



ความสัมพันธ์ระหว่างระดับคะแนนการกำกับดูแลกิจการและผลการดำเนินงาน
ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

โดย

นางสาวรลักษ์ณ์ อิศรางกูร ณ อยุธยา

การค้นคว้าอิสระนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร

บัญชีมหาบัณฑิต

ภาควิชาบัญชี สาขาการบัญชี

คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

ปีการศึกษา 2558

ลิขสิทธิ์ของมหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

ความสัมพันธ์ระหว่างระดับคะแนนการกำกับดูแลกิจการและผลการดำเนินงาน
ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

โดย

นางสาววรลักษณ์ อิศรางกูร ณ อยุธยา

การค้นคว้าอิสระนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร

บัญชีมหาบัณฑิต

ภาควิชาบัญชี สาขาการบัญชี

คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

ปีการศึกษา 2558

ลิขสิทธิ์ของมหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์



THE RELATIONSHIP BETWEEN CORPORATE GOVERNANCE RATING
SCORE AND FIRM PERFORMANCE OF LISTED COMPANIES OF
THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND

BY

MISS WORALAK ISSARANGKUL NA AYUTHYA



AN INDEPENDENT STUDY SUBMITTED IN PARTIAL FULFILLMENT OF
THE REQUIREMENTS FOR THE DEGREE OF MASTER OF ACCOUNTING

FACULTY OF COMMERCE AND ACCOUNTANCY

THAMMASAT UNIVERSITY

ACADEMIC YEAR 2015

COPYRIGHT OF THAMMASAT UNIVERSITY

มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์
คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี

การค้นคว้าอิสระ

ของ

นางสาววรลักษณ์ อิศรางกูร ณ อยุธยา

เรื่อง

ความสัมพันธ์ระหว่างคะแนนการกำกับดูแลกิจการและผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน
ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ได้รับการตรวจสอบและอนุมัติ ให้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร
บัญชีมหาบัณฑิต

เมื่อ วันที่ 15 มิ.ย. 2559

ประธานกรรมการสอบการค้นคว้าอิสระ

(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.สมชาย สุภัทรกุล)

กรรมการและอาจารย์ที่ปรึกษาการค้นคว้าอิสระ

(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.วรรณิ เตโชโยธิน)

คณบดี

(ศาสตราจารย์ ดร.ศิริลักษณ์ โรจนกิจอำนวย)

หัวข้อการค้นคว้าอิสระ	ความสัมพันธ์ระหว่างระดับคะแนนการกำกับดูแลกิจการ และผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาด หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
ชื่อผู้เขียน	นางสาววรลักษณ์ อิศรางกูร ณ อยุธยา
ชื่อปริญญา	บัญชีมหาบัณฑิต
สาขาวิชา/คณะ/มหาวิทยาลัย	บัญชี คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์
อาจารย์ที่ปรึกษาการค้นคว้าอิสระ	ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.วรรณิ เตโชโยธิน
ปีการศึกษา	2558

บทคัดย่อ

งานวิจัยนี้ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างคะแนนการกำกับดูแลกิจการและผลการดำเนินงาน ด้วยอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเก็บข้อมูลในช่วงระยะเวลา 5 ปี ตั้งแต่ปี พ.ศ.2553-2557 โดยมีสถิติที่ใช้วิเคราะห์ได้แก่ สถิติเชิงพรรณนา การวิเคราะห์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน การทดสอบสมมติฐานผลงานวิจัยด้วยการทดสอบผลต่างระหว่างค่าเฉลี่ยของประชากร และการวิเคราะห์การถดถอยแบบเชิงซ้อน

โดยจากการทดสอบสมมติฐานด้วยการวิเคราะห์การถดถอยแบบเชิงซ้อน พบความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 ระหว่างคะแนนการกำกับดูแลกิจการกับความสามารถในการทำกำไรในด้านอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม แต่ไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างคะแนนการกำกับดูแลกิจการกับสภาพคล่องทางการเงิน ประสิทธิภาพการทำงาน และความสามารถในการชำระหนี้ของบริษัท

คำสำคัญ : คะแนนการกำกับดูแลกิจการ, ผลการดำเนินงาน, อัตราส่วนทางการเงิน

Thesis Title	The relationship between Corporate Governance Rating Score and Firm Performance of Listed Companies of the Stock Exchange of Thailand
Author	Miss Woralak Issarangkul Na Ayuthya
Degree	Master Degree of Accounting
Faculty/University	Faculty of Commerce and Accountancy Thammasat University
Independent Study Advisor	Asst.Prof. Dr. Wannee Taechoyotin
Academic Years	2015

ABSTRACT

This research studied the relationship between corporate governance and firm performance measures by financial ratios of listed companies of the Stock Exchange of Thailand. The data was collected over a period of 5 years between 2553-2557. The statistical analysis included descriptive statistics, Pearson correlation, independent T- Test and multiple regression analysis

Testing the hypothesis with Multiple Regression Analysis showed a positive correlation significant at the 0.05 level between the corporate governance and profitability ratio for the return on assets, but not found the relationship between the corporate governance and liquidity ratios, efficiency ratios and leverage ratios.

Keywords : corporate governance, firm performance, financial ratio

กิตติกรรมประกาศ

รายงานการค้นคว้าอิสระฉบับนี้สำเร็จลุล่วงด้วยการช่วยเหลือและความกรุณาจากอาจารย์ที่ปรึกษา ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร. วรณี เตโชโยธิน ที่ได้กรุณาสละเวลาให้คำปรึกษาและคำแนะนำตลอดจนความใส่ใจในรายละเอียดอันทำให้งานค้นคว้าอิสระฉบับนี้มีความถูกต้องและสมบูรณ์ในที่สุด ผู้วิจัยจึงขอกราบขอบพระคุณเป็นอย่างสูงไว้ ณ โอกาสนี้

ขอขอบคุณท่านอาจารย์ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร. สมชาย สุภัทธกุล ที่เป็นกรรมการสอบการค้นคว้าอิสระที่กรุณาให้คำแนะนำเพิ่มเติมในรายละเอียดทำให้งานค้นคว้าอิสระฉบับนี้มีความถูกต้องและสมบูรณ์มากยิ่งขึ้น รวมถึงคณาจารย์คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชีทุกท่านที่ประสิทธิภาพวิชาความรู้ให้แก่ผู้วิจัยตลอดระยะเวลาการศึกษาในหลักสูตรปริญญาโทนี้จนผู้วิจัยสามารถนำความรู้ที่ได้ศึกษามาประกอบการจัดทำรายงานการค้นคว้าอิสระฉบับนี้ รวมถึงที่ที่โครงการปริญญาโททางการบัญชีที่อำนวยความสะดวกและคอยประสานงานให้ตลอดระยะเวลาที่ผ่านมา

สุดท้ายนี้ ขอกราบขอบพระคุณคุณพ่อ คุณแม่ และครอบครัวที่คอยส่งเสริม สนับสนุน และเป็นกำลังใจให้ตลอดมาจนสำเร็จการศึกษา ความสำเร็จที่ได้รับย่อมเกิดขึ้นไม่ได้หากขาดแรงใจอันสำคัญที่สุดนี้

นางสาววรลักษณ์ อิศรางกูร ณ อยุธยา
มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์
พ.ศ. 2558

สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อภาษาไทย	(1)
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ	(2)
กิตติกรรมประกาศ	(3)
สารบัญตาราง	(6)
บทที่ 1 บทนำ	1
1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา	1
1.2 วัตถุประสงค์ของงานวิจัย	3
1.3 ขอบเขตงานวิจัย	3
1.4 ประโยชน์ที่จะได้รับ	4
บทที่ 2 ทบทวนวรรณกรรมและการตั้งสมมติฐาน	5
2.1 แนวคิดและทฤษฎีเกี่ยวกับการมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี	5
2.2 แนวคิดเกี่ยวกับการวัดผลการดำเนินงานด้วยอัตราส่วนทางการเงิน	8
2.3 ทบทวนวรรณกรรมและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	10
บทที่ 3 วิธีการวิจัย	14
3.1 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง	14
3.2 การเก็บรวบรวมข้อมูล	15
3.3 การวัดค่าตัวแปรที่ใช้ในการวิจัย	15
3.4 การทดสอบสมมติฐาน	18

3.5 สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล	20
บทที่ 4 ผลการวิจัยและอภิปรายผล	21
บทที่ 5 สรุปผลการวิจัยและข้อเสนอแนะ	32
5.1 สรุปผลการวิจัย	32
5.2 ข้อจำกัดงานวิจัย	33
5.3 ข้อเสนอแนะสำหรับงานวิจัยในอนาคต	33
เอกสารอ้างอิง	34
ภาคผนวก	37
ภาคผนวก ก	38
ประวัติการศึกษา	54

สารบัญตาราง

ตารางที่	หน้า
2.1 ตารางแสดงการเปรียบเทียบหลักเกณฑ์การพิจารณาคะแนนการกำกับดูแลกิจการที่ดี	7
2.2 ตารางแสดงหลักเกณฑ์การให้คะแนนการกำกับดูแลกิจการที่ดี	8
4.1 ตารางแสดงการเปรียบเทียบจำนวนบริษัททั้งหมดที่ได้รับคะแนน ดีเลิศ ดีมาก ดี และต่ำกว่าดี	21
4.2 ตารางแสดงการเปรียบเทียบจำนวนบริษัททั้งหมดที่มีคะแนนระดับดีเลิศและไม่มีคะแนนระดับดีเลิศของบริษัทกลุ่มตัวอย่างจำนวน 431 บริษัทในช่วงปี พ.ศ. 2553-2557	23
4.3 ตารางแสดงการเปรียบเทียบความสม่ำเสมอของบริษัทที่เข้าร่วมโครงการประเมินการกำกับดูแลกิจการโดยเปรียบเทียบจากคะแนนการกำกับดูแลกิจการในปี พ.ศ.2557	24
4.4 ตารางแสดงการเปรียบเทียบปีที่น่าอัศจรรย์ทางการเงินมาวิเคราะห์ของบริษัทกลุ่มตัวอย่าง	25
4.5 ตารางแสดงข้อมูลพื้นฐานของตัวแปรตามและตัวแปรควบคุมของบริษัทที่เป็นกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาวิจัยครั้งนี้	26
4.6 ตารางทดสอบสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของ Pearson Correlations Coefficient ของตัวแปรระหว่างคะแนนการกำกับดูแลกิจการกับอัตราส่วนทางการเงิน	28
4.7 ตารางผลการทดสอบผลการดำเนินงานของบริษัทที่ได้รับคะแนนประเมินการกำกับดูแลกิจการในระดับดีเลิศเปรียบเทียบกับบริษัทที่ไม่ได้รับคะแนนดีเลิศ	29
4.8 ตารางแสดงการวิเคราะห์การถดถอยแบบเชิงซ้อน Multiple Regression Analysis	31

บทที่ 1

บทนำ

1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

สืบเนื่องจากในอดีตบริษัทมีการขยายตัวอย่างต่อเนื่อง เริ่มจากการขยายตัวของกิจการ จากธุรกิจครอบครัว ขยายตัวจนกระทั่งแปรรูปเป็นบริษัทมหาชน เป็นไปตามวิวัฒนาการของธุรกิจ โดยทั่วไปที่เมื่อมีการเจริญเติบโตขึ้นหรือการที่ธุรกิจขยายใหญ่ขึ้นก็ทำให้ธุรกิจมีความซับซ้อนมากขึ้น มีความต้องการเงินทุนเพิ่มมากขึ้น ซึ่งจะต้องมีการระดมทุนจากแหล่งเงินทุนภายนอกของกิจการและ จำต้องมีการจ้างผู้บริหารมืออาชีพเข้ามาบริหารกิจการ คณะกรรมการบริหาร (Board of Directors) คือกลุ่มบุคคลที่มาจากการเลือกตั้งหรือได้รับการแต่งตั้งมีบทบาทสำคัญในการดูแลกิจการของบริษัท ช่วยกันรักษาผลประโยชน์ของบริษัทและช่วยกันลดความขัดแย้งของบริษัท ลดเหตุการณ์ต่างๆ ที่เกิดขึ้นในเรื่องของการทุจริต การคอร์รัปชัน การจงใจบิดเบือนข้อมูลข่าวสารหรือการบริหารจัดการที่ ผิดพลาดของบริษัทที่เกิดขึ้น จากกรณีของ บริษัท เอนรอน หรือ บริษัท เวิลด์คอม ที่เกิดการ ล้มละลายของธุรกิจในช่วงปีพ.ศ. 2544-2545 คิดเป็นมูลค่ามหาศาล เนื่องจากการขาดจรรยาบรรณ ความไม่โปร่งใส หรืออาจกล่าวโดยสรุปได้ว่าขาดหรือละเลยหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี

ความล้มเหลวของธุรกิจ ซึ่งเนื่องมาจากการบริหารจัดการที่ผิดพลาด หรือขาดการกำกับ ดูแลกิจการที่ดีนั้นจะส่งผลให้เกิดความเสียหาย และส่งผลกระทบต่อกลุ่มบุคคลผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย ต่างๆ กลุ่มผู้ถือหุ้นที่เข้ามาลงทุนของธุรกิจ ซึ่งเมื่อเกิดกรณีอย่างนี้มากขึ้นก็ย่อมจะส่งผลเสียต่อระบบ โดยรวม อาทิเช่น ความล้มเหลวของตลาดหุ้น เนื่องจากนักลงทุนขาดความเชื่อมั่นในความโปร่งใสของ ธุรกิจที่ระดมทุนในตลาด เงินตลาดหุ้น ทำให้นักลงทุนลดความสนใจที่จะลงทุนในตลาดหุ้น ทำให้ธุรกิจ มีความยากลำบากในการจัดหาแหล่งเงินทุนจากแหล่งภายนอกกิจการ ซึ่งจะทำให้ต้นทุนของเงินทุน สูงขึ้นส่งผลต่อราคาของสินค้าและบริการธุรกิจที่จะสูงขึ้น ซึ่งท้ายที่สุดก็จะก่อให้เกิดความเสียหายต่อ สังคมโดยรวม ดังนั้นองค์กรต่างๆทั่วโลกจึงต้องตื่นตัวรับมือกับสถานการณ์ต่างๆ เพราะไม่มีอะไร สามารถบ่งบอกได้ว่าเหตุการณ์ในลักษณะดังกล่าวจะไม่เกิดขึ้นในอนาคตอันใกล้ ยิ่งเป็นสิ่งที่ย้ำให้เห็น ความสำคัญของการกำกับดูแลกิจการมากขึ้น การกำกับดูแลกิจการที่ดีนั้นเป็นประโยชน์ต่อธุรกิจ โดยตรงเนื่องจากทำให้บริษัทมีการขยายตัวอย่างต่อเนื่องและมั่นคง ซึ่งจะก่อให้เกิดความเชื่อมั่นแก่ผู้ ถือหุ้น ผู้ลงทุนและผู้ที่เกี่ยวข้อง อีกทั้งยังก่อให้เกิดประโยชน์สูงสุดต่อบริษัทในระยะยาว

หลังจากวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจในปี พ.ศ. 2540 ประเทศไทยได้เล็งเห็นความสำคัญของการสร้างความเชื่อมั่นในตลาดทุนและพัฒนาเรื่องการกำกับดูแลกิจการอย่างต่อเนื่องมาโดยตลอด โดยโครงการสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย(IOD) ได้มีการจัดทำรายงานการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียน (Corporate Governance Report of Thai Listed Companies – CGR) ขึ้นทุกปี โครงการนี้ได้เริ่มขึ้นเป็นครั้งแรกในปี พ.ศ. 2544 และมีการดำเนินการอย่างต่อเนื่องเป็นประจำทุกปี โดยมีบริษัทจดทะเบียนมาเข้าร่วมโครงการมากขึ้นทุกปี ยกเว้นในปี พ.ศ.2547 ยกเว้นเพื่อทำการทบทวนและปรับปรุงหลักเกณฑ์และแนวทางในการประเมินให้มีความชัดเจน และสามารถประเมินการกำกับดูแลกิจการของบริษัทในไทยได้อย่างเหมาะสมมากยิ่งขึ้น โดยเสนอหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี 15 ข้อ ในปี 2545 ให้แก่บริษัทจดทะเบียน เพื่อเป็นแนวทางปฏิบัติในขั้นเริ่มแรก และเปิดเผยการปฏิบัติตามหลักการดังกล่าว รวมทั้งเหตุผลที่ไม่สามารถปฏิบัติตามได้ (ถ้ามี) โดยมีแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปีของบริษัท เป็นแหล่งข้อมูลที่ใช้สำหรับประเมิน สำหรับจำนวนข้อที่ใช้ในการพิจารณามีการเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ในปี 2549 ได้มีการปรับปรุงหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียน โดยเทียบเคียงกับหลักการกำกับดูแลกิจการของ The Organization for Economic Co-Operation and Development (OECD Principles of Corporate Governance ปี 2004) และข้อเสนอแนะของธนาคารโลกจากการเข้าร่วมโครงการ Corporate Governance - Reports on the Observance of Standards and Codes (CG-ROSC) และล่าสุดในปี 2555 ตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้ทำการปรับปรุงหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียนอีกครั้ง โดยเป็นการปรับปรุงแก้ไขเพิ่มเติมในส่วนของแนวปฏิบัติที่ดีของทั้ง 5 หมวด ให้สอดคล้องกับหลักเกณฑ์ ASEAN Corporate Governance Scorecard (ASEAN CG Scorecard) ซึ่งเป็นเครื่องมือหนึ่งที่วัดระดับ “การกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน” สำหรับประเทศในกลุ่ม ASEAN โดยตลาดหลักทรัพย์เชื่อมั่นว่าการดำเนินตามแนวทางปฏิบัติดังกล่าวจะเป็นประโยชน์ต่อการดำเนินธุรกิจของบริษัท เพราะเป็นสิ่งที่แสดงให้เห็นถึงมาตรฐานการจัดการกิจการที่ดี อันเป็นสิ่งที่พึงคาดหวังจากบริษัทจดทะเบียน ซึ่งจะมีส่วนทำให้บริษัทได้รับการยอมรับมากขึ้นทั้งภายในประเทศและระหว่างประเทศ ตลอดจนเป็นการเสริมสร้างความโปร่งใสและประสิทธิภาพของฝ่ายจัดการอันจะสร้างความเชื่อมั่นให้เกิดขึ้นแก่ผู้ถือหุ้น ผู้ลงทุนและผู้ที่เกี่ยวข้องทุกฝ่าย (หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียน 2555 : ออนไลน์)

