

ผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการผลการดำเนินงานทางการเงิน
และการลงทุนในเทคโนโลยีที่ส่งผลต่อมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียน
ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

The Impact of Corporate Governance, Financial Performance, and Technology
Investment on Firm Value of Listed Companies in
The Stock Exchange of Thailand

ทศวรรณ ศาลาผาย¹, ณธกร กัญณราพงศ์²

สุมาลี สมณี³ และ ต๋องใจ แย้มผกา⁴

Tassawan Salaphai¹, Nathaphon Kannarapong²

Sumalee Somnuek³, and Tongjai Yampaka⁴

คณะบริหารธุรกิจและเทคโนโลยีสารสนเทศ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลตะวันออก

Faculty of Business Administration and Information Technology, Rajamangala University of Technology Tawan-Ok

¹Corresponding Author. E-mail: tassawan.sal@rmutto.ac.th

Received May 18, 2024; Revised June 20, 2024; Accepted June 28, 2024

Abstract

This research aims to investigate the impact of corporate governance (CG), financial performance (ROA), and IT investment on firm value (Tobin's Q) using a quantitative approach. Data from 935 listed companies on the Stock Exchange of Thailand between 2018 and 2022 were analyzed using descriptive statistics, percentages, means, Pearson correlation coefficients, and multiple regression analysis. The results reveal that the average CG score was 86.63, the average ROA was 23.34%, the average IT investment was 0.26, and the average Tobin's Q was 1.03. Multiple regression analysis shows that CG, ROA, and IT investment significantly impact firm value at the 0.01 significance level. The finding that IT investment has a positive impact on firm value is a novel contribution, as technology can enhance operational efficiency, reduce costs, increase revenue, and project a modern image, all of which contribute to firm value and reflect investor expectations for the firm's future. Investors or firms can utilize the model developed in this study to analyze and make informed decisions regarding IT investments. Based on empirical evidence, the

researchers substituted values into the equation and found that the prediction accuracy of the equation was 16.2%. The remaining 83.8% may be attributed to other factors influencing firm value.

Keywords: corporate governance; financial performance; technology; firm value

บทคัดย่อ

งานวิจัยนี้มุ่งศึกษาผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการ (CG) ผลการดำเนินงานทางการเงิน (ROA) และการลงทุนในเทคโนโลยี (IT) ที่มีต่อมูลค่ากิจการ (Tobin's Q) โดยเป็นการวิจัยเชิงปริมาณ ใช้ข้อมูลจากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างปี พ.ศ. 2561 – 2565 จำนวน 935 บริษัทวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้สถิติ ค่าร้อยละ ค่าเฉลี่ย ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน และการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ ผลการศึกษาพบว่า คะแนนเฉลี่ยของการกำกับดูแลกิจการเท่ากับ 86.63 คะแนน ผลการดำเนินงานทางการเงินเท่ากับร้อยละ 23.34 การลงทุนในเทคโนโลยีเท่ากับ 0.26 เท่า และมูลค่ากิจการเท่ากับ 1.03 เท่า ผลการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ พบว่าการกำกับดูแลกิจการ ผลการดำเนินงานทางการเงิน และการลงทุนในเทคโนโลยี ส่งผลกระทบท่อมูลค่ากิจการ ณ ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01 การลงทุนด้านเทคโนโลยีเป็นองค์ความรู้ใหม่ พบว่าส่งผลต่อมูลค่าของกิจการ เนื่องจากเทคโนโลยีช่วยเพิ่มประสิทธิภาพการดำเนินงาน ลดต้นทุน เพิ่มรายได้ และสร้างภาพลักษณ์ทันสมัย ส่งผลต่อมูลค่ากิจการ สะท้อนถึงความคาดหวังของนักลงทุนต่ออนาคตของกิจการได้ นักลงทุนหรือกิจการสามารถนำโมเดลที่ได้จากงานวิจัยไปวิเคราะห์เพื่อตัดสินใจในการลงทุนด้านเทคโนโลยี จากหลักฐานเชิงประจักษ์ผู้วิจัย ได้นำสมการมาแทนค่า พบความแม่นยำของสมการพยากรณ์อยู่ที่ 16.2% ส่วนที่เหลืออาจเป็นปัจจัยอื่นที่เกี่ยวข้องกับมูลค่ากิจการ

คำสำคัญ: การกำกับดูแลกิจการ; ผลการดำเนินงาน; เทคโนโลยี; มูลค่ากิจการ

บทนำ

ในยุคปัจจุบันที่เทคโนโลยีมีบทบาทสำคัญมากขึ้น การใช้เทคโนโลยีในธุรกิจมีความสำคัญอย่างมาก เพราะเป็นเครื่องมือที่ช่วยให้ธุรกิจเติบโตได้เร็วขึ้นและมีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น ด้วยการเพิ่มประสิทธิภาพในการทำงาน เช่น การใช้ระบบคอมพิวเตอร์เพื่อจัดการข้อมูลลูกค้า การใช้โปรแกรมสำหรับ การจัดการคลังสินค้า การใช้เทคโนโลยีอินเทอร์เน็ตในการตลาดสินค้าการเชื่อมต่อกับลูกค้า การใช้เทคโนโลยีในธุรกิจยังช่วยลดต้นทุนการทำงาน เช่น การใช้เครื่องจักรและระบบอัตโนมัติเพื่อลดการจ้างงานแรงงานมนุษย์ ปรับปรุงกระบวนการผลิตให้มีประสิทธิภาพมากขึ้น และลดความเสี่ยงทางธุรกิจเทคโนโลยีมีผลต่อมูลค่าของกิจการในหลายด้าน ซึ่งส่งผลให้กิจการเพิ่มมูลค่าได้ในรูปแบบต่างๆ สามารถปรับปรุงกระบวนการธุรกิจในรูปแบบที่หลากหลาย เช่น ระบบบริหารความสามารถ (ERP) ช่วยลดความซ้ำซากระหว่างกระบวนการ และเพิ่มประสิทธิภาพของกิจการ ทำให้มีความไว้วางใจของลูกค้า และลดค่าใช้จ่าย (Smith, 2021) ช่วยในการพัฒนาผลิตภัณฑ์หรือบริการใหม่ที่ตอบสนองต่อความต้องการของลูกค้า และสามารถเพิ่มมูลค่าของกิจการในระยะยาว (Brown, 2020) ดังนั้น เทคโนโลยีมีความสำคัญอย่างมากมีผลกระทบต่อวิธีการทำงานและบริหารกิจการขององค์กรในปัจจุบัน สอดคล้องกับรายงานผลสำรวจของการ์ทเนอร์ (Gartner CIO and Technology Executive Survey) (Gartner, 2023) การ์ทเนอร์ เป็นบริษัทวิจัยและที่ปรึกษาด้านเทคโนโลยีชั้นนำของโลก และผลสำรวจล่าสุดของทางบริษัท ได้รวบรวมข้อมูลจากผู้บริหาร ด้านเทคโนโลยีจำนวนมาก

