้อมูลตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (56-1) และรายงานการประเมินการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน Corporate Governance Report of Thai Listed Companies (CGR) ของ ตลท. ซึ่งดำเนินการโดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย หรือ Thai Institute of Directors (IOD) (www.thai-iod.com, 2566)

วิธีการเก็บรวบรวมข้อมูล โดยการเก็บรวบรวมข้อมูลจากเว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) และแหล่งข้อมูลของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ระหว่างเดือนมกราคม 2563 ถึงเดือนธันวาคม 2565

การวิเคราะห์ข้อมูล โดยการนำข้อมูลเชิงปริมาณมาวิเคราะห์ด้วยสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) ได้แก่ ค่าเฉลี่ย ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ค่าต่ำสุด-สูงสุด และสถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistics) เป็นการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson's Correlation Coefficient) เพื่อทดสอบสมมติฐาน โดยจะใช้โปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติช่วยในการวิเคราะห์ประมวลผล

ผลการวิจัย

ตอนที่ 1 ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics)

ตารางที่ 1 ค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด ค่าเฉลี่ย ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และผลอันดับโครงการประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดี (CGS)

ตัวแปร	Min	Max	Mean	SD
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA)	-9.53	27.20	7.29	6.51
อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)	-30.06	57.58	12.27	12.64
ผลอันดับโครงการประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดี (CGS)	3.00	5.00	4.83	0.44

จากตารางที่ 1 พบว่า

อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) มีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 6.51 มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 7.29 หมายความว่า บริษัทจดทะเบียนในกลุ่มดัชนี SET50 สามารถนำสินทรัพย์ไปลงทุนให้เกิดผลตอบแทนได้คิดเฉลี่ยเท่ากับ 7.29% ของสินทรัพย์ที่บริษัทใช้ดำเนินการ

อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 12.64 มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 12.27 หมายความว่า บริษัทจดทะเบียนในกลุ่มดัชนี SET50 สามารถบริหารงานให้เกิดผลตอบแทนแก่ผู้ถือหุ้นได้คิดเฉลี่ยเท่ากับ 12.27% ของเงินลงทุนที่ได้จากส่วนของผู้ถือหุ้น

ผลอันดับโครงการประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดี (CGS) มีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.44 มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 4.83 โดยมีคะแนนสูงสุดเท่ากับ 5

ตารางที่ 2 ผลอันดับโครงการประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดี

CGS	Level	Symbol	2020	2021	2022
5	Excellent		36	45	44
4	Very Good		10	3	5
3	Good		1	1	1
2	Lower levels		0	0	0
-	No rate		3	1	0
รวม			50	50	50

จากตารางที่ 2 พบว่า บริษัทส่วนใหญ่มีผลอันดับโครงการประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดีอยู่ในระดับดีเยี่ยม (Excellent) มีคะแนนการประเมินอยู่ระหว่าง 90 – 100 คะแนน โดยในปี 2563

มีจำนวน 36 บริษัท ปี 2564 จำนวน 45 บริษัท และปี 2565 จำนวน 44 บริษัท แสดงให้เห็นว่าบริษัทส่วนใหญ่ให้ความสำคัญกับการกำกับดูแลกิจการที่ดี

สำหรับบริษัทที่มีผลอันดับโครงการประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดีที่อยู่ในระดับดีมาก (Very Good) มีคะแนนการประเมินอยู่ระหว่าง 80 – 89 คะแนน มีจำนวนน้อยเมื่อเทียบกับผลคะแนนดีเยี่ยม โดยในปี 2563 มีจำนวน 10 บริษัท ปี 2564 จำนวน 3 บริษัท และปี 2565 จำนวน 5 บริษัท ซึ่งถือว่าเป็นสิ่งที่ดีแสดงให้เห็นถึงแนวโน้มที่บริษัทส่วนน้อยเหล่านี้ได้ให้ความสำคัญกับการกำกับดูแลกิจการที่ดีเช่นกันโดยมีสัดส่วนที่จะปรับไปอยู่ในระดับดีเยี่ยมมากขึ้น

