

บทที่ 1

บทนำ

ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

การกำกับดูแลกิจการที่ดี (Good Corporate Governance: CG) เป็นเรื่องที่ทั้งในและต่างประเทศกำลังให้ความสนใจ สำหรับประเทศไทยนั้นความสนใจในเรื่องนี้เกิดขึ้นราว ๆ ปี พ.ศ. 2538 โดยตลาดหลักทรัพย์เริ่มเน้นถึงความสำคัญของการกำกับดูแลกิจการที่ดี โดยการสร้างกระแสและผลักดันให้เกิดระบบการกำกับดูแลกิจการที่ดี นอกจากนั้น ในปี พ.ศ. 2539 ตลาดหลักทรัพย์ได้ให้บริษัทที่ปรึกษาธุรกิจไพรัช วอเตอร์ เอ็นจิเนียริ่ง จำกัด เป็นผู้ดำเนิน โครงการสำรวจทัศนคติของผู้ที่เกี่ยวข้อง เพื่อให้ทราบถึงปัญหาและอุปสรรคหรือข้อจำกัด หากจะนำมามาตรการต่าง ๆ ที่เกิดขึ้นในต่างประเทศมาเสนอเป็นข้อพึงปฏิบัติสำหรับบริษัทจดทะเบียนในประเทศไทย อาจจะกล่าวได้ว่าตลาดหลักทรัพย์ได้มีการศึกษา เปรียบการและสร้างความรู้ ความเข้าใจ ในกระบวนการพัฒนาระบบการกำกับดูแลกิจการทั้งในตัวเองและองค์กรที่เกี่ยวข้องอื่น ทั้งนี้เพื่อเป็นการเสริมสร้างและยกมาตรฐานขององค์กรในตลาดทุนให้เท่าเทียมกับประเทศที่พัฒนาแล้วในประเทศอื่น ๆ ดังนั้นเพื่อความเจริญที่ยั่งยืน ตลาดหลักทรัพย์จึงได้ผลักดันให้มีการจัดตั้งสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (Institute of Directors: IOD) ขึ้นในเดือนตุลาคม พ.ศ. 2542 เป็นการดำเนินการเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพการบริหารงานให้เป็นที่น่าเชื่อถือ และส่งเสริมประสิทธิภาพของกระบวนการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน

นอกจากนี้มีการจัดการประกวดและประกาศผลบริษัทที่มีระบบการกำกับดูแลกิจการที่ดี ซึ่งจัดโดยสมาคมผู้ตรวจสอบภายในแห่งประเทศไทย โดยความร่วมมือของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย ก็เป็นแนวทางหนึ่งที่จะส่งเสริมให้บริษัทมุ่งพัฒนาตนเองให้มีระบบที่ดีขึ้นเป็นลำดับ จากการศึกษาและสำรวจของคณะผู้เชี่ยวชาญหลายคณะในต่างประเทศมีข้อเท็จจริงที่แสดงว่า ธุรกิจที่มีการดำเนินงานตามหลักเกณฑ์ของการกำกับดูแลกิจการที่ดีจะเป็นธุรกิจที่มีผลประกอบการที่ดีด้วย

ผลการสำรวจเกี่ยวกับการลงทุนของนักลงทุนประเภทสถาบันในประเทศสหรัฐอเมริกา แสดงให้เห็นว่า นักลงทุนสถาบันส่วนใหญ่ยังยอมจ่ายเงินจำนวนมากกว่าร้อยละ 16 เพื่อเข้าไปถือหุ้นในบริษัทที่มีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ซึ่งก็หมายความว่า การกำกับดูแลกิจการที่ดีสามารถช่วยสร้างศรัทธาและความมั่นใจให้แก่นักลงทุน กลายเป็นแรงจูงใจที่สำคัญในการนำพานักลงทุนเข้ามาลงทุนในกิจการมากขึ้น จึงทำให้ในปี พ.ศ. 2545 รัฐบาลได้กำหนดให้เป็นปีเริ่มต้นณรงค์เรื่อง