โดยเฉพาะผู้บริหารด้านเทคโนโลยี (CIO) และผู้บริหารด้านเทคโนโลยี (Technology Executive) จากหลายประเทศทั่วโลก เพื่อศึกษาแนวโน้มและความคิดเห็นเกี่ยวกับเทคโนโลยีในปี 2565 คาดการณ์ว่ามูลค่าของงบค่าใช้จ่ายด้านเทคโนโลยีจะเพิ่มขึ้น 3.6% และเผยว่าระดับความสำเร็จของโครงการด้านเทคโนโลยี ในภูมิภาคเอเชียและแปซิฟิกสูงกว่าโลกในประเด็นการนำเทคโนโลยีมาใช้ในการพัฒนาธุรกิจ นอกจากนี้ความสำเร็จในการนำเทคโนโลยีมาใช้งานในธุรกิจยังเพิ่มสูงขึ้น โดยผู้บริหารได้กล่าวว่า การนำเทคโนโลยีมาใช้ในการทำงานสามารถช่วยเพิ่มประสิทธิภาพการทำงานและลดต้นทุนได้มากขึ้น จากรายงานการสำรวจยังพบว่า การลงทุนด้านเทคโนโลยี ในปี 2566 คาดว่าจะสูงถึง 934.9 พันล้านบาท เติบโตขึ้น 4.2% จากปี 2565 พบว่า ความต้องการให้ตลาดดิจิทัลเติบโต เป็นปัจจัยที่ช่วยกระตุ้นให้เกิดการลงทุนในเทคโนโลยี โดยในกลุ่มซอฟต์แวร์และกลุ่มบริการด้านเทคโนโลยีจะเติบโตขึ้นมาก เนื่องจากองค์กรต่าง ๆ เพิ่มการใช้จ่ายกับโครงการดิจิทัล การใช้จ่ายด้านซอฟต์แวร์ยังเติบโตเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง เช่นเดียวกับตลาดบริการด้านเทคโนโลยี เนื่องจากบริษัทต่าง ๆ ต้องการดึงดูดพนักงานที่มีทักษะ ด้านเทคโนโลยีจากภายนอก เพื่องานวางระบบและสนับสนุนการทำงานในองค์กร เป็นการสร้างความได้เปรียบในการแข่งขันที่มากขึ้น ในปี 2565 สถาบันการจัดการนานาชาติ (International Institute for Management Development, 2023) ได้จัดอันดับความสามารถในการแข่งขันของสถาบันการจัดการทั่วโลก และได้พบว่าประเทศไทย มีความคล่องแคล่วในการปรับตัวเข้ากับการเปลี่ยนแปลงของเศรษฐกิจโลก โดยมีการเรียนรู้และการพัฒนาทักษะของแรงงานในประเทศเป็นจุดเด่น ในรายงานที่ได้สรุปมาพบว่า ประเทศไทยได้อยู่ใน อันดับที่ 26 จาก 63 ประเทศ ที่ได้รับการจัดอันดับ โดยมีคะแนนเฉลี่ยอยู่ที่ 58.27 คะแนนมีอันดับลดลง 5 อันดับ (ปี 2564 อยู่ในอันดับที่ 28) โดยคะแนนเหล่านี้ได้รับการประเมินจากหลักการ 4 ด้านหลัก ได้แก่ ด้านประสิทธิภาพทางเศรษฐกิจ ด้านการจัดการธุรกิจ ด้านการจัดการทรัพยากรมนุษย์ และด้านการพัฒนาองค์ความรู้ โดยประเทศไทยปรับเปลี่ยนในทิศทางที่ดีในการพัฒนาทักษะและความรู้ของแรงงาน และยังมีการพัฒนาการเป็นผู้นำธุรกิจที่ดีขึ้นเรื่อย ๆ แต่ยังเป็นที่น่าสังเกตและน่าศึกษาถึงความเปลี่ยนแปลงดังกล่าว เกี่ยวกับสาเหตุของการลดลงของความสามารถในการแข่งขันของภาคธุรกิจไทย ในประเทศที่พัฒนาแล้ว เช่น ประเทศสหรัฐอเมริกาได้นำแนวคิด การกำกับดูแลกิจการที่ดีเข้ามาควบคุมและตรวจสอบผู้บริหาร หากกิจการมีการจัดให้มีระบบการกำกับดูแลกิจการที่ดี ซึ่งจะช่วยยกระดับมาตรฐานการดำเนินงานให้มีประสิทธิภาพ โปร่งใส น่าเชื่อถือเป็นที่ยอมรับของนักลงทุนในประเทศและต่างประเทศ ตลอดจนเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขัน ทำให้องค์กรมีความมั่นคงและทรงคุณค่าในระยะยาว รวมถึงสร้างมูลค่าให้ผู้ถือหุ้น อย่างต่อเนื่องมีความสำคัญในการให้ความสนับสนุนและการวางแผนกลยุทธ์ ที่สอดคล้องกับการเปลี่ยนแปลงทางเทคโนโลยี องค์กรควรทำการศึกษาและปรับปรุงกระบวนการการกำกับดูแลกิจการและการบริหารความเสี่ยงให้เหมาะสม เพื่อให้สามารถเตรียมพร้อมในการรับมือกับอุปสรรคทางเทคโนโลยีที่เกิดขึ้นในอนาคต (Garcia, 2018)

การกำกับดูแลกิจการ จึงเป็นกลไกสำคัญในการขับเคลื่อนเศรษฐกิจของประเทศ ทั้งในการสร้างรายได้ การจ้างงาน รวมถึงการมีส่วนร่วมดูแลสังคมและสิ่งแวดล้อม ดังนั้น คณะกรรมการบริษัทฝ่ายจัดการและหน่วยงานภายในองค์กร จึงควรมีบทบาทสำคัญในการส่งเสริมให้องค์กรมีบรรษัทภิบาล หรือการกำกับดูแลกิจการที่ดี เพื่อให้บริษัทสามารถสร้างมูลค่าเพิ่มให้กับทั้งตนเองและสังคมได้อย่างยั่งยืน โดยต้องมีการวางโครงสร้างและระบบการกำกับดูแลกิจการที่ดี จึงเป็นปัจจัยที่องค์กรธุรกิจต้องให้ความสำคัญอย่างมาก เนื่องจากจะช่วยให้องค์กรมีระบบการบริหารและการจัดการที่มีคุณภาพ และมีการเปิดเผยข้อมูลที่โปร่งใส ซึ่งจะส่งเสริมประสิทธิภาพและเพิ่มมูลค่าแก่กิจการในยุคที่มีการเปลี่ยนแปลงการกำกับดูแลกิจการ จึงมีความสำคัญอย่างยิ่งที่จะทำให้องค์กรได้นำไปปรับปรุงและเสริมสร้างความสามารถในการแข่งขันของไทยให้ก้าวหน้าต่อไป การกำกับดูแลกิจการที่ดีจะเป็นเครื่องมือหนึ่ง

ที่สามารถนำมาปรับใช้ในการบริหารงานเพื่อป้องกัน และแก้ไขปัญหาความขัดแย้งระหว่างตัวการและตัวแทน เนื่องจากการกำกับดูแลกิจการที่ดีเป็นกลไก ควบคุม การทำงานของตัวแทน หรือฝ่ายบริหาร เพื่อให้การบริหารงาน มีประสิทธิภาพและนำไปสู่ ความมั่งคั่งสูงสุดแก่บริษัท (McColgan, 2001) โดยปัจจุบันการกำกับดูแลกิจการที่ดีเป็น แนวคิดที่ได้รับความสนใจทั้งในด้านการวิชาการและภาคธุรกิจ ซึ่งนำมาใช้เชื่อมโยงเข้ากับการบริหารจัดการเพื่อ เพิ่ม ความเข้มแข็งของกระบวนการควบคุม ติดตาม และตรวจสอบผลการดำเนินงานให้เป็นไปอย่างโปร่งใสเกิดความมั่งคั่ง และผลตอบแทนสูงสุด ให้แก่บริษัท เป็นประเด็นที่ผู้บริหาร ผู้ถือหุ้นและนักลงทุนให้ความสำคัญไม่ต่างจากประเด็น ด้านการเงินและผลตอบแทน ดังนั้นการกำกับดูแลกิจการจึงยังเป็นเรื่องหนึ่งที่มีความสำคัญ เพื่อรองรับการ เปลี่ยนแปลงทางเทคโนโลยีอย่างเหมาะสมหนึ่งในแนวโน้มสำคัญที่เกี่ยวข้องกับการกำกับดูแลกิจการในยุคดิจิทัล คือ การเพิ่มความโปร่งใสในกระบวนการ การกำกับดูแลและการรายงาน (transparency and reporting) เทคโนโลยี สารสนเทศ ช่วยในการบันทึกและแบ่งปันข้อมูลการกำกับดูแลกิจการให้เป็นที่โปร่งใส โดยทำให้ผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย มีความเชื่อมั่นมากขึ้นในข้อมูลที่ยังเกี่ยวกับกิจการขององค์กร (Smith, 2021)

เพื่อทำความเข้าใจในประเด็นดังกล่าว ให้มีความชัดเจนมากยิ่งขึ้น ผู้วิจัยจึงมีความสนใจศึกษา ผลกระทบ การกำกับดูแลกิจการ ผลการดำเนินงานทางการเงิน และการลงทุนในเทคโนโลยี ต่อมูลค่ากิจการ ของบริษัท จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยผลที่ได้จากการศึกษา ในครั้งนี้ผู้วิจัยคาดว่าจะสามารถเป็น แนวทางสำหรับธุรกิจ หรือกิจการ ที่จะนำข้อมูลไปใช้ในการประเมินการตัดสินใจแนวทางกำกับดูแลกิจการ การ บริหารผลการดำเนินงานทางการเงิน และการวางแผนการลงทุนในเทคโนโลยี เพื่อให้มูลค่าของกิจการเพิ่มมากขึ้น

วัตถุประสงค์การวิจัย

เพื่อศึกษาผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการ ผลการดำเนินงานทางการเงิน และการลงทุนในเทคโนโลยี ที่มีผลต่อมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ขอบเขตการวิจัย

ขอบเขตด้านเนื้อหา การศึกษาเรื่อง ผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการ ผลการดำเนินงานทางการเงิน และการลงทุนในเทคโนโลยีที่ส่งผลต่อมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีขอบเขตด้านเนื้อหาในการวิจัย ดังนี้ การกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) การลงทุนในเทคโนโลยี (Investment Technology) ผลการดำเนินงานทางการเงิน (Firm Performance) และมูลค่ากิจการ (Firm Value)

