ความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างคณะกรรมการกับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ

จินดาหรา แสงอังคนาวิน

สารนิพนธ์นี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต

วิทยาลัยบริหารธุรกิจนวัตกรรมและการบัญชี

มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

พ.ศ. 2560

The Relationship between Board Structure and Return on Equity of Thai Listed Companies in MAI

Chindahra Sangaungkanawin

A Thematic Paper Submitted in Partial Fulfillment of the Requirements

for the Degree of Master of Accountancy Program

College of Innovative Business and Accountancy

Dhurakij Pundit University

2017

ใบรับรองสารนิพนธ์

วิทยาลัยบริหารธุรกิจนวัตกรรมและการบัญชี มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

ปริญญา บัญชีมหาบัณฑิต

หัวข้อสารนิพนธ์ ความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างคณะกรรมการกับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ

เสนอโดย จินดาหรา แสงอังคนาวิน

สาขาวิชา การบัญชี

อาจารย์ที่ปรึกษาสารนิพนธ์ ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ดารณี เอื้อชนะจิต

ได้พิจารณาเห็นชอบโดยคณะกรรมการสอบสารนิพนธ์แล้ว

.....ประธานกรรมการ

(อาจารย์ ดร.พัทธนันท์ เพชรเชิดชู)

.....กรรมการและอาจารย์ที่ปรึกษาสารนิพนธ์

(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ดารณี เอื้อชนะจิต)

.....กรรมการ

(อาจารย์ ดร.ศิริเดช คำสุพรหม)

วิทยาลัยบริหารธุรกิจนวัตกรรมและการบัญชีรับรองแล้ว

.....คณบดีวิทยาลัยบริหารธุรกิจนวัตกรรมและการบัญชี

(อาจารย์ ดร.ศิริเดช คำสุพรหม)

วันที่.....เดือน.....พ.ศ.....

หัวข้อสารนิพนธ์	ความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างคณะกรรมการกับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ
ชื่อผู้เขียน	จินดาหรา แสงอังคนาวิน
อาจารย์ที่ปรึกษา	ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร. ดารณี เอื้อชนะจิต
สาขาวิชา	การบัญชี
ปีการศึกษา	2560

บทคัดย่อ

งานวิจัยเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างคณะกรรมการกับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างคณะกรรมการบริษัทกับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ MAI ซึ่งประกอบด้วย ขนาดของคณะกรรมการบริษัท สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระต่อคณะกรรมการบริษัท จำนวนครั้งการประชุมของคณะกรรมการบริษัท สัดส่วนของคณะกรรมการด้านวิชาชีพบัญชีต่อคณะกรรมการอิสระ ค่าตอบแทนของคณะกรรมการบริษัทที่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ โดยเก็บข้อมูลรวบรวมข้อมูลทุติยภูมิของบริษัทจากรายงานประจำปีแบบรายงานข้อมูลประจำปี (56-1) จากเว็บไซต์ของบริษัท และที่เผยแพร่ผ่านตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตลอดจนระบบฐานข้อมูลเซ็ทสมาร์ทของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงระยะเวลาระหว่างปี พ.ศ. 2557-2559 ข้อมูลทั้งหมดได้นำมาวิเคราะห์โดยใช้สถิติเชิงพรรณนา และการวิเคราะห์โดยสถิติเชิงอนุมานด้วยการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ และการวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สมการถดถอยพหุ

ผลการศึกษาพบว่า อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับจำนวนครั้งการประชุมของคณะกรรมการบริษัท แต่กับส่งผลกระทบเชิงบวกต่อจำนวนครั้งการประชุมคณะกรรมการบริษัทอย่างมีนัยสำคัญ สำหรับขนาดของคณะกรรมการบริษัท สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระต่อคณะกรรมการบริษัท สัดส่วนของคณะกรรมการด้านวิชาชีพบัญชีต่อคณะกรรมการอิสระ และค่าตอบแทนของคณะกรรมการบริษัท ไม่พบมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

Thematic Paper Title	The Relationship between Board Structure and Return on Equity of Thai Listed Companies in MAI
Author	Chindahra Sangaungkanawin
Thematic Paper Advisor	Assistant Professor. Dr. Daranee Uachanacit
Department	Accountancy
Academic Year	2017

ABSTRACT

This research aims to study the relationship between board structure and return on equity of Thai Listed Companies in MAI. The independent variable was the board size, the ratio of independent directors, the number of meetings of the board of directors, the ratio director of accounting professional, and the executive compensation. The dependent variable was the return on equity. The data was collected from Annual Report, and From 56-1 during year 2014-2016. The Statistical analysis method was the Correlation Analysis and Regression Analysis.

The results showed that the return on equity is negatively correlated with the number of meetings of the board of directors. Bus positively impact with the number of meetings of the board of directors. While the board size, the ratio of independent directors, the ratio director of accounting professional, and the executive compensation had no relation to the return on equity.

กิตติกรรมประกาศ

สารนิพนธ์ฉบับนี้สำเร็จลุล่วงได้อย่างสมบูรณ์ โดยได้รับความอนุเคราะห์อย่างดียิ่งจาก ผศ.ดร. ดารณี เอื้อชนะจิต ผู้วิจัยขอกราบขอบพระคุณและจารึกพระคุณนี้ไว้ในความทรงจำอย่างมิรู้ลืมเลือนว่า ความสำเร็จในครั้งนี้เกิดขึ้นได้ด้วยความกรุณาจากท่านอาจารย์ นอกจากนั้นขอกราบขอบพระคุณ ดร. พัทธนันท์ เพชรเชิดชู และดร. ศิริเดช คำสุพรหม ที่กรุณาให้ความช่วยเหลือและให้คำแนะนำที่มีประโยชน์ที่มีส่วนทำให้งานวิจัยครั้งนี้มีคุณค่ามากยิ่งขึ้น

คุณค่าและประโยชน์ใด ๆ ที่อาจมีจากสารนิพนธ์ฉบับนี้ ผู้วิจัยขอมอบเป็นเครื่องบูชาพระคุณของบิดามารดาที่ให้กำเนิดและเลี้ยงดูให้การศึกษา ครูอาจารย์ และผู้มีพระคุณทุกท่าน

ในท้ายที่สุดนี้ ต้องขอระลึกถึงความกรุณาของคณาจารย์ทุกท่านที่เป็นผู้ชี้แนะแนวทางการศึกษาในตอนต้น รวมทั้งให้คำแนะนำในการประมวลผลข้อมูลด้วยระบบคอมพิวเตอร์ และการทดสอบต่าง ๆ ที่เป็นประโยชน์ และขอขอบพระคุณทุกท่านที่มิได้กล่าวนามมา ณ ที่นี้ ที่มีส่วนช่วยเหลือและเป็นกำลังใจรวมทั้งให้การสนับสนุนเป็นอย่างดี จนทำให้การศึกษาครั้งนี้สำเร็จลุล่วงด้วยดี

จินดาหรา แสงอังคนาวิน

สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อภาษาไทย	ฆ
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ	จ
กิตติกรรมประกาศ	ฉ
สารบัญตาราง	ฌ
สารบัญภาพ	ญ
บทที่	
1. บทนำ	1
1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา	1
1.2 วัตถุประสงค์ของการวิจัย	3
1.3 สมมติฐานของการวิจัย	3
1.4 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ	5
1.5 ขอบเขตของการวิจัย	5
1.6 ตัวแปรที่ใช้ในการวิจัย	6
1.7 กรอบแนวคิดในการวิจัย	7
1.8 นิยามศัพท์เฉพาะ	7
2. แนวคิด ทฤษฎี ผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	9
2.1 แนวคิด และทฤษฎี	9
2.2 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	20
3. วิธีการดำเนินการวิจัย	34
3.1 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง	34
3.2 เครื่องมือที่ใช้ในการรวบรวมข้อมูล	37
3.3 การเก็บรวบรวมข้อมูล	37
3.4 สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล	38
4. ผลการศึกษา	39
4.1 การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา	39
4.2 การวิเคราะห์สถิติเชิงอนุมาน	42

สารบัญ (ต่อ)

บทที่		หน้า
5.	บทสรุปและข้อเสนอแนะ	46
	5.1 สรุปผลการศึกษา	46
	5.2 อภิปรายผลการศึกษา	49
	5.3 ข้อจำกัดของการวิจัย	52
	5.4 ข้อเสนอแนะจากผลการวิจัย	52
	5.5 ข้อเสนอแนะสำหรับงานวิจัยในอนาคต	53
บรรณานุกรม		54
ภาคผนวก		57
	ก รายชื่อบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ	58
ประวัติผู้เขียน		62

สารบัญตาราง

ตารางที่		หน้า
2.1	สรุปคุณสมบัติของคณะกรรมการบริษัท	15
2.3	สรุปงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	23
3.1	จำนวนตัวอย่างที่ใช้ในงานวิจัย	35
3.2	ตัวแปรและการวัดค่าตัวแปร	36
4.1	บริษัทในตลาด MAI โดยแบ่งตามกลุ่มอุตสาหกรรม	39
4.2	จำนวนคณะกรรมการบริษัท	40
4.3	จำนวนคณะกรรมการอิสระ	40
4.4	จำนวนครั้งการประชุมคณะกรรมการบริษัท	41
4.5	ค่าตอบแทนของคณะกรรมการ	41
4.6	ค่าสัมประสิทธิ์สหสมพันธ์ระหว่างตัวแปร	42
4.7	ค่าสัมประสิทธิ์สมการถดถอยเชิงพหุ	44
5.1	สรุปผลการวิจัย	47

สารบัญภาพ

ภาพที่	หน้า
1.1 กรอบแนวคิดงานวิจัย ……	7
2.2 องค์ประกอบของอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity : ROE) …….....	19

บทที่ 1
บทนำ

1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

การเกิดวิกฤตเศรษฐกิจต้มยำกุ้งของประเทศไทยในปี 2540 หรือการเกิดวิกฤต Hamberger Crisis ของประเทศสหรัฐอเมริกา รวมไปถึงวิกฤตเศรษฐกิจในประเทศต่าง ๆ จะเห็นได้ว่าส่วนหนึ่งมีสาเหตุมาจากการกำกับดูแลกิจการที่ไม่ดีของบริษัท ความหย่อนยานในการตรวจสอบพฤติกรรมและการปฏิบัติงานที่ไม่เหมาะสมของผู้บริหาร การใช้อำนาจไปในทางทุจริต ไปจนถึงการตกแต่งบัญชีเพื่อหลอกลวงให้เกิดการเข้าใจผิด ส่งผลเสียหายต่อผู้มีส่วนได้เสีย ดังนั้นเพื่อเป็นการป้องกันการเกิดเหตุเหล่านี้ซ้ำอีก แต่ละประเทศ รวมถึงประเทศไทย จึงได้มีการนำหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีมาใช้ เพื่อลดการเกิดเหตุการณ์ดังกล่าว และทำให้บริษัทมีภาพลักษณ์ที่ดี เกิดความเชื่อมั่นในสายตาของนักลงทุน ผู้ถือหุ้น โดยในปี 2545 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยก็ได้นำหลักปฏิบัติที่เรียกว่า Corporate Governance มาให้บริษัทที่เข้าตลาดหลักทรัพย์ยึดถือเป็นหลักปฏิบัติอย่างเคร่งครัด (วรกมล เกษมทรัพย์, 2553)

ปัจจุบันได้มีหน่วยงานที่ได้เข้ามาส่งเสริมและสนับสนุนระบบการกำกับดูแลกิจการของบริษัทอยู่หลายสถาบัน โดยหลัก ๆ ประกอบด้วย สถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) สำนักงานคณะ กรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (กลต.) และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ตลท.) ซึ่งเป็นสถาบันที่มีบทบาทสำคัญในการกำหนดหลักการในการกำกับดูแลกิจการสำหรับบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยในปี 2557 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้มีการปรับเปลี่ยนข้อกำหนดในมีความสอดคล้องกับหลักการที่เป็นสากล มีการกำหนดรายละเอียดของเนื้อหาของการกำกับดูแลกิจการที่ดีไว้ใหม่ โดยแบ่งออกเป็น 5 หมวด ได้แก่ สิทธิของผู้ถือหุ้น การปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน บทบาทของผู้มีส่วนได้เสีย การเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส และความรับผิดชอบของคณะกรรมการ

จากหลักการการกำกับดูแลกิจการที่ดีของกิจการที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกำหนดนั้น จะเห็นได้ว่ามีจุดเริ่มต้น มาจากประเด็นสำคัญทั้ง 2 ประเด็น คือ ความรับผิดชอบของคณะกรรมการที่เป็นตัวแทน (Agent) ที่ผู้ถือหุ้นต้องการให้ทำหน้าที่แทนในการควบคุมและตรวจสอบการปฏิบัติงาน และคอยถ่วงดุลอำนาจการบริหารงานของฝ่ายบริหาร และอีกประเด็นสำคัญ คือ การมอบอำนาจในการควบคุมและบริหารงานให้กับคณะกรรมการ อาจเป็นโอกาสให้คณะกรรมการและผู้บริหารสามารถกระทำการทุจริต ซึ่งจะทำให้เกิดความเสียหายต่อผู้ถือหุ้นได้ รวมไปถึงการรับรู้ข้อมูลข่าวสารที่ไม่เท่ากันของตัวแทนและผู้ถือหุ้น จึงทำให้เกิดปัญหาระหว่างตัวแทนกับผู้ถือหุ้น

โดยทั่วไป ปัญหาพื้นฐานของตัวแทนกับผู้ถือหุ้น (Agency-Related Problems) คือ ความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (Conflicts of Interest) เกิดจากการที่ตัวแทนอาจมีวัตถุประสงค์ที่ขัดแย้งกับผู้ถือหุ้นที่ต้องการสร้างผลตอบแทนให้กับบริษัทให้มากที่สุด แต่ตัวแทนต้องการใช้อำนาจเพื่อผลประโยชน์ของตนเอง และความเสี่ยงในการปฏิบัติงาน (Operational Risks) ของตัวแทนที่มีแนวโน้มในการบริหารที่มีความเสี่ยงมากเกินไป ซึ่งขัดกับต่อความอยู่รอดในระยะยาวของบริษัท ซึ่งล้วนเป็นพฤติกรรมในการบริหารที่ไม่เหมาะสม (Bonna, 2012)

เมื่อเกิดความขัดแย้งของผลประโยชน์ระหว่างผู้ถือหุ้นกับตัวแทน การนำหลักการกำกับดูแลกิจการมาใช้จะทำให้ผู้ถือหุ้นเกิดความเชื่อมั่นว่าการทำงานของตัวแทนมีความโปร่งใส สามารถตรวสอบได้ และเป็นไปเพื่อประโยชน์ของผู้ถือหุ้น

การกำกับดูแลกิจการที่ดีจึงเป็นสิ่งที่สำคัญ เพราะนอกจากการช่วยให้บริษัทลดความขัดแย้งของผลประโยชน์และตอบสนองตามหลักเกณฑ์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยแล้ว การกำกับดูแลกิจการที่ดียังช่วยให้บริษัทเป็นที่สนใจของนักลงทุน และหุ้นส่วนทางธุรกิจ อีกทั้งยังส่งผลให้งบการเงินที่จัดทำขึ้นมีความน่าเชื่อถือและสร้างความเชื่อมั่นให้กับนักลงทุน และใช้เป็นข้อมูลในการตัดสินใจของนักลงทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพ

ดังนั้นเพื่อให้เห็นถึงความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างคณะกรรมการกับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นได้ชัดเจนมากยิ่งขึ้น ผู้วิจัยจึงมีความสนใจในการศึกษาถึงความสัมพันธ์ดังกล่าวกับบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ MAI

1.2 วัตถุประสงค์ของการวิจัย

เพื่อศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างคณะกรรมการกับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ MAI

1.3 สมมติฐานของการวิจัย

การตั้งสมมติฐานเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างคณะกรรมการกับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ MAI มีดังนี้

1. ขนาดของคณะกรรมการบริษัท

H_0 : ขนาดของคณะกรรมการบริษัทไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

H_1 : ขนาดของคณะกรรมการบริษัทมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

2. สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระต่อคณะกรรมการบริษัท

H_0 : สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระต่อคณะกรรมการบริษัทไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

H_1 : สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระต่อคณะกรรมการบริษัทมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

3. จำนวนครั้งการประชุมของคณะกรรมการบริษัท

H_0 : จำนวนครั้งการประชุมของคณะกรรมการบริษัทไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

H_1 : จำนวนครั้งการประชุมของคณะกรรมการบริษัทมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

4. สัดส่วนของคณะกรรมการด้านวิชาชีพบัญชีต่อคณะกรรมการอิสระ

H_0 : สัดส่วนของคณะกรรมการด้านวิชาชีพบัญชีต่อคณะกรรมการอิสระไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

H_1 : สัดส่วนของคณะกรรมการด้านวิชาชีพบัญชีต่อคณะกรรมการอิสระมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

5. ค่าตอบแทนของคณะกรรมการบริษัท

H_0 : ค่าตอบแทนของคณะกรรมการบริษัทไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

H_1 : ค่าตอบแทนของคณะกรรมการบริษัทมีความสัมพันธ์ในทิศทางดียวกันกับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

6. ขนาดของคณะกรรมการบริษัท

H_0 : ขนาดของคณะกรรมการไม่ส่งผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

H_1 : ขนาดของคณะกรรมการส่งผลกระทบเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

7. สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระต่อคณะกรรมการในบริษัท

H_0 : สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระต่อคณะกรรมการบริษัทไม่ส่งผลกระทบอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

H_1 : สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระต่อคณะกรรมการบริษัทส่งผลกระทบเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

8. จำนวนครั้งการประชุมของคณะกรรมการบริษัท

H_0 : จำนวนครั้งการประชุมของคณะกรรมการบริษัทไม่ส่งผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

H_1 : จำนวนครั้งการประชุมของคณะกรรมการบริษัทส่งผลกระทบเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

9. สัดส่วนของคณะกรรมการด้านวิชาชีพบัญชีต่อคณะกรรมการอิสระ

H_0 : สัดส่วนของคณะกรรมการด้านวิชาชีพบัญชีต่อคณะกรรมการอิสระไม่ส่งผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

H_1 : สัดส่วนของคณะกรรมการด้านวิชาชีพบัญชีต่อคณะกรรมการอิสระส่งผลกระทบเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

10.ค่าตอบแทนของคณะกรรมการบริษัท

H_0 : ค่าตอบแทนของคณะกรรมการบริษัทไม่ส่งผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

H_1 : ค่าตอบแทนของคณะกรรมการบริษัทส่งผลกระทบเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

1.4 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

เป็นแนวทางและความรู้สำหรับผู้ที่สนใจศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างคณะกรรมการที่ส่งผลกับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจสำหรับนักลงทุนในการเลือกลงทุนกับบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ รวมถึงเป็นข้อมูลให้กับบริษัทต่างๆ ให้เห็นถึงความสำคัญของการกำกับดูแลโครงสร้างของคณะกรรมการให้ดีและมีความเหมาะสม เพื่อเป็นการสร้างความเชื่อมั่นให้กับผู้ลงทุนที่มีต่อบริษัท

1.5 ขอบเขตของการวิจัย

การวิจัยในครั้งนี้เป็นการศึกษาสำรวจตามขอบเขตการวิจัย ดังนี้

1.5.1 ขอบเขตเนื้อหาที่ทำการวิจัย

การศึกษาวิจัยครั้งนี้ ผู้วิจัยได้มุ่งทำการศึกษาถึง “ความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างคณะกรรมการกับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ MAI”

1.5.2 ประชากรและแหล่งข้อมูลที่ใช้ในการวิจัย

1.5.2.1 ประชากรที่ใช้ในการวิจัย

งานวิจัยใช้วิธีการศึกษาวิจัยโดยการประมวลผลข้อมูลที่เกิดขึ้นจริงในอดีต โดยกลุ่มประชากร คือ บริษัทจดทะบียนในตลาดหลักทรัพย์ MAI จำนวน 166 บริษัท

ตัวอย่างสำหรับงานวิจัย คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ MAI ที่มีข้อมูลครบทั้งสามปี จำนวน 92 บริษัท โดยเก็บข้อมูลย้อนหลัง 3 ปี ได้แก่ ปี พ.ศ. 2557 – 2559 ได้ข้อมูลทั้งสิ้น 276 รายปีรายบริษัท

1.5.2.2 แหล่งข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา ได้แก่ SETSMART เว็บไซต์ของบริษัทและตลาดหลักทรัพย์ MAI โดยใช้ข้อมูลของปี พ.ศ. 2557 - 2559

1.6 ตัวแปรที่ใช้ในการวิจัย

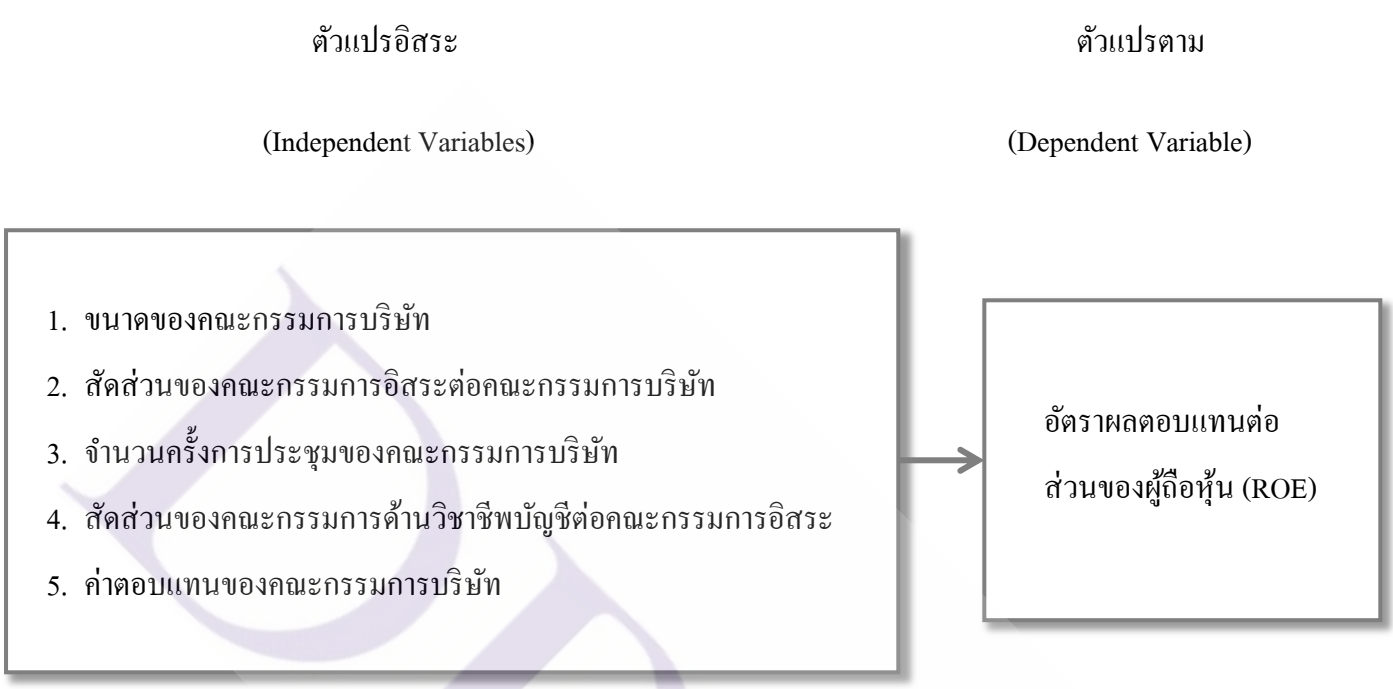
ตัวแปรอิสระ (Independent Variables) สำหรับงานวิจัยนี้ คือโครงสร้างคณะกรรมการ 5 ตัวแปร ดังนี้

1. ขนาดของคณะกรรมการบริษัท (Board SIZE)
2. สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระต่อคณะกรรมการบริษัท (Independent Director)
3. จำนวนครั้งการประชุมของคณะกรรมการบริษัท (Board Meeting Time)
4. สัดส่วนของคณะกรรมการด้านวิชาชีพบัญชีต่อคณะกรรมการอิสระ (Accounting Committee)
5. ค่าตอบแทนของคณะกรรมการบริษัท (Executive Compensation)

ตัวแปรตาม (Dependent Variable) สำหรับงานวิจัยนี้ คือ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity : ROE)

1.7 กรอบแนวคิดในการวิจัย

ภาพที่ 1.1 กรอบแนวคิดงานวิจัย



1.8 นิยามศัพท์เฉพาะ

1. คณะกรรมการบริษัท (Board of Directors) หมายถึง ผู้ซึ่งได้รับการแต่งตั้งจากผู้ถือหุ้นให้ทำหน้าที่พิจารณาและให้ความเห็นในเรื่องสำคัญเกี่ยวกับการดำเนินงานของกิจการ รวมทั้งกำกับ ควบคุม ดูแลฝ่ายบริหารให้ดำเนินงานตามนโยบายและแผนที่กำหนดไว้อย่างมีประสิทธิภาพและมีประสิทธิผล

2. กรรมการอิสระ (Independent Director) หมายถึง กรรมการที่มาจากภายนอกซึ่งไม่ได้มีตำแหน่งเป็นผู้บริหารหรือพนักงานประจำของบริษัท มีความเป็นอิสระจากผู้ถือหุ้นรายใหญ่หรือกลุ่มของผู้ถือหุ้นใหญ่ และต้องมีคุณสมบัติครบถ้วนตามหลักเกณฑ์ที่คณะกรรมการกำกับตลาดทุนกำหนด ทำหน้าที่ช่วยดูแลผลประโยชน์ให้กับผู้ถือหุ้น

3. คณะกรรมการด้านวิชาชีพบัญชี (Accounting Committee) หมายถึง กรรมการอิสระที่มีความรู้ความสามารถ และประสบการณ์ทางด้านการบัญชีและการเงิน เพื่อทำหน้าที่ช่วยสอบทานความถูกต้องของงบการเงิน

4. ขนาดของคณะกรรมการ (Board Size) หมายถึง จำนวนคณะกรรมการทั้งหมดในคณะกรรมของบริษัท

5. จำนวนครั้งการประชุมของคณะกรรมการบริษัท (Board Meeting Time) หมายถึง การที่บริษัทควรจัดให้มีการประชุมของคณะกรรมการบริษัท และจำนวนครั้งในการประชุมให้มีความเหมาะสมกับหน้าที่และความรับผิดชอบของคณะกรรมการและลักษณะของธุรกิจ เพื่อให้คณะกรรมการสามารถกำกับ ควบคุมและดูแลการปฏิบัติงานของฝ่ายจัดการได้อย่างต่อเนื่องและทันต่อเหตุการณ์

6. ค่าตอบแทนคณะกรรมการบริษัท (Executive Compensation) หมายถึง จำนวนเงินที่จ่ายเป็นค่าตอบแทนให้กับกรรมการฝ่ายบริหารงาน ในรูปแบบของเงินเดือน โบนัส กองทุนสำรองเลี้ยงชีพ เบี้ยประชุม และผลตอบแทนอื่นๆ โดยต้องเป็นไปตามหลักการและนโยบายที่ได้อนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น

7. อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) หมายถึง อัตราส่วนที่แสดงให้เห็นถึงกำไรสุทธิที่เป็นของผู้ถือหุ้นเมื่อเทียบกับจำนวนเงินที่ได้จากส่วนของผู้ถือหุ้น เพื่อวิเคราะห์สมรรถภาพในการทำกำไรให้แก่ผู้ถือหุ้นของกิจการ อัตราส่วนนี้จะเป็นตัววัดความสามารถในการทำกำไรโดยรวมของกิจการด้วย ถ้าอัตราส่วนนี้มีค่าสูง แสดงว่า บริษัทมีการลงทุนที่ดีและมีการบริหารค่าใช้จ่ายต่างๆอย่างมีประสิทธิภาพ ก่อให้เกิดผลตอบแทนแก่ผู้ถือหุ้นในอัตราที่สูง ทำให้ใช้เงินลงทุนจากส่วนของเจ้าของน้อย ผลก็ทำให้ ROE มีอัตราที่สูงได้

บทที่ 2
แนวคิด ทฤษฎี ผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ในการศึกษาเรื่อง “ความสัมพันธ์ระหว่างความรับผิดชอบคณะกรรมการกับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ MAI” ผู้วิจัยได้ทำการศึกษาค้นคว้า แนวคิด ทฤษฎี ผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับการศึกษาวิจัยในเรื่องต่างๆ ดังนี้

2.1 แนวคิดและทฤษฎี

2.2 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

2.1 แนวคิด และทฤษฎี

2.1.1 ทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory)

Jensen and Mecking, 1976 อ้างถึงใน ฉิชานันท์ จันทร์เขตต์ (2554) ได้อธิบายถึงทษฎีตัวแทนไว้ว่าเป็นเรื่องของความสัมพันธ์ที่เกิดขึ้นจากบุคคลสองฝ่าย โดยฝ่ายแรกเรียกว่า “ตัวการ” ซึ่งก็คือผู้ถือหุ้น และ “ตัวแทน” ซึ่งเปรียบเสมือนลูกจ้างที่มีหน้าที่ในการบริหารงานแทน โดยผู้ถือหุ้นก็จะคาดหวังให้ตัวแทนปฏิบัติงานให้มีประสิทธิภาพ และสร้างผลตอบแทนให้ได้สูงที่สุด แต่ในความเป็นจริงแล้วจะเห็นได้ว่า การจะทำงานหรือสิ่งอื่นใดของตัวแทนนั้นย่อมต้องมีแรงผลักดันเพื่อผลประโยชน์ของตนเองเป็นสำคัญ การที่ผู้บริหารจะพยายามบริหารงานเพื่อให้ได้ผลตอบแทนที่สูงที่สุดกับบริษัท ก็ต่อเมื่อพบว่าการทำงานนั้นเอื้อประโยชน์ให้กับตนเองด้วยเช่นกัน เมื่อผู้บริหารได้รับค่าตอบแทนที่ไม่มีความสอดคล้องกับภาระหน้าที่ หรือความเสี่ยงที่เกิดขึ้นจากการบริหารงานอาจเป็นเหตุให้ตัวแทนกระทำการทุจริต พร้อมกันนั้นผู้ถือหุ้นก็ได้รับข้อมูลที่ไม่เท่ากันกับตัวแทน ทำให้ไม่สามารถติดตามตรวจสอบการปฏิบัติงานของตัวแทนได้ จากทษฎีดังกล่าว ทำให้ผู้ถือหุ้นต้องมีค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้นในส่วนของการตรวจสอบการบริหารของตัวแทนและค่าใช้จ่ายด้านการสร้างแรงจูงใจ เพื่อไม่ให้ตัวแทนกระทำการทุจริต อันจะก่อให้เกิดความเสียหายกับผู้ถือหุ้น เช่น การมีคณะกรรมการชุดย่อยในการพิจารณาค่าตอบแทนและคณะกรรมการตรวจสอบ

ปัญหาความขัดแย้งระหว่างตัวการและตัวแทน (Agency Problems) ตามการศึกษาของ Mccolgan (2001) สามารถแยกสาเหตุการเกิดปัญหาได้ดังนี้

1. Moral-Hazard ความขัดแย้งที่เกิดจากผู้บริหารซึ่งเป็นตัวแทน บริหารงานโดยคำนึงถึงผลประโยชน์ส่วนตนมากกว่าผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้น เช่น ผู้บริหารหรือครอบครัวของผู้บริหารนำทรัพยากรของบริษัทไปใช้ส่วนตัว ทรัพยากรเหล่านั้นจึงไม่ได้ถูกนำมาใช้ในกิจกรรมที่มีประโยชน์ในการสร้างรายได้ให้แก่บริษัท เป็นต้น

2. Earnings Retention ความขัดแย้งที่เกี่ยวข้องกับขนาดของกิจการ (Firm Size) ที่วัดโดยกำไรสะสมของบริษัท ซึ่งผู้บริหารจะใช้ประโยชน์จากกำไรสะสมโดยการใช้นโยบายโครงสร้างเงินทุนที่เป็นแหล่งเงินทุนภายใน (กำไรสะสม) มากกว่าการหาแหล่งเงินทุนจากภายนอก (เจ้าหนี้) เพื่อลดการถูกตรวจสอบการบริหารงานจากบุคคลภายนอก ซึ่งการใช้โครงสร้างเงินทุนดังกล่าวทำให้ผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นในรูปเงินปันผลลดลง

3. Time Horizon ความขัดแย้งที่เกิดจากระยะเวลาการลงทุน โดยผู้ถือหุ้นจะให้ความสำคัญต่อกระแสเงินสดของบริษัทในอนาคต แต่ผู้บริหารจะให้ความสำคัญต่อกระแสเงินสดของบริษัทในช่วงระยะเวลาที่ตนบริหารอยู่เท่านั้น ดังนั้นผู้บริหารมักจะลงทุนในโครงการระยะสั้นมากกว่าโครงการระยะยาวถึงแม้ว่าโครงการนั้นจะให้ผลตอบแทนสูงกว่า ซึ่งปัญหาดังกล่าวมักเกิดกับผู้บริหารระดับสูงที่ใกล้เกษียณแล้ว

4. Risk Aversion ความขัดแย้งที่เกิดจากพฤติกรรมการยอมรับความเสี่ยงจากการลงทุนของผู้บริหาร ซึ่งเกิดจากค่าตอบแทนที่ผู้บริหารได้รับไม่ได้ขึ้นอยู่กับผลการดำเนินงานของบริษัท ผู้บริหารจะได้รับเพียงผลตอบแทนที่เป็นเงินเดือนเท่านั้น โดยเงินเดือนจะเป็นจำนวนที่คงที่ ดังนั้นผู้บริหารย่อมเลือกลงทุนในโครงการที่มีความเสี่ยงต่ำ เพราะผู้บริหารจะไม่ได้รับประโยชน์ส่วนเพิ่มจากโครงการนั้น ๆ แม้ว่าโครงการดังกล่าวจะประสบความสำเร็จและมีผลตอบแทนสูง แต่โครงการที่มีผลตอบแทนสูงย่อมมีความเสี่ยงสูงด้วย ขณะเดียวกันหากบริหารงานล้มเหลวก็ย่อมมีผลกระทบต่อตำแหน่งหน้าที่การงาน ส่วนผู้ถือหุ้นจะชอบผู้บริหารที่ตัดสินใจลงทุนในโครงการที่มีความเสี่ยงสูงเพราะย่อมจะได้รับผลตอบแทนที่สูงด้วย เท่ากับเป็นการเพิ่มความมั่งคั่งให้แก่ตัวผู้ถือหุ้นเอง

2.1.2 แนวคิดการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Corporate Governance)