การกำกับดูแลกิจการที่ดี โดยจัดตั้งคณะกรรมการบรรษัทภิบาลแห่งชาติ และตลาดหลักทรัพย์ก็เสนอหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี 15 ข้อ ให้แก่บริษัทจดทะเบียน เพื่อเป็นแนวทางปฏิบัติในขั้นเริ่มแรกและกำหนดให้บริษัทจดทะเบียนทุกบริษัทต้องเปิดเผยการปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี 15 ข้อ ตั้งแต่รอบระยะเวลาบัญชีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม พ.ศ. 2545 เป็นต้นไป

การเปิดเผยข้อมูลเป็นช่องทางสำคัญที่จะช่วยให้ผู้ถือหุ้นที่เป็นเจ้าของกิจการ ซึ่งไม่ได้มีส่วนร่วมในการบริหารงานของบริษัท สามารถติดตามการดำเนินงานของผู้บริหาร ได้ โดยเฉพาะสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) จึงกำหนดให้บริษัทจดทะเบียนเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับการดำเนินงานของบริษัทอย่างต่อเนื่อง หลังจากการเปิดเผยข้อมูลในหนังสือชี้ชวนเมื่อระดมทุน และในช่วงที่ผ่านมา สำนักงาน ก.ล.ต. ได้ประชาสัมพันธ์และชี้แจง ให้บริษัทจดทะเบียนตระหนักถึงความสำคัญของการเปิดเผยข้อมูลอย่างมีคุณภาพมาโดยตลอด ทั้งนี้ เพื่อให้ผู้ลงทุนมีข้อมูลที่เพียงพอในการตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์

Fama (1972) ดำรงตำแหน่งศาสตราจารย์ คณะบริหารธุรกิจแห่งมหาวิทยาลัยชิคาโก ประเทศสหรัฐอเมริกา ได้นำเสนอสมมติฐานของตลาดที่มีประสิทธิภาพ (Efficient Market Hypothesis: EMH) โดยการทดสอบระดับของตลาดที่มีประสิทธิภาพ 3 ระดับ คือ Weak form Efficiency Semistrong form Efficiency และ Strong form Efficiency

จากผลการศึกษาทดสอบ 3 สมมติฐานของตลาดที่มีประสิทธิภาพ พบว่า ตลาดจะมีประสิทธิภาพมากใน Weak form ซึ่ง Fama (1972) เชื่อว่าราคาของหลักทรัพย์ที่อยู่ในตลาดเป็นราคาที่เหมาะสมแล้วเนื่องจากสามารถสะท้อนข้อมูลข่าวสารที่มีทั้งหมด ไม่ว่าจะได้ประกาศให้ทราบแล้วหรือไม่ก็ตาม มีผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อราคาของหลักทรัพย์ได้เป็นอย่างดี

จากเหตุการณ์ดังกล่าวข้างต้นแสดงให้เห็นว่าการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทในตลาดทุนนั้นมีความสำคัญเป็นอย่างยิ่งต่อนักลงทุน เพราะพฤติกรรมการลงทุนของนักลงทุนยังมิได้ใช้ข้อมูลทางการบัญชีแต่เพียงอย่างเดียว จึงมีงานวิจัยในต่างประเทศเกิดขึ้นมากมายเพื่อตอบคำถามว่า “นักลงทุนใช้ข้อมูลบัญชีเพื่อประเมินราคาและ/หรือตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์หรือไม่” ผลการศึกษาส่วนใหญ่พบว่า นักลงทุนใช้ประโยชน์จากรายงานทางบัญชี เช่น ผลงานวิจัยของ Beaver (1968) ที่ศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ของราคาและปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ต่อการเปิดเผยข้อมูลทางบัญชี ซึ่งเป็นประโยชน์ต่อนักลงทุนอย่างมาก รวมทั้งแนวคิดของการมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี บริษัทจะต้องสร้างความโปร่งใส เพื่อความเชื่อมั่นต่อผู้ถือหุ้นรวมถึงผู้มีส่วนเกี่ยวข้องเพื่อประกอบการตัดสินใจเชิงเศรษฐกิจของบริษัทในตลาดทุน ซึ่งการเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใสเป็นส่วนหนึ่งของหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี

อย่างไรก็ดีการประกาศผลการกำกับดูแลกิจการที่ดีนั้นเริ่มมีการประกาศผลในปี พ.ศ. 2546 เป็นครั้งแรก ซึ่งข้อมูลที่ใช้ในการประเมินนั้นเป็นข้อมูลในปี พ.ศ. 2544 และมีการประกาศผลในปี พ.ศ. 2547 และ พ.ศ. 2548 ตามมา ซึ่งข้อมูลที่ใช้ในการประเมินนั้นเป็นข้อมูลในปี พ.ศ. 2545 และพ.ศ. 2547 ตามลำดับ จะเห็นได้ว่าการประกาศผลการกำกับดูแลกิจการที่ดี ในระยะเริ่มแรกได้มีการประกาศผลล่าช้าจากปีที่มีการเข้าทำการประเมิน จึงเป็นประเด็นที่น่าสนใจว่ามูลค่าของกิจการในปีที่ยังไม่ได้รับการประกาศผลการกำกับดูแลกิจการที่ดี (ซึ่งเป็นปีที่ใช้ข้อมูลในการนำมาประเมินผล) จะแตกต่างจากมูลค่ากิจการในปีที่ได้รับการประกาศผลการกำกับดูแลหรือไม่ เพื่อต้องการทราบว่านักลงทุนมีการรับรู้แล้วหรือไม่ว่าบริษัทนั้นมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี อยู่แล้วจากข้อมูลที่ได้ ณ ขณะนั้น และได้มีการประเมินมูลค่ากิจการ แตกต่างจากปีที่ได้มีการประกาศผลการกำกับดูแลที่ดีแล้วหรือไม่ โดยการอ้างอิงจากแนวคิดทฤษฎีสम्मิตฐานของตลาดที่มีประสิทธิภาพที่ว่าราคาหลักทรัพย์ที่มีอยู่ในตลาด ณ ขณะนั้นเป็นราคาที่สะท้อนข้อมูลข่าวสารที่มีทั้งหมด

วัตถุประสงค์ของการวิจัย

1. เพื่อต้องการศึกษาว่านักลงทุนมีการรับรู้ว่ามีบริษัทที่มีการกำกับดูแลกิจการที่ดีมาก่อนแล้วหรือไม่ ในกลุ่มบริษัทที่ได้ถูกประเมินให้เป็นบริษัทที่มีการกำกับดูแลกิจการที่ดี แต่ยังไม่ได้ประกาศผลสู่สาธารณะ เนื่องจากมีการประกาศล่าช้าจากปีที่มีการประเมินบริษัท โดยจะทำการทดสอบจากมูลค่ากิจการของบริษัทที่ได้รับการกำกับดูแลกิจการที่ดีนี้ในช่วงปีที่ได้รับการประกาศผล เปรียบเทียบกับปีข้อมูลที่ได้นำมาเป็นข้อมูลในการประเมิน ว่ามีความแตกต่างกันหรือไม่
2. เพื่อต้องการศึกษาว่านักลงทุนมีการตอบสนองต่อการประกาศผลการกำกับดูแลกิจการที่ดีหรือไม่ โดยการทดสอบมูลค่ากิจการของบริษัทที่ได้มีการประกาศผลการกำกับดูแลกิจการที่ดี เปรียบเทียบกับปีที่ไม่ได้รับการประกาศผลการกำกับดูแลกิจการที่ดีในปีถัดมา ทั้งนี้เพื่อทดสอบว่านักลงทุนมีการเปลี่ยนแปลงการประเมินมูลค่าของกิจการหรือไม่หากในปีใดปีหนึ่งบริษัทไม่ได้รับการประกาศผลการกำกับดูแลกิจการที่ดีแล้ว