ขอบเขตด้านประชากรและกลุ่มตัวอย่าง ประชากรในการวิจัยครั้งนี้ คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาด หลักทรัพย์ ระหว่างปี พ.ศ. 2561-2565 จำนวน 8 กลุ่มอุตสาหกรรม รวมทั้งสิ้น 935 บริษัท กลุ่มตัวอย่างในการวิจัย ครั้งนี้คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ระหว่างปี พ.ศ. 2561-2565 รวมทั้งสิ้น 352 บริษัท ไม่นับรวม บริษัท ที่อยู่ในกลุ่มธุรกิจการเงินและกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ บริษัทในกลุ่ม MAI (Market for Alternative Investment) บริษัทที่มีรายชื่อถูกเพิกถอน และบริษัทที่เข้าข่ายถูกเพิกถอน

ขอบเขตด้านพื้นที่ ในการวิจัยครั้งนี้ทำการเก็บรวบรวมข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) จากบริษัท จดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในปี พ.ศ. 2561 – 2565 รวมระยะเวลา 5 ปี เก็บรวบรวมข้อมูลจากข้อมูล สารสนเทศของบริษัทรายงานทางการเงินแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานการกำกับดูแล

กิจการที่เผยแพร่บนเว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และฐานข้อมูลของ SETSMART (SET Market Analysis and Reporting Tool)

ขอบเขตด้านระยะเวลาในการเก็บรวบรวมข้อมูลระหว่างเดือนพฤษภาคม – ตุลาคม 2566

ทบทวนวรรณกรรม

การกำกับดูแลกิจการ หมายถึง กระบวนการและหลักปฏิบัติของบริษัทที่ผู้บริหารใช้บริหารงานและควบคุมการทำงานเพื่อให้เกิดความมั่นใจว่ามีความยุติธรรมและความโปร่งใสในองค์การ โดยคำนึงถึงผลประโยชน์ของผู้มีส่วนได้เสียเป็นสำคัญ ซึ่งผู้มีส่วนได้เสียขององค์กร เช่น ผู้ถือหุ้น พนักงานบริษัท เจ้าหนี้การค้า ลูกค้า รัฐบาล ชุมชนรวมไปถึงสิ่งแวดล้อมด้วย และมีความสำคัญต่อบริษัทจดทะเบียนหรือบริษัทมหาชนที่เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เนื่องจากเป็นบริษัทที่ระดมทุนจากประชาชนมาใช้เป็นแหล่งเงินทุนในการดำเนินธุรกิจ จึงมีผู้ถือหุ้นเป็นเจ้าของร่วมกัน แต่ผู้ถือหุ้นซึ่งเป็นเจ้าของกิจการก็ไม่ได้บริหารกิจการเอง แต่ได้แต่งตั้งกรรมการให้เป็นผู้บริหารกิจการแทน จึงมีความจำเป็นที่ต้องมีการกำกับดูแลกิจการเป็นระบบในการกำกับดูแล เพื่อให้มั่นใจว่ากิจการได้ดำเนินไปเพื่อประโยชน์ในระยะยาวของผู้ถือหุ้น โดยคำนึงถึงผู้มีส่วนได้เสียอื่นประกอบด้วย อันจะนำมาซึ่งการเจริญเติบโตของบริษัทอย่างยั่งยืน

ความสัมพันธ์ในเชิงการกำกับดูแล รวมทั้งกลไกมาตรการที่ใช้กำกับกับการตัดสินใจของคนในองค์กรให้เป็นไปตามวัตถุประสงค์ ซึ่งรวมถึง การกำหนดวัตถุประสงค์และเป้าหมายหลัก การกำหนดกลยุทธ์ นโยบาย และพิจารณาอนุมัติแผนงานและงบประมาณ และการติดตาม ประเมิน และดูแลการรายงานผลการดำเนินงาน

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ให้ความหมายของการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) หมายถึง ระบบที่จัดไว้ให้มีกระบวนการและโครงสร้างของภาวะผู้นำและการควบคุมของกิจการให้มีความรับผิดชอบตามหน้าที่ด้วยความโปร่งใส และสร้างความสามารถในการแข่งขัน เพื่อรักษาเงินทุนและเพิ่มคุณค่าให้กับผู้ถือหุ้นในระยะยาวภายในกรอบการมีจริยธรรมที่ดีโดยคำนึงถึงผู้มีส่วนได้เสียอื่นและสังคมโดยรวม จากความหมายของการกำกับดูแลที่ดีที่มีผู้ให้คำนิยามไว้หลากหลาย

เทคโนโลยีมีความสำคัญต่อการดำเนินงานของธุรกิจ เพราะเทคโนโลยีเป็นเครื่องมือที่ช่วยให้เกิดความสะดวกในการดำเนินงาน การติดต่อสื่อสารที่รวดเร็ว ยิ่งไปกว่านั้นเมื่อธุรกิจนำเทคโนโลยีเข้ามาใช้ในการบริการจะช่วยให้เพิ่มความพึงพอใจให้แก่ลูกค้า โดย Gunasekaran et al. (2001) ให้เหตุผลว่าธุรกิจต้องลงทุน ในเทคโนโลยี เพราะธุรกิจต้องการเพิ่มความสามารถในการแข่งขันกับคู่แข่ง ต้องการอยู่รอด ดังนั้น ธุรกิจต้องมีความพร้อมต่อธุรกิจในยุคโลกาภิวัตน์ นอกจากนี้ยังสอดคล้องกับแนวคิดของ Shih et al. (2007) กล่าวว่า ความสำเร็จในเศรษฐกิจของประเทศที่พัฒนาแล้ว เช่นประเทศสหรัฐอเมริกา มีผลมาจากการสนับสนุนของเทคโนโลยี โดยจะนำธุรกิจสู่สถานะสารสนเทศเป็นศูนย์กลางซึ่งพร้อมต่อการทำธุรกิจพาณิชย์อิเล็กทรอนิกส์ อย่างไรก็ตามผลที่ได้จากการลงทุนในเทคโนโลยีมีทั้งแบบจับต้องได้และจับต้องไม่ได้ ต้องใช้เงินจำนวนมากในการลงทุน การสร้างความสามารถจากการประยุกต์ใช้เทคโนโลยี เพื่อให้ได้มาซึ่งความได้เปรียบในการแข่งขันนั้น จะเกิดขึ้นได้ก็ต่อเมื่อมาจากการที่ผู้บริหารให้ความสำคัญในการพัฒนาโครงสร้างด้านเทคโนโลยีภายในองค์กรแต่ปัญหาคือส่วนใหญ่ ที่พบจากการลงทุนด้านเทคโนโลยีนั้นพบว่า การลงทุนเพื่อพัฒนาด้านเทคโนโลยีขององค์กรส่วนใหญ่มักจะมีต้นทุนค่าใช้จ่ายที่สูงมาก และไม่ได้มีการประเมินความคุ้มค่าก่อนการลงทุน ซึ่งอาจนำไปสู่การเกิดความขัดแย้งทางผลิตภาพ (Productivity Paradox) ได้กล่าวคือ ทำให้การลงทุนที่สูงของโครงการด้านเทคโนโลยีมักจะไม่ได้รับผลสำเร็จอย่างที่คาดหวังไว้ ทำให้ดูเหมือนว่าการลงทุนทางด้านเทคโนโลยีนั้นไม่คุ้มค่าและไม่มีความจำเป็นสำหรับการพัฒนาองค์กร ถึงแม้ว่า

ในงานวิจัยต่าง ๆ ที่ผ่านมาจะมีการวิเคราะห์ทางการเงินสำหรับการลงทุนโครงการด้านเทคโนโลยี เพื่อดูถึงผลสำเร็จที่เกิดขึ้นจากการลงทุน แต่ก็ยังเป็นเพียงกระบวนการวัดมูลค่าและวิเคราะห์ทางการเงิน

การลงทุนในเทคโนโลยี หมายถึง การลงทุนในกิจกรรมหรือโครงการที่เกี่ยวข้องกับการพัฒนาและนำเทคโนโลยีมาใช้ในการสร้างความสมดุลในเศรษฐกิจและสังคม โดยเน้นไปที่การใช้เทคโนโลยีในการสร้างความน่าเชื่อถือ ความยั่งยืน และประสิทธิภาพในการพัฒนาธุรกิจหรือกิจกรรมต่าง ๆ การลงทุนในเทคโนโลยีมักเกี่ยวข้องกับการพัฒนาและการนำเทคโนโลยีสู่ตลาดในหลาย ๆ ด้าน เช่น เทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร (Information and Communication Technology, ICT) เทคโนโลยีชีวภาพ (Biotechnology) เทคโนโลยีพลังงาน (Renewable Energy) เทคโนโลยี อัตโนมัติและหุ่นยนต์ (Automation and Robotics) เทคโนโลยีอินเทอร์เน็ตของสรรพสิ่ง (Internet of Things, IoT) และอื่น ๆ อีกมากมาย