สำหรับการเลือกลงทุนกับบริษัทที่เข้าร่วมโครงการประเมินการกำกับดูแลกิจการแล้วแน่นอนว่านักลงทุน จะต้องสนใจบริษัทที่มีระดับคะแนนการกำกับดูแลกิจการที่ดีเลิศมากกว่าบริษัทที่ไม่มีคะแนนดีเลิศเลย เนื่องจากมีความน่าเชื่อถือมากกว่า ซึ่ง Thomson (2009) พบว่าการกำกับดูแล

กิจการเป็นที่รู้จักกันว่าเป็นหนึ่งในเกณฑ์ที่นักลงทุนสถาบันต่างประเทศตัดสินใจเลือกบริษัทที่จะลงทุน ซึ่งนอกจากการกำกับดูแลกิจการมีภาพลักษณ์ถึงความโปร่งใสยังสามารถทำให้นักลงทุนเชื่อมั่นมากขึ้นว่าบริษัทจะนำเงินลงทุนไปจัดสรรค่าใช้จ่ายที่สมเหตุสมผล

นักลงทุนนอกจากต้องการข้อมูลที่มีความโปร่งใส มีความน่าเชื่อถือจากการมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ยังมีการดูแลการดำเนินงานของบริษัทนั้นๆควบคู่ไปด้วยโดยวิเคราะห์จากงบการเงิน โดยตัวเลขที่วัดฐานะการเงินเป็นตัวบ่งบอกจุดอ่อนจุดแข็งในการสร้างผลกำไรของธุรกิจ ตลอดจนเป็นตัววัดความสามารถในการบริหารงานองค์กรว่าบริษัทมีประสิทธิภาพเพียงใด โดยการนำตัวเลขที่มีอยู่ในงบการเงินมาหาอัตราส่วนเพื่อใช้ในการวิเคราะห์เปรียบเทียบโดยดูภาพรวมขององค์กร ประเภทของอัตราส่วนทางการเงินที่มองภาพรวมขององค์กรมีอยู่ 4 ประเภทคือ 1. อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratios) 2. อัตราส่วนประสิทธิภาพในการทำงาน (Efficiency Ratios) 3. อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratios) 4. อัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้ (Leverage Ratios) ซึ่งถ้าองค์กรนั้นมีหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี ข้อมูลมีความโปร่งใส มีจริยธรรมทางธุรกิจแล้วจะส่งผลให้บริษัทมีผลการดำเนินงานที่ดีด้วย

1.2 วัตถุประสงค์ของงานวิจัย

เพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างระดับคะแนนการกำกับดูแลกิจการและผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยด้วยอัตราส่วนทางการเงิน

1.3 ขอบเขตงานวิจัย

การศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างระดับคะแนนของการกำกับดูแลกิจการและผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อให้ผลการศึกษาเป็นไปตามวัตถุประสงค์ จึงได้เก็บรวบรวมข้อมูลจากแหล่งข้อมูลดังต่อไปนี้

1. ข้อมูลคะแนนการกำกับดูแลกิจการที่ดีจาก www.thai-iod.com ช่วงเวลา พ.ศ. 2553 2554 2555 2556 และ 2557

2. งบแสดงฐานะการเงินและงบกำไรขาดทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยทำการเก็บข้อมูลจาก www.setsmart.or.th ในช่วงระยะเวลา 5 ปี ตั้งแต่ปี พ.ศ.2553 2554 2555 2556 และ 2557

3. การคำนวณอัตราส่วนทางการเงินที่ใช้ในการศึกษา โดยใช้อัตราส่วนทางการเงินทั้ง 4 ด้าน 1.อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratios) 2.อัตราส่วนประสิทธิภาพในการทำงาน (Efficiency Ratios) 3.อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratios) 4.อัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้ (Leverage Ratios) เนื่องจากเป็นอัตราส่วนทางการเงินที่สะท้อนให้เห็นถึงผลการดำเนินงานของบริษัท

1.4 ประโยชน์ที่จะได้รับ

1. เพื่อเป็นหลักเกณฑ์ในการพิจารณาของนักลงทุนในการลงทุนตามบริษัทในโครงการสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)
2. ทำให้ทราบถึงแนวโน้มในเรื่องการกำกับดูแลกิจการที่ดีในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
3. ทำให้ทราบความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานของบริษัทกับการเปลี่ยนแปลงของระดับคะแนนการกำกับดูแลกิจการที่ดีของบริษัทจดทะเบียนในไทยตามหลักเกณฑ์ของ IOD

บทที่ 2

ทบทวนวรรณกรรมและการตั้งสมมติฐาน

การศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างระดับคะแนนการกำกับดูแลกิจการและผลการดำเนินงานของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยผู้วิจัยมีการศึกษาเอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง แบ่งออกเป็น 3 ส่วนดังนี้

- 2.1 แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการที่ดี
- 2.2 แนวคิดเกี่ยวกับการวัดผลการดำเนินงานด้วยอัตราส่วนทางการเงิน
- 2.3 ทบทวนวรรณกรรมและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

2.1 แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการที่ดี

คำว่า "การกำกับดูแลกิจการ" มีชื่อเรียกอื่นที่อาจได้ยินในบริบทต่าง ๆ เช่น บรรษัทภิบาล Corporate Governance หรือ CG ซึ่งมีความหมายทำนองเดียวกัน หมายถึง การบริหารจัดการบริษัทที่มีประสิทธิภาพโปร่งใส ตรวจสอบได้ และคำนึงถึงผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่ายในกรณีของบริษัทมหาชนที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ จะเห็นความสำคัญของการกำกับดูแลกิจการได้อย่างชัดเจน เนื่องจากประชาชนจำนวนมากซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นไม่สามารถเข้าร่วมบริหารจัดการบริษัทได้อย่างใกล้ชิด ดังนั้นจึงต้องแต่งตั้งบุคคลที่ไว้วางใจให้เป็นกรรมการเพื่อเข้าไปควบคุมดูแลผู้บริหารบริษัทอีกทอดหนึ่ง การที่จะเกิดความมั่นใจและไว้วางใจกันเป็นทอด ๆ เช่นนี้ได้ ก็จะต้องมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี กล่าวคือ กรรมการต้องทำหน้าที่เพื่อรักษาผลประโยชน์ของบริษัท และผู้ถือหุ้นอย่างเต็มที่ ไม่ใช่ตำแหน่งในการหาประโยชน์หรือฉวยโอกาสจากบริษัท ดูแลผู้บริหารและฝ่ายจัดการให้ทำงานอย่างมีประสิทธิภาพ เพื่อให้ผู้ถือหุ้นได้รับผลตอบแทนที่คุ้มค่ากับเงินลงทุนที่ใส่เข้ามาในบริษัท ในขณะเดียวกันก็ต้องให้สิทธิผู้ถือหุ้นรับทราบข้อมูลของบริษัทตัดสินใจในเรื่องสำคัญ รวมถึงตรวจสอบการทำงานของกรรมการและผู้บริหาร

McRitchie (1999) กล่าวถึงการกำกับดูแลกิจการไว้ว่า เป็นกำกับดูแลกิจการมักจะเป็นทั้งโครงสร้างและความสัมพันธ์ที่กำหนดทิศทางขององค์กรและประสิทธิภาพการทำงานขององค์กร

โดยมีคณะกรรมการบริษัทเป็นศูนย์กลางของการกำกับดูแลกิจการ ความสัมพันธ์กับผู้เข้าร่วมอื่นคือผู้ถือหุ้น และผู้เข้าร่วมเพิ่มเติม ได้แก่ พนักงานลูกค้าคู่ค้าและเจ้าหนี้ ทั้งนี้กรอบการกำกับดูแลกิจการขึ้น อยู่กับกฎหมาย กฎระเบียบสภาพแวดล้อมและจริยธรรมของชุมชน

Johnson, Boone, Breach and Friedman (1999) กล่าวถึงการกำกับดูแลกิจการไว้ว่าเป็นประสิทธิภาพของกลไกที่ลดความขัดแย้งที่เกี่ยวข้องกับหน่วยงานการบริหารที่มีความสำคัญ โดยเฉพาะอย่างยิ่งเกี่ยวกับกลไกทางกฎหมายที่ป้องกันไม่ให้เวณคืนผู้ถือหุ้นส่วนน้อย

Kirkpatrick and Jesover (2005) กล่าวถึงการกำกับดูแลกิจการไว้ว่าเป็นชุดของกฎระเบียบที่กำกับความสัมพันธ์ระหว่างพนักงานกับเจ้าหนี้เช่นเดียวกับผู้จัดการและผู้ถือหุ้น ก่อให้เกิดการเจริญเติบโตและความมั่นคงทางการเงินโดยการสนับสนุนความเชื่อมั่นของตลาด และประสิทธิภาพทางเศรษฐกิจ

Thomson (2009) กล่าวถึงการกำกับดูแลกิจการไว้ว่า เป็นชุดของระบบ หลักการและกระบวนการโดยบริษัทให้แนวทางว่าจะสามารถตอบสนองเป้าหมายและวัตถุประสงค์ของบริษัทโดยเพิ่มมูลค่าของบริษัทได้อย่างไร และยังเป็นประโยชน์สำหรับผู้มีส่วนได้เสียทั้งหมดในระยะยาว

ในขณะที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2555) ได้ให้ความหมายของการกำกับดูแลกิจการไว้ว่าเป็นระบบที่จัดให้มีโครงสร้าง และกระบวนการของความสัมพันธ์ระหว่างคณะกรรมการฝ่ายจัดการและผู้ถือหุ้นเพื่อสร้างความสามารถในการแข่งขันนำไปสู่ความเจริญเติบโตและเพิ่มมูลค่าให้กับผู้ถือหุ้นในระยะยาวโดยคำนึงถึงผู้มีส่วนได้เสียอื่น

ปัจจุบันมีมาตรฐานสากลด้านการกำกับดูแลกิจการ ซึ่งใช้เป็นบรรทัดฐานในหลายประเทศคือ OECD Principles of Corporate Governance โดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ตระหนักถึงความสำคัญพร้อมทั้ง ประโยชน์ของการกำกับดูแลกิจการที่ดี โดยในปี พ.ศ. 2549 ได้เสนอหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีให้แก่บริษัทจดทะเบียนซึ่งเทียบเคียงกับหลักการกำกับดูแลกิจการของ OECD ซึ่งต่อมาได้มีการปรับปรุงอีกครั้งในปี พ.ศ. 2555 เพื่อให้สอดคล้องกับหลักเกณฑ์การประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดีของอาเซียน (ASEAN Corporate Governance Scorecard). โดยมีหลักเกณฑ์การพิจารณาโดยแบ่งเป็น 5 หมวด ได้แก่

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

ตารางที่ 2.1

ตารางแสดงการเปรียบเทียบหลักเกณฑ์การพิจารณาคะแนนการกำกับดูแลกิจการที่ดี

หลักเกณฑ์พิจารณา	ปี 2553		ปี 2554-2556		ปี 2557	
	จำนวน (ข้อ)	น้ำหนัก (%)	จำนวน (ข้อ)	น้ำหนัก (%)	จำนวน (ข้อ)	น้ำหนัก (%)
สิทธิของผู้ถือหุ้น (Rights of Shareholders)	24	20.00%	24	20.00%	33	15.00%
การปฏิบัติเท่าเทียมกันต่อผู้ถือหุ้นกัน (Equitable Treatment of Shareholders)	16	15.00%	16	15.00%	19	10.00%
บทบาทของผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย (Roles of Stakeholders)	10	15.00%	18	20.00%	28	20.00%
การเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส (Disclosure and Transparency)	33	25.00%	36	20.00%	50	20.00%
ความรับผิดชอบของคณะกรรมการ (Board Responsibilities)	49	25.00%	54	25.00%	107	35.00%
รวม	132	100.00%	148	100.00%	237	100.00%

(สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย. “รายงานการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียน” <http://www.thai-iod.com>)

จากตารางที่ 2.1 จะเห็นได้ว่า IOD หลักเกณฑ์ของปี พ.ศ. 2553 มีการปรับเพิ่มในปี พ.ศ. 2554 ในหัวข้อของบทบาทของผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย การเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส และความรับผิดชอบของคณะกรรมการ และจากปี พ.ศ. 2556 มีการปรับเพิ่มในปี พ.ศ. 2557 ในทุกหัวข้อ ซึ่ง

ในปี พ.ศ. 2557 นี้ก็เป็นปีที่มีการยกระดับและปรับปรุงหลักเกณฑ์ให้มีรายละเอียดมากขึ้นและเป็นไปตามมาตรฐานสากล ASEAN CG Scorecard ซึ่งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยยังคงมุ่งมั่นในการส่งเสริมการกำกับดูแลกิจการที่ดี เพื่อสร้างการเติบโตอย่างยั่งยืนและการยอมรับและสร้างความเชื่อมั่นแก่นักลงทุนทั้งในและต่างประเทศสู่การยอมรับระดับสากล (<http://www.thai-iod.com>, 22 ตุลาคม 2557 : ออนไลน์)

ตารางที่ 2.2

ตารางแสดงหลักเกณฑ์การให้คะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดี

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

(สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย.”รายงานการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียน” <http://www.thai-iod.com>)

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

2.2 แนวคิดเกี่ยวกับการวัดผลการดำเนินงานด้วยอัตราส่วนทางการเงิน

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2545) ได้ตระหนักถึงความสำคัญในการส่งเสริมให้ผู้ลงทุนมีความรู้ความเข้าใจเกี่ยวกับการลงทุนในหลักทรัพย์ โดยการใช้ประโยชน์จากข้อมูลปัจจัยพื้นฐาน เพื่อจะสามารถพิจารณาและตัดสินใจลงทุนได้อย่างมีหลักการและเหมาะสมโดยเฉพาะอย่างยิ่งข้อมูลและตัวเลขในงบแสดงฐานะการเงินและงบกำไรขาดทุนจากงบการเงิน

อัตราส่วนทางการเงิน (Financial ratio) เป็นเครื่องมือที่ใช้ประโยชน์โดยการนำตัวเลขในงบการเงิน ไปใช้ในการประเมินสภาพคล่องทางการเงิน ประสิทธิภาพในการทำงาน ความสามารถในการชำระหนี้ และความสามารถในการหากำไรของธุรกิจ ซึ่ง พันธุ์ทิพย์ (2551) ได้กล่าวไว้ว่าข้อมูลดิบที่ปรากฏในงบการเงินไม่ค่อยมีความหมายมากนัก แต่เมื่อเกิดการเปรียบเทียบระหว่างข้อมูลที่มีความสัมพันธ์กัน เช่น สินทรัพย์หมุนเวียนต่อหนี้สินหมุนเวียนแล้วทำให้เกิดความหมายที่ลึกซึ้งมากขึ้น แบ่งออกเป็น 4 ประเภท ได้แก่

1. อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratio) เป็นอัตราส่วนที่ใช้ชี้วัดถึงความสัมพันธ์ระหว่างสินทรัพย์หมุนเวียนและหนี้สินหมุนเวียน ถ้าบริษัทใดมีสินทรัพย์หมุนเวียนสูงกว่าหนี้สินหมุนเวียนแล้วหมายความว่ากิจการนั้นมีความสามารถชำระหนี้ระยะสั้นเมื่อครบกำหนดเวลา

2. อัตราส่วนประสิทธิภาพในการทำงาน (Efficiency Ratio) เป็นเครื่องวัดความสามารถในการบริหารเงินลงทุนว่าบริษัทลงทุนในสินทรัพย์ได้อย่างเหมาะสมและมีประสิทธิภาพเพียงใด

3. อัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้ (Leverage Ratio) เป็นการวัดความสามารถในการชำระหนี้ สินของบริษัท วิเคราะห์สภาพคล่องระยะยาวของธุรกิจ หรือความสามารถในการชำระหนี้ตามภาระผูกพันระยะยาวของธุรกิจ

4. อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratio) เป็นเครื่องวัดความสามารถในการบริหารงานของบริษัทว่าบรรลุเป้าหมายได้เพียงใด

ซึ่ง Delen, Kuzey and Uyar (2013) ได้กล่าวไว้ว่าการวัดผลการดำเนินงานของบริษัท โดยใช้วิธีการทางการเงินหรืออัตราส่วนทางการเงิน เป็นสิ่งที่น่าสนใจและทำทนายสำหรับนักวิจัยหลายคน ซึ่งวิธีการทางการเงินหรืออัตราส่วนทางการเงินที่ถูกต้องสามารถทำนายผลการดำเนินงานของบริษัทได้ ซึ่งการประเมินผลการดำเนินงานของบริษัทโดยใช้อัตราส่วนทางการเงินนั้นเป็นเครื่องมือที่มีประสิทธิภาพสำหรับการตัดสินใจของทั้ง นักวิเคราะห์ธุรกิจ เจ้าหนี้ นักลงทุนและผู้จัดการฝ่ายการเงิน สามารถช่วยให้ผู้มีส่วนได้เสียวิเคราะห์ความแข็งแกร่งทางการเงินของบริษัท ทั้งการเปรียบเทียบบริษัทที่อยู่ในอุตสาหกรรมเดียวกันและอุตสาหกรรมที่แตกต่างกัน ภายในบริษัท หรือแม้แต่บริษัทที่มีขนาดแตกต่างกันได้อีกด้วย

2.3 ทบทวนวรรณกรรมและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

งานวิจัยนี้ได้ศึกษาเอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับระดับคะแนนการกำกับดูแลกิจการที่ดีที่มีผลต่อการดำเนินงานของบริษัท โดยเริ่มจาก Gompers, Ishii, and Metrick (2003) กล่าวว่าไว้ว่าการมีอำนาจร่วมกันระหว่างนักลงทุนและผู้จัดการจะถูกกำหนดโดยกฎของการกำกับดูแลกิจการ โดยมีการเริ่มต้นในช่วงปลายทศวรรษ 1980 ที่มีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญคือ กฎระเบียบมีความเสถียรภาพมากขึ้น มีการนำทบทวนปฏิบัติการกำกับดูแลกิจการ 24 ข้อ มาใช้กับกลุ่มตัวอย่าง 1,500 บริษัท ต่อมาในช่วงปี 1990 ได้นำบทบัญญัติการกำกับดูแลกิจการ 24 ข้อนั้นมาสร้างเป็น Governance Index - G index จากนั้นวิเคราะห์ความสัมพันธ์เชิงประจักษ์ของ G index นี้กับประสิทธิภาพขององค์กร ซึ่งพวกเขาพบว่าบริษัทที่ให้ผลตอบแทนกับผู้ถือหุ้นสูงจะมีมูลค่าของกิจการที่สูงขึ้นโดยมีกำไรเพิ่มขึ้นและการเติบโตของยอดขายมากขึ้น ส่วนบริษัทที่ให้ผลตอบแทนกับผู้ถือหุ้นน้อยนั้นจะส่งผลให้บริษัทมีผลการดำเนินงานที่ต่ำลง

หลังจากนั้น Brown and Caylor (2004) ได้นำบทบัญญัติ 51 ข้อนั้นมาสร้างเป็น Governance Score ใช้กับกลุ่มตัวอย่าง 2,327 บริษัท บริษัทใดใช้บทบัญญัติการดูแลกิจการจะแทนค่าด้วย 1 หากบริษัทใดไม่ใช้บทบัญญัติการดูแลกิจการจะแทนค่าด้วย 0 ซึ่งจากการวิเคราะห์ความสัมพันธ์พบว่า บริษัทที่มีบทบัญญัติการดูแลกิจการส่งผลให้บริษัทมีผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นเช่นกัน ซึ่ง Claudiu and Catalin (2007) พบว่า การกำกับดูแลกิจการเป็นขั้นตอนที่สำคัญในการสร้างความเชื่อมั่นทางตลาดและสร้างความมีเสถียรภาพการลงทุนระหว่างประเทศในระยะยาว ในหลายประเทศทั่วโลกเห็นว่าการมีการกำกับดูแลกิจการที่ดีนั้นเป็นการแก้ปัญหาทางเศรษฐกิจและเพิ่มประสิทธิภาพทางเศรษฐกิจโดยรวม ส่งผลต่อประสิทธิภาพขององค์กรและผลการดำเนินงานขององค์กรด้วย และ Khatab, Masood, Zaman, Saleem and Saeed (2011) กล่าวว่าไว้ว่าหลังจากวัดความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการและผลการดำเนินงานของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์จำนวน 21 บริษัทจากแต่ละอุตสาหกรรมพบความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงานของบริษัทในด้านอัตราส่วนการทำกำไร

สำหรับประเทศไทย ผลงานวิจัยของ ชาญศิริ (2554) วัดผลการดำเนินงานโดยใช้อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร พบว่าบริษัทที่ได้รับคะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดีจะมีอัตราส่วนประสิทธิภาพการทำกำไรดีกว่าบริษัทที่ไม่ได้รับคะแนนประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดี โดยวัดจากอัตราผลตอบแทนจากกำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนจากกำไรก่อนหักดอกเบี้ยจ่ายและภาษีเงินได้ แต่บริษัทที่ได้รับคะแนนการประเมินการ

กำกับดูแลกิจการในระดับดีกับบริษัทที่ได้รับคะแนนประเมินการกำกับดูแลกิจการในระดับดีเลิศนั้นจะมีความสามารถในการทำกำไรที่ไม่แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญ

สำหรับการวัดผลการดำเนินงานด้วยอัตราส่วนทางการเงินตัวอื่นผลงานวิจัยของ ญัฐพล (2555) พบว่าเกิดความสัมพันธ์ในทิศทางที่เป็นบวกระหว่างตัวแปรด้านผลสำรวจคะแนนการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงาน โดยใช้อัตราส่วนทางการเงินบางตัว ซึ่งได้แก่ อัตราส่วนเงินสดหมุนเวียน อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงคลัง อัตราส่วนหมุนเวียนของทุนหมุนเวียน อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน อัตราส่วนแห่งหนี้ อัตราส่วนกำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น อัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี แต่ไม่พบความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญระหว่างคะแนนการกำกับดูแลกิจการกับอัตราส่วนทุนหมุนเวียน อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย อัตราการจ่ายเงินปันผล อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ ไม่สอดคล้องกับ Kara , Erdur and Karabiyik (2015) ซึ่งกล่าวไว้ว่ามีความสัมพันธ์ระหว่างเชิงบวกระหว่างอันดับคะแนนการกำกับดูแลกิจการและผลการดำเนินงานของบริษัททางด้านความสามารถในการชำระหนี้ แต่ไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA)

จากงานวิจัยในอดีต ผู้วิจัยพบความสัมพันธ์ระหว่างคะแนนการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงานของบริษัทซึ่งบริษัทที่มีคะแนนการกำกับดูแลกิจการที่ดีส่งผลให้บริษัทมีผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นโดยมีมาตรวัดหลายอย่าง โดยผู้วิจัยจะวัดผลการดำเนินงานด้วยอัตราส่วนทางการเงิน 4 ประเภท ได้แก่ อัตราส่วนสภาพคล่อง อัตราส่วนประสิทธิภาพในการทำงาน อัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้ และอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร จึงนำไปสู่สมมติฐานงานวิจัยว่า

สมมติฐานที่ 1

H_1 : คะแนนการกำกับดูแลกิจการมีความสัมพันธ์กับสภาพคล่องทางการเงิน

สมมติฐานที่ 2

H_2 : คะแนนการกำกับดูแลกิจการมีความสัมพันธ์กับประสิทธิภาพในการทำงาน

สมมติฐานที่ 3

H_3 : คะแนนการกำกับดูแลกิจการมีความสัมพันธ์กับความสามารถในการชำระหนี้

สมมติฐานที่ 4

H_4 : คะแนนการกำกับดูแลกิจการมีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไร

อย่างไรก็ตามผลการดำเนินงานในอดีตพบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับปัจจัยอื่นด้วยจึงนำมาเป็นตัวแปรควบคุมประกอบด้วย สัดส่วนของกรรมการอิสระ (Non Executive - NED) สัดส่วนการถือครองหุ้น (Percent share of Board -PSB) ขนาดของคณะกรรมการบริษัท (Board Size) และขนาดของกิจการ (Size)

ตัวแปรควบคุม

1. สัดส่วนของกรรมการอิสระ(Non Executive - NED)

สัดส่วนของกรรมการอิสระ (Non Executive - NED) คือ สมาชิกของคณะกรรมการของบริษัทที่ไม่ได้เป็นส่วนหนึ่งของทีมบริหารบริษัท กรรมการอิสระจะไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือไม่มีส่วนได้ส่วนเสียกับการตัดสินใจของทีม แต่มีส่วนร่วมในการกำหนดนโยบายการวางแผน ทำหน้าที่ตรวจสอบการทำงานของทีมบริหารของบริษัทคอยแสดงความคิดเห็นสนับสนุนต่อนโยบายที่มีประโยชน์ต่อผู้ถือหุ้นพิทักษ์ผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้น คัดค้านเมื่อเห็นว่าบริษัทอาจตัดสินใจผิดพลาดซึ่งอาจกระทบต่อประโยชน์ผู้ถือหุ้น ซึ่งงานวิจัยของ Mura (2007) พบว่ามีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญระหว่างสัดส่วนของกรรมการอิสระและผลการดำเนินงานของบริษัท โดยสัดส่วนกรรมการภายนอกมากขึ้นจะส่งผลต่อการมีผลการดำเนินงานที่ดีมากขึ้น เนื่องจากมีแนวโน้มที่จะลบล้างอำนาจบางอย่างและสามารถจำกัดพฤติกรรมของผู้บริหารได้ ไม่ว่าจะด้วยการออกเสียงหรือการมีสิทธิคัดค้าน ตรงข้ามกับงานวิจัยของ Bhagat and Black (2000) ที่พบว่าการเปลี่ยนแปลงกรรมการอิสระดูเหมือนว่าจะถูกผลักดันให้บริษัทมีผลการดำเนินงานที่แย่งมากกว่าโอกาสที่บริษัทจะมีโอกาสเติบโต ในขณะที่งานวิจัยของ Vo and Nguyen (2014) กล่าวว่าไว้ว่าสิ่งที่น่าสนใจที่สุดของการศึกษาของเขาคือวิธีวัดผลที่แตกต่างกัน มีผลกระทบต่อความสัมพันธ์ของสัดส่วนของกรรมการอิสระและผลการดำเนินงานของบริษัทที่แตกต่างกัน

2. สัดส่วนการถือครองหุ้น (Percent.share of Board - PSB)

สัดส่วนการถือครองหุ้น มีการกล่าวถึงจากงานวิจัยของ เสาวนีย์ และ ทิฆัมพร (2549) พบว่า ในภาพรวมของทุกกลุ่มอุตสาหกรรมในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สัดส่วนการถือครองหุ้นของกรรมการบริหารและกรรมการทั้งหมดมีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญในเชิงบวกกับตัวชี้วัดผลการดำเนินงานตามทฤษฎีตัวแทน โดยการเพิ่มระดับความเป็นเจ้าของให้กับคณะกรรมการบริษัทจะส่งผลต่อการตัดสินใจของคณะกรรมการบริษัทเพื่อให้มีผลการดำเนินงานของบริษัทที่ดีขึ้น

3. ขนาดของคณะกรรมการบริษัท (Board Size)

ขนาดของคณะกรรมการบริษัท (Board Size) คือ จำนวนกรรมการของคณะกรรมการบริษัท ซึ่งการกำหนดจำนวนของคณะกรรมการขึ้นอยู่กับหลายปัจจัย เช่น ขนาดขององค์กรหรือความซับซ้อนขององค์กร รวมถึงพิจารณาว่าควรมีกรรมการในบริษัทเท่าใดจึงจะทำให้กระบวนการตัดสินใจของคณะกรรมการมีประสิทธิภาพและประสิทธิผล (บทศึกษาของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์, ออนไลน์) กล่าวถึงรายงานของต่างประเทศว่า ไม่ปรากฏว่ามีการกล่าวถึงข้อกำหนดเกี่ยวกับขนาดของกรรมการในลักษณะของ code of practice มีแต่ผลสำรวจข้อเท็จจริงว่า กรรมการของบริษัทมหาชนในสหรัฐอเมริกา มีจำนวน 8-10 คน และให้ข้อสังเกตเพิ่มเติมว่าคณะกรรมการที่มีขนาดเล็กจะสามารถบริหารงานได้อย่างมีประสิทธิภาพดีกว่า

4. ขนาดของกิจการ (Size)

ขนาดของกิจการ (Size) คือ ความเร็วและการเจริญเติบโตของธุรกิจ ขนาดของบริษัทที่ดีที่สุดขึ้นอยู่กับความหลากหลายของปัจจัยภายในและภายนอกบางธุรกิจเป็นธุรกิจครอบครัวต้องการเพียงรายได้ที่พอเพียงในการดำเนินชีวิต ในขณะที่บริษัทส่วนใหญ่มีความตั้งใจในการขยายการดำเนินงาน มีการเติบโตในรายได้และผลกำไรที่มากขึ้น จำนวนพนักงานหรือขนาดของสิ่งอำนวยความสะดวกเป็นสิ่งจำเป็นสำหรับเกือบทุกขนาดธุรกิจ จากงานวิจัยของ Lee (2009) พบว่า บริษัทที่มีขนาดใหญ่มีแนวโน้มที่จะทำกำไรและมีอำนาจทางการตลาดมากกว่าบริษัทที่มีขนาดเล็ก ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Pervan and Josipa (2012) กล่าวไว้ว่า ขนาดของบริษัทมีผลกระทบต่อเชิงบวกต่อผลการดำเนินงานของบริษัทซึ่งมาจากหลายปัจจัย เช่น ชื่อเสียงทำให้บริษัทขนาดใหญ่สามารถที่จะเรียกเก็บค่าธรรมเนียมในอัตราที่สูงได้ด้วยเหตุนี้บริษัทจึงได้รับผลกำไรที่สูงขึ้น นอกจากนี้กำไรที่สูงขึ้นอาจเกิดมาจาก การมีอำนาจการเจรจาต่อรองที่แข็งแกร่งทำให้บริษัทขนาดใหญ่สภาพทางการเงินที่ดีขึ้นมีผลการดำเนินงานที่ดีขึ้น

บทที่ 3 วิธีการวิจัย

ในการทดสอบสมมติฐานในบทที่ 2 เกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างระดับคะแนนการกำกับดูแลกิจการและผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีขั้นตอนการศึกษาดังนี้

- 3.1 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง
- 3.2 การเก็บรวบรวมข้อมูล
- 3.3 การวัดค่าตัวแปรที่ใช้ในการวิจัย
- 3.4 ทดสอบสมมติฐาน
- 3.5 สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล

3.1 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรเป้าหมายของงานวิจัยนี้ประกอบด้วยบริษัทที่จดทะเบียนอยู่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการจากทางสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (Thai Institute of Directors Association: IOD) ระหว่างปี พ.ศ. 2553-2557 เป็นระยะเวลา 5 ปี โดย

- ปี 2553 มีจำนวนบริษัทที่เข้าร่วมโครงการเป็นจำนวนทั้งสิ้น 480 บริษัท
 - ปี 2554 มีจำนวนบริษัทที่เข้าร่วมโครงการเป็นจำนวนทั้งสิ้น 497 บริษัท
 - ปี 2555 มีจำนวนบริษัทที่เข้าร่วมโครงการเป็นจำนวนทั้งสิ้น 513 บริษัท
 - ปี 2556 มีจำนวนบริษัทที่เข้าร่วมโครงการเป็นจำนวนทั้งสิ้น 526 บริษัท
 - ปี 2557 มีจำนวนบริษัทที่เข้าร่วมโครงการเป็นจำนวนทั้งสิ้น 550 บริษัท
- ยกเว้นบริษัทที่ได้รับคะแนนระดับต่ำกว่าดีในแต่ละปี บริษัทที่อยู่ในกลุ่มธุรกิจการเงิน และบริษัทที่ถูกเพิกถอนในช่วงระยะเวลาที่เก็บข้อมูล

3.2 การเก็บรวบรวมข้อมูล

ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาเป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ได้แก่ ผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ได้ร่วมโครงการประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดี โดยรวบรวมข้อมูลแต่ละบริษัทเป็นรายปี เพื่อเปรียบเทียบผลการดำเนินงานระหว่างจำนวนบริษัทที่ได้รับคะแนนการกำกับดูแลกิจการในระดับดีเลิศและบริษัทที่ไม่ได้รับคะแนนการกำกับดูแลกิจการในระดับดีเลิศ โดยแหล่งข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาได้มาจากแหล่งต่างๆ ดังนี้

1. ข้อมูลเกี่ยวกับตัวแปรตาม ได้แก่ อัตราส่วนทางการเงินต่างๆจาก www.setsmart.com
2. ข้อมูลเกี่ยวกับตัวแปรต้น ได้แก่ คะแนนการกำกับดูแลกิจการจากเว็บไซต์ออนไลน์ www.thai-iod.com ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

3.3 การวัดค่าตัวแปรที่ใช้ในการวิจัย

3.3.1. ตัวแปรต้น ได้แก่ คะแนนประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดี ปี พ.ศ. 2553 2554 2555 2556 และ 2557 เนื่องจากในช่วงระยะเวลา 5 ปี คะแนนการกำกับดูแลกิจการมีการเปลี่ยนแปลงขึ้นลง เนื่องจากสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทยเพิ่มหลักเกณฑ์พิจารณาระดับคะแนนการดูแลกิจการในบางปี การจัดอันดับจึงมีการเปลี่ยนแปลงระหว่างปี จึงจัดกลุ่มบริษัทเป็น 2 กลุ่มจากคะแนนประเมินการกำกับดูแลกิจการ เป็นบริษัทที่มีคะแนนดีเลิศคือบริษัทที่เคยมีดีเลิศอย่างน้อย 1 ปี และอีกกลุ่มคือบริษัทที่เหลือที่ไม่เคยได้รับคะแนนดีเลิศเลยแต่ได้รับคะแนนในระดับอื่น ในช่วงระยะเวลา 5 ปี ตั้งแต่ปี พ.ศ.2553-2557

การแทนค่าเพื่อวัดผลบริษัทที่ได้รับคะแนนดีเลิศเป็นอย่างน้อย 1 ปีแทนค่าด้วย 1 และบริษัทที่ไม่ได้รับคะแนนดีเลิศเลยแต่ได้รับคะแนนในระดับอื่นๆ แทนค่าด้วย 0

$$CGS = (0,1)$$

สำหรับข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินทั้ง 5 ปี เนื่องจากแต่ละปีมีระดับคะแนนการกำกับดูแลกิจการที่แตกต่างกัน ดังนั้นแต่ละบริษัทจะใช้ข้อมูลเพียง 1 ปีนำมาวิเคราะห์ผลการดำเนินงาน โดยบริษัทที่เคยมีคะแนนดีเลิศในช่วงระยะเวลา 5 ปีจะเลือกใช้ข้อมูลจากงบการเงิน ณ วันที่ 31 ธันวาคมของปีที่ได้คะแนนดีเลิศล่าสุดและสำหรับบริษัทที่ไม่เคยมีคะแนนดีเลิศใช้ข้อมูลจากงบการเงิน ณ วันที่ 31 ธันวาคม พ.ศ. 2557