สมมติฐานของการวิจัย

จากแนวคิดทฤษฎีสम्मิตฐานของตลาดเชื่อว่าราคาของหลักทรัพย์ที่อยู่ในตลาดเป็นราคาที่เหมาะสมแล้วเนื่องจากสามารถสะท้อนข้อมูลข่าวสารที่มีทั้งหมด ไม่ว่าจะได้ประกาศให้ทราบแล้วหรือไม่ก็ตาม มีผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อราคาของหลักทรัพย์ได้เป็นอย่างดี แต่เนื่องจากการประกาศผลการกำกับดูแลกิจการที่ดีมีการประกาศล่าช้ากว่าปีที่น่าข้อมูลมาใช้ในการประเมินผล

จึงเป็นประเด็นที่น่าสนใจในการศึกษาว่า ในปีที่น่าข้อมูลมาประเมินผลนั้น (ซึ่งยังไม่ได้มีการประกาศผล) นักลงทุนได้สังเกตเห็นและมีการประเมินมูลค่าของกิจการไว้แตกต่างจากปีที่ได้รับการประกาศผลแล้วหรือไม่ โดยเป็นการวิเคราะห์และเปรียบเทียบราคาตลาดของหุ้นสามัญ และ ราคาตามบัญชีของหุ้นสามัญ เพื่อแสดงให้เห็นว่าในมุมมองของนักลงทุนมีการประเมินมูลค่าของกิจการมากน้อยเพียงใด โดยใช้อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาบัญชี (Market to Book Ratio: M/BV) เป็นดัชนีชี้วัดมูลค่าของกิจการสำหรับการศึกษาในครั้งนี้ จึงเป็นที่มาของสมมติฐานข้อที่ 1 ดังนี้

H_1 : ค่าเฉลี่ยอัตราส่วนราคาตลาดต่อราคามูลค่าตามบัญชีของบริษัทที่ได้รับการประกาศผลการกำกับดูแลกิจการที่ดี ในปีที่มีการประกาศผลกับปีของข้อมูลที่ใช้ในการประเมินผลไม่มีความแตกต่างกัน

นอกจากนั้นแล้วยังมีประเด็นที่น่าสนใจอีกว่า ในช่วงปีก่อนมีการรณรงค์ให้มีการกำกับดูแลกิจการที่ดี นักลงทุนมีการประเมินมูลค่ากิจการของบริษัทแตกต่างจากปีที่ได้รับการประกาศผลการกำกับดูแลกิจการที่ดีหรือไม่ เพื่อเป็นการทดสอบว่านักลงทุนได้สังเกตเห็นและรับรู้ว่ามีบริษัทได้มีการกำกับดูแลกิจการที่ดีมา โดยตลอดก่อนที่จะมีการประกาศผล และเพื่อเป็นการสนับสนุนสมมติฐานในข้อที่ 1 ที่ว่ามูลค่ากิจการระหว่างปีที่ได้รับการประกาศกับปีข้อมูลที่น่ามาประเมินไม่มีความแตกต่างกัน จึงเป็นที่มาของสมมติฐานข้อที่ 2 ดังนี้

H_2 : ค่าเฉลี่ยอัตราส่วนราคาตลาดต่อราคามูลค่าตามบัญชีของบริษัทที่ได้รับการประกาศผลการกำกับดูแลกิจการที่ดี ในปีที่มีการประกาศผล กับปีก่อนมีการรณรงค์การกำกับดูแลกิจการ ไม่มีความแตกต่างกัน