ความหมายของการกำกับดูแลกิจการ หรือบรรษัทภิบาล มีหลายหน่วยงานที่ให้ความหมายไว้ค่อนหลากหลาย อย่างเช่น “การกำกับดูแลกิจการ หมายถึง ระบบใดระบบหนึ่งที่มีไว้เพื่อคอยกำกับและควบคุมการดำเนินงานของธุรกิจ” (OECD, 2004) หรือ “การกำกับดูแลกิจการเป็นระบบที่จัดให้มีโครงสร้างและกระบวนการของความสัมพันธ์ระหว่างคณะกรรมการ ฝ่ายจัดการ และผู้ถือหุ้น เพื่อสร้างความสามารถในการแข่งขันซึ่งนำไปสู่ความเจริญเติบโตและเพิ่มมูลค่าและคุณค่าให้กับผู้ถือหุ้นระยะยาว โดยคำนึงถึงผู้มีส่วนได้เสียทั้งหมด” (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2555) ซึ่งจุดประสงค์หลักของการกำกับดูแลกิจการนั้นคือ การช่วยป้องกันและแก้ไขปัญหาความขัดแย้งทางผลประโยชน์ตามทฤษฎีตัวแทนให้เหลือน้อยที่สุด แสดงให้เห็นถึงการมีระบบบริหารจัดการที่มีประสิทธิภาพ มีความโปร่งใสสามารถตรวจสอบได้ สร้างความเชื่อมั่นให้กับผู้มีส่วนได้เสียทั้งหมด อีกทั้งเพิ่มมูลค่าให้แก่กิจการอีกด้วย

การกำกับดูแลกิจการในประเทศไทย

นับตั้งแต่ปี 2545 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้มีการรณรงค์และส่งเสริมให้บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศเห็นถึงความสำคัญและประโยชน์ของการกำกับดูแลกิจการที่ดี โดยได้จัดทำหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีจำนวน 15 ข้อเพื่อเป็นแนวทางให้กับบริษัทจดทะเบียนในการนำไปปฏิบัติงานอย่างเคร่งครัดในช่วงเริ่มแรก และต่อมาในปี 2549 ได้มีการปรับปรุงมาตรฐานหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียน โดยเทียบเคียงกับหลักการกำกับดูแลกิจการของ The Organization for Economic Co-Operation and Development (OECD Principles of Corporate Governance ปี 2004) ซึ่งเป็นหลักเกณฑ์ที่ธนาคารโลกใช้ในการประเมินผล เพื่อให้มีมาตรฐานเดียวกันกับมาตรฐานสากล และช่วยเพิ่มความสามารถในการแข่งขันและการเติบโตของตลาดโดยรวมของตลาดทุนไทย ซึ่งต่อมาในปี 2555 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ทำการปรับปรุงหลักการดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียนอีกครั้ง โดยเป็นการปรับปรุงแก้ไขเพิ่มเติมให้มีความสอดคล้องกับหลักเกณฑ์ ASEAN Corporate Governance Scorecard (ASEAN CG Scorecard) เพื่อให้มีความใกล้เคียงกับการกำกับดูแลกิจการของกลุ่มประเทศ ASEAN มีความทันสมัย และสอดคล้องต่อภาวะการเปลี่ยนแปลงที่เกิดขึ้นในสังคมตลาด

ทุนไทยได้ดีขึ้น และเป็นการยกระดับมาตรฐานและการปฏิบัติด้านการกำกับดูแลกิจการที่ดีของบริษัทจดทะเบียนไทยให้มีมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการที่สูงขึ้นด้วย (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2555)

โดยมีการเพิ่มเติมแนวทางการปฏิบัติทั้ง 5 หมวด ประกอบไปด้วยหลักการและแนวปฏิบัติที่ดีเกี่ยวเนื่องกับการกำกับดูแลกิจการ โดยเนื้อหาของหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดังนี้

หมวดที่ 1 สิทธิของผู้ถือหุ้น

ผู้ถือหุ้นมีสิทธิในความเป็นเจ้าของโดยควบคุมบริษัทผ่านการแต่งตั้งคณะกรรมการให้ทำหน้าที่แทนตนและมีสิทธิในการตัดสินใจเกี่ยวกับการเปลี่ยนแปลงที่สำคัญของบริษัทบริษัทจึงควรส่งเสริมให้ผู้ถือหุ้นได้ใช้สิทธิของตน

หมวดที่ 2 การปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน

ผู้ถือหุ้นทุกราย ทั้งผู้ถือหุ้นที่เป็นผู้บริหารและผู้ถือหุ้นที่ไม่เป็นผู้บริหาร รวมทั้งผู้ถือหุ้นต่างชาติ ควรได้รับการปฏิบัติที่เท่าเทียมกันและเป็นธรรม ผู้ถือหุ้นส่วนน้อยที่ถูกละเมิดสิทธิควรมีโอกาสได้รับการชดเชย

หมวดที่ 3 บทบาทของผู้มีส่วนได้เสีย

ผู้มีส่วนได้เสียควรได้รับการดูแลจากบริษัทตามสิทธิที่มีตามกฎหมายที่เกี่ยวข้อง คณะกรรมการควรพิจารณาให้มีกระบวนการส่งเสริมให้เกิดความร่วมมือระหว่างบริษัทกับผู้มีส่วนได้เสียในการสร้างความมั่งคั่ง ความมั่นคงทางการเงินและความยั่งยืนของกิจการ

หมวดที่ 4 การเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส

คณะกรรมการควรดูแลให้บริษัทเปิดเผยข้อมูลสำคัญที่เกี่ยวข้องกับบริษัท ทั้งข้อมูลทางการเงินและข้อมูลที่มิใช่ข้อมูลทางการเงินอย่างถูกต้อง ครบถ้วน ทันเวลา โปร่งใสผ่านช่องทางที่เข้าถึงข้อมูลได้ง่าย มีความเท่าเทียมกันและน่าเชื่อถือ

หมวดที่ 5 ความรับผิดชอบของคณะกรรมการ

คณะกรรมการมีบทบาทสำคัญในการกำกับดูแลกิจการเพื่อประโยชน์สูงสุดของบริษัท คณะกรรมการมีความรับผิดชอบต่อผลการปฏิบัติหน้าที่ต่อผู้ถือหุ้นและเป็นอิสระจากฝ่ายจัดการ

2.1.3 แนวคิดคณะกรรมการบริษัท (Board of Directors)

ศิลปพร ศรีจั่นเพชร (2555) กล่าวว่า เมื่อมีการจัดตั้งกิจการขึ้นมา เจ้าของกิจการนั้นไม่สามารถที่จะบริหารงานของบริษัท เพื่อผลประโยชน์สูงสุดได้ด้วยตนเองเพียงผู้เดียว ดังนั้นเพื่อให้การบริหารบรรลุเป้าหมายที่วางไว้นั้น ผู้ถือหุ้น (เจ้าของกิจการ) จำเป็นต้องคัดเลือกตัวแทนเพื่อมาเป็นกรรมการบริษัท จากนั้นคณะกรรมการบริษัทจะเป็นผู้คัดเลือกผู้บริหารมาทำหน้าที่บริหารงาน โดยที่ผู้ถือหุ้นจะคอยติดตามและประเมินผลการทำงานของคณะกรรมการให้เป็นไปตามนโยบายของบริษัท และคณะกรรมการก็จะคอยควบคุมการบริหารงานของผู้บริหารให้เป็นไปด้วยความสุจริต และระมัดระวัง เพื่อสร้างผลตอบแทนสูงสุดให้กับบริษัทและผู้ถือหุ้น

คณะกรรมการควรประกอบด้วยกรรมการที่มีความรู้ความสามารถ มีภาวะการเป็นผู้นำ วิสัยทัศน์ มีประสบการณ์ในการดำเนินธุรกิจอย่างเพียงพอ และมีความเป็นอิสระในการตัดสินใจ คณะกรรมการควรจัดให้การแบ่งแยกหน้าหน้าที่ความรับผิดชอบระหว่างคณะกรรมการกับฝ่ายบริหารงานให้ชัดเจน และคอยดูแลการบริหารงานด้านต่างๆของบริษัทให้ดำเนินไปอย่างถูกต้องตามหลักของกฎหมายและจริยธรรม (ที่มา : ศูนย์พัฒนาการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนตลาดหลัดทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2555)

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ให้ข้อเสนอแนะว่าคณะกรรมการควรยึดหลักปฏิบัติ ดังนี้

1. ความยุติธรรม (Fairness) : คณะกรรมการควรดำเนินงานและควบคุมดูแลการบริหารงานของฝ่ายจัดการเพื่อประโยชน์ของผู้ถือหุ้น ผู้ลงทุน และผู้ที่เกี่ยวข้องทุกฝ่ายด้วยความเป็นธรรม ไม่เอาเปรียบ ฉ้อโกงหรือคำนึงถึงผลประโยชน์ของตัวเองหรือผู้ถือหุ้นกลุ่มใดกลุ่มหนึ่ง

2. ความโปร่งใส (Transparency) : ฐานที่สร้างความไว้วางใจระหว่างกิจการกับผู้มีส่วนได้ส่วนเสียภายในกรอบข้อจำกัดของภาวะการแข่งขัน คือความโปร่งใส ซึ่งช่วยให้คณะกรรมการสามารถแก้ไขปัญหาอย่างมีประสิทธิผลและเปิดโอกาสให้ผู้ถือหุ้น และผู้ที่เกี่ยวข้องพินิจพิเคราะห์กิจการได้อย่างถี่ถ้วนคณะกรรมการและผู้บริหารควรบริหารงานด้วยความโปร่งใส เปิดเผยข้อมูลที่ถูกต้อง ชัดเจน เชื่อถือได้ ทันเวลาและสม่ำเสมอ เพื่อให้ผู้ลงทุนสามารถประเมินผลการดำเนินงานและความเสี่ยงได้

3. ความรับผิดชอบตามหน้าที่ (Accountability) : คณะกรรมการมีหน้าที่รับผิดชอบต่อผู้ถือหุ้นในการที่เสนอรายงานต่อผู้ถือหุ้นเกี่ยวกับผลการดำเนินงานของบริษัท ความรับผิดชอบนี้เป็นหน้าที่ตามกฎหมายที่ต้องปฏิบัติ

4. ความรับผิดชอบในงาน (Responsibility) : คณะกรรมการควรปฏิบัติหน้าที่ตามที่กำหนดไว้ด้วยความตั้งใจและมีจริยธรรมในการดำเนินธุรกิจ รวมทั้งเข้าร่วมประชุมอย่างสม่ำเสมอและปฏิบัติหน้าที่ที่ได้รับมอบหมายอย่างเต็มความสามารถ

หน้าที่ของกรรมการ เป็นหน้าที่ที่ต้องบริหารจัดการบริษัทด้วยความระมัดระวังและซื่อสัตย์สุจริตในฐานะตัวแทนของผู้ถือหุ้น ในทางกฎหมายพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนฯ ได้กำหนดบทบาทหน้าที่ของคณะกรรมการไว้กว้างๆว่า “คณะกรรมการบริษัทมีอำนาจและหน้าที่จัดการบริษัทให้เป็นไปตามวัตถุประสงค์ ข้อบังคับ และมติของที่ประชุมผู้ถือหุ้น” (ศิลปพร ศรีจั่นเพชร, 2555)

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอธิบายถึงองค์ประกอบคณะกรรมการ ตามข้อพึงปฏิบัติที่ดีสำหรับกรรมการบริษัทจดทะเบียน ดังนี้

1. คณะกรรมการที่เป็นผู้บริหาร (Executive Director) คือ กรรมการที่มีส่วนเกี่ยวข้องกับการบริหารงานประจำ หรือกรรมการผู้มีอำนาจลงนามผูกพันบริษัท

2. คณะกรรมการที่ไม่ได้เป็นผู้บริหาร (Non-Executive Director) คือ กรรมการจากภายนอกที่ไม่ได้มีตำแหน่งเป็นผู้บริหารหรือพนักงานประจำของบริษัท ซึ่งประกอบด้วยกรรมการที่เป็นอิสระ (Independent Director)

3. ประธานกรรมการ (Chairman) เป็นผู้รับผิดชอบในฐานะผู้นำคณะกรรมการและทำหน้าที่เป็นประธานการประชุมซึ่งคณะกรรมการเป็นผู้เลือก ตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีประธานกรรมการควรมาจากกรรมการที่เป็นอิสระ และไม่ควรเป็นบุคคลเดียวกับกรรมการผู้จัดการเพื่อให้มีการแบ่งแยกหน้าที่ในการกำหนดนโยบายการกำกับดูแลและ

2.1.4 รูปแบบโครงสร้าง และองค์ประกอบของคณะกรรมการบริษัท

เดือนเพ็ญ จันทร์ศิริศรี (2552) ได้อธิบายรูปแบบโครงสร้างคณะกรรมการบริษัทที่ถูกกำหนดกฎเกณฑ์ด้วยกฎหมายแต่ละประเทศ สามารถแบ่งออกเป็น 2 รูปแบบ ได้แก่

1. Unitary Board เป็นรูปแบบที่คณะกรรมการบริษัทมีอำนาจตามกฎหมายเพียงคณะเดียว โดยได้รับการแต่งตั้งจากผู้ถือหุ้น ตัวอย่างประเทศที่ใช้รูปแบบนี้ เช่น ประเทศสหรัฐอเมริกา ประเทศสหราชอาณาจักรและประเทศไทย

2. Two-Tier Board เป็นรูปแบบที่มีคณะกรรมการบริษัทที่มีอำนาจตามกฎหมาย 2 คณะ โดยที่คณะหนึ่ง คือ Supervisory Board และคณะที่สอง คือ Management Board ซึ่งคณะกรรมการทั้งสองมีการแบ่งแยกชัดเจน ห้ามซ้ำกัน ตัวอย่างประเทศที่ใช้รูปแบบโครงสร้างกรรมการนี้ คือ ประเทศสาธารณรัฐเยอรมนี ประเทศเนเธอร์แลนด์

โครงสร้างกรรมการที่ดีจะช่วยส่งเสริมให้การทำงานของคณะกรรมบริษัทมีประสิทธิภาพและประสิทธิผล

ตารางที่ 2.1 สรุปคุณสมบัติของคณะกรรมการบริษัท

โครงสร้างและคุณลักษณะคณะกรรมการ	ข้อกำหนด
1. ขนาดคณะกรรมการบริษัท	ควรประกอบด้วยบุคคลที่มีความรู้ ประสบการณ์ โดยควรมีจำนวน 5 - 12 คน และเป็นไปตามความเห็นชอบจากที่ประ ชุมผู้ถือหุ้น
2. กรรมการอิสระ	กรรมการอิสระอย่างน้อย 1 ใน 3 ของคณะกรรมการทั้งคณะ แต่ต้องไม่น้อยกว่า 3 คน
3. กำหนดจำนวนบริษัทที่กรรมการแต่ละคนจะไปดำรงตำแหน่ง	กำหนดจำนวนที่บริษัทที่กรรมการแต่ละคนจะไปดำรงตำแหน่งให้เหมาะสมกับลักษณะหรือสภาพธุรกิจของบริษัท ซึ่งไม่ควรเกิน 5 บริษัทจดทะเบียน และควรให้มีการเปิดเผยข้อมูลการดำรงตำแหน่งของกรรมการแต่ละคนให้ผู้ถือหุ้นทราบ
4. ประธานกรรมการและกรรมการผู้จัดการ	ประธานกรรมการและกรรมการผู้จัดการมีหน้าที่ความรับผิดชอบต่างกัน คณะกรรมการควรกำหนดอำนาจหน้าที่ของประธานกรรมการและกรรมการผู้จัดการให้ชัดเจน และเพื่อไม่ให้คนใดคนหนึ่งมีอำนาจโดยไม่จำกัด ควรแยกบุคคลที่ดำรงตำแหน่งประธานกรรมการออกจากบุคคลที่ดำรงตำแหน่งกรรมการผู้จัดการ

ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศ (2555)

2.1.5 แนวปฏิบัติที่ดีในการกำหนดค่าตอบแทนกรรมการ

ปัจจุบันการจ่ายค่าตอบแทนให้กับกรรมการและผู้บริหารมีด้วยกันในหลายรูปแบบ ไม่ว่าจะเป็น เงินเดือน ค่าเบี้ยประชุม โบนัส ผลกำไรหรือเงินปันผล รวมไปถึงรถประจำตำแหน่ง เป็นต้น แต่ถึงอย่างไร การจ่ายค่าตอบแทนนั้นควรมีความเหมาะสมและสอดคล้องกับหน้าที่ความรับผิดชอบของกรรมการ สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการไทย (2549) จึงได้จัดทำคู่มือเพื่อกำหนดขอบเขตและข้อปฏิบัติที่ดีในการกำหนดนโยบายเกี่ยวกับการจ่ายค่าตอบแทนอย่างเหมาะสมและยุติธรรมทั้งกับกรรมการและผู้ถือหุ้น โดยกล่าวว่า “การกำหนดค่าตอบแทนกรรมการเป็นเรื่องที่เกี่ยวกับผลประโยชน์ของกรรมการโดยตรง กรรมการจึงไม่ควรอนุมัติค่าตอบแทนของตนเอง คณะกรรมการควรจัดให้มีกระบวนการกำหนดค่าตอบแทนที่โปร่งใสและขอความเห็นชอบจากผู้ถือหุ้น ระดับและองค์ประกอบของค่าตอบแทนกรรมการควรเหมาะสมและเพียงพอที่จะจูงใจและรักษากรรมการที่มีคุณภาพตามที่ต้องการ แต่ควรหลีกเลี่ยงการจ่ายที่เกินสมควร”

ในการกำหนดข้อพึงปฏิบัติที่ดี สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทยจึงเห็นสมควรเสนอแนวปฏิบัติที่ดีในการกำหนดค่าตอบแทนกรรมการ ดังนี้

1. ค่าตอบแทนประจำ (Retainer Fee) ที่จ่ายให้กับกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร (Non-Executive Director) เป็นรายเดือนไม่ว่าจะมีการประชุมคณะกรรมการหรือไม่ก็ตาม โดยในการกำหนดระดับของค่าตอบแทนประจำ ควรคำนึงถึงปัจจัย 3 ประการด้วยกัน ได้แก่

- แนวปฏิบัติในอุตสาหกรรม
- ผลประกอบการและขนาดของธุรกิจ
- ความรู้ ความสามารถและประสบการของกรรมการที่ต้องการสรรหา หรือภาวะความต้องการของบริษัทนั้นๆ ในขณะนั้น

2. ค่าเบี้ยประชุม (Attendance Fee) เป็นค่าตอบแทนที่จ่ายให้กับกรรมการที่เข้าร่วมประชุมในแต่ละครั้ง โดยจ่ายให้เฉพาะกรรมการที่เข้าร่วมประชุมเท่านั้น

- ค่าเบี้ยประชุมอนุกรรมการชุดต่าง ๆ ควรได้รับค่าเบี้ยประชุมจากการเข้าร่วมประชุมคณะอนุกรรมการด้วย โดยอาจกำหนดอัตราค่าเบี้ยประชุมของคณะอนุกรรมการไว้ในระดับ

ต่ำกว่าหรือเท่ากับคณะกรรมการชุดใหญ่ เนื่องจากขอบเขตหน้าที่ของคณะอนุกรรมการมีจำกัดกว่าคณะกรรมการโดยรวม

- ค่าเบี้ยประชุมประธานกรรมการและประธานอนุกรรมการประธานกรรมการและประธานคณะอนุกรรมการชุดต่างๆ ควรได้รับค่าเบี้ยประชุมในอัตราส่วนที่สูงกว่ากรรมการและอนุกรรมการคนอื่นๆ โดยควรกำหนดไว้เป็นนโยบายที่ชัดเจนและมีการเปิดเผยให้เป็นที่ทราบโดยทั่วไป

- ระดับของค่าเบี้ยประชุมกรรมการระดับของค่าเบี้ยประชุมกรรมการ เมื่อคิดเป็นมูลค่าโดยรวมแล้ว ไม่ควรสูงกว่าค่าตอบแทนประจำ อย่างไรก็ตาม ควรอยู่ในระดับที่เหมาะสมและเพียงพอที่จะทำให้กรรมการจำกัดจำนวนบริษัทที่จะดำรงตำแหน่งกรรมการเท่าที่มั่นใจว่าจะสามารถอุทิศเวลาในการเข้าร่วมประชุมและทำหน้าที่ของกรรมการได้อย่างมีประสิทธิผล

3. ค่าตอบแทนตามผลการดำเนินงาน (Incentive Fee) เป็นค่าตอบแทนพิเศษที่จ่ายให้กับกรรมการปีละครั้ง โดยเชื่อมโยงกับมูลค่าที่สร้างให้กับผู้ถือหุ้น เช่น ผลกำไรของบริษัท หรือเงินปันผลที่จ่ายให้กับผู้ถือหุ้น เป็นต้น ซึ่งค่าตอบแทนในส่วนนี้ ไม่ควรจะอยู่ในระดับที่สูงจนเกินควร ในกรณีที่บริษัทจะพิจารณาการให้ Stock Option เป็นสิ่งจูงใจและรักษากรรมการ ผู้บริหารและพนักงานให้อยู่ร่วมงานกับบริษัทในระยะยาว คณะกรรมการควรพิจารณาโครงสร้างของ Stock Option ดังกล่าวว่า ได้มีการกำหนดอย่างเหมาะสม โดยยึดหลักความสมดุล เสมอภาค และสามารถสร้างแรงจูงใจให้เกิดการสร้างมูลค่าให้กับผู้ถือหุ้นในระยะยาว รวมทั้งสามารถรักษาบุคลากรที่มีคุณภาพได้อย่างแท้จริง โดยจะต้องมีการเปิดเผยข้อมูลในเรื่องดังกล่าวให้ผู้ถือหุ้นได้พิจารณาอย่างโปร่งใส และถูกต้องตามกฎระเบียบของทางการ

ทั้งนี้ในการพิจารณากำหนดนโยบายค่าตอบแทนให้อยู่ในดุลยพินิจของคณะกรรมการแต่ละบริษัทในการกำหนดสัดส่วนของค่าตอบแทนแต่ละประเภทให้เหมาะสมกับสถานการณ์ของบริษัท โดยมีข้อเสนอแนะว่า สำหรับบริษัทที่ไม่สามารถจ่ายค่าตอบแทนในสองประเภทแรก คือ ค่าตอบแทนประจำและค่าเบี้ยประชุมในอัตราที่สูงได้ ก็อาจพิจารณาให้น้ำหนักกับค่าตอบแทนที่เชื่อมโยงกับผลการดำเนินงานในสัดส่วนที่สูงขึ้น อันจะทำให้เกิดความเป็นธรรมกับผู้ถือหุ้นด้วย (สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการไทย, 2549)

2.1.6 แนวคิดการวัดผลการดำเนินงาน

การวัดผลการดำเนินด้านบัญชีโดยใช้อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity : ROE) เป็นอัตราที่บอกถึงความสามารถของบริษัทในการนำเงินลงทุนของผู้ถือหุ้นไปทำให้งอกเงยได้ในอัตราผลตอบแทนเท่าไหร่ ค่า ROE ยิ่งสูงยิ่งดี โดยนักลงทุนจะมองหาหุ้นที่มีค่า ROE สูงกว่า 12-15% อย่างต่อเนื่องหลายๆ ปี (ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2557)

นอกจากนี้ยังมีคำอธิบายเกี่ยวกับอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น โดยสุมาลี จิวะมิตร (2546) กล่าวว่า “อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น เป็นอัตราส่วนที่แสดงให้เห็นถึงกำไรสุทธิส่วนที่เป็นของผู้ถือหุ้นเมื่อเปรียบเทียบกับจำนวนเงินทุนที่ได้จากส่วนของผู้ถือหุ้น เพื่อนำมาวิเคราะห์สมรรถภาพในการทำกำไรให้แก่ผู้ถือหุ้นของกิจการ” อัตราส่วนนี้จะเป็นอัตราส่วนแสดงการวัดความสามารถในการทำกำไรโดยรวมของกิจการด้วย คำนวณได้จาก

$$\text{อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น} = \frac{\text{กำไรสุทธิหลังหักภาษี}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}}$$

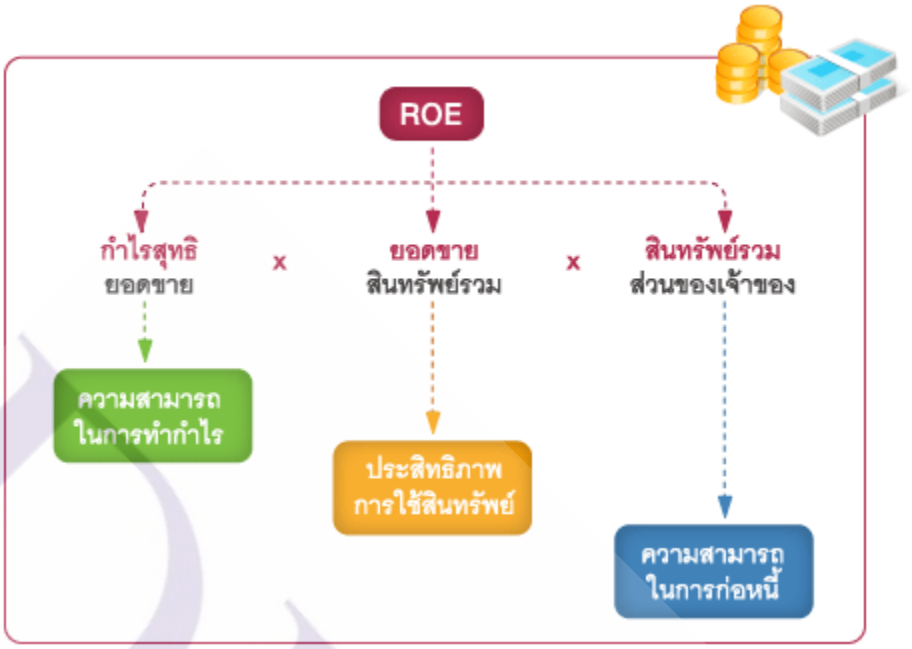
ถ้าอัตราส่วนนี้สูงแสดงว่าบริษัทมีการลงทุนที่ดี และมีการบริหารค่าใช้จ่ายต่าง ๆ อย่างมีประสิทธิภาพก่อให้เกิดผลตอบแทนแก่ผู้ถือหุ้นในอัตราที่สูง อย่างไรก็ตามกิจการที่มีเจ้าหนี้มาร่วมลงทุนจำนวนมาก ทำให้ใช้เงินทุนจากส่วนของเจ้าของน้อย และส่งผลให้อัตราส่วนนี้มีอัตราที่สูงได้ ดังนั้นอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นที่สูงจึงอาจแสดงถึงความเสี่ยงทางการเงินที่สูงของกิจการด้วย

จิรัตน์ สังข์แก้ว (2548) ได้วิเคราะห์อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) โดยการแยกแยะองค์ประกอบของ ROE เพื่อช่วยในการวิเคราะห์หาสาเหตุว่าการดำเนินงานด้านใดด้านหนึ่งของกิจการที่ทำให้ ROE เปลี่ยนไป โดยได้อธิบายไว้เป็นสมการดังต่อไปนี้

$$\text{ROE} = \text{Net Profit Margin} \times \text{Asset Turnover} \times \text{Financial leverage}$$

$$\text{ROE} = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{ยอดขาย}} \times \frac{\text{ยอดขาย}}{\text{ทรัพย์สิน}} \times \frac{\text{ทรัพย์สิน}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}}$$

ภาพที่ 2.2 องค์ประกอบของอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity : ROE)



ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2558

1. Net Profit Margin คือ ความสามารถในการทำกำไรจากยอดขาย โดยเปรียบเทียบกำไรสุทธิ (Net Profit) ต่อยอดขาย (Sales) ซึ่งเป็นตัวบ่งชี้ว่าบริษัทมีความสารถเปลี่ยนยอดขายให้เป็นกำไรได้มากหรือน้อยเพียงใด ถ้าตัวเลขมีค่าน้อยแสดงว่าจากยอดขายที่สูงมาก แต่บริษัทได้กำไรเพียงเล็กน้อยเท่านั้น เป็นการบ่งชี้ถึงตลาดมีการแข่งขันที่รุนแรง ผู้บริโภคไม่มีกำลังซื้อ หรือบริษัทไม่มีความสามารถในการควบคุมต้นทุนของกิจการ

2. Asset Turnover คือ ความสามารถในการสร้างยอดขายจากสินทรัพย์ที่มี เช่น โรงงานและเครื่องจักร โดยดูว่าสินทรัพย์ที่มีอยู่สามารถผลิตสินค้าออกมาขายได้มากน้อยเพียงใด คำนวณเปรียบเทียบกับยอดขาย (Sales) ต่อสินทรัพย์ทั้งหมด (Total Asset) ว่าเป็นกี่เท่าของสินทรัพย์ที่มี ถ้าตัวเลขมีค่าน้อย แสดงว่าประสิทธิภาพในการผลิตต่ำ คือมีโรงงานและเครื่องจักรมากมาย แต่ผลิตสินค้าออกมาได้น้อย หรืออาจแสดงถึงราคาสินค้าในตลาดที่ตกต่ำ ทำให้ยอดขายไม่สูง

Financial Leverage คือ เป็นอัตราส่วนที่บอกถึงการก่อหนี้ของบริษัท ระหว่างสินทรัพย์ทั้งหมด (Total Asset) ต่อการลงทุนของผู้ถือหุ้น (Shereholder's Equity) แสดงถึงความเสี่ยงของธุรกิจในด้านการเงิน โดยที่ถ้าตัวเลขมีค่ามากแสดงว่าจากสินทรัพย์ทั้งหมด เช่น โรงงานและเครื่องจักร ผู้ถือหุ้นใช้เงินส่วนตัวเพียงเล็กน้อยในการลงทุน และในภาวะที่อัตราดอกเบี้ยต่ำ ทรัพย์สิน (Asset) จะสามารถสร้างรายได้ได้สูงกว่าอัตราดอกเบี้ยที่ต้องจ่าย ทำให้ผู้ถือหุ้นสามารถทำกำไรได้มาก แต่ถ้าหากอัตราดอกเบี้ยเพิ่มสูงขึ้น ภาระค่าใช้จ่ายในส่วนของดอกเบี้ยจะสูงขึ้น ซึ่งจะทำให้กำไรสุทธิแก่ผู้ถือหุ้นลดลง (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2558)

2.2 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ความสัมพันธ์ของโครงสร้างคณะกรรมการกับผลการดำเนินงานถือเป็นอีกเรื่องหนึ่งที่ได้รับความสนใจอย่างแพร่หลายมากขึ้น และจากงานวิจัยในอดีตที่ผ่านมานั้นมีการศึกษาถึงความสัมพันธ์ของโครงสร้างคณะกรรมการกับผลการดำเนินงานกับตัวแปรต่างๆ อย่างหลากหลาย งานวิจัยที่แสดงให้เห็นถึงความสัมพันธ์ระหว่างขนาดของคณะกรรมการและผลการดำเนินงานของบริษัท Kyereboah and Biekpe (2002) ซึ่งใช้ตัววัดโดย Tobin's Q อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ (ROA) และอัตราการเติบโตของยอดขาย (Sale Growth Rate) ผลการศึกษาพบว่าขนาดของคณะกรรมการบริษัทที่ใหญ่ขึ้นจะส่งผลให้ผลการดำเนินงานของบริษัทดีขึ้นด้วย โดยได้ชี้แจงเหตุผลประกอบว่า คณะกรรมการที่มีจำนวนมากขึ้น จะทำให้การตัดสินใจต่างๆ ของบริษัทเป็นไปในทิศทางที่ถูกต้อง เนื่องจากคณะกรรมการแต่ละคนต่างมีประสบการณ์และความรู้ความสามารถที่แตกต่างกันไป ซึ่งตรงข้ามกับงานวิจัย ที่พบว่าขนาดของคณะกรรมการที่ใหญ่ขึ้นจะมีผลการดำเนินงานที่มีประสิทธิภาพด้อยกว่าบริษัทที่มีขนาดของคณะกรรมการเล็กกว่า เนื่องจากขนาดของคณะกรรมการที่ใหญ่นั้น จะส่งผลในการตัดสินใจต่าง ๆ ที่ใช้เวลาค่อนข้างนาน ซึ่งอาจทำให้บริษัทเสียโอกาสทางธุรกิจได้ อีกทั้งเกิดปัญหาความขัดแย้งของปัญหาตัวแทนที่เพิ่มขึ้นตามมา (Hermalin and Weisbach, 1991; Lipton and Lorsch, 1992) และจากการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความเหมาะสมของโครงสร้างของขนาดองค์กรกับขนาดของคณะกรรมการ พบว่าบริษัทที่มีขนาดของคณะกรรมการบริษัทที่เหมาะสมกับขนาดของกิจการแล้วย่อมส่งผลให้บริษัทมีผลการดำเนินที่ดีขึ้น (Lehman and Weigand, 2000)

งานวิจัยในอดีตที่ศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระต่อคณะกรรมการทั้งหมดในบริษัทกับผลการดำเนินงานนั้น มีผลการวิจัยที่แตกต่างกันไป พบว่าจำนวนกรรมการอิสระที่มากขึ้นจะส่งผลให้การดำเนินงานของบริษัทดีขึ้น โดยให้เหตุผลว่ากรรมการอิสระนี้จะทำหน้าที่ตรวจสอบการปฏิบัติงานของฝ่ายบริหารงานได้ดีกว่ากรรมการที่มาจากภายใน (Bai, Lui, Lu, Song and Zhang, 2004; Hermalin and Weisbach, 1991) ในขณะที่มีงานวิจัยบางส่วนกลับพบว่าจำนวนกรรมการอิสระที่เพิ่มขึ้นส่งผลให้ผลการดำเนินของบริษัทลดลง พบว่า จำนวนกรรมการอิสระที่เพิ่มขึ้นส่งผลให้การดำเนินงานของบริษัทลดลง โดยชี้แจงว่า การที่บริษัทมีคณะกรรมการอิสระนั้นเป็นไปตามข้อกำหนดของกฎหมาย จึงไม่มีผลต่อผลการดำเนินงาน (Agrawal and Knoeber, 1996; Kyereboah and Biekpe, 2002)

สำหรับจำนวนครั้งการประชุมของคณะกรรมการบริษัทนั้น มีงานวิจัยของ Evans and Weir (1995) ที่ศึกษาถึงความสัมพันธ์ของจำนวนครั้งการประชุมของคณะกรรมการบริษัทกับผลการดำเนินงานของบริษัท และพบว่าจำนวนครั้งการประชุมที่มาก ส่งผลต่อกลไกการกำกับดูแลกิจการให้ดีขึ้นและเป็นผลดีต่อผลการดำเนินงาน เนื่องจากเมื่อมีการประชุมของคณะกรรมการอย่างต่อเนื่องและมีจำนวนครั้งที่เหมาะสม จะทำให้คณะกรรมการมีความเข้าใจในบริษัทมากขึ้น และปฏิบัติงานโดยคำนึงถึงผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นมากขึ้น ทำให้การกำหนดกลยุทธ์ของบริษัทมีประสิทธิภาพมากขึ้นไปด้วย ซึ่งตรงข้ามกับงานวิจัยของ กานดา พิศาลปีติ (2558) ที่พบว่าจำนวนครั้งการเข้าประชุมคณะกรรมการของบริษัทที่มาก จะส่งผลให้ผลการดำเนินงานที่วัดค่าโดย ROA และ ROE มีค่าต่ำกว่าบริษัทที่มีจำนวนครั้งการเข้าประชุมคณะกรรมการที่น้อยกว่า ทั้งนี้อาจมีสาเหตุมาจากในปัจจุบัน ค่าเบี้ยประชุมที่จ่ายให้แก่คณะกรรมการที่เข้าประชุมมีอัตราต่อครั้งที่สูงขึ้นเรื่อย ๆ

จากงานวิจัยที่ได้ศึกษาถึงสัดส่วนของคณะกรรมการที่มีความรู้ความชำนาญด้านการบัญชีและการเงินที่มีผลต่อการดำเนินงานของบริษัทของ ศิลปพร ศรีจั่นเพชร (2559) พบว่า บริษัทที่มีสัดส่วนของคณะกรรมการตรวจสอบที่มีความรู้ความเชี่ยวชาญด้านการบัญชีหรือการเงินสูงจะมีเสถียรภาพของกำไรสูงกว่าบริษัทที่ไม่มีหรือมีคณะกรรมการตรวจสอบที่มีความรู้ความเชี่ยวชาญด้านการบัญชีที่ต่ำกว่า สอดคล้องกับงานวิจัยของ Xie et al. (2003) ที่พบว่าคุณลักษณะที่ดีของ

คณะกรรมการตรวจสอบที่มีความรู้ความชำนาญด้านการบัญชีหรือการเงินสามารถช่วยเพิ่มคุณภาพของรายงานทางการเงินได้

ในส่วนของงานวิจัยที่ศึกษาถึงค่าตอบแทนของคณะกรรมการของ Brown and Caylor (2004) พบว่าการที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดีและมีมูลค่าและกำไรสูงมีปัญจัยสำคัญมาจากเรื่องค่าตอบแทนผู้บริหารมากที่สุด ตรงกับงานวิจัยของ ยุวดี เครือรัฐติกาล (2556) ที่พบว่าค่าตอบแทนกรรมการมีความสัมพันธ์ต่อกำไรต่อหุ้นของบริษัท เนื่องด้วยเมื่อผู้บริหารได้รับค่าตอบแทนในอัตราที่พึงพอใจ จึงส่งผลให้มีการบริหารงานได้อย่างมีประสิทธิภาพ และทำให้อัตราราคาต่อกำไรต่อหุ้นสูงขึ้น ซึ่งขัดแย้งกับงานวิจัยของ ธัญญ์นรี แซ่โง้ว (2559) ที่พบว่าค่าตอบแทนคณะกรรมการไม่มีมีความสัมพันธ์กับอัตรผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อาจเนื่องมาจากอัตราค่าตอบแทนคณะกรรมการได้ถูกกำหนดจากมติของคณะกรรมการและคณะกรรมการตรวจสอบไว้แล้ว หรืออาจถูกกำหนดตามผลการดำเนินงานของบริษัท หรือค่าตอบแทนของผู้บริหารอาจถูกกำหนดเทียบเคียงจากบุคคลภายนอกก็เป็นได้

งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

จากการศึกษางานวิจัยที่เกี่ยวข้องกำกับการกำกับดูแลกิจการและผลการดำเนินงานของบริษัททั้งในประเทศไทยและต่างประเทศทั้งหมด สามารถสรุปงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง ดังนี้

ตารางที่ 2.3 สรุปงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ผู้วิจัย	ปี	หัวข้อวิจัย	ตัวแปรอิสระ	ตัวแปรตาม	สรุปผลงานวิจัย
กานดา พิศาลปีติ	2558	ผลกระทบเชิงสาเหตุระหว่าง การการกำกับดูแลกิจการและผลการดำ เนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลัก ทรัพย์แห่งประเทศไทย	• คะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดี CGS • สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ • สัดส่วนการถือครองหุ้นของคณะกรรมการอิสระ • ขนาดของคณะกรรมการบริษัท • จำนวนครั้งการเข้าประชุมของคณะ กรรมการของบริษัท • การควบรวมตำแหน่งผู้จัดการใหญ่และประธานกรรมการ	• อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) • อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)	• คะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดี CGS มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อผลการดำเนินงานทั้ง ROA และ ROE • สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ CGS มีความสัมพันธ์เชิงลบต่อผลการดำเนินงานทั้ง ROA และ ROE • สัดส่วนการถือครองหุ้นของคณะกรรมการอิสระไม่มีมีความสัมพันธ์ต่อผลการดำเนินงานทั้งในส่วน ROA และ ROE • ขนาดของคณะกรรมการบริษัทไม่มีความสัมพันธ์ต่อผลการดำเนินงานทั้งในส่วน ROA และ ROE • จำนวนครั้งการเข้าประชุมของคณะกรรมการของบริษัทมีความสัมพันธ์เชิงลบต่อผลการดำเนินงานทั้ง ROA และ ROE

ตารางที่ 2.3 สรุปงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง (ต่อ)

ผู้วิจัย	ปี	หัวข้อวิจัย	ตัวแปรอิสระ	ตัวแปรตาม	สรุปผลงานวิจัย
			ตัวแปรควบคุม • อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน • ขนาดของบริษัท		• การควบรวมตำแหน่งผู้จัดการใหญ่และประธานกรรมการมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อผลการดำเนินงานเฉพาะในส่วน ROE เท่านั้น • อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนมีความสัมพันธ์ต่อผลการดำเนินงานทั้งในส่วน ROE เท่านั้น • ขนาดของบริษัทมีความสัมพันธ์ต่อผลการดำเนินงานทั้ง ROA และ ROE
กิตติชัย สถิตย์มั่นวิวัฒน์	2548	ความสัมพันธ์ระหว่างกลไกควบคุมตามหลักการกำกับดูแลกิจการกับ ผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มิใช่สถาบันการเงิน	• สัดส่วนของกรรมการอิสระในคณะกรรมการบริษัท • การควบรวมตำแหน่งของกับประธานกรรมการและผู้บริหาร • จำนวนกรรมการที่เป็นเครือญาติในคณะ กรรมการบริษัท	Tobin's Q	• สัดส่วนของกรรมการอิสระในคณะกรรมการบริษัทไม่มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานโดยใช้ตัววัด Tobin's Q • การควบรวมตำแหน่งของกับประธานกรรมการและผู้บริหาร ไม่มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานโดยใช้ตัววัด Tobin's Q • จำนวนกรรมการที่เป็นเครือญาติในคณะกรรมการบริษัทมีความสัมพันธ์เชิงลบกับผลการดำเนินงานโดยใช้ตัววัด Tobin's Q

ตารางที่ 2.3 สรุปงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง (ต่อ)

ผู้วิจัย	ปี	หัวข้อวิจัย	ตัวแปรอิสระ	ตัวแปรตาม	สรุปผลงานวิจัย
			ตัวแปรควบคุม • อัตราส่วนหนี้สินรวม ต่อส่ ว น ของผู้ ถือหุ้ น • ขนาดของบริษัท • อัตราส่วนของสินทรัพย์ถาวรต่อสินทรัพย์หมุนเวียนรวม • อายุของบริษัท		• ขนาดของบริษัทมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลการดำเนินงานโดยใช้ตัววัด Tobin's Q • อายุของบริษัทมีความสัมพันธ์เชิงลบกับผลการดำเนินงานโดยใช้ตัววัด Tobin's Q
ณรงค์ศักดิ์ อินต๊ะไชยวงค์	2555	ผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการต่อผลการดำเนินงานของบริษัท กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	• สัดส่วนการถือครองหุ้นสามัญของผู้ถือหุ้นรายย่อยต่อจำนวนผู้ถือหุ้นทั้งหมด • อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน • สัดส่วนจำ นวนกรรมการอิสระต่อจำนวนกรรมการทั้งหมด • จำนวนกรรมการของคณะกรรมการบริษัท	อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	• สัดส่วนการถือครองหุ้นสามัญของผู้ถือหุ้นรายย่อยไม่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น • อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนมีผลกระทบเชิงลบต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น • สัดส่วนจำนวนกรรมการอิสระมีผลกระทบเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น • จำนวนกรรมการของคณะกรรมการบริษัทไม่มีผลกระทบต่ออัตรผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

ตารางที่ 2.3 สรุปงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง (ต่อ)

ผู้วิจัย	ปี	หัวข้อวิจัย	ตัวแปรอิสระ	ตัวแปรตาม	สรุปผลงานวิจัย
ฉิชนันท์ จันทร์เขตต์	2554	การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำ เนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET 100	• ขนาดของคณะกรรมการบริษัท • สัดส่วนของกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร • สัดส่วนจำนวนหุ้นที่ถือโดยผู้ถือหุ้นรายใหญ่ 5 อันดับแรก • สัดส่วนการถือหุ้นของกรรมการบริหารของบริษัท • การควบรวมตำแหน่งผู้จัดการใหญ่กับประธานกรรมการในคนเดียวกัน	อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม	• ขนาดของคณะกรรมการบริษัทมีความสัมพันธ์ในเชิงลบต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม • สัดส่วนของกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารไม่มีความสัมพันธ์ต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม • สัดส่วนจำนวนหุ้นที่ถือโดยผู้ถือหุ้นรายใหญ่ 5 อันดับแรกมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม • สัดส่วนการถือหุ้นของกรรมการบริหารของบริษัทไม่มีความสัมพันธ์ต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม • การควบรวมตำแหน่งผู้จัดการใหญ่กับประธานกรรมการในคนเดียวกันมีความ สัมพันธ์ในเชิงลบต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม

ตารางที่ 2.3 สรุปงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง (ต่อ)

ผู้วิจัย	ปี	หัวข้อวิจัย	ตัวแปรอิสระ	ตัวแปรตาม	สรุปผลงานวิจัย
ธัญญ์นรี แซ่โง้ว	2557	ความสัมพันธ์ระหว่างค่าตอบแทคณะกรรมการบริษัทและสัดส่วผู้บริหารหญิงกับผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100	• ค่าตอบแทนคณะกรรมการบริษัท • ค่าตอบแทนฝ่ายบริหาร • สัดส่วนผู้บริหารเพศหญิง ตัวแปรควบคุม • อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น • ขนาดของบริษัท • สัดส่วนจำนวนกรรมการอิสระต่อจำนวนกรรมการทั้งหมด • จำนวนคณะกรรมการบริษัท	ผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)	• ค่าตอบแทนคณะกรรมการบริษัทไม่มีความสัมพันธ์ต่อผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น • ค่าตอบแทนฝ่ายบริหารไม่มีความสัมพันธ์ต่อผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น • สัดส่วนผู้บริหารเพศหญิงไม่มีความสัมพันธ์ต่อผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น • อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงลบต่อผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น • ขนาดของบริษัทมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น • สัดส่วนจำนวนกรรมการอิสระต่อจำนวนกรรมการทั้งหมดไม่มีความสัมพันธ์ต่อผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น • จำนวนคณะกรรมการบริษัทมีความสัมพันธ์เชิงลบต่อผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

ตารางที่ 2.3 สรุปงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง (ต่อ)

ผู้วิจัย	ปี	หัวข้อวิจัย	ตัวแปรอิสระ	ตัวแปรตาม	สรุปผลงานวิจัย
ยุวดี เครือรัฐติกาล	2556	ความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับอัตรา ส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ MAI	• การควบรวมตำแหน่งประธานกรรมการกับประธานเจ้าหน้าที่ฝ่ายจัดการ • ค่าตอบแทนกรรมการ ฃ	อัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น	• การควบรวมตำแหน่งประธานกรรมการกับประธานเจ้าหน้าที่ฝ่ายจัดการไม่มีความสัมพันธ์ เชิงบวกต่ออัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น • ค่าตอบแทนกรรมการไม่มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น ในปี 2552 และ 2553 • ค่าตอบแทนกรรมการมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น ในปี 2554
วรกมล เกษมทรัพย์	2553	ความสัมพันธ์ระหว่างการการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงานของกิจการจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	• สัดส่วนของกรรมการอิสระในคณะกรรมการบริษัท • ขนาดของคณะกรรมการบริษัท • จำนวนครั้งการประชุมคณะกรรมการของบริษัทต่อปี • การควบรวมตำแหน่งผู้จัดการใหญ่และประธานกรรมการในคนเดียวกัน • ระดับคะแนนการกำกับดูแลกิจการจากรายงาน CGR	• อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) • Tobin's Q	• สัดส่วนของกรรมการอิสระในคณะกรรมการบริษัทไม่มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานทั้งกับ ROE และ Tobin's Q • ขนาดของคณะกรรมการบริษัทมีความสัมพันธ์เชิงลบกับผลการดำเนินงาน เฉพาะในส่วนของ ROE เท่านั้น • จำนวนครั้งการประชุมคณะกรรมการของบริษัทต่อปีไม่มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานทั้งในส่วน ROE และ Tobin's Q

ตารางที่ 2.3 สรุปงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง (ต่อ)

ผู้วิจัย	ปี	หัวข้อวิจัย	ตัวแปรอิสระ	ตัวแปรตาม	สรุปผลงานวิจัย
			ตัวแปรควบคุม • Debt to Equity ratio • ขนาดของบริษัท		• การควบรวมตำแหน่งผู้จัดการใหญ่และประธานกรรมการในคนเดียวกันไม่มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานทั้งในส่วน ROE และ Tobin's Q • ระดับคะแนนการกำกับดูแลกิจการจากรายงาน CGR ไม่มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนิน งานทั้งในส่วน ROE และ Tobin's Q • Debt to Equity ratio มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลการดำเนินงานเฉพาะในส่วนของ ROE เท่านั้น • ขนาดของบริษัทมีความสัมพันธ์เชิงลบกับผลการดำเนินงานทั้งในส่วน ROE และ Tobin's Q

ตารางที่ 2.3 สรุปงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง (ต่อ)

ผู้วิจัย	ปี	หัวข้อวิจัย	ตัวแปรอิสระ	ตัวแปรตาม	สรุปผลงานวิจัย
ศิลปพร ศรีจั่นเพชร	2559	คณะกรรมการตรวจสอบช่วยเพิ่มคุณภาพกำไรหรือไม่	• ขนาดของคณะกรรมการตรวจสอบ • สัดส่วนของคณะกรรมการตรวจสอบที่มีความรู้ความเชี่ยวชาญด้านการบัญชีหรือการเงิน • สัดส่วนของคณะกรรมการตรวจสอบที่เป็นเพศหญิง • ความถี่ในการประชุมคณะกรรมการตรวจสอบคุณภาพกำไร	คุณภาพกำไร	• ขนาดของคณะกรรมการตรวจสอบมีความสัมพันธ์เชิงลบกับค่าสัมบูรณ์ของค่าความไม่เสถียรภาพของกำไรของบริษัท • สัดส่วนของคณะกรรมการตรวจสอบที่มีความรู้ความเชี่ยวชาญด้านการบัญชีหรือการเงินมีความสัมพันธ์เชิงลบกับค่าสัมบูรณ์ของค่าความไม่เสถียรภาพของกำไรของบริษัท • สัดส่วนของคณะกรรมการตรวจสอบที่เป็นเพศหญิงไม่มีความสัมพันธ์กับค่าสัมบูรณ์ของค่าความไม่เสถียรภาพของกำไรของบริษัท
อภิรมณ์ อุยถาวรยิ่ง	2558	ความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะของคณะกรรมการตรวจสอบกับคุณภาพรายงานของคณะกรรมการตรวจสอบของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	• ขนาดของคณะกรรมการตรวจสอบ • จำนวนของคณะกรรมการตรวจสอบที่มีความรู้ด้านบัญชีหรือการเงิน • จำนวนค่าตอบแทนต่อปีของคณะกรรมการตรวจสอบ • จำนวนครั้งการประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบในแต่ละปี	คุณภาพรายงานของคณะกรรมการตรวจสอบ	• ความถี่ในการประชุมคณะกรรมการตรวจสอบมีความสัมพันธ์เชิงลบกับค่าสัมบูรณ์ของค่าความไม่เสถียรภาพของกำไรของบริษัท

ตารางที่ 2.3 สรุปงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง (ต่อ)

ผู้วิจัย	ปี	หัวข้อวิจัย	ตัวแปรอิสระ	ตัวแปรตาม	สรุปผลงานวิจัย
Bonna and A.K.	2012	The Impact of Corporate Governance on Corporate Financial Performance	• Board Size • Board Independence • Owner Structure • Leverage • Committee • Executive Compensation	• Firm Value • Investment Returns • Financial Distress	• ขนาดของคณะกรรมการ (Board Size) และความเป็นอิสระของคณะกรรมการ (Board Independence) ไม่ได้มีความสัมพันธ์กับบมูลค่าบริษัทวัดโดย Tobin's Q • โครงสร้างความเป็นเจ้าของ (Owner Structure) ความเสี่ยงทางการเงิน (Leverage) คณะกรรมการ (Committee) และค่าตอบแทนผู้บริหาร (Executive Compensation) มีความสัมพันธ์ทเชิงลบต่อมูลค่าบริษัทวัดโดย Tobin's Q
Brown and Caylor	2004	Corporate Governance and Firm Performance	• Operating Performance • Firm Value • Shareholder Payout	คะแนนการกำกับดูแลกิจการ (GOV-Score)	บริษัทที่มีการกำกับดุแลกิจการที่ดีจะมีผลการดำเนินที่ดีทั้ง 3 ด้าน