3.3.2. ตัวแปรตาม ได้แก่ การวัดผลการดำเนินงานด้วยอัตราส่วนทางการเงินในแต่ละด้าน

1. อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratios)

1. อัตราส่วนหมุนเวียน (Current Ratio)

2. อัตราเงินหมุนเวียนเร็ว (Quick Ratio)

2. อัตราส่วนประสิทธิภาพในการทำงาน (Efficiency Ratios)

1. อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Assets Turnover)

2. อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร (Fixed Assets Turnover)

3. อัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้ (Leverage Ratios)

1. อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (Debt To Equity)

2. อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย (Interest Coverage)

4. อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratios)

1. อัตราผลตอบแทนจากกำไรสุทธิ (Net Profit Margin)

2. อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (Return On Asset)

3. อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return On Equity)

อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratios)

อัตราส่วนหมุนเวียน (Current Ratio)

$$= \frac{\text{สินทรัพย์หมุนเวียน (Current Assets)}}{\text{หนี้สินหมุนเวียน (Current Liabilities)}}$$

อัตราเงินหมุนเวียนเร็ว (Quick Ratio)

$$= \frac{\text{สินทรัพย์หมุนเวียน (Current Assets)} - \text{สินค้าคงเหลือ (Inventories)}}{\text{หนี้สินหมุนเวียน (Current Liabilities)}}$$

อัตราส่วนประสิทธิภาพในการทำงาน (Efficiency Ratios)

อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Assets Turnover)

$$= \frac{\text{ขายสุทธิ (Sales)}}{\text{สินทรัพย์รวม (Total Assets)}}$$

อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร (Fixed Assets Turnover)

$$= \frac{\text{ขายสุทธิ (Sales)}}{\text{สินทรัพย์ถาวรสุทธิ (Net Fixed Assets)}}$$

อัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้ (Leverage Ratios)

อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (Debt To Equity)

$$= \frac{\text{หนี้สินรวม (Total Liabilities)}}{\text{สินทรัพย์รวม (Total Assets) - หนี้สินรวม (Total Liabilities)}}$$

อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย (Times Interest Earned)

$$= \frac{\text{กำไรก่อนหักดอกเบี้ยจ่ายและภาษีเงินได้ (EBIT)}}{\text{ดอกเบี้ยจ่าย (Interest Expense)}}$$

อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratios)

อัตราผลตอบแทนจากกำไรสุทธิ (Net Profit Margin)

$$= \frac{\text{กำไรสุทธิ (Net Income)}}{\text{ขายสุทธิ (sales)}}$$

อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (Return On Asset)

$$= \frac{\text{กำไรสุทธิ (Net Income)}}{\text{สินทรัพย์รวม (Total Assets)}}$$

อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return On Equity)

$$= \frac{\text{กำไรสุทธิ (Net Income)}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น (Common Equity)}}$$

3.3.3. ตัวแปรควบคุม ได้แก่ สัดส่วนของกรรมการอิสระ (Non Executive - NED) สัดส่วนการถือครองหุ้น (Percent share of Board - PSB) ขนาดของคณะกรรมการบริษัท (Board Size) ขนาดของกิจการ (Size)

สัดส่วนของกรรมการอิสระ (Non Executive - NED) คือ จำนวนกรรมการที่เป็นอิสระต่อยังจำนวนกรรมการของบริษัททั้งหมดแทนด้วยตัวแปร NED ดังนี้

$$= \frac{\text{จำนวนกรรมการที่เป็นอิสระ}}{\text{จำนวนกรรมการของบริษัททั้งหมด}}$$

สัดส่วนการถือครองหุ้น (Percent share of Board - PSB) คือ อัตราส่วนระหว่างจำนวนหุ้นสามัญของกรรมการบริษัทต่อยจำนวนหุ้นสามัญที่ชำระแล้วทั้งหมดแทนด้วยตัวแปร PSB ดังนี้

$$= \frac{\text{จำนวนหุ้นสามัญของกรรมการบริษัท}}{\text{จำนวนหุ้นสามัญที่ชำระแล้วทั้งหมด}}$$

ขนาดของคณะกรรมการบริษัท (Board Size) คือ จำนวนของกรรมการในคณะกรรมการของบริษัท

ขนาดของกิจการ (Size) คำนวณได้จาก Logarithm ของยอดสินทรัพย์รวมของงบการเงินบริษัท

3.4 ทดสอบสมมติฐาน

จากการตั้งสมมติฐานที่กล่าวมา สามารถตั้งสมการเพื่อทดสอบความสัมพันธ์ของบริษัทที่ได้คะแนนการกำกับดูแลกิจการและผลการดำเนินงานของได้ดังต่อไปนี้

การทดสอบอัตราส่วนสภาพคล่อง

$$Liquidity_{it} = \beta_0 + \beta_1 CGS_{it} + \beta_2 NED_{it} + \beta_3 PSB_{it} + \beta_4 BS_{it} + \beta_5 SIZE_{it} + \varepsilon_{it}$$

การทดสอบอัตราส่วนประสิทธิภาพในการทำงาน

$$Efficiency_{it} = \beta_0 + \beta_1 CGS_{it} + \beta_2 NED_{it} + \beta_3 PSB_{it} + \beta_4 BS_{it} + \beta_5 SIZE_{it} + \varepsilon_{it}$$

การทดสอบอัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้

$$Leverage_{it} = \beta_0 + \beta_1 CGS_{it} + \beta_2 NED_{it} + \beta_3 PSB_{it} + \beta_4 BS_{it} + \beta_5 SIZE_{it} + \varepsilon_{it}$$

การทดสอบอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร

$$Profitability_{it} = \beta_0 + \beta_1 CGS_{it} + \beta_2 NED_{it} + \beta_3 PSB_{it} + \beta_4 BS_{it} + \beta_5 SIZE_{it} + \varepsilon_{it}$$

โดยที่

Liquidity อัตราส่วนสภาพคล่อง

Efficiency อัตราส่วนประสิทธิภาพในการทำงาน

Leverage อัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้

Profitability อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร

CGS ระดับคะแนนการกำกับดูแลกิจการ

NED สัดส่วนกรรมการอิสระ

PSB สัดส่วนการถือครองหุ้นของคณะกรรมการบริษัท

BS ขนาดของคณะกรรมการบริษัท

Size ขนาดของกิจการ

ε_i ความคลาดเคลื่อน

i บริษัทที่ i

t ปีที่นำอัตราส่วนทางการเงินมาวิเคราะห์

(โดยบริษัทที่มีคะแนนดีเลิศจะใช้ปีล่าสุดที่ได้คะแนนดีเลิศ และบริษัทที่ไม่มีคะแนนดีเลิศใช้ข้อมูลงบการเงินปี 2557)

3.5 สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล

ผู้วิจัยใช้โปรแกรมสำเร็จรูปในการวิเคราะห์ข้อมูลโดยเลือกวิธีวิเคราะห์ข้อมูล และสถิติที่สอดคล้องกับจุดมุ่งหมายและสมมติฐานของการศึกษานี้

1. สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) เป็นสถิติที่ใช้ในการสรุปลักษณะเบื้องต้นของข้อมูลที่ใช้ในการวิจัยในรูปแบบ ร้อยละ (Percentage) ค่าเฉลี่ย (Mean) ความถี่ (Frequency) ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) ค่าต่ำสุด (Minimum) และค่าสูงสุด (Maximum) ในการสรุปผลขั้นต้น

2. การทดสอบสมมติฐานผลงานวิจัยด้วยการทดสอบผลต่างระหว่างค่าเฉลี่ยของประชากร (Independent Sample T - Test) ประมวลผลด้วยโปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติ

3. การวิเคราะห์การถดถอยแบบเชิงซ้อน Multiple Regression Analysis การวิเคราะห์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน (Pearson Correlation) เพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างคะแนนการกำกับดูแลกิจการและผลการดำเนินงานของบริษัทโดยใช้ตัวแปรด้านอัตราส่วนทางการเงินที่ได้ตั้งสมมติฐานไว้ว่ามีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติหรือไม่และสัมพันธ์กันในทิศทางใด

บทที่ 4

ผลการวิจัยและอภิปรายผล

ในบทนี้จะกล่าวถึงผลการวิจัยและอภิปรายผลความสัมพันธ์ระหว่างระดับคะแนนการกำกับดูแลกิจการและผลการดำเนินงานของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งผู้วิจัยวิเคราะห์สถิติโดยใช้สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) การทดสอบสมมติฐานผลงานวิจัยด้วยการทดสอบผลต่างระหว่างค่าเฉลี่ยของประชากร (Independent Sample T-Test) การวิเคราะห์การถดถอยแบบเชิงซ้อน Multiple Regression Analysis และการวิเคราะห์สหสัมพันธ์แบบ Pearson Correlation โดยใช้ข้อมูลทุติยภูมิที่เกี่ยวข้องกับบริษัทจดทะเบียนหลักทรัพย์ในประเทศไทยที่ได้มีการเผยแพร่ต่อสาธารณะชน โดยผ่านช่องทางสื่อประเภทต่างๆ ซึ่งได้แก่ ข้อมูลจากสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย และงบการเงินของบริษัทต่างๆ ซึ่งมีผลการศึกษาดังนี้

ตารางที่ 4.1

ตารางแสดงการเปรียบเทียบจำนวนบริษัททั้งหมดที่ได้รับระดับคะแนน ดีเลิศ ดีมาก ดี และต่ำกว่าดี ในช่วงระยะเวลาปี พ.ศ.2553-2557

ปีที่ประเมิน	ระดับคะแนน											
	ดีเลิศ	%	ดีมาก	%	ดี	%	มากกว่าดี	%	ต่ำกว่าดี	%	รวมทั้งสิ้น	%
2553	70	14.58	179	37.29	138	28.75	387	80.62	93	19.38	480	100
2554	47	9.46	145	29.18	171	34.41	363	73.04	134	26.96	497	100
2555	59	11.50	150	29.24	171	33.33	380	74.07	133	25.93	513	100
2556	87	16.54	166	31.56	152	28.90	405	77.00	121	23.00	526	100
2557	30	5.45	107	19.45	171	31.09	308	56.00	242	44.00	550	100

จากตารางที่ 4.1 ประชากรเป้าหมายของงานวิจัยนี้ประกอบด้วยบริษัทที่จดทะเบียนอยู่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการจากทางสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (Thai Institute of Directors Association: IOD) ระหว่างปี พ.ศ. 2553-2557 โดยปี 2553 มีจำนวนบริษัทที่เข้าร่วมโครงการเป็นจำนวนทั้งสิ้น 480 บริษัท ประกอบด้วย บริษัทที่คะแนนมากกว่าดี 387 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 80.62 บริษัทที่คะแนนต่ำกว่าดี 93 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 19.38 ซึ่งช่วงคะแนนที่มากที่สุดในปีคือช่วงระดับคะแนนดีมากมี 179

บริษัท คิดเป็นร้อยละ 37.29 ปี 2554 มีจำนวนบริษัทที่เข้าร่วมโครงการเป็นจำนวนทั้งสิ้น 497 ประกอบด้วย บริษัทที่คะแนนมากกว่าดี 363 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 73.04 บริษัทที่คะแนนต่ำกว่าดี 134 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 26.96 บริษัท ซึ่งช่วงคะแนนที่มากที่สุดในปีคือช่วงระดับคะแนนดีมี 171 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 34.41 ปี 2555 มีจำนวนบริษัทที่เข้าร่วมโครงการเป็นจำนวนทั้งสิ้น 513 ประกอบด้วย บริษัทที่คะแนนมากกว่าดี 380 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 74.07 บริษัทที่คะแนนต่ำกว่าดี 133 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 25.93 บริษัท ซึ่งช่วงคะแนนที่มากที่สุดในปีคือช่วงระดับคะแนนดีมี 171 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 33.33 ปี 2556 มีจำนวนบริษัทที่เข้าร่วมโครงการเป็นจำนวนทั้งสิ้น 526 บริษัท ประกอบด้วยบริษัทที่คะแนนมากกว่าดี 405 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 77.00 บริษัทที่คะแนนต่ำกว่าดี 121 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 23.00 ซึ่งช่วงคะแนนที่มากที่สุดในปีคือช่วงระดับคะแนนดีมากมี 166 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 31.56 และปี 2557 มีจำนวนบริษัทที่เข้าร่วมโครงการเป็นจำนวนทั้งสิ้น 550 บริษัท ประกอบด้วยบริษัทที่คะแนนมากกว่าดี 308 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 56.00 บริษัทที่คะแนนต่ำกว่าดี 242 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 44.00 ซึ่งช่วงคะแนนที่มากที่สุดในปีคือช่วงระดับคะแนนต่ำกว่าดีมี 242 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 44.00 โดยจะเห็นได้ว่ามีแนวโน้มที่ลดลงของบริษัทที่ได้รับคะแนนดีเลิศ เนื่องจากต้องมีการปฏิบัติตามหลักเกณฑ์ที่เพิ่มขึ้นอย่างเคร่งครัด แสดงให้เห็นว่าการที่จะได้รับคะแนนในระดับดีเลิศนั้นจะต้องแข็งแกร่งและมีประสิทธิภาพที่เพียงพอ

เนื่องจากคะแนนการกำกับดูแลกิจการแบ่งเป็น 4 หมวดหมู่ได้แก่ ดีเลิศ (Excellence) ดีมาก (Very Good) ดี (Good) และต่ำกว่าดี (Lower than Good) โดยทางสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทยได้ทำการเปิดเผยรายชื่อเฉพาะบริษัทที่เข้าร่วมโครงการและได้รับการประเมินตั้งแต่ในระดับดี (Good) ขึ้นไปเท่านั้น ทำให้ไม่สามารถเก็บข้อมูลรายชื่อบริษัทที่ได้รับคะแนนระดับต่ำกว่าดี (Lower than Good) ในแต่ละปีได้ ซึ่งการประเมินนั้นเป็นการประเมินรายปีโดยในแต่ละปีมีทั้งบริษัทเดิมที่เคยเข้าร่วมโครงการและบริษัทใหม่ที่เข้ามาร่วมโครงการ ทำให้จำนวนบริษัทที่เข้าร่วมโครงการประเมินมีการขยับขึ้นลงทุกปี ดังนั้นประชากรกลุ่มตัวอย่างของงานวิจัยนี้จึงประกอบไปด้วยบริษัทที่จดทะเบียนอยู่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการจากทางสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทยในระดับคะแนนมากกว่าดีในช่วงระยะเวลา 5 ปีจึงประกอบด้วย 499 บริษัท แต่ยกเว้นบริษัท 2 กลุ่ม ได้แก่บริษัทที่อยู่ในกลุ่มธุรกิจการเงิน คือ ธนาคาร ธุรกิจเงินทุนหลักทรัพย์ ธุรกิจประกันภัยประกันชีวิต เนื่องจากโครงสร้างเงินทุน อัตราส่วนทางการเงิน และการดำเนินธุรกิจของบริษัทเหล่านี้แตกต่างกับกลุ่มอุตสาหกรรมอื่น และบริษัทที่เพิกถอนหุ้นของบริษัทจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ในช่วงเวลา พ.ศ.2553-2557 จึงทำให้เหลือบริษัทที่เป็นกลุ่มตัวอย่างในงานวิจัยทั้งสิ้น 431 บริษัท

ตารางที่ 4.2

ตารางแสดงการเปรียบเทียบจำนวนบริษัททั้งหมดที่มีคะแนนระดับดีเลิศและไม่มีคะแนนระดับดีเลิศ
ของบริษัทกลุ่มตัวอย่างจำนวน 431 บริษัทในช่วงระยะเวลา ปี พ.ศ.2553-2557

	จำนวนบริษัท	อัตราร้อยละ (%)
ดีเลิศ 5 ปี	13	3.02%
ดีเลิศ 4 ปี	18	4.18%
ดีเลิศ 3 ปี	13	3.02%
ดีเลิศ 2 ปี	15	3.48%
ดีเลิศ 1 ปี	26	6.03%
รวมบริษัทที่มีคะแนนดีเลิศ	85	19.72%
บริษัทที่ไม่มีคะแนนดีเลิศ	346	80.28%
รวมทั้งสิ้น	431	100.00%

จากตารางที่ 4.2 เป็นการแบ่งกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาวิจัยครั้งนี้ แบ่งเป็นบริษัทที่มีคะแนนดีเลิศ 85 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 19.72 และบริษัทที่ไม่มีคะแนนดีเลิศ 346 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 80.28 ซึ่งบริษัทที่ได้รับคะแนนในระดับดีเลิศครบทั้ง 5 ปีจำนวนทั้งสิ้น 13 บริษัท บริษัทที่ได้รับคะแนนในระดับดีเลิศ 4 ปี จำนวนทั้งสิ้น 18 บริษัท บริษัทที่ได้รับคะแนนในระดับดีเลิศ 3 ปี จำนวนทั้งสิ้น 13 บริษัท บริษัทที่ได้รับคะแนนในระดับดีเลิศ 2 ปี จำนวนทั้งสิ้น 15 บริษัท บริษัทที่ได้รับคะแนนในระดับดีเลิศ 1 ปี จำนวนทั้งสิ้น 26 บริษัท และบริษัทที่ไม่ได้รับคะแนนในระดับดีเลิศ แต่ได้รับคะแนนในระดับอื่นๆจำนวนทั้งสิ้น 346 บริษัท

ตารางที่ 4.3

ตารางแสดงการเปรียบเทียบความสม่ำเสมอของบริษัทที่เข้าร่วมโครงการประเมินการกำกับดูแล
กิจการโดยเทียบจากคะแนนการกำกับดูแลกิจการในปี พ.ศ. 2557