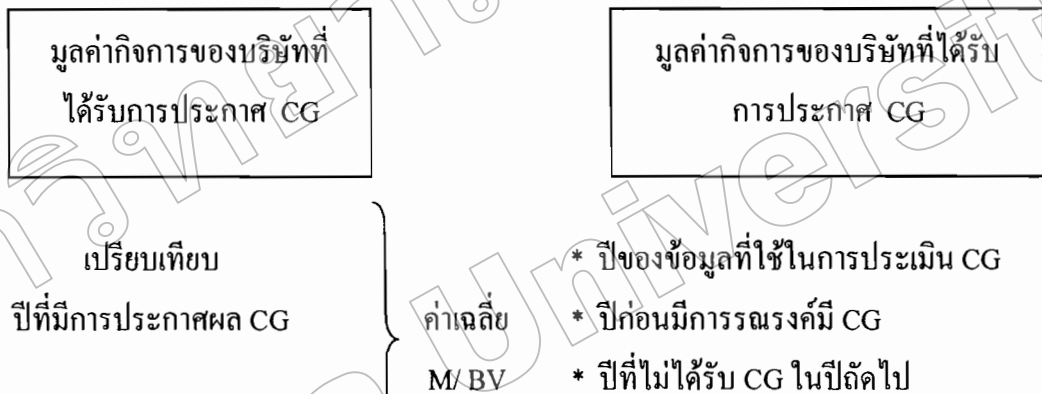
หลังจากที่ได้มีการประกาศผลการกำกับดูแลกิจการที่ดีแล้ว เมื่อปี พ.ศ. 2546 สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย ได้มีการประเมินผลการกำกับดูแลกิจการในปีต่อมา คือ ปี พ.ศ. 2547 และ ปี พ.ศ. 2548 ตามลำดับ จึงเป็นที่น่าสังเกตว่าการประกาศผลการกำกับดูแลกิจการที่ดีนั้น นักลงทุนในตลาดหุ้นมีการตอบสนองกับการเปิดเผยและประกาศผลการกำกับดูแลกิจการที่ดีเหล่านี้หรือไม่ อย่างไร ซึ่งจากรายชื่อที่ถูกประกาศได้รับการกำกับดูแลกิจการที่ดีนั้น พบว่าในปีถัดมาบริษัทที่ได้รับการประกาศนั้นไม่มีรายชื่อในปีถัดมา จึงเป็นประเด็นว่านักลงทุนจะให้ความสำคัญ และมีการประเมินมูลค่าของกิจการเปลี่ยนแปลงไปจากเดิมหรือไม่ หากบริษัทนั้น ๆ ไม่ได้มีการประกาศผลในปีถัดมา

จากงานวิจัย ของ Bai (2003) ได้ทำการศึกษาการกำกับดูแลกิจการที่ดีกับมูลค่าตลาดในประเทศจีน พบว่า การกำกับดูแลกิจการที่ดีมีผลกระทบต่อมูลค่ากิจการ โดยนักลงทุนยินดีจ่ายค่าพรีเมียม (Premium) ให้เนื่องจากบริษัทได้รับการกำกับดูแลกิจการที่ดี และงานวิจัยของ นวลดภา อัครพุทธิพร (2550) ได้ศึกษาคะแนนของการประเมินการกำกับดูแลกิจการมีผลความสัมพันธ์กับ

มูลค่าของกิจการหรือไม่ ผลการศึกษาพบว่าบริษัทที่ได้รับการประกาศผลการกำกับดูแลกิจการที่ดีที่มีระดับคะแนนในระดับสูงจะมีความสัมพันธ์กับมูลค่ากิจการที่สูงมากกว่าบริษัทที่ได้รับการประกาศผลการกำกับดูแลกิจการที่ดีแต่มีระดับคะแนนในระดับที่ต่ำกว่า จึงเป็นที่มาของสมมติฐานข้อที่ 3 ดังนี้

H_3 : ค่าเฉลี่ยอัตราส่วนราคาตลาดต่อราคามูลค่าตามบัญชีของบริษัทที่ได้รับการประกาศผลการกำกับดูแลกิจการที่ดี ในปีที่ไม่ได้รับการประกาศในปีถัดไป มีค่าน้อยกว่า ปีที่ได้รับการประกาศผลในปีก่อน