ตารางที่ 2.3 สรุปงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง (ต่อ)

ผู้วิจัย	ปี	หัวข้อวิจัย	ตัวแปรอิสระ	ตัวแปรตาม	สรุปผลงานวิจัย
Kyereboah and Biekpe	2002	The Relationship Between Board Size, Board Composition, CEO Duality and Firm Performance : Experience from Ghana	• Board Size • Board Composition • CEO Duality	• Return on Asset (ROA) • Tobin's Q • Sales growth rate	• ขนาดของคณะกรรมการบริษัทมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลการดำเนินงาน เฉพาะในส่วนของ ROE และ Tobin's Q แต่มีความสัมพันธ์เชิงลบกับ Sales growth rate • สัดส่วนของกรรมการอิสระในคณะกรรมการบริษัทมีความสัมพันธ์เชิงลบกับผลการดำเนินงานทั้งกับ ROE, Tobin's Q และ Sales growth rate • การควบรวมตำแหน่งผู้จัดการใหญ่และประธานกรรมการในคนเดียวกันมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลการดำเนินงานเฉพาะในส่วน Sales growth rate แต่มีความสัมพันธ์เชิงลบกับ ROE และ Tobin's Q

ตารางที่ 2.3 สรุปงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง (ต่อ)

ผู้วิจัย	ปี	หัวข้อวิจัย	ตัวแปรอิสระ	ตัวแปรตาม	สรุปผลงานวิจัย
Pham, Suchard and Zein	2007	Corporate Governance and Alternative Performance Measures: Evidence from Autralian Firms	• สัดส่วนความเป็นอิสระของกรรมการและขนาดของคณะกรรมการ • จำนวนผู้ถือหุ้นที่เป็นบุคคลภายใน • จำนวนผู้ถือหุ้นที่เป็นบุคคลภายนอก	• Tobin's Q • EVA	• สัดส่วนความเป็นอิสระของกรรมการและขนาดของคณะกรรมการ ไม่มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานทั้งในส่วน Tobin's Q และ EVA • จำนวนผู้ถือหุ้นที่เป็นบุคคลภายใน ไม่มีความ สัมพันธ์กับผลการดำเนินงานทั้งในส่วน Tobin's Q และ EVA • จำนวนผู้ถือหุ้นที่เป็นบุคคลภายนอกไม่มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานทั้งในส่วน Tobin's Q และ EVA

บทที่ 3
วิธีการดำเนินการวิจัย

การศึกษาวิจัยครั้งนี้ ผู้วิจัยต้องการศึกษาถึง “ความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างคณะกรรมการกับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ MAI” โดยผู้วิจัยได้ดำเนินการศึกษาค้นคว้าตามรายละเอียดวิธีการดำเนินการวิจัย ดังนี้

3.1 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

3.1.1 ประชากรที่ใช้ในงานวิจัย

ประชากรที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ MAI ช่วงปี พ.ศ. 2557 ถึงปี พ.ศ. 2559 จำนวน 92 บริษัท รวมทั้งสิ้น 276 รายปีรายบริษัท

3.1.2 เกณฑ์ในการเลือกกลุ่มตัวอย่าง

ในการเลือกตัวอย่างสำหรับใช้ในงานวิจัยนี้ มีหลักเกณฑ์ในการพิจารณา ดังนี้

3.1.2.1 ตัวอย่างเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ MAI ที่มีข้อมูลระหว่างปี พ.ศ. 2557 ถึง พ.ศ. 2559

3.1.2.2 ตัวอย่างไม่เป็นบริษัทที่อยู่ใน “หมวดธุรกิจการเงิน” ประกอบด้วย สถาบันการเงิน บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ และบริษัทที่ให้บริการทางด้านการประกันภัย เนื่องจากลักษณะการดำเนินธุรกิจต่างจากกลุ่มธุรกิจอื่น มีงบการเงินที่แตกต่างจากบริษัทอื่น

3.1.2.3 ตัวอย่างไม่เป็นบริษัทที่อยู่ใน “หมวดบริษัทจดทะเบียนที่อยู่ระหว่างการฟื้นฟูการดำเนิน” เนื่องจากอาจมีการกำกับดูแลกิจการที่แตกต่างจากบริษัทอื่น

3.1.2.4 ตัวอย่างต้องมีคุณสมบัติของข้อมูลครบถ้วน คือ มีตัวแปรและช่วงเวลาครบตามที่ใช้ในงานวิจัย

3.1.3 ขนาดของตัวอย่าง

งานวิจัยนี้มีจำนวนตัวอย่างซึ่งเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ MAI จำนวน 92 บริษัท โดยแยกเป็นกลุ่มอุตสาหกรรม ตามตาราง 3.1

ตารางที่ 3.1 จำนวนตัวอย่างที่ใช้ในงานวิจัย

กลุ่มตัวอย่าง	**จำนวน**
จำนวนประชากรทั้งหมด	166
หัก กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน	8
กลุ่มบริษัทที่มีงบการเงินไม่สมบูรณ์	66
รวม	**92**
กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	4
กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร	9
กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี	5
กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ	28
กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม	27
กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค	8
กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	11
รวม	**92**

การวิจัยครั้งนี้ ได้ทำการศึกษาโดยการวิเคราะห์ข้อมูลจากความสัมพันธ์ของตัวแปรตาม (Dependent Variables) และตัวแปรอิสระ(Independent Variables) ตามรายละเอียด ดังนี้

1. ตัวแปรตาม (Dependent Variables) จะใช้ผลการดำเนินงานของกิจการ ที่วัดด้วยอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity : ROE) เป็นตัวแปรตาม

2. ตัวแปรอิสระ (Independent Variables) จะใช้โครงสร้างคณะกรรมการ ซึ่งประกอบด้วย ขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BSIZE) สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระต่อคณะกรรมการบริษัท (IND) จำนวนครั้งการประชุมคณะกรรมการบริษัท (TIME) สัดส่วนของคณะกรรมการด้าน

วิชาชีพบัญชีต่อคณะกรรมการอิสระ (ACC) และค่าตอบแทนของคณะกรรมการบริษัท (EC) เป็นตัวแปรอิสระ

ตารางที่ 3.2 ตัวแปรและการวัดค่าตัวแปร

ตัวแปร	ตัวย่อ	การวัดค่า
ตัวแปรตาม (Dependent Variables)		
อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity)	ROE	$\frac{\text{กำไรสุทธิหลังหักภาษี}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}}$
ตัวแปรอิสระ (Independent Variables)		
ขนาดของคณะกรรมการบริษัท	BSIZE	จำนวนคณะกรรมการทั้งหมดในปีนั้นๆ
สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระต่อคณะกรรมการบริษัท	IND	$\frac{\text{จำนวนคณะกรรมการอิสระ}}{\text{จำนวนกรรมการในคณะกรรมการทั้งหมด}}$
จำนวนครั้งการประชุมคณะกรรมการบริษัท	TIME	จำนวนครั้งการประชุมของคณะกรรมการบริษัทในช่วงเวลา 1 ปี
สัดส่วนของคณะกรรมการด้านวิชาชีพบัญชีต่อคณะกรรมการอิสระ	ACC	$\frac{\text{คณะกรรมการด้านวิชาชีพบัญชี}}{\text{คณะกรรมการอิสระ}}$
ค่าตอบแทนของคณะกรรมการบริษัท	EC	ค่าตอบแทนที่จ่ายให้คณะกรรมการฝ่ายบริหารในรูปของเงินเดือน โบนัส และค่าเบี้ยประชุม ในระยะเวลา 1 ปี

ในการวิเคราะห์ข้อมูลทางสถิติ การวิจัยครั้งนี้จะใช้การวิเคราะห์สหสัมพันธ์(Correlation Analysis) และการวิเคราะห์การถดถอย (Regression Analysis) เพื่อทดสอบสมมติฐานต่างๆ ที่ได้กำหนดไว้ โดยใช้รูปแบบจำลอง ดังนี้

$$ROE_{i,t} = B_0 + B_1 BSIZE_{i,t} + B_2 IND_{i,t} + B_3 TIME_{i,t} + B_4 ACC_{i,t} + B_5 EC_{i,t}$$

โดยที่

ROE คือ ผลการดำเนินงานของบริษัท i ในปีที่ t

BSIZE คือ ขนาดของคณะกรรมการของบริษัท i ในปีที่ t

IND คือ สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระต่อคณะกรรมการในบริษัทของบริษัท i ในปีที่ t

ACC คือ สัดส่วนของคณะกรรมการด้านวิชาชีพบัญชีต่อคณะกรรมการอิสระของบริษัท i ในปีที่ t

EC คือ ค่าตอบแทนของคณะกรรมการบริษัท i ในปีที่ t

3.2 เครื่องมือที่ใช้ในการรวบรวมข้อมูล

เครื่องมือที่ใช้ในการในการเก็บรวบรวมข้อมูลและประมวลผลทางสถิติ โดยใช้โปรแกรมสำเร็จรูปทางคอมพิวเตอร์

3.3 การเก็บรวบรวมข้อมูล

สำหรับข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ได้มาจากข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ซึ่งผู้วิจัยได้รวบรวมข้อมูลที่ใช้ในการคำนวณอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ข้อมูลเกี่ยวกับโครงสร้างของคณะกรรมการ ข้อมูลจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) และรายงานประจำปีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ MAI ระหว่างปี พ.ศ. 2557 ถึงปี พ.ศ. 2559 จากแหล่งที่มาดังนี้

3.3.1 ฐานข้อมูลสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

3.3.2 ฐานข้อมูลตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศ

3.3.3 ฐานข้อมูล SETSMART (SET Market Analysis and Report Tool)

นอกจากนี้ยังมีการเก็บรวบรวมข้อมูลที่เก็บรวบรวมมาจากหนังสือ วารสาร ตำราวิชาการ บทความ งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง และแหล่งข้อมูลทางอินเตอร์เน็ตที่มีความเกี่ยวข้องเพื่อนำมาใช้ในการกำหนดกรอบแนวคิดการวิจัย และใช้อ้างอิงในการเขียนรายงานผลการวิจัย

3.4 สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล

เมื่อรวบรวมข้อมูลเรียบร้อยแล้วผู้วิจัยได้ประมวลผลและวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้วิธีการทางสถิติดังต่อไปนี้

3.4.1 สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistic) ที่ใช้สรุปลักษณะและข้อมูลเบื้องต้นของตัวแปร ซึ่งเป็นค่าสถิติพื้นฐาน ได้แก่ ค่าเฉลี่ยของข้อมูล (Mean/ $\bar{x}$) ค่าสูงสุดของข้อมูล (Maximum) ค่าต่ำสุดของข้อมูล (Minimum) และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของข้อมูล (Standard Deviation) เพื่อให้เห็นลักษณะและการแจกแจงของข้อมูลเบื้องต้น

3.4.2 สถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistic) ที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล คือ การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Analysis) และการวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สมการถดถอยพหุ (Regression Analysis) ทั้งนี้เพื่อวิเคราะห์หาความสัมพันธ์และผลกระทบระหว่างโครงสร้างคณะกรรมการ คือ ขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BSIZE) สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระต่อคณะกรรมการบริษัท (IND) จำนวนครั้งการประชุมคณะกรรมการบริษัท (TIME) สัดส่วนของคณะกรรมการด้านวิชาชีพบัญชีต่อคณะกรรมการอิสระ (ACC) ค่าตอบแทนของคณะกรรมการบริษัท (EC) กับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาด MAI

บทที่ 4

ผลการศึกษา

การศึกษาวิจัย “ความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างคณะกรรมการกับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ MAI” ในส่วนของการประมวลผลและวิเคราะห์ข้อมูล ได้นำข้อมูลมาทดสอบสมมติฐานด้วยโปรแกรมคอมพิวเตอร์ โดยแบ่งการวิเคราะห์ออกเป็น 2 ส่วน คือ การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา และการวิเคราะห์สถิติเชิงอนุมาน

4.1 การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistic)

ตารางที่ 4.1 บริษัทในตลาด MAI โดยแบ่งตามกลุ่มอุตสาหกรรม

กลุ่มอุตสาหกรรม	จำนวนบรษัท	ร้อยละ
1.กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	4	4.3
2.กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร	9	9.8
3.กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี	5	5.4
4.กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ	28	30.4
5.กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม	27	29.3
6.กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค	8	8.7
7.กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	11	12.0
รวม	92	100.0

จากตารางที่ 4.1 พบว่าบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ MAI ส่วนใหญ่เป็นกลุ่มบริษัทที่อยู่ในอุตสาหกรรมบริการ คิดเป็นร้อยละ 30.4 รองลงมาคือกลุ่มบริษัทที่อยู่ในอุตสาหกรรมสินค้า

อุตสาหกรรม คิดเป็นร้อยละ 29.3 ส่วนกลุ่มบริษัทที่มีสัดส่วนน้อยที่สุดคือกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร คิดเป็นร้อยละ 4.3

ตารางที่ 4.2 จำนวนคณะกรรมการบริษัท

จำนวนคณะกรรมการ (คน)	จำนวนบริษัท	ร้อยละ
4-6	4	4.7
7-9	63	68.5
10-12	23	25
13-15	2	1.8
รวม	92	100

จากตารางที่ 4.2 พบว่าบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ MAI ส่วนใหญ่มีจำนวนคณะกรรมการบริษัทอยู่ระหว่าง 7-9 คน คิดเป็นร้อยละ 68.5 รองลงมาคือมีจำนวนคณะกรรมการอยู่ระหว่าง 10-12 คน คิดเป็นร้อยละ 25

ตารางที่ 4.3 จำนวนคณะกรรมการอิสระ

จำนวนคณะกรรมการอิสระ (คน)	จำนวนบริษัท	ร้อยละ
น้อยกว่า 3 คน	5	5.4
3-4	78	85.1
5-6	9	9.5
รวม	92	100

จากตารางที่ 4.3 พบว่าบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรพย์ MAI ส่วนใหญ่มีจำนวนคณะกรรมการอิสระอยู่ระหว่าง 3-4 คน คิดเป็นร้อยละ 85.1 รองลงมาคือคือมีคณะกรรมการอิสระอยู่ระหว่าง 5-6 คน คิดเป็นร้อยละ 9.5

ตารางที่ 4.4 จำนวนครั้งการประชุมคณะกรรมการบริษัท

จำนวนครั้งการประชุม	จำนวนบริษัท	ร้อยละ
1-3	0	0
4-10	81	87
11-15	10	11
16-20	1	2
รวม	92	100

จากตารางที่ 4.4 พบว่าบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ MAI ส่วนใหญ่มีจำนวนครั้งการประชุมคณะกรรมการบริษัทอยู่ระหว่าง 4-10 ครั้ง คิดเป็นร้อยละ 87 รองลงมาคือมีจำนวนครั้ง การประชุมคณะกรรมการบริษัทอยู่ระหว่าง 11-15 ครั้ง คิดเป็นร้อยละ 11 และไม่มีบริษัทที่มีการประชุมคณะกรรมการบริษัทที่น้อยกว่า 4 ครั้ง

ตารางที่ 4.5 ค่าตอบแทนของคณะกรรมการ

ค่าตอบแทน (ล้านบาท)	จำนวนบริษัท	ร้อยละ
น้อยกว่า 10 ล้านบาท	20	21.7
10-20	40	43.5
21-30	25	27.2
31-40	4	4.3
41-50	2	2.2
51-60	1	1.1
รวม	92	100

จากตารางที่ 4.5 พบว่าบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ MAI ส่วนใหญ่มีค่าตอบแทนของคณะกรรมการอยู่ระหว่าง 10-20 ล้านบาท รองลงมาคือค่าตอบแทนของคณะกรรมการอยู่ระหว่าง 21-30 ล้านบาท

4.2 การวิเคราะห์สถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistics)

การวิเคราะห์ข้อมูลตามสมมติฐานการวิจัย

H1 : ขนาดของคณะกรรมการบริษัทมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

H2 : สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระต่อคณะกรรมการบริษัทมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

H3 : จำนวนครั้งการประชุมของคณะกรรมการบริษัทมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

H4 : สัดส่วนของคณะกรรมการด้านวิชาชีพบัญชีต่อคณะกรรมการอิสระมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

H5 : ค่าตอบแทนของคณะกรรมการบริษัทมีความสัมพันธ์ในทิศทางดียวกันกับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

ตารางที่ 4.6 ค่าสัมประสิทธิ์สหสมพันธ์ระหว่างตัวแปร

	ROE	BSIZE	IND	TIME	ACC	EC
ROE		-.010	.097	-.202***	.018	.077
BSIZE			-.473***	-.009	-.106	.119**
IND				.051	-.014	.035
TIME					-.051	.092
ACC						-.030
EC						

ระดับนัยสำคัญทางสถิติ *p<.10, **p<.05, ***p<.01

จากตารางที่ 4.6 ผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างคณะกรรมการ ได้แก่ ขนาดของคณะกรรมการบริษัท สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระต่อคณะกรรมการบริษัท จำนวนครั้งการประชุมคณะกรรมการบริษัท สัดส่วนของคณะกรรมการด้านวิชาชีพบัญชีต่อคณะกรรมการอิสระ และค่าตอบแทนของคณะกรรมการบริษัท กับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น จะเห็นว่าจำนวนครั้งการประชุมคณะกรรมการบริษัทมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกันกับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ที่ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ r = -.202 ณ ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.01 จึงยอมรับสมมติฐานการวิจัย H3 จำนวนครั้งการประชุมของคณะกรรมการบริษัทมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

H6 : ขนาดของคณะกรรมการส่งผลกระทบเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

H7 : สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระต่อคณะกรรมการบริษัทส่งผลกระทบเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

H8 : จำนวนครั้งการประชุมของคณะกรรมการบริษัทส่งผลกระทบเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

H9 : สัดส่วนของคณะกรรมการด้านวิชาชีพบัญชีต่อคณะกรรมการอิสระส่งผลกระทบเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

H10 : ค่าตอบแทนของคณะกรรมการบริษัทส่งผลกระทบเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

ตารางที่ 4.7 ค่าสัมประสิทธิ์สมการถดถอยเชิงพหุ

ตัวแปรอิสระ	ตัวแปรตาม
	ROE (อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น)
BSIZE	.591 (1.947)
IND	.071* (32.725)
TIME	.000 *** (.946)
ACC	.791 (12.708)
EC	.139 (.353)
R^2	.062

ระดับนัยสำคัญทางสถิติ *p<.10, **p<.05, ***p<.01

สัมประสิทธิ์ถดถอยและแสดงความคลาดเคลื่อนมาตรฐานไว้ในวงเล็บ

จากตารางที่ 2.2 การทดสอบค่าสัมประสิทธิ์สมการถดถอยเชิงพหุ ผลกระทบของโครงสร้างคณะกรรมการ ได้แก่ ขนาดของคณะกรรมการบริษัท สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระต่อคณะกรรมการบริษัท จำนวนครั้งการประชุมคณะกรรมการบริษัท สัดส่วนของคณะกรรมการด้านวิชาชีพบัญชีต่อคณะกรรมการอิสระ และค่าตอบแทนของคณะกรรมการบริษัท ต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ผลการวิจัยพบว่า สัดส่วนคณะกรรมการอิสระต่อคณะกรรมการบริษัทและจำนวนครั้งการประชุมคณะกรรมการส่งผลกระทบเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นในอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับ 0.01 จึงยอมรับสมมติฐานการวิจัย H8 จำนวนครั้งการประชุมของคณะกรรมการบริษัทส่งผลกระทบเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น โดยมีค่าสัมประสิทธิ์แห่งการตัดสินใจ (R^2) เท่ากับ .062

บทที่ 5

บทสรุปและข้อเสนอแนะ

การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างของคณะกรรมการกับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ MAI โดยใช้ข้อมูลระหว่างปี 2557-2559 จำนวน 276 รายปีรายบริษัท จากงบการเงิน แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) และข้อมูลที่เผยแพร่ใน SETSMART สามารถสรุปผลการวิจัยได้ดังต่อไปนี้

5.1 สรุปผลการศึกษา

การศึกษาครั้งนี้ใช้กลุ่มตัวอย่างเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ MAI ที่มีผลการดำเนินงานย้อนหลัง 3 ปี คือปีพ.ศ. 2557- 2559 จำนวน 92 บริษัท รวมทั้งสิ้น 276 รายปีรายบริษัท

การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา โดยการค่าหาเฉลี่ย พบว่าบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ MAI มีกลุ่มบริษัทในอุตสาหกรรมการบริการมากที่สุด จำนวนคณะกรรมการบริษัทมีจำนวนคณะกรรมการอยู่ระหว่าง 7-9 คนมากที่สุด จำนวนคณะกรรมการอิสระ มีจำนวนคณะกรรมการอิสระอยู่ระหว่าง 3-4 คนมากที่สุด ซึ่งเป็นไปตามข้อกำหนดของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่กำหนดให้บริษัทควรมีคณะกรรมการอิสระ 1 ใน 3 ของคณะกรรมการทั้งหมด แต่ไม่น้อยกว่า 3 คน จำนวนครั้งการประชุมคณะกรรมการ มีจำนวนครั้งการประชุมอยู่ระหว่าง 4-10 ครั้ง มากที่สุด ซึ่งเป็นไปตามข้อกำหนดของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่กำหนดไว้ว่า ควรมีการประชุมคณะการบริษัทอย่างน้อย 1 ครั้ง ใน 1 ไตรมาส และค่าตอบแทนของคณะกรรมการบริหาร มีค่าตอบแทนอยู่ระหว่าง 10-20 ล้านบาท มากที่สุด ซึ่งค่าตอบแทนของผู้บริหารแต่ละบริษัทที่แตกต่างกันส่วนใหญ่มีผลมาจากจำนวนของคณะกรรมการบริหาร

การวิเคราะห์ข้อมูลเพื่อแสดงความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างคณะกรรมการกับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ณ ระดับนัยสำคัญที่ 0.01 เพื่อวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ต่อตัวแปร คือ ขนาดของคณะกรรมการบริษัท สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระต่อคณะกรรมการบริษัท จำนวนครั้งการประชุมของคณะกรรมการบริษัท สัดส่วนของคณะกรรมการด้านวิชาชีพบัญชีต่อคณะกรรมการอิสระ ค่าตอบแทนของคณะกรรมการบริษัท สามารถสรุปได้ดังตารางที่ 5.1

ตารางที่ 5.1 สรุปผลการวิจัย

สมมติฐาน	ผลการวิจัย	ความหมายของผลการวิจัย
1. ขนาดของคณะกรรมการบริษัทมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	ไม่มีนัยสำคัญ	ไม่สามารถสรุปได้ว่าขนาดของคณะกรรมการบริษัทมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น
2. สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระต่อคณะกรรมการในบริษัทมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	ไม่มีนัยสำคัญ	ไม่สามารถสรุปได้ว่าสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระต่อคณะกรรมการในบริษัทมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น
3. จำนวนครั้งการประชุมของคณะกรรมการบริษัทมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	เป็นไปตามสมมติฐาน	จำนวนครั้งการประชุมของคณะกรรมการบริษัทมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น
4. สัดส่วนของคณะกรรมการด้านวิชาชีพบัญชีต่อคณะกรรมการอิสระมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	ไม่มีนัยสำคัญ	ไม่สามารถสรุปได้ว่าสัดส่วนของคณะกรรมการด้านวิชาชีพบัญชีต่อคณะกรรมการอิสระมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

ตารางที่ 5.1 สรุปผลการวิจัย (ต่อ)

สมมติฐาน	ผลการวิจัย	ความหมายของผลการวิจัย
5. ค่าตอบแทนของคณะกรรมการบริษัทมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียว กันกับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	ไม่มีนัยสำคัญ	ไม่สามารถสรุปได้ว่าค่าตอบแทนของคณะกรรมการบริษัทมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น
6. ขนาดของคณะกรรมการส่งผลกระทบเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	ไม่มีนัยสำคัญ	ไม่สามารถสรุปได้ว่าขนาดของคณะกรรมการส่งผลกระทบเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น
7. สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระต่อคณะกรรมการบริษัทส่งผลกระทบเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	ไม่มีนัยสำคัญ	ไม่สามารถสรุปได้ว่าสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระต่อคณะกรรมการในบริษัทส่งผล กระทบเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น
8. จำนวนครั้งการประชุมของคณะกรรมการบริษัทส่งผลกระทบเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	เป็นไปตามสมมติฐาน	จำนวนครั้งการประชุมของคณะกรรมการบริษัทส่งผลกระทบเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น
9. สัดส่วนของคณะกรรมการด้านวิชาชีพบัญชีต่อคณะกรรมการอิสระส่งผลกระทบเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	ไม่มีนัยสำคัญ	ไม่สามารถสรุปได้ว่าสัดส่วนของคณะกรรมการด้านวิชาชีพบัญชีต่อคณะกรรมการอิสระส่งผลกระทบเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น
10. ค่าตอบแทนของคณะกรรมการบริษัทส่งผลกระทบเชิงบวกต่ออัตราผลตอบ แทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	ไม่มีนัยสำคัญ	ไม่สามารถสรุปได้ว่าค่าตอบแทนของคณะกรรมการบริษัทส่งผลกระทบเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

5.2 อภิปรายผลการศึกษา

จากการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างของคณะกรรมการกับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ MAI สามารถอภิปรายได้ดังนี้

ขนาดของคณะกรรมการบริษัทไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อาจเนื่องจากจำนวนคณะกรรมการบริษัทของบริษัทที่อยู่ในตลาดหลักทรัพย์ MAI มีจำนวนคณะกรรมการบริษัทที่มีความเหมาะสมแล้ว คือไม่มากและไม่น้อยจนเกินไป จึงไม่ส่งผลต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือ ซึ่งตรงกับงานวิจัยของ Beiner, Drobetz, Schmid and Zimmermann, 2003 อ้างถึงใน วรกมล เกษมทรัพย์ (2553) ที่ได้ศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดประเทศสวิสเซอร์แลนด์ พบว่าขนาดของคณะกรรมการบริษัทไม่มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานของบริษัท เนื่องจากจำนวนคณะกรรมการของบริษัทในประเทศสวิสเอร์แลนด์ส่วนใหญ่นั้นอยู่ในระดับที่เหมาะสมแล้ว ประมาณ 6.6คน ซึ่งเป็นจำนวนที่ใกล้เคียงกับจำนวนคณะกรรมการที่เหมาะสมที่เสนอโดย (Jensen, 1993) และสอดคล้องกับงานวิจัยของ ณรงค์ศักดิ์ อินต๊ะไชยวงค์ (2555) ที่พบว่าจำนวนคณะกรรมการในบริษัทไม่ส่งผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น เนื่องจากการที่บริษัทมีจำนวนคณะกรรมการที่มากขึ้นเท่าใด อัตราผลตอบแทนทางการเงินจะยิ่งน้อยลงเท่านั้น หรืออีกนัยหนึ่งว่า หากมีจำนวนคณะกรรมการมากเกินไป จะทำให้เป็นการยากในการประสานงานกันอย่างมีประสิทธิภาพ และส่งผลให้การอภิปรายในประเด็นสำคัญของการบริหารจัดการท่ามกลางบรรดากรรมการเป็นไปด้วยความอยากลำบาก ด้วยเหตุนี้ การมีจำนวนคณะกรรมการที่ไม่มากจนเกินไปจะส่งผลให้บริษัทสามารถสร้างผลการดำเนินงานได้อย่างมีประสิทธิภาพมากกว่า

สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระต่อคณะกรรมการบริษัทไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อาจเนื่องจากจำนวนคณะกรรมการอิสระที่เพิ่มขึ้น อาจมีสาเหตุมาจากการปฏิบัติตามเพื่อให้เป็นไปตามข้อกำหนดของตลาดหลักทรัพย์มากกว่าที่จะเป็นกลไกสำหรับควบคุมดูแลกิจการ จึงส่งผลให้สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระที่เพิ่มขึ้นไม่ส่งผลต่ออัตรผลตอบต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ตรงกับงานวิจัยของ ธัญญ์นรี แซ่โง้ว (2557) ที่พบว่า สัดส่วนจำนวนกรรมการอิสระต่อจำนวนกรรมการทั้งหมดไม่ส่งผลต่อผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น เนื่องจากข้อมูลกลุ่มตัวอย่างที่มี

จำนวนคณะกรรมการอิสระอย่างน้อย 3 คน นั้นไปตามข้อกำหนดของคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และสอดคล้องกับงานวิจัยของ Agrawal and Knoeber, 1996 อ้างถึงใน กานดา พิศาลปีติ (2558) ที่ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนของกรรมการอิสระกับผลการดำเนินงานของบริษัท พบว่า จำนวนคณะกรรมการอิสระที่เพิ่มขึ้นจะส่งผลให้การดำเนินงานของบริษัทที่ลดลง โดยให้เหตุผลว่า การที่บริษัทมีคณะกรรมการอิสระนั้น เป็นไปตามข้อกำหนดของกฎหมายจึงไม่มีผลต่อการดำเนินงานของบริษัท

จำนวนครั้งการประชุมของคณะกรรมการบริษัทมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น หมายความว่า จำนวนครั้งการประชุมที่มาก ทำให้อัตรผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นลดลง อาจมีสาเหตุเนื่องจาก จำนวนการประชุมที่มากนั้นอาจเนื่องจากความยืดเยื้อของการประชุม การที่ไม่สามารถหาข้อสรุปจากการประชุมได้ จึงมีผลให้มีการประชุมที่บ่อยขึ้น รวมถึงการประชุมคณะกรรมการในแต่ละครั้งจะมีค่าใช้จ่ายที่ต้องจ่ายเป็นค่าเบี้ยประชุมให้คณะกรรมการแต่ละท่าน จึงอาจส่งผลให้อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นลดลงตามไปด้วย ดังนั้นในการจัดการประชุมของคณะกรรมการจึงควรจัดให้มีการประชุมในจำนวนที่เหมาะสม แต่ก็ไม่ควรน้อยกว่า 1 ครั้งในทุก ๆ 3 เดือน เพื่อให้เป็นไปตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีด้วย ซึ่งตรงกับงานวิจัยของกานดา พิศาลปีติ (2558) แต่ในขณะเดียวกันจำนวนครั้งการประชุมคณะกรรมการบริษัทส่งผลกระทบเชิงบวกต่ออัตรผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น นั้นก็หมายความว่า จำนวนครั้งการประชุมที่มากส่งผลให้อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสูงขึ้นด้วย อาจเนื่องจากการประชุมที่บ่อยครั้งจะทำให้คณะกรรมการมีความเข้าใจในปัญหา และสามารถหาข้อสรุปในการแก้ไขปัญหาได้ทันถ่วงที รวมถึงสามารถปฏิงานได้อย่างถูกต้องและมีประสิทธิภาพ สอดคล้องกับงานวิจัยของ Evans and Weir (1995) ที่ศึกษาถึงความสัมพันธ์ของจำนวนครั้งการประชุมของคณะกรรมการบริษัทกับผลการดำเนินงานของบริษัทและพบว่าจำนวนครั้งการประชุมที่มาก ส่งผลต่อกลไกการกำกับดูแลกิจการให้ดีขึ้นและเป็นผลดีต่อผลการดำเนินงาน เนื่องจากเมื่อมีการประชุมของคณะกรรมการอย่างต่อเนื่องและมีจำนวนครั้งที่เหมาะสม จะทำให้คณะกรรมการมีความเข้าใจในบริษัทมากขึ้น และปฏิบัติงานโดยคำนึงถึงผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นมากขึ้น ทำให้การกำหนดกลยุทธ์ของบริษัทมีประสิทธิภาพมากขึ้นไปด้วย

สัดส่วนของคณะกรรมการด้านวิชาชีพบัญชีต่อคณะกรรมการอิสระไม่มีความสัมพันธ์ต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อาจเนื่องจากบริษัทต่างๆ ยังไม่ได้ให้ความสำคัญกับการมีกรรมการที่มีความรู้ความชำนาญด้านการบัญชีและการเงินเท่าที่ควร จำนวนคณะกรรมการอิสระด้านวิชาชีพบัญชีของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ MAI นั้นยังมีจำนวนหรือสัดส่วนที่น้อยอยู่ ซึ่งไม่สอดคล้องกับงานวิจัยของ ศิลปพร ศรีจั่นเพชร (2559) ที่พบว่า บริษัทที่มีสัดส่วนคณะกรรมการตรวจสอบที่มีความรู้ความเชี่ยวชาญด้านการบัญชีหรือการเงินมากกว่าจะมีเสถียรภาพของกำไรสูงกว่าบริษัทที่มีสัดส่วนของคณะกรรมการตรวจสอบที่มีความรู้ความเชี่ยวชาญด้านการบัญชีหรือการเงินที่น้อยกว่า ซึ่งตรงกับงานวิจัยของ Xie et al. (2003) ที่พบว่าคุณลักษณะที่ดีของคณะกรรมการตรวจสอบที่มีความรู้ความชำนาญด้านการบัญชีหรือการเงินสามารถช่วยเพิ่มคุณภาพของรายงานทางการเงินได้

ค่าตอบแทนของคณะกรรมการบริษัทไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อาจเนื่องจากค่าตอบแทนของคณะกรรมการบริหารได้ถูกกำหนดจากมติของคณะกรรมการกำหนดค่าตอบแทนไว้แล้ว ซึ่งอาจใช้หลักเกณฑ์ในการกำหนดให้อยู่ในแนวโน้มที่ใกล้เคียงกับอุตสาหกรรมเดียวกัน จึงไม่ส่งผลให้คณะกรรมการบริหารมีความกระตือรือร้นในการบริหารงานเพื่อให้มีอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นที่เพิ่มขึ้นไปด้วย เนื่องจากไม่มีผลต่อรายได้ของผู้บริหาร ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ ธัญญ์นรี แซ่โง้ว ที่พบว่า ค่าตอบแทนคณะกรรมการไม่มีความสัมพันธ์กับอัตรผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น เนื่องจาก อัตราค่าตอบแทนคณะกรรมการมีการกำหนดจากมติของคณะกรรมการและคณะกรรมการตรวจสอบไว้แล้ว หรืออาจถูกกำหนดตามผลการดำเนินงานของบริษัท หรือต่าตอบแทนของผู้บริหารอาจถูกกำหนดเทียบเคียงจากบุคคลภายนอกประกอบกับจากการเก็บข้อมูลค่าตอบแทนนั้น ในแต่ละบริษัทจะมีจำนวนคณะกรรมการที่แตกต่างและส่วนใหญ่พบว่าบริษัทที่มีจำนวนคณะกรรมการบริหารที่มากกว่า จะมีค่าตอบแทนคณะกรรมการบริหารที่สูงกว่าด้วย รวมทั้งจากการเก็บข้อมูล อาจมีความคลาดเคลื่อนของข้อมูลที่เก็บมาด้วย จึงไม่สามารถสรุปผลออกมาได้อย่างแน่นอน