ผลการดำเนินงานทางการเงิน เป็นตัววัดสภาพทางการเงิน หรือผลลัพธ์ทางการเงินขององค์กร ซึ่งเป็นผลจากการตัดสินใจในการบริหารจัดการ และดำเนินการโดยสมาชิกขององค์กร โดยขนาดของผลการดำเนินงานทางการเงินสะท้อนถึงตัดสินใจ ผลการดำเนินงานและการจัดหาเงินทุนเปรียบได้ว่าการเงินเป็นหัวใจสำคัญขององค์กร กลยุทธ์การวางแผนธุรกิจของบริษัทต้องสมดุลด้วยกลยุทธ์การวางแผนทางการเงิน การตัดสินใจใด ๆ หรือโอกาสทางธุรกิจที่เกิดขึ้นควรปรับเปลี่ยนตามการคำนวณการพยากรณ์ ถึงผลประโยชน์ที่จะได้รับอย่างแท้จริง ข้อมูลทางการเงินที่สำคัญ ในงบการเงินสามารถนำมาใช้เพื่อประเมินผลการดำเนินงานในช่วงเวลาที่กำหนด

ผลการดำเนินงานทางการเงินเป็นส่วนหนึ่งของงบการเงิน ซึ่งแสดงถึงสถานะของทรัพยากรของบริษัทในช่วงเวลาใดเวลาหนึ่ง และงบการเงินยังเป็นการอธิบายถึงความสามารถในการดำเนินงานของบริษัทในการสร้างรายได้จากทรัพยากรของบริษัทที่มีอยู่ การวัดผลการดำเนินงานทางการเงินจะพิจารณาจากยอดขาย ความสามารถในการหากำไร การเติบโตของยอดขายและกำไรที่เพิ่มขึ้น (Husnah et al., 2018)

ทฤษฎี Tobin's Q เป็นแนวคิดที่นำเสนอโดย Professor James T. Tobin ศาสตราจารย์แห่งมหาวิทยาลัย Yale ซึ่งได้รับรางวัลโนเบลสาขาสถิติศาสตร์ ในปี ค.ศ. 1981 เป็นตัววัดผลการปฏิบัติงานที่เกิดจากแนวคิดผสมผสานโดยใช้ข้อมูลในงบการเงินของกิจการร่วมกับมูลค่าทางการตลาดของกิจการร่วมกัน ซึ่งคำนวณโดยการหารราคาตลาด (Market Value) ของสินทรัพย์ขององค์กร ด้วยราคาเปลี่ยนแทน (Replacement Cost) ของสินทรัพย์นั้น ซึ่งราคาตลาดของสินทรัพย์จะวัดจาก มูลค่าทางการตลาดของหุ้นที่อยู่ในมือผู้ถือหุ้นและหนี้สิน (Tobin, 1982)

Professor Tobin เชื่อว่า Tobin's Q เป็นตัววัดที่ดีที่สะท้อนให้เห็นถึงมูลค่าขององค์กร เพราะอัตราส่วนนี้สามารถใช้ในการตัดสินใจลงทุนในอนาคต ในทางปฏิบัติตัววัดนี้ไม่ได้ถูกนำมาใช้อย่างแพร่หลายเมื่อเปรียบเทียบกับตัววัดอื่น เช่น อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน ซึ่งมีความยากในการได้มาซึ่งมูลค่าทางการตลาด และราคาเปลี่ยนแทนของสินทรัพย์ ในการศึกษาครั้งนี้ผู้วิจัยได้เลือกใช้การคำนวณมูลค่ากิจการ โดยใช้การคำนวณ Tobin's Q ในสูตรดังนี้ $\text{มูลค่าตลาดของหลักทรัพย์} + \text{หนี้สินรวม/มูลค่าทางบัญชี}$

จากการทบทวนทฤษฎีสรุปได้ว่า การกำกับดูแลกิจการ หมายถึง กระบวนการและหลักปฏิบัติที่บริษัทใช้เพื่อให้เกิดความยุติธรรมและความโปร่งใสมุ่งเน้นไปที่ผลประโยชน์ของผู้มีส่วนได้เสียทุกกลุ่มสำคัญต่อบริษัท จดทะเบียนที่ระดมทุนจากประชาชนช่วยให้มั่นใจว่ากิจการได้ดำเนินไปเพื่อประโยชน์ของผู้ถือหุ้นในระยะยาวกลไกสำคัญในการกำกับดูแลคือ คณะกรรมการบริษัท การตรวจสอบภายใน และการเปิดเผยข้อมูลเทคโนโลยีเป็นเครื่องมือสำคัญต่อการดำเนินงานของธุรกิจช่วยเพิ่มความสะดวก รวดเร็ว และประสิทธิภาพช่วยเพิ่ม

ขีดความสามารถในการแข่งขันต้องมีการลงทุนที่สูงและประเมินความคุ้มค่าก่อนการลงทุนการพัฒนาโครงสร้างด้านเทคโนโลยีต้องได้รับการสนับสนุนจากผู้บริหาร

ผลการดำเนินงานทางการเงินเป็นตัววัดสภาพทางการเงินขององค์กรสะท้อนถึงกลยุทธ์ในการตัดสินใจผลการดำเนินงาน และการจัดหาเงินทุนข้อมูลทางการเงินที่สำคัญในการเงินสามารถนำมาใช้เพื่อประเมินผลการดำเนินงานตัวชี้วัดผลการดำเนินงานทางการเงินที่สำคัญ ได้แก่ ยอดขาย กำไร และการเติบโตทฤษฎี Tobin's Q เป็นแนวคิดที่ใช้ข้อมูลในการเงินร่วมกับมูลค่าทางการตลาดของกิจการคำนวณโดยการหาราคาตลาดของสินทรัพย์ขององค์กร ด้วยราคาเปลี่ยนแปลงของสินทรัพย์นั้นสะท้อนให้เห็นถึงมูลค่าขององค์กรใช้ในการตัดสินใจลงทุนในอนาคตการวิจัยนี้ มุ่งเน้นไปที่ผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการ เทคโนโลยี และผลการดำเนินงานทางการเงินใช้ Tobin's Q ในการวัดมูลค่ากิจการ

วิธีดำเนินการวิจัย

การวิจัยเรื่อง ผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการผลการดำเนินงานทางการเงินและการลงทุนทางเทคโนโลยี ที่ส่งผลกระทบต่อมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผู้วิจัยได้ดำเนินการศึกษาดังต่อไปนี้ ประชากร คือบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งแบ่งออกเป็น 8 กลุ่มอุตสาหกรรม จำนวนทั้งสิ้น 935 บริษัท โดยทำการศึกษาเฉพาะปี พ.ศ. 2561-2565 กลุ่มตัวอย่าง คือบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ข้อมูล ณ วันที่ 25 มกราคม 2566) โดยมีเกณฑ์การคัดออก (Exclusion Criteria) ดังต่อไปนี้ บริษัทที่อยู่ในกลุ่มธุรกิจการเงินและกองทุนรวม อสังหาริมทรัพย์ เนื่องจากมีการปฏิบัติทางการบัญชีมีความแตกต่างกับอุตสาหกรรมหมวดอื่นในข้อกำหนดการบัญชี และถูกควบคุมการปฏิบัติงานจากธนาคารกลางและหน่วยงานรัฐที่มีส่วนเกี่ยวข้อง บริษัทในกลุ่มตลาด เอ็ม เอ ไอ บริษัทที่มีรายชื่อถูกเพิกถอน บริษัทที่เข้าขายถูกเพิกถอน และอยู่ระหว่างฟื้นฟูการดำเนินงาน และบริษัทที่มีการเปิดเผยข้อมูลงบการเงินไม่ครบ 5 ปี รวมทั้งไม่นำบริษัท ที่เข้าสู่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ไม่ถึงระยะเวลา 5 ปี เข้าร่วมการศึกษา เนื่องจากการศึกษาครั้งนี้จะทำการเก็บข้อมูลย้อนหลัง 5 ปี ซึ่งเป็นปีล่าสุดที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยให้ข้อมูลงบการเงินจาก www.setsmart.com จำนวนทั้งสิ้น 352 บริษัท รวมทั้งสิ้น 1,760 ข้อมูล

เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย

ในการวิจัยครั้งนี้ผู้วิจัยทำการเก็บรวบรวมข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) จากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในปี พ.ศ. 2561 - 2565 รวมระยะเวลา 5 ปี ผู้วิจัยเก็บรวบรวมข้อมูลจากข้อมูลสารสนเทศของบริษัท รายงานทางการเงินแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานการกำกับดูแลกิจการที่เผยแพร่บนเว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และฐานข้อมูลของ SETSMART (SET Market Analysis and Reporting Tool)