กรอบแนวคิดในการวิจัย



ภาพที่ 1-1 กรอบแนวคิดในการวิจัย

ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับการวิจัย

การศึกษากำกับดูแลกิจการที่ดี มีผลกระทบต่อมูลค่ากิจการในครั้งนี้ คาดว่าจะเกิดประโยชน์ดังนี้

1. หากผลการวิจัยในครั้งนี้พบว่ามูลค่ากิจการของบริษัทที่ได้รับการกำกับดูแลกิจการที่ดี ช่วงปีที่มีการประกาศผลการกำกับดูแลกิจการที่ดี กับปีข้อมูลที่น่าไปใช้ในการประเมิน รวมทั้ง ปีก่อนหน้ามีการรณรงค์การกำกับดูแลกิจการที่ดีนั้นมีการประเมินมูลค่ากิจการแตกต่างกัน นั้นหมายถึง การประกาศผลการกำกับดูแลกิจการที่ดีมีส่วนช่วยให้นักลงทุนให้ความสำคัญและมีการประเมินมูลค่าของกิจการเพิ่มขึ้น เป็นผลทำให้มีการสนับสนุนการลงทุนจากนักลงทุนเพิ่มมากขึ้น รวมทั้งเป็นการผลักดันให้บริษัทที่ไม่ได้รับผลประเมินการกำกับดูแลกิจการมีการพัฒนาตนเอง เพื่อให้ได้รับการประเมินผลการกำกับดูแลที่ดีมากขึ้น

2. หากผลการวิจัยในครั้งนี้พบว่ามูลค่ากิจการของบริษัทที่ได้รับการกำกับดูแลกิจการที่ดี ช่วงปีที่มีการประกาศผลการกำกับดูแลกิจการที่ดีกับปีข้อมูลที่น่าไปใช้ในการประเมิน รวมทั้งปีก่อนหน้ามีการรณรงค์การกำกับดูแลกิจการที่ดีนั้นมีการประเมินมูลค่ากิจการไม่แตกต่างกัน นั่นหมายถึง นักลงทุนในตลาดทุน ได้สังเกตเห็นการมีการกำกับดูแลกิจการที่ดีมาก่อนแล้ว โดยสะท้อนมาในรูปแบบของราคาหลักทรัพย์ โดยการอาศัยข้อมูลในอดีตมาทำการประเมินมูลค่ากิจการของบริษัท ดังนั้นจึงมีประโยชน์สำหรับหน่วยงานที่เกี่ยวข้องในการเร่งปรับปรุง กำหนด กฎระเบียบ และวิธีปฏิบัติให้มีความสอดคล้องกับความต้องการของนักลงทุนในตลาดทุนให้มากขึ้น
3. เพื่อเป็นแหล่งข้อมูลที่ใช้ในการอ้างอิงสำหรับการนำไปศึกษาและพัฒนาต่อไป

ขอบเขตของการวิจัย

การศึกษาเปรียบเทียบมูลค่ากิจการในครั้งนี้ มีขอบเขตครอบคลุมเฉพาะบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ยกเว้นกลุ่มที่อยู่ระหว่างรอการฟื้นฟูกิจการและกลุ่มบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ใหม่ (MAI) และศึกษาเฉพาะบริษัทที่ได้รับการประกาศผลการกำกับดูแลกิจการที่ดีในปี พ.ศ. 2546 – 2548 จำนวน 235 ตามรายชื่อบริษัทที่ได้มีการประกาศมาจากโครงการการประเมินผลการกำกับดูแลกิจการที่ดีของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย และเก็บรวบรวมข้อมูลที่ใช้ในการเปรียบเทียบมูลค่ากิจการ โดยแบ่งกลุ่มเปรียบเทียบออกเป็น 3 กลุ่ม ดังนี้

