



รายงานการวิจัย

อิทธิพลของประสิทธิภาพการกำกับดูแลกิจการ และมาตรฐานคุณภาพองค์กร
ที่ส่งผลต่อมูลค่ากิจการ ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ
The influence of Corporate Governance and Organization
Quality Standards that affects the Enterprise Value on the
Market for Alternative Investment

ภริศท์ซาร์ก ชดช้อย

Pritcha Chodchoy

ขวัญหทัย ใจเปี่ยม

Kwanhatai Jaipiem

อาทิตย์ สัจเสน

Arthit Sutjasen

วิทยาลัยเทคโนโลยีอุตสาหกรรมและการจัดการ

มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลศรีวิชัย

ได้รับการสนับสนุนทุนวิจัยจากมหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลศรีวิชัย

งบประมาณเงินรายได้ ประจำปี พ.ศ. 2564

อิทธิพลของประสิทธิภาพการกำกับดูแลกิจการ และมาตรฐานคุณภาพองค์กร ที่ส่งผลกระทบต่อมูลค่ากิจการ ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

ภริศษัซกั ฆดซ้อย¹ ฆวัญหทัย ใจเปี่ยม² และ อาทิตยั สุกเสน³

บทคัดย่อ

การวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อ 1) เพื่อศึกษาอิทธิพลของประสิทธิภาพการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลกระทบต่อประสิทธิภาพการบริหารงาน และมูลค่ากิจการ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ 2) เพื่อศึกษาอิทธิพลของประสิทธิภาพมาตรฐานคุณภาพองค์กรที่ส่งผลต่อที่ส่งผลกระทบต่อประสิทธิภาพการบริหารงาน และมูลค่ากิจการ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ การศึกษาครั้งนี้เก็บข้อมูลโดยใช้ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ซึ่งเก็บข้อมูลเป็นรายปี โดยใช้ข้อมูลของปี พ.ศ. 2560-2562 จากผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนไทย และรายงานทางการเงิน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ จำนวน 87 บริษัท สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล ได้แก่ การแจกแจงความถี่ ค่าเฉลี่ยร้อยละ และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน ผลการวิจัยพบว่า ทั้ง 8 อุตสาหกรรม ที่มีผลคะแนนอยู่ที่ระดับดีเลิศสูงสุด 2 อุตสาหกรรม คือ ธุรกิจการเงิน และเทคโนโลยี รองลงมาคือ อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง และ เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร ตามลำดับ ทั้งนี้ยังพบว่าบริษัทที่มีผลคะแนนอยู่ที่ระดับดีเลิศ จำนวน 14 บริษัท 2 ปี ต่อเนื่องคือในปี พ.ศ. 2560 – 2562 ซึ่งประกอบด้วยอุตสาหกรรมบริการ อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง จำนวน 4 บริษัท ส่วนอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน และสินค้าอุตสาหกรรม มีจำนวน 2 บริษัท เท่ากัน และอุตสาหกรรมทรัพยากร มีจำนวน 1 บริษัท ตามลำดับ โดยประสิทธิภาพมาตรฐานคุณภาพองค์กร ของมาตรฐานคุณภาพองค์กร ISO 14000 และ ISO 26000 ส่งผลอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ในภาพรวม

คำสำคัญ: การกำกับดูแลกิจการ มาตรฐานคุณภาพองค์กร ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

^{1,2,3}อาจารย์ สาขาบริหารธุรกิจ วิทยาลัยเทคโนโลยีอุตสาหกรรมและการจัดการ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลศรีวิชัย (พื้นที่ขอนแก่น)

The influence of Corporate Governance and Organization Quality Standards that affects the Enterprise Value on the Market for Alternative Investment

Pritcha Chodchoy¹ Kwanhatai Jaipiem² Arthit Sutjasen³

Abstract

The purposes of this study were 1) The influence of corporate governance efficiency that affect the efficiency of management and business value of companies listed on the MAI and 2) The influence of organizational quality standard efficiency that affects the efficiency of management and business value of companies listed on the MAI. This study using secondary data which collects data annually using the data of the year 2017-2019. From the assessment of corporate governance of Thai listed companies and financial reports of companies listed on the MAI number of 87 companies. The statistics used in the data analysis are: frequency distribution average percentage and standard deviation. The results showed that all 8 industries with the excellent in 2 industries: FINCIAL and TECH, inferior: PROPCON and AGRO, respectively. Additionally, 14 companies with excellent scores 4 companies. For the second year in a row During the year 2017 - 2019, including: service industry Real estate and construction 4 companies SERVICE and INDUS equal to 2 companies and The RESOURC has 1 company, respectively. The efficiency of organizational quality standards Organizational quality standards ISO 14000 and ISO 26000. There was a statistically significant effect at the 0.05 level in the overall picture.

Keywords: Corporate governance, Organizational Quality Standards and Market for Alternative Investment (MAI)

^{1,2,3} Department of accountancy, College of Industrial Technology and Management, Nakhon Si Thammarat.

กิตติกรรมประกาศ

งานวิจัยนี้ได้รับการสนับสนุนทุนวิจัยจากมหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลศรีวิชัย งบประมาณเงินรายได้ประจำปี 2564 เป็นงานวิจัยพื้นฐานเพื่อก่อให้เกิดองค์ความรู้ใหม่ ตลอดจนผลการวิจัยสามารถใช้เป็นแนวทางในการพัฒนารูปแบบวิธีการการดำเนินการด้านการกำกับดูแลกิจการ และมาตรฐานคุณภาพองค์กร เพื่อเกิดประสิทธิภาพการการบริหารงานยังผลต่อมูลค่ากิจการแก่ธุรกิจในประเทศไทย ตลอดจนหน่วยงานกำกับดูแลที่มีส่วนเกี่ยวข้อง เช่น กรมพัฒนาธุรกิจการค้า ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ขอขอบคุณมหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลศรีวิชัยที่ได้ให้การสนับสนุนทุนในการทำวิจัยนี้ ขอขอบคุณผู้เกี่ยวข้องทุกฝ่ายที่ได้ให้ความช่วยเหลือในด้านต่างๆ ทั้งอำนวยความสะดวกในการสืบค้นข้อมูล ขอขอบคุณผู้ร่วมวิจัยที่อุทิศกำลังกายและกำลังใจช่วยในการวิจัยครั้งนี้ลุ่ลงได้ด้วยดี ตลอดจนผู้บริหารของหน่วยงาน ครอบครัว และเพื่อนที่ให้การสนับสนุนเป็นกำลังใจให้เสมอมา ประโยชน์อันใดที่เกิดจากงานวิจัยนี้ย่อมเป็นผลมาจากความกรุณาของท่านและหน่วยงาน ผู้วิจัยจึงใคร่ขอขอบพระคุณมา ณ โอกาส นี้

ภริศท์ซาร์ก ชดช้อย
ขวัญหทัย ใจเปี่ยม
อาทิตย์ สุขเสนา

กรกฎาคม 2565

สารบัญ

| | หน้า |
|---|------|
| บทคัดย่อภาษาไทย..... | ก |
| บทคัดย่อภาษาอังกฤษ..... | ข |
| กิตติกรรมประกาศ..... | ค |
| สารบัญ..... | ง |
| สารบัญตาราง..... | จ |
| สารบัญภาพ..... | ฉ |
| บทที่ 1 บทนำ..... | 1 |
| 1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา..... | 1 |
| 1.2 วัตถุประสงค์ของโครงการ..... | 4 |
| 1.3 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ..... | 4 |
| 1.4 ขอบเขตของการวิจัย..... | 5 |
| 1.5 นิยามศัพท์เฉพาะ..... | 6 |
| 1.6 กรอบแนวคิดการวิจัย..... | 14 |
| บทที่ 2 แนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง..... | 15 |
| 2.1 แนวคิดเกี่ยวกับมาตรฐานคุณภาพองค์กร ISO 14000..... | 15 |
| 2.2 แนวคิดเกี่ยวกับมาตรฐานคุณภาพองค์กร ISO 26000..... | 16 |
| 2.3 แนวคิดเกี่ยวกับรางวัลความรับผิดชอบต่อสังคม..... | 16 |
| (Best Corporate Social Responsibility Awards) | |
| 2.4 แนวคิดเกี่ยวกับรางวัลการกำกับดูแลกิจการที่ดี..... | 18 |
| (Top Corporate Governance Report Awards) | |
| 2.5 ทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory) | 19 |
| 2.6 ทฤษฎีสถาบัน (Institutional Theory) | 20 |
| 2.7 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง..... | 21 |
| บทที่ 3 วิธีดำเนินการวิจัย..... | 29 |
| 3.1 สมมติฐานการวิจัย..... | 29 |
| 3.2 ประชากรและขนาดกลุ่มตัวอย่าง..... | 29 |
| 3.3 วิธีการเก็บรวบรวมข้อมูล..... | 31 |
| 3.4 เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย..... | 32 |
| 3.5 การวิเคราะห์ข้อมูล..... | 33 |

สารบัญ (ต่อ)

| | หน้า |
|--|------|
| บทที่ 4 ผลการวิเคราะห์ข้อมูล..... | 34 |
| รางวัลด้านการกำกับดูแลกิจการที่ดี แยกตามลักษณะอุตสาหกรรม..... | 34 |
| (Top Corporate Governance Report Awards) | |
| รางวัลด้านการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Top Corporate Governance Report Awards) | 39 |
| มาตรฐานคุณภาพองค์กร แยกตามลักษณะอุตสาหกรรม..... | 39 |
| (International Organization for Standardization: ISO) | |
| การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุของอิทธิพลของประสิทธิภาพการกำกับดูแลกิจการ..... | 41 |
| และ ประสิทธิภาพมาตรฐานคุณภาพองค์กร มีอิทธิพลต่อประสิทธิภาพการบริหารงาน | |
| และมูลค่ากิจการ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ | |
| ผลการทดสอบสมมติฐาน..... | 42 |
| บทที่ 5 สรุปผลการวิจัย..... | 43 |
| 5.1 สรุปผล และอภิปรายผลของการวิจัย..... | 43 |
| 5.2 ข้อเสนอแนะ..... | 46 |
| บรรณานุกรม..... | 47 |
| ภาคผนวก | 53 |
| รายชื่อบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ 8 กลุ่มอุตสาหกรรม..... | |

สารบัญตาราง

| | หน้า |
|---|------|
| ตารางที่ 1: สรุปจำนวนประชากร 8 กลุ่มอุตสาหกรรม ในปี พ.ศ. 2560 – 2562..... | 31 |
| ตารางที่ 2: รางวัลด้านการกำกับดูแลกิจการที่ดี แยกตามลักษณะอุตสาหกรรม..... | 34 |
| (Top Corporate Governance Report Awards) | |
| ตารางที่ 3: รางวัลด้านการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Top Corporate Governance Report..... | 39 |
| Awards) | |
| ตารางที่ 4: มาตรฐานคุณภาพองค์กร แยกตามลักษณะอุตสาหกรรม..... | 39 |
| (International Organization for Standardization: ISO) | |
| ตารางที่ 5: การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุของอิทธิพลของประสิทธิภาพการกำกับดูแลกิจการ..... | 41 |
| และ ประสิทธิภาพมาตรฐานคุณภาพองค์กร มีอิทธิพลต่อประสิทธิภาพการบริหารงาน และมูลค่ากิจการ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ | |
| ตารางที่ 6: ผลการทดสอบสมมุติฐาน..... | 42 |

สารบัญภาพ

หน้า

| | |
|-----------------------------------|----|
| ภาพที่ 1: กรอบแนวคิดการวิจัย..... | 14 |
|-----------------------------------|----|

บทที่ 1

บทนำ

ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

จากการปฏิวัติอุตสาหกรรมในทศวรรษที่ 19 พร้อมกับการพัฒนาบริษัท ซึ่งมีการปรับเปลี่ยนรูปแบบของการบริหารจัดการ โดยนักลงทุนจำนวนมากที่ไม่ได้เข้าไปมีส่วนร่วมโดยตรงในการจัดการกิจการ โดยผู้บริหารหรือคณะบุคคลใดบุคคลหนึ่งซึ่งมีอิทธิพลอย่างมีสาระสำคัญอย่างยิ่งต่อการบริหารของกิจการหรือแม้กระทั่งการตกแต่งตัวเลขในงบการเงินที่หลอกลวงให้ผู้มีส่วนได้เสียตัดสินใจผิดพลาดจนเกิดผลขาดทุนอย่างมหาศาล (นภพวรรณ ลิมตั้ง, 2558) ขณะที่ประเทศไทยประสบปัญหาวิกฤตทางเศรษฐกิจและการเงินที่ค่อนข้างรุนแรงในช่วงปี พ.ศ. 2540 ส่งผลความเสียหายต่อระบบธุรกิจทั้งระบบ สาเหตุสำคัญประการหนึ่งเกิดมาจากการบริหารงานที่ขาดการกำกับดูแลกิจการที่ดีและขาดความโปร่งใสของหน่วยงานต่างๆ ส่งผลเสียต่อชื่อเสียงของบริษัท ความสามารถในการแข่งขัน และทำให้บริษัทไม่เป็นที่ยอมรับ รวมทั้งลดความเชื่อมั่นของผู้ถือหุ้น ผู้ลงทุน และผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่าย (อรพวรรณ เลิศรุจิวิช, 2559) ในขณะที่ต่างประเทศทั้งในภาครัฐและภาคเอกชนให้ความสำคัญและร่วมส่งเสริมให้มีระบบการกำกับดูแลกิจการที่ดี สำหรับภาคธุรกิจของประเทศไทยหน่วยงานที่มีบทบาทสำคัญ ในส่วนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยบทบาทสำคัญของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยถือเป็นองค์กรธุรกิจขนาดใหญ่ มีภารกิจในการดูแลบริษัทที่เข้ามาดำเนินธุรกิจภายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งมีหน้าที่ในการส่งเสริมการลงทุน สำหรับการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศ ดังนั้น ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจึงจำเป็นต้องสร้างความตระหนัก และให้ความสำคัญของการกำกับดูแลกิจการแก่บริษัทเหล่านั้น เพื่อให้บริษัทใช้เป็นเครื่องมือกลไกสำหรับการสร้างความน่าเชื่อถือแก่บริษัท สะท้อนถึงการบริหารงานที่มีความชัดเจนโปร่งใส ตรวจสอบข้อมูลของบริษัทได้ซึ่งการบริหารงานของคณะกรรมการต้องมีการจัดทำรายงาน และมีการเผยแพร่รายงานตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี ตามที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้กำหนด (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2558) เพื่อเป็นการสร้างความเชื่อมั่นแก่นักลงทุนต่อผลการดำเนินงานของบริษัทซึ่งหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีได้กำหนดให้มีคณะกรรมการตรวจสอบเพื่อเป็นเครื่องมือกลไกสำคัญของบริษัทช่วยแบ่งเบาภาระของคณะกรรมการบริษัท บริษัทจดทะเบียนที่สามารถนำผลไปใช้พิจารณาการกำกับดูแลกิจการไปใช้จดทะเบียนเพื่อช่วยส่งเสริมให้บริษัท สามารถปฏิบัติตามมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการในระดับสากลได้มากขึ้น

ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (Market for Alternative Investment; MAI) เป็นตลาดหลักทรัพย์แห่งที่สองของประเทศไทย มีจุดประสงค์การทำงานโดยทั่วไป เหมือนกับ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หรือ The Stock Exchange of Thailand (SET) คือ ทำหน้าที่เป็นตลาดทุน เพื่อให้กิจการต่างๆ สามารถระดมเงินทุนเพิ่มเติมจากสาธารณะได้ แต่ตลาดใหม่นี้จะเน้นไปที่กิจการขนาดกลางและขนาดย่อม หรือ Small and Medium Enterprise (SME) และกิจการเกี่ยวกับนวัตกรรม โดยมีการปรับลดหลักเกณฑ์ต่างๆ ลง ในด้านของทุนชำระแล้วขั้นต่ำของหลักทรัพย์ในตลาดหลัก

เพื่อเปิดโอกาสให้กิจการขนาดเล็ก ที่ไม่สามารถเข้าตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ ได้มีหนทางในการระดมทุน รวมทั้งสนับสนุนอุตสาหกรรมร่วมลงทุน (Venture Capital) เพื่อเพิ่มจำนวนบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ทั้งนี้การกำกับดูแลกิจการที่ดีมีความสำคัญต่อบริษัทจดทะเบียนเป็นการสะท้อนถึงการมีระบบการบริหารจัดการที่มีประสิทธิภาพ โปร่งใส ตรวจสอบได้ ช่วยสร้างความเชื่อมั่น และความมั่นใจแก่ผู้ถือหุ้น ฉะนั้นการกำกับดูแลกิจการจึงเป็นทางเลือกหนึ่งซึ่งเจ้าของกิจการสามารถเลือกนำมาปรับใช้กับธุรกิจ เพื่อให้ผู้บริหารปฏิบัติงานให้เกิดมูลค่าสูงสุดต่อกิจการ (ทิพย์ธัญญา, 2560) อีกทั้งสามารถช่วยแก้ปัญหาความขัดแย้งทางผลประโยชน์ เนื่องจากการกำกับดูแลกิจการมีวัตถุประสงค์และหน้าที่หลักคือ การกำกับ การติดตาม การควบคุม เพื่อให้ทรัพยากรของกิจการได้นำไปใช้อย่างมีประสิทธิภาพ

การเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศไทยในปัจจุบันเป็นไปอย่างรวดเร็ว ก่อให้เกิดปัญหาหลาย ๆ ด้านตามมา ส่งผลความเสียหายอย่างมากต่อผู้คนและสิ่งแวดล้อม ดังที่ปรากฏอยู่ในปัจจุบัน ปัญหาของทรัพยากรธรรมชาติ และคุณภาพสิ่งแวดล้อมของประเทศไทยกำลังเสื่อมโทรมลง และกลายเป็นจุดอ่อนในการรักษาพื้นฐานของการผลิต อาทิ เช่น ปัญหาด้านสิ่งแวดล้อม มลพิษทางอากาศ การลดลงของประชากรสัตว์ป่า การทำลายทรัพยากรป่า การชะล้างพังทลายของหน้าดิน การขาดแคลนแหล่งน้ำ และปัญหาขยะล้นเมือง (ทรัพยากรธรรมชาติและสิ่งแวดล้อม, 2562) การบริหารที่ขาดความสมดุล และยั่งยืน การใช้ทรัพยากรธรรมชาติเพื่อการดำเนินธุรกิจอย่างสิ้นเปลือง การถูกคุกคามทำร้ายธรรมชาติ ส่งผลกระทบต่อความหลากหลายทางชีวภาพ อีกทั้งภาวะของความเสี่ยงด้านการขาดแคลนน้ำในอนาคตการบริหารจัดการทรัพยากรที่ไม่สามารถตอบสนองความต้องการของทุกภาคส่วนได้อย่างทั่วถึงและเพียงพอ นำมาซึ่งความขัดแย้งในการใช้ทรัพยากรธรรมชาติ อันเนื่องจากการเข้าถึงการได้รับจัดสรร จากการใช้ประโยชน์ที่ขาดความเป็นธรรม และปัญหาสิ่งแวดล้อมส่งผลกระทบต่อคุณภาพชีวิต และเพิ่มความเสียหายทางเศรษฐกิจเป็นลูกโซ่อย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้ ประเด็นความรับผิดชอบต่อสังคมและสิ่งแวดล้อม (Corporate Social Responsibility: CSR) ของบริษัทเริ่มมีบทบาทความสำคัญมากยิ่งขึ้น เนื่องจากนักลงทุนและบริษัทต่างๆ ในประเทศและต่างประเทศ ล้วนแล้วให้ความสำคัญในประเด็นด้านนี้ เพื่อประกอบในการตัดสินใจลงทุนมากขึ้น ซึ่งธุรกิจมีแนวโน้มจะเลือกลงทุนกับคู่ค้าที่มีความรับผิดชอบต่อสังคมในประเด็นดังกล่าวนอกเหนือจากประเด็นของเรื่องธรรมาภิบาล ส่งผลให้สังคมไทยเริ่มต้นตัวกับปัญหาความเสื่อมโทรมของทรัพยากรทางธรรมชาติและภัยธรรมชาติที่รุนแรง และธรรมาภิบาล อันส่งผลกระทบต่อความเหลื่อมล้ำในสังคม ประเด็นปัญหาด้านสิ่งแวดล้อมและการคอร์รัปชัน ซึ่งจะมีผลกระทบต่อความยั่งยืนทางระบบเศรษฐกิจของบริษัทในระดับประเทศ และระดับโลก ทั้งทั้งระบบ ดังนั้น จึงเป็นเรื่องที่ทุกฝ่ายควรตระหนักและให้ความสำคัญ ร่วมกันแก้ไข เพื่อให้เกิดการพัฒนาในด้านสิ่งแวดล้อมและความรับผิดชอบต่อสังคม ในการดำเนินธุรกิจของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์จึงมีการนำมาตรฐานคุณภาพองค์กร (International Organization for Standardization: ISO) มาใช้ในการวัดประสิทธิภาพในการดำเนินงานในธุรกิจ (ข้อมูลออนไลน์, 2563)

มัชฌิมา กุญชร ณ อยุธยา และณัฐศิริ บุญชวน (2555) องค์การระหว่างประเทศเพื่อการมาตรฐานเป็นมาตรฐานคุณภาพองค์กร (ISO) ทำหน้าที่รับรองผลิตภัณฑ์และบริการด้านความปลอดภัย มีคุณภาพที่ดีเหมาะสมสำหรับธุรกิจ เป็นเครื่องมือเชิงกลยุทธ์สำหรับสร้างกระบวนการผลิตที่มีมาตรฐาน โดยสามารถลดของเสีย และความผิดพลาดในกระบวนการผลิต เป็นการลดค่าใช้จ่ายจากการผิดพลาดของกระบวนการผลิต ทั้งนี้เป็นการเพิ่มผลผลิตในระยะเวลาเดียวกันเป็นการเพิ่มศักยภาพระดับการแข่งขันของธุรกิจแก่บริษัท สร้างโอกาสทางธุรกิจให้บริษัทสามารถเข้าถึงตลาดใหม่ ภายใต้ระบบเศรษฐกิจในโลกของการค้าโลกแบบเสรี ซึ่งมีการแข่งขันทางธุรกิจที่สูง มาตรฐานคุณภาพองค์กร (ISO) มีอยู่ด้วยกันหลายด้านที่เกี่ยวข้องในประสิทธิภาพการดำเนินงานของบริษัทโดยเป็นมาตรฐานที่มุ่งเน้นในการทำให้เชื่อมั่นได้ว่ากระบวนการต่างๆ ได้รับการควบคุมและสามารถตรวจสอบได้ โดยผ่านระบบที่ระบุขั้นตอนและวิธีการทำงาน เพื่อให้มั่นใจว่าบุคลากรในองค์กรรู้หน้าที่ ความรับผิดชอบและขั้นตอนต่างๆ ในการปฏิบัติงาน โดยต้องมีการฝึกอบรมให้ความรู้และทักษะในการปฏิบัติงาน มีการจัดบันทึกข้อมูล รวมทั้งการตรวจสอบการปฏิบัติงานว่าเป็นไปตามที่ระบุไว้ในระบบหรือไม่ และมีการแก้ไขข้อผิดพลาดรวมทั้งมีแนวทางในการป้องกันข้อผิดพลาดเดิมซึ่งเป็นพื้นฐานหนึ่งที่จะช่วยให้องค์กรสามารถมุ่งสู่การพัฒนาอย่างยั่งยืนได้สำหรับประเทศไทย มาตรฐานคุณภาพองค์กร (ISO) ที่สามารถนำมาใช้ในการวัดมาตรฐานและนำไปพัฒนากลุ่มอุตสาหกรรมทั้ง 8 อุตสาหกรรมมีด้วยกันหลายมาตรฐาน แต่มาตรฐานที่นำมาใช้วัดในด้านความรับผิดชอบต่อสังคม ด้านสิ่งแวดล้อม ประกอบด้วยมาตรฐานคุณภาพองค์กร ISO 14000 เป็นมาตรฐานเกี่ยวกับการจัดการสิ่งแวดล้อมขององค์กรให้มีผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมน้อยที่สุด และมาตรฐานคุณภาพองค์กร ISO 26000 เป็นมาตรฐานเกี่ยวกับความรับผิดชอบต่อสังคมในการตอบสนองความต้องการของสังคม เพราะการดำเนินธุรกิจในปัจจุบันหลายๆ ธุรกิจขาดความตระหนักในการให้ความสำคัญเรื่องความรับผิดชอบต่อสังคม CSR เพราะผู้บริหารบางส่วนที่คำนึงถึงแต่ประโยชน์ส่วนตน ทำให้กลุ่มธุรกิจส่วนใหญ่มุ่งเน้นที่จะสร้างความมั่งคั่งสูงสุดให้แก่องค์กรของตนโดยไม่คำนึงถึงสิ่งแวดล้อมรอบข้างและสังคม จึงต้องมีมาตรฐานคุณภาพองค์กร ISO 14000 และ ISO 26000 เพื่อสร้างประสิทธิภาพให้องค์กรในการดำเนินธุรกิจ โดยองค์กรใดที่ดำเนินธุรกิจและมีความรับผิดชอบต่อสังคม (CSR) และมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี (CG) ก็จะผ่านเกณฑ์ตามกฎเกณฑ์ในการดำเนินธุรกิจก็จะมีโอกาสได้รับรางวัลด้านความรับผิดชอบต่อสังคม CSR และรางวัลการกำกับดูแลกิจการที่ดี CG ตามมาตรฐานคุณภาพองค์กร ISO ดังกล่าว เพื่อเป็นอีกหนึ่งเหตุผลที่สามารถดึงดูดนักลงทุนในการตัดสินใจที่จะลงทุนบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ที่สามารถใช้ข้อมูลในการประกอบการตัดสินใจ (นิภา วิริยะพิพัฒน์, 2552)

จากการศึกษาความสัมพันธ์การกำกับดูแลกิจการ และมาตรฐานคุณภาพองค์กรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จึงมีความน่าเชื่อถือว่าการกำกับดูแลกิจการที่ดี มาตรฐานคุณภาพองค์กร จะมีส่วนช่วยให้การดำเนินงานต่างๆ ของกิจการประสบความสำเร็จ เพื่อให้เห็นถึงความสัมพันธ์ของการกำกับดูแลกิจการ ให้มีความชัดเจนมากยิ่งขึ้น การวิจัยส่วนใหญ่เป็นการศึกษาเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการ สำหรับบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ โดยถือได้ว่าลักษณะของตลาดเหมาะสมสำหรับคนรุ่นใหม่ ซึ่งทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางให้ผู้ประกอบการที่มีความคิด

สร้างสรรค์ นวัตกรรม เป็นการส่งเสริมให้นักลงทุนรุ่นใหม่ ที่มีความเข้าใจในธุรกิจ เข้ามาเป็นส่วนหนึ่งในตลาดทุน ดังนั้นจึงเป็นสิ่งสำคัญที่ต้องทำความเข้าใจถึงกลไกการกำกับดูแลกิจการที่ดีในการนำมาปรับใช้เพื่อให้เกิดความเหมาะสมต่อการดำเนินงานของบริษัทอย่างมีประสิทธิภาพ (อัญญา และคณะ, 2552)