การเก็บรวบรวมข้อมูล

การวิจัยนี้ผู้วิจัยทำการเก็บรวบรวมข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีขั้นตอนในการเก็บรวบรวมข้อมูล ดังนี้ สมัครใช้งานในระบบ SET Member เพื่อเก็บรวบรวมข้อมูลในรายงานทางการเงิน แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) และรายงานการกำกับดูแลกิจการ ตามตัวแปรในกรอบแนวคิดการวิจัย อันประกอบไปด้วย การกำกับดูแลกิจการ ผลการดำเนินงานทางการเงิน การลงทุนในเทคโนโลยี และมูลค่ากิจการ โดยผู้วิจัยทำการเก็บรวบรวมข้อมูลดังต่อไปนี้

การกำกับดูแลกิจการ พิจารณาข้อมูลอันประกอบด้วย จำนวนคณะกรรมการของบริษัท จำนวนกรรมการอิสระ จำนวนหุ้นที่ถือครองโดยกรรมการบริหาร จำนวนครั้งในการประชุมของคณะกรรมการบริษัท และรางวัลการกำกับดูแลกิจการ เพื่อนำมากำหนดเป็นคะแนนการกำกับดูแลกิจการ แบ่งออกเป็น 5 หมวด ตามการสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัท ให้ความสำคัญกับเรื่องสิทธิของผู้ถือหุ้น การปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน การคำนึงถึงบทบาทของผู้มีส่วนได้เสีย การเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส และความรับผิดชอบของคณะกรรมการจากรายงานการกำกับดูแลกิจการ ในปี พ.ศ. 2561 - 2565

ผลการดำเนินงานทางการเงิน พิจารณาข้อมูลอันประกอบด้วย สินทรัพย์รวม ในงบแสดงฐานะทางการเงิน และข้อมูลกำไรสุทธิ ในงบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ จากรายงาน 56-1 ในงบการเงิน ในปี พ.ศ. 2561 - 2565

การลงทุนในเทคโนโลยี พิจารณาข้อมูลอันประกอบด้วย ค่าลิขสิทธิ์ ค่าสิทธิบัตร ซอฟต์แวร์ ในหมวดสินทรัพย์ไม่มีตัวตน งบแสดงฐานะทางการเงิน ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับเทคโนโลยีในงบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ และต้นทุนเว็บไซต์ในหมายเหตุประกอบงบการเงินจากรายงาน 56-1 ในงบการเงิน ในปี พ.ศ. 2561 - 2565

มูลค่ากิจการ พิจารณาข้อมูลอันประกอบด้วย ราคาปิดของหุ้นสามัญ และจำนวนหุ้นสามัญที่ชำระแล้ว ในข้อมูลสารสนเทศของบริษัท และสินทรัพย์รวม และหนี้สินรวมในงบแสดงฐานะทางการเงินจากรายงาน 56-1 ในงบการเงิน ในปี พ.ศ. 2561 - 2565

การเก็บรวบรวมสำหรับรอบระยะเวลาบัญชีสำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม เพื่อควบคุมความแตกต่างทางด้านเวลาบัญชีที่แตกต่างกันรวบรวมข้อมูล โดยเก็บข้อมูลระหว่างปี พ.ศ. 2561 - 2565 ทำการออกแบบฟอร์มในการเก็บรวบรวมข้อมูลตามตัวแปรลงในโปรแกรม Micosof Excel

ตัวแปรและการวัดค่า

การกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) หมายถึง ระบบที่จัดให้มีกระบวนการโครงสร้างของสถานะผู้นำและการควบคุมของกิจการที่ให้ความสำคัญรับผิดชอบตามที่ด้วยความโปร่งใสตรวจสอบได้ และคำนึงถึงผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่าย โดยคะแนนการกำกับดูแลกิจการ คำนวณจากแบบประเมินการกำกับดูแลกิจการ กำหนดให้คะแนนเท่ากับ 1 เมื่อบริษัทได้มีการปฏิบัติตามหรือเปิดเผยข้อมูล และให้คะแนนเท่ากับ 0 เมื่อบริษัทไม่ได้ปฏิบัติตามหรือไม่เปิดเผยข้อมูล หลังจากนั้นนำคะแนนรวมของแต่ละบริษัทได้รับ แบ่งออกเป็น 5 หมวด ตามการสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัท ดังนี้ สิทธิของผู้ถือหุ้น ให้ความสำคัญเป็นร้อยละ 20 การปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้น อย่างเท่าเทียมกันร้อยละ 15 การคำนึงถึงบทบาทของผู้มีส่วนได้เสียร้อยละ 15 การเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส ร้อยละ 25 ความรับผิดชอบต่อคณะกรรมการ ร้อยละ 25 รวม 100 คะแนน

ผลการดำเนินงานทางการเงิน หมายถึง ความสามารถในการทำกำไร การศึกษาครั้งนี้วัดค่าผล การดำเนินงานทางการเงิน โดยใช้อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return On Assets: ROA) โดยสามารถวัดค่าจากกำไรสุทธิ คูณ 100หาร สินทรัพย์รวม

การลงทุนในเทคโนโลยี หมายถึง อัตราการลงทุนในเทคโนโลยีต่อสินทรัพย์ของกิจการ การลงทุนในต้นทุนเว็บไซต์ ค่าใช้จ่าย ด้านเทคโนโลยี สินทรัพย์ไม่มีตัวตน ค่าลิขสิทธิ์ สิทธิบัตร ซอฟต์แวร์ โปรแกรมคอมพิวเตอร์ เครือข่าย หาร สินทรัพย์รวม

มูลค่ากิจการ (Firm Value)มูลค่ากิจการ หมายถึง มูลค่าตลาดของหลักทรัพย์ บวก หนี้สินรวม หารมูลค่าทางบัญชีของสินทรัพย์รวม สามารถคำนวณได้ โดยคำนวณจากมูลค่าตลาดของหลักทรัพย์

การวิเคราะห์ข้อมูล

ในการวิจัยครั้งนี้แบ่งการวิเคราะห์ข้อมูลออกเป็น 2 ส่วน ได้แก่ สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive) และสถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistics) โดยใช้โปรแกรมสำเร็จรูปเพื่อการวิจัยในการวิเคราะห์ข้อมูล

สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive statistics) การวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้สถิติพื้นฐาน โดยวิเคราะห์ข้อมูลตัวแปรในรูปของค่าต่ำสุด (Minimum) ค่าสูงสุด (Maximum) ค่าเฉลี่ย (Mean) และค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation)

สถิติเชิงอนุมาน (Inference statistics) ที่ใช้สำหรับตรวจสอบคุณสมบัติข้อตกลงเบื้องต้น ในการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ ได้แก่ การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรพหุคูณ (Multicollinearity Test) ด้วยการหาค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน (Pearson Correlation) และค่า Variance Inflation Factor (VIFs) การทดสอบความสัมพันธ์เชิงเส้นตรง (Linearity) ระหว่างตัวแปรอิสระกับตัวแปรตามและค่าความแปรปรวนในการพยากรณ์ด้วยสถิติ Analysis of Variance: ANOVA และการตรวจสอบปัญหา Autocorrelation เพื่อวิเคราะห์ตัวแปรอิสระต้องไม่มีความสัมพันธ์ภายในตัวเอง ด้วยสถิติทดสอบ Durbin - Watson

สถิติสำหรับการทดสอบสมมติฐานการวิจัย ได้แก่ การวิเคราะห์สหสัมพันธ์แบบพหุคูณ (Multiple Correlation Analysis) และการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis: MRA)

ผลการวิจัย

ผลการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics Analysis)

ตารางที่ 1 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงพรรณนา ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างปี พ.ศ. 2561-2565

Table 1 Descriptive Statistics of Listed Companies on the Stock Exchange of Thailand, 2018-2022

ตัวแปร	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
คะแนนประเมินการกำกับดูแลกิจการ (CG)	70.00	100.00	86.63	7.79
อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA)	-38.29	62.48	2.33	6.73
อัตราส่วนการลงทุนด้านเทคโนโลยี (IT)	0.001	0.98	0.26	0.25
มูลค่ากิจการ (Tobin's Q)	0.356	2.25	1.03	0.27

จากตารางที่ 1 ผลการศึกษาพบว่า การกำกับดูแลกิจการ มีคะแนนประเมินการกำกับดูแลกิจการ (CG) มีค่าต่ำสุดเท่ากับ 70 คะแนน ค่าสูงสุดเท่ากับ 100 คะแนน ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 86.631 ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 7.798 ผลการดำเนินงานทางการเงิน พบว่ามีอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) มีค่าต่ำสุดเท่ากับ -38.290% ค่าสูงสุดเท่ากับ 62.481% ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 2.334% ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 6.730 การลงทุนในเทคโนโลยี พบว่าอัตราส่วนการลงทุนด้านเทคโนโลยี (IT) มีค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.001 เท่า ค่าสูงสุดเท่ากับ 0.988 เท่า ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.262 เท่า ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.253 มูลค่ากิจการ พบว่ามูลค่ากิจการมีค่าต่ำสุดเท่ากับ 1.034 เท่า ค่าสูงสุดเท่ากับ 0.356 เท่า ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 1.034 ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน เท่ากับ 2.254

ผลการวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงอนุมาน (Inference statistics)

ตารางที่ 2 แสดงค่าทดสอบคุณสมบัติข้อตกลงเบื้องต้นปัญหา Multicollinearity ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างปี 2561-2565

Table 2 Preliminary Agreement Property Test for Multicollinearity of Listed Companies on the Stock Exchange of Thailand, 2018-2022

ตัวแปร	Tobin's Q	CG	ROA	IT	VIFs
Tobin's Q	1				
CG	0.183***	1			1.008
ROA	0.415***	0.480	1		1.003
IT	0.175***	0.076**	0.022	1	1.006

***ระดับนัยสำคัญ 0.01 **ระดับนัยสำคัญ 0.05 Tobin's Q = มูลค่ากิจการ CG = การกำกับดูแลกิจการ ROA = ผลการดำเนินงานทางการเงิน IT = การลงทุนด้านเทคโนโลยี

จากตารางที่ 2 ผลการตรวจสอบคุณสมบัติข้อตกลงเบื้องต้นของการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณด้วยการทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปร 2 ตัว ที่เป็นอิสระต่อกัน หรือการตรวจปัญหา Multicollinearity ด้วยค่าทดสอบสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน และค่าทดสอบ VIFs พบว่า ตัวแปรอิสระ ได้แก่ การกำกับดูแลกิจการ (CG) ผลการดำเนินงานทางการเงิน (ROA) และการลงทุนทางเทคโนโลยี (IT) ผลการทดสอบพบว่า ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน (Pearson Correlation) ของตัวแปรอิสระทั้ง 3 ปัจจัย มีค่าอยู่ระหว่าง 0.175 – 0.415 ซึ่งน้อยกว่า 0.8 ทุกตัวแปรและค่าทดสอบมีค่าเป็นบวก ส่วนค่าทดสอบ VIFs มีค่าอยู่ระหว่าง 1.003 – 1.008 ซึ่งน้อยกว่า 10 สรุปได้ว่า ตัวแปรอิสระทุกตัวเป็นอิสระต่อกันโดยไม่เกิดปัญหา Multicollinearity และมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับตัวแปรตาม

การตรวจสอบความสัมพันธ์เชิงเส้นตรง (Linearity) ของข้อมูลและค่าความแปรปรวน ในการพยากรณ์ของการกำกับดูแลกิจการ ผลการดำเนินงานทางการเงิน และการลงทุนในเทคโนโลยีส่งผลต่อมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อทดสอบคุณสมบัติของข้อมูลตัวแปรอิสระที่จะนำเข้าสู่การวิเคราะห์ในสมการถดถอยพหุคูณ เพื่อลดข้อผิดพลาดของการทดสอบ สำหรับการศึกษาครั้งนี้ ผู้วิจัยใช้การทดสอบความสัมพันธ์เชิงเส้นตรง (Linearity) ของข้อมูลและค่าความแปรปรวนในการพยากรณ์ด้วยสถิติ ANOVA ที่ระดับความเชื่อมั่น 99% ผลการศึกษาพบว่า กำกับดูแลกิจการ ผลการดำเนินงานทางการเงิน และการลงทุนในเทคโนโลยี มีความสัมพันธ์เชิงเส้นตรง (Linearity) มูลค่ากิจการและสามารถอธิบายความผันแปรได้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 การตรวจสอบปัญหา Autocorrelation หรือตัวแปรอิสระที่นำมาใช้ในสมการถดถอยพหุคูณต้องไม่มีความสัมพันธ์กันเอง ด้วยสถิติทดสอบ Durbin – Watson -มีค่าเท่ากับ 1.912 ซึ่งอยู่ในเกณฑ์ยอมรับระหว่าง 1.5 – 2.5 หมายความว่า กำกับดูแลกิจการ ผลการดำเนินงานทางการเงิน และการลงทุนในเทคโนโลยี ไม่เกิดปัญหาความสัมพันธ์กันเอง หรือไม่เกิดปัญหา Autocorrelation โดยสามารถนำตัวแปรอิสระ ทั้งหมดเข้าวิเคราะห์ในสมการถดถอยพหุคูณได้ แสดงตามตารางที่ 3

ตารางที่ 3 ผลการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยระหว่างปี 2561 – 2565

Table 3 Multiple Regression Analysis Results of Listed Companies on the Stock Exchange of Thailand, 2018–2022

ตัวแปร	b	bata	t	P
ค่าคงที่	0.505		6.264	0.000***
CG	0.005	0.152	5.579	0.000***
ROA	0.016	0.402	14.848	0.000***
IT	0.162	0.154	5.645	0.000***

R = 0.472, R² = 0.223, F = 100.361, Durbin-Watson = 11.912

*** มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

จากตารางที่ 3 ผลการศึกษาพบว่า R² เท่ากับ 20.23 % ค่า F เท่ากับ 100.361 และมีค่า p-value เท่ากับ 0.000 ซึ่งหมายความว่า การกำกับดูแลกิจการ ผลการดำเนินงานทางการเงิน และการลงทุนในเทคโนโลยีที่เป็นตัวแปรอิสระ สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงมูลค่ากิจการได้ 20.23% ณ ระดับความเชื่อมั่น 99% โดยที่ CG (b₁ = 0.005, p-value = 0.000) ซึ่งส่งผลกระทบต่อ Tobon's Q หมายความว่า การกำกับดูแลกิจการมีการเปลี่ยนแปลง 1 ระดับ จะส่งผลกระทบต่อมูลค่ากิจการ เปลี่ยนแปลงไป 0.005 ระดับ ในทิศทางเดียวกัน ต่อมา ROA (b₂ = 0.016, p-value = 0.000) หมายความว่าผลการดำเนินงานทางการเงินมีการเปลี่ยนแปลง 1 ระดับจะส่งผลกระทบต่อมูลค่ากิจการ เปลี่ยนแปลงไป 0.061 ระดับ ในทิศทางเดียวกัน และ IT (b₃ = 0.162 p-value = 0.000) หมายความว่า การลงทุนทางเทคโนโลยีการเปลี่ยนแปลง 1 ระดับจะส่งผลกระทบต่อมูลค่ากิจการ เปลี่ยนแปลงไป 0.162 ระดับ ในทิศทางเดียวกัน ณ ระดับนัยสำคัญที่ 0.01

สรุปผล

ผลการศึกษาพบว่า การกำกับดูแลกิจการ ผลการดำเนินงานทางการเงิน และการลงทุนในเทคโนโลยีที่เป็นตัวแปรอิสระ สามารถอธิบาย การเปลี่ยนแปลงมูลค่ากิจการได้ ณ ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01

อภิปรายผล

ผลการวิจัยพบว่าการกำกับดูแลกิจการ ส่งผลกระทบต่อมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เนื่องจากการกำกับดูแลกิจการที่ดีส่งผลต่อมูลค่ากิจการผ่านกลไกต่าง ๆ โดยการลดปัญหาตัวแทนเพิ่มประสิทธิภาพการดำเนินงาน เพิ่มความเชื่อมั่นของนักลงทุน และการเข้าถึงแหล่งเงินทุน สอดคล้องกับแนวคิดของ Black et al. (2005) ได้ศึกษาดัชนีการกำกับดูแลกิจการและปัจจัยความสัมพันธ์ ในการอธิบายมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของเกาหลี ซึ่งเป็นการศึกษาแบบตัดขวาง พบว่า กลไกการกำกับดูแล 4 ประการ ขนาดกรรมการโครงสร้างกรรมการบริษัท ค่าตอบแทนกรรมการ และค่าธรรมเนียม สอบบัญชี มีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการตามราคาตลาด และสอดคล้องกับงานวิจัยของ Beiner et al. (2004) ได้กล่าวถึงขนาดของกรรมการ มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลการดำเนินงาน และมูลค่ากิจการ สอดคล้องกับงานวิจัยของ Ehikioya (2009) พบว่า โครงสร้างการกำกับดูแลกิจการมีผลกระทบในเชิงบวกต่อผลการดำเนินงานของบริษัท กล่าวคือ บริษัทที่มีโครงสร้าง

การกำกับดูแลกิจการที่ดีและเข้มแข็งช่วยลดปัญหาตัวแทนทำให้เกิดการตรวจสอบ ติดตาม ผลการปฏิบัติงานตามวัตถุประสงค์ สามารถอธิบายผ่านผลการดำเนินงานของกิจการและสร้างมูลค่าแก่กิจการ สอดคล้องกับงานวิจัยของ Zaharia & Zaharia (2012) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการ (กลไกการกำกับดูแลจากภายในและภายนอก) กับมูลค่าทางการตลาดของบริษัทมหาชน ในประเทศเกาหลี พบว่า กลไกการกำกับดูแลกิจการมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลการดำเนินงานของบริษัทและส่งผลในเชิงบวกกับมูลค่ากิจการทำให้มูลค่าทางการตลาดสูงขึ้น

ผลการดำเนินงานทางการเงินส่งผลกระทบต่อมูลค่ากิจการ เนื่องจากผลการดำเนินงานทางการเงิน (ROA) เป็นตัวชี้วัดประสิทธิภาพการใช้สินทรัพย์ของบริษัท บ่งบอกถึงความสามารถในการสร้างกำไรจากสินทรัพย์ที่มีอยู่ โดยวัดจากอัตราส่วนของกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์รวมมูลค่ากิจการ (Tobin's Q) เป็นตัวชี้วัดมูลค่าตลาดของบริษัท เทียบกับมูลค่าทางบัญชี สะท้อนถึงความคาดหวังของนักลงทุนต่ออนาคตของบริษัท โดยวัดจากอัตราส่วนของมูลค่าตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี สอดคล้องกับ Bidhari et al. (2013) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมขององค์กรผลการดำเนินงานทางการเงินและมูลค่าของบริษัท ในอุตสาหกรรมธนาคารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซียผลจากการศึกษาพบว่า การเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมขององค์กรที่มีผลต่อการวัดผลการดำเนินงานทางการเงินทั้งหมด ได้แก่ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) อัตราส่วนผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น (ROE) และผลตอบแทนจากการขาย (ROS) ผลการดำเนินงานทางการเงินที่วัดโดย ROA และ ROE มีผลต่อมูลค่าของบริษัทที่วัดโดย Tobin's Q แต่ผลการดำเนินงานทางการเงินที่วัดโดย ROS ไม่ส่งผลกระทบต่อมูลค่าของบริษัทที่วัดโดย Tobin's Q และสอดคล้องกับงานวิจัยของ Sri-suwan (2020) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานทางการเงินและมูลค่าบริษัท หลักฐานจากบริษัทจดทะเบียนในประเทศไทย งานวิจัยชิ้นนี้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานทางการเงินและมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้ข้อมูลระหว่างปี พ.ศ. 2558 ถึง 2562 ผลการศึกษาค้นพบความสัมพันธ์เชิงบวก ระหว่างผลการดำเนินงานทางการเงินกับมูลค่ากิจการ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) เป็นตัวแปรที่มีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการมากที่สุด ปัจจัยอื่นๆ เช่น ขนาดบริษัท อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และการเติบโตของรายได้ยังมีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการ และสอดคล้องกับ Okoye et al. (2022) ศึกษาผลกระทบของผลการดำเนินงานทางการเงินและการกำกับดูแลกิจการต่อมูลค่าบริษัทการศึกษาของบริษัทจดทะเบียนในภาคการธนาคารของไนจีเรีย โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานทางการเงินและการกำกับดูแลกิจการ กับมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในภาคการธนาคารของไนจีเรีย ผลการวิจัยพบว่า ผลการดำเนินงานทางการเงินและการกำกับดูแลกิจการ ส่งผลเชิงบวกต่อมูลค่ากิจการ

การลงทุนในเทคโนโลยีมีอิทธิพลทางตรงเชิงบวกกับมูลค่ากิจการ เนื่องจากการลงทุนด้านเทคโนโลยีเป็นการเพิ่มประสิทธิภาพการดำเนินงานเทคโนโลยี ช่วยให้บริษัททำงานได้อย่างรวดเร็ว แม่นยำ และมีประสิทธิภาพมากขึ้น ช่วยลดต้นทุนการดำเนินงานให้บริษัทสร้างรายได้จากช่องทางใหม่เข้าถึงลูกค้าได้กว้างขึ้นและสร้างภาพลักษณ์ของบริษัทให้ทันสมัย สอดคล้องกับแนวคิดของ Tambe (2014) ได้ศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างการลงทุน Big Data ทักษะ และมูลค่ากิจการ ผลการวิจัยพบว่า การลงทุนในเทคโนโลยีดิจิทัลจะช่วยยกระดับมูลค่าของกิจการได้ เนื่องจากบริษัทที่ลงทุนในเทคโนโลยีข้อมูลขนาดใหญ่และพัฒนาทักษะที่จำเป็นสามารถบรรลุการปรับปรุงประสิทธิภาพและมูลค่าได้อย่างมีนัยสำคัญ ประโยชน์ของการลงทุน Big Data ไม่ได้จำกัดอยู่เพียงบริษัทที่ลงทุนเท่านั้น บริษัทอื่นๆ ในอุตสาหกรรมเดียวกันก็สามารถได้รับประโยชน์จากผลกระทบจากการลงทุนเหล่านี้

เช่นกัน และสอดคล้องกับงานวิจัยของ Alfalah et al. (2022) ได้ศึกษาการตรวจสอบเชิงประจักษ์ของผลการดำเนินงานของบริษัท ผ่านการกำกับดูแลกิจการและการลงทุนด้านเทคโนโลยีสารสนเทศกับบทบาทของความรับผิดชอบต่อสังคมขององค์กรกรณีศึกษาจากภาคโทรคมนาคมของซาอุดีอาระเบีย โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อตรวจสอบผลกระทบของการลงทุนด้านเทคโนโลยีสารสนเทศ (IT) และกลไกการกำกับดูแลกิจการต่อประสิทธิภาพของภาคโทรคมนาคมของซาอุดีอาระเบีย ที่มีบทบาทความรับผิดชอบต่อสังคม มีการใช้วิธีการสำรวจเพื่อรวบรวมข้อมูลจากบริษัทโทรคมนาคมของซาอุดีอาระเบียที่เป็นเป้าหมาย ผลการวิจัยพบว่า การกำกับดูแลกิจการที่ดี ได้แก่ การตรวจสอบภายใน คณะกรรมการตรวจสอบภายใน และขนาดคณะกรรมการภายใน มีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญกับผลการดำเนินงานของบริษัท นอกจากนี้การลงทุนด้านเทคโนโลยียังส่งผลดีต่อผลการดำเนินงานของบริษัทโทรคมนาคมของซาอุดีอาระเบีย และความรับผิดชอบต่อสังคม ยังเป็นสื่อกลางในความสัมพันธ์ระหว่างการตรวจสอบภายใน คณะกรรมการตรวจสอบภายใน ขนาดคณะกรรมการภายใน การลงทุนด้านเทคโนโลยี และผลการดำเนินงานของบริษัท การศึกษานี้ก่อให้เกิดองค์ความรู้เกี่ยวกับการลงทุน ด้านเทคโนโลยีสารสนเทศ กลไกการกำกับดูแลกิจการ ความรับผิดชอบต่อสังคมขององค์กรและผลการดำเนินงานของบริษัทโทรคมนาคมในตลาดเกิดใหม่ และช่วยให้ผู้บริหารระดับสูงของบริษัทโทรคมนาคม สามารถปรับปรุงการกำกับดูแลกิจการและการลงทุนด้านเทคโนโลยี ซึ่งเป็นประโยชน์ในการเพิ่มประสิทธิภาพของบริษัท

การกำกับดูแลกิจการที่ดีช่วยลดปัญหาตัวแทน เพิ่มประสิทธิภาพการดำเนินงาน เพิ่มความเชื่อมั่นของนักลงทุน และการเข้าถึงแหล่งเงินทุน ผลการดำเนินงานทางการเงินที่ดี เช่น อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) สะท้อนถึงความสามารถในการสร้างกำไรจากสินทรัพย์ที่มีอยู่ มูลค่ากิจการ สะท้อนถึงความคาดหวังของนักลงทุนต่ออนาคตของบริษัท สัมพันธ์กับผลการดำเนินงานทางการเงิน การลงทุนในเทคโนโลยีช่วยเพิ่มประสิทธิภาพการดำเนินงาน ลดต้นทุน เพิ่มรายได้ และสร้างภาพลักษณ์ทันสมัย ส่งผลดีต่อมูลค่ากิจการ

ข้อเสนอแนะ

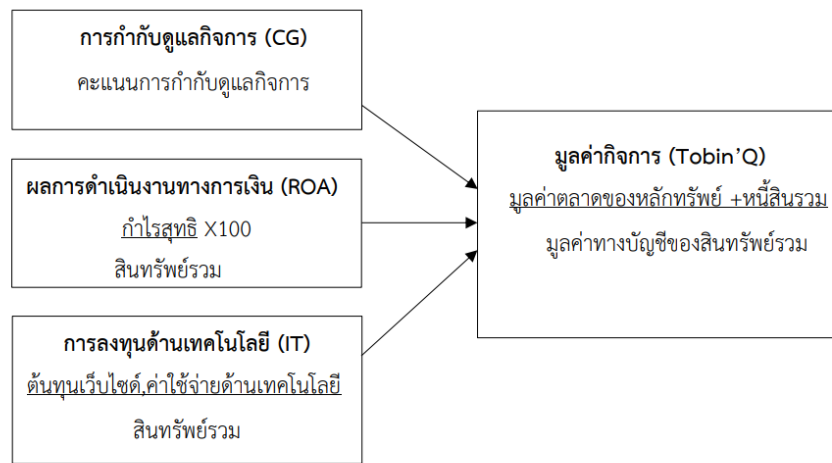
ข้อเสนอแนะจากการวิจัย

จากการผลวิจัยตามวัตถุประสงค์ พบว่า การกำกับดูแลกิจการ ผลการดำเนินงานทางการเงิน และการลงทุนในเทคโนโลยี ส่งผลกระทบบางทางต่อมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เนื่องจากการกำกับดูแลกิจการที่ดีช่วยลดปัญหาตัวแทน เพิ่มประสิทธิภาพการดำเนินงาน เพิ่มความเชื่อมั่นของนักลงทุน และการเข้าถึงแหล่งเงินทุน ส่งผลดีต่อมูลค่ากิจการ ผลการดำเนินงานทางการเงินที่ดี สะท้อนถึงความสามารถในการสร้างกำไรจากสินทรัพย์ที่มีอยู่ และการลงทุนในเทคโนโลยีช่วยเพิ่มประสิทธิภาพการดำเนินงาน ลดต้นทุน เพิ่มรายได้ และสร้างภาพลักษณ์ทันสมัย ส่งผลดีต่อมูลค่ากิจการส่งผลดีต่อมูลค่ากิจการ สะท้อนถึงความคาดหวังของนักลงทุนต่ออนาคตของกิจการได้ในอนาคต

ข้อเสนอแนะในการทำวิจัยครั้งต่อไป

1. ควรศึกษาปัจจัยอื่น ที่ส่งผลต่อมูลค่ากิจการ เพื่อประกอบการตัดสินใจลงทุน เช่น ทางด้านเศรษฐศาสตร์ การเปลี่ยนแปลงดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจ ควรมุ่งเน้น การสัมภาษณ์เชิงลึกแบบการวิจัยเชิงคุณภาพเพื่อให้ได้ข้อมูลเชิงลึกมาผสมผสานการศึกษาครั้งนี้ให้ได้รับประโยชน์สูงสุด
2. ควรที่จะทำการวิเคราะห์แยกข้อมูลออกเป็นกลุ่มอุตสาหกรรมต่าง ๆ เพื่อให้ให้นักลงทุน บริษัทหรือผู้สนใจ เปรียบเทียบข้อมูลภายในกลุ่มอุตสาหกรรมประกอบการ ตัดสินใจ

องค์ความรู้ใหม่



ข้อค้นพบของงานวิจัยนี้ พบว่า การกำกับดูแลกิจการ ผลการดำเนินงานทางการเงิน ส่งผลกระทบททางตรงต่อมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เนื่องจากการกำกับดูแลกิจการที่ดีช่วยลดปัญหาตัวแทน เพิ่มประสิทธิภาพการดำเนินงาน เพิ่มความเชื่อมั่นของนักลงทุน ยังสามารถและการเข้าถึงแหล่งเงินทุน ส่งผลต่อมูลค่ากิจการ ผลการดำเนินงานทางการเงินที่ดี สะท้อนถึงความสามารถในการสร้างกำไรจากสินทรัพย์ที่มีอยู่ และการลงทุนด้านเทคโนโลยี เป็นปัจจัยหนึ่งที่พบว่าส่งผลต่อมูลค่าของกิจการ เนื่องจากเทคโนโลยีช่วยเพิ่มประสิทธิภาพการดำเนินงาน ลดต้นทุน เพิ่มรายได้ และสร้างภาพลักษณ์ทันสมัย ส่งผลต่อมูลค่ากิจการ สะท้อนถึงความคาดหวังของนักลงทุนต่ออนาคตของกิจการได้ นักลงทุน หรือกิจการสามารถนำโมเดลที่ได้จากงานวิจัยไปวิเคราะห์เพื่อตัดสินใจในการลงทุนด้านเทคโนโลยี จากหลักฐานเชิงประจักษ์ผู้วิจัย ได้นำสมการมาแทนค่า พบความแม่นยำของสมการพยากรณ์อยู่ที่ 16.2% ส่วนที่เหลืออาจเป็นปัจจัยอื่นที่เกี่ยวข้องกับมูลค่ากิจการ

References

- Alfalah, A. A., Muneer, S., & Hussain, M. (2022). An Empirical Investigation of Firm Performance Through Corporate Governance and Information Technology Investment with Mediating Role of Corporate Social Responsibility: Evidence from Saudi Arabia Telecommunication Sector. *Frontiers in Psychology, 13*, 959406. <https://doi.org/10.3389/fpsyg.2022.959406>
- Beiner, S., Drobetz, W., Schmid, F., & Zimmermann, H. (2004). Is Broad Size an Independent Corporate Governance Mechanism?. *Kyklos, 57*(3), 327–356. <https://doi.org/10.1111/j.0023-5962.2004.00257.x>
- Bidhari, S. C., Salim, U., & Aisjah, S. (2013). Effect of Corporate Social Responsibility Information Disclosure on Financial Performance and Firm Value in Banking Industry Listed at Indonesia Stock Exchange. *European Journal of Business and Management, 5*(18), 39–47.

- Black, S. E., Devereux, P. J., & Salvanes, K. G. (2005). The More the Merrier? the Effect of Family Size and Birth Order on Children's Education. *The Quarterly Journal of Economics*, 120, 669–700. <https://doi.org/10.1162/0033555053970179>
- Brown, A. (2020). Technology and Innovation: Drivers of Business Growth. *International Journal of Business Innovation*, 8(1), 78–91.
- Ehikioya, B.I. (2009). Corporate Governance Structure and Firm Performance in Developing Economies: Evidence from Nigeria. *Corporate Governance*, 9, 231–243. <https://doi.org/10.1108/14720700910964307>
- Garcia, L. (2018). Enhancing Customer Experience through Technology: A Case Study of Digital Transformation. *Journal of Customer Satisfaction and Loyalty*, 5(4), 56–68.
- Gartner. (2023). *IT Spending forecast in 2023*. <https://www.gartner.com>
- Gunasekaran, A., Love, P.E.D., & Rahimi, F., & Miele, R. (2001). A Model for Investment Justification in Information Technology Projects. *International Journal of Information Management*, 21(5), 349–364. [https://doi.org/10.1016/S0268-4012\(01\)00024-X](https://doi.org/10.1016/S0268-4012(01)00024-X)
- Husnah, N., Hamidah, R., & Sari, R. D. (2018). The Effect of Corporate Social Responsibility Disclosure on Financial Performance: Evidence from Indonesian Public Listed Companies. *Journal of Accounting and Business Research*, 19(1), 1–10.
- International Institute for Management Development (IMD). (2023). *IMD World Competitiveness Ranking 2023 – Thailand's Performance*. <https://www.imd.org/centers/wcc/world-competitiveness-center/rankings/world-competitiveness-ranking/>
- McColgan, P. (2001, May 22). *Agency theory and corporate governance: A review of the literature from a UK perspective*. Department of Accounting & Finance, University of Strathclyde, Glasgow, United Kingdom. <https://citeseerx.ist.psu.edu/document?repid=rep1&type=pdf&doi=79c52954af851c95a27cb1fb702c23feaae86ca1>
- Okoye, U. C., Nwokoma, N. J., & Okoye, C. O. (2022). The impact of financial performance and corporate governance on firm value: A study of listed companies in the banking sector of Nigeria. *International Journal of Financial Research*, 13(2), 1–18.
- Shih, E., Kraemer, K. L., & Dedrick, J. (2007). Determinants of country-level investment in information technology. *Management Science*, 53(3), 521–528. <https://doi.org/10.1287/mnsc.1060.0670>
- Smith, J. (2021). The Impact of Technology Adoption on Business Performance. *Journal of Business and Technology*, 10(2), 45–62.
-

- Sri-suwan, R. (2020). The relationship between financial performance and firm value: Evidence from listed companies in Thailand. *Journal of Accounting, Kasetsart University*, 59(4), 232–245.
- Stock Exchange of Thailand. (2023, Jan. 25). *List of companies listed on the stock exchange*.
<https://www.set.or.th>
- Tambe, P. (2014). Big Data Investment, Skills, and Firm Value. *Management Science*, 60, 1452–1469. <https://doi.org/10.1287/mnsc.2014.1899>
- Tobin, J. (1982). Money and finance in the macroeconomic process. *Journal of Money, Credit and Banking*, 14(2), 171–204. <https://doi.org/10.2307/1991638>
- Zaharia, C., & Zaharia, I. (2012). Corporate governance and the market value of firms. *Economics, Management and Financial Markets*, 7(4), 227–232.