อย่างไรก็ตามจากการศึกษาความสัมพันธ์ของโครงสร้างคณะกรรมการกับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นในครั้งนี้ จะมีเพียงจำนวนครั้งการประชุมของคณะกรรมการบริษัทเท่านั้นที่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น แต่การปฏิบัติตามข้อกำหนดต่าง ๆ ที่ใช้ในการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนก็ถือเป็นเรื่องที่บริษัทต้องให้ความสำคัญ

5.3 ข้อจำกัดของการวิจัย

5.3.1 การเก็บข้อมูลกลุ่มตัวอย่างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ MAI ซึ่งเป็นบริษัทขนาดกลางและขนาดย่อม ที่มีระดับการการปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการ ที่ดีอยู่ในระดับเดียวกัน อาจทำให้ข้อมูลที่นำมาวิเคราะห์นั้นไม่มีความหลากหลายเท่าที่ควร

5.3.2 การเก็บข้อมูลกลุ่มตัวอย่างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ MAI นั้น ประกอบด้วยอุตสาหกรรมที่แตกต่างกัน ซึ่งมีโครงสร้างของกิจการและการดำเนินงานที่ต่างกันไป ทำให้ผลการศึกษามีโอกาสคลาดเคลื่อนได้

5.3.3 การเก็บข้อมูลกลุ่มตัวอย่างมีระยะเวลาเก็บข้อมูล 3 ปี อาจยังไม่เห็นแนวโน้มการเปลี่ยนแปลงที่ชัดเจน

5.3.4 การเก็บข้อมูลของแต่ละบริษัทมีจำนวนคณะกรรมการบริหารที่ไม่เท่ากัน จึงทำให้ข้อมูลค่าตอบแทนของกรรมการบริหารของแต่ละบริษัทมีความแตกต่างกันไปค่อนข้างมาก จึงทำให้ได้ข้อมูลที่ได้ไม่สามารถนำมาเปรียบเทียบกันได้อย่างสมบูรณ์

5.4 ข้อเสนอแนะจากผลการวิจัย

จากการวิจัยความสัมพันธ์ของโครงสร้างคณะกรรมการกับอัตรผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นบริษัทจดทะเบียนใตตลาดหลักทรัพย์ MAI มีข้อเสนอแนะจากการวิจัย ดังนี้

5.4.1 บริษัทควรมีการกำหนดขนาดของคณะกรรมการให้มีความเหมาะสมกับขนาดของกิจการเพื่อให้การทำงานเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ

5.4.2 บริษัทควรเพิ่มจำนวนคณะกรรมการอิสระและคณะกรรมการที่มีความรู้ความสามารถและประสบการณ์ด้านวิชาชีพบัญชีให้มากขึ้น เพื่อสร้างความโปร่งใสในการดำเนินงาน และสามารถตรวจสอบการทำงานของคณะกรรมการได้อย่างมีประสิทธิภาพเพิ่มขึ้น

5.4.3 บริษัทควรจัดให้มีการประชุมคณะกรรมการเป็นไปอย่างเหมาะสม ไม่จัดประชุมในจำนวนที่มากเกินไป เพื่อให้สามารถดำเนินงานได้อย่างรวดเร็วและทันต่อสถานการณ์

5.4.4 บริษัทอาจจะมีการกำหนดค่าตอบแทนของคณะกรรมการบริษัทส่วนหนึ่งจากผลกำไรจากการดำเนินงาน เพื่อเป็นการกระตุ้นให้เกิดแรงจูงใจในการบริหารงานให้เกิดผลตอบแทนที่เพิ่มขึ้น

5.4.5 หน่วยงานคณะกรรมการกำกับดูแลกิจการและหน่วยงานที่เกี่ยวข้องสามารถนำข้อมูลเพื่อไปปรับใช้สำหรับการบริหารจัดการบริษัทให้มีประสิทธิภาพมากขึ้น

5.5 ข้อเสนอแนะสำหรับงานวิจัยในอนาคต

สำหรับการศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างคณะกรรมการกับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นในครั้งต่อไปนั้น ผู้วิจัยมีข้อเสนอแนะ ดังนี้

5.5.1 ผู้ศึกษาอาจมีการเปลี่ยนกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย โดยศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างคณะกรรมการกับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นในกลุ่มตัวอย่างอื่น เช่น บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

5.5.2 ผู้ศึกษาอาจมีการเปลี่ยนกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย โดยศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างคณะกรรมการกับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นในกลุ่มตัวอย่างประเภทอุตสาหกรรมเดียวกันอย่างเฉพาะเจาะจง เช่น กลุ่มอุตสาหกรรมการบริการ หรือกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม

5.5.3 ผู้ศึกษาอาจจะมีการเก็บข้อมูลตัวอย่างในระยะเวลาที่มากขึ้น เนื่องจากงานวิจัยนี้มีการเก็บข้อมูลในระยะเวลาเพียง 3 ปี ซึ่งอาจยังไม่เห็นแนวโน้มการเปลี่ยนแปลงอย่างชัดเจน

5.5.4 ผู้ศึกษาอาจจะมีการเปลี่ยนหรือเพิ่มตัวแปรต้นและตัวแปรอิสระเข้าไป เพื่อเป็นการขยายปัจจัยและทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงานของบริษัท

บรรณานุกรม

บรรณานุกรม

กานดา พิศาลปีติ. (2558). ผลกระทบเชิงสาเหตุระหว่างการการกำกับดูแลกิจการและผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วารสารวิชาชีพบัญชี, 11(32), 5-16.

กิตติชัย สถิตย์มั่นวิวัฒน์. (2548). ความสัมพันธ์ระหว่างกลไกควบคุมตามหลักการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มิใช่สถาบันการเงิน. คณะการบัญชีมหาบัณฑิต. กรุงเทพฯ : จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.

ณรงค์ศักดิ์ อินต๊ะไชยวงค์. (2555). ผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการต่อผลการดำเนินงานของบริษัท กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. คณะบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต. กรุงเทพฯ : มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.

ณิชนันท์ จันทร์เขตต์. (2554). การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100. คณะบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต. กรุงเทพฯ : มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย.

ธัญญ์นรี แซ่โง้ว. (2557). ความสัมพันธ์ระหว่างค่าตอบแทนคณะกรรมการบริษัทและสัดส่วนผู้บริหารหญิงกับผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET 100. คณะบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต. กรุงเทพฯ : มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.

ยุวดี เครือรัฐติกาล. (2556). ความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับอัตราส่วนราคา ต่อกำไรต่อหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ MAI. วารสารวิชาการสมาคมสถาบันศึกษาเอกชนแห่งประเทศไทย, (146), 1-12.

วรกมล เกษมทรัพย์. (2553). ความสัมพันธ์ระหว่างการการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงานของกิจการจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี. กรุงเทพฯ : มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.

ศิลปพร ศรีจั่นเพชร. (2552). กลไกบรรษัทภิบาลเพิ่มมูลค่ากิจการจริงหรือไม่. วารสารบริหารธุรกิจ, 32(121), 1-6.

ศิลปพร ศรีจั่นเพชร. (2555). กลไกบรรษัทภิบาลของคณะกรรมการ. วารสารบริหารธุรกิจ, 35(136), 1-3.

ศิลปพร ศรีจั่นเพชร. (2559). คณะกรรมการตรวจสอบช่วยเพิ่มคุณภาพกำไรหรือไม่. วารสารวิชาชีพบัญชี, 12(33), 40-49.

บรรณานุกรม (ต่อ)

ศูนย์พัฒนาการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2555) . หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียนปี 2555. สืบค้น20 กุมภาพันธ์ 2560, จาก https://www.set.or.th/sustainable_dev/th/cg/files/2013/ CGPrinciple2012 Thai-Eng.pdf

สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย. (2559). Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2015. สืบค้น 10 มีนาคม 2560, จาก http://www.thai-iod.com/imgUpload / file /CGR2015/ Brochure%20CGR%202015.pdf

สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย. (2559). หลักเกณฑ์การสำรวจโครงการสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนไทย. สืบค้น15 มีนาคม 2560, จาก http://www.thai-iod.com/imgUpload/เอกสารเผยแพร่โครงการ%20CGR%202016-THAI.pdf

อภิรมณ์ อุยถาวรยิ่ง. (2558). ความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะของคณะกรรมการตรวจสอบกับคุณภาพรายงานของคณะกรรมการตรวจ สอบของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. คณะบริหารธุริกจมหาบัณฑิต. กรุงเทพฯ : มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.

Agrawal, Knoeber.R. (1996). Firm Performance and Mechanisms to Control Agency Problems between Managers and Shareholders. Journal of Financial and Quantitative Analysis, 3(31), 377-397.

Bonna, A.K. (2012). The Impact of Corporate Governance on Corporate Financial Performance. Doctor of Philosophy, Walden University.

Brown, L.D., Caylor, M.L. (2004). Corporate Governance and Firm Performance. Available from http://ssrn.com/abstract=586423

Evans, Weir. (1995). Decision Processes, Monitoring, Incentives and Large Firm Performance in the UK. Journal of Management Decision, 6(33), 32-38.

Kyereboah, Coleman.A., Biekpe, N. (2002). The Relationship Between Board Size, Board Composition, CEO Duality and Firm Performance. University of Stellenbosch Business School (USB). Cape Town. South Africa.

Pham, P.K., Suchard, J.A., Zein, J. (2007). Corporate Governance and Alternative Performance Measures. Available from http://ssrn.com/abstract=1015985

ภาคผนวก

ภาคผนวก ก

รายชื่อบริษัทจดทะเบียนที่ใช้ในงานวิจัย

การวิจัยความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างคณะกรรมการกับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ MAI ใช้ข้อมูลกลุ่มตัวอย่างประกอบ ด้วยบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ MAI ช่วงระยะเวลาระหว่างปี 2557-2559 จำนวน 92 บริษัท รายละเอียดดังตาราง ก.1

ตารางที่ ก.1 รายชื่อบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ MAI ที่ใช้ในงานวิจัย

หลักทรัพย์	ชื่อบริษัท	กลุ่มอุตสาหกรรม
2S	2 เอส เมทัล	กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม
AGE	เอเชีย กรีน เอนเนอจี	กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร
AIE	เอไอ เอนเนอร์จี	กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร
AKP	อัคคีปราการ	กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ
APCO	เอเชียน ไฟย์โตซูติคอลส์	กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค
ARIP	เออาร์ไอพี	กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ
ARROW	แอร์โรว์ ซินดิเคท	กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
AUCT	สหการประมูล	กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ
BGT	บีจีที คอร์ปอเรชั่น	กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค
BKD	บางกอก เดค-คอน	กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
BOL	บิซิเนส ออนไลน์	กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ
BSM	บิวเดอสมาร์ท	กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
CHO	ช ทวี	กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม
CIG	ซี.ไอ.กรุ๊ป	กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม
CMO	ซีเอ็มโอ	กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ
COLOR	สาลี่ คัลเล่อร์	กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม
CPR	ซีพีอาร์ โกมุ อินดัสเตรียล	กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม
DCORP	ดีมีเตอร์ คอร์ปอเรชั่น	กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ
DIMET	ไดเมท (สยาม)	กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
DNA	ดีเอ็นเอ 2002	กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ
ECF	อีสต์โคสท์เฟอร์นิเทค	กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค

หลักทรัพย์	ชื่อบริษัท	กลุ่มอุตสาหกรรม
EFORL	อี ฟอร์ แอล เอม	กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ
FC	ฟู้ด แคปปิตอล	กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร
FOCUS	โฟคัส ดีเวลลอปเม้นท์ แอนด์ คอนสตรัคชั่น	กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
FPI	ฟอร์จูน พาร์ท อินดัสตรี้	กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม
FSMART	ฟอร์ท สมาร์ท เซอร์วิส	กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ
FVC	ฟิลเตอร์ วิชั่น	กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ
HARN	หาญ เอ็นจิเนียริ่ง โซลูชั่นส์	กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ
HOTPOT	ฮอท พอท	กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค
HYDRO	ไฮโดรเท็ค	กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
JSP	เจ. เอส. พี. พร็อพเพอร์ตี้	กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
JUBILE	ยูบิลลี่ เอ็นเตอร์ไพรส์	กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค
KASET	ไทยฮา	กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร
KCM	เค.ซี.เมททอลชีท	กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม
KIAT	เกียรติธนา ขนส่ง	กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ
LDC	แอลดีซี เด็นทัล	กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ
MBAX	มัลติแบกซ์	กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม
MOONG	มุ่งพัฒนา อินเตอร์แนชชั่นแนล	กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค
MPG	เอ็มพีจี คอร์ปอเรชั่น	กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ
NBC	เนชั่น บรอดแคสติ้ง คอร์ปอเรชั่น	กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ
NCL	เอ็นซีแอล อินเตอร์เนชั่นแนล โลจิสติกส์	กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ
NEWS	นิวส์ เน็ตเวิร์ค คอร์ปอเรชั่น	กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ
NINE	เนชั่น อินเตอร์เนชั่นแนล เอ็ดดูเทนเมนท์	กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ
NPK	นิวพลัสนิตติ้ง	กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค
OCEAN	โอเชี่ยน คอมเมิรช	กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค
OTO	วันทูวัน คอนแทคส์	กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ
PCA	แพลนเน็ต คอมมิวนิเคชั่น เอเชีย	กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี
PDG	พรอดดิจิ	กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม
PHOL	ผลธัญญะ	กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ
PICO	ปิโก (ไทยแลนด์)	กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ
PJW	ปัญจวัฒนาพลาสติก	กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม
PPM	พรพรหมเม็ททอล	กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม
PPS	โปรเจค แพลนนิ่ง เซอร์วิส	กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

หลักทรัพย์	ชื่อบริษัท	กลุ่มอุตสาหกรรม
PSTC	เพาเวอร์ โซลูชั่น เทคโนโลยี	กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร
QLT	ควอลลีเทค	กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ
QTC	คิวทีซี เอนเนอร์ยี่	กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร
RWI	ระยองไวร์ อินดัสตรีส์	กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม
SALEE	สาลี่อุตสาหกรรม	กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม
SANKO	ซังโกะ ไดคาซติ้ง	กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม
SEAOIL	ซีออยล์	กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร
SIMAT	ไซแมท เทคโนโลยี	กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี
SKY	สกาย ไอซีที	กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี
SMART	สมาร์ทคอนกรีต	กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
SPA	สยามเวลเนสกรุ๊ป	กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ
SPVI	เอส พี วี ไอ	กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี
SWC	เชอร์วู้ด เคมิคอล	กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม
T	ที เอ็นจิเนียร์ริ่ง คอร์เปอร์เรชั่น	กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
TAKUNI	ทาคูนิ กรุ๊ป	กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร
TAPAC	ทาพาโก้	กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม
THANA	ธนาสิริ กรุ๊ป	กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
TMC	ที.เอ็ม.ซี. อุตสาหกรรม	กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม
TMI	ธีระมงคล อุตสาหกรรม	กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม
TMILL	ที เอส ฟลาวมิลล์	กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร
TMW	ไทยมิตซูวา	กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม
TNDT	ไทย เอ็น ดี ที	กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ
TNH	โรงพยาบาลไทยนครินทร์	กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ
TPAC	พลาสติค และหีบห่อไทย	กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม
TRT	ถิรไทย	กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร
TSE	ไทย โซล่าร์ เอ็นเนอร์ยี่	กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร
TSF	ทรีซิกตี้ไฟว์	กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ
TVD	ทีวี ไดเร็ค	กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ
UAC	ยูเอซี โกลบอล	กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม
UBIS	ยูบิส (เอเชีย)	กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม
UEC	ยูนิมิต เอนจิเนียริ่ง	กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม

หลักทรัพย์	ชื่อบริษัท	กลุ่มอุตสาหกรรม
UKEM	ยูเนี่ยน ปิโตรเคมีคอล	กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม
UPA	ยูไนเต็ด เพาเวอร์ ออฟ เอเชีย	กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี
UREKA	ยูเรกา ดีไซน์	กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม
UWC	เอื้อวิทยา	กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร
VTE	วินเทจ วิศวกรรม	กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม
WINNER	วินเนอร์กรุ๊ป เอ็นเตอร์ไพรซ์	กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ
XO	เอ็กโซติค ฟู้ด	กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร
YUASA	ยัวซ่าแบตเตอรี่ ประเทศไทย	กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม

ประวัติผู้เขียน

ชื่อ-นามสกุล	จินดาหรา แสงอังคนาวิน
ประวัติการศึกษา	สำเร็จการศึกษาระดับปริญญาตรี คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี ปีการศึกษา 2552
ตำแหน่งและสถานที่ทำงานปัจจุบัน	นักวางแผนทางเงินของบริษัท เอไอเอ จำกัด ตั้งแต่ปี 2552-ปัจจุบัน กรรมการบริษัท ลัคกี้ มันนี่ เว็ลธ์ จำกัด ตั้งแต่เดือนมกราคม 2561