	ปี 2557	ปี 2556	ปี 2555	ปี 2554	ปี 2553
ดีเลิศ	24	ดีเลิศ 24 ดีมาก 0 ดี 0 ต่ำกว่าดี 0	ดีเลิศ 18 ดีมาก 6 ดี 0 ต่ำกว่าดี 0	ดีเลิศ 14 ดีมาก 6 ดี 0 ต่ำกว่าดี 4	ดีเลิศ 17 ดีมาก 5 ดี 1 ต่ำกว่าดี 1
ดีมาก	90	ดีเลิศ 44 ดีมาก 41 ดี 3 ต่ำกว่าดี 2	ดีเลิศ 28 ดีมาก 51 ดี 5 ต่ำกว่าดี 6	ดีเลิศ 21 ดีมาก 54 ดี 7 ต่ำกว่าดี 8	ดีเลิศ 30 ดีมาก 45 ดี 2 ต่ำกว่าดี 13
ดี	154	ดีเลิศ 2 ดีมาก 85 ดี 46 ต่ำกว่าดี 21	ดีเลิศ 1 ดีมาก 61 ดี 61 ต่ำกว่าดี 31	ดีเลิศ 0 ดีมาก 52 ดี 59 ต่ำกว่าดี 43	ดีเลิศ 3 ดีมาก 72 ดี 28 ต่ำกว่าดี 51
ต่ำกว่าดี	163	ดีเลิศ 1 ดีมาก 19 ดี 86 ต่ำกว่าดี 57	ดีเลิศ 1 ดีมาก 7 ดี 87 ต่ำกว่าดี 68	ดีเลิศ 1 ดีมาก 11 ดี 91 ต่ำกว่าดี 60	ดีเลิศ 3 ดีมาก 31 ดี 96 ต่ำกว่าดี 33
รวม	431	431	431	431	431

จากตารางที่ 4.3 พบว่าความสม่ำเสมอของบริษัทที่ได้ช่วงระดับคะแนนเดิมโดยเทียบจากปี 2557 ย้อนหลังไปถึงปี 2553 ปรากฏว่าบริษัทที่ได้รับคะแนนดีเลิศในปี 2557 จำนวน 24 บริษัท มาจากปี 2556 ครบทั้งสิ้น 24 บริษัท มาจากปี 2555 ทั้งสิ้น 18 บริษัท มาจากปี 2554 ทั้งสิ้น 14 บริษัท และมาจากปี 2553 ทั้งสิ้น 17 บริษัท ซึ่งค่อนข้างมีความสม่ำเสมอในระดับคะแนนดีเลิศ แต่สำหรับช่วงระดับอื่นๆคือ ดีมาก ดี นั้นมีความลดลงของระดับคะแนนอย่างต่อเนื่องโดยเฉพาะปีที่มีการเพิ่มหลักเกณฑ์พิจารณาคือปี 2554 และปี 2557

ตารางที่ 4.4

ตารางแสดงการเปรียบเทียบปีที่น่าอัตราส่วนทางการเงินมาวิเคราะห์ของบริษัทกลุ่มตัวอย่าง

	2553	2554	2555	2556	2557	รวม
ดีเลิศ 5 ปี	0	0	0	0	13	13
ดีเลิศ 4 ปี	0	0	0	14	4	18
ดีเลิศ 3 ปี	0	0	2	9	2	13
ดีเลิศ 2 ปี	0	2	1	7	5	15
ดีเลิศ 1 ปี	8	0	1	17	0	26
บริษัทที่ไม่มีคะแนนดีเลิศ	0	0	0	0	346	346
รวม	8	2	4	47	370	431

จากตารางที่ 4.4 การเลือกปีที่น่าอัตราส่วนทางการเงินมาวิเคราะห์ทดสอบความสัมพันธ์สำหรับบริษัทที่ได้คะแนนในระดับดีเลิศเป็นอย่างน้อย 1 ปีในช่วงระยะเวลา 5 ปีตั้งแต่ปี พ.ศ.2553-2557 ปีที่น่าอัตราส่วนทางการเงินมาวิเคราะห์จะเลือกปีสุดท้ายที่ได้คะแนนดีเลิศ คือบริษัทที่ได้รับคะแนนในระดับดีเลิศ 5 ปี มีจำนวนทั้งสิ้น 13 บริษัทนั้นใช้ปี พ.ศ. 2557 ทั้งหมด บริษัทที่ได้รับคะแนนในระดับดีเลิศ 4 ปี มีจำนวนทั้งสิ้น 18 บริษัท โดยมีบริษัทใช้ปี 2557 มาวิเคราะห์จำนวน 4 บริษัท และปี พ.ศ. 2556 จำนวน 14 บริษัท บริษัทที่ได้รับคะแนนในระดับดีเลิศ 3 ปี จำนวนทั้งสิ้น 13 บริษัท โดยบริษัทที่ใช้ปี พ.ศ. 2557 มาวิเคราะห์จำนวน 2 บริษัท ปี พ.ศ. 2556 จำนวน 9 บริษัท และปี พ.ศ. 2555 จำนวน 2 บริษัท บริษัทที่ได้รับคะแนนในระดับดีเลิศ 2 ปี จำนวนทั้งสิ้น 15 บริษัท โดยบริษัทที่ใช้ปี พ.ศ. 2557 มาวิเคราะห์จำนวน 5 บริษัท ปี พ.ศ. 2556 จำนวน 7 บริษัท ปี พ.ศ. 2555 จำนวน 1 บริษัท และปี พ.ศ. 2554 จำนวน 2 บริษัท บริษัทที่ได้รับคะแนนในระดับดีเลิศ 1 ปี จำนวนทั้งสิ้น 26 บริษัท โดยบริษัทที่ใช้ปี พ.ศ. 2556 มาวิเคราะห์จำนวน 17 บริษัท ปี พ.ศ. 2555 จำนวน 1 บริษัท และ ปี พ.ศ. 2553 จำนวน 8 บริษัท สำหรับบริษัทที่ไม่ได้รับคะแนนในระดับดีเลิศ แต่ได้รับคะแนนในระดับอื่นๆ จำนวนทั้งสิ้น 346 บริษัท ในช่วงระยะเวลา 5 ปีตั้งแต่ปี พ.ศ.2553-2557 ปีที่น่าอัตราส่วนทางการเงินมาวิเคราะห์จะเลือกปีสุดท้ายของช่วงระยะเวลา คือปี พ.ศ.2557

ตารางที่ 4.5

ตารางแสดงข้อมูลพื้นฐานของตัวแปรตามและตัวแปรควบคุมของบริษัทที่เป็นกลุ่มตัวอย่าง
ที่ใช้ในการศึกษาวิจัยครั้งนี้

ตัวแปร	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
CGS	.20	.40	.00	1.00
Current Ratio	2.73	4.14	.09	39.98
Quick Ratio	2.04	3.38	.05	39.89
Total Asset Turnover	.95	.76	.03	8.80
Fixed Asset Turnover	11.10	54.41	.07	1051.21
Debt To Equity	3.99	46.40	.01	942.09
Time Interest Earned	25.75	4645.67	-87340.00	24329.10
Net Profit Margin	3.78%	21.15%	-209.47%	58.41%
Return On Asset	6.56%	10.87%	-71.82%	60.66%
Return On Equity	2.81%	75.05%	-1324.39%	81.42%
Non-Executive	39.74%	10.86%	.00%	80.00%
Percent share of Board	18.96%	20.28%	.00%	76.88%
Board Size	10.77	2.71	5.00	21.00
Size	22.17	1.77	14.07	28.44

(CGS ของบริษัทที่มีคะแนนดีเลิศแทนค่าด้วย 1 บริษัทที่ไม่มีคะแนนดีเลิศแทนค่าด้วย 0)

จากตารางที่ 4.5 กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาวิจัยครั้งนี้ซึ่งงบการเงินปี 2553 2554 2555 2556 และ 2557 พบว่ามีค่าเฉลี่ยของคะแนนการกำกับดูแลกิจการอยู่ที่ 0.20 โดยคะแนนที่ต่ำสุด 0 คะแนนคือไม่มีระดับคะแนนดีเลิศ และสูงที่สุด 1 คะแนนคือมีคะแนนระดับดีเลิศ ส่วนอัตราหมุนเวียน (Current Ratio) มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 2.73 โดยมีค่าต่ำสุด 0.09 และมีค่าสูงสุดอยู่ที่ 39.98 สำหรับอัตราหมุนเวียนเร็ว (Quick Ratio) มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 2.04 โดยมีค่าต่ำสุดอยู่ที่ 0.05 และมีค่าสูงสุดอยู่ที่ 39.89 สำหรับอัตรากาการค้าหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Assets Turnover Ratio) มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 0.95 โดยมีค่าต่ำสุด 0.03 และมีค่าสูงสุดอยู่ที่ 8.80 สำหรับ อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร (Fixed Assets Turnover Ratio) มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 11.10 โดยมีค่าต่ำสุด 0.07 และมีค่าสูงสุดอยู่ที่ 1,051.21 สำหรับ อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (Debt to Equity Ratio) มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 3.99 โดยมีค่าต่ำสุด 0.01 และค่าสูงสุดอยู่ที่ 942.09 สำหรับอัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย (Times Interest Earned Ratio) มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 25.75 โดยมีค่าต่ำสุด - 87,340 และ

ค่าสูงสุดอยู่ที่ 24,329.10 สำหรับอัตราส่วนจากกำไรสุทธิ (Net Profit Margin) มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 3.78 โดยมีค่าต่ำสุดร้อยละ -209.47 และมีค่าสูงสุดอยู่ที่ร้อยละ 58.41 สำหรับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (Return On Asset : ROA) มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 6.56 โดยมีค่าต่ำสุดร้อยละ -71.82 และค่าสูงสุดอยู่ที่ร้อยละ 60.66 และสำหรับอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return On Asset : ROE) มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 2.81 โดยมีค่าต่ำสุดร้อยละ -1,324.39 และค่าสูงสุดอยู่ที่ร้อยละ 81.42



ตารางที่ 4.6

ตารางทดสอบหาสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของ Pearson Correlations Coefficient ของตัวแปรระหว่างคะแนนการกำกับดูแลกิจการ (CGS) กับอัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratios) ซึ่งแสดงได้ดังนี้

Pearson	CG	CR	QR	TAT	FAT	DE	TIE	NP	ROA	ROE	NED	PSB	BODSIZE	SIZE
CG	1													
CR	-0.096**	1												
QR	-0.074	0.915***	1											
TAT	-0.006	-0.155***	-0.189***	1										
FAT	-0.016	0.044	0.062	0.129***	1									
DE	-0.021	-0.037	-0.035	0.088	0.003	1								
TIE	-0.102**	0.015	0.026	0.022	-0.001	0.000	1							
NP	0.155***	-0.088	-0.047	0.037	-0.008	-0.068	0.043	1						
ROA	0.183***	-0.063	-0.029	0.137***	0.031	-0.159***	0.064	0.717***	1					
ROE	0.055	0.016	0.015	0.028	0.008	-0.249***	0.01	0.329***	0.512***	1				
NED	0.170***	0.001	-0.014	-0.059	0.033	-0.029	-0.022	0.100**	-0.022	-0.133***	1			
PSB	-0.131***	0.120**	0.098**	0.021	-0.041	-0.054	0.028	0.039	0.064	0.07	-0.005	1		
BODSIZE	0.294***	-0.152***	-0.129**	0.045	-0.091	0.155***	-0.024	0.057	0.060	-0.078	-0.228***	-0.241***	1	
SIZE	0.268***	-0.168***	-0.155**	-0.045	-0.026	-0.037	0.018	0.173***	0.139***	0.079	0.068	-0.212***	0.351***	1

*** มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญน้อยกว่าที่ระดับ 0.01 (2-tailed)

** มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญน้อยกว่าที่ระดับ 0.05 (2-tailed)

จากตารางที่ 4.6 การทดสอบหาสัมประสิทธิ์สหพันธ์ของ Pearson Correlations Coefficient พบว่าผลที่ได้พบความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญในทิศทางที่เป็นบวกระหว่างตัวแปรด้านคะแนนการกำกับดูแลกิจการ (CGS) กับอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร ได้แก่ อัตราผลตอบแทนจากกำไรสุทธิ (Net Profit Margin) และอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (Return On Asset) ณ ระดับความเชื่อมั่นตั้งแต่ 99% ขึ้นไป และพบความสัมพันธ์ในทิศทางที่เป็นลบระหว่างคะแนนการกำกับดูแลกิจการ (CGS) กับอัตราส่วนหมุนเวียน (Current Ratio) และอัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย (Interest Coverage Ratio) ณ ระดับความเชื่อมั่นตั้งแต่ 95% ขึ้นไป

ตารางที่ 4.7

ตารางแสดงผลการทดสอบผลการดำเนินงานของบริษัทที่ได้รับคะแนนประเมินการกำกับดูแลกิจการในระดับดีเลิศเปรียบเทียบกับบริษัทที่ไม่ได้รับคะแนนในระดับดีเลิศ

อัตราส่วน	บริษัทที่ได้รับคะแนนดีเลิศ		บริษัทที่ไม่ได้รับคะแนนดีเลิศ		T-Test Equality of Means	
	Mean	Std. Deviation	Mean	Std. Deviation	ผลต่างของ Mean	P-Value
Current Ratio	1.93	1.75	2.93	4.52	-1.00**	0.001
Quick Ratio	1.54	1.65	2.16	3.67	-0.62**	0.02
Total Asset Turnover	0.94	0.72	0.95	0.77	-0.01	0.903
Fixed Asset Turnover	9.35	23.30	11.52	59.64	-2.17	0.742
Debt To Equity	2.06	5.65	4.47	51.71	-2.41	0.669
Times Interest Earned	-926.64	9,500.24	259.72	2,155.49	1186.36	0.256
Net Profit Margin	10.37%	14.94%	2.16%	22.14%	8.21%**	0.001
Return On Asset	10.57%	9.83%	5.57%	10.90%	5.00%**	0.00
Return On Equity	11.15%	27.48%	0.75%	82.57%	10.40%	0.253

** มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญน้อยกว่าที่ระดับ 0.05 (2-tailed)

จากตารางที่ 4.7 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลเปรียบเทียบความแตกต่างระหว่างบริษัทที่ได้รับคะแนนดีเลิศและบริษัทที่ไม่ได้รับคะแนนดีเลิศพบว่า มีความแตกต่างอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติตั้งแต่ 95% ขึ้นไป สำหรับอัตราส่วนผลตอบแทนจากกำไรสุทธิ (Net Profit Margin) และอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (Return On Asset) โดยบริษัทที่ได้คะแนนในระดับดีเลิศมีผลการดำเนินงานที่ดีกว่าบริษัทที่ไม่ได้รับคะแนนดีเลิศ การที่บริษัทมีอัตราส่วนกำไรสุทธิที่สูงแสดงให้เห็นว่าบริษัทที่มีคะแนนในระดับดีเลิศนั้นมีผู้บริหารที่มีความสามารถโดยสามารถจัดสรรค่าใช้จ่ายได้อย่างเหมาะสมทำให้มีกำไรที่สูงและการที่มีอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวมที่สูงนั้นแสดงให้เห็นถึงความสามารถในการทำกำไรของสินทรัพย์ทั้งหมด

และพบว่ามีความแตกต่างอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติตั้งแต่ 95 % ขึ้นไป สำหรับอัตราทุนหมุนเวียน (Current Ratio) อัตราทุนหมุนเวียนเร็ว (Quick Ratio) โดยบริษัทที่ได้คะแนนในระดับดีเลิศมีผลการดำเนินงานที่ต่ำกว่าบริษัทที่ไม่ได้รับคะแนนดีเลิศ แสดงให้เห็นว่าบริษัทที่มีคะแนนการกำกับดูแลกิจการในระดับดีเลิศมีอัตราส่วนสภาพคล่องที่ต่ำกว่าบริษัทที่ไม่มีคะแนนในระดับดีเลิศ โดยทั่วไป อัตราส่วนสภาพคล่องที่ต่ำจะชี้ให้เห็นถึงความเสี่ยงที่เกี่ยวกับความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้น อย่างไรก็ตามหากมองในมุมกลับกัน อัตราส่วนสภาพคล่องที่ต่ำกว่าของบริษัทที่มีคะแนนการกำกับดูแลกิจการในระดับดีเลิศ อาจสะท้อนให้เห็นถึงความน่าเชื่อถือในการดำเนินงานของบริษัทที่มีคะแนนการกำกับดูแลกิจการในระดับดีเลิศ จึงทำให้ได้รับเครดิตที่ดีกว่าจึงทำให้มีระดับหนี้สินระยะสั้นที่สูงกว่า

ตารางที่ 4.8

ตารางแสดงการวิเคราะห์การถดถอยแบบเชิงซ้อน Multiple Regression Analysis

$$Y = \beta_0 + \beta_1 CGS_{it} + \beta_2 NED_{it} + \beta_3 PSB_{it} + \beta_4 BS_{it} + \beta_5 SIZE_{it} + \varepsilon_{it}$$

โดยที่ Y คืออัตราส่วน 4 ประเภท ประกอบด้วย Liquidity, Efficiency, Leverage และ Profitability

	Liquidity		Efficiency		Leverage		Profitability		
	CR	QR	TAT	FAT	DE	TIE	NP	ROA	ROE
Constant	10.105** (3.235)	8.196** (2.978)	1.171 (1.885)	52.371 (1.090)	-4.596 (-1.692)	-4509.783 (-1.144)	-57.729** (-3.435)	-14.241 (-1.785)	-25.739 (-0.453)
CGS	-0.107 (-0.180)	0.067 (0.128)	-0.049 (-0.418)	0.477 (0.052)	0.277 (0.537)	-1453.857 (-1.941)	6.609 (1.900)	4.505** (2.971)	20.835 (1.931)
NED	-0.006 (-0.298)	-0.011 (-0.561)	-0.003 (-0.590)	-0.007 (-0.021)	0.031 (1.677)	0.481 (0.018)	0.134 (1.161)	-0.094 (-1.708)	-1.798** (-4.607)
PSB	0.014 (1.120)	0.11 (0.979)	0.002 (0.654)	-0.193 (-0.973)	-0.006 (-0.576)	12.844 (0.791)	0.177** (2.559)	0.090** (2.737)	0.355 (1.520)
BODSIZE	-0.147 (-1.512)	-0.118 (-1.377)	0.020 (1.016)	-2.321 (-1.556)	0.182** (2.152)	-4.942 (-0.040)	0.086 (0.164)	-0.158 (-0.637)	-5.917** (-3.356)
SIZE	-0.259 (-1.855)	-0.209 (-1.697)	-0.016 (-0.571)	-0.528 (-0.246)	0.127 (1.043)	203.411 (1.154)	2.256** (3.002)	1.051** (2.944)	6.907** (2.720)
F Statistic	2.861**	2.207	0.531	0.729	2.956**	1.055	4.865**	5.261**	6.140**
Adj R Square	0.028	0.018	-0.007	-0.004	0.029	0.001	0.056	0.062	0.074
N	431	431	431	431	431	431	431	431	431

** มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญน้อยกว่าที่ระดับ 0.05 (2-tailed)

จากตารางที่ 4.8 จากผลวิเคราะห์สมมติฐานสรุปได้ว่าเมื่อได้ใส่ตัวแปรควบคุมไป พบว่าคะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดี (CG Rating Score) มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรในด้านอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (Return On Asset) อย่างไรก็ตามไม่พบว่าคะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดีส่งผลต่อ อัตราส่วนสภาพคล่องทางการเงิน อัตราส่วนประสิทธิภาพในการทำงาน และอัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้

บทที่ 5

สรุปผลการวิจัยและข้อเสนอแนะ

5.1 สรุปผลการวิจัย

การกำกับดูแลกิจการนั้นเป็นสิ่งสำคัญ เนื่องจากการกำกับดูแลกิจการที่ดีนั้นเป็นประโยชน์ต่อธุรกิจโดยตรงเนื่องจากทำให้บริษัทมีการขยายตัวอย่างต่อเนื่องและมั่นคง ซึ่งจะก่อให้เกิดความเชื่อมั่นแก่ผู้ถือหุ้น ผู้ลงทุนและผู้ที่เกี่ยวข้อง อีกทั้งยังก่อให้เกิดประโยชน์สูงสุดต่อบริษัทในระยะยาว งานวิจัยนี้ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างคะแนนการกำกับดูแลกิจการและผลการดำเนินงานด้วยอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเก็บข้อมูลในช่วงระยะเวลา 5 ปี ตั้งแต่ปี พ.ศ.2553-2557 สำหรับตัวแปรด้านการกำกับดูแลกิจการแบ่งเป็น 2 ระดับคือบริษัทที่มีคะแนนดีเลิศและบริษัทที่ไม่มีคะแนนดีเลิศ สำหรับตัวแปรด้านอัตราส่วนทางการเงินแบ่งเป็น 4 ประเภทได้แก่ อัตราส่วนสภาพคล่องทางการเงิน อัตราส่วนประสิทธิภาพในการทำงาน อัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้ และอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร การวิเคราะห์ข้อมูลผู้วิจัยใช้โปรแกรมสำเร็จรูปในการวิเคราะห์ข้อมูล โดยมีวิธีวิเคราะห์และสถิติที่สอดคล้องกับจุดมุ่งหมายและสมมติฐาน ได้แก่ สถิติเชิงพรรณนาเพื่อดูข้อมูลพื้นฐานของแต่ละตัวแปร การวิเคราะห์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน (Pearson Correlation) การทดสอบสมมติฐานผลงานวิจัยด้วยการทดสอบผลต่างระหว่างค่าเฉลี่ยของประชากร (Independent Sample T-Test) และการวิเคราะห์การถดถอยแบบเชิงซ้อน Multiple Regression Analysis หาความสัมพันธ์ระหว่างคะแนนการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงาน เพื่อเป็นประโยชน์ในการพิจารณาของนักลงทุนในการลงทุนตามบริษัทในโครงการสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย(IOD) และทำให้ทราบถึงแนวโน้มในเรื่องการกำกับดูแลกิจการที่ดีในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย รวมถึงทำให้ทราบความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานของบริษัทกับการเปลี่ยนแปลงของระดับคะแนนการกำกับดูแลกิจการที่ดีของบริษัทจดทะเบียนในไทยตามหลักเกณฑ์ของ IOD

โดยจากการทดสอบสมมติฐานด้วย Multiple Regression Analysis พบความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 ระหว่างคะแนนการกำกับดูแลกิจการกับความสามารถในการทำกำไรในด้านอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (Return On Asset) แต่ไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างคะแนนการกำกับดูแลกิจการกับสภาพคล่องทางการเงิน ประสิทธิภาพการทำงาน และความสามารถในการชำระหนี้ของบริษัท ซึ่งสามารถอธิบายได้ว่าบริษัทที่มีระดับคะแนนกำกับดูแล

กิจการในระดับดีเลิศสามารถส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรโดยบริษัทสามารถใช้สินทรัพย์ได้อย่างมีประสิทธิภาพมากขึ้น

5.2 ข้อจำกัดงานวิจัย

1. สมาคมส่งเสริมกรรมการบริษัทไทยมีการเปิดเผยรายชื่อเฉพาะบริษัทที่ได้รับคะแนนระดับดีขึ้นไปเท่านั้น ทำให้ไม่สามารถเก็บรวบรวมข้อมูลของบริษัทที่ได้รับคะแนนประเมินในระดับต่ำกว่าดีในแต่ละปีได้

2. สัดส่วนการถือครองหุ้นเก็บเฉพาะข้อมูลการถือหุ้นทางตรง ไม่ได้เก็บข้อมูลการถือหุ้นโดยบุคคลอื่นในครอบครัวซึ่งเป็นการถือหุ้นทางอ้อมด้วย เนื่องจากบางบริษัทไม่มีการเปิดเผยข้อมูลที่ครบถ้วน

5.3 ข้อเสนอแนะสำหรับงานวิจัยในอนาคต

1. ผู้ที่สนใจอาจศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างคะแนนการกำกับดูแลกิจการ และผลการดำเนินงานของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในปีถัดๆไปในอนาคตเนื่องจากหลักเกณฑ์การพิจารณาเพิ่มขึ้นทุกปี ซึ่งเริ่มจากปี พ.ศ. 2557 เป็นปีที่มีการยกระดับและปรับปรุงหลักเกณฑ์ให้เป็นไปตามมาตรฐานสากล ASEAN CG Scorecard

2. ผู้ที่สนใจศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างคะแนนการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงานของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยนำอัตราส่วนทางการเงินตัวอื่นมาวิเคราะห์ เนื่องจากผู้วิจัยไม่ได้นำอัตราส่วนทุกตัวมาวิเคราะห์ในงานวิจัยครั้งนี้

รายการอ้างอิง

- ชาญศิริ ชาวนาใต้ (2554). ความสัมพันธ์ระหว่างคะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดีกับประสิทธิภาพในการทำกำไรของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, การศึกษาอิสระ, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี
- ณัฐพล คำนวนผล (2555). ความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพบรรษัทภิบาล อัตราส่วนทางการเงินและผลตอบแทนของหลักทรัพย์, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2545). เทคนิคการวิเคราะห์งบการเงินบริษัทจดทะเบียน, กรุงเทพมหานคร: ผู้แต่ง
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2555). หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียนปี2555, กรุงเทพ มหานคร: ผู้แต่ง
- พันธุ์ทิพย์ โชติเวณี (2551). การวิเคราะห์ผลการดำเนินงานของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการหมวดขนส่งและโลจิสติกส์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์โดยใช้อัตราส่วนทางการเงิน, การค้นคว้าอิสระ, มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย, คณะบริหารธุรกิจ
- สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (2557). รายงานการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียน2557, กรุงเทพมหานคร : ผู้แต่ง
- เสาวนีย์ ลิขณวัฒน์ และ ทิฆัมพร รักธรรม (2549). ความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนการถือครองหุ้นของกรรมการกับผลการดำเนินงานของบริษัท, วารสารวิชาชีพบัญชี, 5, 4-11
- Barbu, M.C. and Bocean, G.C. (2007). Corporate governance and firm performance, Management and marketing journal,5(1) ,125-131
- Bhagat, S and Black, B (2000). Board independence and long term firm performance, Unpublished paper, University of Colorado
- Brown, D. L. and Caylor, L. M. (2004). Corporate governance and firm performance, Georgia state university

- Delen, D., Kuzey, C. and Uyar, A. (2013). Measuring firm performance using financial ratios: A decision tree approach, *An International journal*, 40, 3970–3983
- Gompers, P., Ishii, J. and Metrick, A. (2003). corporate governance and equity prices, *The quarterly journal of economics*, 118(1), 107-156
- Johnson, S., Boone, P., Breach, A. and Friedman, E. (1999). Corporate governance in Asian financial crisis, *Journal of Financial Economics*, 58(2000), 141-186
- Kara, E., Erdur, A. D. and Karabiyic, L. (2015). Effects of Corporate governance level on the financial performance of companies : A Research on BIST Corporate governance index, *Ege academic review*, 265-274
- Khatab, H., Masood, M., Zaman, K., Saleem, S. and Saeed, B. (2011). Corporate Governance and Firm Performance : A Case study of Karachi Stock Market, *International Journal of Trade, Economics and Finance*, 2(1), 39-43
- Kibirige, D. A. (2009). What is Corporate Governance?. Retrieved from <http://www.ifc.org>
- Kirkpatrick, G. and Jesover, E. (2005). The Revised OECD Principles of Corporate Governance and their Relevance to Non-OECD Countries. *Corporate Governance: An International Review* 13 (2), 127-136
- Lee, J. (2009). Does size matter in firm performance? Evidence from US public firms, *International Journal of the Economics of Business*, 16(2), 189-203
- McRitchie, J. (1999). What is corporate governance?. Retrieved from <http://www.corpgov.net>
- Mura, R. (2007). Firm performance: Do non-executive directors have minds of their own? Evidence from UK Panel Data, *Financial management association international*, 40(4), 1972-2011

Pervan, M. and Visic, J. (2012). Influence of firm size on its business success,
Croatian Operational Research Review, 3, 213-223

Rani, N., Yadav, S. S. and Jain, K.P. (2014). Impact of corporate governance score on
abnormal returns and financial performance of mergers and acquisitions,
International Conference On Applied Economics, 5, 637-646

Thomson, M. L. (2009). What is Corporate governance?. Retrieved from [http://
www.economictimes.com](http://www.economictimes.com)

Vo, H. D. and Nguyen, M.T. (2014). The Impact of Corporate Governance on Firm
Performance: Empirical Study in Vietnam, International Journal of
Economics and Finance





ภาคผนวก

ภาคผนวก ก

ตารางแสดงรายชื่อบริษัทที่ได้คะแนนดีเลิศ 5 ปีจำนวน 13 บริษัท

ลำดับ	ชื่อบริษัท		ปีที่ใช้
1	BAFS	บริษัท บริการเชื้อเพลิงการบินกรุงเทพ จำกัด (มหาชน)	2557
2	BCP	บริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน)	2557
3	CPN	บริษัท เซ็นทรัลพัฒนา จำกัด (มหาชน)	2557
4	EGCO	บริษัท ผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน)	2557
5	IRPC	บริษัท ไออาร์พีซี จำกัด (มหาชน)	2557
6	PSL	บริษัท พรีเมียม ชิปปิ้ง จำกัด (มหาชน)	2557
7	PTT	บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน)	2557
8	PTTGC	บริษัท พีทีที โกลบอล เคมิคอล จำกัด (มหาชน)	2557
9	PTTEP	บริษัท ปตท. สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน)	2557
10	SAT	บริษัท สมบูรณ์ แอ็ดวานซ์ เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)	2557
11	SC	บริษัท เอสซี แอสเสท คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	2557
12	SE-ED	บริษัท ซีอีดียูเคชั่น จำกัด (มหาชน)	2557
13	TOP	บริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน)	2557

ตารางแสดงอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทที่ได้คะแนนดีเลิศ 4 ปีจำนวน 18 บริษัท

ลำดับ	ชื่อบริษัท		ปีที่ใช้
1	ADVANC	บริษัท แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส จำกัด (มหาชน)	2556
2	AOT	บริษัท ท่าอากาศยานไทย จำกัด (มหาชน)	2556
3	BANPU	บริษัท บ้านปู จำกัด (มหาชน)	2556
4	CSL	บริษัท ซีเอส ล็อกซอินโฟ จำกัด (มหาชน)	2556
5	ERW	บริษัท ดี เอร่าวัน กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	2556
6	GRAMMY	บริษัท จีเอ็มเอ็ม แกรมมี่ จำกัด (มหาชน)	2557
7	HEMRAJ	บริษัท เหมราชพัฒนาที่ดิน จำกัด (มหาชน)	2556
8	ICC	บริษัท ไอ.ซี.ซี. อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)	2556
9	LPN	บริษัท แอล.พี.เอ็น.ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	2556
10	MCOT	บริษัท อสมท จำกัด (มหาชน)	2556
11	RATCH	บริษัท ผลิตไฟฟ้าราชบุรีโฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)	2556
12	ROBINS	บริษัท ห้างสรรพสินค้าโรบินสัน จำกัด (มหาชน)	2556
13	RS	บริษัท อาร์เอส จำกัด (มหาชน)	2556
14	SAMART	บริษัท สามารถคอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	2557
15	SAMTEL	บริษัท สามารถเทลคอม จำกัด (มหาชน)	2557
16	SCC	บริษัท ปูนซิเมนต์ไทย จำกัด(มหาชน)	2556
17	SIM	บริษัท สามารถ ไอ-โมบาย จำกัด (มหาชน)	2557
18	SIS	บริษัท เอสไอเอส ดิสทริบิวชั่น (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	2556

ตารางแสดงอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทที่ได้คะแนนดีเลิศ 3 ปีจำนวน 13 บริษัท

ลำดับ	ชื่อบริษัท		ปีที่ใช้
1	ASIMAR	บริษัท เอเชีย นามารีน เซอร์วิส จำกัด (มหาชน)	2556
2	BECL	บริษัท ทางด่วนกรุงเทพ จำกัด (มหาชน)	2556
3	BMCL	บริษัท รถไฟฟ้ากรุงเทพ จำกัด (มหาชน)	2555
4	BTS	บริษัท บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน)	2557
5	DRT	บริษัท ผลิตภัณฑ์ตราเพชร จำกัด (มหาชน)	2556
6	EASTW	บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน)	2556
7	NOBLE	บริษัท โนเบิล ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	2556
8	PS	บริษัท พฤษา เรียวเอสเตท จำกัด (มหาชน)	2556
9	QH	บริษัท ควอลิตี้เฮาส์ จำกัด (มหาชน)	2556
10	SNC	บริษัท เอส เอ็น ซี ฟอว์เมอร์ จำกัด (มหาชน)	2556
11	THCOM	บริษัท ไทยคม จำกัด (มหาชน)	2557
12	TIPCO	บริษัท ทีบีทีเอส จำกัด (มหาชน)	2555
13	TKT	บริษัท ที.กรุงเทพอุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน)	2556

ตารางแสดงอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทที่ได้คะแนนดีเลิศ 2 ปีจำนวน 15 บริษัท

ลำดับ	ชื่อบริษัท		ปีที่ใช้
1	CPF	บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน)	2556
2	HANA	บริษัท ฮานา ไมโครอิเล็กทรอนิกส์ จำกัด (มหาชน)	2557
3	INTUCH	บริษัท อินทัช โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน)	2557
4	IVL	บริษัท อินโดรามา เวนเจอร์ส จำกัด (มหาชน)	2557
5	MINT	บริษัท ไมเนอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)	2557
6	NMG	บริษัท เนชั่น มัลติมีเดีย กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	2554
7	PHOL	บริษัท ผลธัญญา จำกัด (มหาชน)	2556
8	PTTAR	บริษัท ปตท. อะโรเมติกส์และการกลั่น จำกัด (มหาชน)	2554
9	SITHAI	บริษัท ศรีไทยซูเปอร์แวร์ จำกัด (มหาชน)	2556
10	SPALI	บริษัท ศุภาลัย จำกัด (มหาชน)	2557
11	SSI	บริษัท สหวิริยาสตีลอินดัสตรี จำกัด (มหาชน)	2556
12	SVI	บริษัท เอสวีไอ จำกัด (มหาชน)	2556
13	SYMC	บริษัท ซิมโฟนี คอมมูนิเคชั่น จำกัด (มหาชน)	2556
14	THAI	บริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน)	2556
15	TTA	บริษัท โทรีเซนไทย เอเยนต์ชีส์ จำกัด (มหาชน)	2555

ตารางแสดงอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทที่ได้คะแนนดีเลิศ 1 ปีจำนวน 26 บริษัท