ตอนที่ 2 ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistics) ของค่าสหสัมพันธ์เพียร์สัน

ตารางที่ 3 ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) และผลอันดับโครงการประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดี (CGS)

		ROA	CGS
ROA	Pearson Correlation	1	-.187*
	Sig. (2-tailed)		0.032

*. มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

จากตารางที่ 3 พบว่า ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) กับผลอันดับโครงการประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดี (CGS) ของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มดัชนี SET50 มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ -0.187 ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 แสดงให้เห็นว่ามีความสัมพันธ์กันทางทิศทางตรงกันข้ามในระดับต่ำ กล่าวคือกิจการที่มีผลอันดับโครงการประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดีจะส่งผลให้อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์เพิ่มขึ้นในทิศทางตรงกันข้ามในระดับต่ำ

ตารางที่ 4 ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และผลอันดับโครงการประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดี (CGS)

		ROE	CGS
ROE	Pearson Correlation	1	-0.091
	Sig. (2-tailed)		0.301

จากตารางที่ 4 พบว่า ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) กับผลอันดับโครงการประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดี (CGS) ของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มดัชนี SET50

ได้ว่าไม่มีความสัมพันธ์กันทางสถิติ แสดงให้เห็นว่าเมื่อกิจการมีผลอันดับโครงการประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดีจะไม่ส่งผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของกิจการ

สรุปผลการวิจัย

ผลการวิเคราะห์ข้อมูลเกี่ยวกับผลอันดับโครงการประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดี (CGS) กับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มดัชนี SET50 มีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.44 มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 4.83 ส่วนอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) มีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 6.51 มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 7.29 และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 12.64 มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 12.27 สามารถนำเสนอสรุปผลการวิเคราะห์ข้อมูลเป็นรายบริษัท ได้ดังนี้

บริษัทที่มีค่าเฉลี่ย ROA สูงที่สุด คือ COM7 PUBLIC COMPANY LIMITED: COM7 มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 22.84 สำหรับค่าเฉลี่ยในภาพรวมเท่ากับ 7.29 หมายความว่า บริษัทจดทะเบียนในกลุ่มดัชนี SET50 สามารถนำสินทรัพย์ไปลงทุนให้เกิดผลตอบแทนได้คิดเฉลี่ยเท่ากับ 7.29% ของสินทรัพย์ที่บริษัทใช้ดำเนินการ โดยบริษัทที่มีอัตราสูงสุดเท่ากับ 27.20% เป็นของ CARABAO GROUP PUBLIC COMPANY LIMITED.: CBG ในปี พ.ศ.2563

บริษัทที่มีค่าเฉลี่ย ROE สูงที่สุด คือ COM7 PUBLIC COMPANY LIMITED: COM7 มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 49.23 สำหรับค่าเฉลี่ยในภาพรวมเท่ากับ 12.27 หมายความว่า บริษัทจดทะเบียนในกลุ่มดัชนี SET50 สามารถบริหารงานให้เกิดผลตอบแทนแก่ผู้ถือหุ้นได้คิดเฉลี่ยเท่ากับ 12.27% ของเงินลงทุนที่ได้จากส่วนของผู้ถือหุ้น โดยบริษัทที่มีอัตราสูงสุดเท่ากับ 57.58% เป็นของ COM7 PUBLIC COMPANY LIMITED.: COM7 ในปี พ.ศ.2564

ในส่วนของการวิเคราะห์ข้อมูลเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการที่ดีกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มดัชนี SET50 สามารถนำเสนอสรุปผลการวิเคราะห์ข้อมูลความสัมพันธ์ ได้ดังนี้

ความสัมพันธ์ระหว่างผลอันดับโครงการประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดี (CGS) กับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ -0.187 ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 แสดงให้เห็นว่ามีความสัมพันธ์กันในทิศทางตรงกันข้ามในระดับต่ำ กล่าวคือ เมื่อกิจการมีผลอันดับโครงการประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดีจะส่งผลให้อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์เพิ่มขึ้นในทิศทางตรงกันข้ามในระดับต่ำ

ความสัมพันธ์ระหว่างผลอันดับโครงการประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดี (CGS) กับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มดัชนี SET50 ไม่มีความสัมพันธ์กันทางสถิติ แสดงให้เห็นว่าเมื่อกิจการมีผลอันดับโครงการ

ประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดีจะไม่ส่งผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของกิจการ

อภิปรายผล

งานวิจัยนี้ พบว่า ความสัมพันธ์ระหว่างผลอันดับโครงการประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดี (CGS) กับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มดัชนี SET50 ซึ่งอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์แสดงถึงความสามารถในการทำกำไรจากการลงทุนในสินทรัพย์รวม มีความสัมพันธ์กันทางสถิติในทิศทางตรงกันข้ามในระดับต่ำ ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 กับผลอันดับโครงการประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดี ซึ่งสาเหตุที่อาจทำให้เกิดความสัมพันธ์เชิงลบอาจจะเกิดจากปัจจัยอื่น เช่น การกำกับดูแลที่เข้มงวดอาจทำให้บริษัทมีข้อจำกัดในการดำเนินงานส่งผลต่อการใช้สินทรัพย์อย่างมีประสิทธิภาพ สอดคล้องกับงานศึกษาของ วิชา อ่องรบ (2563) ที่ศึกษาผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการและความเสี่ยงทางการเงิน ที่มีต่อผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า การกำกับดูแลกิจการและความเสี่ยงทางการเงินมีอิทธิพลเชิงลบ ได้แก่ ความมีอิสระของประธานคณะกรรมการมีอิทธิพลกับอัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์รวม ($B = -1.892$) มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 คณะกรรมการมีอิทธิพลกับอัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์รวม ($B = -0.261$) มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 จำนวนครั้งของการประชุมคณะกรรมการมีอิทธิพลกับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ($B = -0.580$) มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 แต่ทั้งนี้ผลการศึกษาไม่สอดคล้องกับการศึกษาวิจัยของศรีัญญา บุณยะวงศ์ตระกูล (2560) ที่ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับมูลค่ากิจการของบริษัทในกลุ่มดัชนี SET100 หมวดอุตสาหกรรมบริการ เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร พบว่า ระดับของการกำกับดูแลกิจการนั้นไม่มีความสัมพันธ์กับมูลค่ากิจการ

สำหรับความสัมพันธ์ระหว่างผลอันดับโครงการประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดี (CGS) กับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มดัชนี SET50 พบว่า อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นแสดงถึงความสามารถในการทำกำไรจากการลงทุนของผู้ถือหุ้น ไม่มีความสัมพันธ์กันทางสถิติกับผลอันดับโครงการประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดี ซึ่งสาเหตุที่อาจทำให้ไม่มีความสัมพันธ์กันอาจเกิดจากปัจจัยอื่นที่มีอิทธิพลมากกว่า เช่น โครงสร้างเงินทุน กลยุทธ์ทางธุรกิจ เป็นต้น สอดคล้องกับงานศึกษาของ ศรีัญญา บุณยะวงศ์ตระกูล (2560) ที่ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับมูลค่ากิจการของบริษัทในกลุ่มดัชนี SET100 หมวดอุตสาหกรรมบริการ เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร โดยใช้แบบจำลองเพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่ากิจการที่ถูกวัดโดยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) กับระดับของการกำกับดูแลกิจการ ผลการศึกษาพบว่า ระดับของการกำกับดูแลกิจการนั้นไม่มีความสัมพันธ์กับมูลค่ากิจการ แต่ทั้งนี้ผลการศึกษาไม่สอดคล้องกับ

การศึกษาของ จินดาหระ แสงอังคนาวิน (2560) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างคณะกรรมการกับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ พบว่าอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับจำนวนครั้งการประชุมของคณะกรรมการบริษัท แต่กลับส่งผลกระทบเชิงบวกต่อจำนวนครั้งการประชุมคณะกรรมการบริษัทอย่างมีนัยสำคัญ สำหรับขนาดของคณะกรรมการบริษัท สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระต่อคณะกรรมการบริษัท สัดส่วนของคณะกรรมการด้านวิชาชีพบัญชีต่อคณะกรรมการอิสระ และค่าตอบแทนของคณะกรรมการบริษัทไม่พบมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

จากผลการวิจัยครั้งนี้ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มดัชนี SET50 ทั้ง 44 บริษัท ผลอันดับโครงการประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดี (CGS) อันได้แก่การตระหนักถึงบทบาทและความรับผิดชอบต่อคณะกรรมการในฐานะผู้นำองค์กรที่สร้างคุณค่า ให้แก่กิจการอย่างยั่งยืน การกำหนดวัตถุประสงค์และเป้าหมายหลักของกิจการที่เป็นไปเพื่อความยั่งยืน การเสริมสร้างคณะกรรมการที่มีประสิทธิภาพ การสรรหาและพัฒนาผู้บริหารระดับสูงและการบริหารบุคลากร การส่งเสริมนวัตกรรมและการประกอบธุรกิจอย่างมีความรับผิดชอบต่อสังคม การดูแลให้มีระบบการบริหารความเสี่ยงและการควบคุมภายในที่เหมาะสม การรักษาความน่าเชื่อถือทางการเงินและการเปิดเผยข้อมูล การสนับสนุนการมีส่วนร่วมและการสื่อสารกับผู้ถือหุ้นนั้น มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานที่วัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) แต่ไม่มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานที่วัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) แสดงให้เห็นว่าผู้ใช้ข้อมูลหรือนักลงทุนสามารถใช้ข้อมูลเพื่อวางแผนตัดสินใจจากผลอันดับโครงการประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดีได้ อย่างไรก็ตาม ผู้ใช้ข้อมูลควรต้องพิจารณาปัจจัยอื่นๆ ที่อาจจะส่งผลต่อผลการดำเนินงานประกอบการตัดสินใจลงด้วย

ข้อเสนอแนะ

ข้อเสนอแนะจากการนำผลการวิจัยไปใช้

จากผลการวิจัยพบว่า ผลอันดับโครงการประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดี (CGS) มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานที่วัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) แต่ไม่มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานที่วัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มดัชนี SET50 ฉะนั้นหน่วยงานที่เกี่ยวข้องอื่นสามารถนำผลการวิจัยครั้งนี้ไปใช้ได้แต่ต้องพิจารณาข้อมูลจากสภาพแวดล้อมอื่นประกอบด้วย เนื่องจากการวิจัยครั้งนี้ศึกษาเฉพาะบริษัทที่อยู่ในกลุ่มดัชนี SET50 เท่านั้น ซึ่งผลการวิจัยอาจไม่สามารถนำไปใช้อ้างอิงกับบริษัทที่ไม่ได้อยู่ในกลุ่มดัชนี SET50 ได้ทั้งหมด โดยสามารถนำไปใช้ได้ดังต่อไปนี้

1) นักลงทุนสามารถใช้ผลการวิจัยครั้งนี้ไปใช้เป็นส่วนหนึ่งของการตัดสินใจลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มดัชนี SET50 วิธีการนำข้อมูลไปใช้ในการวิเคราะห์การลงทุนโดยพิจารณาจากผลอันดับโครงการประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดีเป็นตัวชี้วัดในการเลือกหุ้นประกอบการตัดสินใจในการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์

2) ผู้บริหารบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มดัชนี SET50 หรือตลาดหลักทรัพย์อื่น ควรให้ความสำคัญกับการกำกับดูแลกิจการที่ดีให้มากและจริงจังขึ้น โดยมุ่งเน้นการกำกับดูแลอย่างแท้จริงมากกว่าทำเพื่อหวังผลรายงานการประเมินฯ มีแนวทางปฏิบัติที่เป็นรูปธรรม เช่น การปรับปรุงโครงสร้างคณะกรรมการบริษัทหรือการเพิ่มความโปร่งใสในการเปิดเผยข้อมูลทางการเงิน เนื่องจากการกำกับดูแลกิจการที่ดีเป็นส่วนหนึ่งของความสำเร็จและความเชื่อมั่นต่อธุรกิจไม่ว่าจะเป็นด้านการลงทุน ด้านความสัมพันธ์ต่อลูกค้า และด้านความยั่งยืนของธุรกิจในอนาคต

3) ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ตลท.) และสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) สามารถใช้ผลการวิจัยครั้งนี้ในการเป็นส่วนหนึ่งของข้อมูลเพื่อส่งเสริมให้มีการกำกับดูแลกิจการที่ดีในกลุ่มดัชนี SET50 และกลุ่มธุรกิจอื่น เช่น การจัดอบรมสัมมนา การออกข้อกำหนดหรือแนวปฏิบัติใหม่ในการประเมินการกำกับดูแล เป็นต้น ซึ่งจะส่งผลให้ผลการดำเนินงานของธุรกิจเป็นไปในทิศทางที่ดี เพิ่มความมั่นใจให้นักลงทุนอันอาจได้รับการสนับสนุนการลงทุนจากนักลงทุนทั่วไปและนักลงทุนสถาบันทั้งในประเทศและต่างประเทศมากยิ่งขึ้น

4) สถาบันการศึกษา อาจารย์ นิสิต นักศึกษา สามารถใช้ผลการวิจัยครั้งนี้ในการเป็นส่วนหนึ่งของศึกษาหาความรู้เพิ่มเติมนอกเหนือจากหนังสือหรือตำราเรียน ในหัวข้อเรื่อง การกำกับดูแลกิจการ และหัวข้อเรื่องการวิเคราะห์งบการเงิน ซึ่งเป็นอีกหนึ่งมุมมองที่จะทำให้เข้าใจผลของความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการที่ดีที่มีผลต่อผลการดำเนินงานของกิจการ

ข้อเสนอแนะในการวิจัยครั้งต่อไป

1) การวิจัยครั้งนี้วัดผลการดำเนินงานของบริษัทด้วยอัตราส่วนเพียง 2 อัตราส่วน คือ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ซึ่งยังไม่ครอบคลุมผลการดำเนินงานทุกด้าน ดังนั้นในการวิจัยครั้งต่อไปควรเพิ่มการวัดผลการดำเนินงานของบริษัทด้านอื่นด้วย เช่น อัตราส่วนทางการเงินอื่น ราคาปิดของหลักทรัพย์ มูลค่าตลาด มูลค่าเพิ่มทางเศรษฐกิจ ผลการดำเนินงานด้านความยั่งยืน เป็นต้น หรือควรเพิ่มแนวทางการศึกษาที่เฉพาะเจาะจง เช่น การใช้แบบจำลองทางเศรษฐมิติในการวิเคราะห์ผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการที่ดีต่อผลการดำเนินงาน ทั้งนี้เพื่อให้ครอบคลุมมากขึ้นทำให้ผู้ใช้ข้อมูลจากงานวิจัยจะได้ข้อมูลที่มีประสิทธิภาพมากขึ้น

2) การวิจัยครั้งนี้เป็นการวิเคราะห์ข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มดัชนี SET50 เท่านั้น ในการวิจัยครั้งต่อไปควรวิจัยเพิ่มในกลุ่มธุรกิจอื่นที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่ง

ประเทศไทยหรือตลาดหลักทรัพย์อื่น เพื่อให้ได้ผลการวิจัยที่มีความน่าสนใจและครอบคลุมหลายกลุ่มธุรกิจ

3) การวิจัยครั้งนี้นำข้อมูลในช่วงระยะเวลา 3 ปีมาทำการวิเคราะห์ซึ่งเป็นช่วงระยะเวลาที่ไม่แน่นอนอาจทำให้ผลสรุปการวิจัยไม่สามารถสะท้อนข้อเท็จจริงได้ทั้งหมดอย่างสมบูรณ์ ดังนั้นในการวิจัยครั้งต่อไปควรใช้ข้อมูลในช่วงระยะเวลานานขึ้น เช่น 5 ปี หรือ 10 ปี เป็นต้น

4) การวิจัยครั้งนี้ใช้ข้อมูลที่เกิดขึ้นในอดีตของธุรกิจมาวิเคราะห์ ซึ่งเป็นข้อมูลเพียงบางส่วนเท่านั้น ในการวิจัยครั้งต่อไปควรทำการวิจัยโดยใช้ปัจจัยอื่นเพื่อให้ได้ข้อมูลที่หลากหลายและครอบคลุมมากขึ้น เช่น นโยบายเงินปันผล นโยบายด้านความรับผิดชอบต่อสังคม ฯลฯ เป็นต้น

บรรณานุกรม

- จินดาหระ แสงอังคนาวิน. (2560). *ความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างคณะกรรมการกับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ*. รายงานวิจัยสารนิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ วิทยาลัยบริหารธุรกิจนวัตกรรมและการบัญชี มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2568). *ข้อมูลการซื้อขาย*. ค้นเมื่อ 28 มกราคม 2568, จาก <https://www.set.or.th/th/market/get-quote/stock/>
- นัฏพร มโนรพพานิช. (2563). *การกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลต่อผลการดำเนินงานและราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. รายงานวิจัยค้นคว้าอิสระปริญญาโทบริหารธุรกิจ วิทยาลัยศรีปทุม.
- นันทวรา ปิ่นชนาธรรม. (2563). *อิทธิพลของการกำกับดูแลกิจการที่ดีและความรับผิดชอบต่อสังคมที่มีต่อผลการดำเนินงานธุรกิจหมวดอุตสาหกรรมกลุ่มงานและสาธารณูปโภคของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. รายงานวิจัยค้นคว้าอิสระปริญญาโทบริหารธุรกิจ วิทยาลัยศรีปทุม.
- ศรีัญญา บุณยะวงศ์ตระกูล. (2560). *ความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับมูลค่ากิจการของบริษัทในกลุ่ม SET100 หมวดอุตสาหกรรมบริการ เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร*. รายงานวิจัยสารนิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ วิทยาลัยการจัดการ มหาวิทยาลัยมหิดล.
- สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย. (2566). *Publications*. ค้นเมื่อ 23 พฤษภาคม 2566, จาก <https://thai-iod.com/en/publications.asp?type=4>
- สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์. (2566). *แนวทางการกำกับดูแลกิจการที่ดีและการพัฒนากิจการเพื่อความยั่งยืน*. ค้นเมื่อ 5 พฤษภาคม 2566, จาก

[https://www.sec.or.th/cg_thailand/TH/Pages/OVERVIEW/CGANDSUSTAINABLE
BUSINESSDEVELOPMENT.aspx#4](https://www.sec.or.th/cg_thailand/TH/Pages/OVERVIEW/CGANDSUSTAINABLEBUSINESSDEVELOPMENT.aspx#4)

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์. (2560). หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียน ปี 2560. ค้นเมื่อ 5 พฤษภาคม 2566, จาก
[https://www.sec.or.th/TH/Documents/CompanyHandbooksandGuidelines/C
Gcode2560_th.pdf](https://www.sec.or.th/TH/Documents/CompanyHandbooksandGuidelines/C
Gcode2560_th.pdf)