ดังที่กล่าวมาข้างต้นของความเป็นมา และความสำคัญตามที่กล่าวมาข้างต้นดังกล่าว ส่งผลให้นักวิจัยสนใจที่จะศึกษาอิทธิพลของประสิทธิภาพการกำกับดูแลกิจการ และมาตรฐานคุณภาพองค์กร ที่ส่งผลต่อมูลค่ากิจการ ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ เพื่อเป็นแนวทางให้แก่ผู้ที่สนใจ นักลงทุน ใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจ อีกทั้งสามารถให้หน่วยงานภาครัฐ และเอกชนสามารถใช้เป็นเครื่องมือในการบริหารจัดการองค์กรสู่ความสำเร็จ สร้างความน่าเชื่อถือแก่ผู้มีส่วนได้เสีย โดยรอบด้าน ผ่านการกำกับดูแลกิจการ และมาตรฐานคุณภาพองค์กร อย่างยั่งยืน

วัตถุประสงค์ของโครงการ

1. เพื่อศึกษาอิทธิพลของประสิทธิภาพการกำกับดูแลกิจการ ที่ส่งผลต่อประสิทธิภาพการดำเนินงาน และมูลค่ากิจการ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ
2. เพื่อศึกษาอิทธิพลของประสิทธิภาพมาตรฐานคุณภาพองค์กร ที่ส่งผลต่อที่ส่งผลต่อประสิทธิภาพการดำเนินงาน และมูลค่ากิจการ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

จากการวิจัยเรื่อง อิทธิพลของประสิทธิภาพการกำกับดูแลกิจการ และมาตรฐานคุณภาพองค์กร ที่ส่งผลต่อมูลค่ากิจการ ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

เพื่อประโยชน์ด้านเศรษฐกิจ/พาณิชย์ อุตสาหกรรม ด้านสังคมและชุมชน ดังนี้

1. เพื่อเป็นแนวทางสำหรับการพัฒนา ส่งเสริมประสิทธิภาพการกำกับดูแลกิจการ และการดำเนินการตามมาตรฐานคุณภาพองค์กร แก่หน่วยงานภาครัฐ และภาคธุรกิจทั้งระบบในประเทศไทยในการปรับปรุงให้เกิดประสิทธิภาพยิ่งขึ้น
2. เพื่อเป็นแนวทางสำหรับการออกแบบตัวชี้วัดประสิทธิภาพการกำกับดูแลกิจการ และเป็น การกระตุ้นให้เกิดตัวชี้วัดผลลัพธ์แก่หน่วยงานภาครัฐ และภาคธุรกิจทั้งระบบในประเทศไทย
3. เพื่อเป็นข้อมูลสำหรับการเพิ่มมาตรการ หรือกฎระเบียบเกี่ยวกับการดำเนินการตาม มาตรฐาน คุณภาพองค์กรของกิจการ ในประเทศไทย
4. เพื่อใช้เป็นข้อมูลประกอบการพิจารณา ส่งเสริม สนับสนุนกิจกรรมการกำกับดูแลกิจการ และมาตรฐานคุณภาพองค์กร เพื่อให้เกิดผลการดำเนินงานของหน่วยงานภาครัฐ และภาคธุรกิจที่ดี ยิ่งขึ้น
5. เพื่อเป็นการส่งเสริมให้ผู้มีส่วนได้เสียทุกภาคส่วนตระหนักในความสำคัญ และจำเป็นของ การมีกำกับดูแลกิจการ และมาตรฐานคุณภาพองค์กร ที่เข้มแข็งเพื่อการดำเนินธุรกิจอย่างยั่งยืน

ขอบเขตของการวิจัย

ในการวิจัยเรื่อง อิทธิพลของประสิทธิภาพการกำกับดูแลกิจการ และมาตรฐานคุณภาพองค์กรที่ส่งผลต่อมูลค่ากิจการ ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ มีรายละเอียดของขอบเขตในการศึกษา ประกอบด้วย

ขอบเขตด้านเนื้อหา

การวิจัยครั้งนี้เป็นการศึกษาเรื่อง อิทธิพลของประสิทธิภาพการกำกับดูแลกิจการ และประสิทธิภาพมาตรฐานคุณภาพองค์กรที่ส่งผลต่อมูลค่ากิจการของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ โดยใช้ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) จาก DATASTREAM และ SETSMAERT (SET Marketing Analysis and Reporting Tool) การวัดจากรางวัลด้านการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance Rating: CGR) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันไทย (Thai Institute of Directors : IOD) และ การศึกษาครั้งนี้ โดยวิธีการเก็บข้อมูลและวิเคราะห์ข้อมูลการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลต่อมูลค่ากิจการของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) โดยการศึกษาในกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภคกลุ่มอุตสาหกรรมบริโภคน้ำดื่ม กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ และกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี ในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ เพื่อให้มีความใกล้เคียงกับกลุ่มที่จะนำการประยุกต์ใช้ในระดับทั่วไปได้ ยกเว้นกลุ่มอุตสาหกรรมบริษัทที่อยู่ระหว่างฟื้นฟูการดำเนินงาน โดยการวัดประสิทธิภาพการบริหารงานจากอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน (Return On Investment: ROI) และมูลค่ากิจการจากอัตราส่วนวัดผลการดำเนินงานด้านมูลค่าตลาด (Tobin's Q)

ขอบเขตด้านประชากรการวิจัย

ประชากรและกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาวิจัยในครั้งนี้คือ บริษัทที่ได้รับรางวัลด้านการกำกับดูแลกิจการที่ดี และรางวัลด้านความรับผิดชอบต่อสังคมที่มีการใช้มาตรฐานคุณภาพองค์กร ISO 14000, ISO 26000 ในปี พ.ศ. 2560 – 2562 ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ จำนวน 139 บริษัท (ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ, 2563) ยกเว้นบริษัทที่อยู่ระหว่างฟื้นฟูการดำเนินงาน

ขอบเขตด้านเวลา

วิจัยเรื่อง อิทธิพลของประสิทธิภาพการกำกับดูแลกิจการ และมาตรฐานคุณภาพองค์กรที่ส่งผลต่อมูลค่ากิจการ ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ดำเนินการรวบรวมข้อมูลจากรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ในปี พ.ศ. 2560 – 2562

นิยามศัพท์เฉพาะ

การกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance: CG) หมายถึง บรรษัทภิบาล (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย) คือ ระบบที่จัดให้มีโครงสร้างและกระบวนการของความสัมพันธ์ระหว่าง คณะกรรมการ ฝ่ายจัดการ และผู้ถือหุ้น เพื่อสร้างความสามารถในการแข่งขันนำไปสู่ความเจริญเติบโต และเพิ่มมูลค่าให้กับผู้ถือหุ้นในระยะยาว โดยคำนึงถึงผู้มีส่วนได้เสีย (ฝ่ายพัฒนาธรรมาภิบาล เพื่อตลาดทุนตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย)

การกำกับดูแลกิจการที่ดี (Good Corporate Governance: GCG) หมายถึง การกำกับดูแลกิจการที่เป็นไปเพื่อการสร้างคุณค่าให้กิจการอย่างยั่งยืน นอกเหนือจากการสร้างความเชื่อมั่นให้แก่ผู้ลงทุน ซึ่งคณะกรรมการควรกำกับดูแลกิจการให้นำไปสู่ผล (governance outcome) อย่างน้อย ดังต่อไปนี้

1. สามารถแข่งขันได้และมีผลประกอบการที่ดีโดยคำนึงถึงผลกระทบในระยะยาว (Competitiveness and performance with long-term perspective)

2. ประกอบธุรกิจอย่างมีจริยธรรม เคารพสิทธิและมีความรับผิดชอบต่อผู้ถือหุ้นและผู้มีส่วนได้เสีย (Ethical and responsible business)

3. เป็นประโยชน์ต่อสังคม และพัฒนาหรือลดผลกระทบด้านลบต่อสิ่งแวดล้อม (Good corporate citizenship) สามารถปรับตัวได้ภายใต้ปัจจัยการเปลี่ยนแปลง (Corporate resilience)

CG Code นี้ได้วางหลักปฏิบัติที่คณะกรรมการ 8 ข้อหลัก ดังนี้

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

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

หลักปฏิบัติ 3 เสริมสร้างคณะกรรมการที่มีประสิทธิผล (Strengthen Board Effectiveness)

หลักปฏิบัติ 4 สรรหาและพัฒนาผู้บริหารระดับสูงและการบริหารบุคลากร (Ensure Effective CEO and People Management)

หลักปฏิบัติ 5 ส่งเสริมนวัตกรรมและการประกอบธุรกิจอย่างมีความรับผิดชอบต่อสังคม (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) (สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์, 2560)

การปฏิบัติตาม CG Code ตามหลัก “Apply or Explain” คือให้คณะกรรมการนำหลักปฏิบัติในส่วนที่ 1 ไปปรับใช้ (apply) ตามที่เหมาะสมกับบริบทธุรกิจของบริษัท โดยส่วนที่ 2 เป็นแนวปฏิบัติ และคำอธิบายในการปฏิบัติ ให้เป็นไปตามหลักปฏิบัติในส่วนที่ 1 ทั้งนี้คณะกรรมการอาจใช้วิธีปฏิบัติอื่น ที่ทำให้บรรลุเจตนารมณ์ตามหลักปฏิบัติได้หากเห็นว่าวิธีปฏิบัติอื่นนั้นเหมาะสมกว่า โดยควรบันทึกเหตุผล และการปฏิบัติอื่นนั้นไว้ด้วย

การปฏิบัติตามหลัก “Apply or Explain” นี้ต่างจากหลัก “Comply or Explain” คือเพื่อให้คณะกรรมการใช้ดุลยพินิจพิจารณาการนำหลักปฏิบัติไปปรับใช้ (apply) ให้เกิดการปฏิบัติอย่างเหมาะสม เป็นประโยชน์ต่อการสร้างคุณค่าให้แก่กิจการอย่างยั่งยืน มิใช่การปฏิบัติเพื่อให้เป็นไปตาม (comply) ข้อกำหนดของหน่วยงานกำกับดูแล

คณะกรรมการควรพิจารณาทบทวนความเหมาะสมของการนำ CG Code ไปปรับใช้อย่างน้อยปีละ 1 ครั้ง และบันทึกการพิจารณาไว้เป็นส่วนหนึ่งของมติคณะกรรมการ รวมทั้งเปิดเผยข้อมูลในรายงานประจำปี และแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) โดยมีข้อความยืนยันว่าคณะกรรมการได้ พิจารณาและทบทวนการนำหลักปฏิบัติตาม CG Code ไปปรับใช้ตามบริบททางธุรกิจของบริษัท สำหรับรายงานที่ต้องจัดส่งในปี 2561 เป็นต้นไป (สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์, 2560)

มาตรฐานคุณภาพองค์กร (International Organization for Standardization: ISO) หมายถึง องค์กรมาตรฐานสากล หรือองค์กรระหว่างประเทศว่าด้วยการมาตรฐานเป็นองค์กรที่ออกมาตรฐานต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจ และอุตสาหกรรม ส่วนมาตรฐานคุณภาพองค์กรที่นำมาใช้วัดในการวิจัยนี้ ก็คือ

- **ISO 14000** คือ มาตรฐานการจัดการสิ่งแวดล้อม เพื่อเป็นแนวทางในการจัดการปัญหาสิ่งแวดล้อม (Environmental aspects) ขององค์กรได้อย่างมีประสิทธิภาพ ควบคู่ไปกับการรักษาสิ่งแวดล้อม การป้องกันมลพิษและการดำเนินธุรกิจขององค์กร หลักการของมาตรฐานคุณภาพองค์กร ISO 14001 ระบบการจัดการสิ่งแวดล้อม ISO 14001 เป็นระบบที่ช่วยเสริมสร้างภาพลักษณ์ที่ดีให้กับองค์กร และช่วยให้องค์กรมั่นใจในการดำเนินงาน ที่สอดคล้องกับกฎหมาย เพื่อลดความเสี่ยงที่ต้องรับผิดชอบทางแพ่งที่อาจเกิดขึ้นจากการปฏิบัติผิดกฎหมาย นอกจากนี้ระบบการจัดการสิ่งแวดล้อมยังช่วยเปิดโอกาสในการดำเนินธุรกิจกับกลุ่มลูกค้าที่มีความสนใจด้านสิ่งแวดล้อม และช่วยเสริมสร้างทัศนคติของผู้ปฏิบัติงาน และปรับปรุงสถานที่ปฏิบัติงาน ของภายในองค์กรให้ดีขึ้น

- **ISO 26000** คือ เป็นมาตรฐานระหว่างประเทศที่กำหนดโดยองค์กรระหว่างประเทศว่าด้วยการมาตรฐานคุณภาพองค์กร เพื่อให้คำแนะนำเกี่ยวกับความรับผิดชอบต่อสังคม (Social responsibility) แก่องค์กรทุกประเภททั้งในประเทศที่พัฒนาแล้ว และในประเทศที่กำลังพัฒนาในการตอบสนองความต้องการของสังคมที่ให้ความสำคัญเพิ่มขึ้นกับการประกอบการอย่างรับผิดชอบต่อสังคม

ความรับผิดชอบต่อสังคมในองค์กร (Corporate Social Responsibility: CSR) หมายถึง การประกอบกิจการด้วยความดูแลเอาใจใส่ต่อผู้มีส่วนได้เสีย เศรษฐกิจ สังคมและสิ่งแวดล้อมอย่างมีคุณธรรม จริยธรรม และจรรยาบรรณ ตลอดจนการมีธรรมาภิบาลเป็นเครื่องกำกับให้การดำเนินกิจกรรมต่างๆ เป็นไปด้วยความซื่อสัตย์ สุจริต โปร่งใสและยุติธรรม มีความตระหนักถึงผลกระทบทางลบต่อเศรษฐกิจ สังคม และสิ่งแวดล้อม โดยพร้อมจะแก้ไขเพื่อลดผลกระทบดังกล่าว (สถาบันธุรกิจเพื่อสังคม ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2555)

รางวัลด้านความรับผิดชอบต่อสังคม (Best Corporate Social Responsibility Awards) หมายถึง รางวัลที่มีการพิจารณาข้อมูลจาก 1) นโยบายและวิสัยทัศน์ในการดำเนินธุรกิจอย่างมีความรับผิดชอบต่อสังคมและการมีส่วนร่วมของคณะกรรมการบริษัทในการกำหนดนโยบายและแผนการดำเนินธุรกิจอย่างมีความรับผิดชอบต่อสังคม 2) การดำเนินงานหรือการดำเนินกิจกรรมที่แสดงถึงความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัททั้งที่อยู่ใน กระบวนการและอยู่นอกเหนือกระบวนการดำเนินธุรกิจหลักของบริษัทใน 8 ด้านตามแนวทาง “เสริมทิศธุรกิจเพื่อสังคม” ประกอบด้วย การกำกับดูแลกิจการที่ดี การประกอบธุรกิจด้วยความเป็นธรรม การเคารพสิทธิมนุษยชนและการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเป็นธรรม ความรับผิดชอบต่อผู้บริโภค การร่วมพัฒนาชุมชนและสังคม การดูแลรักษาสิ่งแวดล้อม นวัตกรรมและการเผยแพร่ข่าวสารจากการดำเนินความรับผิดชอบต่อสังคม การจัดทำรายงานด้านสังคมและสิ่งแวดล้อม 3) ความต่อเนื่องและยั่งยืนทั้งการดำเนินนโยบายและกระบวนการดำเนินธุรกิจอย่างรับผิดชอบต่อสังคมและการดำเนินกิจกรรมเพื่อสังคมทั้งที่อยู่และมีได้อยู่ในกระบวนการดำเนินธุรกิจหลักของบริษัท 4) นวัตกรรมที่เป็นประโยชน์ต่อการพัฒนาชุมชน สังคม และรักษาสิ่งแวดล้อมอันเป็นผลมาจากการดำเนินนโยบายและกระบวนการดำเนินธุรกิจอย่างมีความรับผิดชอบต่อสังคม ตลอดจนผลของการดำเนินกิจกรรมเพื่อสังคมทั้งที่อยู่และมีได้อยู่ในกระบวนการดำเนินธุรกิจหลักของบริษัท และข้อมูลและรายละเอียดของการดำเนินงานด้านความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัทต่อคณะกรรมการในการดำเนินงานขององค์กรที่คำนึงถึงผลกระทบต่อสังคมและสิ่งแวดล้อม ที่รวมทั้งงานหรือภาระหน้าที่ในกระบวนการ (CSR in process) และที่เพิ่มเติมโดยสมัครใจ เพื่อช่วยเหลือสังคมและสิ่งแวดล้อมนอกกระบวนการ (CSR after process) การดำเนินความรับผิดชอบต่อสังคมของกิจการ จึงต้องถูกผนวกอยู่ในทุกกระบวนการงานขององค์กร มิใช่เป็นกิจกรรม/โครงการเพื่อสังคมเพียงกิจกรรมใดกิจกรรมหนึ่ง หรือโครงการใดโครงการหนึ่งเท่านั้น

ประสิทธิภาพการกำกับดูแลกิจการ (Efficiency of Corporate Governance) เป็นระบบการกำกับดูแลกิจการ เป็นกลไกเชื่อมโยงระหว่างผู้มีส่วนได้เสียกลุ่มต่างๆ รวมทั้งผู้ถือหุ้น คณะกรรมการ ฝ่ายจัดการและพนักงาน ที่ต้องเข้าใจและสามารถปฏิบัติตามบทบาทหน้าที่และความรับผิดชอบในส่วนของตนเองอย่างถูกต้องตามหลักพื้นฐานการดำเนินธุรกิจอย่างมีบรรษัทภิบาล ดังนั้น เพื่อให้ทุกฝ่ายปฏิบัติไปในทิศทางเดียวกัน บริษัทจึงควรมีโครงสร้างพื้นฐานการกำกับดูแลกิจการที่คำนึงถึงการควบคุม การตรวจสอบ การบริหารความเสี่ยงและการถ่วงดุลไปพร้อมกัน ตลอดจนจัดให้มีนโยบายการกำกับดูแลกิจการ กฎบัตรกรรมการและจรรยาบรรณธุรกิจที่ครอบคลุมทุกระดับตั้งแต่ระดับกรรมการ ระดับฝ่ายจัดการ และระดับพนักงาน ประการสำคัญ คือ บริษัทต้องสร้างกระบวนการ

ดำเนินงานอย่างมีแบบแผน เพื่อเป็นกลไกสนับสนุนการกำกับดูแลกิจการ ได้แก่ 1) กระบวนการปฏิบัติงาน (Operational processes) เพื่อรองรับการดำเนินงานตามวัตถุประสงค์ของธุรกิจ 2) กระบวนการบริหารจัดการ (Management processes) เพื่อให้มั่นใจประสิทธิภาพในกระบวนการปฏิบัติ 3) กระบวนการกำกับดูแลกิจการ (Governance processes) เพื่อให้มั่นใจว่าองค์กรได้ปฏิบัติตามกฎระเบียบ ข้อบังคับและแนวปฏิบัติต่างๆ ที่จำเป็นอย่างครบถ้วน อีกทั้งตอบสนองต่อความคาดหวังของผู้ถือหุ้นและผู้มีส่วนได้เสีย (Sustainable Capital Market Development, 2560)

รางวัลด้านการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Top Corporate Governance Report Awards)

หมายถึง รางวัลของการดำเนินธุรกิจด้วยความรับผิดชอบและเป็นธรรม เพื่อทำการสำรวจและติดตามพัฒนาการด้านการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนในประเทศไทย โดยใช้หลักเกณฑ์ในการประเมินที่พัฒนาจากหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีของ (Organization for Economic Cooperation and Development : OECD) และนำเสนอผลการประเมินในภาพรวม เพื่อให้บริษัทจดทะเบียนโดยทั่วไป ได้ใช้เป็นแนวทางในการพัฒนาการกำกับดูแลกิจการของบริษัท และเป็นแนวทางให้องค์กรที่เกี่ยวข้องใช้พิจารณากำหนดนโยบายและกฎระเบียบที่เกี่ยวข้องกับการกำกับดูแลกิจการ เพื่อให้เกิิดการพัฒนาการกำกับดูแลกิจการที่ดีในประเทศความสำคัญของการกำกับดูแลกิจการ และการบริหารจัดการที่ดี ที่จะช่วยเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขันและประสิทธิภาพในการจัดการที่มุ่งเน้นการส่งเสริมการเติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งจะนำไปสู่การสร้างมูลค่าเพิ่มในระยะยาวให้แก่บริษัทฯ ผู้ถือหุ้น และผู้มีส่วนได้เสีย (Thai Institute of Directors : IOD) โดยบริษัทต้องมีคุณสมบัติ ดังนี้

1. ดำเนินกิจการ หรือก่อตั้งขึ้นโดยถูกต้องตามกฎหมาย ไม่น้อยกว่า 3 ปี ก่อนวันปิดรับใบรับรองคุณสมบัติ
2. มีการดำเนินการอย่างเป็นอิสระ และสามารถดำเนินการตามเกณฑ์รางวัลคุณภาพแห่งชาติ ทั้ง 7 หมวด
3. มีการดำเนินกิจการส่วนใหญ่ที่สามารถจะถูกประเมินได้ภายในประเทศไทย
4. กรณีองค์กรมีการบริหารงานครบทั้ง 7 หมวด แต่รายละเอียดของงานบางส่วนขึ้นตรงกับองค์กรแม่หรือองค์กรในเครือหากคะแนนถึงเกณฑ์การตรวจประเมินขั้นที่ 3 (Site Visit Review) องค์กรต้องสามารถเตรียมความพร้อมด้านบุคลากร เอกสาร และอื่นๆ ที่เกี่ยวข้อง เพื่อให้ผู้ตรวจประเมินรางวัลคุณภาพแห่งชาติ สามารถตรวจประเมินองค์กรที่ดำเนินการให้ ในบริบทที่เกี่ยวข้องกับองค์กรผู้สมัครด้วย
5. กรณีที่มีการควบรวมกิจการระหว่างองค์กรในเครือแล้วเปลี่ยนชื่อองค์กรใหม่นั้น องค์กรดังกล่าวต้องมีการควบรวมกิจการ และเปลี่ยนชื่อองค์กรไม่น้อยกว่า 3 ปี ก่อนวันปิดรับใบรับรองคุณสมบัติ
6. กรณีที่องค์กรควบรวมกิจการ โอน หรือมีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญ ในระหว่างกระบวนการรับสมัคร ตรวจประเมิน และตัดสินรางวัล จะถือว่าไม่มีคุณสมบัติในการรับรางวัลคุณภาพแห่งชาติ (Thailand Quality Award: TQA) หรือรางวัลการบริหารสู่ความเป็นเลิศ (Thailand Quality Class: TQC)

7. ในการสมัครขอรับรางวัล องค์กรต้องนำเสนอข้อมูลครอบคลุมครบทุกส่วนงาน (อาจจะนำไปใส่ไว้ในใบสมัครขอรับรางวัล เพื่อเป็นการให้แนวทางการเขียนรายงานวิธีการและผลการดำเนินงาน)

8. องค์กรไม่อยู่ในระหว่างการถูกตัดสิน หรือพิจารณาเกี่ยวกับประเด็นเรื่องความโปร่งใส ผลประโยชน์ทับซ้อน หรือจริยธรรม ที่อาจก่อให้เกิดผลกระทบต่อตัวรางวัล

หลักเกณฑ์ที่ใช้พิจารณาตามโครงการนี้จึงได้รับการพัฒนาขึ้น โดยอาศัยหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีของกลุ่มประเทศ OECD (OECD Principles of Corporate Governance) ซึ่งเป็นหลักการสากลที่ได้รับการยอมรับ และถูกนำไปใช้เป็นกรอบในการพัฒนาหลักการกำกับดูแลกิจการของประเทศ ต่างๆ รวมทั้งหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี สำหรับบริษัทจดทะเบียนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็น กรอบในการพิจารณา โดยแบ่งออกเป็น 5 หมวด ดังนี้ 1) สิทธิของผู้ถือหุ้น (Rights of Shareholders) 2) การปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน (Equitable Treatment of Shareholders) 3) การคำนึงถึงบทบาทของผู้มีส่วนได้เสีย (Roles of Stakeholders) 4) การเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส (Disclosure and Transparency) และ 5) ความรับผิดชอบของคณะกรรมการ (Board Responsibilities)

- ผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการในระดับ ดีเลิศ (Excellent)
ช่วงคะแนน 90 - 100
- ผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการในระดับ ดีมาก (Very Good)
ช่วงคะแนน 80 - 89
- ผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการในระดับ ดี (Good)
ช่วงคะแนน 70 - 79
- ผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการในระดับ ดีพอใช้ (Satisfactory)
ช่วงคะแนน 60 - 69
- ผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการในระดับ ผ่าน (Pass)
ช่วงคะแนน 50 - 59

(Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2019 Thai Institute of Directors Association All right reserved)

บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Stock Exchange of Thailand : SET) หมายถึง บริษัทจดทะเบียนเป็นบริษัทมหาชนจำกัดที่ได้รับอนุมัติจากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) ให้สามารถออกและเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชน และได้รับอนุมัติจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยให้เข้าเป็นบริษัทจดทะเบียนใน SET และ MAI ตามขนาดของทุนจดทะเบียนชำระแล้ว และคุณสมบัติอื่นๆ ที่ตลาดหลักทรัพย์ฯ กำหนดการลงทุนในหุ้นของบริษัทจดทะเบียน ผู้ลงทุนจะได้เป็นเจ้าของกิจการ โดยมีโอกาสได้รับผลตอบแทนเป็นเงินปันผลหรือหุ้นปันผล นอกจากนี้ยังมีโอกาสเพิ่มผลตอบแทนจากส่วนต่างราคาซื้อขายอีกด้วย ซึ่งประกอบด้วย 8 อุตสาหกรรม

- **เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร (AGRO)** คือ ธุรกิจเกี่ยวกับการเพาะปลูก ทำป่าไม้ ทำปศุสัตว์ แปรรูปผลิตผลทางการเกษตร และ ผลิตอาหารและเครื่องดื่ม แบ่งออกเป็นสองหมวด ได้แก่ ธุรกิจการเกษตร (Agribusiness) และธุรกิจอาหารและเครื่องดื่ม (Food & Beverage)

- **สินค้าอุปโภคบริโภค (CONSUMP)** คือ ธุรกิจเกี่ยวกับการผลิตหรือตัวแทนจำหน่ายสินค้า เพื่อการอุปโภคบริโภคต่างๆ ทั้งที่เป็นสินค้าจำเป็นและสินค้าฟุ่มเฟือย แบ่งออกเป็นสามหมวด ได้แก่ ธุรกิจแฟชั่น (Fashion) ธุรกิจของใช้ในครัวเรือนและสำนักงาน (Home & Office Products) และ ธุรกิจของใช้ส่วนตัวและเวชภัณฑ์ (Personal Products & Pharmaceuticals)

- **ธุรกิจการเงิน (Financial)** คือ อุตสาหกรรมที่เกี่ยวกับผู้ให้บริการทางการเงินประเภทต่างๆ แบ่งออกเป็นสามหมวด ได้แก่ ธนาคาร (Banking) ผู้ประกอบธุรกิจธนาคารตาม พ.ร.บ.การธนาคารพาณิชย์ และกฎหมายที่เกี่ยวข้อง รวมถึงกิจการในลักษณะเดียวกันที่จัดตั้งขึ้นภายใต้กฎหมายพิเศษ เงินทุนและหลักทรัพย์ (Finance & Securities) และประกันภัยและประกันชีวิต (Insurance)

- **สินค้าอุตสาหกรรม (INDUS)** คือ ธุรกิจเกี่ยวกับการผลิตและจัดจำหน่ายวัตถุดิบทั่วไปที่สามารถนำไปใช้ได้หลายอุตสาหกรรม สินค้าขั้นต้นหรือสินค้าขั้นกลาง เครื่องมือและเครื่องจักรต่าง ๆ ที่นำไปใช้ต่อในอุตสาหกรรมการผลิตต่าง ๆ รวมถึงอุตสาหกรรมยานยนต์ แบ่งออกเป็นหกธุรกิจ ได้แก่ ยานยนต์ (Automotive) วัสดุอุตสาหกรรมและเครื่องจักร (Industrial Materials & Machine) บรรจุภัณฑ์ (Packaging) กระดาษและวัสดุการพิมพ์ (Paper & Printing Materials) ปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์ (Petrochemicals & Chemicals) และเหล็ก (Steel)

- **อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (PROP CON)** คือ กลุ่มอุตสาหกรรมที่เกี่ยวกับผู้ผลิตวัสดุ ก่อสร้าง ผู้พัฒนาและบริหารอสังหาริมทรัพย์ รวมถึงบริการก่อสร้างและงานวิศวกรรม แบ่งออกเป็น 4 หมวด ได้แก่ วัสดุก่อสร้าง (Construction Materials) บริการรับเหมาก่อสร้าง (Construction Services) พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ (Property Development) และกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์และ กองทรัพย์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ (Property Fund & Real Estate Investment Trusts)

- **ทรัพยากร (RESOURC)** คือ ธุรกิจเกี่ยวกับการแสวงหา หรือจัดการทรัพยากรต่างๆ เช่น การผลิตและจัดสรรเชื้อเพลิงพลังงาน และการทำเหมืองแร่ เป็นต้น แบ่งออกเป็นสองหมวด ได้แก่ พลังงานและสาธารณูปโภค (Energy & Utilities) และเหมืองแร่ (Mining)

- **บริการ (SERVICE)** คือ ธุรกิจในสาขาบริการต่างๆ ยกเว้นบริการทางการเงินและบริการ ด้านข้อมูลสารสนเทศหรือเทคโนโลยี หรือเป็นบริการที่ถูกจัดไว้ในกลุ่มอุตสาหกรรมหรือหมวดธุรกิจอื่น แล้ว แบ่งออกเป็นหกหมวด ได้แก่ พาณิชยกรรม (Commerce) การแพทย์ (Health Care Services) สื่อ และสิ่งพิมพ์ (Media & Publishing) บริการเฉพาะกิจ (Professional Services) การท่องเที่ยวและ สันทนาการ (Tourisms & Leisure) และขนส่งและโลจิสติกส์ (Transportation & Logistics)

- **เทคโนโลยี (TECH)** คือ ธุรกิจเกี่ยวกับสินค้าเทคโนโลยี ไม่ว่าจะเป็นสินค้าขั้นต้นขั้นกลาง หรือขั้นสุดท้าย และรวมถึงผู้ให้บริการทางเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร สามารถแบ่งได้เป็น สองหมวด ได้แก่ ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ (Electronic Components) และเทคโนโลยีสารสนเทศ และ

การสื่อสาร (Information & Communication Technology) (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย Stock Exchange of Thailand)

ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (Market for Alternative Investment: MAI) หมายถึง ตลาดหลักทรัพย์แห่งที่สองของประเทศไทย มีจุดประสงค์การทำงานโดยทั่วไป เหมือนกับ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หรือ The Stock Exchange of (Thailand) (SET) คือ ทำหน้าที่เป็นตลาดทุน เพื่อให้กิจการต่างๆ สามารถระดมเงินทุนเพิ่มเติมจากสาธารณะได้ แต่ตลาดใหม่นี้ จะเน้นไปที่กิจการขนาดกลางและขนาดย่อม (เอสเอ็มอี - SME) และกิจการเกี่ยวกับนวัตกรรม โดยได้ผ่อนผันหลักเกณฑ์ต่างๆ ลง เช่น ทุนชำระแล้วขั้นต่ำของหลักทรัพย์ในตลาดหลัก คือ 200 ล้านบาท ในขณะที่ขั้นต่ำของตลาดใหม่ลดลงเป็น 40 ล้านบาท เป็นต้น เพื่อเปิดโอกาสให้กิจการขนาดเล็ก ที่ไม่สามารถเข้าตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ ได้มีหนทางในการระดมทุน รวมทั้งสนับสนุนอุตสาหกรรมการลงทุน (venture capital) เพื่อเพิ่มจำนวนบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์

มูลค่ากิจการ (Enterprise Value) หมายถึง ความคงอยู่ของกิจการและการดำเนินกิจการได้อย่างต่อเนื่อง ซึ่งกิจการควรมีกระแสการไหลเข้าของรายได้จากการดำเนินงานอย่างต่อเนื่องไม่ขาดสาย มีการใช้สินทรัพย์ประเภทต่างๆ บุคลากรแนวคิด นวัตกรรม และทรัพย์สินทางปัญญาอย่างมีประสิทธิภาพ เพื่อขับเคลื่อนกระแสรายได้จากการดำเนินงานให้เพิ่มขึ้นและเกิดขึ้นอย่างต่อเนื่อง แต่หากเป็นมุมมองของการลงทุน มูลค่าของกิจการจะต้องขยายการพิจารณาออกไป โดยต้องคำนึงถึงโอกาสในการ เพิ่มพูนผลตอบแทนทางธุรกิจเพื่อสร้างกระแสเงินสดในการดำเนินงานในระยะยาว การบริหารเพื่อ สร้างมูลค่าแก่กิจการจึงควรรับฟังความเห็นและมุมมองจากผู้มีส่วนได้เสียภายในและภายนอกที่มีต่อการดำเนินงานของกิจการ เพื่อให้การดำเนินงานในทุกขั้นตอนของกิจการสามารถเพิ่มมูลค่ากิจการได้ (จิรพร, 2555) Damodaran (2011) ศึกษาวิธีการวัดมูลค่ากิจการหลายวิธีไม่ว่าจะเป็นการ พิจารณาจากมูลค่าตลาด (Market Value) มูลค่าบัญชี (Book Value) กระแสเงินสดอิสระ (Free Cash Flows) ซึ่งการเลือกใช้ก็ขึ้นอยู่กับความเหมาะสมของกิจการและความต้องการของผู้ใช้ข้อมูล แต่เพราะงานวิจัยชิ้นนี้ต้องการศึกษาความสัมพันธ์ของการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลต่อการตัดสินใจ ของนักลงทุนสถาบันและผลตอบแทนจากนักลงทุนสถาบันที่ส่งผลต่อมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยพิจารณาในประเด็นผลตอบแทนที่กิจการได้จากการมีนักลงทุนสถาบันเข้ามาเป็นหลัก สิ่งที่ใช้ในการประเมินมูลค่ากิจการจึงควรจะเป็นตัววัดที่พิจารณาในมุมมองของนักลงทุนและราคาหุ้น ซึ่งตัววัดที่ใช้ประเมินมูลค่ากิจการที่เหมาะสมในแง่ของผู้ใช้ข้อมูลที่เป็นนักลงทุนสถาบันพบในงานวิจัยของ De-la-Hoz และ Pombo (2015) ที่ทำการวิจัยมูลค่ากิจการในมุมมองของนักลงทุนสถาบันในประเทศแถบละตินอเมริกานั้นคือ การวัดผลการดำเนินงานทางด้านการตลาด (Tobin's Q Ratio)

มูลค่ากิจการที่วัดโดย Tobin's Q จะคำนวณจากมูลค่าตลาดของหลักทรัพย์บวกกับมูลค่าทางบัญชีของหนี้สินทั้งหมด หารด้วยมูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์รวม Tobin's Q เป็นสูตรที่พัฒนาขึ้นโดย James Tobin นักเศรษฐศาสตร์ชาวอเมริกันเจ้าของรางวัลโนเบล ที่เป็นแนวคิดเกี่ยวกับบทบาทของตลาดทุนที่ส่งผลต่อภาคธุรกิจ โดยการใช้ราคาหุ้นในตลาดทำนายปริมาณ

การลงทุนในภาคธุรกิจนี้เป็นการมองแนวโน้มของมูลค่ากิจการในอนาคต (Forward-Looking) และ Tobin's Q ก็เป็นตัววัดมูลค่ากิจการที่ถูกใช้ในงานวิจัยต่างๆ มากมาย เช่น ในงานวิจัยของ Pham, Suchard and Zein (2011) ที่ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการและมูลค่ากิจการในประเทศออสเตรเลีย และในงานวิจัยของ สัตยา ตันจันทร์พงศ์ (2557) ที่ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการและมูลค่ากิจการของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย แต่ Gomper, Ishii and Metrick (2010) ก็ได้ชี้ให้เห็นถึงปัญหาที่เกิดขึ้นในการใช้ Tobin's Q เพื่อวัดมูลค่ากิจการ เพราะ Tobin's Q เป็นการประมาณการแบบมีค่าความคาดเคลื่อน อาจเกิดปัญหาหากใช้วิเคราะห์การถดถอยเชิงเส้น (Linear Regression Analysis) ด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุดแบบธรรมดา (Ordinary Least Square: OLS) กับกลุ่มตัวอย่างที่มาจากอุตสาหกรรมที่หลากหลายและมีปัจจัยต่างๆ ที่แตกต่างกัน จึงอาจปรับปรุง Tobin's Q Ratio (Q) ที่จะใช้ในการหาความสัมพันธ์ได้หากเกิดปัญหาขณะดำเนินการวิจัย

อัตราส่วนวัดผลการดำเนินงานด้านมูลค่าตลาด (Tobin's Q theory : Tobin's Q) หมายถึง เครื่องมือ ที่วัดความเจริญเติบโตของบริษัท ตามแนวคิดของ Chung and Pruitt ซึ่งวัดจากมูลค่าตลาดของบริษัทจากผลรวมของมูลค่าตลาดของหุ้นสามัญ (ผลคูณของราคาตลาดของหุ้นสามัญกับจำนวนหุ้นที่อยู่ในมือผู้ถือหุ้น) มูลค่าตลาดของหุ้นบุริมสิทธิ (มูลค่าไถ่ถอนของหุ้นบุริมสิทธิ) และมูลค่าตลาดของหนี้สิน (มูลค่าตามบัญชีของหนี้สินหมุนเวียน และมูลค่าตามบัญชีของหนี้สินระยะยาว) และใช้มูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์แทนราคาเปลี่ยนแปลงของทรัพย์สิน (มนวิภา ผดุงสิทธิ์, 2548) โดยบริษัทส่วนใหญ่มีค่า Q ประมาณ 1.0 ส่วนบริษัทที่มีอัตราการเติบโตอย่างรวดเร็วและมีผลการดำเนินงานดีจะมีค่ามากกว่า 1 และถ้าค่า Q ต่ำ (ระหว่าง 0 ถึง 1) หมายความว่า ค่าใช้จ่ายในการเปลี่ยนสินทรัพย์ของบริษัทมีค่ามากกว่าราคาหุ้นของบริษัท แต่ถ้าค่า Q สูง (มากกว่า 1) หมายความว่า ราคาหุ้นของบริษัทมีราคาแพงกว่าค่าทดแทนสินทรัพย์ (Overvalued) สูตรในการคำนวณ (ภาณุวัฒน์ คณะโต, 2560) ดังนี้

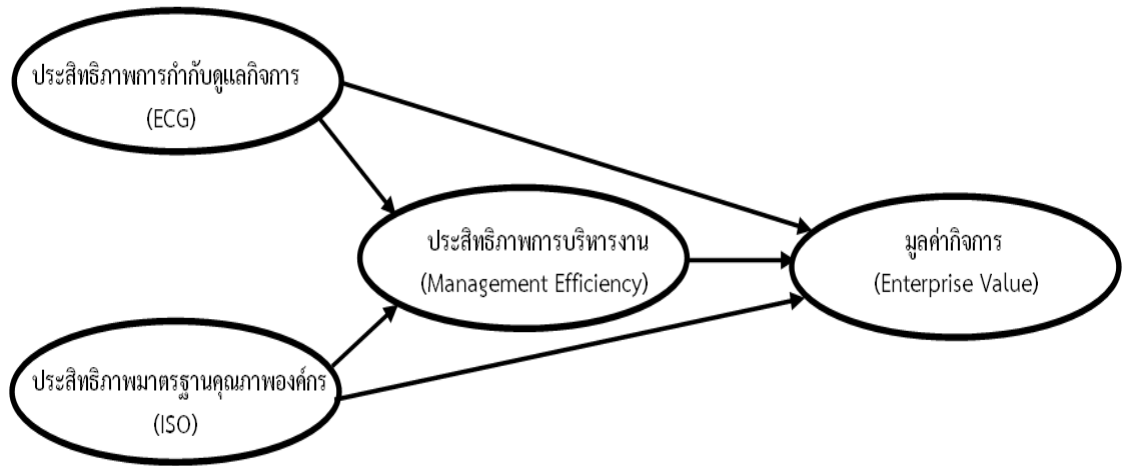
$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{มูลค่าตลาดของหุ้นสามัญ} + \text{หนี้สินรวม}}{\text{สินทรัพย์รวม}}$$

อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน (Return On Investment : ROI) หมายถึง ผลตอบแทนจากการลงทุนการวัดค่าหรือการประเมินผลตอบแทนที่ได้จากการลงทุนนั้นเป็นสิ่งที่สำคัญ ว่าสิ่งที่เราลงทุนไปนั้นคุ้มหรือไม่และการลงทุนในจุดไหนที่ควรแก้ไข ปรับปรุง หรือปรับเปลี่ยน เพื่อให้ได้มาซึ่งผลกำไรที่มากยิ่งขึ้น โดยค่า ROI ที่คำนวณแบ่งเป็น 2 รูปแบบ คือ 1) ROI มีค่ามากกว่า 0 หรือ 100% คือ การลงทุนที่มีกำไร 2) ROI มีค่าน้อยกว่า 0 หรือ 100% คือ การลงทุนที่ขาดทุน ซึ่งสามารถคำนวณ ROI ได้ตามสูตรตามด้านล่างนี้

$$\text{อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน (ROI)} = \frac{\text{รายรับ} - \text{ต้นทุน}}{\text{ต้นทุน}} \times 100$$

กรอบแนวคิดการวิจัย

การวิจัยเรื่อง อิทธิพลของประสิทธิภาพการกำกับดูแลกิจการ และมาตรฐานคุณภาพองค์กร ที่ส่งผลต่อมูลค่ากิจการ ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ เพื่อศึกษา 1) เพื่อศึกษาอิทธิพลของประสิทธิภาพการกำกับดูแลกิจการ ที่ส่งผลต่อประสิทธิภาพการบริหารงาน และ มูลค่ากิจการ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ และ 2) เพื่อศึกษาอิทธิพลของประสิทธิภาพมาตรฐานคุณภาพองค์กร ที่ส่งผลต่อที่ส่งผลต่อประสิทธิภาพการบริหารงาน และ มูลค่ากิจการ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ โดยมีกรอบแนวคิดในการวิจัย ดังนี้



รูปภาพ 1 กรอบแนวคิดการวิจัย

บทที่ 2

แนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ผู้วิจัยนำแนวคิดและทฤษฎีที่มีความสำคัญ ในการอธิบายอิทธิพลของประสิทธิภาพการกำกับดูแลกิจการ และมาตรฐานคุณภาพองค์กร ที่ส่งผลต่อมูลค่ากิจการ ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ตามวัตถุประสงค์เพื่อศึกษา 1) เพื่อศึกษาอิทธิพลของประสิทธิภาพการกำกับดูแลกิจการ ที่ส่งผลต่อประสิทธิภาพการบริหารงาน และมูลค่ากิจการ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ และ 2) เพื่อศึกษาอิทธิพลของประสิทธิภาพมาตรฐานคุณภาพองค์กร ที่ส่งผลต่อที่ส่งผลต่อประสิทธิภาพการบริหารงาน และ มูลค่ากิจการ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ดังนี้

- 2.1 แนวคิดเกี่ยวกับมาตรฐานคุณภาพองค์กร ISO 14000
- 2.2 แนวคิดเกี่ยวกับมาตรฐานคุณภาพองค์กร ISO 26000
- 2.3 แนวคิดเกี่ยวกับรางวัลความรับผิดชอบต่อสังคม
(Best Corporate Social Responsibility Awards)
- 2.4 แนวคิดเกี่ยวกับรางวัลการกำกับดูแลกิจการที่ดี
(Top Corporate Governance Report Awards)
- 2.5 ทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory)
- 2.6 ทฤษฎีสถาบัน (Institutional Theory)
- 2.7 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

2.1 แนวคิดเกี่ยวกับมาตรฐานคุณภาพองค์กร ISO 14000 ต่อประสิทธิภาพการดำเนินงาน

การบริหารจัดการสิ่งแวดล้อม ISO 14000 เป็นมาตรฐานการจัดการสิ่งแวดล้อม (Environment Management Standard) โดย บัญชี (2560) มุ่งศึกษาเฉพาะองค์การภาคอุตสาหกรรมที่ได้รับการรับรองมาตรฐานสิ่งแวดล้อม โดยมีวัตถุประสงค์ของการวิจัยคือ 1) เพื่อศึกษาระดับสภาพการบริหารสิ่งแวดล้อม (ISO14001) วัฒนธรรมองค์กร และประสิทธิผลขององค์กร 2) เพื่อวิเคราะห์องค์ประกอบเชิงยืนยันของปัจจัยด้านการบริหารสิ่งแวดล้อม (ISO14001) วัฒนธรรมองค์กรและประสิทธิผลขององค์กร และ 3) เพื่อศึกษาอิทธิพลทางตรงและอิทธิพลทางอ้อมของการบริหารสิ่งแวดล้อมและวัฒนธรรมองค์กรที่ส่งผลต่อประสิทธิผลขององค์กร ประชากรศึกษาได้แก่โรงงานอุตสาหกรรมที่ได้รับการรับรองมาตรฐาน ISO 14001 ในประเทศไทย การวิจัยนี้เป็นแบบเชิงปริมาณและแบบสำรวจเครื่องมือและสถิติที่ใช้คือ แบบสอบถาม สถิติเบื้องต้น เทคนิคการวิเคราะห์องค์ประกอบเชิงยืนยัน (CFA) และการวิเคราะห์โมเดลสมการโครงสร้าง (SEM) ผลการวิจัยพบว่า การบริหารจัดการสิ่งแวดล้อมโดย ISO14000และวัฒนธรรมองค์กรมีความสัมพันธ์ทางตรงและทางอ้อมในเชิงบวกต่อประสิทธิผลองค์กรอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งสอดคล้องกับ ขวัญนรี (2561) วิเคราะห์ความสัมพันธ์เชิงสาเหตุของ การปฏิบัติการบัญชีเพื่อการจัดการสิ่งแวดล้อมที่มีต่อความยั่งยืนขององค์กรของบริษัทที่ได้รับการรับรองมาตรฐาน ISO 14001 ในประเทศไทย และวิเคราะห์แนวทางการปฏิบัติการบัญชี

เพื่อการจัดการสิ่งแวดล้อมที่มีต่อความยั่งยืนขององค์กรของบริษัทที่ได้รับการรับรองมาตรฐาน ISO 14001 ในประเทศไทย การศึกษาวิจัยครั้งนี้ การเก็บรวบรวมข้อมูลจากการสอบถามและการสัมภาษณ์ความคิดเห็นของผู้บริหารฝ่ายบัญชี และเก็บรวบรวมข้อมูลทางการเงินจากงบการเงินของบริษัทจากการทดสอบสมมติฐานการวิจัย พบว่า นโยบายการบัญชีสิ่งแวดล้อมของฝ่ายบริหาร และความรับผิดชอบต่อสังคมด้านสิ่งแวดล้อมมีอิทธิพลต่อการปฏิบัติการบัญชีเพื่อการจัดการ สิ่งแวดล้อมอย่างมีนัยสำคัญ โดยที่การปฏิบัติการบัญชีเพื่อการจัดการสิ่งแวดล้อมมีอิทธิพลต่อนวัตกรรมกระบวนการด้านบัญชีสิ่งแวดล้อม และความยั่งยืนขององค์กรอย่างมีนัยสำคัญในทุกโมเดลที่ทำการศึกษาวิจัย โดยค้นพบว่าการปฏิบัติการบัญชี เพื่อการจัดการสิ่งแวดล้อมมีอิทธิพลต่อความยั่งยืนขององค์กรผ่านการปฏิบัติการด้านนวัตกรรม กระบวนการด้านบัญชีสิ่งแวดล้อมและด้านความได้เปรียบด้านการแข่งขันทางการเงินซึ่งผลการศึกษาดังกล่าวบริษัทและหน่วยงานที่เกี่ยวข้องสามารถนำไปประยุกต์ใช้เพื่อเป็นแนวทาง ในการปฏิบัติการบัญชีเพื่อการจัดการสิ่งแวดล้อมให้เกิดความยั่งยืนขององค์กรต่อไป

2.2 แนวคิดเกี่ยวกับมาตรฐานคุณภาพองค์กร ISO 26000 ต่อประสิทธิภาพการดำเนินงาน

วิภา จงรักษ์สัตย์ (2559) ปัจจุบันเรื่องความรับผิดชอบต่อสังคมของกิจการ (Corporate Social Responsibility CSR) ได้ถูกหยิบยกขึ้นเป็นวาระการดำเนินงานที่มีความสำคัญไม่น้อยไปกว่าการดำเนินธุรกิจมีเป้าหมายในการมุ่งแสวงหากำไรและความมั่งคั่งให้แก่ผู้ถือหุ้นหรือเจ้าของกิจการ แนวทางความรับผิดชอบต่อสังคมในมาตรฐานระหว่างประเทศ ISO 26000 ระบุว่า การดำเนินความรับผิดชอบต่อสังคมมีเป้าหมายสูงสุดอยู่ที่การสร้างผลได้สูงสุดในความทุ่มเทของกิจการอันนำไปสู่การพัฒนาที่ยั่งยืน การริเริ่มดำเนินความรับผิดชอบต่อสังคมให้มีประสิทธิภาพและประสิทธิผล สอดคล้องกับ European Commission Green Paper กล่าวว่า “ซีเอสอาร์ เป็นแนวคิดที่บริษัทจะบูรณาการงานด้านสังคมและสิ่งแวดล้อมเข้าไป ในกิจการและการปฏิสัมพันธ์ของผู้มีส่วนได้เสียโดยสมัครใจ”

อีกทั้งงานวิจัยของ นิภา วิริยะพิพัฒน์ (2552) ปัจจุบันกระแสความรับผิดชอบต่อสังคมขององค์กรธุรกิจหรือ CSR กำลังได้รับความสนใจจาก องค์กรในประเทศไทยอย่างแพร่หลาย ผนวกกับมาตรฐาน ISO 26000 ว่าด้วยความรับผิดชอบต่อ สังคมที่กำลังจะประกาศใช้อย่างเป็นทางการในปี 2553 เป็นปัจจัยเร่งรัดให้องค์กรต้องปรับตัวและ ปรับทิศทางการดำเนินธุรกิจที่มีความสำนึกรับผิดชอบต่อสังคม จากการทบทวนงานวิจัยที่เกี่ยวข้องทำให้สามารถตั้งสมมติฐานได้ว่า

2.3 แนวคิดเกี่ยวกับรางวัลความรับผิดชอบต่อสังคม (Best Corporate Social Responsibility Awards)

สภาธุรกิจโลกเพื่อการพัฒนาอย่างยั่งยืน (CSR : Meeting Changing Expectations,1999) กล่าวว่า ความรับผิดชอบต่อสังคมขององค์กร คือ ความมุ่งมั่นหรือพันธะสัญญาที่ธุรกิจมีอยู่อย่างต่อเนื่อง ในการที่จะประพฤติปฏิบัติอย่างมีจริยธรรมและมีส่วนร่วมในการพัฒนาเศรษฐกิจด้วยการปรับปรุงคุณภาพชีวิตของผู้ใช้แรงงานตลอดจนครอบครัวของเขาเหล่านั้น ตลอดจนมีส่วนร่วมในการพัฒนาเศรษฐกิจในการพัฒนาชุมชนท้องถิ่นและสังคมในวงกว้าง โดยองค์การสหประชาชาติว่าด้วยการค้าและการพัฒนา (UNTAD) กล่าวว่า ความรับผิดชอบต่อสังคมของธุรกิจ คือ การที่บริษัทเข้าไปเกี่ยวข้องและมีผลกระทบเชิงบวกต่อความต้องการและเป้าหมายของสังคม คณะกรรมาธิการยุโรป (European

Commission Green Paper) กล่าวว่า ความรับผิดชอบต่อสังคมของธุรกิจ (CSR) คือ แนวคิดที่บริษัทจะบูรณาการงานด้านสังคมและสิ่งแวดล้อมเข้าไปในกิจการของประเทศ และการปฏิสัมพันธ์ของผู้เกี่ยวข้อง (Stakeholder) อีกทั้งองค์การระหว่างประเทศ ว่าด้วยการมาตรฐาน (ISO) กล่าวว่า ความรับผิดชอบต่อสังคมของธุรกิจ (CSR) คือ การที่องค์กรตอบสนองต่อประเด็น ด้านเศรษฐกิจ สังคม และสิ่งแวดล้อมโดยมุ่งที่การให้ประโยชน์หลักกับคน ชุมชน และสังคม นอกจากนี้ ยังเป็นเรื่องของบทบาท ขององค์กรธุรกิจในด้านสังคมและความคาดหวังของสังคมที่มีต่อองค์กรธุรกิจ โดยจะต้องทำด้วยความสมัครใจ และผู้บริหารจะต้องมีบทบาทเกี่ยวข้องกับกิจกรรมต่างๆ โดยสามารถวัดผลได้ใน 3 มิติ คือ การวัดผลทางเศรษฐกิจ สังคม และสิ่งแวดล้อม นำไปสู่การพัฒนาอย่างยั่งยืน

จิกัสสร บุณยรอด (2558) ในประเทศไทยนั้นยังไม่มีเกณฑ์ในการวัดหรือจัดอันดับความรับผิดชอบต่อสังคมของแต่ละบริษัทหรือองค์กรที่เป็นมาตรฐานที่สามารถใช้เป็นเกณฑ์เดียวกัน ในระดับประเทศจะมีเพียงแต่การให้รางวัลของสถาบันหรือองค์กรต่างๆ ที่จัดทำขึ้นเพื่อให้องค์กรตระหนักถึงการมีความรับผิดชอบต่อสังคมมากขึ้น

อัญชิสา เต็มวาณิช (2558) ประเทศไทยเริ่มเล็งเห็นถึงความสำคัญในเรื่องความรับผิดชอบต่อสังคมจึงได้มีการริเริ่มรางวัลต่างๆ ขึ้นเพื่อสร้างเกณฑ์ที่สามารถเปรียบเทียบกันได้ถึง “ระดับ” ของ CSR อย่างเป็นทางการที่ทุกบริษัทสามารถยอมรับได้ต่อไปในภายภาคหน้า เช่น รางวัล Best Corporate Social Responsibility Awards ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่จัดขึ้นตั้งแต่ปี พ.ศ. 2549 งานวิจัยของ วริยา ทวีกิจเกษม (2554) ใช้รางวัลนี้เป็นตัวแทนของบริษัทที่มีความรับผิดชอบต่อสังคมและศึกษากับความสัมพันธ์ของราคาหุ้น แต่ไม่พบความสัมพันธ์กับราคาหุ้นแต่อย่างใด แต่การใช้รางวัล Best Corporate Social Responsibility Awards มาพิจารณานั้นอาจจะยังไม่ใช่ตัวแทนที่มีประสิทธิภาพสูงสุด เนื่องจากยังมีจุดอ่อนจากการคัดเลือกบริษัทที่ได้รับรางวัลนั้น มาจากการตอบแบบสอบถามและส่งรายงานเข้าประกวดตามความสมัครใจ จึงไม่สามารถระบุได้ว่าข้อมูลได้รับจากการตอบแบบสอบถามนั้นจะมีความน่าเชื่อถือมากน้อยเพียงใดหรือข้อมูลด้านลบนั้น อาจจะมีได้ถูกนำมาพิจารณา เพราะข้อมูลนั้นมาจากบริษัทที่ส่งเข้าประกวดเพียงฝ่ายเดียวโดยไม่ได้นำความคิดเห็นของบุคคลที่สามเข้ามามีส่วนในการประเมินร่วมด้วย ในขณะที่บริษัททั่วโลกนั้นกำลังให้ความสำคัญในความตระหนักถึงความรับผิดชอบต่อสังคมผ่านรายงานการเปิดเผยข้อมูลที่ไม่ใช่ตัวเลขทางการเงินในรูปแบบของรายงาน ได้แก่ รายงานความยั่งยืน (Sustainability Report) ซึ่งเป็นการเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับกรกำกับดูแลกิจการ กลยุทธ์ดำเนินงานแนวการบริหารจัดการ และผลการดำเนินงานทางด้านเศรษฐกิจ สิ่งแวดล้อม และสังคม ที่สะท้อนทั้งด้านบวกและด้านลบ ประเทศไทยนั้นเล็งเห็นถึงความสำคัญในการส่งเสริมให้บริษัทในประเทศไทยเผยแพร่ข้อมูลด้านความรับผิดชอบต่อสังคมในรูปแบบของรายงานความยั่งยืนที่เพิ่มมากขึ้น อันจะเป็นประโยชน์ต่อนักลงทุนในตลาดทุนและผู้มีส่วนได้เสียของกิจกรรมรวมทั้งการพัฒนาองค์กรให้มีประสิทธิภาพสู่ความยั่งยืนในระยะยาว ดังนั้นจากแนวคิดข้างต้นสรุปได้ว่าบริษัทที่ได้รับรางวัลความรับผิดชอบต่อสังคม (Best Corporate Social Responsibility Awards) ย่อมส่งผลดีต่อประสิทธิภาพการดำเนินงาน จากการทบทวนงานวิจัยที่เกี่ยวข้องทำให้สามารถตั้งสมมติฐานได้ว่า

2.4 แนวคิดเกี่ยวกับรางวัลการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Top Corporate Governance Report Awards)

รางวัลการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Top Corporate Governance Report Awards) เป็นรางวัลที่มอบให้แก่บริษัทจดทะเบียนที่มีความโดดเด่นด้านรายงานการปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี โดยใช้ข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนเปิดเผยไว้ในแบบแสดงข้อมูลประจำปี

งานวิจัยของ Basu et al. (2007) ที่พบว่าบริษัทที่ใช้หลักการกำกับดูแลกิจการอย่างมีประสิทธิภาพจะมีการจ่ายค่าตอบแทนผู้บริหารที่ต่ำกว่าอย่างมีนัยสำคัญ โดยเครื่องมือที่สำคัญของหลักการกำกับดูแลกิจการคือ จำนวนกรรมการอิสระ ซึ่งจากการศึกษานี้สามารถทำนายได้ว่าหากค่าตอบแทนผู้บริหารสามารถสะท้อนถึงประสิทธิภาพของการกำกับดูแลในการควบคุมปัญหาตัวแทนได้การจ่ายค่าตอบแทนที่สูงแสดงถึงการกำกับดูแลที่ขาดประสิทธิภาพในการจัดการผลการดำเนินงานในอนาคตและจะมีปัญหาตัวแทนเกิดขึ้น

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ให้ความหมาย การกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) คือ ระบบที่จัดให้มีโครงสร้างและกระบวนการของความสัมพันธ์ระหว่างคณะกรรมการฝ่ายจัดการ และผู้ถือหุ้น เพื่อสร้างความสามารถในการแข่งขันนำไปสู่ความเจริญเติบโตและเพิ่มมูลค่าให้กับผู้ถือหุ้นในระยะยาว โดยคำนึงถึงผู้มีส่วนได้เสียอื่นปัจจุบันมีมาตรฐานสากลด้านการกำกับดูแลกิจการ ซึ่งเทียบเคียงกับหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีเพื่อให้สอดคล้องกับเกณฑ์การประเมินรางวัลการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Top Corporate Governance Report Awards)

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (2558) ได้ให้ความหมายของการกำกับดูแลกิจการไว้ว่า เป็นการบริหารจัดการบริษัทที่มีประสิทธิภาพ โปร่งใสตรวจสอบได้ และคำนึงถึงผู้มีส่วนได้เสีย (Stakeholders) ทุกฝ่ายซึ่งการที่จะสร้างการกำกับดูแลกิจการที่ดีได้นั้น จะต้องสร้างความสัมพันธ์อันดีระหว่างบริษัทกับผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่ายอย่างเหมาะสมตั้งแต่บริษัท คณะกรรมการ ผู้บริหาร ผู้ถือหุ้น พนักงาน ลูกค้า รวมถึงสังคมและชุมชนภายนอก แม้ว่าผู้มีส่วนได้เสียแต่ละกลุ่มสามารถสร้างสมดุลในความพึงพอใจของผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่ายได้อย่างมีประสิทธิภาพที่สุดแล้ว บริษัทย่อมสามารถดำเนินงานเพื่อบรรลุวัตถุประสงค์ของบริษัทได้อย่างมีประสิทธิภาพด้วย ดังนั้นการที่บริษัทได้รับรางวัลการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Top Corporate Governance Report Awards) ย่อมส่งผลดีต่อประสิทธิภาพการดำเนินงานของบริษัท จากการทบทวนงานวิจัยที่เกี่ยวข้องทำให้สามารถตั้งสมมติฐานได้ว่า

แนวคิดเกี่ยวกับประสิทธิภาพการดำเนินงาน

สมยศ นาวิการ (2544) กล่าวว่า มีปัจจัย 7 ประการที่มีอิทธิพลต่อประสิทธิภาพในการปฏิบัติงานในองค์กร คือ

1. กลยุทธ์ (Strategy) กลยุทธ์เกี่ยวกับการกำหนดภารกิจพิจารณาจุดอ่อน จุดแข็งภายในองค์กร โอกาสและอุปสรรคภายนอก
2. โครงสร้าง (Structures) โครงสร้างขององค์กรที่เหมาะสมจะช่วยให้การปฏิบัติงาน
3. ระบบ (Systems) ระบบขององค์กรที่จะบรรลุเป้าหมาย

4. แบบ (Styles) แบบของการบริหารเพื่อบรรลุเป้าหมายขององค์การ
5. บุคลากร (Staff) ผู้ร่วมองค์การ
6. ความสามารถ (Skill)
7. ค่านิยม (Shared values) ค่านิยมร่วมของคนในองค์การ

สมบูรณ์ กุลเมืองน้อย (2547) อธิบายว่า ประสิทธิภาพมีความคล้ายประสิทธิผล แต่ประสิทธิผลจะพิจารณาวิธีการหรือทางเลือกใดๆในแง่ความสามารถและความสำเร็จในการให้เกิดผลลัพธ์ต่างกับประสิทธิภาพเป็นการเปรียบเทียบระหว่างปัจจัยนำเข้า หรือทรัพยากรที่ใช้ไปกับผลสำเร็จตามเป้าหมายของทางเลือกนั้น นอกจากประสิทธิภาพจะประเมินได้จากการเปรียบเทียบระหว่างปัจจัยนำเข้า หรือทรัพยากรที่ใช้ไปกับผลสำเร็จตามเป้าหมายของวิธีการหรือทางเลือกนั้นแล้ว ประสิทธิภาพจะพิจารณาได้จากปริมาณ หรือคุณภาพของผลผลิต หรือผลลัพธ์ที่เกิดขึ้นเพียงอย่างเดียว หรือพิจารณาจากปริมาณ หรือคุณภาพของทรัพยากรก็ได้ วชิรวัชร งามละม่อม (2558) อธิบายว่า ประสิทธิภาพ หมายถึง การประเมินผลต่อระบบงานภายในของหน่วยงาน โครงการ นโยบายต่างๆ ว่ามีการปฏิบัติงานและใช้ทรัพยากรเป็นไปตามแนวทางที่กำหนดไว้หรือไม่ ถ้าเป็นไปตามแนวทางที่กำหนดไว้หรือเร็วกว่าที่กำหนด และใช้ทรัพยากรน้อยกว่าที่กำหนด ก็ถือว่าการปฏิบัติงานในองค์การนั้นมีประสิทธิภาพ หากไม่ตรงตามที่กำหนดไว้ และต้องปฏิบัติงานนานขึ้น หรือสูญเสียทรัพยากรมากขึ้นก็ถือว่าองค์กรนั้นไร้ซึ่งประสิทธิภาพ Katz and Kahn (2559) กล่าวถึง ความสัมพันธ์ระหว่างความพึงพอใจในงานและผลการปฏิบัติงานขององค์กรนั้นควรชี้ให้เห็นว่าจำนวนการศึกษาที่มุ่งเน้นไปที่การเชื่อมต่อนี้มีขนาดเล็กมาก เมื่อเทียบกับจำนวนการศึกษาที่เกี่ยวข้องกับความสัมพันธ์ระหว่าง การศึกษาเหล่านี้ล่าสุดและให้ผลลัพธ์ที่ไม่สอดคล้องกัน ผู้เขียนบางคนพบว่ามีความสัมพันธ์เชิงบวกระหว่างความพึงพอใจในงานและประสิทธิภาพขององค์กร (Ryan & Smith, 1954) ประสิทธิภาพของบุคคลเป็นความสัมพันธ์ระหว่างผลลัพธ์ในแง่บวกกับสิ่งที่ทุ่มเทและลงทุนให้กับงาน ซึ่งประสิทธิภาพในการทำงานนั้นมองจากแง่ของการทำงานของแต่ละบุคคล โดยพิจารณาเปรียบเทียบสิ่งที่ให้กับงาน เช่น ความพยายามกำลังงานกับผลลัพธ์ที่ได้รับจากงานนั้นๆ

2.5 ทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory) แนวคิดของ Jensen & Meckling (1976) ทฤษฎีตัวแทนเกิดจากที่ผู้ถือหุ้นไม่สามารถบริหารงานได้เพียงลำพัง จึงมีความจำเป็นที่จะต้องมีตัวแทนในการบริหารงาน ซึ่งเป็นความสัมพันธ์ระหว่างบุคคล 2 ฝ่าย ได้แก่ ฝ่ายที่มีอำนาจ คือ ผู้ถือหุ้น (ตัวการ) และฝ่ายที่ได้รับมอบอำนาจในการบริหารงาน คือ ฝ่ายบริหาร ได้แก่ ผู้บริหาร (ตัวแทน) ซึ่งมีหน้าที่ในการบริหาร รายงานผลการดำเนินงานและส่งมอบผลประโยชน์ให้ผู้ถือหุ้น ดังนั้นผู้บริหารจะพยายามหาหนทางสร้างมูลค่าสูงสุดให้กับกิจการก็ต่อเมื่อพิจารณาแล้วเห็นว่าสิ่งนั้นเอื้ออำนวยผลประโยชน์ให้กับตนด้วยในเวลาเดียวกัน โดยทฤษฎีตัวแทนมองว่าทุกคนในองค์กรย่อมมีแรงผลักดันที่จะทำเพื่อผลประโยชน์ส่วนตัวด้วยกันทั้งสิ้น ดังนั้นผู้ถือหุ้นกับฝ่ายบริหารมีความขัดแย้งทางด้านผลประโยชน์ซึ่งกันและกัน ฝ่ายบริหารจะสร้างอรรถประโยชน์สูงสุดให้กับตัวเองและไม่คำนึงว่าการกระทำนั้นจะก่อให้เกิดประโยชน์หรือความมั่งคั่งสูงสุดแก่ตัวผู้ถือหุ้น

การมีผลประโยชน์ที่แตกต่างกันระหว่างผู้ถือหุ้นกับผู้บริหาร อาจแก้ไขให้ลดลงได้บางส่วนด้วย กลไก 2 แนวทาง คือ กลไกการสอดส่องดูแล และกลไกรักษาสัญญา กลไกการสอดส่องดูแลเป็นกลไกเชิงสถาบันซึ่งผู้ถือหุ้นใช้ในการสังเกต วัดประเมินผล และควบคุมพฤติกรรมเกี่ยวกับการจัดการ วัตถุประสงค์ของกลไกการสอดส่องดูแลไม่ใช่เพื่อให้ผู้ลงทุนภายนอกเข้าแทนที่ผู้บริหารในบทบาทของการตัดสินใจ แต่เป็นการให้ความมั่นใจว่าเมื่อทำการตัดสินใจ ผู้บริหารจะตัดสินใจตามวิธีที่สอดคล้องกับผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้น ผู้บริหารย่อมมีแนวโน้มที่จะเลือกนโยบายการบัญชีที่จะส่งผลดีต่อผู้บริหาร ทั้งในแง่ของความสามารถ ชื่อเสียง และเพิ่มผลตอบแทนแก่ตัวผู้บริหารเอง ดังนั้นการที่ผู้บริหารจะเลือกนโยบายใดมาใช้กับกิจการนั้น ก็ไม่จำเป็นที่นโยบายบัญชีนั้นจะส่งผลร้ายต่อกิจการเสมอไป

กลไกรักษาสัญญา คือ การที่ผู้บริหารลงทุนหรือเลือกนโยบายที่ทำให้ผู้ถือหุ้นภายนอกเกิดความมั่นใจว่าผู้บริหารจะทำการตัดสินใจให้สอดคล้องกับผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้น ซึ่งเครื่องมือที่ใช้ในการสร้างภาระผูกพันให้กับผู้บริหาร คือ การให้สัดส่วนความเป็นเจ้าของของผู้บริหาร เพื่อเป็นการจูงใจให้ผู้บริหารทำงานได้อย่างมีประสิทธิภาพยิ่งขึ้น โดยผู้บริหารจะมีแรงจูงใจในการบริหารงานที่เปลี่ยนไปจากเดิมที่เคนได้รับผลตอบแทนในรูปของเงินเดือนเพียงอย่างเดียว เป็นการคำนึงถึงมูลค่าสูงสุดของบริษัท ซึ่งสอดคล้องกับผลการศึกษาของ Jensen และ Meckling (1976) ที่ว่าการถือหุ้นของผู้บริหารจะเป็นการจูงใจให้ผู้บริหารทำงานได้อย่างมีประสิทธิภาพ ทำประโยชน์ให้กับบริษัทมากขึ้น จากการเพิ่มมูลค่าให้กับบริษัท ดังนั้นการถือหุ้นของผู้บริหารจะนำไปสู่สมมติฐานของการมีผลประโยชน์ที่ไปในทิศทางเดียวกัน

2.6 ทฤษฎีสถาบัน (Institutional Theory) แสดงให้เห็นถึงนโยบายสาธารณะในฐานะที่เป็นผลผลิตของสถาบันทางการเมือง โดยโครงสร้างของสถาบันทางการเมืองการจดและเปรียบในสถาบันและขั้นตอนการดำเนินการต่างๆ ของสถาบันการเมือง ซึ่งจะมีผลต่อเนื่องต่อการกำหนดนโยบายและเนื้อหาสาระของนโยบายสาธารณะ (Anderson, 1994)

อธิบายผลกระทบของสถาบันต่อ กระบวนการนโยบายซึ่ง (Selznick, 1975) เห็นว่ามีผลกระทบต่อความคิด เรื่องการนำนโยบายไปปฏิบัติ ระบุความแตกต่างระหว่างองค์กร (organization) กับสถาบัน (institution) ว่า "คำว่า" องค์กร " หมายถึงเครื่องมือที่ใช้ได้ซึ่งเป็นเครื่องมือที่ใช้เหตุผลที่ออกแบบมาเพื่อทำงาน 'สถาบัน' เป็นผลผลิตจากธรรมชาติมากกว่าความต้องการทางสังคมและแรงกดดัน และคำอธิบายของ Roosevelt ใน TVA and the Grass Roots (Selznick, 1949) นอกจากนี้ องค์กรยังถูกอยู่ภายใต้แรงกดดันจากสภาพแวดล้อมขององค์กรซึ่งต้องมีการปรับเปลี่ยน โดยทั่วไปเป็นผลให้องค์กรอาจถูกมองว่าเป็นโครงสร้างทางสังคมที่ปรับตัวได้อย่างมีนัยสำคัญ ต้องเผชิญกับปัญหาที่เกิดขึ้นเพียงเพราะมันอยู่ในฐานะองค์กรในสภาพแวดล้อมของสถาบันโดยไม่ขึ้นอยู่กับเป้าหมายพิเศษ (Scott, 1995) เป็นผู้พัฒนาทฤษฎีว่าด้วยสถาบันและเขียนถึงเสาหลักของสถาบัน 3 ประการ ได้แก่ รักษาระเบียบ สร้างขนบธรรมเนียมและรับรู้ความเป็นไปของสังคม นอกจากนั้น (March & Olsen, 1984) อธิบายถึงความสำคัญของสถาบันไว้ว่า " ระบบประชาธิปไตยทางการเมืองไม่เพียงแต่ขึ้นอยู่กับสภาพเศรษฐกิจและสังคม แต่รวมถึงการออกแบบสถาบันทางการเมืองด้วยหน่วยงานราชการ, คณะกรรมการนิติบัญญัติ และศาลอุทธรณ์เป็นเวทีสำหรับการต่อสู้กับกองกำลังทางสังคม ขั้นตอนการ

ดำเนินงานมาตรฐานและโครงสร้างที่กำหนดและปกป้องผลประโยชน์พวกเขาเป็นนักแสดงทางการเมืองในสิทธิของตนเอง” (Skopel, 1995) อธิบายว่าการเปลี่ยนแปลงนโยบาย ณ เวลาใดเวลาหนึ่ง จะก่อให้เกิดสถาบันต่างๆ ขึ้น ซึ่งตัวสถาบันเหล่านั้น จะเป็นเครื่องกีดขวางการเปลี่ยนแปลงในภายหลัง นอกจากนี้ยังมีประเด็นเกี่ยวกับขอบเขตที่การเปลี่ยนแปลงนโยบายในสถาบัน ช่วงเวลาหนึ่งของการสร้างสถาบัน อาจเป็นอุปสรรคต่อการเปลี่ยนแปลงในภายหลัง

2.7 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

นวนลภา และ ศิลปพร (2550) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างคะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการกับมูลค่าของกิจการบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งมีคะแนนประเมินอยู่ในระดับ “ดี” “ดีมาก” และ “ดีเลิศ” ตามข้อมูลการเปิดเผยของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในปี พ.ศ. 2549 และใช้แนวคิด Tobin's Q เป็นเครื่องมือในการหาความสัมพันธ์ระหว่างคะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการกับมูลค่าของกิจการ รวมจำนวน 216 บริษัท โดยจำแนกบริษัทจดทะเบียนออกเป็น 3 กลุ่ม คือ 1. กลุ่มที่มีคะแนนอยู่ในระดับ “ดี” จำนวน 145 บริษัท 2. กลุ่มที่มีคะแนนอยู่ในระดับ “ดีมาก” จำนวน 62 บริษัท และ 3. กลุ่มที่มีคะแนนอยู่ในระดับ “ดีเลิศ” จำนวน 9 บริษัท ผลการวิจัยพบว่า ค่าเฉลี่ยคะแนนประเมินการกำกับดูแลกิจการของทั้ง 3 กลุ่มไม่แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ แต่พบว่าค่า Tobin's Q ของกลุ่มที่ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการให้อยู่ในกลุ่มที่มีคะแนนสูงกว่าจะมีแนวโน้มของค่า Tobin's Q สูงกว่ากลุ่มที่ได้รับการประเมินผลการกำกับดูแลกิจการให้อยู่ในกลุ่มที่มีคะแนนต่ำกว่า

สรินยา (2553) ศึกษา ผลการดำเนินงานของกิจการกับคะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดี โดยการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ ของเพียร์สัน (Pearson's Correlation Coefficient) และการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) แสดงให้เห็นว่าผลการดำเนินงาน ของกิจการ (Firm Financial Performance) มีความสัมพันธ์กับคะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance Rating) อย่างมีนัยสำคัญ ด้วยผลการดำเนินงานที่ดีของกิจการนั้นย่อมเกิดจาก การที่กิจการมีระบบการบริหารจัดการที่มีคุณภาพ และมีประสิทธิภาพอันประกอบไปด้วยการทำงานที่มีความ โปร่งใสในการเปิดเผยข้อมูลต่างๆ ต่อนักลงทุนและผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน มีการกำหนดบทบาทหน้าที่ของคณะกรรมการและฝ่ายจัดการอย่างชัดเจน มีการถ่วงดุลอำนาจกันอย่างเหมาะสมด้วยจำนวนคณะกรรมการ การอิสระ ซึ่งส่งผลให้ความเสี่ยงอันจะเกิดขึ้นจากการปฏิบัติหน้าที่และความเสี่ยงทางการเงินเกิดขึ้นได้ยากจนสามารถสร้างความเชื่อมั่นให้กับนักลงทุนได้ เป็นเหตุให้เมื่อมีการประเมินในเรื่องของการกำกับดูแลกิจการที่ดีเกิดขึ้น กิจการที่มีผลการดำเนินงานกิจการที่ดี ย่อมได้ระดับคะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการในระดับที่ดีตามไปด้วยนั่นเองผลการวิจัยพบว่า ผลการดำเนินงานของกิจการ (Firm Financial Performance) มีความสัมพันธ์กับคะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance Rating) อย่างมีนัยสำคัญส่งผลให้กิจการที่มีผลการดำเนินงานกิจการที่ดีย่อมได้รับคะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการในระดับที่ดีตามไปด้วย

ลัทธวรรณ (2557) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการและ การเปิดเผยข้อมูล ส่วนงานดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการวิจัยพบว่า สภาวิชาชีพบัญชีในพระบรมราชูปถัมภ์ได้ตระหนักถึงความสำคัญในการพัฒนาวิชาชีพบัญชีให้มี คุณภาพเพื่อสร้างความน่าเชื่อถือในรายงานทางการเงินของบริษัท เพื่อให้ข้อมูลในงบการเงินมีความ ชัดเจนโปร่งใสมากขึ้นทำให้การวิเคราะห์การประเมินและการเปรียบเทียบผลการดำเนินงานของบริษัท มีความถูกต้องมากขึ้นโดยมาตรฐานการรายงานทางการเงินระหว่างประเทศฉบับที่ 8 เรื่อง ส่วนงาน ดำเนินงาน มีข้อกำหนดเพิ่มเติมในหลักการที่สำคัญบังคับใช้กับบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ที่มีการดำเนินงานในธุรกิจที่หลากหลายหรือเป็นบริษัทข้ามชาติที่ดำเนินงานในหลายๆ ประเทศ คณะกรรมการบริษัทจะต้องปฏิบัติตามหลักการ กำกับดูแลการที่ดี ตามหลักตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศไทย เพื่อเป็นแนวทางให้บริษัทถือปฏิบัติอันจะเป็นประโยชน์ต่อการดำเนินธุรกิจของบริษัท อีกทั้ง หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีได้มีการกำหนดให้คณะกรรมการตรวจสอบในเครื่องมือหรือกลไก ความสำคัญของบริษัท นอกจากนี้บริษัทจดทะเบียนในประเทศไทยมีโครงสร้างการเป็นเจ้าของที่มี สัดส่วนการถือหุ้นส่วนใหญ่เป็นบุคคลบางกลุ่มที่มีสิทธิในการแต่งตั้งคณะกรรมการและ อาจมีอำนาจ ในการตัดสินใจและกำหนดการดำเนินงานของบริษัทรวมถึงการเปิดเผยข้อมูล

นภพรรณ (2558) ศึกษา ความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการและขนาดของ คณะกรรมการบริษัทกับคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET 100) ในระหว่างปี พ.ศ. 2557 ถึง พ.ศ. 2558 โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่าง ตัวแปรอิสระคือผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการในระดับ “ดีเลิศ” (Excellent) “ดีมาก” (Very Good) “ดี” (Good) และขนาดของคณะกรรมการบริษัทกับตัวแปรตามคือคุณภาพกำไรของบริษัท โดยใช้การวิเคราะห์สมการถดถอยแบบพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

จากผลการวิเคราะห์สมการถดถอยแบบพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) พบว่า ค่า Adjusted R-Square จากสมการถดถอยเชิงพหุคูณมีค่าอยู่ระหว่าง 0.372 ถึง 0.379 จึงสามารถ อธิบายได้ว่าผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการในระดับ “ดีเลิศ” (Excellent) “ดีมาก” (Very Good) “ดี” (Good) และขนาดของคณะกรรมการบริษัทสามารถอธิบายคุณภาพกำไรของบริษัทได้ ร้อยละ 3.72 ถึง ร้อยละ 3.79 อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 และผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ ระหว่างการกำกับดูแลกิจการและคุณภาพกำไร ไม่พบความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติระหว่าง ผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการในระดับ “ดีเลิศ” (Excellent) “ดีมาก” (Very Good) “ดี” (Good) และขนาดของคณะกรรมการบริษัทกับคุณภาพกำไรของบริษัท สำหรับความสัมพันธ์ระหว่าง ตัวแปรควบคุมกับคุณภาพกำไรของทุก Model นั้น ผลการวิจัยพบว่า ขนาดของบริษัท (Firm size) มีความสัมพันธ์เชิงลบอย่างมีนัยสำคัญกับคุณภาพกำไรในทุก Model

กนกพร (2559) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพกำไรกับการจ่ายเงินปันผลของบริษัท ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกรมอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างพบว่า การสร้างธุรกิจประเภทใดก็ตาม เมื่อต้องการขยายธุรกิจให้เจริญเติบโตจะต้องมีการระดมเงินทุนเป็น

ปัจจัยสำคัญในการขยายธุรกิจโดยผ่านกลไกของตลาดหลักทรัพย์ซึ่งเป็นตลาดที่ธุรกิจหรือกิจกรรมต่างๆ สามารถจัดหาเงินทุนได้โดยตรงจากนักลงทุน เพื่อได้ผลตอบแทนจากเงินปันผลหรือผลตอบแทนจากกำไร ดังนั้นนักลงทุนควรศึกษาข้อมูลการลงทุนให้ดี ป้องกันความเสียหายหรือป้องกันความเสี่ยงที่จะเกิดขึ้นจากการลงทุน เนื่องจากการวัดคุณภาพกำไรเป็นที่ยอมรับกันมากถึงการใช้จ่ายการคงค้างเป็นตัวแทนของการวัดคุณภาพกำไรเนื่องด้วยรายการคงค้าง มีสาระแอบแฝงในการเป็นแหล่งกำเนิดของรายได้และค่าใช้จ่ายที่สำคัญของงบการเงิน ผู้ใช้งบการเงินสามารถประเมินความเสี่ยงจากการวิเคราะห์ข้อมูลจากงบการเงินได้ โดยถ้าพิจารณาถึงการบริหารกำไรแล้วก็มีส่วนดีส่งผลในการจ่ายเงินปันผลต่อสำหรับผู้ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่จะพิจารณาจึงผลตอบแทนที่ได้รับการประเมินความเสี่ยงของธุรกิจที่ผู้ลงทุนไทยจะลงทุน ดังนั้นคุณภาพกำไรซึ่งเป็น ค่าสัมบูรณ์ของรายการคงค้างที่อยู่ในดุลพินิจของผู้บริหารจึงน่าจะมีส่วน สำคัญในการอ้างอิงถึงการจ่ายเงินปันผลของกิจการ ปัจจุบันจึงมีนักลงทุนที่สนใจมองหาแนวทางหรือวิธีการวิเคราะห์งบการเงินของคุณภาพกำไรเพื่อใช้ในการตัดสินใจลงทุนทางธุรกิจ ซึ่งเป็นสิ่งสำคัญมากในปัจจุบัน เนื่องจากบางครั้งฝ่ายบริหารอาจนำวิธีการตกแต่งตัวเลขทางบัญชีมาใช้ เพื่อให้งบการเงินของกิจการออกมาในระดับตัวเลขที่ต้องการ ดังนั้นผู้ศึกษาจึงต้องศึกษาเพื่อเป็นแนวทางสำหรับผู้สนใจ หรือสามารถเป็นเครื่องมือเตือนให้แก่ผู้ใช้งบการเงินและใช้ความระมัดระวังในการวิเคราะห์งบการเงินได้มากยิ่งขึ้น

ฉันทพล (2559) ศึกษา ความสัมพันธ์ระหว่างระดับการกำกับดูแลกิจการกับความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ใน 6 หมวดธุรกิจ ประกอบด้วย หมวดธุรกิจปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์ ธุรกิจยานยนต์ ธุรกิจบรรจุภัณฑ์ ธุรกิจวัสดุอุตสาหกรรมและเครื่องจักร ธุรกิจกระดาษและวัสดุการพิมพ์ และหมวดธุรกิจเหล็ก ในปีพ.ศ. 2558 จำนวน 83 บริษัท ในประเด็นของความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ ประกอบด้วย อัตราหมุนเวียนของลูกหนี้ อัตราหมุนเวียนของสินค้า อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร และอัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม ผลการศึกษาพบว่า ระดับการกำกับดูแลกิจการที่ได้รับการจัดอันดับและการประเมินผลการกำกับดูแลกิจการโดย IOD ความรายงานผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ประจำปี 2558 มีความสัมพันธ์กับความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ในด้านอัตราการหมุนเวียนสินค้า และอัตราการหมุนเวียนสินทรัพย์รวม ณ นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 เป็นไปในทิศทางเดียวกัน คือ หากบริษัทต้องการเพิ่มประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์จำเป็นต้องมีการพัฒนาการกำกับดูแลกิจการให้ดีขึ้นควบคู่ไปด้วยกัน

อภิรดา (2559) ศึกษา ลักษณะของการแสดงความรับผิดชอบต่อสังคมและความสัมพันธ์ระหว่างการแสดงความรับผิดชอบต่อสังคมขององค์กร (CSR) กับผลการดำเนินงานทางการเงิน (Financial Performance) จากการเก็บข้อมูลจากกลุ่มบริษัทในดัชนี SET 50 Index ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้จำแนกการแสดงความรับผิดชอบต่อสังคมขององค์กร เป็น 7 ด้าน คือ

- 1) การกำกับดูแลกิจการที่ดี
- 2) การประกอบธุรกิจด้วยความเป็นธรรม
- 3) การเคารพสิทธิมนุษยชนและการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเป็นธรรม

- 4) ความรับผิดชอบต่อผู้บริโภค
- 5) ชุมชนและสังคม
- 6) สิ่งแวดล้อม
- 7) ช่องทางการเผยแพร่ข้อมูลและการเข้าถึงข้อมูล

โดยการใช้ข้อมูลอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นในปี พ.ศ. 2554 ของบริษัทต่างๆ ที่นำมาวิเคราะห์ด้วยวิธีการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) ผลการศึกษาพบว่า การแสดงความรับผิดชอบต่อสังคมด้านการกำกับดูแลกิจการที่ดีด้านชุมชนและสังคม สินทรัพย์ของบริษัทยอขายของบริษัท อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์และประเภทของอุตสาหกรรมชนิดต่างๆ มีผลต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

อรพรรณ (2559) ศึกษา ความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการที่ดีที่ป้องกันการมีส่วนร่วมเกี่ยวข้องกับคอร์ปชั่นและมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่มีความโดดเด่นด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และธรรมาภิบาล อยู่ในกลุ่ม ESG100 จึงมีกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษารั้งนี้ จำนวน 100 บริษัท ซึ่งได้รับการประเมินการกำกับดูแลกิจการ การประเมินความคืบหน้าในเรื่องการป้องกันการมีส่วนร่วมเกี่ยวข้องกับคอร์ปชั่น และการ ประเมินคุณภาพการจัดประชุมผู้ถือหุ้น ในปี พ.ศ. 2558 โดยใช้การวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุคูณ เพื่อทดสอบความสัมพันธ์กับตัวแปรตามที่สะท้อนถึงมูลค่ากิจการของบริษัท ได้แก่ มูลค่ากิจการทาง บัญชีของบริษัท ซึ่งวัดโดย ROE และมูลค่ากิจการทางตลาดของบริษัท ซึ่งวัดโดย Tobin's Q ผลการวิจัยพบว่า การกำกับดูแลกิจการที่ดีโดยวัดจากผลสำรวจโครงการประเมิน การกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนไทย สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ และผลประเมินความคืบหน้าในเรื่องการป้องกันการมีส่วนร่วมเกี่ยวข้องกับคอร์ปชั่น สำหรับบริษัทจดทะเบียนไทยมีความสัมพันธ์เชิงบวก ในขณะที่ขนาดของคณะกรรมการบริษัท มีความสัมพันธ์เชิงลบกับมูลค่ากิจการทางบัญชีของบริษัท ซึ่งวัดโดย ROE อย่างมีนัยสำคัญ เมื่อพิจารณามูลค่ากิจการของบริษัทในมุมมอง ทางตลาดจะพบว่า การกำกับดูแลกิจการ ที่ดีโดยวัดจากผลสำรวจโครงการประเมินการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนไทย คุณภาพการจัดประชุมผู้ถือหุ้น และผลประเมินความคืบหน้าในเรื่องการป้องกันการมีส่วนร่วมเกี่ยวข้องกับคอร์ปชั่นสำหรับบริษัทจดทะเบียนไทย มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับมูลค่ากิจการทางตลาดของบริษัท ซึ่งวัดโดย Tobin's Q อย่างมีนัยสำคัญ นอกจากนี้ยังพบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรควบคุมกับตัวแปรตามที่แตกต่างกัน นั่นคือ โครงสร้างเงินทุนมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับมูลค่ากิจการทางบัญชีของบริษัท ซึ่งวัดโดย ROE อย่างมีนัยสำคัญ ในขณะที่ขนาดของบริษัทมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับมูลค่ากิจการทางตลาดของบริษัท ซึ่งวัดโดย Tobin's Q อย่างมีนัยสำคัญ

กังสตาล, ศิริลักษณ์ และ นภาพร (2560) ศึกษา ความสัมพันธ์ระหว่างระดับคะแนนการกำกับดูแลกิจการประเมินโดย IOD ปี 2557 กับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA) เป็นอัตราส่วนที่ใช้ในการวัดผลการดำเนินงานของกิจการกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในการทดสอบสมมติฐานโดยใช้การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุคูณ

(Multiple regressions) ผลการวิจัยพบว่า ระดับคะแนนการกำกับดูแลกิจการประเมินโดย IOD มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม แสดงให้เห็นว่ากิจการที่ได้รับการประเมินระดับคะแนนการกำกับดูแลกิจการจาก IOD ในเกณฑ์ดี จะมีผลการดำเนินงานที่ดีเช่นกัน

ทิพย์ธัญญา (2560) ศึกษา อิทธิพลของการกำกับดูแลกิจการที่มีต่อการจัดการกำไรและมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย Set 100 ผลการวิจัยพบว่าการกำกับดูแลกิจการที่เป็นหลักประกันในการควบคุมผู้บริหารจะใช้อำนาจควบคุมกิจการเพื่อประโยชน์สูงสุดแก่กิจการและแต่เจ้าของย่อยไม่มีความจำเป็นแต่ในทางวิชาการมีทฤษฎีที่ชี้ว่าผู้บริหารที่มีความซื่อสัตย์สุจริตทำหน้าที่ที่ได้รับมอบหมายตามเงื่อนไขอาจเป็นสมมุติฐานที่ไม่สอดคล้องกับพฤติกรรมที่เป็นจริงของผู้บริหารฉะนั้นผู้บริหารจะต้องดำเนินงานในลักษณะที่รักษาผลประโยชน์เพื่อของกิจการอย่างสูงสุดปัญหาของความขัดแย้งทางผลประโยชน์ที่มีสาเหตุมาจากเจ้าของกิจการไม่สามารถตรวจสอบการดำเนินงานของกิจการได้อย่างทั่วถึงส่งผลให้เกิดความไม่โปร่งใสของระบบบัญชีและการควบคุมภายในมีจุดอ่อนการขาดการกำกับดูแลที่ดีจนนำไปสู่การจัดการกำไรหรือการตกแต่งตัวเลขกำไรเพื่อหลีกเลี่ยงการขาดทุนหลีกเลี่ยงการรายงานผลการดำเนินงานจากปัญหาความขัดแย้งทำให้การกำกับดูแลกิจการได้รับความสนใจรวมถึงได้รับการยอมรับว่าในปัจจุบันการกำกับดูแลกิจการมีบทบาทสำคัญต่อการบริหารกิจการและช่วยส่งเสริมการสร้างข้อมูลระดับสูงสุดให้แก่กิจการกลไกของการกำกับดูแลกิจการที่เป็นที่นิยมใช้กันอย่างแพร่หลายในปัจจุบัน โดยการศึกษาการกำกับดูแลในบทบาทของคณะกรรมการและโครงสร้างผู้ถือหุ้นซึ่งเป็นเพียงมิติหนึ่งของการกำกับดูแลกิจการที่ดีต่อการจัดการกำไรบทบาทหลักของคณะกรรมการ

สุชาติ, พลวัฒน์ และ สุธาวัลย์ (2560) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความรับผิดชอบต่อสังคมกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในปี พ.ศ. 2556–2557 จำนวน 385 บริษัท โดยวัดความรับผิดชอบต่อสังคมด้วยวิธีการวิเคราะห์เนื้อหาสาระจากข้อมูลการปฏิบัติตามแนวทางความรับผิดชอบต่อสังคมในรายงานประจำปี และวัดผลการดำเนินงานโดยอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น อัตรากำไรสุทธิ กำไรต่อหุ้น และ Tobin's Q ซึ่งปัจจัยควบคุมคือ ประเภทอุตสาหกรรม ขนาด และอายุของบริษัท ผลการศึกษาพบว่าการปฏิบัติตามความรับผิดชอบต่อสังคมกับผลการดำเนินงานมีความสัมพันธ์กันในเชิงบวก

บุญถึง (2560) ศึกษา การบริหารสิ่งแวดล้อมโดยระบบ ISO 14000 และวัฒนธรรมองค์กรที่ส่งผลต่อประสิทธิภาพองค์กรภาคอุตสาหกรรม โดยผ่านภาคอุตสาหกรรมที่ได้รับการรับรองมาตรฐานสิ่งแวดล้อม โดยวัตถุประสงค์ของการวิจัยคือ 1) เพื่อศึกษาระดับสภาพการบริหารสิ่งแวดล้อม (ISO14001) วัฒนธรรมองค์กรและประสิทธิภาพขององค์กร 2) เพื่อวิเคราะห์องค์ประกอบเชิงยืนยันของปัจจัยด้านการบริหารสิ่งแวดล้อม (ISO14001) วัฒนธรรมองค์กรและประสิทธิภาพขององค์กร และ 3) เพื่อศึกษาอิทธิพลทางตรงและอิทธิพลทางอ้อมของการบริหารสิ่งแวดล้อมและวัฒนธรรมองค์กรที่ส่งต่อประสิทธิภาพขององค์กรการวิจัยนี้เป็นแบบเชิงปริมาณและแบบสำรวจเครื่องมือและสถิติที่ใช้ คือแบบสอบถาม สถิติเบื้องต้นเทคนิคการวิเคราะห์องค์ประกอบเชิงยืนยัน (CFA) และการวิเคราะห์โมเดลสมการโครงสร้าง (SEM) ผลการวิจัยพบว่า การบริหารจัดการสิ่งแวดล้อมโดย ISO14000 และวัฒนธรรม

องค์การมีความสัมพันธ์ทางตรงและทางอ้อมในเชิงบวกต่อประสิทธิผลองค์การอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

วิชาวีร (2560) ศึกษา ความสัมพันธ์ระหว่างการได้รับรางวัลความรับผิดชอบต่อสังคมกับอัตราผลตอบแทนหุ้น กรณีศึกษา SET100 ผลการวิจัยพบว่า รางวัลความรับผิดชอบต่อสังคมนั้นส่งผลอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้น โดยรางวัล Sustainability Report Award หรือรายงานความยั่งยืนประจำปี มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราผลตอบแทนของหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ หมายความว่า ยิ่งบริษัทได้รับระดับรางวัลสูงมากเท่าไรยิ่งมีอัตราผลตอบแทนของหุ้นมากขึ้น และรางวัล ESG100 นั้นส่งผลต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นในทิศทางตรงกันข้ามอย่างมีนัยสำคัญ หมายความว่าบริษัทที่ถูกจัดอยู่ในรางวัล ESG100 นั้นจะมีอัตราผลตอบแทนของหุ้นโดยเฉลี่ยน้อยกว่าบริษัทที่ไม่ได้ถูกจัดอยู่ในรางวัล ESG100

อลิสตา (2560) ศึกษา ความสัมพันธ์ระหว่างความรับผิดชอบต่อสังคมและผลประกอบการทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยกลุ่มตัวอย่างที่ใช้คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ โดยงานวิจัยนี้เป็นการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุแบบพหุคูณค่า (Panel Data Multiple Regression Analysis) ผลการวิจัยพบว่า การเคารพสิทธิและการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเป็นธรรม และการกำกับดูแลกิจการที่ดีมีผลกระทบต่ออัตรากำไรสุทธิ การเคารพสิทธิและการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเป็นธรรม การเผยแพร่ข่าวสารจากการดำเนินความรับผิดชอบต่อสังคม และการกำกับดูแลกิจการที่ดี มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA)

เบญจวรรณ (2561) ศึกษา ผลกระทบของระดับคะแนนการกำกับดูแลกิจการต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้ระดับคะแนนการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยตามโครงการสำรวจการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนซึ่งจัดทำโดยสถาบันกรรมการบริษัทไทย โดยใช้อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) และอัตรากำไรสุทธิ (NPM) เป็นตัววัดผลการดำเนินงานกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาคือบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทำการทดสอบด้วยวิธีการวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุคูณ (Multiple Linear Regression Model) ผลการวิจัยพบว่า ระดับคะแนนการกำกับดูแลกิจการมีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ แต่ไม่พบผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติต่ออัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นและอัตรากำไรสุทธิ

ขวัญนรี (2561) ศึกษา ความสัมพันธ์เชิงสาเหตุของการปฏิบัติการบัญชีเพื่อการจัดการสิ่งแวดล้อม ที่มีต่อความยั่งยืนขององค์กรของบริษัทที่ได้รับการรับรองมาตรฐาน ISO 14001 ในประเทศไทยผลการวิจัยพบว่า นโยบายการบัญชีสิ่งแวดล้อมของฝ่ายบริหาร และความรับผิดชอบต่อสังคมด้านสิ่งแวดล้อมมีอิทธิพลต่อการปฏิบัติการบัญชีเพื่อการจัดการสิ่งแวดล้อมอย่างมีนัยสำคัญ โดยที่การปฏิบัติการบัญชีเพื่อการจัดการสิ่งแวดล้อมมีอิทธิพลต่อนวัตกรรมกระบวนการด้านบัญชีสิ่งแวดล้อม และความยั่งยืนขององค์กรอย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งพบว่าการปฏิบัติการบัญชีเพื่อการจัดการสิ่งแวดล้อม มีอิทธิพลต่อความยั่งยืนขององค์กรผ่านการปฏิบัติการด้านนวัตกรรม กระบวนการด้านบัญชีสิ่งแวดล้อมและด้านความได้เปรียบด้านการแข่งขันทางการเงิน

จีนทัต และ เคียงขวัญ (2562) การศึกษา ความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการและมูลค่าตลาดของกิจการ: กรณีศึกษาของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ โดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทยต่อมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหุ้นไทยในมุมมองของตลาด โดยใช้ข้อมูลมูลค่าตลาด ระดับคะแนนการกำกับดูแลกิจการ อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน อายุของบริษัท และ ยอดขายของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ในปี 2559 - 2560 จำนวน 830 กลุ่มตัวอย่าง เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย คือ ค่าเฉลี่ย ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ค่าสูงสุด ค่าต่ำสุด และการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple regression) ผลการศึกษาพบว่า 1) ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระดับคะแนนการกำกับดูแลกิจการมีผลเชิงบวกต่อมูลค่าตลาดของบริษัทจดทะเบียน และตัวแปรอิสระอื่น ได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน อายุของบริษัท และยอดขายมีผลต่อมูลค่าตลาดของบริษัทจดทะเบียน สามารถอธิบายมูลค่าตลาดของบริษัทได้ร้อยละ 61.0 และ 2) ระดับคะแนนการกำกับดูแลกิจการไม่มีผลต่อมูลค่าตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

จีนทัต และ เคียงขวัญ (2562) การศึกษา ความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการและมูลค่าตลาดของกิจการ: กรณีศึกษาของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ โดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย ต่อมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหุ้นไทยในมุมมองของตลาด ผลการศึกษาพบว่า 1) ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระดับคะแนนการกำกับดูแลกิจการมีผลเชิงบวกต่อมูลค่าตลาดของบริษัทจดทะเบียน และตัวแปรอิสระอื่น ได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน อายุของบริษัท และยอดขาย ส่งผลต่อมูลค่าตลาดของบริษัทจดทะเบียน ส่งผลให้แบบจำลอง สามารถอธิบายมูลค่าตลาดของบริษัท ได้ร้อยละ 61.0 และ 2) ในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ระดับคะแนนการกำกับดูแล กิจการไม่มีผลต่อมูลค่าตลาดของบริษัทจดทะเบียน

รังสรรค์ (2562) ศึกษา อิทธิพลในมิติความรับผิดชอบต่อสังคมขององค์กร ประกอบด้วยมิติ ด้านสิ่งแวดล้อม มิติด้านการจ้างงาน และมิติด้านชุมชนที่ส่งผลต่อผลการดำเนินงานทางการเงิน ซึ่งวัดจากอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมและราคาหุ้น ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่มีผลการดำเนินงาน 8 กลุ่มอุตสาหกรรม ผลการวิจัยพบว่า มีเพียงมิติความรับผิดชอบต่อสังคมขององค์กรด้านชุมชนเท่านั้นที่มีอิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยมีความสัมพันธ์ในเชิงลบ ในขณะที่ทุกมิติของกิจกรรมความรับผิดชอบต่อสังคมขององค์กร ไม่ส่งผลกระทบต่อราคาหุ้นของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

Brown and Caylor (2004) ศึกษา การกำกับดูแลกิจการและผลการดำเนินงาน โดยใช้ตัวชี้วัด 51 ตัว ครอบคลุมหลักการกำกับดูแลกิจการทั้ง 8 ด้าน จัดอันดับคะแนนการกำกับดูแลกิจการของบริษัทในประเทศสหรัฐอเมริกา จำนวน 2,327 บริษัท ประกอบด้วย 1) ด้านการตรวจสอบ 2) ด้านคณะกรรมการบริหาร 3) ด้านข้อบังคับตามกฎหมาย 4) ด้านคุณวุฒิการศึกษา 5) ด้านการจ่ายผลตอบแทนให้กับคณะกรรมการ และผู้บริหาร 6) ด้านความเป็นเจ้าของ 7) แนวปฏิบัติเพื่อความก้าวหน้าของกิจการ และ 8) ด้านการควรวรรวมกิจการ ซึ่งเก็บรวบรวมข้อมูลในปี พ.ศ. 2545 โดย

ตัวชี้วัดจะเชื่อมโยงกับผลการดำเนินงานใน 3 ด้าน คือ 1) ด้านการดำเนินงาน (Operating Performance) ใช้อัตราผลตอบแทนในส่วนของเจ้าของ (Return on Equity), กำไรสุทธิ (Profit Margin) และอัตราการเติบโตของยอดขาย (Sales Growth) เป็นตัววัด 2) ด้านมูลค่ากิจการ (Firm Value) ใช้ค่า Tobin's Q เป็นตัววัด และ 3) ด้านอัตราการจ่ายให้กับผู้ถือหุ้น (Shareholder Payout) ใช้อัตราการจ่ายเงินปันผล (Dividend Yield) และการซื้อหุ้นคืน (Stock Repurchases) เป็นตัววัดจากการวิจัย ผลการวิจัยพบว่า บริษัทที่จัดให้มีการกำกับดูแลกิจการที่ดีจะมีแนวโน้มผลการดำเนินงาน มูลค่ากิจการ และอัตราการจ่ายเงินปันผลให้กับผู้ถือหุ้นดีขึ้นด้วย

Klapper and Love (2002) ศึกษา การกำกับดูแลกิจการการปกป้องนักลงทุน และผลการดำเนินงานของตลาดเกิดใหม่ โดยใช้การจัดการกำกับดูแลกิจการของ Credit Lyonnais Securities Asia (CLSA) ทำการศึกษาบริษัทใน 14 ประเทศ จำนวน 374 บริษัท ได้แก่ บราซิล ชิลี ฮังการี อินเดีย อินโดนีเซีย เกาหลี มาเลเซีย ปากีสถาน ฟิลิปปินส์ สิงคโปร์ แอฟริกาใต้ ไต้หวัน ตุรกี และประเทศไทย ผลการวิจัยพบว่า บริษัทที่มีการจัดให้มีการกำกับดูแลกิจการที่ดีจะส่งผลให้บริษัทมีผลการดำเนินงานสูงขึ้น จากการวัดอัตราผลตอบแทนจากการใช้สินทรัพย์ (Return on Assets) และยังส่งผลให้มูลค่าของกิจการที่วัดจากค่า Tobin's Q สูงเพิ่มขึ้นด้วย

Gompers et al. (2003) ศึกษา ความสัมพันธ์ระหว่างการเป็นบริษัทที่ปรึกษาการเพิ่มมูลค่าของกิจการ ผลการวิจัยพบความสัมพันธ์เป็นไปในเชิงบวกและยืนยันได้ว่ากลไกการกำกับดูแลกิจการที่ดีนั้นช่วยสร้างมูลค่าเพิ่มให้กิจการได้ เช่น การศึกษาบริษัทจดทะเบียนในสหรัฐอเมริกาจำนวน 1,500 บริษัทของ ซึ่งใช้ข้อมูลในปี ค.ศ. 1991 - 1999 ผลการศึกษาพบว่า บริษัทที่มีคุณภาพในด้านสิทธิของผู้ถือหุ้นหรือมีการจัดให้มีการกำกับดูแลกิจการที่ดีจะมีสหสัมพันธ์ในเชิงบวกกับผลตอบแทนที่ได้รับจากการถือหุ้นเมื่อวัดจากมูลค่าของกิจการ (Firm Value) และผลการปฏิบัติงานซึ่งวัดจากกำไรสุทธิ (Net Profit Margin) โดยบริษัทที่ให้สิทธิแก่ผู้ถือหุ้นมากจะมีมูลค่ากิจการสูงผลกำไรสูงและอัตราการเติบโตของยอดขายสูงในขณะที่บริษัทที่เน้นโครงสร้างการบริหารจากเจ้าของจะมีมูลค่ากิจการต่ำกว่า

Black et al. (2005) ศึกษา ดัชนีการกำกับดูแลกิจการ และปัจจัยความสัมพันธ์ในการอธิบายมูลค่าตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของเกาหลี จำนวน 515 บริษัทในปี 2544 ซึ่งเป็นการศึกษาแบบตัดขวาง ผลการวิจัยพบว่า การเปลี่ยนแปลงที่ดีขึ้นของดัชนีพยากรณ์การเพิ่มขึ้นของ Tobin's q 0.47 หรือประมาณร้อยละ 160 ของราคาหุ้น ซึ่งอำนาจการพยากรณ์มาจากดัชนีโดยรวมไม่ได้มาจากอำนาจขององค์ประกอบหลักๆ เท่านั้น

Thomsen et al. (2006) ที่ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ และมูลค่ากิจการ โดยใช้ค่า Tobin's Q ในการวัดมูลค่า ผลการศึกษา ไม่พบว่าผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับกับมูลค่าของกิจการ

Omran et al. (2008) ศึกษา ความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ และมูลค่ากิจการในกลุ่มประเทศอาหรับ โดยใช้ค่า Tobin's Q วัดมูลค่าของบริษัท ผลการศึกษาพบว่า สัดส่วนของผู้ถือหุ้นรายใหญ่มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับมูลค่าของบริษัท แต่ไม่พบความสัมพันธ์ชี้วัดทางบัญชี คือ ROA และ ROE

บทที่ 3

วิธีดำเนินการวิจัย

จากการศึกษาแนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง ของงานวิจัยเรื่อง อิทธิพลของประสิทธิภาพการกำกับดูแลกิจการ และมาตรฐานคุณภาพองค์กรที่ส่งผลต่อมูลค่ากิจการ ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ผู้วิจัยได้กำหนดตัวแปรอิทธิพลของประสิทธิภาพการกำกับดูแลกิจการ และ ประสิทธิภาพมาตรฐานคุณภาพองค์กร ที่คาดว่าจะส่งผลต่อประสิทธิภาพการบริหารงาน และ มูลค่ากิจการ ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ โดยมีระเบียบวิธีวิจัยในการศึกษา ดังนี้

- 3.1 สมมติฐานการวิจัย
- 3.2 ประชากรและขนาดกลุ่มตัวอย่าง
- 3.3 วิธีการเก็บรวบรวมข้อมูล
- 3.4 เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย
- 3.5 การวิเคราะห์ข้อมูล

3.1 สมมติฐานการวิจัย จำนวน 5 สมมติฐาน ดังนี้

- H1 : ประสิทธิภาพการกำกับดูแลกิจการ มีอิทธิพลต่อประสิทธิภาพการบริหารงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ
- H2 : ประสิทธิภาพมาตรฐานคุณภาพองค์กร มีอิทธิพลต่อประสิทธิภาพการบริหารงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ
- H3 : ประสิทธิภาพการกำกับดูแลกิจการ มีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ
- H4 : ประสิทธิภาพมาตรฐานคุณภาพองค์กร มีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

3.2 ประชากรและขนาดกลุ่มตัวอย่าง

ประชากร (Population) ที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้ คือ ประชากรในการศึกษาครั้งนี้ คือ บริษัทที่ได้รับ รางวัลด้านการกำกับดูแลกิจการที่ดี และรางวัลด้านความรับผิดชอบต่อสังคม และมีการใช้มาตรฐานคุณภาพองค์กร ISO 14000 และ ISO 26000 ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ของ 8 กลุ่มอุตสาหกรรม ในปี พ.ศ. 2560 – 2562 (ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ, 2563) จำนวน 139 บริษัททั้งนี้ยกเว้นบริษัทที่อยู่ระหว่างฟื้นฟูการดำเนินงาน

ขนาดกลุ่มตัวอย่าง (Sample size) ซึ่งได้คำนวณจากประชากรตัวอย่างของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ของ 8 กลุ่มอุตสาหกรรม ในปี พ.ศ. 2560 – 2562 จำนวน 139 บริษัท จากกลุ่มประชากรทั้งหมด โดยกำหนดให้ค่าความคลาดเคลื่อน = 0.05 ที่ระดับความเชื่อมั่น 95% จึงกำหนดขนาดของกลุ่มตัวอย่างโดยใช้ สูตรทาโรยามาเน่ (Taro Yamane, 1973) แสดงการคำนวณได้ดังนี้

$$\text{กำหนดให้ } n = \frac{N}{1 + N\alpha^2}$$

N = ขนาดของประชากร

n = ขนาดของตัวอย่าง

α = ค่าความคลาดเคลื่อน

$$\begin{aligned} \text{ดังนั้น } n &= \frac{139}{1 + \{ (139) (0.05)^2 \}} = 1.42 \\ &= 103 \text{ ตัวอย่าง} \end{aligned}$$

จากการคำนวณจะได้ขนาดกลุ่มตัวอย่างของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ของ 8 กลุ่มอุตสาหกรรม ในปี พ.ศ. 2560-2562 จำนวน 169 บริษัท ดังนั้นในการวิจัยครั้งนี้ใช้ประชากรตัวอย่างจำนวน 103 ตัวอย่าง ทั้งนี้ผู้วิจัยได้ทำการเก็บข้อมูลเฉพาะในส่วนของบริษัทที่ได้รับรางวัลด้านการกำกับดูแลกิจการที่ดี และรางวัลด้านความรับผิดชอบต่อสังคม โดยมีการใช้มาตรฐานคุณภาพองค์กร ISO 14000 และ ISO 26000 ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ของ 8 กลุ่มอุตสาหกรรม ในปี พ.ศ. 2560-2562 เท่านั้น ส่งผลให้มีบริษัทที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้จำนวน 87 บริษัท ที่ได้รับรางวัลด้านการกำกับดูแลกิจการที่ดี และรางวัลด้านความรับผิดชอบต่อสังคม และมีการใช้มาตรฐานคุณภาพองค์กร ISO 14000, ISO 26000 ในปี พ.ศ. 2560-2562

ดังนั้นขนาดของตัวอย่างในการวิจัยเรื่อง อิทธิพลของประสิทธิภาพการกำกับดูแลกิจการ และมาตรฐานคุณภาพองค์กรที่ส่งผลต่อมูลค่ากิจการ ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ครั้งนี้ จึงมีจำนวน 87 ตัวอย่าง โดยวิธีการเลือกตัวอย่างแบบเจาะจง (Purposive Sampling) จำแนกประชากร 8 กลุ่มอุตสาหกรรม ในปี พ.ศ. 2560-2562 ดังตารางที่ 1 ดังนี้

ตารางที่ 1 : ตารางสรุปจำนวนประชากร 8 กลุ่มอุตสาหกรรม ในปี พ.ศ. 2560 – 2562

| ประเภทอุตสาหกรรม | จำนวนประชากร | จำนวนตัวอย่าง |
|---|--------------|---------------|
| 1. ธุรกิจการเงิน (FINCIAL) | 9 | 6 |
| 2. เทคโนโลยี (TECH) | 9 | 3 |
| 3. เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร (AGRO) | 9 | 5 |
| 4. อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง (PROPCON) | 20 | 10 |
| 5. สินค้าอุปโภคบริโภค (CONSUMP) | 10 | 7 |
| 6. บริการ (SERVICE) | 35 | 24 |
| 7. สินค้าอุตสาหกรรม (INDUS) | 35 | 23 |
| 8. ทรัพยากร (RESOURC) | 12 | 9 |
| รวม | 139 | 87 |

ที่มา: โครงสร้างการจัดกลุ่มอุตสาหกรรมในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ, 2562

3.3 วิธีการเก็บรวบรวมข้อมูล

งานวิจัยฉบับนี้ เป็นการวิจัยเชิงประจักษ์ (Empirical Research) โดยข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาเป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ซึ่งเก็บข้อมูลเป็นรายปี โดยใช้ข้อมูลของปี พ.ศ. 2560-2562 ผู้วิจัยจึงเก็บรวบรวมข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาจากแหล่งข้อมูล ดังต่อไปนี้

1. ข้อมูลเกี่ยวกับตัวแปรต้นเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการที่ดี ได้แก่ ผลสำรวจโครงการประเมินการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนไทย (CGR) จากเว็บไซต์ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (www.thai-iod.com) และคุณภาพการจัดประชุมผู้ถือหุ้น (AGM) จากเว็บไซต์ของสมาคมส่งเสริมผู้ลงทุนไทย (www.thaiinvestors.com) ตัวแปรต้นเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการที่ดีอื่นๆ ได้แก่ ขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BOD) สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (IND) การควมรวมตำแหน่งของผู้จัดการใหญ่และประธานกรรมการ (DUAL) จำนวนครั้งการประชุมคณะกรรมการบริษัท นั้นสามารถเก็บข้อมูลได้จากรายงานประจำปี และแบบแสดงรายงานข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) เว็บไซต์ของบริษัท และเว็บไซต์ของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (www.sec.or.th) นอกจากนี้ ตัวแปรต้นเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการ ได้แก่ การประเมินความเสี่ยงของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

2. ข้อมูลเกี่ยวกับตัวแปรตาม ได้แก่ ประสิทธิภาพการบริหารงาน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ผ่านอัตราผลตอบแทนการลงทุน (ROI) และมูลค่ากิจการ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ โดยผ่าน Tobin's Q ซึ่งเป็นผลการดำเนินงานทางตลาดนั้นสามารถเก็บข้อมูลได้จากรายงานทางการเงิน DATASTREAM SETSMART (www.setsmart.or.th)

3. ข้อมูลเกี่ยวกับตัวแปรควบคุม ได้แก่ ขนาดของบริษัท (SIZE) สามารถเก็บข้อมูลได้จากรายงานทางการเงิน DATASTREAM SETSMART (www.setsmart.or.th)

3.4 เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย

ตัวแปรที่ใช้ในงานวิจัยครั้งนี้ ประกอบด้วยรายละเอียด ดังนี้

3.4.1 ตัวแปรต้น หรือตัวแปรอิสระ (Independent Variables) ประกอบด้วย

1) ประสิทธิภาพการกำกับดูแลกิจการ คือ รางวัลด้านการกำกับดูแลกิจการที่ดี และรางวัลด้านการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Top Corporate Governance Report Awards) ที่มีผลการประเมินระดับเลิศ ระดับดีมาก และ ระดับดี

2) ประสิทธิภาพมาตรฐานคุณภาพองค์กร (ISO) คือ มาตรฐานคุณภาพองค์กร ISO 14000 และ ISO 26000

3.4.2 ตัวแปรตาม (Dependent Variables)

1) ผลตอบแทนจากการลงทุนการวัดค่าหรือการประเมินผลตอบแทนที่ได้จากการลงทุน โดยค่า ROI ที่คำนวณแบ่งเป็น 2 รูปแบบ คือ 1) ROI มีค่ามากกว่า 0 หรือ 100% คือ การลงทุนที่มีกำไร 2) ROI มีค่าน้อยกว่า 0 หรือ 100% คือ การลงทุนที่ขาดทุน สามารถคำนวณ ROI ตามสูตรดังนี้

$$\text{อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน (ROI)} = \frac{\text{รายรับ} - \text{ต้นทุน}}{\text{ต้นทุน}} \times 100$$

2) Tobin's Q Ratio ในงานวิจัยฉบับนี้จะคำนวณค่า Tobin's Q Ratioตามแนวทางของ Chung and Pruitt (1994) เนื่องจากมีการปรับสูตรในการคำนวณ Tobin's Q ให้ง่ายขึ้น โดยคำนวณมูลค่าทางการตลาดของบริษัทจากผลรวมของมูลค่าทางการตลาดของหุ้นสามัญ (ผลคูณของราคาตลาดของหุ้นสามัญและจำนวนหุ้นที่อยู่ในมือผู้ถือหุ้น) มูลค่าทางการตลาดของหุ้นบุริมสิทธิ (มูลค่าไถ่ถอนของหุ้นบุริมสิทธิ) และมูลค่าทางการตลาดของหนี้สิน (มูลค่าตามบัญชีของหนี้สินหมุนเวียนจากสินทรัพย์หมุนเวียน และมูลค่าตามบัญชีของหนี้สินระยะยาว) และใช้มูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์แทนราคาเปลี่ยนแปลงของสินทรัพย์ (มนวิภา ผดุงสิทธิ์, 2548)

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{MVE} + \text{PS} + \text{DEBT}}{\text{BVA}}$$

โดยที่

MVE = มูลค่าทางการตลาดของหุ้นสามัญ

PS = มูลค่าทางการตลาดของหุ้นบุริมสิทธิ

DEBT = มูลค่าทางการตลาดของหนี้สิน
(มูลค่าตามบัญชีของหนี้สินหมุนเวียนจากสินทรัพย์หมุนเวียนและมูลค่าตามบัญชีของหนี้สินระยะยาว)

BVA = มูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์

3.5.3 ตัวแปรควบคุม (Control Variables) เป็นปัจจัยที่อาจมีความสัมพันธ์กับมูลค่ากิจการของบริษัท ผู้วิจัยจึงได้กำหนดตัวแปรควบคุมสำหรับงานวิจัยนี้ ประกอบด้วย

1) ขนาดของบริษัท (Size) คำนวณจากมูลค่าของสินทรัพย์รวม ณ วันสิ้นรอบบัญชีของแต่ละบริษัท

3.5 การวิเคราะห์ข้อมูล

การวิเคราะห์ข้อมูลแบ่งออกเป็น 2 ส่วน ได้แก่ สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) และสถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistics) โดยในการประมวลผลข้อมูลจะใช้โปรแกรมสำเร็จรูป ทางสถิติช่วยในการวิเคราะห์ (ข้อมูลออนไลน์, 2560)

3.5.1 การวิเคราะห์ข้อมูลเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) โดยนำเสนอในรูปแบบของ ค่าความถี่ (Frequency), ค่าร้อยละ (Percentage), ค่าเฉลี่ย (Mean) และ ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) (วีระศักดิ์, 2557)

3.5.2 วิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) เพื่อทดสอบอิทธิพลของตัวแปรตาม โดยตัวแปรอิสระต้องเป็นตัวแปรเชิงปริมาณและตัวแปรเชิงกลุ่ม ซึ่งมีตัวแปรตามเป็นตัวแปรเชิงปริมาณและเป็นที่ยอมรับในงานวิจัยทางด้านบัญชี ผู้วิจัยจึงนำเทคนิคดังกล่าวมาใช้วิเคราะห์ (กัลยา, 2555) สามารถเขียนเป็นสมการความสัมพันธ์ โดยใช้แบบจำลอง ดังนี้ แบบจำลองโดย (ทิพย์ธัญญา, 2560)

$$ROI = \beta_0 + \beta_1 IN + \beta_2 ISO1400 + \beta_3 ISO2600 + \beta_4 BCSRA + \beta_5 TCGRA + \varepsilon$$

$$T_Q = \beta_0 + \beta_1 IN + \beta_2 ISO1400 + \beta_3 ISO2600 + \beta_4 BCSRA + \beta_5 TCGRA + \varepsilon$$

โดยที่ ROI = อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน (Return on Investment: ROI)

T_Q = อัตราส่วนผลการดำเนินงานด้านมูลค่าตลาด (Tobin's Q)

IN = ประเภทอุตสาหกรรม

ISO 14000 = มาตรฐานการจัดการด้านสิ่งแวดล้อม

ISO 26000 = มาตรฐานการจัดการด้านความรับผิดชอบต่อสังคม

BCSRA = รางวัลด้านความรับผิดชอบต่อสังคม

TCGRA = รางวัลด้านการกำกับดูแลกิจการที่ดี

ε = ค่าความคลาดเคลื่อน

บทที่ 4

ผลการวิเคราะห์ข้อมูล

การวิจัยเรื่อง อิทธิพลของประสิทธิภาพการกำกับดูแลกิจการ และมาตรฐานคุณภาพองค์กร ที่ส่งผลต่อมูลค่ากิจการ ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ตามวัตถุประสงค์ 1) เพื่อศึกษา อิทธิพลของประสิทธิภาพการกำกับดูแลกิจการ ที่ส่งผลต่อประสิทธิภาพการบริหารงาน และ มูลค่า กิจการ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ และ 2) เพื่อศึกษาอิทธิพลของ ประสิทธิภาพมาตรฐานคุณภาพองค์กร ที่ส่งผลต่อที่ส่งผลต่อประสิทธิภาพการบริหารงาน และ มูลค่า กิจการ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ โดยการวิเคราะห์ข้อมูล คือ ความถี่ ค่าร้อยละ ค่าเฉลี่ย ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน และการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุคูณ ผลการวิจัยจาก การวิเคราะห์ในส่วนของข้อมูลทั่วไป ประกอบด้วย รางวัลด้านการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Top Corporate Governance Report Awards) มาตรฐานคุณภาพองค์กร (International Organization for Standardization: ISO) และ รางวัลด้านการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Top Corporate Governance Report Awards) แยกตามลักษณะ ดังตารางที่ 2, 3 และ 4

ตารางที่ 2 : รางวัลด้านการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Top Corporate Governance Report Awards)

แยกตามลักษณะอุตสาหกรรม

| 1. ธุรกิจการเงิน (FINCIAL) | | | | | |
|------------------------------------|---------|--|--|--|---|
| ลำดับ | รายชื่อ | ผลประกาศรางวัล | | | การวิเคราะห์ การเพิ่มขึ้นของ ประสิทธิภาพ เทียบปีปัจจุบัน กับปีฐาน |
| | | ระดับดีเลิศ/5ดาว 90-100 คะแนน (Excellent) | ระดับดีมาก/4ดาว 80-89 คะแนน (Very Good) | ระดับดี/3ดาว 70-79 คะแนน (Good) | |
| | | พ.ศ. 2560 | พ.ศ. 2561 | พ.ศ. 2562 | |
| 1. | ACAP | 4 ดาว | 4 ดาว | ต่ำกว่า 3 ดาว | ลดลง |
| 2. | AF | 3 ดาว | 3 ดาว | 5 ดาว | ดีขึ้น |
| 3. | AIRA | 4 ดาว | 4 ดาว | 5 ดาว | ดีขึ้น |
| 4. | BROOK | 3 ดาว | 4 ดาว | 4 ดาว | คงที่ |
| 5. | GCAP | 5 ดาว | 4 ดาว | 5 ดาว | ดีขึ้น |
| 6. | LIT | 4 ดาว | 5 ดาว | 5 ดาว | คงที่* |
| สรุปจำนวนบริษัท ระดับผลรางวัลรายปี | | 5 ดาว = 1 4 ดาว = 3 3 ดาว = 2 ต่ำกว่า 3 ดาว = - | 5 ดาว = 1 4 ดาว = 4 3 ดาว = 1 ต่ำกว่า 3 ดาว = - | 5 ดาว = 4 4 ดาว = 1 3 ดาว = - ต่ำกว่า 3 ดาว = 1 | |
| 2. เทคโนโลยี (TECH) | | | | | |
| 7. | ICN | ต่ำกว่า 3 ดาว | 4 ดาว | 4 ดาว | คงที่ |
| 8. | IRPC | 5 ดาว | 5 ดาว | 5 ดาว | คงที่* |
| 9. | SPVI | 3 ดาว | 4 ดาว | 5 ดาว | ดีขึ้น |
| สรุปจำนวนบริษัท ระดับผลรางวัลรายปี | | 5 ดาว = 1 4 ดาว = - 3 ดาว = 1 ต่ำกว่า 3 ดาว = 1 | 5 ดาว = 1 4 ดาว = 2 3 ดาว = - ต่ำกว่า 3 ดาว = - | 5 ดาว = 2 4 ดาว = 1 3 ดาว = - ต่ำกว่า 3 ดาว = - | |

ตารางที่ 2 : รางวัลด้านการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Top Corporate Governance Report Awards)
แยกตามลักษณะอุตสาหกรรม (ต่อ)

| 3. เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร (AGRO) | | | | | |
|--|---------|--|--|--|--|
| ลำดับ | รายชื่อ | ผลประกาศรางวัล | | | การวิเคราะห์ การเพิ่มขึ้นของ ประสิทธิภาพ เทียบกับปัจจุบัน กับปีฐาน |
| | | ระดับดีเลิศ/5ดาว 90-100 คะแนน (Excellent) | ระดับดีมาก/4ดาว 80-89 คะแนน (Very Good) | ระดับดี/3ดาว 70-79 คะแนน (Good) | |
| | | พ.ศ. 2560 | พ.ศ. 2561 | พ.ศ. 2562 | |
| 10. | ABICO | ต่ำกว่า 3 | 3 ดาว | 3 ดาว | คงที่ |
| 11. | KASET | 3 ดาว | 3 ดาว | 3 ดาว | คงที่ |
| 12. | TACC | 3 ดาว | 4 ดาว | 5 ดาว | ดีขึ้น |
| 13. | TMILL | 4 ดาว | 4 ดาว | 5 ดาว | ดีขึ้น |
| 14. | XO | 4 ดาว | 4 ดาว | 4 ดาว | คงที่ |
| สรุปจำนวนบริษัท ระดับผลรางวัลรายปี | | 5 ดาว = - 4 ดาว = 2 3 ดาว = 2 ต่ำกว่า 3 ดาว = 1 | 5 ดาว = - 4 ดาว = 3 3 ดาว = 2 ต่ำกว่า 3 ดาว = - | 5 ดาว = 2 4 ดาว = 1 3 ดาว = 2 ต่ำกว่า 3 ดาว = - | |
| 4. อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (PROP CON) | | | | | |
| 15. | ARROW | 3 ดาว | 4 ดาว | 5 ดาว | ดีขึ้น |
| 16. | BKD | ต่ำกว่า 3 ดาว | ต่ำกว่า 3 ดาว | 3 ดาว | ดีขึ้น |
| 17. | BSM | ต่ำกว่า 3 ดาว | ต่ำกว่า 3 ดาว | 3 ดาว | ดีขึ้น |
| 18. | DIMET | ต่ำกว่า 3 ดาว | 3 ดาว | ต่ำกว่า 3 ดาว | ลดลง |
| 19. | JSP | 5 ดาว | 5 ดาว | 5 ดาว | คงที่* |
| 20. | K | 4 ดาว | 4 ดาว | 5 ดาว | ดีขึ้น |
| 21. | PPS | 5 ดาว | 5 ดาว | 5 ดาว | คงที่* |
| 22. | SMART | ต่ำกว่า 3 ดาว | 5 ดาว | 5 ดาว | คงที่* |
| 23. | THANA | 5 ดาว | 5 ดาว | 5 ดาว | คงที่* |
| 24. | TPAC | 4 ดาว | 4 ดาว | 4 ดาว | คงที่ |
| สรุปจำนวนบริษัท ระดับผลรางวัลรายปี | | 5 ดาว = 3 4 ดาว = 2 3 ดาว = 1 ต่ำกว่า 3 ดาว = 4 | 5 ดาว = 3 4 ดาว = 3 3 ดาว = 1 ต่ำกว่า 3 ดาว = 2 | 5 ดาว = 6 4 ดาว = 1 3 ดาว = 2 ต่ำกว่า 3 ดาว = 1 | |
| 5. สินค้าอุปโภคบริโภค (CONSUMP) | | | | | |
| 25. | BGT | ต่ำกว่า 3 ดาว | 3 ดาว | 3 ดาว | คงที่ |
| 26. | ECF | 4 ดาว | 4 ดาว | 5 ดาว | ดีขึ้น |
| 27. | HPT | 3 ดาว | 4 ดาว | 4 ดาว | คงที่ |
| 28. | JUBILE | 3 ดาว | 3 ดาว | 3 ดาว | คงที่ |
| 29. | MOONG | 4 ดาว | 4 ดาว | 5 ดาว | ดีขึ้น |
| 30. | NPK | 3 ดาว | 3 ดาว | 3 ดาว | คงที่ |
| 31. | OCEAN | 3 ดาว | 3 ดาว | 3 ดาว | คงที่ |
| สรุปจำนวนบริษัท ระดับผลรางวัลรายปี | | 5 ดาว = - 4 ดาว = 2 3 ดาว = 4 ต่ำกว่า 3 ดาว = - | 5 ดาว = - 4 ดาว = 3 3 ดาว = 3 ต่ำกว่า 3 ดาว = - | 5 ดาว = 2 4 ดาว = 1 3 ดาว = 4 ต่ำกว่า 3 ดาว = - | |

ตารางที่ 2 : รางวัลด้านการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Top Corporate Governance Report Awards)
แยกตามลักษณะอุตสาหกรรม (ต่อ)

| 6. บริการ (SERVICE) | | | | | |
|---------------------------------------|---------|--|---|---|--|
| ลำดับ | รายชื่อ | ผลประกาศรางวัล | | | การวิเคราะห์ การเพิ่มขึ้นของ ประสิทธิภาพ เทียบกับปัจจุบัน กับปีฐาน |
| | | ระดับดีเลิศ/5ดาว 90-100 คะแนน (Excellent) | ระดับดีมาก/4ดาว 80-89 คะแนน (Very Good) | ระดับดี/3ดาว 70-79 คะแนน (Good) | |
| | | พ.ศ. 2560 | พ.ศ. 2561 | พ.ศ. 2562 | |
| 32. | FVC | 4 ดาว | 4 ดาว | 4 ดาว | คงที่ |
| 33. | ARIP | 4 ดาว | 4 ดาว | 5 ดาว | ดีขึ้น |
| 34. | ATP30 | 3 ดาว | 4 ดาว | 4 ดาว | คงที่ |
| 35. | AUCT | 4 ดาว | 4 ดาว | 4 ดาว | คงที่ |
| 36. | BOL | 4 ดาว | 4 ดาว | 5 ดาว | ดีขึ้น |
| 37. | CMO | ต่ำกว่า 3 ดาว | 3 ดาว | 3 ดาว | คงที่ |
| 38. | FSMART | 4 ดาว | 4 ดาว | 5 ดาว | ดีขึ้น |
| 39. | FVC | 4 ดาว | 4 ดาว | 4 ดาว | คงที่ |
| 40. | KIAT | 3 ดาว | 3 ดาว | 4 ดาว | ดีขึ้น |
| 41. | KOOL | 4 ดาว | 4 ดาว | 4 ดาว | คงที่ |
| 42. | LDC | 3 ดาว | 4 ดาว | 4 ดาว | คงที่ |
| 43. | NCL | 3 ดาว | 5 ดาว | 5 ดาว | คงที่* |
| 44. | OTO | 5 ดาว | 5 ดาว | 5 ดาว | คงที่* |
| 45. | PHOL | 5 ดาว | 5 ดาว | 5 ดาว | คงที่* |
| 46. | PORT | ต่ำกว่า 3 ดาว | 4 ดาว | 5 ดาว | ดีขึ้น |
| 47. | QLT | 3 ดาว | 4 ดาว | 4 ดาว | คงที่ |
| 48. | RP | ต่ำกว่า 3 ดาว | ต่ำกว่า 3 ดาว | ต่ำกว่า 3 ดาว | คงที่ |
| 49. | SPA | 3 ดาว | 3 ดาว | 4 ดาว | ดีขึ้น |
| 50. | TNDT | 5 ดาว | 5 ดาว | 5 ดาว | คงที่* |
| 51. | TNH | ต่ำกว่า 3 ดาว | ต่ำกว่า 3 ดาว | ต่ำกว่า 3 ดาว | คงที่ |
| 52. | TNP | 4 ดาว | 4 ดาว | 4 ดาว | คงที่ |
| 53. | TVD | 5 ดาว | 5 ดาว | 5 ดาว | คงที่* |
| 54. | TVT | 3 ดาว | 3 ดาว | 4 ดาว | ดีขึ้น |
| 55. | WINMED | ต่ำกว่า 3 ดาว | ต่ำกว่า 3 ดาว | ต่ำกว่า 3 ดาว | คงที่ |
| สรุปจำนวนบริษัท ระดับผลรางวัลรายปี | | 5 ดาว = 4 4 ดาว = 8 3 ดาว = 8 ต่ำกว่า 3 ดาว = 4 | 5 ดาว = 5 4 ดาว = 12 3 ดาว = 4 ต่ำกว่า 3 ดาว = 3 | 5 ดาว = 9 4 ดาว = 11 3 ดาว = 1 ต่ำกว่า 3 ดาว = 3 | |

ตารางที่ 2 : รางวัลด้านการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Top Corporate Governance Report Awards)
แยกตามลักษณะอุตสาหกรรม (ต่อ)

| 7. สินค้าอุตสาหกรรม (INDUS) | | | | | |
|---------------------------------------|---------|---|---|---|--|
| ลำดับ | รายชื่อ | ผลประกาศรางวัล | | | การวิเคราะห์ การเพิ่มขึ้นของ ประสิทธิภาพ เทียบกับปัจจุบัน กับปีฐาน |
| | | ระดับดีเลิศ/5ดาว 90-100 คะแนน (Excellent) | ระดับดีมาก/4ดาว 80-89 คะแนน (Very Good) | ระดับดี/3ดาว 70-79 คะแนน (Good) | |
| | | พ.ศ. 2560 | พ.ศ. 2561 | พ.ศ. 2562 | |
| 56. | 2S | 4 ดาว | 4 ดาว | 4 ดาว | คงที่ |
| 57. | CHO | 5 ดาว | 5 ดาว | 5 ดาว | คงที่* |
| 58. | CHOW | 4 ดาว | 4 ดาว | 4 ดาว | คงที่ |
| 59. | COLOR | 3 ดาว | 3 ดาว | 4 ดาว | ดีขึ้น |
| 60. | CPR | ต่ำกว่า 3 ดาว | ต่ำกว่า 3 ดาว | ต่ำกว่า 3 ดาว | คงที่ |
| 61. | FPI | 4 ดาว | 4 ดาว | 5 ดาว | ดีขึ้น |
| 62. | KCM | ต่ำกว่า 3 ดาว | 3 ดาว | 3 ดาว | คงที่ |
| 63. | MBAX | ต่ำกว่า 3 ดาว | 3 ดาว | 4 ดาว | ดีขึ้น |
| 64. | NDR | 3 ดาว | 3 ดาว | 3 ดาว | คงที่ |
| 65. | PDG | 3 ดาว | 3 ดาว | 4 ดาว | ดีขึ้น |
| 66. | PIMO | 3 ดาว | 3 ดาว | 4 ดาว | ดีขึ้น |
| 67. | PJW | 4 ดาว | 4 ดาว | 4 ดาว | คงที่ |
| 68. | SALEE | 4 ดาว | 4 ดาว | 4 ดาว | คงที่ |
| 69. | SANKO | 3 ดาว | 4 ดาว | 4 ดาว | คงที่ |
| 70. | SWC | 4 ดาว | 4 ดาว | ต่ำกว่า 3 ดาว | ลดลง |
| 71. | TMC | 4 ดาว | 4 ดาว | 4 ดาว | คงที่ |
| 72. | TMI | 4 ดาว | 4 ดาว | 4 ดาว | คงที่ |
| 73. | TMW | ต่ำกว่า 3 ดาว | ต่ำกว่า 3 ดาว | ต่ำกว่า 3 ดาว | คงที่ |
| 74. | TPAC | 4 ดาว | 4 ดาว | 4 ดาว | คงที่ |
| 75. | UAC | 4 ดาว | 5 ดาว | 5 ดาว | คงที่* |
| 76. | UEC | ต่ำกว่า 3 ดาว | 3 ดาว | 4 ดาว | ดีขึ้น |
| 77. | UKEM | ต่ำกว่า 3 ดาว | ต่ำกว่า 3 ดาว | 3 ดาว | ดีขึ้น |
| 78. | UREKA | 3 ดาว | ต่ำกว่า 3 ดาว | ต่ำกว่า 3 ดาว | คงที่ |
| สรุปจำนวนบริษัท ระดับผลรางวัลรายปี | | 5 ดาว = 1 4 ดาว = 10 3 ดาว = 6 ต่ำกว่า 3 ดาว = 6 | 5 ดาว = 2 4 ดาว = 10 3 ดาว = 4 ต่ำกว่า 3 ดาว = 7 | 5 ดาว = 3 4 ดาว = 13 3 ดาว = 3 ต่ำกว่า 3 ดาว = 4 | |

ตารางที่ 2 : รางวัลด้านการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Top Corporate Governance Report Awards) แยกตามลักษณะอุตสาหกรรม (ต่อ)

| 8. ทรัพยากร (RESOURC) | | | | | |
|---------------------------------------|---------|--|--|--|--|
| ลำดับ | รายชื่อ | ผลประกาศรางวัล | | | การวิเคราะห์การเพิ่มขึ้นของประสิทธิภาพเทียบกับปัจจุบันกับปีฐาน |
| | | ระดับดีเลิศ/5ดาว 90-100 คะแนน (Excellent) | ระดับดีมาก/4ดาว 80-89 คะแนน (Very Good) | ระดับดี/3ดาว 70-79 คะแนน (Good) | |
| | | พ.ศ. 2560 | พ.ศ. 2561 | พ.ศ. 2562 | |
| 79. | AGE | 4 ดาว | 4 ดาว | 4 ดาว | คงที่ |
| 80. | PSTC | 3 ดาว | 3 ดาว | 4 ดาว | ดีขึ้น |
| 81. | QTC | 5 ดาว | 5 ดาว | 5 ดาว | คงที่* |
| 82. | SEOIL | 4 ดาว | 4 ดาว | 5 ดาว | ดีขึ้น |
| 83. | SR | 4 ดาว | 4 ดาว | 4 ดาว | คงที่ |
| 84. | TAKUNI | 4 ดาว | 4 ดาว | 4 ดาว | คงที่ |
| 85. | TPCH | 3 ดาว | 3 ดาว | 3 ดาว | คงที่ |
| 86. | TRT | 4 ดาว | 4 ดาว | 4 ดาว | คงที่ |
| 87. | TSE | 4 ดาว | 4 ดาว | 4 ดาว | คงที่ |
| สรุปจำนวนบริษัท ระดับผลรางวัลรายปี | | 5 ดาว = 1 4 ดาว = 6 3 ดาว = 2 ต่ำกว่า 3 ดาว = - | 5 ดาว = 1 4 ดาว = 6 3 ดาว = 2 ต่ำกว่า 3 ดาว = - | 5 ดาว = 2 4 ดาว = 6 3 ดาว = 1 ต่ำกว่า 3 ดาว = - | |

จากตารางที่ 2 ในส่วนของข้อมูลทั่วไปของประชากรกลุ่มตัวอย่าง คือ รางวัลด้านการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Top Corporate Governance Report Awards) แยกตามลักษณะอุตสาหกรรม 8 อุตสาหกรรม ประกอบด้วย ธุรกิจการเงิน เทคโนโลยี เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง สินค้าอุปโภคบริโภค บริการ สินค้าอุตสาหกรรม และ ทรัพยากร โดยพบว่า ในปี พ.ศ. 2562 ของอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน ส่วนใหญ่มีผลคะแนนอยู่ที่ระดับดีเลิศ จำนวน 4 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 66.68 รองลงมา มีผลคะแนนอยู่ที่ระดับดีมาก จำนวน 1 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 16.66 และผลคะแนนอยู่ที่ระดับต่ำกว่าดี จำนวน 1 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 16.66 ตามลำดับ ในส่วนของอุตสาหกรรมเทคโนโลยี ส่วนใหญ่มีผลคะแนนอยู่ที่ระดับดีเลิศ จำนวน 2 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 66.67 รองลงมา มีผลคะแนนอยู่ที่ระดับดีมาก จำนวน 1 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 33.33 ตามลำดับ ส่วนอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร ส่วนใหญ่มีผลคะแนนเท่ากัน 2 ระดับ คือ ผลของคะแนนอยู่ที่ระดับดีเลิศ และผลคะแนนอยู่ที่ระดับดี จำนวน 2 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 40.00 รองลงมา มีผลคะแนนอยู่ที่ระดับดีมาก จำนวน 1 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 20.00 ตามลำดับ และอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ส่วนใหญ่มีผลคะแนนอยู่ที่ระดับดีเลิศ จำนวน 6 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 60.00 รองลงมา มีผลคะแนนอยู่ที่ระดับดีมาก จำนวน 1 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 10.00 และผลคะแนนอยู่ที่ระดับดี จำนวน 2 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 20.00 และผลคะแนนอยู่ที่ระดับต่ำกว่าดี จำนวน

1 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 10.00 ตามลำดับ โดยอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค ส่วนใหญ่มีผลคะแนนอยู่ที่ระดับดี จำนวน 4 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 57.14 รองลงมาคือผลคะแนนอยู่ที่ระดับดีเลิศ จำนวน 2 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 28.57 และผลคะแนนอยู่ที่ระดับดีมาก จำนวน 1 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 14.29 ตามลำดับ และพบว่าอุตสาหกรรมบริการ ส่วนใหญ่มีผลระดับคะแนนอยู่ที่ระดับดีมาก จำนวน 11 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 45.83 รองลงมาคือผลระดับคะแนนอยู่ที่ระดับดีเลิศ จำนวน 9 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 37.50 ผลคะแนนอยู่ที่ระดับต่ำกว่าดี จำนวน 3 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 12.50 และคะแนนอยู่ที่ระดับดี จำนวน 1 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 4.17 ตามลำดับ ในส่วนของสินค้าอุตสาหกรรมส่วนใหญ่มีผลคะแนนอยู่ที่ระดับดีมาก จำนวน 13 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 56.52 รองลงมาคือผลคะแนนอยู่ที่ระดับต่ำกว่าดี จำนวน 4 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 17.40 ตามลำดับ และ ผลคะแนนเท่ากัน 2 ระดับ คือ ผลคะแนนอยู่ที่ระดับดีเลิศ และผลคะแนนอยู่ที่ระดับดี จำนวน 3 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 13.04 และอุตสาหกรรมทรัพยากร ส่วนใหญ่มีผลคะแนนอยู่ที่ระดับดีมากจำนวน 6 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 66.67 รองลงมาคือผลคะแนนอยู่ที่ระดับดีเลิศจำนวน 2 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 22.22 และผลคะแนนอยู่ที่ระดับต่ำกว่าดี จำนวน 1 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 11.11 ตามลำดับ

โดยพบว่าทั้ง 8 อุตสาหกรรม ที่มีผลคะแนนอยู่ที่ระดับดีเลิศสูงสุด 2 อุตสาหกรรม คือ ธุรกิจการเงิน และเทคโนโลยี คิดเป็นร้อยละ 66.67 รองลงมาคือ อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง คิดเป็นร้อยละ 60.00 และ เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร คิดเป็นร้อยละ 40.00 ตามลำดับ ทั้งนี้ยังพบว่ามีบริษัทที่มีผลคะแนนอยู่ที่ระดับดีเลิศ จำนวน 14 บริษัท 2 ปี ต่อเนื่อง คือในปี พ.ศ. 2562 – 2563 คิดเป็นร้อยละ 16.09 จากจำนวนประชากรตัวอย่าง ซึ่งประกอบด้วยอุตสาหกรรมบริการ จำนวน 5 บริษัท อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง จำนวน 4 บริษัท ในส่วนอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน และสินค้าอุตสาหกรรม มีจำนวน 2 บริษัท เท่ากัน และอุตสาหกรรมทรัพยากร มีจำนวน 1 บริษัท ตามลำดับ

ตารางที่ 3 : รางวัลด้านการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Top Corporate Governance Report Awards)

| ลำดับ | ประเภทรางวัล | ลักษณะอุตสาหกรรม |
|-------|---|--|
| 1. | CEO Awards | |
| | - Best CEO Awards | - สินค้าอุปโภคบริโภค (CONSUMP) |
| 2. | Outstanding CEO Awards | - เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร (AGRO) |
| 3. | Company Performance Awards | |
| | - Best Company Performance Awards | - เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร (AGRO) |
| | - Outstanding Company Performance Awards | - บริการ (SERVICE) - สินค้าอุปโภคบริโภค (CONSUMP) |
| 4. | Investor Relations Awards | |
| | - Best Investor Relations Awards | - เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร (AGRO) |
| | - Outstanding Investor Relations Awards | - อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (PROPCON) - บริการ (SERVICE) |
| 5. | Sustainability Excellence | |
| | - Highly Commended in Sustainability Awards | - สินค้าอุตสาหกรรม (INDUS) - อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (PROPCON) |
| | - Rising Star Sustainability Awards | - สินค้าอุตสาหกรรม (INDUS) |

จากตารางที่ 3 ข้อมูลทางด้านรางวัลด้านการกำกับดูแลกิจการที่ดี โดยพบว่า อุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร ได้รับรางวัลสูงสุด จำนวน 3 รางวัล รองลงมา คือ อุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค, บริการ, อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง และสินค้าอุตสาหกรรม จำนวน 2 รางวัล คิดเป็นร้อยละ 62.50 ทั้งนี้อุตสาหกรรมที่ไม่ได้รับรางวัลใด คือ อุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน, เทคโนโลยี และอุตสาหกรรมทรัพยากร คิดเป็นร้อยละ 37.50 ของลักษณะอุตสาหกรรมทั้งสิ้น

ตารางที่ 4 : มาตรฐานคุณภาพองค์กร (International Organization for Standardization : ISO)
แยกตามลักษณะอุตสาหกรรม

| ลำดับ | ลักษณะอุตสาหกรรม | จำนวนบริษัท | มาตรฐานคุณภาพองค์กร (ISO) | | |
|---------------------------|---------------------------------------|-------------|---------------------------|-----------|----------|
| | | | ISO 14000 | ISO 26000 | ISO อื่น |
| 1. | ธุรกิจการเงิน (FINCIAL) | 6 | 1 | - | 5 |
| 2. | เทคโนโลยี (TECH) | 3 | 2 | 1 | - |
| 3. | เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร (AGRO) | 5 | - | - | 5 |
| 4. | อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (PROP CON) | 10 | 1 | - | 9 |
| 5. | สินค้าอุปโภคบริโภค (CONSUMP) | 7 | 1 | - | 6 |
| 6. | บริการ (SERVICE) | 24 | 1 | - | 23 |
| 7. | สินค้าอุตสาหกรรม (INDUS) | 23 | 6 | - | 17 |
| 8. | ทรัพยากร (RESOURC) | 9 | 4 | - | 5 |
| สรุปจำนวนบริษัทที่ใช้ ISO | | 87 | 16 | 1 | 70 |

จากตารางที่ 4 ในส่วนข้อมูลของการใช้มาตรฐานคุณภาพองค์กร (ISO) ที่เป็น ISO 14000 และ ISO 2600 โดยแยกตามลักษณะอุตสาหกรรม ทั้ง 8 อุตสาหกรรม โดยพบว่า บริษัทมีการใช้ ISO 14000 จำนวน 16 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 18.39 ซึ่งประกอบด้วย อุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม จำนวน 6 บริษัท อุตสาหกรรมทรัพยากร จำนวน 4 บริษัท อุตสาหกรรมเทคโนโลยี จำนวน 2 บริษัท ส่วนอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน, อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง, สินค้าอุปโภคบริโภค และอุตสาหกรรมบริการ อุตสาหกรรมละ 1 บริษัท ตามลำดับ และในส่วนของ ISO 2600 พบว่า บริษัทมีการใช้ ISO 26000 จำนวน 1 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 1.15 คือ อุตสาหกรรมเทคโนโลยี

ตารางที่ 5 การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุของอิทธิพลของประสิทธิภาพการกำกับดูแลกิจการ และ ประสิทธิภาพมาตรฐานคุณภาพองค์กร มีอิทธิพลต่อประสิทธิภาพการบริหารงาน และ มูลค่ากิจการ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

| ตัวแปร | ประสิทธิภาพการบริหารงาน (Y ₁) | | มูลค่ากิจการ (Y ₂) | | รวม (Y _{รวม}) | |
|---|---|--------|--------------------------------|--------|-------------------------|--------|
| | β | T | β | T | β | T |
| ค่าคงที่ | .202 | 1.561 | .402 | 1.298 | .122 | 1.457 |
| ประสิทธิภาพการกำกับดูแลกิจการ | | | | | | |
| ระดับดีเลิศ 5 ดาว (Excellent) (X ₁) | .412 | 2.284* | .102 | 1.204* | .254 | 1.002* |
| ระดับดีมาก 4 ดาว (Very Good) (X ₂) | .320 | 2.780* | .056 | 0.582 | .126 | 1.026* |
| ระดับดี 3 ดาว (Good) (X ₃) | -.034 | -0.128 | .602 | 1.020 | .642 | 0.942 |
| ประสิทธิภาพมาตรฐานคุณภาพองค์กร | | | | | | |
| มาตรฐานคุณภาพองค์กร ISO 14000 (X ₄) | .044 | 1.884* | .046 | 1.426* | .116 | 1.092* |
| มาตรฐานคุณภาพองค์กร ISO 26000 (X ₅) | .122 | 2.100* | .052 | 1.066* | .102 | 1.154* |

*ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05

จากการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุของการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุของอิทธิพลของ ประสิทธิภาพการกำกับดูแลกิจการ และประสิทธิภาพมาตรฐานคุณภาพองค์กร ที่ส่งผลต่อ ประสิทธิภาพการบริหารงาน และมูลค่ากิจการ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ โดยพบว่า

1. ความสัมพันธ์ระหว่างประสิทธิภาพการกำกับดูแลกิจการ และประสิทธิภาพมาตรฐานคุณภาพองค์กร มีอิทธิพลต่อประสิทธิภาพการบริหารงาน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ซึ่งพบว่า ประสิทธิภาพการกำกับดูแลกิจการ โดยผลการประเมินระดับดีเลิศ และระดับดีมาก และในส่วนของประสิทธิภาพมาตรฐานคุณภาพองค์กร โดยผ่านมาตรฐานคุณภาพองค์กร ISO 14000 และมาตรฐานคุณภาพองค์กร ISO 26000 ตามลำดับ มีอิทธิพลต่อประสิทธิภาพการบริหารงาน ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 ซึ่งอธิบายความสัมพันธ์ของประสิทธิภาพการบริหารงาน ผ่านอัตราผลตอบแทนการลงทุน (ROI) ได้ร้อยละ 65.12 (R²) โดยแสดงความสัมพันธ์ ดังสมการนี้

$$Y_1 = .202 + .412 X_1 + .320 X_2 + .122 X_5 + .044 X_4$$

2 ความสัมพันธ์ระหว่างประสิทธิภาพการกำกับดูแลกิจการ และประสิทธิภาพมาตรฐานคุณภาพองค์กร มีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ซึ่งพบว่า ประสิทธิภาพการกำกับดูแลกิจการ โดยผลการประเมินระดับดีเลิศ และระดับดีมาก ในส่วนของประสิทธิภาพมาตรฐานคุณภาพองค์กร โดยผ่านมาตรฐานคุณภาพองค์กร ISO 14000 และมาตรฐานคุณภาพองค์กร ISO 26000 ตามลำดับ มีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการ ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 ซึ่งอธิบายความสัมพันธ์ของมูลค่ากิจการผ่าน Tobin's Q โดยมูลค่ากิจการจากผลการดำเนินงานทางตลาด ได้ร้อยละ 66.20 (R²) โดยแสดงความสัมพันธ์ ดังสมการนี้

$$Y_2 = .402 + .102 X_1 + .052 X_5 + .046 X_4$$

3 ความสัมพันธ์ระหว่างประสิทธิภาพการกำกับดูแลกิจการ และประสิทธิภาพมาตรฐานคุณภาพองค์กร มีอิทธิพลต่อประสิทธิภาพการบริหารงาน และมูลค่ากิจการ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ซึ่งพบว่า ประสิทธิภาพการกำกับดูแลกิจการ โดยผลการประเมินระดับดีเลิศ และระดับดีมาก ในส่วนของประสิทธิภาพมาตรฐานคุณภาพองค์กร โดยผ่านมาตรฐานคุณภาพองค์กร ISO 14000 และมาตรฐานคุณภาพองค์กร ISO 26000 ตามลำดับ มีอิทธิพลต่อประสิทธิภาพการบริหารงาน และมูลค่ากิจการ ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 ซึ่งอธิบายความสัมพันธ์ของประสิทธิภาพการบริหารงานผ่านอัตราผลตอบแทนการลงทุน (ROI) และมูลค่ากิจการโดยอธิบายความสัมพันธ์ของมูลค่ากิจการผ่าน Tobin's Q มูลค่ากิจการจากผลการดำเนินงานทางตลาดในภาพรวม ได้ร้อยละ 76.70 (R^2) โดยแสดงความสัมพันธ์ดังสมการนี้

$$Y_{รวม} = .122 + .254 X_1 + .126 X_2 + .116 X_4 + .102 X_5$$

ตารางที่ 6 ผลการทดสอบสมมติฐาน

| สมมติฐาน | ผลการทดสอบสมมติฐาน | |
|---|--------------------|--------|
| | ยอมรับ | ปฏิเสธ |
| 1. ประสิทธิภาพการกำกับดูแลกิจการ มีอิทธิพลต่อประสิทธิภาพการบริหารงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ณ ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 | X ₁ | |
| 2. ประสิทธิภาพมาตรฐานคุณภาพองค์กร มีอิทธิพลต่อประสิทธิภาพการบริหารงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ณ ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 | X ₂ | |
| 3. ประสิทธิภาพการกำกับดูแลกิจการ มีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ณ ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 | X ₃ | |
| 4. ประสิทธิภาพมาตรฐานคุณภาพองค์กร มีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ณ ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 | X ₄ | |

บทที่ 5

สรุปผลการวิจัย อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ

การวิจัยเรื่อง อิทธิพลของประสิทธิภาพการกำกับดูแลกิจการ และมาตรฐานคุณภาพองค์กร ที่ส่งผลต่อมูลค่ากิจการ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ตามวัตถุประสงค์ 1) เพื่อศึกษาอิทธิพลของประสิทธิภาพการกำกับดูแลกิจการ ที่ส่งผลต่อประสิทธิภาพการบริหารงาน และมูลค่ากิจการ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ และ 2) เพื่อศึกษาอิทธิพลของประสิทธิภาพมาตรฐานคุณภาพองค์กร ที่ส่งผลต่อที่ส่งผลต่อประสิทธิภาพการบริหารงาน และมูลค่ากิจการ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

สรุปผลการวิจัย

การศึกษาในครั้งนี้ในส่วนของ ขอบเขต เนื้อหา ประสิทธิภาพการกำกับดูแลกิจการ คือ 1) บริษัทที่ได้รับรางวัลด้านการกำกับดูแลกิจการที่ดี และ 2) รางวัลด้านความรับผิดชอบต่อสังคม ส่วนของมาตรฐานคุณภาพองค์กร คือ บริษัทที่มีการใช้ 1) มาตรฐานคุณภาพองค์กร ISO 14000 และ 2) ISO 26000 ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ คือ โดยเป็นข้อมูล ในปี พ.ศ. 2560-2562 จำนวน 87 บริษัท (ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ, 2563) ยกเว้นบริษัทที่อยู่ระหว่างฟื้นฟูการดำเนินงาน เท่านั้น ในการใช้การวิเคราะห์เชิงพรรณนา (Descriptive Analysis) ในการตอบวัตถุประสงค์ของ ลักษณะ และขอบเขต จำนวนบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่ได้รับรางวัล การกำกับดูแลกิจการที่ดี รางวัลด้านความรับผิดชอบต่อสังคม และบริษัทที่มีการใช้มาตรฐานคุณภาพ องค์กร ISO 1400 และ ISO 26000 แยกตามลักษณะอุตสาหกรรม จากนั้นทดสอบความสัมพันธ์ วิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Model) ของประสิทธิภาพการกำกับดูแล กิจการ และประสิทธิภาพของมาตรฐานคุณภาพองค์กร ที่ส่งผลต่อมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

การอภิปรายผลการวิจัย

บทสรุป และการอภิปรายผลของการวิจัย อิทธิพลของประสิทธิภาพการกำกับดูแลกิจการ และมาตรฐานคุณภาพองค์กร ที่ส่งผลต่อมูลค่ากิจการ ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ในครั้งนี้ผู้วิจัยนำเสนอตามลำดับการตอบคำถามวิจัยที่ระบุไว้ในบทที่ 1 รวมทั้งการอภิปรายผลการวิจัย ที่เกิดขึ้นเปรียบเทียบกับงานวิจัยที่เกี่ยวข้องในอดีต โดยผู้วิจัยได้ทำการทบทวนวรรณกรรมที่ได้ศึกษาไว้ ในบทที่ 2 ดังนี้

ผลการวิเคราะห์ จำนวนบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่ได้รับรางวัลด้านการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Top Corporate Governance Report Awards) แยกตามลักษณะอุตสาหกรรม พบว่า ภาพรวมของอุตสาหกรรมธุรกิจการเงินส่วนใหญ่มีผลคะแนนอยู่ที่ระดับดีเลิศ จำนวน 4 บริษัท รองลงมา มีผลคะแนนอยู่ที่ระดับดีมาก จำนวน 1 บริษัท และผลคะแนนระดับต่ำกว่าดี จำนวน 1 บริษัท ตามลำดับ ในส่วนของอุตสาหกรรมเทคโนโลยีส่วนใหญ่มีผลคะแนนอยู่ที่ระดับดีเลิศ จำนวน 2 บริษัท รองลงมา มีผลคะแนนที่ระดับดีมาก จำนวน 1 บริษัท ตามลำดับ ส่วนอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารส่วนใหญ่มีผลคะแนนเท่ากัน 2 ระดับ คือ ผลของคะแนนอยู่ที่ระดับดีเลิศ และผลคะแนนอยู่ที่ระดับดี จำนวน 2 บริษัท รองลงมา มีผลคะแนนระดับดีมาก จำนวน 1 บริษัท ตามลำดับ และอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างส่วนใหญ่มีผลคะแนนอยู่ที่ระดับดีเลิศ จำนวน 6 บริษัท รองลงมา มีผลคะแนนอยู่ที่ระดับดีมาก จำนวน 1 บริษัท และผลคะแนนอยู่ที่ระดับดี จำนวน 2 บริษัท และผลคะแนนที่ระดับต่ำกว่าดี จำนวน 1 บริษัท ตามลำดับ โดยอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค ส่วนใหญ่มีผลคะแนนอยู่ที่ระดับดี จำนวน 4 บริษัท รองลงมา มีผลคะแนนอยู่ที่ระดับดีเลิศ จำนวน 2 บริษัท และผลคะแนนที่ระดับดีมาก จำนวน 1 บริษัท ตามลำดับ อุตสาหกรรมบริการส่วนใหญ่มีผลระดับคะแนนอยู่ที่ระดับดีมาก จำนวน 11 บริษัท รองลงมา มีผลระดับคะแนนอยู่ที่ระดับดีเลิศ จำนวน 9 บริษัท ผลคะแนนอยู่ที่ระดับดี จำนวน 1 บริษัท และคะแนนที่ระดับต่ำกว่าดี จำนวน 3 บริษัท ตามลำดับ ในส่วนของสินค้าอุตสาหกรรม ส่วนใหญ่มีผลคะแนนอยู่ที่ระดับดีมาก จำนวน 13 บริษัท รองลงมา มีผลคะแนนเท่ากัน 2 ระดับ คือ ผลคะแนนอยู่ที่ระดับดีเลิศ และผลคะแนนอยู่ที่ระดับดี จำนวน 3 บริษัท และผลคะแนนที่ระดับต่ำกว่าดี จำนวน 4 บริษัท ตามลำดับ อุตสาหกรรมทรัพยากร ส่วนใหญ่มีผลคะแนนอยู่ที่ระดับดีมากจำนวน 6 บริษัท รองลงมา มีผลคะแนนอยู่ที่ระดับดีเลิศจำนวน 2 บริษัท และผลคะแนนที่ระดับต่ำกว่าดี จำนวน 1 บริษัท ตามลำดับ

โดยพบว่าทั้ง 8 อุตสาหกรรม ที่มีผลคะแนนอยู่ที่ระดับดีเลิศสูงสุด 2 อุตสาหกรรม คือ ธุรกิจการเงิน และเทคโนโลยี รองลงมาคือ อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง และ เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร ตามลำดับ ทั้งนี้ยังพบว่า มีบริษัทที่มีผลคะแนนอยู่ที่ระดับดีเลิศ จำนวน 14 บริษัท 2 ปี ต่อเนื่องคือในปี พ.ศ. 2560 – 2562 ซึ่งประกอบด้วยอุตสาหกรรมบริการ อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง จำนวน 4 บริษัท ในส่วนอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน และสินค้าอุตสาหกรรม มีจำนวน 2 บริษัท เท่ากัน และอุตสาหกรรมทรัพยากร มีจำนวน 1 บริษัท ตามลำดับ

ผลการวิเคราะห์ จำนวนบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่ได้รับรางวัลด้านการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Top Corporate Governance Report Awards) พบว่า ภาพรวมของในส่วนข้อมูลทางด้านรางวัลด้านการกำกับดูแลกิจการที่ดี โดยพบว่า อุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร ได้รับรางวัลสูงสุด จำนวน 3 รางวัล รองลงมา คือ อุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค, บริการ, อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง และสินค้าอุตสาหกรรม จำนวน 2 รางวัล ทั้งนี้ อุตสาหกรรมที่ไม่ได้รับรางวัลใด คือ อุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน, เทคโนโลยี และอุตสาหกรรมทรัพยากร

ผลการวิเคราะห์ จำนวนบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่มีการใช้มาตรฐานคุณภาพองค์กร ISO 1400 และ ISO 26000 แยกตามลักษณะอุตสาหกรรม พบว่า ภาพรวมของในส่วนข้อมูลของการใช้มาตรฐานคุณภาพองค์กร (ISO) ที่เป็น ISO 14000 และ ISO 2600 โดยแยกตามลักษณะอุตสาหกรรม ทั้ง 8 อุตสาหกรรม โดยพบว่า บริษัทมีการใช้ ISO 14000 จำนวน 16 บริษัท ซึ่งประกอบด้วย อุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม จำนวน 6 บริษัท อุตสาหกรรมทรัพยากร จำนวน 4 บริษัท อุตสาหกรรมเทคโนโลยีจำนวน 2 บริษัท ส่วนอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน, อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง, สินค้าอุปโภคบริโภคและอุตสาหกรรมบริการ อุตสาหกรรมละ 1 บริษัท ตามลำดับ และในส่วนของ ISO 2600 พบว่า บริษัทมีการใช้ ISO 26000 จำนวน 1 บริษัท คือ อุตสาหกรรมเทคโนโลยี ตามลำดับ

ผลการวิเคราะห์ ความสัมพันธ์ของประสิทธิภาพการกำกับดูแลกิจการ และประสิทธิภาพมาตรฐานคุณภาพองค์กรที่ส่งผลกระทบต่อมูลค่ากิจการ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

ในการวิเคราะห์อิทธิพลของประสิทธิภาพการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลกระทบต่อมูลค่ากิจการของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ โดยผลการวิจัยพบว่า ผลการประเมินคะแนนระดับดีเลิศ 5 ดาว (Excellent) และ ระดับดีมาก 4 ดาว (Very Good) ส่งผลอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ที่ระดับ 0.05 ในภาพรวม ซึ่งมีความสอดคล้องกับผลการวิจัยของ นภพวรรณ (2558) พบว่า ผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการในระดับ “ดีเลิศ” (Excellent) “ดีมาก” (Very Good) “ดี” (Good) และขนาดของคณะกรรมการบริษัท สามารถอธิบายคุณภาพกำไรของบริษัทได้ร้อยละ 3.72 ถึง ร้อยละ 3.79 อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 และ กังสดาล (2560) พบว่า ระดับคะแนนการกำกับดูแลกิจการประเมินโดย IOD มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม แสดงให้เห็นว่ากิจการที่ได้รับการประเมินระดับคะแนนการกำกับดูแลกิจการจาก IOD ในเกณฑ์ดี จะมีผลการดำเนินงานที่ดีเช่นกัน ซึ่งมีความสอดคล้องกับงานวิจัยของ ทิพย์ธัญญา (2560) โดยพบความสัมพันธ์ในเชิงบวกและยืนยันได้ว่ากลไกการกำกับดูแลกิจการที่ดีสามารถช่วยสร้างมูลค่าเพิ่มให้กิจการได้ สอดคล้องกับการศึกษาบริษัทจดทะเบียนในสหรัฐอเมริกาจำนวน 1,500 บริษัท ของ Gompers et al. (2003) ซึ่งพบว่า บริษัทที่มีคุณภาพในด้านกำกับดูแลกิจการที่ดีจะมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับผลตอบแทนที่ได้รับจากการถือหุ้น เมื่อวัดจากมูลค่าของกิจการ (Firm Value) และผลการปฏิบัติงานซึ่งวัดจากกำไรสุทธิ (Net Profit Margin) โดยบริษัทที่ให้สิทธิแก่ผู้ถือหุ้นมากจะมีมูลค่ากิจการสูงผลกำไรสูง และอัตราการเติบโตของยอดขายสูง ในขณะที่บริษัทที่เน้นโครงสร้างการบริหารจากเจ้าของจะมีมูลค่ากิจการต่ำกว่า สอดคล้องกับงานวิจัยของ นวลนภา และ ศิลปพร (2550) ผลปรากฏว่า บริษัทที่ได้รับการประเมินให้มีคะแนนการกำกับดูแลกิจการที่สูงกว่าจะมีค่าเฉลี่ย Tobin's Q สูงกว่า บริษัทที่มีคะแนนการกำกับดูแลกิจการที่ต่ำกว่า เช่นเดียวกับ สรินยา (2553) ที่พบว่า ผลการดำเนินงานของกิจการ (Firm Financial Performance) มีความสัมพันธ์กับคะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance Rating) อย่างมีนัยสำคัญ ส่งผลให้กิจการที่มีผลการดำเนินงานที่ดี ย่อมได้รับคะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการในระดับที่ดีตามไปเช่นกัน สอดคล้องกับ เบญจวรรณ (2561) ซึ่งพบว่า

ระดับคะแนนการกำกับดูแลกิจการมีผลกระทบเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ แต่ไม่พบผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติต่ออัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น และอัตรากำไรสุทธิ และ Brown and Caylor (2004) พบว่า บริษัทที่มีการกำกับดูแลกิจการที่ดี จะมีแนวโน้มผลการดำเนินงานมูลค่ากิจการ และอัตราการจ่ายเงินปันผลให้กับผู้ถือหุ้นดีขึ้นด้วย เช่นเดียวกับ Klapper and Love (2002) ที่พบว่า บริษัทที่มีการจัดให้มีการกำกับดูแลกิจการที่ดีจะส่งผลให้บริษัทมีผลการดำเนินงานสูงขึ้น จากการวัดอัตราผลตอบแทนจากการใช้สินทรัพย์ (Return on Assets) และยังส่งผลให้มูลค่าของกิจการที่วัดจากค่า Tobin's Q สูงเพิ่มขึ้นเช่นกัน อีกทั้ง Black et al (2005) พบว่า การเปลี่ยนแปลงที่ดีขึ้นของดัชนีพยากรณ์การเพิ่มขึ้นของ Tobin's Q 0.47 หรือประมาณร้อยละ 160 ของราคาหุ้น ซึ่งมีผลการศึกษาที่สอดคล้องกันกับ Kelly (2006) โดยพบว่า กลไกการกำกับดูแลกิจการที่ดีมีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานขององค์กร

ในส่วนของการวิเคราะห์อิทธิพลของประสิทธิภาพมาตรฐานคุณภาพองค์กรที่ส่งผลต่อมูลค่ากิจการ ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ผลการวิจัยพบว่า ประสิทธิภาพมาตรฐานคุณภาพองค์กร ของมาตรฐานคุณภาพองค์กร ISO 14000 และ ISO 26000 ส่งผลอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ที่ระดับ 0.05 ในภาพรวม ซึ่งมีความสอดคล้องกับงานวิจัยของ บุญถึง (2560) ที่พบว่า การบริหารจัดการสิ่งแวดล้อมโดย ISO14000 และวัฒนธรรมองค์การมีความสัมพันธ์ทางตรงและทางอ้อมในเชิงบวก ต่อประสิทธิผลองค์การอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ และ ขวัญนรี (2561) พบว่า นโยบายการบัญชีสิ่งแวดล้อมของฝ่ายบริหาร และความรับผิดชอบต่อสังคมด้านสิ่งแวดล้อมมีอิทธิพลต่อการปฏิบัติการบัญชีเพื่อการจัดการสิ่งแวดล้อมอย่างมีนัยสำคัญ โดยที่การปฏิบัติการบัญชีเพื่อการจัดการสิ่งแวดล้อมมีอิทธิพลต่อนวัตกรรมกระบวนการด้านบัญชีสิ่งแวดล้อม และความยั่งยืนขององค์กรอย่างมีนัยสำคัญ และ รังสรรค์ (2562) พบว่า มิตินิยมรับผิดชอบต่อสังคมขององค์กรด้านชุมชนมีอิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

ข้อเสนอแนะ

การศึกษาครั้งนี้ ได้ทำการศึกษาขอบเขต เนื้อหา อิทธิพลของประสิทธิภาพการกำกับดูแลกิจการ และมาตรฐานคุณภาพองค์กร ที่ส่งผลต่อมูลค่ากิจการ ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ผู้วิจัยขอเสนอข้อเสนอแนะสำหรับงานวิจัยในอนาคต ดังนี้

1. การศึกษาในครั้งนี้ เป็นการศึกษาโดยใช้คะแนนการกำกับดูแลกิจการ ซึ่งเป็นช่วงคะแนนในระดับต่างๆ ที่ได้สรุปไว้แล้ว ดังนั้นงานวิจัยในอนาคตอาจนำหลักเกณฑ์ที่ใช้ในการประเมินของ IOD มาทำการ Check list เพื่อให้สามารถทำการวิเคราะห์ผลการวิจัยที่มีความครอบคลุม และมีความหลากหลายมากยิ่งขึ้น โดยทำการแยกตามหมวดหมู่ของหลักการกำกับดูแลกิจการ

2. ควรศึกษาเกี่ยวกับการบริหารจัดการสิ่งแวดล้อม (ISO1400) ที่ส่งผลต่อประสิทธิผลของภาคธุรกิจอื่นๆ ที่มีความเชื่อมโยงกับจัดการสิ่งแวดล้อม (ISO1400) เช่น ภาคธุรกิจทางการท่องเที่ยว และธุรกิจทางการบริการ เพื่อศึกษาหาความสัมพันธ์เชิงสาเหตุของความมีประสิทธิผลในแต่ละด้านที่แตกต่างออกไปขององค์การของภาคธุรกิจนั้น

บรรณานุกรม

- กัลยา วาณิชย์ปัญญา. (2555). *การใช้ SPSS for Windows ในการวิเคราะห์ข้อมูล*. พิมพ์ครั้งที่ 20, กรุงเทพมหานคร: โรงพิมพ์จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- หลักเกณฑ์การสำรวจ โครงการสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนไทย. สืบค้นจาก Corporate Governance Report of Thai Listed Companies © 2019 Thai Institute of Directors Association All right reserved
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ศูนย์พัฒนาธุรกิจเพื่อความยั่งยืน. สืบค้นจาก <https://www.setsustainability.com/page/corporate-governance>
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. หลักการและแนวทางปฏิบัติด้านการกำกับดูแลกิจการที่ดี (ออนไลน์) สืบค้นจาก https://www.set.or.th/sustainable_dev/th/cg/principle_p1.
- สถาบันธุรกิจเพื่อสังคม ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2555). *แนวทางความรับผิดชอบต่อสังคมของกิจการ*. กรุงเทพฯ: เมจิกเพรส.
- วีระศักดิ์ จินรัตน์. (2557). *การวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงอนุมาน*. วารสารวิชาการมหาวิทยาลัยการจัดการและเทคโนโลยีอีสเทิร์น 80, ปีที่ 11 ฉบับที่ 2, หน้า 80-85.
- กังสดาล แก้วหานาม, ศิริลักษณ์ ศุทธชัย และ นภาพร ลิขิตวงศ์ขจร. (2560). *ความสัมพันธ์ระหว่างระดับคะแนนการกำกับดูแลกิจการที่ประเมินโดยสมาคมส่งเสริมกรรมการบริษัทไทยกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. WMS Journal of Management Walailak University. Vol.6, No.1, (Jan – Apr 2017): หน้า 44-53.
- ชินทัต โกศลวิตร และ เคียงขวัญ อักษรวงศ์. (2562). *การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการและมูลค่าตลาดของกิจการ: กรณีศึกษาของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ*. วารสารบริหารศาสตร์ มหาวิทยาลัยอุบลราชธานี, ปีที่ 8 ฉบับ 15, หน้า 82-99.
- เบญจวรรณ ศุภภัทรพร. (2561). *ผลกระทบของระดับคะแนนการกำกับดูแลกิจการต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. วารสารสถาบันเทคโนโลยีแห่งสุวรรณภูมิ. ปีที่ 4 ฉบับ 2, หน้า 171-190
- บุญถึง นันตะก้านตรง. (2560). *การบริหารสิ่งแวดล้อม โดยระบบ ISO 14000 และวัฒนธรรมองค์กรที่ส่งผลต่อประสิทธิภาพองค์กรภาคอุตสาหกรรม*. วารสารวิจัยและพัฒนา วไลยอลงกรณ์ ในพระบรมราชูปถัมภ์. ปีที่ 12 ฉบับ 2, หน้า 257-265.
- วิภา จงรักษ์สัตย์. (2559). *การเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมของกิจการ ในประเทศไทย*. วารสารศรีนครินทร์วิโรฒวิจัยและพัฒนา. สถาบันยุทธศาสตร์ทางปัญญาและวิจัยมหาวิทยาลัยศรีนครินทร์วิโรฒ. ปีที่ 8 ฉบับ 15, หน้า 128-144.

- รังสรรค์ โนชัย. (2562). อิทธิพลของความแตกต่างในมิติของกิจกรรมความรับผิดชอบต่อสังคมขององค์กรที่ส่งผลต่อผลการดำเนินงานทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *TNI Journal of Business Administration and Languages*, ปีที่ 7 ฉบับ 2, หน้า 22-31.
- อภิรดา ชินประทีป. (2559). การแสดงความรับผิดชอบต่อสังคมขององค์กรและผลการดำเนินงานทางการเงิน. *วารสารการบริหารท้องถิ่น*. ปีที่ 9, ฉบับที่ 1, หน้า 118-132.
- นวลนภา อัครพุทธิพร และ ศิลปพร ศรีจันทเพชร. 2550. คะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการมีความสัมพันธ์กับมูลค่าของกิจการหรือไม่. *วารสารวิชาชีพบัญชี*. ปีที่ 3, ฉบับที่ 6, หน้า 95-106.
- ณัฐพล จันทราภรณ์. (2559). ความสัมพันธ์ระหว่างระดับการกำกับดูแลกิจการกับความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การประชุมสวนสุนันทาวิชาการ ระดับชาติ ด้าน“การวิจัยเพื่อการพัฒนาอย่างยั่งยืน” ครั้งที่ ๔ ปี พ.ศ. ๒๕๕๙ The 4th Suan Sunandha Academic National Conference on Research for Sustainable Development 2016 หน้า 628-638. วันที่ 26 สิงหาคม 2559. กรุงเทพมหานคร.
- อลิสา ประมวลเจริญกิจ. (2560). ความสัมพันธ์ระหว่างความรับผิดชอบต่อสังคมและผลประกอบการทางการเงิน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารวิจัยและพัฒนาวิจัยและพัฒนาวไลยอลงกรณ์ ในพระบรมราชูปถัมภ์ สาขามนุษยศาสตร์และสังคมศาสตร์*. ปีที่ 12, ฉบับที่ 2, หน้า 45-55.
- สุชาดา ศีรอด, พลวัฒน์ เลิศกุลวัฒน์, และ สุธาวลัย พุกษ์อำไพ. (2560). ความสัมพันธ์ระหว่างความรับผิดชอบต่อสังคมกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *รายงานการประชุมวิชาการเสนอผลงานวิจัยระดับชาติและนานาชาติ*. ปีที่ 1 ฉบับ 8, หน้า 2718-2727.
- กนกพร หัวใจเจริญ. (2559). ความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพกำไรกับการจ่ายเงินปันผลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์ และก่อสร้าง. *วิทยานิพนธ์ การบัญชี*. ปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต. มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี.
- ขวัญนรี กล้าปราบโจร. (2561). ความสัมพันธ์เชิงสาเหตุของการปฏิบัติการบัญชีเพื่อการจัดการสิ่งแวดล้อม ที่มีต่อความยั่งยืนขององค์กรของบริษัทที่ได้รับการรับรองมาตรฐาน ISO 14001 ในประเทศไทย. *วิทยานิพนธ์ ปรัชญาดุสิตบัณฑิต สาขาวิชาการบัญชี คณะบัญชี*. มหาวิทยาลัยศรีปทุม
- วิชาวีร์ เจตตะสานนท์. (2560). ความสัมพันธ์ระหว่างการได้รับรางวัลความรับผิดชอบต่อสังคมกับอัตราผลตอบแทนหุ้น กรณีศึกษา SET100. *วิทยาศาสตร์มหาบัณฑิต*. มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.

- นภพวรรณ ลีมตั้ง. (2558). ความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการและขนาดของคณะกรรมการบริษัทกับคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนหลักทรัพย์ในประเทศไทย (SET 100). การค้นคว้าอิสระบัญชี มหาบัณฑิต: มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- ลัทธวรรณ ประทุมศรี. (2557). ความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการและการเปิดเผยข้อมูลส่วนงานดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วิทยานิพนธ์ บัญชีมหาบัณฑิต. มหาวิทยาลัยสงขลานครินทร์.
- ทิพย์ธัญญา หริณานนท์. (2560). อิทธิพลของการกำกับดูแลกิจการที่มีต่อการจัดการกำไรและมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ : กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มSET 100. วิทยานิพนธ์ บัญชีมหาบัณฑิต. มหาวิทยาลัยสงขลานครินทร์.
- สรินยา เขาวนเกษม. (2553). ผลการดำเนินงานของกิจการกับคะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดี. การค้นคว้าอิสระปริญญามหาบัณฑิต สาขาวิชาการบัญชี คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี บัณฑิตวิทยาลัยมหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- อรพวรรณ เลิศรุจิวิช. (2559). ความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการที่ดี การป้องกันการมีส่วนร่วมเกี่ยวข้องกับคอร์รัปชัน และมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์. วิทยานิพนธ์ บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต. มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์
- Black, B. S., Jang, H., Kim, W. (2005). Does Corporate Governance Predict Firms' Market Values: Evidence from Korea. *Journal of Law, Economics & Organization*, 1-67.
- Brown, L.D. and Caylor, M.L. (2004). Corporate Governance and Firm Performance. Retrieved December 7, 2004 from http://w.tru.stenablenment.com/local/GSU_ISS_Study.pdf
- Booth, T., Ainscow, M., Black-Hawkins, K., Vaughan, M., & Shaw, L. (2000). *Index for Inclusion: Developing Learning and Participation in Schools*. Bristol, Centre for Studies on Inclusive Education.
- Chung, K.H., and Pruitt, S.W. 1994. A simple approximation of Tobin's q. *Financial Management* 23(3): 70-74.
- Gompers, P, J. Ishii and A. Metrick. 2003. Corporate Governance and Equity Prices. *Quarterly Journal of Economics*. 118, 107-155.
- Klapper, L. F. & Love, I. (2002). *Corporate Governance, Investor Protection, and Performance in Emerging Markets*. World Bank, Washington: DC.
- Omran, M. M., Bolbol, A. C., Fatheldin A. C. 2008. Corporate governance and firm performance in Arab equity markets: Does ownership concentration matter?. *International Review of Law and Economics*. Vol. 28. No. 1. 32-45.
- Taro Yamane. (1973). *Statistics: An Introductory Analysis*. 3rdEd. New York : Harper and Row Publications.

Thomsen, S., Pedersen, T., and Kvist H. K. 2006. Blockholder ownership: Effects on value in market and control based governance systems. *Journal of Corporate Finance*. Vol. 12. No. 2. 246-269.

ภาคผนวก

รายชื่อประชากรในการศึกษา
บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ 8 กลุ่มอุตสาหกรรม

| กลุ่ม | รหัส | รายชื่อ |
|---|-------|--|
| ธุรกิจการเงิน (FINICIAL) | | |
| 1. | ACAP | บริษัท เอเชีย แคปปิตอล กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) |
| 2. | AF | บริษัท ไอร่า แฝคตอริง จำกัด (มหาชน) |
| 3. | AIRA | บริษัท ไอร่า แคปปิตอล จำกัด (มหาชน) |
| 4. | BROOK | บริษัท บรู๊คเคอร์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) |
| 5. | GCAP | บริษัท จี แคปปิตอล จำกัด (มหาชน) |
| 6. | LIT | บริษัท ลีซ อิท จำกัด (มหาชน) |
| เทคโนโลยี (TECH) | | |
| 7. | ICN | บริษัท อินฟอร์เมชั่น แอนด์ คอมมิวนิเคชั่น เน็ทเวิร์คส์ จำกัด (มหาชน) |
| 8. | IRPC | บริษัท ไออาร์พีซี จำกัด (มหาชน) |
| 9. | SPVI | บริษัท เอส พี วี ไอ จำกัด (มหาชน) |
| เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร (AGRO) | | |
| 10. | ABICO | บริษัท เอบีโก้ โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน) |
| 11. | KASET | บริษัท ไทยฮา จำกัด (มหาชน) |
| 12. | TACC | บริษัท ที.เอ.ซี. คอนซูเมอร์ จำกัด (มหาชน) |
| 13. | TMILL | บริษัท ที เอส ฟลาวมิลล์ จำกัด (มหาชน) |
| 14. | XO | บริษัท เอ็กซ์โอดีค ฟู้ด จำกัด (มหาชน) |
| อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (PROPCON) | | |
| 15. | ARROW | บริษัท แอร์โรว์ ซินดิเคท จำกัด (มหาชน) |
| 16. | BKD | บริษัท บางกอก เดค-คอน จำกัด (มหาชน) |
| 17. | BSM | บริษัท บิวเดอสมาร์ท จำกัด (มหาชน) |
| 18. | DIMET | บริษัท ไดเมท (สยาม) จำกัด (มหาชน) |
| 19. | JSP | บริษัท เจ. เอส. พี. พร็อพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน) |
| 20. | K | บริษัท คิงส์แมน ซี.เอ็ม.ที.ไอ. จำกัด (มหาชน) |
| 21. | PPS | บริษัท โพรเจค แพลนนิ่ง เซอร์วิส จำกัด (มหาชน) |
| 22. | SMART | บริษัท สมาร์ทคอนกรีต จำกัด (มหาชน) |
| 23. | THANA | บริษัท ธนาสิริ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) |
| 24. | TPAC | บริษัท พลาสติก และหีบห่อไทย จำกัด (มหาชน) |

รายชื่อประชากรในการศึกษา
บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ 8 กลุ่มอุตสาหกรรม (ต่อ)

| กลุ่ม | รหัส | รายชื่อ |
|-------------------------------------|--------|---|
| สินค้าอุปโภคบริโภค (CONSUMP) | | |
| 25. | BGT | บริษัท บีจีที คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) |
| 26. | ECF | บริษัท อีสต์โคสต์เฟอร์นิเทค จำกัด (มหาชน) |
| 27. | HPT | บริษัท โฮม พอตเทอรี จำกัด (มหาชน) |
| 28. | JUBILE | บริษัท ยูบิลลี่ เอ็นเตอร์ไพรส์ จำกัด (มหาชน) |
| 29. | MOONG | บริษัท มุ่งพัฒนา อินเทอร์เน็ตเนชั่นแนล จำกัด (มหาชน) |
| 30. | NPK | บริษัท นิวพลัสนิติตั้ง จำกัด (มหาชน) |
| 31 | OCEAN | บริษัท โอเชียน คอมเมิร์ซ จำกัด (มหาชน) |
| บริการ (SERVICE) | | |
| 32. | FVC | บริษัท ฟิวเจอร์ วิชั่น จำกัด (มหาชน) |
| 33. | ARIP | บริษัท เออาร์ไอพี จำกัด (มหาชน) |
| 34. | ATP30 | บริษัท เอทีพี 30 จำกัด (มหาชน) |
| 35. | AUCT | บริษัท สหการประมูล จำกัด (มหาชน) |
| 36. | BOL | บริษัท บีซีเนส ออนไลน์ จำกัด (มหาชน) |
| 37. | CMO | บริษัท ซีเอ็มโอ จำกัด (มหาชน) |
| 38. | FSMART | บริษัท ฟอรัท สมาร์ท เซอร์วิส จำกัด (มหาชน) |
| 39. | FVC | บริษัท ฟิวเจอร์ วิชั่น จำกัด (มหาชน) |
| 40. | KIAT | บริษัท เกียรติธนา ขนส่ง จำกัด (มหาชน) |
| 41. | KOOL | บริษัท มาสเตอร์คูล อินเทอร์เน็ตเนชั่นแนล จำกัด (มหาชน) |
| 42. | LDC | บริษัท แอลดีซี เด็นทัล จำกัด (มหาชน) |
| 43. | NCL | บริษัท เอ็นซีแอล อินเทอร์เน็ตเนชั่นแนล โลจิสติกส์ จำกัด (มหาชน) |
| 44. | OTO | บริษัท วันทูนัน คอนแทคส์ จำกัด (มหาชน) |
| 45. | PHOL | บริษัท ผลธัญญา จำกัด (มหาชน) |
| 46. | PORT | บริษัท สหไทย เทอร์มินอล จำกัด (มหาชน) |
| 47. | QLT | บริษัท ควอลิตี้เทค จำกัด (มหาชน) |
| 48. | RP | บริษัท ท่าเรือราชาเฟอร์รี่ จำกัด (มหาชน) |
| 49. | SPA | บริษัท สยามเวลเนสกรุ๊ป จำกัด (มหาชน) |
| 50. | TNDT | บริษัท ไทย เอ็น ดี ที จำกัด (มหาชน) |
| 51. | TNH | บริษัท โรงพยาบาลไทยนครินทร์ จำกัด (มหาชน) |
| 52. | TNP | บริษัท ธนพิริยะ จำกัด (มหาชน) |

รายชื่อประชากรในการศึกษา
บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ 8 กลุ่มอุตสาหกรรม (ต่อ)

| กลุ่ม | รหัส | รายชื่อ |
|---------------------------------|--------|---|
| บริการ (SERVICE) (ต่อ) | | |
| 53. | TVD | บริษัท ทีวี ไดรเร็ค จำกัด (มหาชน) |
| 54 | TVT | บริษัท ทีวี ันเดอร์ จำกัด (มหาชน) |
| 55. | WINMED | บริษัท วินเนอร์ยี เมดิคอล จำกัด (มหาชน) |
| สินค้าอุตสาหกรรม (INDUS) | | |
| 56. | 2S | บริษัท 2 เอส เมทัล จำกัด (มหาชน) |
| 57. | CHO | บริษัท ช ทวี จำกัด (มหาชน) |
| 58. | CHOW | บริษัท เซาว์ สตีล อินดัสทรี จำกัด (มหาชน) |
| 59. | COLOR | บริษัท สาลี คัลเลอร์ จำกัด (มหาชน) |
| 60. | CPR | บริษัท ซีพีอาร์ โกลบ อินดัสเตรียล จำกัด (มหาชน) |
| 61. | FPI | บริษัท ฟอร์จูน พาร์ท อินดัสทรี จำกัด (มหาชน) |
| 62. | KCM | บริษัท เค.ซี.เมททอลซีท จำกัด (มหาชน) |
| 63. | MBAX | บริษัท มัลติแบกซ์ จำกัด (มหาชน) |
| 64. | NDR | บริษัท เอ็น.ดี.รับเบอร์ จำกัด (มหาชน) |
| 65. | PDG | บริษัท พรอดดิจ จำกัด (มหาชน) |
| 66. | PIMO | บริษัท ไพโอเนียร์ มอเตอร์ จำกัด (มหาชน) |
| 67. | PJW | บริษัท ปัญญาพัฒนาพลาสติก จำกัด (มหาชน) |
| 68. | SALEE | บริษัท สาเล่อุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน) |
| 69. | SANKO | บริษัท ซังโกะ ไดคาซตั้ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) |
| 70. | SWC | บริษัท เซอร์วิวด คอร์ปอเรชั่น (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) |
| 71. | TMC | บริษัท ที.เอ็ม.ซี. อุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน) |
| 72. | TMI | บริษัท ทีระมงคล อุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน) |
| 73. | TMW | บริษัท ไทมิตซูวา จำกัด (มหาชน) |
| 74. | TPAC | บริษัท พลาสติก และหีบห่อไทย จำกัด (มหาชน) |
| 75. | UAC | บริษัท ยูเอซี โกลบอล จำกัด (มหาชน) |
| 76. | UEC | บริษัท ยูนิมิต เอนจิเนียริง จำกัด (มหาชน) |
| 77. | UKEM | บริษัท ยูเนียน ปีโตรเคมีคอล จำกัด (มหาชน) |
| 78. | UREKA | บริษัท ยูเรกา ดีไซน์ จำกัด (มหาชน) |

รายชื่อประชากรในการศึกษา
บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ 8 กลุ่มอุตสาหกรรม (ต่อ)

| กลุ่ม | รหัส | รายชื่อ |
|----------------------------|--------|--|
| ทรัพยากร (RESOURCE) | | |
| 79. | AGE | บริษัท เอเชีย กรีน เอนเนอร์จี จำกัด (มหาชน) |
| 80. | PSTC | บริษัท เพาเวอร์ โซลูชั่น เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน) |
| 81. | QTC | บริษัท คิวทีซี เอนเนอร์ยี จำกัด (มหาชน) |
| 82. | SEAOIL | บริษัท ซีออยล์ จำกัด (มหาชน) |
| 83. | SR | บริษัท สยามราช จำกัด (มหาชน) |
| 84. | TAKUNI | บริษัท ทาคูนิ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) |
| 85. | TPCH | บริษัท ทีพีซี เพาเวอร์โซลดิ้ง จำกัด (มหาชน) |
| 86. | TRT | บริษัท ถิรไทย จำกัด (มหาชน) |
| 87. | TSE | บริษัท ไทย โซลาร์ เอ็นเนอร์ยี จำกัด (มหาชน) |