ลำดับ	ชื่อบริษัท		ปีที่ใช้
1	AMATA	บริษัท อมตะ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	2553
2	BROOK	บริษัท บรูคเคอร์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	2556
3	CK	บริษัท ช.การช่าง จำกัด (มหาชน)	2556
4	DTAC	บริษัท โทเทิล แอ็คเซ็ส คอมมูนิเคชั่น จำกัด (มหาชน)	2556
5	FORTH	บริษัท ฟอर्थ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	2553
6	GC	บริษัท โกลบอล คอนเน็คชั่นส์ จำกัด (มหาชน)	2553
7	IFEC	บริษัท อินเตอร์ ฟาร์อีสท์ เอ็นเนอร์ยี่ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	2553
8	KSL	บริษัท น้ำตาลขอนแก่น จำกัด (มหาชน)	2553
9	L&E	บริษัท โล่ตั้ง แอนด์ อีควิเมนต์ จำกัด (มหาชน)	2553
10	NCH	บริษัท เอ็น. ซี. เฮาส์ซิ่ง จำกัด (มหาชน)	2553
11	PAP	บริษัท แปซิฟิกไพพ์ จำกัด (มหาชน)	2556
12	PG	บริษัท ประชาอาภรณ์ จำกัด (มหาชน)	2556
13	PR	บริษัท เพอร์ซิเดนทีโรสโปรดักส์ จำกัด (มหาชน)	2556
14	PRANDA	บริษัท แพรนด์ต้า จิวเวลรี่ จำกัด (มหาชน)	2556
15	S&J	บริษัท เอส แอนด์ เจ อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)	2556
16	SPI	บริษัท สหพัฒนาอินเตอร์โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)	2556
17	SSSC	บริษัท ศูนย์บริการเหล็กสยาม จำกัด (มหาชน)	2556
18	TOG	บริษัท ไทยออปติคอลล กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	2553
19	TRC	บริษัท ทีอาร์ซี คอนสตรัคชั่น จำกัด (มหาชน)	2556
20	TRUE	บริษัท ทรู คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	2556
21	TSTE	บริษัท ไทยซูการ์ เทอร์มินัล จำกัด (มหาชน)	2555
22	TTW	บริษัท ทีทีดับบลิว จำกัด (มหาชน)	2556
23	TVO	บริษัท น้ำมันพืชไทย จำกัด (มหาชน)	2556
24	UV	บริษัท ยูนิ เวนเจอร์ จำกัด (มหาชน)	2556
25	VGI	บริษัท วี จี ไอ โกลบอล มีเดีย จำกัด (มหาชน)	2556
26	WACOAL	บริษัท ไทยวาโก้ จำกัด (มหาชน)	2556

ตารางแสดงอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทที่ไม่ได้คะแนนดีเลิศจำนวน 346 บริษัท

ลำดับ	ชื่อบริษัท		ปีที่ใช้
1	2S	บริษัท 2 เอส เมทัล จำกัด (มหาชน)	2557
2	A	บริษัท อาริยา พรอพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน)	2557
3	AAV	บริษัท เอเชีย เอวิเอชั่น จำกัด (มหาชน)	2557
4	ABC	บริษัท แอสเซท ไบรท์ จำกัด (มหาชน)	2557
5	ACAP	บริษัท แอแคป แอ็ดไวเซอร์ จำกัด (มหาชน)	2557
6	AEONTS	บริษัท อีออน ธนสินทรัพย์ (ไทยแลนด์) จำกัด (มหาชน)	2557
7	AFC	บริษัท เอเชียไฟเบอร์ จำกัด (มหาชน)	2557
8	AGE	บริษัท เอเชีย กรีน เอนเนอจี จำกัด (มหาชน)	2557
9	AH	บริษัท อ่าปีโก ไฮเทค จำกัด (มหาชน)	2557
10	AHC	บริษัท โรงพยาบาลเอกชล จำกัด (มหาชน)	2557
11	AI	บริษัท เอเชีย อินซูเลเตอร์ จำกัด (มหาชน)	2557
12	AIT	บริษัท แอ็ดวานซ์ อินฟอร์เมชั่น เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)	2557
13	AJ	บริษัท เอ.เจ.พลาสติก จำกัด (มหาชน)	2557
14	AKP	บริษัท อัครปราการ จำกัด (มหาชน)	2557
15	AKR	บริษัท เอกรัฐวิศวกรรม จำกัด (มหาชน)	2557
16	ALUCON	บริษัท อลูคอน จำกัด (มหาชน)	2557
17	AMANAH	บริษัท อะมานฮ์ ลิสซิ่ง จำกัด (มหาชน)	2557
18	AMARIN	บริษัท อมรินทร์พรีนติ้ง แอนด์ พับลิชชิ่ง จำกัด (มหาชน)	2557
19	AMC	บริษัท เอเชีย เมทัล จำกัด (มหาชน)	2557
20	ANAN	บริษัท อนันดา ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	2557
21	AP	บริษัท เอพี (ไทยแลนด์) จำกัด (มหาชน)	2557
22	APCO	บริษัท เอเชีย ไฟเบอร์โพลีเอสเตอร์ จำกัด (มหาชน)	2557
23	APCS	บริษัท เอเชีย พรินซ์ จำกัด (มหาชน)	2557
24	APURE	บริษัท อกริเพียว โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน)	2557
25	AQ	บริษัท เอควิว เอสเตท จำกัด (มหาชน)	2557
26	AQUA	บริษัท อควา คอร์เปอร์เรชั่น จำกัด (มหาชน)	2557
27	ARIP	บริษัท เออาร์ไอพี จำกัด (มหาชน)	2557
28	AS	บริษัท เอเชียซอฟต์แวร์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	2557
29	ASIA	บริษัท เอเชียไฮเต็ล จำกัด (มหาชน)	2557
30	BAT-3K	บริษัท ไทยสโตร์เรจ แบทเตอร์รี่ จำกัด (มหาชน)	2557

ตารางแสดงอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทที่ไม่ได้คะแนนดีเลิศจำนวน 346 บริษัท (ต่อ)

ลำดับ	ชื่อบริษัท		ปีที่ใช้
31	BCH	บริษัท บางกอก เซน ฮอสพิทอล จำกัด (มหาชน)	2557
32	BDMS	บริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด(มหาชน)	2557
33	BEAUTY	บริษัท บีวดี คอมมูนิตี้ จำกัด (มหาชน)	2557
34	BEC	บริษัท บีอีซี เวิลด์ จำกัด (มหาชน)	2557
35	BGT	บริษัท บีจีที คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	2557
36	BH	บริษัท โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน)	2557
37	BIGC	บริษัท บีจีซี ซูเปอร์เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน)	2557
38	BJC	บริษัท เบอร์ลี่ ยุคเกอร์ จำกัด (มหาชน)	2557
39	BJCHI	บริษัท บีเจซี เฮฟวี อินดัสทรี จำกัด (มหาชน)	2557
40	BLAND	บริษัท บางกอกแลนด์ จำกัด (มหาชน)	2557
41	BOL	บริษัท บีซีเนิส ออนไลน์ จำกัด (มหาชน)	2557
42	BROCK	บริษัท บ้านร็อคคาร์เด็น จำกัด (มหาชน)	2557
43	BSBM	บริษัท บางสะพานบาร์มิล จำกัด (มหาชน)	2557
44	BSM	บริษัท บีวเดอสมาร์ท จำกัด (มหาชน)	2557
45	BTNC	บริษัท บุติคนิวซิตี จำกัด (มหาชน)	2557
46	BWG	บริษัท เบตเตอร์ เวิลด์ กรีน จำกัด (มหาชน)	2557
47	CCET	บริษัท แคล-คอมพ์ อีเล็กทรอนิกส์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	2557
48	CEN	บริษัท แคปปิตอล เอ็นจิเนียริ่ง เน็ตเวิร์ค จำกัด (มหาชน)	2557
49	CENTEL	บริษัท โรงแรมเซ็นทรัลพลาซา จำกัด (มหาชน)	2557
50	CFRESH	บริษัท ซีเฟรชอินเตอร์ จำกัด (มหาชน)	2557
51	CGD	บริษัท คันทรี กรุ๊ป ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	2557
52	CHOW	บริษัท เชาว์ สตีล อินดัสทรี จำกัด (มหาชน)	2557
53	CHUO	บริษัท ชูโอ เซ็นโก (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	2557
54	CI	บริษัท ชาญอิสสระ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	2557
55	CIG	บริษัท ซี.ไอ.กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	2557
56	CITY	บริษัท ซิตี้ สตีล จำกัด (มหาชน)	2557
57	CKP	บริษัท ซีเค พาวเวอร์ จำกัด (มหาชน)	2557
58	CM	บริษัท เชียงใหม่โฟรเซนฟู้ดส์ จำกัด(มหาชน)	2557
59	CMO	บริษัท ซีเอ็มโอ จำกัด (มหาชน)	2557
60	CMR	บริษัท เชียงใหม่รามธุรกิจการแพทย์ จำกัด (มหาชน)	2557

ตารางแสดงอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทที่ไม่ได้คะแนนดีเลิศจำนวน 346 บริษัท (ต่อ)

ลำดับ	ชื่อบริษัท		ปีที่ใช้
61	CNT	บริษัท คริสเตียนีและนิลเส็น (ไทย) จำกัด (มหาชน)	2557
62	COL	บริษัท ซีโอแอล จำกัด (มหาชน)	2557
63	CPALL	บริษัท ซีพี ออลล์ จำกัด (มหาชน)	2557
64	CPI	บริษัท ชุมพรอุตสาหกรรมน้ำมันปาล์ม จำกัด (มหาชน)	2557
65	CPL	บริษัท ซี.พี.แอล.กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	2557
66	CRANE	บริษัท ชูโก จำกัด (มหาชน)	2557
67	CSC	บริษัท ฝาจีบ จำกัด (มหาชน)	2557
68	CSP	บริษัท ซีเอสพี สตีลเซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน)	2557
69	CSR	บริษัท เทพธานีกรีธา จำกัด (มหาชน)	2557
70	CSS	บริษัท คอมมิวนิเคชั่น แอนด์ ซิสเต็มส์ โซลูชั่น จำกัด (มหาชน)	2557
71	CTW	บริษัท จรุงไทยไวร์แอนด์เคเบิล จำกัด (มหาชน)	2557
72	CWT	บริษัท ชัยวัฒนา แทนเนอรี่ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	2557
73	DCC	บริษัท ไดนาสตีเซรามิค จำกัด (มหาชน)	2557
74	DELTA	บริษัท เดลต้า อีเล็คโทรนิคส์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	2557
75	DEMCO	บริษัท เต็มโก้ จำกัด (มหาชน)	2557
76	DIMET	บริษัท ไดเมท (สยาม) จำกัด (มหาชน)	2557
77	DNA	บริษัท ดีเอ็นเอ 2002 จำกัด (มหาชน)	2557
78	DRACO	บริษัท ดราก์ ฟิชปี จำกัด (มหาชน)	2557
79	DTC	บริษัท ดุสิตธานี จำกัด (มหาชน)	2557
80	EA	บริษัท พลังงานบริสุทธิ์ จำกัด (มหาชน)	2557
81	EARTH	บริษัท เอ็นเนอร์ยี่ เอิร์ธ จำกัด (มหาชน)	2557
82	EASON	บริษัท อีซัน เพ้นท์ จำกัด (มหาชน)	2557
83	EE	บริษัท อีเทอเนล เอนเนอयी จำกัด (มหาชน)	2557
84	EIC	บริษัท อุตสาหกรรม อีเล็กโทรนิคส์ จำกัด (มหาชน)	2557
85	EMC	บริษัท อีเอ็มซี จำกัด (มหาชน)	2557
86	EPCO	บริษัท โรงพิมพ์ตะวันออก จำกัด (มหาชน)	2557
87	ESSO	บริษัท เอสโซ่ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	2557
88	ESTAR	บริษัท อีสเทอร์น สตาร์ เรียล เอสเตท จำกัด (มหาชน)	2557
89	F&D	บริษัท ฟู้ดแอนด์ดริ้งส์ จำกัด (มหาชน)	2557
90	FANCY	บริษัท แฟนชีวูด อินดัสตรีส์ จำกัด (มหาชน)	2557

ตารางแสดงอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทที่ไม่ได้คะแนนดีเลิศจำนวน 346 บริษัท (ต่อ)

ลำดับ	ชื่อบริษัท		ปีที่ใช้
91	FE	บริษัท ฟาร์อีสท์ ดีดีบี จำกัด (มหาชน)	2557
92	FER	บริษัท เฟอร์รัม จำกัด (มหาชน)	2557
93	FOCUS	บริษัท โฟกัส ดีเวลลอปเมนท์ แอนด์ คอนสตรัคชั่น จำกัด (มหาชน)	2557
94	FPI	บริษัท ฟอร์จูน พาร์ท อินดัสตรี จำกัด (มหาชน)	2557
95	GENCO	บริษัท บริหารและพัฒนาเพื่อการอนุรักษ์สิ่งแวดล้อม จำกัด (มหาชน)	2557
96	GFPT	บริษัท จีเอฟพีที จำกัด (มหาชน)	2557
97	GIFT	บริษัท แกรททิทูต อินฟินิท จำกัด (มหาชน)	2557
98	GJS	บริษัท จี เจ สตีล จำกัด (มหาชน)	2557
99	GLAND	บริษัท แกรนด์ คาแนล แลนด์ จำกัด (มหาชน)	2557
100	GLOBAL	บริษัท สยามโกลบอลเฮ้าส์ จำกัด (มหาชน)	2557
101	GLOW	บริษัท โกลว์ พลังงาน จำกัด (มหาชน)	2557
102	GOLD	บริษัท แผ่นดินทอง พร็อพเพอร์ตี้ ดีเวลลอปเมนท์ จำกัด (มหาชน)	2557
103	GSTEL	บริษัท จี สตีล จำกัด (มหาชน)	2557
104	GUNKUL	บริษัท กันกุลเอ็นจิเนียริง จำกัด (มหาชน)	2557
105	GYT	บริษัท กู๊ดเยียร์(ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	2557
106	HFT	บริษัท ฮั่วฟง รับเบอร์ (ไทยแลนด์) จำกัด (มหาชน)	2557
107	HMPRO	บริษัท โฮม โปรดักส์ เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน)	2557
108	HOT POT	บริษัท ฮอท พอท จำกัด (มหาชน)	2557
109	HTC	บริษัท หาดทิพย์ จำกัด (มหาชน)	2557
110	HTECH	บริษัท แอสเสียน เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)	2557
111	HYDRO	บริษัท ไฮโดรเทค จำกัด (มหาชน)	2557
112	IFS	บริษัท ไอเอฟเอส แคปิตอล (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	2557
113	IHL	บริษัท อินเตอร์ไฮด์ จำกัด (มหาชน)	2557
114	ILINK	บริษัท อินเทอร์เน็ต คอสมิวนิเคชั่น จำกัด (มหาชน)	2557
115	INET	บริษัท อินเทอร์เน็ตประเทศไทย จำกัด (มหาชน)	2557
116	INOX	บริษัท โพลโค-ไทยน็อกซ์ จำกัด (มหาชน)	2557
117	IRC	บริษัท อีโนเว รับเบอร์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	2557
118	IRCP	บริษัท อินเทอร์เน็ตชั่นแนล รีเสิร์ช คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	2557
119	IT	บริษัท ไอที ซิตี จำกัด (มหาชน)	2557
120	ITD	บริษัท อิตาลีเลียนไทย ดีเวลลอปเมนท์ จำกัด (มหาชน)	2557

ตารางแสดงอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทที่ไม่ได้คะแนนดีเลิศจำนวน 346 บริษัท (ต่อ)

ลำดับ	ชื่อบริษัท		ปีที่ใช้
121	JAS	บริษัท จัสมิน อินเทอร์เน็ตเนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)	2557
122	JCT	บริษัท แจ็กเจียอุตสาหกรรม (ไทย) จำกัด (มหาชน)	2557
123	JMART	บริษัท เจ มาร์ท จำกัด (มหาชน)	2557
124	JMT	บริษัท เจ เอ็ม ที เน็ทเวอร์ค เซอร์วิสซิส จำกัด (มหาชน)	2557
125	JTS	บริษัท จัสมิน เทเลคอม ซิสเต็มส์ จำกัด (มหาชน)	2557
126	JUBILE	บริษัท ยูบิลลี่ เอ็นเตอร์ไพรส์ จำกัด (มหาชน)	2557
127	JUTHA	บริษัท จุฑานาวี จำกัด (มหาชน)	2557
128	KASET	บริษัท ไทยฮา จำกัด (มหาชน)	2557
129	KBS	บริษัท น้ำตาลครบรูรี่ จำกัด (มหาชน)	2557
130	KC	บริษัท เค.ซี. พร็อพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน)	2557
131	KCE	บริษัท เคซีอี อีเลคทรอนิกส์ จำกัด (มหาชน)	2557
132	KDH	บริษัท ธนบุรี เมดิคัล เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน)	2557
133	KIAT	บริษัท เกียรติธนา ขนส่ง จำกัด (มหาชน)	2557
134	KKC	บริษัท กุลธรรคอร์ป จำกัด (มหาชน)	2557
135	KWC	บริษัท กรุงเทพโสภณ จำกัด (มหาชน)	2557
136	KYE	บริษัท กันยงอีเลคทริก จำกัด (มหาชน)	2557
137	LALIN	บริษัท ลลิล พร็อพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน)	2557
138	LANNA	บริษัท ลานนาเรียซอร์สเซส จำกัด (มหาชน)	2557
139	LEE	บริษัท ลีพัฒนาผลิตภัณฑ์ จำกัด (มหาชน)	2557
140	LH	บริษัท แลนด์เอนด์เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน)	2557
141	LHK	บริษัท โลหะกิจ เม็ททอล จำกัด (มหาชน)	2557
142	LOXLEY	บริษัท ล็อกซเลย์ จำกัด (มหาชน)	2557
143	LRH	บริษัท ลาภาน่า รีสอร์ท แอนด์ โฮเทล จำกัด (มหาชน)	2557
144	LST	บริษัท ลำสูง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	2557
145	MACO	บริษัท มาสเตอร์ แอด จำกัด (มหาชน)	2557
146	MAJOR	บริษัท เมเจอร์ ซินีเพล็กซ์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	2557
147	MAKRO	บริษัท สยามแม็คโคร จำกัด (มหาชน)	2557
148	MATCH	บริษัท แม็ทซิ่ง แม็กซิไมซ์ โซลูชั่น จำกัด (มหาชน)	2557
149	MATI	บริษัท มติชน จำกัด (มหาชน)	2557
150	MBAX	บริษัท มัลติแบกซ์ จำกัด (มหาชน)	2557

ตารางแสดงอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทที่ไม่ได้คะแนนดีเลิศจำนวน 346 บริษัท (ต่อ)

ลำดับ	ชื่อบริษัท		ปีที่ใช้
151	MBK	บริษัท เอ็ม บี เค จำกัด (มหาชน)	2557
152	MC	บริษัท แม็คกรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	2557
153	M-CHAI	บริษัท โรงพยาบาลมหาชัย จำกัด (มหาชน)	2557
154	MCS	บริษัท เอ็ม.ซี.เอส.สตีล จำกัด (มหาชน)	2557
155	MDX	บริษัท เอ็ม ดี เอ็กซ์ จำกัด (มหาชน)	2557
156	MEGA	บริษัท เมก้า ไลฟ์ไซแอนซ์ จำกัด (มหาชน)	2557
157	MFEC	บริษัท เอ็ม เอฟ อี ซี จำกัด (มหาชน)	2557
158	MILL	บริษัท มิลล์คอน สตีล จำกัด (มหาชน)	2557
159	MJD	บริษัท เมเจอร์ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	2557
160	MK	บริษัท มั่นคงเคหะการ จำกัด (มหาชน)	2557
161	MODERN	บริษัท โมเดิร์นฟาร์มกรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	2557
162	MONO	บริษัท โมโน เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)	2557
163	MOONG	บริษัท มุ่งพัฒนา อินเทอร์เน็ตแซนด์บ็อกซ์ จำกัด (มหาชน)	2557
164	MPG	บริษัท เอ็มพีจี คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	2557
165	MPIC	บริษัท เอ็ม พิคเจอร์ส เอ็นเตอร์เทนเมนท์ จำกัด (มหาชน)	2557
166	MSC	บริษัท เมโทรซิสเต็มส์คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	2557
167	NBC	บริษัท เนชั่น บรอดแคสติ้ง คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	2557
168	NC	บริษัท นิวซิตี (กรุงเทพฯ) จำกัด (มหาชน)	2557
169	NEP	บริษัท เอ็นอีพี อสังหาริมทรัพย์ และอุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน)	2557
170	NEW	บริษัท วัฒนาการแพทย์ จำกัด (มหาชน)	2557
171	NEWS	บริษัท นิวส์ เนตเวิร์ค คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	2557
172	NINE	บริษัท เนชั่น อินเทอร์เน็ตแซนด์บ็อกซ์ เอ็ดดูเทนเมนท์ จำกัด (มหาชน)	2557
173	NNCL	บริษัท นวนคร จำกัด (มหาชน)	2557
174	NPP	บริษัท นิปปอน แพ็ค(ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	2557
175	NTV	บริษัท โรงพยาบาลนทเวช จำกัด (มหาชน)	2557
176	NUSA	บริษัท อนุศาสน์ จำกัด (มหาชน)	2557
177	NWR	บริษัท เนวาร์ตน์พัฒนาการ จำกัด (มหาชน)	2557
178	NYT	บริษัท นามยง เทอร์มินัล จำกัด (มหาชน)	2557
179	OCC	บริษัท โอ ซี ซี จำกัด (มหาชน)	2557
180	OGC	บริษัท โอเซียนกลาส จำกัด (มหาชน)	2557

ตารางแสดงอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทที่ไม่ได้คะแนนดีเลิศจำนวน 346 บริษัท (ต่อ)

ลำดับ	ชื่อบริษัท		ปีที่ใช้
181	OHTL	บริษัท โอเอชทีแอล จำกัด (มหาชน)	2557
182	OISHI	บริษัท โออิชิ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	2557
183	PACE	บริษัท เพช ดีเวลลอปเม้นท์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	2557
184	PAE	บริษัท พีเออี (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	2557
185	PAF	บริษัท แพนเอเชียฟูดแวร์ จำกัด (มหาชน)	2557
186	PATO	บริษัท พาโตเคมีอุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน)	2557
187	PB	บริษัท เพชรเด็นท์ เบเกอรี่ จำกัด (มหาชน)	2557
188	PDI	บริษัท ผาแดงอินดัสทรี จำกัด (มหาชน)	2557
189	PE	บริษัท พรีเมียร์เอ็นเตอร์ไพรซ์ จำกัด (มหาชน)	2557
190	PERM	บริษัท เพ็มสินสตีลเว็ลด์ จำกัด (มหาชน)	2557
191	PF	บริษัท พร็อพเพอร์ตี้ เพอร์เฟค จำกัด (มหาชน)	2557
192	PICO	บริษัท บีโก (ไทยแลนด์) จำกัด (มหาชน)	2557
193	PJW	บริษัท ปัญจวัฒนาพลาสติก จำกัด (มหาชน)	2557
194	PM	บริษัท พรีเมียร์ มาร์เก็ตติ้ง จำกัด (มหาชน)	2557
195	POST	บริษัท โพสต์ พับลิชชิง จำกัด (มหาชน)	2557
196	PPM	บริษัท พรพรมเม็ททอล จำกัด (มหาชน)	2557
197	PPP	บริษัท พรีเมียร์ โปรดักส์ จำกัด (มหาชน)	2557
198	PPS	บริษัท โปรเจค แพลนนิ่ง เซอร์วิส จำกัด (มหาชน)	2557
199	PREB	บริษัท พรีเมียร์ลีก จำกัด (มหาชน)	2557
200	PRECHA	บริษัท ปรีชากรู๊ป จำกัด (มหาชน)	2557
201	PRG	บริษัท ปทุมไรชมิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน)	2557
202	PRIN	บริษัท ปริญสิริ จำกัด (มหาชน)	2557
203	PRINC	บริษัท พรินซิเพิล แคปิตอล จำกัด (มหาชน)	2557
204	PT	บริษัท พรีเมียร์ เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)	2557
205	PTG	บริษัท พีทีจี เอ็นเนอยี จำกัด (มหาชน)	2557
206	PTL	บริษัท โพลีเพล็กซ์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	2557
207	PYLON	บริษัท ไพลอน จำกัด (มหาชน)	2557
208	Q-CON	บริษัท ควอลิตี้คอนสตรัคชั่นโปรดักส์ จำกัด (มหาชน)	2557
209	QLT	บริษัท ควอลิตี้เทค จำกัด (มหาชน)	2557
210	QTC	บริษัท คิวทีซี เอนเนอร์ยี จำกัด (มหาชน)	2557

ตารางแสดงอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทที่ไม่ได้คะแนนดีเลิศจำนวน 346 บริษัท (ต่อ)

ลำดับ	ชื่อบริษัท		ปีที่ใช้
211	RCI	บริษัท โรแยล ซีรามิค อุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน)	2557
212	RCL	บริษัท อาร์ ซี แอล จำกัด (มหาชน)	2557
213	RICH	บริษัท ริช เอเชีย สตีล จำกัด (มหาชน)	2557
214	RML	บริษัท ไรมอน แลนด์ จำกัด (มหาชน)	2557
215	ROCK	บริษัท ร็อกเวิช จำกัด (มหาชน)	2557
216	ROJNA	บริษัท สวนอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน)	2557
217	RPC	บริษัท อาร์พีซีจี จำกัด (มหาชน)	2557
218	S	บริษัท สิงห์ เอสเตท จำกัด (มหาชน)	2557
219	SABINA	บริษัท ซาบีน่า จำกัด (มหาชน)	2557
220	SALEE	บริษัท สาเล่อุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน)	2557
221	SAM	บริษัท สามชัย สตีล อินดัสทรี จำกัด (มหาชน)	2557
222	SAMCO	บริษัท สัมมากร จำกัด (มหาชน)	2557
223	SAUCE	บริษัท ไทยเทพรส จำกัด (มหาชน)	2557
224	SCCC	บริษัท ปูนซีเมนต์นครหลวง จำกัด (มหาชน)	2557
225	SCG	บริษัท สหโคเจน (ชลบุรี) จำกัด (มหาชน)	2557
226	SCP	บริษัท ทักษิณคอนกรีต จำกัด (มหาชน)	2557
227	SEAFCO	บริษัท ซีฟโก้ จำกัด (มหาชน)	2557
228	SEAOIL	บริษัท ซีออยล์ จำกัด (มหาชน)	2557
229	SENA	บริษัท เสนาดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	2557
230	SF	บริษัท สยามฟิวเจอร์ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	2557
231	SFP	บริษัท อาหารสยาม จำกัด(มหาชน)	2557
232	SGP	บริษัท สยามแก๊ส แอนด์ ปีโตรเคมีคัลส์ จำกัด (มหาชน)	2557
233	SHANG	บริษัท แชนกรี-ลา ไฮเต็ล จำกัด (มหาชน)	2557
234	SIAM	บริษัท สยามสตีลอินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)	2557
235	SIMAT	บริษัท ไชแมท เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)	2557
236	SINGER	บริษัท ซิงเกอร์ประเทศไทย จำกัด (มหาชน)	2557
237	SIRI	บริษัท แสนสิริ จำกัด (มหาชน)	2557
238	SKR	บริษัท ศิครินทร์ จำกัด (มหาชน)	2557
239	SMIT	บริษัท สหมิตรเครื่องกล จำกัด (มหาชน)	2557
240	SMM	บริษัท สยามอินเตอร์มัลติมีเดีย จำกัด (มหาชน)	2557

ตารางแสดงอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทที่ไม่ได้คะแนนดีเลิศจำนวน 346 บริษัท (ต่อ)

ลำดับ	ชื่อบริษัท		ปีที่ใช้
271	TCB	บริษัท ไทยคาร์บอนแบล็ค จำกัด (มหาชน)	2557
272	TCC	บริษัท ไทย แคปิตอล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	2557
273	TCCC	บริษัท ไทยเซ็นทรัลเคมี จำกัด (มหาชน)	2557
274	TCJ	บริษัท ที.ซี.เจ.เอเชีย จำกัด (มหาชน)	2557
275	TEAM	บริษัท ทีมพีซีชั่น จำกัด (มหาชน)	2557
276	TF	บริษัท ไทยเพรซิเดนท์ฟูดส์ จำกัด (มหาชน)	2557
277	TFD	บริษัท ไทยพัฒนาโรงงานอุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน)	2557
278	TFI	บริษัท ไทยฟิล์มอินดัสตรี จำกัด (มหาชน)	2557
279	TGCI	บริษัท ไทย-เยอรมัน เซรามิค อินดัสตรี จำกัด (มหาชน)	2557
280	TH	บริษัท ตงฮั่ว คอมมูนิเคชั่นส์ จำกัด (มหาชน)	2557
281	THANA	บริษัท ธนาสิริ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	2557
282	THCOM	บริษัท ไทยคม จำกัด (มหาชน)	2557
283	THE	บริษัท เดอะ สตีล จำกัด (มหาชน)	2557
284	THIP	บริษัท ทานตะวันอุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน)	2557
285	TICON	บริษัท ไทคอน อินดัสเทรียล คอนเน็คชั่น จำกัด (มหาชน)	2557
286	TKS	บริษัท ที.เค.เอส. เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)	2557
287	TLUXE	บริษัท ไทยลักซ์ เอ็นเตอร์ไพรส์ จำกัด (มหาชน)	2557
288	TMC	บริษัท ที.เอ็ม.ซี. อุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน)	2557
289	TMD	บริษัท อุตสาหกรรมถังโลหะไทย จำกัด (มหาชน)	2557
290	TMI	บริษัท ซีระมงคล อุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน)	2557
291	TMILL	บริษัท ที เอส ฟลาวมิลล์ จำกัด (มหาชน)	2557
292	TMT	บริษัท ค้าเหล็กไทย จำกัด (มหาชน)	2557
293	TNDT	บริษัท ไทย เอ็น ดี ที จำกัด (มหาชน)	2557
294	TNH	บริษัท โรงพยาบาลไทยนครินทร์ จำกัด (มหาชน)	2557
295	TNL	บริษัท ธนูลักษณ์ จำกัด (มหาชน)	2557
296	TNPC	บริษัท ไทยนามพลาสติกส์ จำกัด (มหาชน)	2557
297	TOPP	บริษัท ไทย โอ.พี.พี. จำกัด (มหาชน)	2557
298	TPA	บริษัท ไทยโพลีอะคริลิก จำกัด (มหาชน)	2557
299	TPAC	บริษัท พลาสติก และหีบห่อไทย จำกัด (มหาชน)	2557
300	TPC	บริษัท ไทยพลาสติกและเคมีภัณฑ์ จำกัด (มหาชน)	2557

ตารางแสดงอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทที่ไม่ได้คะแนนดีเลิศจำนวน 346 บริษัท (ต่อ)

ลำดับ	ชื่อบริษัท		ปีที่ใช้
301	TPCORP	บริษัท เท็กซัสโกลด์เพรสทิจ จำกัด (มหาชน)	2557
302	TPIPL	บริษัท ทีพีไอ โพลีน จำกัด (มหาชน)	2557
303	TPP	บริษัท ไทยบรรจุกัมภ์และการพิมพ์ จำกัด (มหาชน)	2557
304	TR	บริษัท ไทยเรยอน จำกัด (มหาชน)	2557
305	TRT	บริษัท ถิรไทย จำกัด (มหาชน)	2557
306	TRU	บริษัท ไทยรุ่งยูเนี่ยนคาร์ จำกัด (มหาชน)	2557
307	TSC	บริษัท ไทยสตีลเคเบิล จำกัด (มหาชน)	2557
308	TSF	บริษัท ทริซิกตี้ไฟว์ จำกัด (มหาชน)	2557
309	TSTH	บริษัท ทาทา สตีล (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	2557
310	TT	บริษัท ไทรทัน โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)	2557
311	TTCL	บริษัท ทีทีซีแอล จำกัด (มหาชน)	2557
312	TTI	บริษัท โรงงานผ้าไทย จำกัด (มหาชน)	2557
313	TTW	บริษัท ทีทีดับบลิว จำกัด (มหาชน)	2557
314	TU	บริษัท ไทยยูเนี่ยน กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	2557
315	TVD	บริษัท ทีวี ไดรี้ด จำกัด (มหาชน)	2557
316	TWPC	บริษัท ไทยวา จำกัด (มหาชน)	2557
317	TWZ	บริษัท ทีดับบลิวแซด คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	2557
318	TYCN	บริษัทไทยคุณ เวลต์ไวด์ กรุ๊ป (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	2557
319	UAC	บริษัท ยูเอซี โกลบอล จำกัด (มหาชน)	2557
320	UBIS	บริษัท ยูบิส (เอเชีย) จำกัด (มหาชน)	2557
321	UEC	บริษัท ยูนิมิต เอนจิเนียริ่ง จำกัด (มหาชน)	2557
322	UKEM	บริษัท ยูเนี่ยน ปีโตรเคมีคอล จำกัด (มหาชน)	2557
323	UMI	บริษัท สหโมเสคอุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน)	2557
324	UMS	บริษัท ยูนิค ไมนิ่ง เซอร์วิสเชส จำกัด (มหาชน)	2557
325	UNIQ	บริษัท ยูนิค เอ็นจิเนียริ่ง แอนด์ คอนสตรัคชั่น จำกัด (มหาชน)	2557
326	UP	บริษัท ยูเนี่ยนพลาสติก จำกัด (มหาชน)	2557
327	UPF	บริษัท ยูเนี่ยนไฟโอเนียร์ จำกัด (มหาชน)	2557
328	UPOIC	บริษัท สหอุตสาหกรรมน้ำมันปาล์ม จำกัด (มหาชน)	2557
329	UT	บริษัท ยูเนี่ยนอุตสาหกรรมสิ่งทอ จำกัด (มหาชน)	2557
330	UTP	บริษัท ยูไนเต็ด เปเปอร์ จำกัด (มหาชน)	2557

ตารางแสดงอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทที่ไม่ได้คะแนนดีเลิศจำนวน 346 บริษัท (ต่อ)

ลำดับ	ชื่อบริษัท		ปีที่ใช้
331	UVAN	บริษัท ยูนิวานิชน้ำมันปาล์ม จำกัด (มหาชน)	2557
332	UWC	บริษัท เอื้อวิทยา จำกัด (มหาชน)	2557
333	VARO	บริษัท วโรปกรณ์ จำกัด (มหาชน)	2557
334	VIBHA	บริษัท โรงพยาบาลวิภาวดี จำกัด (มหาชน)	2557
335	VIH	บริษัท ศรีวิชัยเวชวิวัฒน์ จำกัด (มหาชน)	2557
336	VNG	บริษัท วนชัย กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	2557
337	VNT	บริษัท วินิไทย จำกัด (มหาชน)	2557
338	VTE	บริษัท วินเทจ วิศวกรรม จำกัด (มหาชน)	2557
339	WAVE	บริษัท เวฟ เอ็นเตอร์เทนเมนท์ จำกัด (มหาชน)	2557
340	WG	บริษัท ไรท์กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	2557
341	WHA	บริษัท ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	2557
342	WIJK	บริษัท วิก แอนด์ สุกสันด์ จำกัด (มหาชน)	2557
343	WIN	บริษัท สวนอุตสาหกรรม วินโคสท์ จำกัด (มหาชน)	2557
344	WINNER	บริษัท วินเนอร์กรุ๊ป เอ็นเตอร์ไพรส์ จำกัด (มหาชน)	2557
345	WORK	บริษัท เวิร์คพอยท์ เอ็นเทอร์เทนเมนท์ จำกัด (มหาชน)	2557
346	YUASA	บริษัท ยัวซ่าแบตเตอรี่ ประเทศไทย จำกัด (มหาชน)	2557

ประวัติการศึกษา

ชื่อ	นางสาวรลักษณ์ อิศรางกูร ณ อยุธยา
วันเดือนปีเกิด	28 พฤศจิกายน 2533
วุฒิการศึกษา	ปีการศึกษา 2555: บัณฑิต (ภาคภาษาอังกฤษ) มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย
ตำแหน่ง	พนักงานบัญชี สำนักงานอิศรางกูรการบัญชี
ประสบการณ์ทำงาน	2556-ปัจจุบัน: พนักงานบัญชี สำนักงานอิศรางกูรการบัญชี