1. บริษัทที่ได้รับการประกาศในปี พ.ศ. 2546 – 2548 เปรียบเทียบมูลค่ากิจการกับปีของข้อมูลที่ใช้ในการนำมาประเมิน คือ ปี พ.ศ. 2544 2545 และ 2547
2. บริษัทที่ได้รับการประกาศในปี พ.ศ. 2546 – 2548 เปรียบเทียบมูลค่ากิจการกับปีก่อนที่มีการรณรงค์เรื่องการกำกับดูแล คือ ปี พ.ศ. 2543
3. บริษัทที่ได้รับการประกาศในปี พ.ศ. 2546 – 2548 เปรียบเทียบมูลค่ากิจการกับปีที่ไม่ได้มีการประกาศในปีถัดมา คือ ปี พ.ศ. 2547 - 2549

นิยามศัพท์เฉพาะ

บรรษัทภิบาลและการกำกับดูแลกิจการ มีความหมายหลากหลายแล้วแต่มุมมอง ดังนี้

1. เป็นความสัมพันธ์อย่างหนึ่งระหว่างคณะกรรมการ ฝ่ายจัดการ และผู้ถือหุ้น และผู้มีส่วนได้เสียอื่นในการกำหนดทิศทาง และสอดคล้องดูแลผลปฏิบัติงานของบริษัท
2. เป็นโครงสร้างและกระบวนการภายในที่จัดขึ้น เพื่อให้ความมั่นใจว่า

คณะกรรมการสามารถประเมินผลงานของฝ่ายจัดการของบริษัทโดยตรงไปตรงมาและมีประสิทธิผล

3. ระบบที่จัดให้มีกระบวนการและโครงสร้างของภาวะผู้นำ และการควบคุมของกิจการให้มีความรับผิดชอบตามที่ด้วยความโปร่งใส และสร้างความสามารถในการแข่งขันเพื่อรักษาเงินลงทุน และเพิ่มคุณค่าให้กับผู้ถือหุ้นในระยะยาวภายในกรอบการมีจริยธรรมที่ดี โดยคำนึงถึงผู้มีส่วนได้ส่วนเสียอื่น และสังคมโดยรวมประกอบ

อัตราส่วนแสดงมูลค่าตลาด หมายถึงอัตราส่วนทางการเงินที่แสดงความสัมพันธ์ของราคาหุ้นสามัญของบริษัทกับมูลค่าตามบัญชี ซึ่งอัตราส่วนมูลค่าตลาดนี้เป็นดัชนีชี้วัดว่า นักลงทุนคิดอย่างไรกับผลงานในอดีตและแนวโน้มในอนาคตของบริษัท หากค่าของอัตราส่วนมูลค่าตลาดนี้มีมูลค่าที่สูงกว่า 1 เท่า ก็แสดงว่าในมุมมองของนักลงทุนได้มีการประเมินมูลค่าของกิจการไว้มากกว่าราคาตามบัญชีที่กิจการมีอยู่ในปัจจุบัน และแสดงว่ากิจการนั้น ๆ มีมูลค่าเพิ่มในกิจการมากขึ้น

Tobin's Q หมายถึง แนวทฤษฎีที่เป็นการวัดผลการปฏิบัติงานที่ผสมผสานข้อมูลจากงบการเงินและมูลค่าทางตลาดในรูปอัตราส่วน หากค่าที่ได้มากกว่า 1 แสดงว่าบริษัทนั้นมีความสามารถใช้ทรัพยากรได้อย่างมีประสิทธิภาพ ทำให้ในมุมมองของนักลงทุนแล้วเห็นว่าบริษัทนั้น ๆ จะให้ผลตอบแทนจากเงินลงทุนในอัตราที่สูงกว่าต้นทุนของเงินทุน จึงทำให้มูลค่าทางตลาดของบริษัทมีมูลค่าที่มากกว่ามูลค่าของสินทรัพย์ที่ใช้ไปเพื่อทำให้เกิดมูลค่า

บริษัทจดทะเบียนที่มีการกำกับดูแลกิจการที่ดี หมายถึง บริษัทที่ได้รับการประกาศและเผยแพร่รายชื่อว่ามีผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการดีเด่นตามโครงการประเมินการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนที่จัดขึ้น โดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย