



ผลกระทบของกลไกการกำกับดูแลกิจการต่อคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียน
หลังวิกฤติการณ์ทางการเงินในเอเชีย

The Impact of Corporate Governance Control Mechanisms on Earnings
Quality of Thai Listed Companies in the Post Asian Financial Crisis

สุวิสา ไชยสุวรรณ

Suwisa Chaisuwan

วิทยานิพนธ์นี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญาบัญชีมหาบัณฑิต
มหาวิทยาลัยสงขลานครินทร์

A Thesis Submitted in Partial Fulfillment of the Requirements for the
Degree of Master of Accountancy
Prince of Songkla University

2559

ลิขสิทธิ์ของมหาวิทยาลัยสงขลานครินทร์



ผลกระทบของกลไกการกำกับดูแลกิจการต่อคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนหลังวิกฤติการณ์ทางการเงินในเอเชีย

The Impact of Corporate Governance Control Mechanisms on Earnings Quality of Thai Listed Companies in the Post Asian Financial Crisis

สุวิสา ไชยสุวรรณ

Suwisa Chaisuwan

วิทยานิพนธ์นี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญาบัญชีมหาบัณฑิต
มหาวิทยาลัยสงขลานครินทร์

A Thesis Submitted in Partial Fulfillment of the Requirements for the
Degree of Master of Accountancy
Prince of Songkla University

2559

ลิขสิทธิ์ของมหาวิทยาลัยสงขลานครินทร์

ชื่อวิทยานิพนธ์ ผลกระทบของกลไกการกำกับดูแลกิจการต่อคุณภาพกำไรของบริษัท
จดทะเบียนหลังวิกฤติการณ์ทางการเงินในเอเชีย

ผู้เขียน นางสาวสุวิสา ไชยสุวรรณ

สาขาวิชา การบัญชี

อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์หลัก

คณะกรรมการสอบ

.....

.....ประธานกรรมการ

(ดร.เอกฤทธิ์ แก้วประพันธ์)

(ดร.ศิรดา นวลประดิษฐ์)

.....กรรมการ

(ดร.กุลวดี ลิ้มอุสันโน)

.....กรรมการ

(ดร.เอกฤทธิ์ แก้วประพันธ์)

บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยสงขลานครินทร์ อนุมัติให้รับวิทยานิพนธ์ฉบับนี้
เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษา ตามหลักสูตรปริญญาบัญชีมหาบัณฑิต

.....

(รองศาสตราจารย์ ดร.ธีระพล ศรีชนะ)

คณบดีบัณฑิตวิทยาลัย

ขอรับรองว่า ผลงานวิจัยนี้มาจากการศึกษาวิจัยของนักศึกษาเอง และได้แสดงความขอบคุณ
บุคคลที่มีส่วนช่วยเหลือแล้ว

ลงชื่อ

(ดร.เอกฤทธิ์ แก้วประพันธ์)

อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์หลัก

ลงชื่อ

(นางสาวสุวิสา ไชยสุวรรณ)

นักศึกษา

ข้าพเจ้าขอรับรองว่า ผลงานวิจัยนี้ไม่เคยเป็นส่วนหนึ่งในการอนุมัติปริญญาในระดับใดมาก่อน
และไม่ได้ถูกใช้ในการยื่นขออนุมัติปริญญาในขณะนี้

ลงชื่อ

(นางสาวสุวิสา ไชยสุวรรณ)

นักศึกษา

ชื่อวิทยานิพนธ์	ผลกระทบของกลไกการกำกับดูแลกิจการต่อคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียน หลังวิกฤติการณ์ทางการเงินในเอเชีย
ผู้เขียน	นางสาวสุวิสา ไชยสุวรรณ
สาขาวิชา	การบัญชี
ปีการศึกษา	2558

บทคัดย่อ

งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อ 1) ศึกษาความแตกต่างของกลไกการกำกับดูแลกิจการ
ของประเทศไทย และความแตกต่างของคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนหลังวิกฤติการณ์ทางการเงิน
ในเอเชีย 2) ศึกษาผลกระทบของกลไกการกำกับดูแลกิจการต่อคุณภาพกำไร โดยพัฒนากรอบแนวคิด
วิจัยจากทฤษฎีตัวแทน และแนวคิดการกำกับดูแลกิจการ ระยะเวลาในการศึกษาตั้งแต่ปี พ.ศ. 2537
ถึงปี พ.ศ. 2543 จากจำนวนตัวอย่างทั้งสิ้น 91 บริษัท ในอุตสาหกรรม 7 ประเภท โดยใช้เทคนิค
การวิเคราะห์ความแตกต่างและเทคนิคสมการโครงสร้างในการวิเคราะห์ข้อมูล ผลการวิจัยแสดงให้เห็น
เห็นว่าโครงสร้างคณะกรรมการ โครงสร้างความเป็นเจ้าของและคุณภาพกำไรมีความแตกต่างกัน
และโครงสร้างความเป็นเจ้าของและโครงสร้างคณะกรรมการมีผลต่อคุณภาพกำไร

Thesis Title The Impact of Corporate Governance Control Mechanisms on Earning
Quality of Thai Listed Companies in the Post Asian Financial Crisis

Author Miss Suwisa Chaisuwan

Major Program Accountancy

Academic Year 2015

ABSTRACT

The purposes of this research were 1) to study the differences of corporate governance control mechanisms and earnings quality of listed companies following the Asian financial crisis and 2) to study the impact of corporate governance control mechanisms on earnings quality. The theoretical framework was developed from agency theory and the corporate governance concept. The sample of this study was drawn from 91 listed companies during year 1994 to 2000. The data analysis techniques were sample t-test and structural equation model. The results exhibited the differences in board structures and earnings quality and the impact of corporate governance control mechanisms on earnings quality.

กิตติกรรมประกาศ

ผู้วิจัยขอขอบพระคุณ ท่านอาจารย์ ดร.เอก ฤทธิแก้ว ประธานอาจารย์ที่ปรึกษาที่ให้คำแนะนำ และเสียสละเวลาในการให้คำปรึกษาในทุกขั้นตอนของการทำงานวิจัย ซึ่งเป็นสิ่งใหม่และไกลตัวสำหรับผู้วิจัยมาก แต่ด้วยความช่วยเหลือจากท่านอาจารย์ที่ปรึกษาจึงทำให้งานวิจัยสำเร็จลุล่วงมาได้

ขอขอบพระคุณ ท่านอาจารย์ ดร.ศิริดา นवलประดิษฐ์ ประธานกรรมการผู้ทรงคุณวุฒิ และดร.กมลวดี ลิ้มอุสันโน ผู้อำนวยการหลักสูตรปรัชญาดุษฎีบัณฑิต ที่ได้กรุณาเสียสละเวลาให้คำแนะนำ และตรวจสอบแก้ไขข้อบกพร่องของวิทยานิพนธ์ รวมถึงบุคลากรของหลักสูตรปรัชญาดุษฎีบัณฑิตทุกท่าน

สำนึกบุญที่สุดในชีวิต ขอขอบพระคุณบิดา มารดา และครอบครัวที่เป็นกำลังใจให้เสมอมา และขอขอบคุณพี่ ๆ เพื่อน ๆ น้อง ๆ ทุกคนที่ให้ความช่วยเหลือในการจัดหาหนังสือและข้อมูลที่เกี่ยวข้องในการจัดทำวิทยานิพนธ์ฉบับนี้ จนทำให้งานวิจัยนี้สำเร็จไปด้วยดี

ขอขอบพระคุณ ครูอาจารย์ทุกท่านที่ได้ประสิทธิ์ประสาท วิชาความรู้ ปहुกฝังความมานะพยายามในการพัฒนาตนเอง เพื่อให้จัดทำคุณประโยชน์ในวิชาชีพและสังคมต่อไป คุณงามความดี และประโยชน์แห่งวิทยานิพนธ์นี้มีอบแต่บุพการี คณาจารย์ และทุกท่านที่มีส่วนร่วมในการทำวิทยานิพนธ์เล่มนี้

สุวิสา ไชยสุวรรณ

สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อภาษาไทย	(5)
ABSTRACT	(6)
กิตติกรรมประกาศ	(7)
สารบัญ	(8)
รายการตาราง	(11)
รายการภาพประกอบ	(12)
บทที่ 1 บทนำ	1
1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา	1
1.2 คำถามวิจัย	5
1.3 วัตถุประสงค์ของการศึกษา	6
1.4 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ	6
1.5 ขอบเขตของการศึกษา	7
1.6 นิยามคำศัพท์	7
บทที่ 2 แนวคิด ทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	9
2.1 แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง	9
2.1.1 แนวคิดการกำกับดูแลกิจการ	9
2.1.2 แนวคิดโครงสร้างคณะกรรมการ	13
2.1.3 แนวคิดโครงสร้างความเป็นเจ้าของ	16
2.1.4 แนวคิดเกี่ยวกับคุณภาพกำไร	17
2.1.5 ทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory)	26
2.1.6 ทฤษฎีตลาดทุน (Capital Market Theory)	29
2.2 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	30
2.3 กรอบแนวคิดในการวิจัย	41
บทที่ 3 วิธีดำเนินการวิจัย	42
3.1 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง	42
3.2 เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย	44
3.3 ขอบเขตตัวแปรและการวัดค่าของตัวแปร	44

สารบัญ (ต่อ)

	หน้า
3.4 สัญลักษณ์และความหมายที่ใช้แทนตัวแปร	47
3.5 การวิเคราะห์ข้อมูลและสถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์	48
3.6 ขั้นตอนการวิเคราะห์โมเดลสมการโครงสร้างโดยการใช้โปรแกรม AMOS	50
บทที่ 4 ผลการวิเคราะห์ข้อมูล	55
4.1 การวิเคราะห์ตัวแปรสังเกตได้	55
4.1.1 ตัวแปรสังเกตได้	60
4.2 การวิเคราะห์การเปลี่ยนแปลงของโครงสร้างคณะกรรมการ โครงสร้าง ความเป็นเจ้าของและคุณภาพกำไร	66
4.2.1 ผลการวิเคราะห์การเปลี่ยนแปลงของโครงสร้างคณะกรรมการ โครงสร้างความเป็นเจ้าของและคุณภาพกำไร	70
4.3 การวิเคราะห์สหสัมพันธ์แบบ Pearson Correlation	71
4.4 การวิเคราะห์โมเดลสมการเชิงโครงสร้าง (Structural Equations Model: SEM)	73
4.4.1 ผลกระทบของโครงสร้างคณะกรรมการบริษัทโครงสร้าง ความเป็นเจ้าของและคุณภาพกำไร	74
4.4.2 ผลการประเมินค่าแบบจำลองการวัดด้วยการวิเคราะห์องค์ประกอบ ยืนยัน	81
4.5 ผลการวิเคราะห์แบบจำลองสมการโครงสร้างเพื่อตอบสนองมติฐานการวิจัย	82
บทที่ 5 สรุปผลการวิจัย อภิปรายและข้อเสนอแนะ	84
5.1 สรุปผลการวิจัย	84
5.1.1 การเปลี่ยนแปลงในโครงสร้างคณะกรรมการ โครงสร้างความเป็นเจ้าของ และคุณภาพกำไร	84
5.1.2 ผลกระทบจากโครงสร้างคณะกรรมการและโครงสร้างความเป็นเจ้าของ ต่อคุณภาพกำไร	86
5.2 การอภิปรายผล	87
5.2.1 การเปลี่ยนแปลงในโครงสร้างคณะกรรมการ โครงสร้างความเป็น เจ้าของและคุณภาพกำไร	87

สารบัญ (ต่อ)

	หน้า
5.2.2 ผลกระทบจากโครงสร้างคณะกรรมการและโครงสร้างความเป็น เจ้าของต่อคุณภาพกำไร	89
5.3 ประโยชน์ที่ได้รับจากการศึกษา	92
5.4 ข้อจำกัดและข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยในอนาคต	93
บรรณานุกรม	95
ภาคผนวก	100
ภาคผนวก ก แบบเก็บข้อมูล การกำกับดูแลกิจการ	101
ภาคผนวก ข แบบเก็บข้อมูล คุณภาพกำไร	104
ภาคผนวก ค รายชื่อบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์	106
ประวัติผู้เขียน	114

รายการตาราง

ตาราง	หน้า
3.1 บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ช่วงปี พ.ศ. 2534 – 2544	43
3.2 แสดงสัญลักษณ์และความหมายที่ใช้แทนตัวแปร	47
3.3 แสดงระดับค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (r)	49
3.4 แสดงค่าดัชนีความสอดคล้องกลมกลืนของโมเดล	53
4.1 กลุ่มตัวอย่างที่ศึกษา	56
4.2 สถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรสังเกตได้และตัวแปรแฝงภายใน	57
4.3 สถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรสังเกตได้และตัวแปรแฝงภายใน ตามระยะเวลา	58
4.4 สถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรสังเกตได้และตัวแปรแฝงภายในตามประเภทอุตสาหกรรม	59
4.5 ผลการทดสอบการเปลี่ยนแปลงของโครงสร้างคณะกรรมการบริษัท	67
4.6 ผลการทดสอบการเปลี่ยนแปลงของโครงสร้างความเป็นเจ้าของ	68
4.7 ผลการทดสอบการเปลี่ยนแปลงของคุณภาพกำไร	69
4.8 สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของตัวแปรสังเกตได้	72
4.9 แสดงค่าดัชนีความสอดคล้องกลมกลืนของโมเดล	76
4.10 แสดงค่าดัชนีความสอดคล้องกลมกลืนของโมเดล หลังการปรับโมเดล	79
4.11 แสดงค่าความสอดคล้องกลมกลืนของโมเดลการวัดแต่ละตัวแปรแฝง	81
4.12 สมมติฐานการวิจัย ค่าอิทธิพลและผลการทดสอบ	83

รายการภาพประกอบ

ภาพที่		หน้า
1	กรอบแนวคิดในการวิจัย	41
2	โมเดลก่อนทดสอบความกลมกลืน	75
3	โมเดลหลังทดสอบความกลมกลืน	78

บทที่ 1

บทนำ

1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

วิกฤติการณ์ทางเศรษฐกิจในปีพ.ศ. 2540 (วิกฤติต้มยำกุ้ง) เกิดขึ้นจากการที่รัฐบาลไทยได้ใช้เงินจากเงินทุนสำรองระหว่างประเทศไปพยุงค่าเงินบาทไม่ให้ลดต่ำลง เมื่อเทียบกับสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐอเมริกาทำให้ปริมาณเงินทุนสำรองระหว่างประเทศลดลงเป็นจำนวนมาก จนกระทั่งในวันที่ 2 กรกฎาคม พ.ศ. 2540 รัฐบาลไทยได้ประกาศลอยตัวค่าเงินบาท (Floating Exchange System) ส่งผลให้ค่าเงินบาทเมื่อเทียบกับสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐอเมริกาลดลงอย่างรวดเร็วในขณะเดียวกันนั้นภาคธุรกิจที่เกิดขึ้นจากการขาดวินัยและความระมัดระวังของผู้บริหารและคณะกรรมการกำกับดูแลบริษัทและสถาบันการเงินต่าง ๆ ที่กู้ยืมเงินจากต่างประเทศเป็นสกุลดอลลาร์สหรัฐอเมริกาเพื่อรองรับการเติบโตของกิจการและใช้สำหรับการลงทุนในช่วงก่อนเกิดวิกฤติการณ์มีจำนวนสูงถึงร้อยละ 130 ของผลิตภัณฑ์มวลรวมระหว่างประเทศ (Gross Domestic Product: GDP) ภาคธุรกิจและสถาบันการเงินจึงต้องแบกรับภาระหนี้สินที่สูงขึ้นเป็นเท่าตัวจากการลดลงของค่าเงินบาท และส่งผลให้เกิดความเสียหายลุกลามต่อไปยังประเทศต่าง ๆ ในภูมิภาคเอเชียอีกด้วย

ทั้งนี้เพื่อแก้ไขความเสียหายจากวิกฤติดังกล่าว เมื่อวันที่ 14 สิงหาคม พ.ศ.2540 ทางรัฐบาลไทยจึงขอความช่วยเหลือจากกองทุนการเงินระหว่างประเทศ (International Monetary Fund:IMF) โดยมีพันธะผูกพันที่จำเป็นต้องปฏิบัติตามข้อกำหนดของกองทุนการเงินระหว่างประเทศหลายประการ เช่นให้รัฐบาลไทยดำเนินการระงับกิจการสถาบันการเงินที่มีปัญหา ปรับเปลี่ยนโครงสร้างรูปแบบของรัฐวิสาหกิจบางองค์กรสู่การเป็นบริษัทแก้ไขกฎเกณฑ์บางประการเพื่อให้นักลงทุนจากต่างประเทศสามารถลงทุนในประเทศไทยได้ง่ายขึ้น (ปณิธีศรีปทุมวัฒน์, 2552) ตลอดจนจะต้องจัดให้มีการกำกับดูแลกิจการที่ดี และปรับมาตรฐานการบัญชีและการสอบบัญชีให้สอดคล้องกับมาตรฐานการรายงานทางการเงินระหว่างประเทศ (International Financial Reporting Standards: IFRS) และมาตรฐานการสอบบัญชีระหว่างประเทศ (International Auditing Standards: IAS) จึงอาจกล่าวได้ว่า ประเทศไทยในขณะนั้นมีสถานภาพเสมือนได้สูญเสียอธิปไตยทางด้านเศรษฐกิจไปโดยปริยาย

สำหรับการปรับมาตรฐานการบัญชีไทยให้สอดคล้องกับมาตรฐานการบัญชีระหว่างประเทศ โดยมาตรฐานการบัญชีที่กำหนดขึ้นใหม่จะมีความสอดคล้องกับมาตรฐานการบัญชีระหว่างประเทศนั้น เพื่อให้รายงานทางการเงินที่จัดทำขึ้นแต่ละบริษัทมีความถูกต้องน่าเชื่อถือ และสามารถเปรียบเทียบกันได้ อย่างไรก็ตามสภาพแวดล้อมที่แตกต่างกันของแต่ละบริษัททำให้มาตรฐานการบัญชีและมาตรฐานการรายงานทางการเงินต้องกำหนดวิธีปฏิบัติหลายวิธีโดยมีลักษณะเป็นหลักการที่ให้ผู้บริหารใช้ดุลยพินิจในการจัดทำงบการเงิน และเลือกใช้วิธีปฏิบัติที่สะท้อนผลการดำเนินงานและฐานะการเงินใกล้เคียงความเป็นจริงมากที่สุด

ในภาวะเศรษฐกิจตกต่ำ ผลการดำเนินงานก็ตกต่ำ ผู้บริหารต้องรับความกดดันจากผู้ถือหุ้น นักลงทุน และเจ้าหนี้ในการบริหารกิจการให้มีผลการดำเนินงานเป็นไปตามเป้าหมายที่กำหนดไว้ อีกทั้งผลตอบแทนของผู้บริหารอาศัยตัวเลขกำไรเป็นเกณฑ์ สาเหตุเหล่านี้จึงเป็นแรงจูงใจทำให้ผู้บริหารเกิดการบริหารกำไรเพื่อให้บรรลุเป้าหมายของบริษัท ก่อให้เกิดการทุจริตเพื่อผลประโยชน์ส่วนตน เช่น การบริหารกำไรของบริษัทให้สูงขึ้นอย่างสม่าเสมอเพื่อแสดงถึงความเจริญเติบโตอย่างต่อเนื่อง อันเป็นการสะท้อนให้เห็นถึงความสามารถในการดำเนินงานของบริษัทและกำไรที่สูงขึ้นก็จะเป็นการแสดงให้เห็นความสามารถของฝ่ายบริหาร ซึ่งในประเทศไทยมีปัญหาการทุจริตในบริษัทต่าง ๆ เช่น การตกแต่งตัวเลขในงบการเงินของบริษัท รอยเนท จำกัด (มหาชน) ทำให้ผลประกอบการออกมามีกำไรสุทธิ ส่งผลให้ราคาหุ้นของบริษัทสูงขึ้น เช่นเดียวกับบริษัท ปิกนิก จำกัด (มหาชน) ที่ผู้บริหารมีการตกแต่งการรับรู้รายได้เพื่อให้บริษัทมีกำไรสุทธิเพิ่มขึ้น ทำให้ราคาหุ้นมีการปรับตัวสูงขึ้น (รสจรินทร์ กุลศรีสอน, 2552) การตกแต่งตัวเลขในงบการเงินไม่ได้เกิดในประเทศไทยเท่านั้น การตกแต่งกำไรของบริษัทในประเทศสหรัฐอเมริกาทำให้บริษัทที่มีชื่อเสียงด้านพลังงานอย่างบริษัท เอนรอน ต้องล้มละลาย มีการตกแต่งตัวเลขในงบการเงินทำให้ราคาหุ้นสูงเป็นที่สนใจต่อนักลงทุนจากปัญหาดังกล่าวที่เกิดขึ้น ทำให้หลายๆ ประเทศเริ่มตระหนักถึงความสำคัญของการกำกับดูแลกิจการ เพราะการกำกับดูแลกิจการ คือ ระบบที่จัดให้มีกระบวนการและโครงสร้างของภาวะผู้นำและการควบคุมกิจการให้มีความรับผิดชอบตามที่ด้วยความโปร่งใสและการสร้างความสามารถในการแข่งขัน เพื่อรักษาเงินลงทุนและเพิ่มคุณค่าให้กับผู้ถือหุ้นในระยะยาวภายใต้กรอบการมีจริยธรรมที่ดี โดยคำนึงถึงผู้มีส่วนได้เสียอื่นและสังคมโดยรวมประกอบ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2549) ซึ่งรัฐบาลได้จัดตั้งคณะกรรมการบรรษัทภิบาลแห่งชาติขึ้น เพื่อส่งเสริมบรรษัทภิบาลมีการพัฒนาการที่เป็นรูปธรรมอย่างต่อเนื่องและจัดเรื่องนี้ให้เป็นวาระแห่งชาติและรัฐบาลได้ประกาศอย่างเป็นทางการในปี พ.ศ. 2545 เป็นปีเริ่มต้นแห่งการรณรงค์การกำกับดูแลกิจการที่ดี (ศิลาเพชร ศรีจันทพร, 2555)

การกำกับดูแลกิจการที่ดี ประกอบไปด้วย กลไกการควบคุมต่าง ๆ เพื่อให้เกิดความโปร่งใสในการบริหารงานของฝ่ายจัดการ และความมั่นใจว่าผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นได้รับความคุ้มครอง สำหรับกลไกการกำกับดูแลกิจการที่นำมาใช้ในประเทศไทยนั้นประกอบด้วยกลไกคณะกรรมการบริษัท และกลไกโครงสร้างความเป็นเจ้าของ ซึ่งคณะกรรมการเป็นกลไกการควบคุมที่อยู่ภายในกิจการที่มีความสำคัญในการกำกับดูแลกิจการมีส่วนผลักดันให้การกำกับดูแลกิจการที่ดีเกิดผลในทางปฏิบัติ ถ้าคณะกรรมการสามารถปฏิบัติหน้าที่ได้อย่างมีประสิทธิภาพย่อมส่งผลให้กระบวนการจัดทำรายงานทางการเงินมีคุณภาพและสร้างความมั่นใจให้เกิดขึ้นแก่คุณภาพของรายงานทางการเงิน (นิพัฒน์ โพธิ์วิจิตร, 2554) แต่ในทางกลับกันถ้าคณะกรรมการซึ่งเป็นผู้กำหนดกลยุทธ์และมีอำนาจในการบริหารอย่างเต็มที่ของบริษัท ย่อมเป็นแรงจูงใจที่ทำให้คณะกรรมการสร้างผลประโยชน์เพื่อให้เกิดความมั่งคั่งแก่ตนเองมากกว่าบริษัท ทำให้เกิดความขัดแย้งกันของผลประโยชน์ระหว่างเจ้าของกับคณะกรรมการ ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานของทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory) ว่ามนุษย์ทุกคนมีแรงขับที่จะทำทุกอย่างเพื่อประโยชน์ของตนมากกว่าของผู้อื่น จึงทำให้ตัวแทนมีพฤติกรรมโดยธรรมชาติ คือ เป็นนักฉวยโอกาสและถือเอาผลประโยชน์ส่วนตนเป็นที่ตั้ง ทำให้เกิดการขัดแย้งของผลประโยชน์ (อัญญาชนวิทย์ และคณะ, 2552 น.14) โดยเจ้าของกิจการคาดหวังว่าคณะกรรมการสามารถสร้างความมั่งคั่งและความมั่นคงให้กับกิจการของตนได้ในระยะยาว

การดำเนินงานของบริษัทจะแตกต่างกัน บริษัทจะประสบความสำเร็จหรือความล้มเหลวก็ขึ้นอยู่กับคณะกรรมการ ซึ่งคณะกรรมการได้มาจากผู้ถือหุ้นเป็นผู้คัดเลือกหรือผู้ถือหุ้นอาจเข้ามาบริหารเอง โดยโครงสร้างผู้ถือหุ้นจะแบ่งออกเป็น 2 รูปแบบ คือ 1) โครงสร้างผู้ถือหุ้นแบบกระจายตัว (Dispersed Ownership Structure) คือ มีผู้ถือหุ้นจำนวนมาก แต่ละรายจะมีสัดส่วนการถือหุ้นเพียงเล็กน้อยเท่านั้น 2) โครงสร้างผู้ถือหุ้นแบบกระจุกตัว (Concentrated Ownership Structure) คือ มีผู้ถือหุ้นจำนวนน้อยรายแต่ละรายจะมีสัดส่วนการถือหุ้นจำนวนมาก ซึ่งในประเทศไทยเป็นลักษณะโครงสร้างความเป็นเจ้าของแบบกระจุกตัว ทำให้บริษัทมักตกอยู่ภายใต้อิทธิพลของผู้ถือหุ้นที่มีอำนาจในการควบคุมมีสิทธิในการบริหารงานด้วยการส่งตัวแทนหรือบางครั้งเข้าไปเป็นตัวแทนหรือเป็นฝ่ายบริหารกิจการเอง ส่งผลต่อการกำหนดนโยบาย การบริหารงานและผลการดำเนินงานของกิจการก่อให้เกิดความขัดแย้งขึ้นระหว่างผู้ถือหุ้น (เจ้าของกิจการ) กับผู้บริหารกลายเป็นปัญหาตัวแทน (Agency Problem) จนนำไปสู่แนวคิดกำกับดูแลกิจการเพื่อเป็นกลไกในการควบคุมปัญหาดังกล่าว โดยควบคุมให้ฝ่ายบริหารดำเนินงานตามนโยบายและแผนที่กำหนดไว้ รวมทั้งให้มีการเปิดเผยข้อมูลอย่างถูกต้อง ครบถ้วนและทันต่อเวลา โดยเฉพาะอย่างยิ่งข้อมูลเกี่ยวกับกำไร ซึ่งมีความสำคัญต่อการตัดสินใจของนักลงทุนและผู้ถือหุ้น

ผลกำไรเป็นสิ่งที่สะท้อนถึงฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงานของกิจการ มีความสำคัญต่อผู้บริหาร นักวิเคราะห์ นักลงทุน สถาบันการเงินและผู้สนใจโดยทั่วไป กำไรที่มีคุณภาพ เป็นกำไรที่เกิดจากการดำเนินธุรกิจโดยคำนวณขึ้นจากหลักความระมัดระวังทางบัญชี เข้าใจได้ง่าย และยอดขายที่สามารถเปลี่ยนกลับมาเป็นเงินสดได้รวดเร็ว ภายหลังจากที่ได้มีการบันทึกไว้ตามเกณฑ์ คงค้างไม่นานมีความสม่ำเสมอ ผันผวนน้อย และมีเสถียรภาพ สามารถพยากรณ์ความสามารถในการทำกำไรของกิจการในอนาคตได้และยังเป็นเป็นตัวบ่งชี้ระดับกำไรในอนาคตที่ดีอีกด้วย Schipper and Vincent (2003) ได้ให้ความหมายคุณภาพกำไร (Earnings Quality) ไว้ว่า คุณภาพกำไรมาจากความสัมพันธ์ระหว่างรายการคงค้างและกระแสเงินสดที่เป็นองค์ประกอบของกำไร ภายใต้มุมมองนี้มองว่ากำไรที่มีคุณภาพ คือ กำไรที่มีองค์ประกอบของกระแสเงินสดสูงและมีองค์ประกอบของรายการคงค้างต่ำนอกจากนี้ วรศักดิ์ ทูมมานนท์ (2549) ได้ให้ความหมายของคุณภาพกำไรไว้ว่า กำไรที่เกิดจากการดำเนินงานตามปกติ สามารถเปลี่ยนกลับมาเป็นเงินสดที่เพียงพอต่อการเปลี่ยนแทนสินทรัพย์ที่เสื่อมค่าได้และเป็นกำไรที่มาจากรายได้ที่เกิดขึ้นประจำ รวมทั้งกิจกรรมที่มีนัยสำคัญที่ก่อให้เกิดกำไรหรือระดับความระมัดระวังที่อยู่เบื้องหลังการจัดทำตัวเลขกำไรของบริษัท ซึ่งกิจการที่มีกำไรที่มีคุณภาพมักจะมีอัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไร (Price/Earnings Ratio: P/E Ratio) สูงกว่ากิจการที่มีคุณภาพกำไรต่ำ กล่าวคือ ยิ่งอัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไรสูงขึ้นเท่าไร ยิ่งเป็นการสะท้อนให้เห็นว่ากิจการมีความเสี่ยงต่ำในสายตาของผู้ลงทุน

แต่อย่างไรก็ตามกิจการที่มีอัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไรสูง ก็ไม่สามารถแสดงถึงความเป็นจริงได้ว่า กิจการเหล่านั้นประสบความสำเร็จจริงหรือไม่ หรือเพียงแต่การตกแต่งตัวเลขทางการบัญชีเพื่อให้ได้มาซึ่งตัวเลขเพื่อดึงดูดนักลงทุน จึงเป็นที่มาของการวัดคุณภาพกำไร ซึ่งการวัดคุณภาพกำไรเป็นที่ยอมรับกันมากถึงการใช้จ่ายรายการคงค้างเป็นตัวแทนในการวัดคุณภาพกำไร เนื่องด้วยรายการคงค้างนั้นมีสาระแอบแฝงในการเป็นแหล่งกำเนิดของรายได้และค่าใช้จ่ายที่สำคัญอันส่งผลกระทบต่อกำไร-ขาดทุนของกิจการ บางรายการมีสาระสำคัญแอบแฝงอยู่มากจนอาจส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของกิจการได้ (อัศรีย์ ไชววิวัฒนา, 2552) ดังนั้น การวิเคราะห์คุณภาพกำไรจึงถือเป็นแนวทางที่จะให้ประโยชน์แก่ผู้ใช้งบการเงินเพื่อประกอบการตัดสินใจในการลงทุน จากปัญหาการตกแต่งตัวเลขในงบการเงินทำให้นักลงทุน ตลอดจนผู้มีส่วนได้เสียต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้อง กับกิจการได้ตระหนักถึงคุณภาพของข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในงบการเงิน ว่าการตกแต่งตัวเลขในงบการเงินทำให้งบการเงินไม่สามารถสะท้อนถึงฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงานที่แท้จริงได้ ซึ่งแสดงให้เห็นว่าการกำกับดูแลกิจการของประเทศต่าง ๆ ที่ประสบกับวิกฤตินี้ยังมีความอ่อนแอในเรื่องของการกำกับดูแลกิจการ

ดังนั้น การกำกับดูแลกิจการจึงเป็นเครื่องมือหนึ่งที่จะใช้ป้องกันและแก้ไขปัญหาความขัดแย้ง รวมทั้งถือเป็นกลไกควบคุมการทำงานของคณะกรรมการและผู้ถือหุ้นของบริษัทให้นำไปสู่ความมีประสิทธิภาพสูงสุดจึงทำให้ผู้วิจัยสนใจการศึกษาเกี่ยวกับการเปลี่ยนแปลงและผลกระทบที่จะเกิดขึ้นกับโครงสร้างคณะกรรมการ โครงสร้างความเป็นเจ้าของต่อคุณภาพกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนหลังวิกฤติการณ์ทางการเงินในเอเชีย

1.2 คำถามวิจัย

เนื่องจากวิกฤติการณ์ทางเศรษฐกิจ ในปี พ.ศ.2540 ส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจไทย ตกต่ำ หลาย ๆ บริษัทต้องหยุดการดำเนินงานหรือปลดพนักงานเป็นจำนวนมาก ทำให้เกิดการเปลี่ยนแปลงการดำเนินงานของบริษัทขึ้นและอาจเป็นโอกาสในการจัดการกำไรให้เป็นไปตามที่กำหนดไว้ก่อนให้เกิดการทุจริต เช่น การตกแต่งตัวเลขในงบการเงินเพื่อให้ราคาหุ้นสูงทำให้นักลงทุนสนใจเข้ามาลงทุนในภาวะที่เศรษฐกิจตกต่ำ และส่งผลดีต่อคณะกรรมการ คือ มีประสิทธิภาพในการบริหารงานให้บริษัทบรรลุเป้าหมายได้ นอกจากนี้ประเทศไทยต้องเปิดระบบการเงินสู่สากลตามพันธะสัญญาในกองทุนการเงินระหว่างประเทศ (International Monetary Fund: IMF) เหตุการณ์ดังกล่าวก่อให้เกิดการเปลี่ยนแปลงในด้านโครงสร้างคณะกรรมการและโครงสร้างความเป็นเจ้าของและอาจส่งผลกระทบต่อคุณภาพกำไรของบริษัท

งานวิจัยในบริบทนี้จึงมุ่งเน้นการศึกษา ออกเป็น 2 กรณี คือ 1) ความแตกต่างของโครงสร้างคณะกรรมการ โครงสร้างความเป็นเจ้าของและคุณภาพกำไร 2) ผลกระทบจากโครงสร้างคณะกรรมการและโครงสร้างความเป็นเจ้าของต่อคุณภาพกำไร ดังนี้

- 1 ความแตกต่างของโครงสร้างคณะกรรมการ โครงสร้างความเป็นเจ้าของและคุณภาพกำไร
 - 1.1 โครงสร้างคณะกรรมการมีความแตกต่างหรือไม่ อย่างไร หลังวิกฤติการณ์ทางการเงินในเอเชีย
 - 1.2 โครงสร้างความเป็นเจ้าของมีความแตกต่างหรือไม่ อย่างไรหลังวิกฤติการณ์ทางการเงินในเอเชีย
 - 1.3 คุณภาพกำไรมีความแตกต่างหรือไม่ อย่างไร หลังวิกฤติการณ์ทางการเงินในเอเชีย
2. ผลกระทบจากโครงสร้างคณะกรรมการและโครงสร้างความเป็นเจ้าของต่อคุณภาพกำไร

- 2.1 โครงสร้างคณะกรรมการ ส่งผลกระทบต่อคุณภาพกำไรหรือไม่ อย่างไร
- 2.2 โครงสร้างความเป็นเจ้าของส่งผลกระทบต่อโครงสร้างคณะกรรมการหรือไม่อย่างไร
- 2.3 โครงสร้างความเป็นเจ้าของส่งผลกระทบต่อคุณภาพกำไรหรือไม่อย่างไร
- 2.4 โครงสร้างความเป็นเจ้าของ โครงสร้างคณะกรรมการส่งผลกระทบต่อคุณภาพกำไรหรือไม่ อย่างไร

1.3 วัตถุประสงค์ในการศึกษา

- 1. เพื่อศึกษาความแตกต่างของโครงสร้างคณะกรรมการ
- 2. เพื่อศึกษาความแตกต่างของโครงสร้างความเป็นเจ้าของ
- 3. เพื่อศึกษาความแตกต่างของคุณภาพกำไร
- 4. เพื่อศึกษาผลกระทบของโครงสร้างคณะกรรมการต่อคุณภาพกำไร
- 5. เพื่อศึกษาผลกระทบของโครงสร้างความเป็นเจ้าของต่อโครงสร้างคณะกรรมการ
- 6. เพื่อศึกษาผลกระทบของโครงสร้างความเป็นเจ้าของต่อคุณภาพกำไร
- 7. เพื่อศึกษาผลกระทบของโครงสร้างความเป็นเจ้าของและโครงสร้างคณะกรรมการต่อคุณภาพกำไร

1.4 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

- 1. เป็นข้อมูลสำหรับ ผู้ซึ่งบการเงิน เช่น ผู้ถือหุ้น นักลงทุน เจ้าหนี้และนักวิเคราะห์ สามารถนำผลการวิจัยเรื่อง ผลกระทบโครงสร้างคณะกรรมการและโครงสร้างความเป็นเจ้าของต่อคุณภาพกำไรในครั้งนี้ ไปใช้ประกอบการพิจารณาเบื้องต้นในการประเมินประสิทธิภาพของคณะกรรมการบริษัท โครงสร้างความเป็นเจ้าของและคุณภาพกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
- 2. ผู้ถือหุ้นสามารถนำผลจากการวิจัยนี้เป็นแนวทางสำหรับการพิจารณากำหนดโครงสร้างคณะกรรมการบริษัท ในการดูแลผลประโยชน์ของบริษัทและผู้ถือหุ้นเพื่อสร้างความเชื่อมั่นแก่ผู้ถือหุ้น นักลงทุนและผู้เกี่ยวข้องทุกฝ่าย
- 3. นักวิจัยทางด้านทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory) และการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) สามารถใช้ผลงานวิจัยเรื่องนี้เพื่อเป็นแนวทางในการหาคำตอบยืนยัน

คำอธิบายของทฤษฎีและประโยชน์ของการกำกับดูแลกิจการที่ดี โดยเฉพาะอย่างยิ่งในประเด็นของ กลไกทางด้านโครงสร้างคณะกรรมการและโครงสร้างความเป็นเจ้าของในบริบทของประเทศไทย

1.5 ขอบเขตของการวิจัย

1. ขอบเขตด้านเนื้อหา

งานวิจัยนี้ได้ให้ความสำคัญของโครงสร้างคณะกรรมการและโครงสร้างความเป็นเจ้าของที่มีผลต่อคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยศึกษาใน ส่วน 1) โครงสร้างคณะกรรมการ ประกอบด้วย จำนวนกรรมการบริษัทจำนวนกรรมการอิสระ จำนวนกรรมการที่เป็นผู้บริหารการดำรงตำแหน่งประธานกรรมการและกรรมการผู้จัดการ การดำรงตำแหน่งกรรมการในบริษัทอื่น กรรมการเป็นผู้ถือหุ้นจำนวนผู้แทนจากรัฐบาลและจำนวนผู้แทนจากรัฐวิสาหกิจ 2) โครงสร้างความเป็นเจ้าของ ประกอบด้วย สัดส่วนการถือหุ้นโดยนิติบุคคลไทย สัดส่วนการถือหุ้นโดยนิติบุคคลต่างประเทศ สัดส่วนการถือหุ้นโดยรัฐบาล สัดส่วนการถือหุ้นโดยรัฐวิสาหกิจ สัดส่วนการถือหุ้นโดยครอบครัวและสัดส่วนการถือหุ้นโดยบุคคลทั่วไป เพื่อแสดงให้เห็นว่าปัจจัยเหล่านี้ทำให้เกิดการเปลี่ยนแปลงและส่งผลกระทบต่อคุณภาพกำไรอย่างมีสาระสำคัญหรือไม่

2. ขอบเขตด้านประชากร

ประชากรที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 534 บริษัท เก็บข้อมูลในปี พ.ศ.2537-2543

3. ขอบเขตด้านระยะเวลา

การศึกษานี้จะดำเนินการในช่วงเวลาตั้งแต่ ตุลาคม 2558 – กรกฎาคม 2559

1.6 นิยามศัพท์

การกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) หมายถึง ระบบที่จัดให้มีโครงสร้างและกระบวนการของความสัมพันธ์ระหว่างคณะกรรมการ ฝ่ายจัดการ และผู้ถือหุ้น เพื่อสร้างความสามารถในการแข่งขัน นำไปสู่ความเจริญเติบโตและเพิ่มคุณค่าให้กับผู้ถือหุ้นระยะยาวโดยคำนึงถึงผู้มีส่วนได้เสียอื่น

คณะกรรมการบริษัท หมายถึง ผู้ซึ่งได้รับการแต่งตั้งจากผู้ถือหุ้นเพื่อทำหน้าที่พิจารณาและให้ความเห็นในเรื่องสำคัญเกี่ยวกับการดำเนินงานของกิจการรวมทั้งกำกับ ควบคุม ดูแล

ให้ฝ่ายบริหารดำเนินงานตามนโยบายและแผนที่กำหนดไว้อย่างมีประสิทธิภาพและมีประสิทธิผล (ศูนย์พัฒนาการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย,2549)

โครงสร้างความเป็นเจ้าของ หมายถึง โครงสร้างผู้ถือหุ้นแบบกระจายตัว(Dispersed Ownership Structure) คือ มีผู้ถือหุ้นจำนวนมาก แต่ละรายจะมีสัดส่วนการถือหุ้นเพียงเล็กน้อย และโครงสร้างผู้ถือหุ้นแบบกระจุกตัว (Concentrated Ownership structure) คือ มีผู้ถือหุ้นจำนวนน้อยราย แต่ละรายจะมีสัดส่วนการถือหุ้นจำนวนมาก

คุณภาพกำไร(Earnings Quality)หมายถึง คุณภาพกำไรมาจากความสัมพันธ์ระหว่างรายการคงค้างและกระแสเงินสดที่เป็นองค์ประกอบของกำไร ภายใต้มุมมองนี้มองว่ากำไรที่มีคุณภาพ คือ กำไรที่มีองค์ประกอบของกระแสเงินสดสูงและมีองค์ประกอบของรายการคงค้างต่ำ (Schipper and Vincent,2003)

รายการคงค้าง (Accrual) หมายถึง การรับรู้รายการและเหตุการณ์ทางการบัญชีเมื่อเกิดขึ้นไม่ใช่เมื่อมีการรับหรือจ่ายเงินสด (กรอบแนวคิดสำหรับการรายงานทางการเงิน, 2557)

รายได้คงค้างภายใต้ดุลพินิจของผู้บริหาร (Discretionary Accrual) หมายถึง รายการคงค้างที่ผู้บริหารสามารถตัดสินใจเลือกปฏิบัติเกี่ยวกับการรับรู้รายการ

บทที่ 2

แนวคิด ทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

บทนี้นำเสนอการทบทวนวรรณกรรมในเรื่องของแนวคิดทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับการกำกับดูแลกิจการ โดยจะเน้นถึงกลไกการกำกับดูแลด้านโครงสร้างคณะกรรมการและโครงสร้างความเป็นเจ้าของที่มีอิทธิพลต่อคุณภาพกำไร เพื่อให้ได้มาซึ่งกรอบแนวคิดวิจัยที่เหมาะสมในการค้นหาคำตอบสำหรับประเด็นปัญหาโครงสร้างคณะกรรมการและโครงสร้างความเป็นเจ้าของที่มีอิทธิพลต่อคุณภาพกำไร ซึ่งเนื้อหาจะแบ่งออกเป็นดังนี้

2.1 แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง ประกอบด้วย

2.1.1 แนวคิดการกำกับดูแลกิจการ

2.1.2 แนวคิดโครงสร้างคณะกรรมการ

2.1.3 แนวคิดโครงสร้างความเป็นเจ้าของ

2.1.4 แนวคิดเกี่ยวกับคุณภาพกำไรและวิธีการวัดคุณภาพกำไร

2.1.5 ทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory) และความเกี่ยวข้องกันระหว่างทฤษฎี

ตัวแทนและการกำกับดูแลกิจการ

2.1.6 ทฤษฎีตลาดทุน (Capital Market Theory)

2.2 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

2.3 กรอบแนวคิดในการวิจัย

2.1 แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง

2.1.1 แนวคิดการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance)

“การกำกับดูแลกิจการที่ดี (Good Corporate Governance)” มีคำแปลเป็นภาษาไทยหลายคำเช่น ธรรมรัฐ ธรรมาภิบาลหรือบรรษัทภิบาล และมีความหลากหลายขึ้นอยู่กับมุมมองของผู้ให้คำจำกัดความ(ศิลปพร ศรีจันเพชร, 2550)

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ให้ความหมาย “การกำกับดูแลกิจการ” ไว้ว่า คือระบบที่จัดให้มีโครงสร้างและกระบวนการของความสัมพันธ์ระหว่างคณะกรรมการบริษัท ฝ่ายจัดการและผู้ถือหุ้นเพื่อสร้างความสามารถในการแข่งขันนำไปสู่ความเจริญเติบโต และเพิ่มมูลค่าให้กับผู้ถือหุ้นในระยะยาว โดยคำนึงถึงผู้มีส่วนได้เสียอื่น

องค์การเพื่อความร่วมมือและพัฒนาทางเศรษฐกิจ (Organization for Economic Cooperation and Development: OECD) ได้ให้คำจำกัดความของการกำกับดูแลกิจการ หมายถึง ระบบการกำกับและควบคุม โดยแบ่งแยกสิทธิและหน้าที่ ระหว่างผู้บริหาร คณะกรรมการ บ ริ ษั ษั ท ผู้ถือหุ้น และผู้มีส่วนได้เสียอื่น(Stakeholders) โดยกำหนดเป็นหลักเกณฑ์และวิธีปฏิบัติ โดยเอา วัตถุประสงค์ขององค์การเป็นสำคัญ (อัญญาขันธวิทย์และคณะ, 2552, น.56)

สังเวียน อินทวิชัย (2548) ได้ให้ความหมาย การกำกับดูแลกิจการหมายถึง ระบบที่จัดให้มีกระบวนการและโครงสร้างของภาวะผู้นำและการควบคุมของกิจการให้มีความรับผิดชอบ ตามหน้าที่ด้วยความโปร่งใสและสร้างความสามารถในการแข่งขันเพื่อรักษาเงินลงทุนและเพิ่มมูลค่า ให้กับผู้ถือหุ้นในระยะยาว ภายในกรอบการมีจริยธรรมที่ดีโดยรวมประกอบ

ดังนั้น ในการศึกษาครั้งนี้ ผู้วิจัยได้ให้คำนิยามของการกำกับดูแลกิจการตาม ความหมายของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เนื่องจากตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

วัตถุประสงค์ของการกำกับดูแลกิจการ

การกำกับดูแลกิจการมีวัตถุประสงค์หลัก คือ การกำกับ การติดตาม การควบคุม และการดูแลผู้ที่ได้รับมอบหมายอำนาจหน้าที่ให้ไปทำหน้าที่ทางการบริหาร เพื่อให้ทรัพยากรของ องค์การได้นำไปใช้อย่างมีประสิทธิภาพ ประสิทธิภาพ ตรงตามเป้าหมาย อย่างคุ้มค่า ทั้งนี้เพื่อให้เกิด ประโยชน์สูงสุดตอบแทนกลับไปยังผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่ายอย่างเป็นธรรม (ศิลาพร ศรีจันเพชร, 2555)

หลักสำคัญของการกำกับดูแลกิจการ

หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียนของตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศไทยเป็นกรอบในการพิจารณาโดยหลักเกณฑ์ในการประเมินการกำกับดูแลกิจการของ ปี พ.ศ.2549 ได้แบ่งออกเป็น 5 หมวด ซึ่งกล่าวโดยสรุปไว้ดังนี้

- 1) สิทธิของผู้ถือหุ้น (Rights of Shareholders) หลักการกำกับดูแลกิจการ ที่ดีในหมวดนี้จะกล่าวถึงการคุ้มครองสิทธิของผู้ถือหุ้น และการอำนวยความสะดวกแก่ผู้ถือหุ้นใน การใช้สิทธิในเรื่องต่าง ๆ ที่ตนเองสมควรได้รับ หลักเกณฑ์ที่ใช้ในการพิจารณาในหมวดนี้จึงพิจารณา ถึงแนวปฏิบัติของบริษัทเกี่ยวกับสิทธิของผู้ถือหุ้นในเรื่องต่าง ๆ เช่น ค่าตอบแทนกรรมการบริษัทได้รับการอนุมัติจากผู้ถือหุ้นเป็นประจำทุกปี การลงคะแนนเสียงเลือกตั้งกรรมการบริษัทได้มีการเปิดโอกาส ให้ผู้ถือหุ้นลงคะแนนเสียงเลือกตั้งกรรมการเป็นรายบุคคลหรือไม่ เป็นต้น

2) การปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน (Equitable Treatment of Shareholders) หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีในหมวดนี้ให้ความสำคัญกับการปฏิบัติที่เท่าเทียมกันต่อผู้ถือหุ้นทุกรายซึ่งรวมถึงผู้ถือหุ้นส่วนน้อยและผู้ถือหุ้นต่างชาติ โดยผู้ถือหุ้นส่วนน้อยควรได้รับการคุ้มครองสิทธิจากการกระทำที่เป็นการเอาเปรียบไม่ว่าโดยตรงหรือโดยอ้อมของผู้ถือหุ้นที่มีอำนาจควบคุม ดังนั้นหลักเกณฑ์การพิจารณาในหมวดนี้จึงมุ่งเน้นแนวปฏิบัติในการคุ้มครองป้องกันการละเมิดสิทธิของผู้ถือหุ้นดังกล่าว เช่น บริษัทให้สิทธิแก่ผู้ถือหุ้นในการออกเสียงลงคะแนนในแบบหนึ่งหุ้นต่อหนึ่งเสียงหรือไม่ บริษัทมีกระบวนการ/ช่องทางให้ผู้ถือหุ้นส่วนน้อยมีส่วนในการสรรหาและแต่งตั้งกรรมการหรือไม่ เป็นต้น

3) การคำนึงถึงบทบาทของผู้มีส่วนได้เสีย (Roles of Shareholders) หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีในหมวดนี้ให้ความสำคัญกับสิทธิของผู้มีส่วนได้เสียของบริษัท ไม่ว่าจะเป็นสิทธิที่กำหนดโดยกฎหมายหรือโดยข้อตกลงที่ทำร่วมกัน โดยตระหนักว่าความสัมพันธ์และความร่วมมือที่ีระหว่างบริษัทกับผู้มีส่วนได้เสียเป็นปัจจัยที่จะช่วยส่งเสริมให้บริษัทสามารถเจริญเติบโตได้อย่างยั่งยืน เช่น บริษัทควรจะมีนโยบายที่ชัดเจนเป็นรูปธรรมเกี่ยวกับการดูแลเรื่องความปลอดภัยสวัสดิการและสิทธิประโยชน์ของพนักงาน และเปิดเผยถึงการปฏิบัติไว้ให้เป็นที่ทราบ บริษัทควรกำหนดนโยบายเกี่ยวกับการปฏิบัติที่เป็นธรรมและรับผิดชอบต่อลูกค้าไว้อย่างชัดเจนเป็นรูปธรรม และเปิดเผยให้เป็นที่ทราบ เป็นต้น

4) การเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส (Disclosure and Transparency) หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีในหมวดนี้ให้ความสำคัญกับการเปิดเผยข้อมูลที่สำคัญเกี่ยวกับบริษัทอย่างถูกต้อง ครบถ้วน และทันเวลา ทั้งนี้ข้อมูลที่สำคัญได้แก่ สถานการณ์ทางการเงิน ผลการดำเนินงาน โครงสร้างการถือหุ้น และการกำกับดูแลกิจการของบริษัท เช่น บริษัทควรเปิดเผยโครงสร้างผู้ถือหุ้น โดยแจกแจงโครงสร้างที่แสดงถึงผู้ถือหุ้นรายใหญ่และสัดส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อยไว้อย่างครบถ้วน ชัดเจน การเปิดเผยฐานะการเงินและผลการดำเนินงานควรเป็นการอธิบายเชิงวิเคราะห์เกี่ยวกับฐานะการเงิน ผลการดำเนินงาน การเปลี่ยนแปลงที่สำคัญ รวมทั้งปัจจัยที่เป็นสาเหตุหรือมีผลต่อฐานะการเงิน ผลการดำเนินงานของบริษัท เป็นต้น

5) ความรับผิดชอบของคณะกรรมการ (Board Responsibilities) หลักการในข้อนี้ให้ความสำคัญกับบทบาทหน้าที่ของคณะกรรมการในการชี้แนะทิศทางการดำเนินงานของบริษัท การติดตามดูแลการทำงานของฝ่ายจัดการและการแสดงความรับผิดชอบต่อหน้าที่ (Accountability) ของคณะกรรมการที่มีต่อบริษัทและผู้ถือหุ้น เช่น คณะกรรมการควรระบุวาระการดำรงตำแหน่งของกรรมการไว้อย่างชัดเจนในนโยบายการกำกับดูแลกิจการของบริษัท เป็นต้น

ประเภทของกลไกการกำกับดูแลกิจการ

กลไกการกำกับดูแลกิจการซึ่งทำหน้าที่เป็นเครื่องมือในการกำกับ ควบคุม พฤติกรรมที่ไม่พึงประสงค์ของผู้บริหาร ได้มีการศึกษากันอย่างแพร่หลายและได้จำแนกออกเป็น 2 ประเภท คือ

1) กลไกภายนอกหรือระบบตลาด (Market-Based System) มีลักษณะเด่น คือ โครงสร้างทุนของกิจการมีการกระจายตัวของผู้ถือหุ้นอย่างกว้างขวาง (Dispersed Equity Ownership) มีตราสารทางการเงินที่กิจการนำออกขายเพื่อระดมทุนจากแหล่งสาธารณะ ซึ่งได้แก่ ผู้ซื้อตราสารหนี้ และผู้ถือหุ้นสามัญ (Public Debt and Equity) จำนวนมาก ผู้บริหารมีความเป็นอิสระค่อนข้างมาก ซึ่งระบบนี้จะเห็นได้ชัดในประเทศอังกฤษและประเทศสหรัฐอเมริกา ทำให้การกำกับดูแลธุรกิจโดยระบบตลาดถือได้ว่าเป็นระบบที่ใช้กลไกภายนอกเพื่อลดความขัดแย้งทางผลประโยชน์และลดปัญหาตัวแทน

2) กลไกภายในหรือระบบธนาคาร (Bank-Based System) มีลักษณะเด่น คือ กิจการมักมีการกระจุกตัวของผู้ถือหุ้น (Concentrated Ownership) ในกลุ่มครอบครัวหรือกลุ่มการค้า กิจการมีผู้บริหารที่ถูกควบคุมอย่างใกล้ชิดโดยผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ประเทศที่ใช้ระบบนี้ ได้แก่ ประเทศในกลุ่มยุโรป ประเทศญี่ปุ่นการกำกับดูแลกิจการโดยระบบธนาคารถือได้ว่าเป็นกลไกภายในที่ช่วยลดความขัดแย้งทางผลประโยชน์และปัญหาตัวแทนได้ดี (อัญญาชนวิทย์และคณะ, 2552 น.112)

ซึ่งประเทศไทยใช้กลไกภายในหรือระบบธนาคาร จะมีลักษณะโครงสร้างความเป็นเจ้าของที่กระจุกตัว เนื่องจากบริษัทในประเทศไทยส่วนใหญ่เริ่มจากธุรกิจแบบครอบครัว เมื่อมาเป็นบริษัทมหาชนที่เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทำให้ผู้ก่อตั้งซึ่งเป็นบุคคลในครอบครัวก็ยังคงเข้าควบคุมบริษัทอยู่

ความเป็นมาของการกำกับดูแลกิจการในประเทศไทย

จากวิกฤติการณ์ทางการเงินในปี พ.ศ.2540 ส่งผลกระทบต่อหลายประเทศในทวีปเอเชีย ส่งผลถึงการล้มละลายของบริษัทที่มีชื่อเสียงด้านพลังงานของสหรัฐอเมริกา เช่น บริษัท เอนรอนเนื่องจากกระบวนการการจัดทำงบการเงินขาดความโปร่งใส เกิดการตกแต่งตัวเลขในงบการเงินทำให้งบการเงินไม่สามารถสะท้อนถึงฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงานที่แท้จริงได้ นอกจากนี้ก็มีการตกแต่งกำไรในประเทศไทย เช่น บริษัท ปิคนิค จำกัด(มหาชน) ที่ผู้บริหารมีการตกแต่งการรับรู้รายได้เพื่อให้บริษัทมีกำไรสุทธิเพิ่มขึ้นซึ่งทำให้ราคาหุ้นมีการปรับตัวสูงขึ้น (รสจรินทร์ กุลศรีสอน, 2552)

นับแต่วิกฤติการณ์ภาวะเศรษฐกิจปี 2540 ที่เกิดขึ้นในประเทศไทย ซึ่งมีผลกระทบต่อเนื่องต่อความเสียหายในตลาดทุนหลายๆประเทศ เช่น รวมถึงประเทศไทยได้สังเกตเห็นถึงความจำเป็นเร่งด่วนในการฟื้นฟูตลาดทุนไทย จึงมีนโยบายจัดทำแผนแม่บทการพัฒนาตลาดทุนขึ้นในการประชุมครั้งนั้น ผู้แทนจากภาคเอกชนและหน่วยงานของรัฐได้ให้ข้อคิดเห็นที่เป็นประโยชน์หลายประการ โดยมาตรการสำคัญที่ที่ประชุมให้ความสนใจเป็นพิเศษ เป็นการสร้างการกำกับดูแลกิจการที่ดีในตลาดทุน ทั้งในบริษัทจดทะเบียนในสถาบันตัวกลางและยังรวมไปถึงองค์กรกำกับดูแลด้วย ซึ่งต่อมารัฐบาลได้ประกาศอย่างเป็นทางการในปี พ.ศ. 2545 เป็นปีเริ่มต้นแห่งการรณรงค์การมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี รัฐบาลได้จัดตั้งคณะกรรมการบริษัทภิบาลแห่งชาติขึ้น คณะกรรมการชุดนี้มีนโยบายให้หน่วยงานต่างๆ ส่งเสริมการมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี และจัดเรื่องการกำกับดูแลกิจการให้เป็นวาระแห่งชาติ (National Agenda) และเมื่อต้นปี พ.ศ. 2547 ประเทศไทยได้เข้าร่วมโครงการประเมินผลการปฏิบัติตามมาตรฐานสากลด้านการกำกับดูแลกิจการของธนาคารโลก โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อให้ผู้ลงทุนทั้งในและต่างประเทศได้ทราบถึงพัฒนาการในเรื่องการกำกับดูแลกิจการในเรื่องการกำกับดูแลกิจการของตลาดทุนไทย อย่างถูกต้อง โดยสำนักงาน ก.ล.ต. ทำหน้าที่เป็นผู้ประสานงานระหว่างผู้แทนของธนาคารไทยกับหน่วยงานต่างๆ ที่เกี่ยวข้องในตลาดทุน ซึ่งเกณฑ์ที่ธนาคารโลกใช้ในการประเมินประเทศไทยได้อ้างอิงกับหลักการ(OECD Principles) ที่กำหนดโดยองค์กรเพื่อความร่วมมือทางเศรษฐกิจ และการพัฒนา (Organization for Economic Co-operation and Development)

2.1.2 แนวคิดโครงสร้างคณะกรรมการ

คณะกรรมการบริษัท หมายถึง ผู้ซึ่งได้รับการแต่งตั้งจากผู้ถือหุ้นเพื่อทำหน้าที่พิจารณาและให้ความเห็นในเรื่องสำคัญเกี่ยวกับการดำเนินงานของกิจการรวมทั้งกำกับ ควบคุมดูแลให้ฝ่ายบริหารดำเนินงานตามนโยบายและแผนที่กำหนดไว้อย่างมีประสิทธิภาพและมีประสิทธิผล (ศูนย์พัฒนาการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2549)

ความสำคัญของคณะกรรมการบริษัทในการกำกับดูแลกิจการ

คณะกรรมการบริษัทมีบทบาทสำคัญอย่างยิ่งในการควบคุมดูแลการดำเนินงานของผู้บริหารและฝ่ายจัดการให้บรรลุตามเป้าหมายของบริษัท และรับผิดชอบต่อผู้ถือหุ้นและบุคคลภายนอก คณะกรรมการจึงมีส่วนช่วยในการผลักดันให้เกิดการปฏิบัติที่เป็นไปตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี คณะกรรมการควรประกอบด้วยกรรมการที่มีความรู้ ความสามารถและประสบการณ์ในการดำเนินธุรกิจ รวมทั้งมีองค์ประกอบของคณะกรรมการที่สร้างกลไกการถ่วงดุล

อำนาจภายในได้อย่างเหมาะสม ถึงแม้คณะกรรมการจะมีอำนาจในการดำเนินกิจการตามกฎหมาย แต่ในทางปฏิบัติคณะกรรมการไม่ได้ทำหน้าที่บริหารงานประจำเอง เพราะไม่มีบทบาทที่ต้องทำ เช่นนั้น คณะกรรมการจะมอบหมายให้ฝ่ายจัดการทำงานประจำดังกล่าวแทน ดังนั้น ในการสร้างมูลค่าให้กิจการโดยคณะกรรมการ คณะกรรมการจึงต้องใช้และมอบอำนาจในการดำเนินกิจการให้แก่ฝ่ายบริหาร ซึ่งคือผู้บริหารและพนักงาน โดยคณะกรรมการทำหน้าที่กำกับดูแลในระดับสูง ตั้งแต่การกำหนดนโยบายที่ชัดเจน การมีบทบาทสำคัญในการกำหนดกลยุทธ์ การสรรหาและแต่งตั้งผู้บริหารระดับสูงที่มีความรู้ความสามารถที่จะทำหน้าที่บริหารจัดการงานประจำของกิจการตามนโยบายและกลยุทธ์ให้ประสบความสำเร็จให้ได้ (อัญญาชนวิทย์ และคณะ, 2552, น. 172-175)

บทบาท หน้าที่และความรับผิดชอบของคณะกรรมการ

ในทางกฎหมาย บทบาทหลักของคณะกรรมการบริษัท คือ การใช้อำนาจแทนผู้ถือหุ้น พระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535 ได้กำหนดบทบาทหน้าที่และความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริษัทตามมาตรา 77 “คณะกรรมการมีอำนาจและหน้าที่จัดการบริษัทให้เป็นไปตามวัตถุประสงค์ข้อบังคับและมติของที่ประชุมผู้ถือหุ้น”

อย่างไรก็ตาม การใช้อำนาจในการบริหารจัดการบริษัทของคณะกรรมการ เป็นการใช้อำนาจแต่งตั้งผู้บริหารระดับสูงให้ทำงานประจำแม้คณะกรรมการจะแต่งตั้งฝ่ายจัดการให้มีอำนาจหน้าที่ในงานประจำแล้ว คณะกรรมการยังคงต้องติดตามสอดส่องดูแลให้ข้อคิดและใช้วิจารณ์ตามความสามารถเพื่อตัดสินใจในเรื่องสำคัญตามที่เห็นว่าจะเป็นประโยชน์ คือ การสร้างมูลค่าของกิจการให้มีระดับสูงขึ้น คณะกรรมการไม่ควรเป็นเพียง “ตรายาง” ซึ่งมีบทบาทเฉพาะการรับรองทุกเรื่องที่ฝ่ายจัดการเสนอโดยไม่พิจารณาไตร่ตรองให้รอบคอบ นอกจากนี้อำนาจตามกฎหมายของคณะกรรมการจะไม่รวมถึงเรื่องสำคัญบางเรื่องของบริษัทที่กฎหมายบัญญัติให้เป็นอำนาจของผู้ถือหุ้น ได้แก่ การอนุมัติเงินปันผล การจ่ายค่าตอบแทนแก่กรรมการ การควบรวมบริษัท การออกหุ้นกู้หรือหุ้นเพิ่มทุน เป็นต้น (อัญญาชนวิทย์และคณะ, 2552, น. 176-177)

โครงสร้างคณะกรรมการบริษัท

โครงสร้างคณะกรรมการบริษัทในแต่ละประเทศจะถูกกำหนดโดยกฎหมายในประเทศนั้นๆ ทำให้โครงสร้างคณะกรรมการในแต่ละประเทศแตกต่างกัน ซึ่งรูปแบบคณะกรรมการบริษัทมี 2 รูปแบบ โดยแต่ละแบบมีรายละเอียด ดังนี้

1) One-tier Board หรือ Unitary Board

ประเทศที่มีโครงสร้างคณะกรรมการในรูปแบบนี้ได้แก่ สหรัฐอเมริกา อังกฤษ ออสเตรเลีย ฮอลแลนด์ และแคนาดา รูปแบบนี้คณะกรรมการที่รับผิดชอบการดำเนินงานของบริษัทต่อบุคคลภายนอกมีเพียงชุดเดียว และได้รับการแต่งตั้งโดยผู้ถือหุ้น โดยคณะกรรมการดังกล่าวจะรับผิดชอบทั้งเรื่องการตัดสินใจที่สำคัญทางธุรกิจ และการกำกับดูแลการดำเนินงานของฝ่ายบริหาร การจะทำให้คณะกรรมการทำหน้าที่ทั้ง 2 ด้านไปพร้อมกัน อาจต้องมีการสร้างกลไกเพื่อถ่วงดุลอำนาจภายในคณะกรรมการ เช่น การแต่งตั้งกรรมการอิสระที่เป็น Non-executive Director เข้าร่วมในคณะกรรมการการแยกบุคคลที่ทำหน้าที่ประธานกรรมการออกจาก CEO เป็นต้น นอกจากนี้ยังอาจดำเนินการผ่าน committee ต่าง ๆ ที่คณะกรรมการแต่งตั้ง เช่น

- Executive Committee ทำหน้าที่ดูแลการบริหารงาน แทนที่จะให้ CEO เป็นผู้ตัดสินใจทุกเรื่องแต่ผู้เดียว

- Audit Committee ทำหน้าที่ตรวจสอบการทำงานของฝ่ายบริหาร

- Nominating Committee ทำหน้าที่เสนอชื่อบุคคลที่ควรได้รับแต่งตั้งให้เป็นกรรมการหรือผู้บริหาร

- Compensation Committee ทำหน้าที่พิจารณาผลตอบแทนของฝ่ายบริหาร เป็นต้น

ข้อดีของโครงสร้างแบบนี้ คือมีความคล่องตัวในการบริหารงานของผู้บริหาร

ข้อเสียของโครงสร้างแบบนี้ คือผู้ถือหุ้นมักละเลยการกำกับดูแลที่มีประสิทธิภาพและเพียงพอต่อบริษัทเนื่องจากผู้ถือหุ้นแต่ละคนมีส่วนได้เสีย (Cash Flow Rights) ในบริษัทค่อนข้างน้อยทำให้เกิดค่าใช้จ่ายในการเข้ามากำกับดูแลสูงอีกทั้งในทางปฏิบัติผู้ถือหุ้นแต่ละคนมีสิทธิออกเสียงน้อยและกระจายตัว (Voting Rights) ทำให้การรวบรวมสิทธิออกเสียงทำได้ยากและไม่คุ้มกับค่าใช้จ่ายที่ต้องเสียไปในขณะที่ผู้บริหารบริษัทมีอำนาจเต็มที่ในการบริหารงานในบริษัทแต่ไม่มีหรือมีส่วนได้เสียน้อยในบริษัทดังนั้นความเป็นเจ้าของ (Ownership) และอำนาจควบคุม (Control) ของโครงสร้างแบบนี้จะถูกแยกจากกัน

2) Two-Tier Board หรือ multiple board

ประเทศที่มีโครงสร้างคณะกรรมการในรูปแบบนี้ได้แก่ ประเทศเยอรมนี และประเทศเนเธอร์แลนด์ ซึ่งเป็นรูปแบบที่ในแต่ละบริษัทมีคณะกรรมการ ซึ่งมีอำนาจตามกฎหมายอยู่ 2 คณะ คณะที่หนึ่ง คือ Supervisory Board และคณะที่สองคือ Management Board คณะกรรมการทั้งสองคณะทำหน้าที่แยกกันชัดเจน กล่าวคือ Supervisory Board หน้าที่ควบคุมดูแลในระดับสูง

ส่วน Management Board ทำหน้าที่ดำเนินธุรกิจเป็นงานประจำ ที่สำคัญคณะกรรมการทั้งสอง คณะจะมีกรรมการซ้ำกันไม่ได้ ผู้ถือหุ้นของบริษัทจะเป็นผู้แต่งตั้งกรรมการใน Supervisory Board ต่อจากนั้น Supervisory Board จะเป็นผู้แต่งตั้งกรรมการใน Management Board

ข้อดีของโครงสร้างแบบนี้คือผู้มีอำนาจควบคุมกิจการมีส่วนได้เสียในบริษัทมากดังนั้นจึงไม่น่าแปลกใจที่ผู้ถือหุ้นกลุ่มนี้มักให้ความสำคัญกับการติดตามกำกับดูแลการบริหารงานของบริษัทอย่างใกล้ชิดกว่าโครงสร้างการถือหุ้นกระจายตัว

ข้อเสียของโครงสร้างแบบนี้คือผู้มีอำนาจควบคุมสามารถเข้าแทรกแซงการบริหารงานรวมถึงการกำหนดนโยบายสำคัญในบริษัทได้ง่ายนอกจากนี้โอกาสที่ผู้ถือหุ้นรายย่อยอื่นจะรวบรวมสิทธิออกเสียงให้เพียงพอในการลงมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นในเรื่องที่ขัดแย้งกับผู้ที่มีอำนาจควบคุมจะน้อยลงหรือเป็นไปได้ในทางปฏิบัติโครงสร้างการถือหุ้นแบบนี้จึงมีลักษณะที่รวมกันอยู่ระหว่างความเป็นเจ้าของและอำนาจการควบคุมกิจการ(Shleifer&Vishny,1997)

ในประเทศไทยรูปแบบคณะกรรมการจะเป็น One-tier Board หรือ Unitary Board โดยบริษัทส่วนมากมักจะไม่มีกลไกถ่วงดุลอำนาจภายในคณะกรรมการเท่าที่ควร คณะทำงานเห็นว่า แม้ว่าการเปลี่ยนรูปแบบคณะกรรมการไปเป็นแบบ Two-Tier Board จะช่วยลดปัญหานี้ได้ แต่การดำเนินการดังกล่าวอาจมีผลกระทบมาก และการแก้ไขจุดอ่อนของระบบ One-Tier Board หรือ Unitary Board นี้ ก็สามารถทำได้โดยวิธีอื่น เช่น ปรับปรุงโครงสร้างภายในของคณะกรรมการให้มี Non-executive Director ในคณะกรรมการ หรือมีการแต่งตั้งคณะกรรมการต่าง ๆ มาเพื่อพิจารณาในเรื่องที่กรรมการส่วนใหญ่อาจมี Conflict of Interest เป็นต้น

2.1.3 แนวคิดโครงสร้างความเป็นเจ้าของ

บริษัทในประเทศไทยส่วนใหญ่มีลักษณะการดำเนินธุรกิจแบบครอบครัว เมื่อธุรกิจครอบครัวขยายกิจการและเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผู้ก่อตั้งซึ่งเป็นบุคคลในครอบครัว จึงยังคงรักษาอำนาจการบริหารไว้โดยการเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัท กล่าวได้ว่าบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์มาจากธุรกิจครอบครัว ทำให้การถือครองหุ้นและอำนาจในการบริหารงานในการกิจการจะเป็นแบบกระจุกตัว นอกจากนี้การตัดสินใจลงทุนของผู้ลงทุนภายนอกมาจากความเชื่อมั่นในกลุ่มของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ด้วย (อัญญาขันธิวิทย์ น.72-73) โครงสร้างผู้ถือหุ้น สามารถแบ่งออกได้เป็น 2 ประเภท คือ แบบกระจายตัวและแบบกระจุกตัว

1) โครงสร้างการถือหุ้นแบบกระจายตัว (Dispersed Ownership Structure)

โครงสร้างการถือหุ้นแบบกระจายตัวจะมีผู้ถือหุ้นจำนวนมาก โดยผู้ถือหุ้นแต่ละรายมีสัดส่วนการถือหุ้น

เพียงเล็กน้อยเท่านั้น ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัท (Large Shareholder หรือ Block Holder) อาจถือครองหุ้นเพียง 5% เท่านั้น บริษัทที่มีโครงสร้างการถือหุ้นแบบกระจายตัวจะมีการแบ่งแยกระหว่างความเป็นเจ้าของและอำนาจการควบคุม โดยผู้บริหารมีอำนาจที่จะได้รับการแต่งตั้งจากคณะกรรมการบริษัทให้บริหารงานบริษัท ซึ่งโครงสร้างผู้ถือหุ้นแบบนี้พบได้ทั่วไปในสหรัฐอเมริกา อังกฤษ ญี่ปุ่น และออสเตรเลีย ในโครงสร้างการถือหุ้นรูปแบบนี้ ความขัดแย้งทางผลประโยชน์จะเกิดขึ้นระหว่างผู้บริหารที่อำนาจควบคุมบริษัทกับผู้ถือหุ้นที่เป็นเจ้าของที่แท้จริง โดยผู้บริหารกลับใช้อำนาจควบคุมบริษัทไปแสวงหาผลประโยชน์ส่วนตัวมากกว่าสร้างความมั่งคั่งสูงสุดให้แก่ผู้ถือหุ้นซึ่งเป็นหน้าที่หลักของผู้บริหาร ความขัดแย้งทางผลประโยชน์ที่เกิดขึ้นถือเป็นต้นทุนจากการใช้ตัวแทน (Agency Cost) เช่น ผู้บริหารจะต้องมีต้นทุนกำกับดูแลกิจการและการบริหารงานของผู้บริหารงานมากขึ้น เป็นต้น ความขัดแย้งดังกล่าวเกิดขึ้นได้ เพราะผู้ถือหุ้นของบริษัทแต่ละรายถือหุ้นเพียงเล็กน้อยและมองว่าไม่คุ้มค่าที่จะออกมาตรวจสอบการทำงานของผู้บริหารเพียงลำพังเลยทำให้ผู้ถือหุ้นรายย่อยไม่สามารถรวมตัวกันมาตรวจสอบผู้บริหารงานได้

2) โครงสร้างการถือหุ้นแบบกระจุกตัว (Concentrated Ownership Structure)

ลักษณะสำคัญของการถือหุ้นแบบกระจุกตัว คือ จะมีผู้ถือหุ้นรายใหญ่ที่มีสิทธิในการออกเสียงเพียงพอที่จะควบคุมกิจการ (Controlling Shareholder) เช่น ผู้ก่อตั้งบริษัทถือหุ้น 70% ของบริษัท เป็นต้น โครงสร้างแบบนี้อาจมีผู้ถือหุ้นจำนวนมากหรือน้อยก็ได้ บริษัทที่มีโครงสร้างการถือหุ้นแบบกระจุกตัวจะพบเห็นการที่ผู้ถือหุ้นรายใหญ่เป็นผู้บริหารบริษัทเอง ซึ่งโครงสร้างการถือหุ้นแบบนี้พบได้ในประเทศต่างๆ ทั่วโลกยกเว้นสหรัฐอเมริกา อังกฤษ ญี่ปุ่น และออสเตรเลีย โครงสร้างการถือหุ้นแบบกระจุกตัวนี้ ความขัดแย้งทางผลประโยชน์จะเกิดขึ้นระหว่างผู้ถือหุ้นที่อำนาจควบคุม และผู้ถือหุ้นที่ไม่มีอำนาจการควบคุม แทนที่จะเกิดขึ้นกับผู้ถือหุ้นและผู้บริหาร สาเหตุคือ นอกจากมีการออกเสียงในสัดส่วนที่สูงแล้ว ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ยังอำนาจควบคุมและผู้บริหาร สาเหตุคือ นอกจากมีสัดส่วนในการออกเสียงที่สูงแล้ว ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ยังมีอำนาจควบคุมและมีอิทธิพลเหนือผู้บริหาร (บางครั้งพบว่า ผู้ถือหุ้นรายใหญ่เป็นผู้บริหารเสียเอง) ผู้ถือหุ้นรายใหญ่จึงอาจกระทำเพื่อผลประโยชน์ส่วนตน ซึ่งการกระทำดังกล่าวอาจส่งผลเสียต่อมูลค่าบริษัทโดยรวมและมูลค่าหุ้นถือโดยผู้ถือหุ้น

2.1.4 แนวคิดเกี่ยวกับคุณภาพกำไร

คุณภาพกำไรมีความสำคัญมาก เพราะผู้ลงทุนมองว่ากิจการที่มีคุณภาพกำไรสูงย่อมมีความเสี่ยงน้อยกว่ากิจการที่มีคุณภาพกำไรต่ำ เนื่องจากกิจการเหล่านั้นจะจัดตัวตัวเลข

กำไรด้วยความรอบคอบไว้ก่อน ทั้งนี้เนื่องด้วยกิจการเหล่านี้กลัวความเสี่ยงในด้านอื่นๆ ที่ตามมาตลอดจนความเสี่ยงจากโครงสร้างทางการเงินที่อาศัยการก่อหนี้ค่อนข้างสูง และความเสี่ยงจากแผนการทางธุรกิจที่ไม่ประสบความสำเร็จ กิจการที่มีกำไรที่มีคุณภาพมักจะมีอัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไรสูงกว่ากิจการที่มีคุณภาพกำไรต่ำ กล่าวคือ ยิ่งอัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไรสูงขึ้นไปเท่าไร ยิ่งเป็นการสะท้อนว่ากิจการที่มีความเสี่ยงต่ำในสายตาของผู้ลงทุน และแสดงกำไรที่ต่ำกว่าความเป็นจริง (วรศักดิ์ ทุมมานนท์, 2543)

ความหมายหรือคำนิยาม “คุณภาพกำไร” มีผู้ให้ความหมายไว้แตกต่างกัน ขึ้นอยู่กับมุมมองของผู้วิเคราะห์เป็นหลัก เช่น Schipper & Vincent (2003) กล่าวว่าคุณภาพกำไรมาจากความสัมพันธ์ระหว่างรายการคงค้างและกระแสเงินสดที่เป็นองค์ประกอบของกำไร ภายใต้มุมมองนี้มองว่ากำไรที่มีคุณภาพ คือ กำไรที่มีองค์ประกอบของกระแสเงินสดสูงและมีองค์ประกอบของรายการคงค้างต่ำ Financial Accounting Standard Board (FASB) กล่าวไว้ใน “FASB’s Discussion Memorandum on Materiality” ว่า กำไรที่มีคุณภาพควรเป็นกำไรที่เกิดจากการดำเนินงานตามปกติ โดยสามารถเปลี่ยนกลับมาเป็นเงินสดได้ทันทีในจำนวนที่เพียงพอต่อการจัดหาสินทรัพย์ใหม่เพื่อทดแทนสินทรัพย์เดิมที่เสื่อมค่าหมดสิ้นแล้ว และเป็นกำไรที่มาจากรายได้ที่เกิดขึ้นประจำโดยเหตุการณ์สำคัญที่ก่อให้เกิดกำไรได้เกิดขึ้นแล้ว ภายใต้มุมมองนี้กำไรที่มีคุณภาพเป็นผลต่างระหว่างกำไรสุทธิทางบัญชีกับกระแสเงินสดจากการดำเนินงานหักด้วยรายการที่เกิดขึ้นไม่บ่อยหรือรายการพิเศษ (วรศักดิ์ ทุมมานนท์, 2543, น.105-106)

ลักษณะกำไรที่มีคุณภาพ

ผู้วิเคราะห์แต่ละคนจะเข้าใจหรือให้ความหมายของคำว่าคุณภาพกำไรแตกต่างกันไปตามวัตถุประสงค์ของการวิเคราะห์ ตลอดจนกำหนดคุณลักษณะของกำไรที่มีคุณภาพด้วยแนวคิดที่แตกต่างกันออกไป นอกจากนี้ในการประเมินคุณภาพกำไรก็ยังไม่มีการกำหนดลำดับความสำคัญที่สามารถเป็นที่ยอมรับได้จากทุกๆ ฝ่าย และสุดท้ายนัยสำคัญของแต่ละลักษณะของกำไรย่อมเปลี่ยนแปลงไปตามแนวโน้มของเศรษฐกิจและความสามารถของผู้ลงทุนแต่ละรายที่จะแบกรับความเสี่ยงจากลักษณะต่างๆ ข้างต้น จึงสรุปได้ว่ากิจการที่มีกำไรที่มีคุณภาพจะมีลักษณะร่วมกัน ดังนี้ (วรศักดิ์ ทุมมานนท์, 2549)

1) นโยบายการบัญชีที่ยึดหลักความระมัดระวังและหลักความสม่ำเสมอ ซึ่งจะส่งผลให้การวัดฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของกิจการตั้งอยู่บนพื้นฐานของการใช้ดุลยพินิจในการประมาณการภายใต้ความไม่แน่นอนด้วยความรอบคอบระมัดระวัง

- 2) กระแสกำไรก่อนหักภาษีเงินได้ที่ได้มาจากรายการที่เกิดขึ้นเป็นประจำ และได้มาจากธุรกิจพื้นฐานของกิจการอย่างแท้จริง
- 3) ยอดขายที่สามารถเปลี่ยนกลับมาเป็นเงินสดได้รวดเร็ว ภายหลังจากที่ได้มีการบันทึกไว้ตามเกณฑ์คงค้างไม่นาน
- 4) ระดับกำไรสุทธิและระดับของการเติบโตของกำไรที่ไม่ได้เกิดจากการที่กิจการเสียภาษีในอัตราที่ลดลงโดยการใช้วิธีที่เสี่ยงต่อการปรับเปลี่ยนประมวลรัษฎากรตามมาในอนาคตหรือโดยการใช้วิธีที่จะทำให้เกิดข้อจำกัดที่ร้ายแรงตามมาจากการหลบเลี่ยงการเสียภาษีหรือจากการตั้งเป็นรายการต่างๆ เป็นรายการที่รอดัดบัญชี
- 5) สัดส่วนระดับของโครงสร้างหนี้สินที่เหมาะสมสำหรับธุรกิจ และโครงสร้างเงินทุนที่ไม่ได้การดัดแปลงเพื่อสร้างกำไรต่อหุ้นที่สูงเกินกว่าความเป็นจริง
- 6) ประเมินการตัวเลขกำไรที่ส่วนใหญ่แล้วไม่ได้มาจากกำไรที่ยังไม่เกิดขึ้นจริงภายใต้ภาวะเงินเฟ้อหรือไม่ได้มาจากกำไรที่ยังไม่เกิดขึ้นจริงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน
- 7) กำไรที่มีเสถียรภาพ สามารถพยากรณ์ความสามารถในการทำกำไรของกิจการในอนาคตได้และเป็นตัวบ่งชี้ระดับกำไรในอนาคตที่ดี

โครงสร้างคุณภาพกำไร

Schipper & Vincent (2003) กล่าวถึงลักษณะของโครงสร้างคุณภาพกำไรไว้ดังนี้

- 1) โครงสร้างคุณภาพกำไรที่มีที่มาจากช่วงเวลาที่เกิดกำไร (Earnings Quality Constructs Derived from Time-Series Properties of Earnings) ช่วงระยะเวลาจะมีความสัมพันธ์กับคุณภาพกำไรใน 3 ลักษณะ คือ
 - 1.1) กำไรที่มีคุณภาพต้องเป็นกำไรที่เกิดขึ้นต่อเนื่องกัน (Persistence) กล่าวคือจะต้องเป็นกำไรที่เกิดขึ้นอย่างยั่งยืน ปราศจากกำไรที่มีลักษณะเกิดขึ้นอย่างชั่วคราวซึ่งการวัดคุณภาพของกำไรจากการพิจารณาความยั่งยืนของกำไรนั้นมีที่มาจากมุมมองประโยชน์ในการตัดสินใจ (Decision Usefulness)
 - 1.2) กำไรที่มีคุณภาพต้องเป็นกำไรที่สามารถใช้ในการพยากรณ์ได้ (Predictability) จะช่วยให้ผู้ใช้งบการเงินมีความสามารถมากขึ้นในการคาดการณ์เรื่องที่น่าสนใจ ดังนั้นมุมมองของการพยากรณ์จึงคล้ายคลึงกันกับมุมมองของกำไรที่มีประโยชน์ต่อการตัดสินใจ แต่อย่างไรก็ตามความสามารถของกำไรในการพยากรณ์กำไรในอนาคตนั้นก็ค่อนข้างมีความ

สลับซับซ้อนเนื่องมาจากการเกี่ยงำไรที่ทำโดยผู้บริหารซึ่งอาจจะมีผลต่อความสามารถของกำไรที่พยากรณ์

1.3) กำไรที่มีคุณภาพมีความผันผวนน้อย(Variability) เป็นกำไรที่มีความสม่ำเสมอไม่เปลี่ยนแปลงไปจากอดีตมากนักหรือมีความผันผวนจากแนวโน้มตัวเลขกำไรในอดีตน้อย

2) โครงสร้างคุณภาพกำไรที่มาจากความสัมพันธ์ระหว่างกำไร รายการคงค้าง และกระแสเงินสด (Earnings Quality Constructs Derived from the Relations among Income, Accruals and Cash) ภายใต้แนวคิดนี้มองว่ากำไรของกิจการนั้นมี 2 องค์ประกอบด้วยกันคือ องค์ประกอบที่เป็นรายการคงค้างและองค์ประกอบที่เป็นเงินสด โดยกำไรที่มีองค์ประกอบของรายการคงค้างสูงจะเป็นกำไรที่ด้อยคุณภาพ ในขณะที่กำไรที่มีองค์ประกอบของเงินสดสูงจะเป็นกำไรที่มีคุณภาพ

3) โครงสร้างคุณภาพกำไรที่มาจากแนวคิดเชิงคุณภาพในแม่บทการบัญชีของ FASB (Earnings Quality Constructs Derived from Qualitative Concepts in the FASB's Conceptual Framework) กำไรเป็นตัวสรุปที่ชี้ให้เห็นผลการดำเนินงาน ในขณะที่แม่บทการบัญชีเน้นที่ความมีประโยชน์ในการตัดสินใจ ดังนั้นกำไรที่มีคุณภาพจึงประเมินจากการเป็นข้อมูลทางการบัญชีเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจ เชื่อถือได้ เปรียบเทียบกันได้ และเข้าใจได้

4) โครงสร้างคุณภาพกำไรที่มาจากการดำเนินการตัดสินใจ(Earnings Quality Constructs Derived from Implementation Decision) ซึ่งแสดงให้เห็นว่าคุณภาพกำไรมีความสัมพันธ์ในทางตรงกันข้ามกับขนาดของการใช้วิจารณญาณ การประมาณการ และการพยากรณ์ ซึ่งจำเป็นสำหรับการจัดทำรายงาน คุณภาพกำไรจะลดลงเมื่อฝ่ายจัดการมีการใช้ดุลยพินิจวิจารณญาณมากเกินไปสอดคล้องกับมุมมองของการบริหารกำไรโดยผู้บริหาร

จึงสรุปได้ว่าโครงสร้างคุณภาพกำไรมี 4 ลักษณะ ได้แก่ (1) โครงสร้างคุณภาพกำไรที่มาจากระยะเวลาที่เกิดกำไร มองว่ากำไรที่มีคุณภาพควรเป็นกำไรที่มีความยั่งยืน ใช้ในการพยากรณ์ได้ และมีความผันผวนน้อย (2) โครงสร้างคุณภาพกำไรที่มาจากความสัมพันธ์ระหว่างกำไร รายการคงค้างและกระแสเงินสด มุมมองนี้มองว่ากำไรที่มีองค์ประกอบของรายการคงค้างสูงจะเป็นกำไรที่ด้อยคุณภาพ ในขณะที่กำไรที่มีองค์ประกอบของเงินสดสูงจะเป็นกำไรที่มีคุณภาพ (3) โครงสร้างคุณภาพกำไรที่มาจากแนวคิดเชิงคุณภาพในแม่บทการบัญชีของ FASB และ (4) โครงสร้างคุณภาพกำไรที่มาจากการดำเนินการตัดสินใจ

วิธีการวัดคุณภาพกำไร3

การวัดคุณภาพกำไร (Earnings Quality) เกิดจากแนวคิดที่ว่าโครงสร้างของ
คุณภาพกำไรมาจากความสัมพันธ์ระหว่างองค์ประกอบของรายการคงค้างและกระแสเงินสด โดย
มองว่ากำไรที่มีคุณภาพคือกำไรที่มีองค์ประกอบของกระแสเงินสดสูงและมีองค์ประกอบรายการ
คงค้างต่ำ (Schipper&Vincent,2003) โดยรายการคงค้างแบ่งได้เป็น 2 ประเภทคือ (ภาคสุภนาท จิต
มันชัยธรรม,2545)

1) แบ่งตามระยะเวลา จะแบ่งรายการคงค้างได้เป็น

1.1) รายการคงค้างระยะสั้น(Current Accruals) คือ รายการคงค้าง
ที่เกี่ยวข้องกับการปรับเปลี่ยนสินทรัพย์และหนี้สินหมุนเวียน เช่น รับรู้รายได้ที่ให้บริการแล้วแต่ยัง
ไม่ได้รับชำระหรือ รับรู้ค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นแล้วแต่ยังไม่ได้จ่าย เป็นต้น เราอาจเรียกรายการคงค้าง
ประเภทนี้ว่า รายการคงค้างที่เกี่ยวกับเงินทุนหมุนเวียน(Working Capital Accruals)

1.2) รายการคงค้างระยะยาว (Long-term Accruals) คือ รายการคงค้าง
ที่เกี่ยวข้องกับการปรับเปลี่ยนสินทรัพย์และหนี้สินระยะยาว เช่น การชะลอตัดค่าเสื่อมราคา เป็นต้น

2) แบ่งตามการควบคุมของผู้บริหาร จะแบ่งรายการคงค้างได้เป็น

2.1) รายการคงค้างจากการดำเนินงานปกติ (Non-discretionary Accruals)
คือรายการคงค้างที่เกิดขึ้นตามภาวะเศรษฐกิจและการดำเนินธุรกิจปกติ ซึ่งเราไม่สามารถควบคุม
รายการคงค้างในส่วนนี้ได้ เช่น ยอดลูกหนี้การค้าซึ่งอาจมีน้อยตามภาวะเศรษฐกิจและธรรมเนียม
ของอุตสาหกรรม เป็นต้น

2.2) รายการคงค้างที่เกิดจากดุลยพินิจของผู้บริหาร (Discretionary
Accruals) คือรายการคงค้างที่ผู้บริหารตกแต่งตัวเลข เช่น การเลือกใช้วิธีตัดค่าเสื่อมราคาเพื่อทำ
ให้กำไรดูเติบโตอย่างมั่นคง เป็นต้น

ซึ่งงานวิจัยนี้เลือกใช้ รายการคงค้างที่เกิดจากดุลยพินิจของผู้บริหาร
(Discretionary Accruals เนื่องจาก รายการคงค้างที่เกิดจากดุลยพินิจของผู้บริหาร เป็นรายการ
คงค้างที่ผู้บริหารของกิจการสามารถควบคุมการเกิดขึ้นของรายการนั้นได้ ทำให้รายการนั้นมีสาระ
แอมแฝงเป็นแหล่งกำเนิดของรายได้และค่าใช้จ่ายที่สำคัญ อันส่งผลกระทบต่อกำไร-ขาดทุนของกิจการ

ตัวแบบที่ใช้ในการวัดรายการคงค้างรวม(Total Accruals Model)

การหาค่ารายการคงค้างรวมสามารถหาได้ 2 แบบ คือ ตัวแบบที่หาจากงบ
ดุล (Balance Sheet) และตัวแบบที่หาจากงบกระแสเงินสด (Statement of Cash Flows)
(Cometta,Marcusb&Tehranian, 2007)

1) **รายการคงค้างตามแนวคิดงบดุล** จากการศึกษางานวิจัยของ Jones (1991) จะใช้การเปลี่ยนแปลงในรายการคงค้างหรือรายการทุนหมุนเวียน (Working Capital) มาคำนวณรายการคงค้างรวมโดยนำรายการสินทรัพย์หมุนเวียนที่ไม่ใช่เงินสดหักด้วยรายการหนี้สินหมุนเวียนที่ไม่รวมการเปลี่ยนแปลงของหนี้สินระยะยาวที่จะถึงกำหนดชำระภายใน 1 ปี นอกจากนั้นต้องหักด้วยรายการค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย ดังนั้น การหาค่ารายการคงค้างรวมของแต่ละกิจการวัดค่าได้ ดังนี้

$$TA = \Delta CA - \Delta CASH - \Delta CL - \Delta DEBT - DEP$$

โดยที่

TA คือ รายการคงค้างรวม

ΔCA คือ การเปลี่ยนแปลงของสินทรัพย์หมุนเวียน

ΔCL คือ การเปลี่ยนแปลงหนี้สินหมุนเวียน

$\Delta DEBT$ คือ การเปลี่ยนแปลงของหนี้สินระยะยาวที่จะถึงกำหนดชำระภายใน 1 ปี

DEP คือ ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย

2) **รายการคงค้างตามแนวคิดกระแสเงินสด** ตามแนวคิดกระแสเงินสด (Cash Flow Approach) รายการคงค้างเป็นรายการที่เกิดขึ้นจากยอดสุทธิระหว่างกำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ (Net Income Before Extraordinary) และกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน (Cash Flow from Operations) ดังนั้น การหาค่ารายการคงค้างรวมของแต่ละกิจการวัดค่าได้ดังนี้

$$TA = NI - CFO$$

โดยที่

TA คือ รายการคงค้างทั้งหมด

NI คือ กำไรสุทธิก่อนภาษี

CFO คือ กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน

ซึ่งงานวิจัยนี้เลือกใช้ รายการคงค้างตามแนวคิดกระแสเงินสดโดย Collins & Hribar (2000) ได้กล่าวไว้ว่า การวัดค่ารายการคงค้างรวมโดยใช้แนวคิดกระแสเงินสดสามารถ

ประมาณรายการคงค้างรวมได้ดีกว่าแนวคิดงบดุล เนื่องจากการวัดค่าตามแนวคิดงบดุลนั้นทำให้เกิดความโน้มเอียงในการวัดค่าอย่างมีนัยสำคัญ ดังนั้น งานวิจัยนี้จึงวัดค่ารายการคงค้างรวม โดยตัวแบบตามแนวคิดกระแสเงินสด

ตัวแบบรายการคงค้างจากการดำเนินงานตามปกติ (Non-discretionary Accruals)

จากการศึกษาในงานวิจัยในอดีตพบว่า การจัดการกำไรผ่านรายการคงค้างที่ไม่ได้ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร (Discretionary Accruals) มีตัวแบบที่นิยมใช้ในการประมาณค่ารายการคงค้างที่ไม่ได้ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร ดังนี้

1) The DeAngelo Model (1986)

DeAngelo (1986) เสนอตัวแบบนี้เพื่อวัดค่ารายการคงค้างที่ไม่ได้ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหารโดยใช้รายการคงค้างรวม ณ ปีที่ $t-1$ หารด้วยสินทรัพย์รวม ณ ปีที่ $t-2$ ดังนี้

$$NDA_t = TA_{t-1}/A_{t-2}$$

โดยที่

NDA_t = รายการคงค้างจากการดำเนินงาน ณ ปีที่ t

TA_{t-1} = รายการคงค้างรวม ณ ปีที่ $t-1$

A_{t-2} = สินทรัพย์รวม ณ ปีที่ $t-2$

2) The Healy Model (1985)

Healy (1985) เสนอตัวแบบนี้เพื่อวัดค่ารายการคงค้างที่ไม่ได้ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร โดยใช้ค่าเฉลี่ยของยอดคงค้างรวมปีปัจจุบันหารด้วยสินทรัพย์รวมปีก่อน ดังนี้

$$NDA_t = [1/n] \sum_T (TA_t/A_{t-1})$$

โดยที่

NDA_t คือ รายการคงค้างจากการดำเนินงาน ณ ปีที่ t

TA_t คือ รายการคงค้างรวม ณ ปีที่ t

A_{t-1}	คือ	สินทรัพย์รวม ณ ปีที่ $t-1$
n	คือ	จำนวนปีในงวดที่ประมาณ
T	คือ	ปีที่ใช้ในการคำนวณ ($t-n, t-n+1, \dots, t-1$)

3) The Jones Model

พัฒนาโดย Jones (1991) โดยเพิ่มการเปลี่ยนแปลงของรายได้ ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ เพื่อควบคุมการเปลี่ยนแปลงของรายการคงค้างจากการดำเนินธุรกิจเมื่อสภาพแวดล้อมเปลี่ยนแปลงไป วัตถุประสงค์หลักของแบบจำลองนี้ เพื่อที่จะควบคุมผลกระทบของการเปลี่ยนแปลงในรายการคงค้างจากการดำเนินงาน หรือ จำนวนคงค้างที่ไม่คาดหวังของบริษัท ดังสมการนี้

$$NDA_t = \alpha_1 (1/A_{t-1}) + \alpha_2 (\Delta REV_t / A_{t-1}) + \alpha_3 (PPE_t / A_{t-1})$$

โดยที่

$$NDA_t = \text{รายการคงค้างจากการดำเนินงาน ณ ปีที่ } t$$

$$\Delta REV_t = \text{ผลต่างของรายได้ ณ ปีที่ } t \text{ กับรายได้ ณ ปีที่ } t$$

$$PPE_t = \text{ที่ดินอาคารและอุปกรณ์ ณ สิ้นปีที่ } t$$

$$A_{t-1} = \text{จำนวนสินทรัพย์รวม ณ สิ้นปีที่ } t$$

$$\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3 = \text{ค่าสัมประสิทธิ์ความสัมพันธ์ของตัวแปรที่ } 1, 2, 3$$

การประมาณการของค่าสัมประสิทธิ์ความสัมพันธ์ของตัวแปรได้มาจากการใช้แบบจำลองในงวดที่ประมาณการ ดังนี้

$$TA_t/A_{t-1} = \alpha_1 (1/A_{t-1}) + \alpha_2 (\Delta REV_t / A_{t-1}) + \alpha_3 (PPE_t / A_{t-1}) + E$$

4) The Modified Jones Model

Dechow et al. (1995) ได้พัฒนาตัวแบบในการวิเคราะห์การจัดการกำไรของ Jones (1991) มาเป็น Modified Jones Model เพื่อลดความผิดพลาดจากการรับรู้รายได้ จากยอดขายตัวแบบนี้พัฒนามาจาก Jones Model (1991) ในส่วนของการคำนวณรายการคงค้างจากการดำเนินงานปกติ (Non - Discretionary Accruals) โดยนำเอาการเปลี่ยนแปลงของลูกหนี้

มาหักออกจากรายการเปลี่ยนแปลงรายได้ที่ได้มาจากยอดขายซึ่งมาจากแนวคิดที่ว่าจัดการกำไรผ่านยอดขายเชื่อจะทำได้ง่ายกว่าการจัดการกำไรผ่านยอดขายที่เป็นเงินสด

$$NDA_t = \alpha_1(1/A_{t-1}) + \alpha_2(\Delta REV_t - \Delta REC_t / A_{t-1}) + \alpha_3(PPE_t / A_{t-1})$$

โดยที่

$$NDA_t = \text{รายการคงค้างจากการดำเนินงาน ณ ปีที่ } t$$

$$\Delta REV_t = \text{ผลต่างของรายได้ ณ ปีที่ } t \text{ กับรายได้ ณ ปีที่ } t-1$$

$$\Delta REC_t = \text{ผลต่างของลูกหนี้สุทธิ ณ ปีที่ } t \text{ กับลูกหนี้สุทธิ ณ ปีที่ } t-1$$

$$PPE = \text{ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ ณ สิ้นปีที่ } t$$

$$A_{t-1} = \text{จำนวนสินทรัพย์รวม ณ สิ้นปีที่ } t$$

$$\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3 = \text{ค่าสัมประสิทธิ์ความสัมพันธ์ของตัวแปรที่ } 1, 2, 3$$

5) The Industry Model

ตัวแบบนี้ได้มาจากการศึกษาของDechow and Sloan (1991) มีเป้าหมายคล้ายคลึงกับ Jones Model คือพยายามที่จะลดแนวคิดที่ว่ารายการคงค้างจากการดำเนินงานปกติคงที่ตลอดเวลาอย่างไรก็ตามตัวแบบนี้ไม่ได้ใช้เพื่อคำนวณหารายการคงค้างจากการดำเนินงานปกติโดยตรงแต่จะใช้วิเคราะห์รายการจากการดำเนินงานปกติผ่านบริษัทที่อยู่ในอุตสาหกรรมเดียวกัน

$$NDA_t = \beta_1 + \beta_2 \text{median}_1(TA_t / A_{t-1})$$

โดยที่

$$NDA = \text{รายการคงค้างจากการดำเนินงาน ณ ปีที่ } t$$

$$TA = \text{รายการคงค้างรวม ณ ปีที่ } t$$

$$A_{t-1} = \text{จำนวนสินทรัพย์รวม ณ สิ้นปีที่ } t$$

$$\text{Median} = \text{ค่ามัธยฐาน}$$

$$\beta_1 = \text{ค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยของตัวแปรที่ } 1$$

$$\beta_2 = \text{ค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยของตัวแปรที่ } 2$$

ตัวแบบในการวัดรายการคงค้างถูกนำมาใช้กันอย่างแพร่หลาย เช่น Guay, and Watts (1996) ได้แสดงให้เห็นว่า ตัวแบบ (1) De Angelo Model (2) Healy Model และ (3) Industry Model เป็นตัวแบบที่ไม่มีประสิทธิภาพในการจำแนกรายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับการตัดสินใจของฝ่ายบริหารออกมาได้ ในขณะที่ Jones Model และ Modified Jones Model เป็นตัวแบบที่สามารถประมาณรายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหารได้น่าเชื่อถือกว่า นอกจากนี้ Dechow, Sloan, and Sweeney (1995) ศึกษาเปรียบเทียบความสามารถในการวัดรายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร โดยใช้ตัวแบบข้างต้น ผู้วิจัยพบว่า Modified Jones Model สามารถตรวจพบการบริหารกำไรได้มากที่สุด ดังนั้น งานวิจัยนี้จึงเลือกใช้ Modified Jones Model เป็นตัวแบบในการวัดรายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร

2.1.5 ทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory)

1) **ทฤษฎีตัวแทน** Jensen and Meckling ได้กล่าวไว้ว่า ความขัดแย้งระหว่างตัวแทน (Agency Conflict) แบ่งออกได้เป็นสองประเภท ดังนี้

1.1) ความขัดแย้งระหว่างผู้ถือหุ้นและผู้บริหาร

1.2) ความขัดแย้งในผลประโยชน์ระหว่างผู้ถือหุ้นกับเจ้าหน้าที่

ประเภทแรก คือ ความขัดแย้งระหว่างผู้ถือหุ้นและผู้บริหาร ซึ่งโดยปกติผู้บริหารจะได้รับค่าตอบแทนเฉพาะเงินเดือนเท่านั้น และไม่สามารถได้รับผลกำไรทั้งหมดที่เกิดขึ้นจากการดำเนินงาน ถึงแม้ว่าบริษัทจะมีผลกำไรเหลือมากเท่าไรก็ตาม แต่ในขณะเดียวกันผู้บริหารต้องแบกรับภาระต้นทุนในการดำเนินงานที่เกิดขึ้นในกิจการทั้งหมด ด้วยเหตุนี้ทำให้เป็นเหตุจูงใจให้ผู้บริหารจะไม่ดำเนินงานตามวิธีในการทำงานของบริษัทเพื่อให้เกิดประโยชน์สูงสุดแก่ผู้ถือหุ้นในตนเองเดียวกัน วรศักดิ์ ทูมมานนท์ (2543) อธิบายว่าทฤษฎีตัวแทนมองว่ามนุษย์ทุกคนในองค์กรย่อมมีแรงผลักดันอันใดที่จะทำเพื่อผลประโยชน์ส่วนตัวด้วยกันทั้งสิ้น ดังนั้นผู้บริหารหรือฝ่ายจัดการจะพยายามหาหนทางในการสร้างมูลค่าสูงสุดให้กิจการก็ต่อเมื่อพิจารณาแล้วเห็นว่าหนทางนั้นเอื้ออำนวยผลประโยชน์ให้กับตัวเอง ด้วยสมมติฐานที่อยู่เบื้องหลังทฤษฎีตัวแทนก็คือ ผู้เป็นเจ้าของกิจการหรือผู้ถือหุ้นกับผู้บริหาร หรือฝ่ายจัดการต่างมีความขัดแย้งด้านผลประโยชน์ซึ่งกันและกัน โดยที่ผู้บริหารหรือฝ่ายจัดการจะสร้างอรรถประโยชน์สูงสุดให้กับตัวเองโดยไม่คำนึงว่าการกระทำเช่นนั้นจะก่อให้เกิดประโยชน์หรือมั่งคั่งสูงสุดแก่ตัวผู้เป็นเจ้าของกิจการหรือไม่ความไม่มีประสิทธิภาพในการดำเนินงานดังที่กล่าวมาข้างต้นนี้ สามารถลดได้โดยการลดกรรมสิทธิ์ความเป็นเจ้าของและอำนาจในการบริหารงานในทางที่ไม่เหมาะสมของผู้บริหารซึ่งบริษัทจะทำการกู้ยืมเงินจากแหล่งภายนอก

ของกิจการเพื่อเป็นการควบคุมผู้บริหารทางหนึ่งโดย Jensen and Meckling ได้ให้เหตุผลสนับสนุนว่าการกู้ยืมเงินจะสามารถลดกรรมสิทธิ์ความเป็นเจ้าของและอำนาจของผู้บริหารได้ เนื่องจากการกู้ยืมเงินจะต้องมีการจ่ายเงินสดออกไปเพื่อชำระเงินต้นและดอกเบี้ยตามกำหนดระยะเวลาที่ระบุไว้ในสัญญาซึ่งเป็นปัจจัยที่จะลดกระแสเงินสดของกิจการลง ทำให้ผู้บริหารจะไม่สามารถนำกระแสเงินสดส่วนที่เหลือจากการดำเนินงานไปใช้จ่ายในทางที่ไม่เหมาะสมได้ อีกทั้งการใช้เงินทุนมาจากหนี้สินยังมีความเสี่ยงของต้นทุนการล้มละลาย ทำให้ผู้บริหารลงทุนในโครงการที่ไม่เสี่ยงมากเกินไป ซึ่งถ้าหากบริษัทประสบกับการล้มละลาย ผู้บริหารจะสูญเสียชื่อเสียงและต้องแบกรับต้นทุนการล้มละลายด้วย ดังนั้นการใช้แหล่งเงินทุนที่มาจากหนี้สินนั้นจะเป็นการสร้างแรงจูงใจให้ผู้บริหารดำเนินงานในกิจกรรมที่สร้างมูลค่าเพิ่มให้แก่กิจการส่งผลต่อให้มูลค่าหุ้นสูงสุด และช่วยลดความเสี่ยงในการล้มละลาย

ประเภทที่สอง คือ ความขัดแย้งในผลประโยชน์ระหว่างผู้ถือหุ้นกับเจ้าหนี้ ซึ่งตามทฤษฎีได้อธิบายไว้ว่า กิจการที่มีการกู้ยืมเงินจากภายนอกมาจำนวนมาก บริษัทจะมีแนวโน้มในการลงทุนโครงการที่มีความเสี่ยงสูง เพราะโครงการที่มีความเสี่ยงสูงมักจะทำให้ผลตอบแทนที่สูงเช่นเดียวกันเมื่อโครงการประสบความสำเร็จมีผลกำไรสูงเจ้าหนี้จะได้รับผลตอบแทนเป็นดอกเบี้ยซึ่งเป็นอัตราคงที่ตามที่กำหนดไว้ในสัญญา ดังนั้นผลกำไรที่เหลืออยู่จากการลงทุนในโครงการที่ให้ผลตอบแทนสูง (ความเสี่ยงสูง) จะเป็นของผู้ถือหุ้นทั้งหมด แต่ในทางตรงกันข้ามถ้าหากโครงการที่กิจการลงทุนไปเกิดผลขาดทุนหรือไม่ประสบผลสำเร็จตามที่คาดหวังไว้ เจ้าหนี้จะต้องร่วมเฉลี่ยความสูญเสียนี้ด้วย เนื่องจากบริษัทจะไม่สามารถจ่ายชำระคืนเงินกู้ให้เจ้าหนี้ได้ และอาจจะต้องมีการเจรจาปรับโครงสร้างหนี้ใหม่ทำให้มูลค่าของเจ้าหนี้ลดลง ดังนั้นในสัญญาการกู้ยืมเงินจึงมีข้อกำหนดต่าง ๆ ในการลงทุนและไม่ลงทุนในโครงการที่มีความเสี่ยงสูงเกินไป เพื่อให้เจ้าหนี้ได้รับเงินต้นพร้อมผลตอบแทนตามที่กำหนดไว้ในสัญญา

จากแนวคิดพื้นฐานของการกำกับดูแลกิจการที่มีการแบ่งแยกการเป็นเจ้าของออกจากการจัดการ จึงประกอบด้วยหลักการพื้นฐาน 3 ประการ ได้แก่

- 1) อำนาจสูงสุดของการเป็นเจ้าของ คือ เจ้าของแต่งตั้งกรรมการให้ดูแลสินทรัพย์ของตน
- 2) อำนาจตามหน้าที่ของคณะกรรมการ คือ คณะกรรมการเลือกผู้จัดการเพื่อเพิ่มมูลค่าสินทรัพย์ของเจ้าของ
- 3) หน้าที่ปฏิบัติตามของฝ่ายจัดการ คือ ผู้จัดการทำงานเน้นตามวัตถุประสงค์ที่คณะกรรมการกำหนดในนามของเจ้าของ การแยกเจ้าของจากการจัดการสร้างให้เกิดความเกี่ยวพันตามกฎหมายว่าด้วยตัวแทน โดยความเกี่ยวพันระหว่างกรรมการ ฝ่ายจัดการ และผู้ถือหุ้น เป็น

ความรับผิดชอบอันเกิดจากความเชื่อใจและไว้วางใจต่อกัน โดยที่กรรมการมีความรับผิดชอบตามหน้าที่ต่อผู้ถือหุ้นและฝ่ายจัดการมีความรับผิดชอบตามหน้าที่ต่อคณะกรรมการและผู้ถือหุ้น ซึ่งการแยกดังกล่าวนี้อาจจะนำไปสู่ปัญหาความขัดแย้งทางผลประโยชน์ทำให้ต้องมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2549)

2) ทฤษฎีตัวแทนและการกำกับดูแลกิจการ (Agency Theory and Corporate Governance)

เมื่อธุรกิจมีขนาดใหญ่ขึ้นเจ้าของกิจการไม่สามารถบริหารธุรกิจได้เอง เนื่องจากเจ้าของกิจการอาจไม่มีความรู้เกี่ยวกับธุรกิจจึงจำเป็นต้องว่าจ้างผู้บริหารมืออาชีพพร้อมมอบอำนาจในการบริหารจัดการทรัพยากรของกิจการให้แก่ผู้บริหาร โดยมีความมุ่งหวังว่าผู้บริหารจะสร้างความมั่งคั่งให้แก่ผู้เป็นเจ้าของ ทำให้ความเป็นเจ้าของและอำนาจการควบคุมแยกออกจากกันเมื่อความเป็นเจ้าของและอำนาจการควบคุมแยกออกจากกัน ผู้บริหารรับอำนาจในการควบคุมกิจการจากเจ้าของ หากผู้บริหารเป็นผู้ที่มีความซื่อสัตย์สุจริต ทำหน้าที่ซึ่งตนได้รับตามเงื่อนไขของการร่วมงานกับกิจการ ทำงานอย่างเต็มที่เพื่อสร้างมูลค่าเพิ่มให้แก่กิจการในระดับที่สูงที่สุดสำหรับเจ้าของกิจการ แต่ทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory) ซึ่งทฤษฎีนี้มีสมมติฐานว่า มนุษย์ทุกคนมีแรงขับที่จะทำทุกอย่างเพื่อประโยชน์ของตนมากกว่าของผู้อื่นจึงทำให้ตัวแทนมีพฤติกรรมโดยธรรมชาติคือ เป็นนักฉวยโอกาสและถือเอาผลประโยชน์ส่วนตนเป็นที่ตั้ง ทำให้เกิดการขัดแย้งของผลประโยชน์ระหว่างเจ้าของกิจการกับผู้บริหารมืออาชีพ (Conflicts of Interest) (สัญญาชั้นฉวทิพย์ และคณะ, 2552, น.14) สถานการณ์ดังกล่าวนี้นำมาซึ่งปัญหาที่ Jensen & Meckling เรียกว่าปัญหาตัวแทน (Agency Problem) จารุพรรณ อินทรรุ่ง(2550) ได้กล่าวไว้ว่า การกำกับดูแลกิจการที่ดีจะช่วยสร้างมูลค่าให้กิจการเพิ่มขึ้น พร้อมกับสร้างความเชื่อมั่นให้กับนักลงทุน เนื่องจากกรรมการหรือผู้บริหารไม่ทุจริต ไม่ทำเพื่อประโยชน์ของตนเองและพวกพ้อง ย่อมส่งผลให้กิจการมีผลประโยชน์ที่ดี มีฐานะทางการเงินที่ดีขึ้น ทำให้มีเงินเหลือเพียงพอที่จะจ่ายเงินปันผลได้อย่างต่อเนื่อง และอาจทำให้ผู้ลงทุนรายใหญ่ๆ อยากเข้ามาร่วมลงทุนด้วย เมื่อมีผู้สนใจมากขึ้น ราคาหุ้นเพิ่มขึ้นด้วย ดังนั้นกลไกการกำกับดูแลกิจการจึงเป็นเครื่องมือหนึ่งที่จะช่วยเข้ามาแก้ไขปัญหาคือความขัดแย้งของตัวแทนได้ เนื่องจากการกำกับดูแลกิจการ มีวัตถุประสงค์และหน้าที่หลัก คือ การกำกับ การติดตาม การควบคุม และการดูแลตัวแทน เพื่อให้ทรัพยากรของกิจการได้นำมาใช้อย่างมีประสิทธิภาพ ประสิทธิภาพ ตรงตามเป้าหมาย ทั้งนี้เพื่อประโยชน์สูงสุดของผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่ายอย่างเป็นธรรม

2.1.6 ทฤษฎีตลาดทุน

ทฤษฎีนี้ได้รับการพัฒนามาจากข้อสมมติฐานทางการเงิน ที่เรียกว่า Efficient Market Hypothesis (EMH) โดยเชื่อว่า ในตลาดทุนที่มีประสิทธิภาพในระดับกลาง (Semi-strong efficiency) นักลงทุนจะมีปฏิกิริยาตอบสนองอย่างรวดเร็วต่อข้อมูลทางการเงินที่มีการเปิดเผยโดยปฏิกิริยาที่ตอบสนองนั้นจะทำให้เกิดการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้นในตลาดเงินและตลาดทุน ดังนั้นทฤษฎีนี้เชื่อว่า บริษัทที่มีการเปิดเผยตัวเลขกำไรและปริมาณของข้อมูลทางการเงินมีผลต่อต้นทุนทางการเงิน (Cost of Capital) โดยทฤษฎีนี้ได้กล่าวว่ นักลงทุนภายนอกส่วนใหญ่และเจ้าหนี้จะเชื่อว่า ตัวเลขกำไรของบริษัทที่เปิดเผยไว้สูงแสดงถึงผลการดำเนินงานที่ดี (Fields et al., 2001) และคงมีผลดีต่อเนื่องไปในอนาคต ดังนั้นการเปิดเผยตัวเลขกำไรจะทำให้ให้นักลงทุนและเจ้าหนี้เกิดความเชื่อมั่นในการทำงานของบริษัทส่งผลให้นักลงทุนเกิดความสนใจจะลงทุนในกิจการนั้นและเจ้าหนี้ยินดีปล่อยกู้ให้กับบริษัทนั้น ทำให้บริษัทสามารถระดมเงินทุนจากนักลงทุนภายนอกและเจ้าหนี้ได้ด้วยต้นทุนทางการเงินที่ต่ำ และทฤษฎีนี้ยังได้กล่าวไว้ว่า ผู้บริหารมีโอกาสรับรู้ข้อมูลของบริษัทมากกว่านักลงทุนภายนอก เมื่อใดก็ตามที่ผู้ลงทุนเกิดความสงสัยว่าการรับรู้ข้อมูลมีความไม่เท่าเทียมกัน (Information Asymmetry) ระหว่างนักลงทุนกับผู้บริหาร โดยเชื่อว่าผู้บริหารจะทราบข้อมูลมากกว่านักลงทุนและอาจใช้ข้อมูลที่ทราบนั้นในการหาประโยชน์ให้ตนเอง นักลงทุนจะเกิดความไม่แน่ใจที่จะลงทุนในบริษัทดังกล่าวเป็นผลให้ความสามารถในการระดมทุนของบริษัทลดลง ทำให้ต้นทุนทางการเงินสูงขึ้น แต่ถ้าบริษัทมีการเปิดเผยข้อมูลครบถ้วน จะทำให้ผู้ลงทุนเชื่อว่า ผู้บริหารไม่ได้ปิดบังข้อมูลแต่อย่างใด เพื่อหาประโยชน์ส่วนตัวทำให้ความเสี่ยงของนักลงทุนลดลงมากขึ้น (Curuk, 1999)

จากคำอธิบายข้างต้นจะเห็นว่า กิจการที่แสดงผลกำไรที่ไม่ดีและมีการเปิดเผยข้อมูลไม่ครบถ้วน นักลงทุนและเจ้าหนี้น่าจะไม่แน่ใจในการเข้ามาลงทุนและอาจทำให้กิจการไม่สามารถระดมทุนจากภายนอกได้ ดังนั้น ตัวเลขกำไรและการเปิดเผยข้อมูลมีผลต่อความสามารถในการระดมทุนจากตลาดทุนภายนอกของกิจการ ถ้ากิจการแสดงผลกำไรที่ดีและมีการเปิดเผยข้อมูลครบถ้วน ย่อมทำให้นักลงทุนและเจ้าหนี้เกิดความสนใจลงทุน

ดังนั้น ทฤษฎีที่เกี่ยวข้องกับตลาดทุนเชื่อว่า ผู้บริหารมีแรงจูงใจที่จะเลือกนโยบายทางบัญชีที่จะทำให้บริษัทสามารถระดมทุนได้ง่าย นั่นคือเลือกวิธีบัญชีที่ทำให้งบการเงินแสดงตัวเลขกำไรที่สูง (Optimism Approach) และเลือกนโยบายการเปิดเผยข้อมูลอย่างโปร่งใส (Transparency) เพื่อทำให้นักลงทุนภายนอกและเจ้าหนี้เกิดความเชื่อมั่นต่อการทำงานของกิจการและเข้ามาลงทุนกับกิจการ

2.2 งานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับโครงสร้างคณะกรรมการ โครงสร้างความเป็นเจ้าของต่อคุณภาพกำไร

จากวิกฤตการณ์ทางการเงินในเอเชียในปี พ.ศ. 2540 ทำให้หลายประเทศต้องประสบปัญหา เศรษฐกิจตกต่ำ จึงทำให้ผู้บริหารมีแนวโน้มในการจัดการกำไรสูงขึ้นเช่น จากการศึกษา งานวิจัยของ Firth, Fung and Rui (2007) เรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างความเป็นเจ้าของ โครงสร้างคณะกรรมการบริษัทและความสามารถในการให้ข้อมูลกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศจีนโดยใช้ข้อมูลในปี ค.ศ. 1998 – ค.ศ. 2003 วัดความสามารถในการให้ข้อมูลกำไร (Informativeness of Earnings) ผลการศึกษา พบว่า ความเป็นเจ้าของและโครงสร้างคณะกรรมการบริษัทที่แตกต่างกัน มีผลต่อความสามารถในการให้ข้อมูลกำไร โดยบริษัทที่มีความเป็นเจ้าของสูงคือบริษัทที่มีการกระจุกตัวของการถือหุ้นสูงจะมีความสามารถในการให้ข้อมูลกำไรต่ำและผลตอบแทนหุ้นลดลง แต่มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับรายการคงค้างผ่านดุลยพินิจของผู้บริหาร ในขณะที่การถือหุ้นของผู้ถือหุ้นต่างชาติและเปอร์เซ็นต์ของจำนวนหุ้นที่ซื้อขายมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับความสามารถในการให้ข้อมูลกำไร และบริษัทที่แบ่งแยกหน้าที่ระหว่างประธานบริษัทกับประธานบริหารอย่างชัดเจนจะมีความสามารถในการให้ข้อมูลกำไรสูงขึ้น นอกจากนี้ยังพบว่ากิจกรรมที่มีสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระสูงส่งผลทำให้ความสามารถในการให้ข้อมูลกำไรเพิ่มขึ้น

นอกจากนี้การศึกษาในประเทศไทย ของ วรรณพร ศิริทิพย์ (2555) เรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างคุณสมบัติของคณะกรรมการบริษัท คณะกรรมการตรวจสอบ และโครงสร้างผู้ถือหุ้นกับคุณภาพกำไร โดยทำการศึกษากลุ่มบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในปี พ.ศ. 2553 จำนวน 344 บริษัท ผลการศึกษาความเป็นอิสระของคณะกรรมการบริษัทมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับคุณภาพกำไรอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ กล่าวคือ เมื่อคณะกรรมการบริษัทมีความเป็นอิสระเพิ่มขึ้นจะส่งผลให้กิจการมีแนวโน้มในการจัดการกำไรด้วยรายการคงค้างลดลง ทำให้ข้อมูลในงบการเงินมีความน่าเชื่อถือมากขึ้นและมีคุณภาพมากขึ้น สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่วัดจากผู้ถือหุ้นรายใหญ่ 10 อันดับแรก มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับคุณภาพกำไรอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ กล่าวคือ เมื่อสัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่เพิ่มขึ้นจะส่งผลให้กิจการมีแนวโน้มในการจัดการกำไรด้วยรายการคงค้างเพิ่ม ทำให้คุณภาพกำไรลดลง จะเห็นได้ว่าการศึกษางานวิจัยข้างต้นของต่างประเทศและในประเทศไทยนั้นทั้งในด้านโครงสร้างคณะกรรมการและโครงสร้างความเป็นเจ้าของส่งผลกระทบที่แตกต่างกันต่อคุณภาพกำไรทั้งในด้านบวกและด้านลบ ก่อให้เกิดการเปลี่ยนแปลงต่อคุณภาพกำไร

ดังนั้นจากวิกฤติการณ์ทางการเงินในเอเชียที่เกิดขึ้นในปี พ.ศ. 2540 นั้น ทำให้ประเทศไทยเกิดการเปลี่ยนแปลงหลายๆ ด้าน ที่ต้องปฏิบัติตามพันธสัญญาตามข้อกำหนดของกองทุนการเงินระหว่างประเทศหลายประการ เช่น ให้รัฐบาลไทยดำเนินการระงับกิจการสถาบัน การเงินที่มีปัญหา ปรับเปลี่ยนโครงสร้างรูปแบบของรัฐวิสาหกิจบางองค์การสู่การเป็นบริษัท แก้ไขกฎเกณฑ์บางประการเพื่อให้นักลงทุนจากต่างประเทศสามารถลงทุนในประเทศไทยได้ง่ายขึ้น ตลอดจนจะต้องจัดให้มีการกำกับดูแลกิจการที่ดี และปรับมาตรฐานการบัญชีและการสอบบัญชีให้สอดคล้องกับมาตรฐานการรายงานทางการเงินระหว่างประเทศ (International Financial Reporting Standards: IFRS) และมาตรฐานการสอบบัญชีระหว่างประเทศ (International Auditing Standards: IAS) จากเหตุผลดังกล่าวนี้ ก่อให้เกิดการเปลี่ยนแปลงในประเทศไทยหลายๆ ด้าน จึงทำให้ผู้วิจัยสนใจที่จะศึกษาเกี่ยวกับการเปลี่ยนแปลงของโครงสร้างคณะกรรมการและโครงสร้างความเป็นเจ้าของต่อคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์หลังวิกฤติการณ์ทางการเงินในเอเชีย ว่ามีความแตกต่างกันหรือไม่ จึงเป็นที่มาของสมมติฐานที่ว่า

H_1 : โครงสร้างคณะกรรมการมีความแตกต่าง หลังวิกฤติการณ์ทางการเงินในเอเชีย

H_2 : โครงสร้างความเป็นเจ้าของมีความแตกต่าง หลังวิกฤติการณ์ทางการเงินในเอเชีย

H_3 : คุณภาพกำไรมีความแตกต่าง หลังวิกฤติการณ์ทางการเงินในเอเชีย

งานวิจัยเกี่ยวข้องกับโครงสร้างคณะกรรมการส่งผลกระทบต่อคุณภาพกำไร

จากการทบทวนวรรณกรรมเรื่องที่เกี่ยวข้องกับโครงสร้างคณะกรรมการและโครงสร้างความเป็นเจ้าของต่อคุณภาพกำไร พบว่าผลจากการวิจัยในอดีตมีความแตกต่างกัน อาทิเช่น

จากการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่าง กรรมการที่เป็นกรรมการในบริษัทอื่นกับการจัดการกำไรของ Nugroho, B., Y. & Eko, U. (2011) โดยกรรมการที่เป็นกรรมการในบริษัทอื่นวัดจากจำนวนกรรมการที่เป็นกรรมการในบริษัทอื่น กับการจัดการกำไรซึ่งวัดจากรายการคงค้างภายใต้ดุลพินิจของผู้บริหาร ผลการศึกษาพบว่า กรรมการที่เป็นกรรมการในบริษัทอื่นไม่แสดงผลอย่างมีนัยสำคัญต่อการจัดการกำไร ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยเรื่องการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างองค์ประกอบของคณะกรรมการบริษัทและการจัดการกำไรของบริษัทจดทะเบียนในประเทศไทย ปากีสถานของ Shah, Zafar and Durrani (2009) เพื่อวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างปี ค.ศ. 2003 – ค.ศ. 2007 โดยวัดความเป็นอิสระของคณะกรรมการบริษัทกับการจัดการกำไร ขณะที่การจัดการกำไรจะทดสอบการเปลี่ยนแปลงรายการคงค้างผ่านดุลพินิจของฝ่ายบริหาร (Discretionary

Accruals) ใช้เทคนิคการวิเคราะห์ Regression Cross-sectional และแบบจำลอง Modified Jones (1995) เพื่อตรวจสอบการจัดการกำไร ผลการศึกษาพบว่า ความเป็นอิสระของคณะกรรมการบริษัท ไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญต่อการจัดการกำไรและจากการศึกษาความเป็นอิสระของ คณะกรรมการบริษัทของAgrawal, A. &Chadha, S. (2005) โดยความเป็นอิสระของ คณะกรรมการบริษัทวัดจากกรรมการที่มาจกภายนอก ซึ่งไม่ได้เป็นอดีตพนักงานและเครือญาติ ของ CEO และการปรับปรุงกำไรวัดจากผลตอบแทนหุ้นที่ผิดปกติโดยมีตัวแปรควบคุม ได้แก่ ขนาด กิจการ ประสิทธิภาพการดำเนินงาน อัตราการเติบโต และระดับของการใช้เงินกู้ในการดำเนินธุรกิจ พบว่าความเป็นอิสระของคณะกรรมการบริษัทไม่เกี่ยวข้องกับความน่าจะเป็นในการปรับปรุงกำไร ของบริษัทแต่อย่างใด แต่หากกรรมการมีความเป็นอิสระและมีความเชี่ยวชาญทางการเงินควบคู่กับ ความน่าจะเป็นในการปรับปรุงกำไรกลับลดลง

นอกจากนี้ก็ผลการศึกษาข้างต้นยังสอดคล้องกับการศึกษาการจัดการรายการคง ค้างและความเป็นอิสระของคณะกรรมการบริษัท ของ Abdullah, S. N. &Nasir, N. M. (2004) โดย ศึกษาการบริหารรายการคงค้างโดยวัดจากความผิดปกติของรายการคงค้างเงินทุนหมุนเวียน และ ความเป็นอิสระของคณะกรรมการบริษัท โดยมีตัวแปรควบคุม ได้แก่ การถือครองหุ้นของ คณะกรรมการบริษัท ค่าตอบแทนคณะกรรมการบริษัท การปรากฏตัวของคณะกรรมการบริษัท ระดับการใช้เงินกู้ในการดำเนินธุรกิจ ขนาดกิจการ และการกระจุกตัวของ การถือครองหุ้น พบว่า ความเป็นอิสระของคณะกรรมการบริษัทไม่มีความสำคัญต่อระดับการจัดการรายการคงค้าง

ในขณะที่การศึกษาความสัมพันธ์ของคณะกรรมการบริษัทและการจัดการกำไร ของ Anderson, Deli and Gillan(2003)ผลการศึกษาพบว่า ความเป็นอิสระของคณะกรรมการ บริษัทและจำนวนครั้งในการประชุมคณะกรรมการบริษัทที่เพิ่มขึ้น รวมถึงแยกบุคคลในตำแหน่ง ประธานกรรมการบริษัทออกจากกรรมการผู้จัดการ ส่งผลให้การตอบสนองของราคาหลักทรัพย์ที่มี ต่อการประกาศกำไรเพิ่มขึ้น แสดงถึงคุณภาพกำไรที่เพิ่มขึ้นและจากการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่าง คุณลักษณะของคณะกรรมการตรวจสอบ คณะกรรมการบริษัทและการจัดการกำไรของ Klein (2002) โดยใช้กลุ่มตัวอย่างจากบริษัทที่จดทะเบียนในตลาด S&P 500 จำนวน 692 บริษัท ในช่วงปี ค.ศ. 1991-1996 ทดสอบการเปลี่ยนแปลงรายการพึงรับพึงจ่ายในดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร (Discretionary Accruals) โดยใช้เทคนิคการวิเคราะห์ Regression Cross-sectional และแบบจำลอง Jones Model(1991)ผลการศึกษาพบว่า สัดส่วนของคณะกรรมการบริษัทและคณะกรรมการ ตรวจสอบที่มีความเป็นอิสระมีความสัมพันธ์ในเชิงลบกับรายการคงค้างซึ่งใช้ดุลยพินิจของ ผู้บริหาร กล่าวคือ เมื่อคณะกรรมการบริษัทและคณะกรรมการตรวจสอบมีความเป็นอิสระเพิ่มขึ้น

จะส่งผลให้กิจการมีแนวโน้มในการตกแต่งกำไรด้วยรายการคงค้างลดลง ทำให้ข้อมูลในงบการเงินมีความน่าเชื่อถือและมีคุณภาพดีขึ้นซึ่งสอดคล้องกับการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกลไกความเป็นเจ้าของ ความเป็นอิสระของคณะกรรมการ การดำรงอยู่ของประธานบริษัทและประธานบริหาร (CEO) และการจัดการกำไรของ Roodposhti and Chashmi (2011) โดยใช้ขนาดของบริษัทและอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมเป็นตัวแปรควบคุมประชากรที่ใช้ในการศึกษาประกอบด้วยบริษัทที่จดทะเบียนในเตหะราน (TSE) ประเทศอิหร่านระหว่างปี ค.ศ. 2004 - ค.ศ. 2008 ประกอบด้วย 196 บริษัท ผลการศึกษาพบว่า สัดส่วนการถือหุ้นที่เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่และความเป็นอิสระของคณะกรรมการในการจัดการกำไร มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญในเชิงลบกับการจัดการกำไร และการดำรงตำแหน่งประธานบริษัทและประธานบริหาร (CEO) มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญในเชิงลบกับการจัดการกำไร

แต่อย่างไรก็ตามได้มีการศึกษาการบริหารกำไรโดยวัดจากรายการคงค้างในดุลยพินิจ และความเป็นอิสระของคณะกรรมการบริษัทโดยวัดจากกรรมการอิสระที่ไม่ใช่ผู้บริหารของ Saleh, N. M., Iskandar, T.M. & Rahmat, M. M. (2005) โดยมีตัวแปรควบคุมได้แก่ ขนาดของกิจการ ประสิทธิภาพการดำเนินงาน ระดับของการใช้เงินกู้ในการดำเนินธุรกิจพบว่าการมีกรรมการอิสระเป็นตัวแทนของคณะกรรมการบริษัทมากขึ้นไม่สามารถจำกัดการบริหารกำไรของ CEO ประธานกรรมการได้และได้ศึกษาเกี่ยวกับการบริหารกำไรโดยวัดจากรายการคงค้างในดุลยพินิจ กับการควบคุมตำแหน่งกรรมการผู้จัดการโดยวัดจากดำรงตำแหน่งกรรมการผู้จัดการกับประธานกรรมการควบกัน พบว่าการควบคุมตำแหน่งของกรรมการผู้จัดการและประธานกรรมการมีอิทธิพลทำให้การบริหารกำไรมากขึ้น จึงเป็นที่มาของสมมติฐานที่

H₄: โครงสร้างคณะกรรมการส่งผลกระทบต่อคุณภาพกำไร

งานวิจัยเกี่ยวข้องกับโครงสร้างความเป็นเจ้าของส่งผลกระทบต่อโครงสร้างคณะกรรมการ

การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างความเป็นเจ้าของและบทบาทของคณะกรรมการบริษัท ของ Kurt A. Desender (2009) งานวิจัยนี้จะพัฒนารูปแบบทางทฤษฎีให้เข้าใจถึงวิธีการ จัดลำดับความสำคัญของคณะกรรมการ ซึ่งได้รับอิทธิพลจากโครงสร้างความเป็นเจ้าของและวิธีการที่ส่งผลกระทบต่อประสิทธิภาพการทำงานของบริษัท การวิจัยการกำกับดูแลกิจการส่วนใหญ่มุ่งเน้นไปที่การเชื่อมโยงระหว่างการกำกับดูแลกิจการและผลการดำเนินงาน แต่ไม่สนใจว่าบริบทเฉพาะของแต่ละบริษัทเป็นอย่างไร และความหลากหลายของสภาพแวดล้อมที่นำไปสู่การเปลี่ยนแปลงในประสิทธิภาพของการกำกับดูแลที่แตกต่างกัน ผลการวิจัยพบว่า โครงสร้างความ

เป็นเจ้าของมีอิทธิพลต่อการจัดลำดับความสำคัญของคณะกรรมการ ซึ่งสอดคล้องกับการศึกษาเรื่องปัจจัยที่ส่งผลในการเป็นเจ้าของและโครงสร้างคณะกรรมการในประเทศสิงคโปร์ การศึกษาครั้งนี้เป็นการศึกษาปัจจัยและความสัมพันธ์ในการเป็นเจ้าของและโครงสร้างคณะกรรมการ โดยใช้กลุ่มตัวอย่างในประเทศสิงคโปร์ ผลการศึกษา พบว่า การเป็นเจ้าของในองค์กรและโครงสร้างคณะกรรมการมีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งลักษณะของโครงสร้างคณะกรรมการ สัดส่วนของคณะกรรมการภายนอกมีความเกี่ยวข้องในการบริหารจัดการในการเป็นเจ้าของ และสอดคล้องกับการศึกษาเรื่องโครงสร้างการถือหุ้นและส่วนประกอบของคณะกรรมการ ของ Jiatao Li (1994) รูปแบบของการกำกับดูแลกิจการของแต่ละประเทศที่แตกต่างกัน เพราะในแต่ละประเทศมีโครงสร้างความเป็นเจ้าของและองค์ประกอบของคณะกรรมการบริษัทที่แตกต่างกัน การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างความเป็นเจ้าของและองค์ประกอบของคณะกรรมการบริษัท จำนวน 390บริษัท ที่มีการผลิตขนาดใหญ่ในประเทศญี่ปุ่น ยุโรปตะวันตก และสหรัฐอเมริกา ผลการศึกษาพบว่า โครงสร้างความเป็นเจ้าของส่งผลกระทบต่อองค์ประกอบคณะกรรมการบริษัท จึงเป็นที่มาของสมมติฐานที่

H₅: โครงสร้างความเป็นเจ้าของส่งผลกระทบต่อโครงสร้างคณะกรรมการ

งานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับโครงสร้างความเป็นเจ้าของส่งผลต่อคุณภาพกำไร

จากการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างรูปแบบการเป็นเจ้าของแบบครอบครัวที่เป็นผู้ก่อตั้งกิจการและคุณภาพกำไร ของ Wang (2006) โดยใช้ข้อมูลจาก Standard and Poor 500 index โดยใช้ข้อมูลจากปี ค.ศ.1994–2002 ในการศึกษาครั้งนี้ใช้แนวคิดสองแนวคิดในการพยากรณ์ความสัมพันธ์ระหว่างการเป็นเจ้าของแบบครอบครัวที่เป็นผู้ก่อตั้งกิจการกับคุณภาพกำไร แนวคิดแรกเป็นแนวคิดการรักษาผลประโยชน์อย่างเหนียวแน่น (Entrenchment Effect) และแนวคิดที่สองเป็นแนวคิดของการปรับแนวผลประโยชน์เข้าหาทิศทางเดียวกัน (Alignment Effect) Wang วัดรูปแบบการเป็นเจ้าของแบบครอบครัวจากทั้งตัวแปรเทียมหรือตัวแปรหุ่นและสัดส่วนการถือหุ้นของครอบครัวหรือสมาชิกในครอบครัวที่เป็นผู้ก่อตั้งกิจการนั่นเอง ในขณะที่คุณภาพกำไรนั้นจะวัดจาก (1) รายการคงค้าง (2) ความสามารถในการให้ข้อมูลกำไร (Earnings Informativeness) ซึ่งวัดจากความสัมพันธ์ระหว่างกำไรและผลตอบแทน ตัวแปรเหล่านี้จะถูกใช้เป็นตัวแทนในการวัดคุณภาพกำไร ผลการศึกษาพบว่ารูปแบบการเป็นเจ้าของแบบครอบครัวมีความสัมพันธ์เชิงลบกับรายการคงค้าง มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการให้ข้อมูลกำไร ดังนั้น จึงสามารถสรุปได้ว่ากิจการที่มีรูปแบบการเป็นเจ้าของแบบครอบครัวนั้นจะรายงานกำไรที่มีคุณภาพสอดคล้องกับแนวคิด

การปรับแนวผลประโยชน์เข้าหาทิศทางเดียวกัน (Alignment Effect) ซึ่งผลประโยชน์ของครอบครัวจะเป็นไปในแนวทางเดียวกันกับผลประโยชน์ของบริษัทมากขึ้น ดังนั้นการบริหารกำไรเพื่อถ่ายโอนเอาผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นรายย่อยมาเป็นของครอบครัวผู้ก่อตั้งจึงอาจไม่เกิดขึ้น ซึ่งสอดคล้องกับการศึกษาเรื่อง การตรวจสอบความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างผู้ถือหุ้นของบริษัทในประเทศเกาหลีและความสามารถในการให้ข้อมูลกำไรของ Jung and Kwon(2002) ซึ่งวัดจากความสัมพันธ์ระหว่างกำไรและผลตอบแทนของหุ้นโดยใช้ข้อมูลจากปี ค.ศ. 1993 - 1998 โดยโครงสร้างผู้ถือหุ้นในเกาหลีนั้นมีลักษณะการถือหุ้นแบบกระจุกตัว คือ มีผู้ถือหุ้นรายใหญ่ที่ถือหุ้นจำนวนมากและมักเป็นผู้ที่มีส่วนร่วมในการบริหารกิจการ (ผู้บริหาร) ผลการศึกษา พบว่า การถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ที่สุดที่มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการให้ข้อมูลกำไร อธิบายได้ว่าผู้ถือหุ้นรายใหญ่ส่วนมากมักเป็นผู้บริหารของกิจการ ดังนั้น ผลประโยชน์ของผู้บริหารจึงเป็นไปในทิศทางเดียวกันมากขึ้นกับผลประโยชน์ของกิจการ ทำให้มีแรงจูงใจน้อยที่จัดการบริหารกำไร ผล ก็คือ ความสามารถในการให้ข้อมูลกำไรมีความน่าเชื่อถือมากขึ้นและกำไรมีคุณภาพสูง ขณะที่การถือหุ้นของผู้ถือหุ้นสถาบันและผู้ถือหุ้นที่มีอิทธิพลมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการให้ข้อมูลกำไร แสดงให้เห็นว่าเมื่อผู้ถือหุ้นสถาบันและผู้ถือหุ้นที่มีอิทธิพลถือหุ้นสูงขึ้นจะทำให้กิจการมีความสามารถในการให้ข้อมูลกำไรได้ดีขึ้น สอดคล้องกับสมมติฐานในการทำหน้าที่ติดตามตรวจสอบอย่างกระตือรือร้น (Active Monitoring Role) ของผู้ถือหุ้นสถาบันและผู้ถือหุ้นที่มีอิทธิพลและสุดท้ายพบว่าความสามารถในการให้ข้อมูลกำไรของบริษัทที่เป็นสมาชิกกลุ่มธุรกิจเกาหลี (Chaebol) กับบริษัทที่ไม่ได้เป็นสมาชิกกลุ่มธุรกิจเกาหลี (Nonchaebol) นั้นไม่มีความแตกต่างกัน

นอกจากนี้ผลการศึกษาข้างต้นยังสอดคล้องกับการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างผู้ถือหุ้นกับรายการคงค้างตามดุลยพินิจ (Discretionary Accruals) และความสามารถในการให้ข้อมูลกำไร (Informativeness of Earnings) ของ Ballesta and Meca (2007) ซึ่งวัดจากความสัมพันธ์ระหว่างกำไรและผลตอบแทนของหุ้นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แมดริดระหว่างปี ค.ศ. 1999 - 2002 โดยวัดโครงสร้างผู้ถือหุ้นในสองมิติ คือการกระจุกตัวของผู้ถือหุ้นภายใน ซึ่งวัดจากเปอร์เซ็นต์การถือหุ้นของสมาชิกคณะกรรมการบริษัท ผลการศึกษาพบว่า เมื่อการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นภายในสูงขึ้นจะทำให้รายการคงค้างตามดุลยพินิจลดลงเป็นไปตามแนวคิดทฤษฎีตัวแทน แสดงให้เห็นว่าเมื่อผู้ถือหุ้นภายใน (เปอร์เซ็นต์การถือหุ้นของสมาชิกคณะกรรมการบริษัท) ถือหุ้นสูงขึ้นจะบรรเทาข้อบับบังคับทำให้ความสอดคล้องของผลประโยชน์ระหว่างตัวการกับตัวแทนจะมีมากขึ้น แต่ไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างการถือครองหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ที่สุดกับรายการคงค้างตามดุลยพินิจ ขณะที่การถือหุ้นของผู้ถือหุ้นภายในมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการให้

ข้อมูลกำไรแต่การถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่กลับไม่มีความสัมพันธ์กับความสามารถในการให้ข้อมูลกำไรและจากการศึกษาของ สัจจวัฒน์ จันทร์หอม(2555) คุณภาพกำไรของบริษัทครอบครัวไทยพบว่า การเป็นบริษัทครอบครัวไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับเสถียรภาพของกำไร ขนาดของรายการคงค้างเกินปกติ และความสามารถในการให้ข้อมูลของกำไร

สอดคล้องกับการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างผู้ถือหุ้นและคุณภาพกำไรของ รสจรินทร์ กุลศรีสอน (2552)ซึ่งโครงสร้างผู้ถือหุ้นจะแบ่งออกเป็นการกระจุกตัวของถือหุ้นและสัดส่วนการถือหุ้นของกรรมการบริษัทและผู้บริหาร วัดคุณภาพกำไรจากตัวแบบรายการคงค้างซึ่งแบ่งออกเป็นรายการคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียนและรายการคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ โดยมีตัวแปรควบคุม คือ จำนวนปีที่จดทะเบียน ขนาดกิจการ ประเภทสำนักงานสอบบัญชี ประเภทอุตสาหกรรมและอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ประชากรที่ใช้ในการศึกษาประกอบด้วย ประชากรกลุ่มที่ 1 คือ บริษัทจดทะเบียนที่รายชื่อหลักทรัพย์ของบริษัทถูกนำมาใช้ในการคำนวณดัชนี SET 100 ระหว่างวันที่ 1 กรกฎาคม พ.ศ. 2551- วันที่ 31 ธันวาคม พ.ศ. 2551 จำนวน 68บริษัท และประชากรกลุ่มที่ 2 คือ บริษัทจดทะเบียนที่รายชื่อหลักทรัพย์ของบริษัทถูกนำมาใช้ในการคำนวณดัชนี SET 100 ตลอดช่วงระยะเวลาระหว่างปี พ.ศ. 2548 - พ.ศ. 2550โดยบริษัทที่นำมาศึกษานั้นต้องมีรายชื่ออยู่ในการเทคนิคการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ ผลการวิจัยประชากรทั้ง 2 กลุ่ม พบว่าการกระจุกตัวของถือหุ้นและสัดส่วนการถือหุ้นของกรรมการบริษัทและผู้บริหารไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับรายการคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียนและรายการคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิซึ่งเป็นตัวแทนในการวัดคุณภาพกำไร อย่างไรก็ตามผลการวิจัยจากประชากรกลุ่มที่ 1 พบว่าจำนวนปีที่จดทะเบียนและขนาดกิจการที่วัดจากค่าลอการิทึมธรรมชาติของสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์เชิงลบกับรายการคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียน แต่ขนาดกิจการที่วัดจากค่าลอการิทึมธรรมชาติของรายได้รวมมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับรายการคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียน ด้านผลการวิจัยของประชากรกลุ่มที่ 2พบว่าในปี พ.ศ. 2550อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับรายการคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียน นอกจากนี้ผลการวิจัยจากประชากรทั้ง 2กลุ่มยังพบว่าปัจจัยเกี่ยวกับประเภทอุตสาหกรรมมีผลต่อความแตกต่างของรายการคงค้างทั้งรายการคงค้างจากเงินทุนหมุนเวียนและรายการคงค้างจากการดำเนินงานสุทธิ

แต่การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นสถาบันกับคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนทั้งหมดที่มีรายชื่อใน Compact Disclosure Compustat และ CRSP ของ Velury and Jenkins (2006) โดยใช้ข้อมูลจากปี ค.ศ. 1992 – ค.ศ.1999 โดยสนใจศึกษาทั้งการกระจุกตัวของถือหุ้นซึ่งวัดจากเปอร์เซ็นต์การถือหุ้นสูงสุด 5 อันดับแรกของผู้ถือหุ้นสถาบันโครงสร้างผู้ถือหุ้น

หุ้นของบริษัทและระดับการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นสถาบัน ในขณะที่การวัดคุณภาพกำไรนั้นใช้แนวคิดของ Financial Accounting Standards Board (FASB) ผลการศึกษาพบว่า เมื่อมีการกระจุกตัวของผู้ถือหุ้นสถาบันที่เพิ่มสูงขึ้นนั้นมีผลทางลบต่อคุณภาพกำไรแสดงให้เห็นว่าเมื่อมีการกระจุกตัวของการถือหุ้น ทำให้มีผู้ถือหุ้นที่มีอำนาจในการควบคุมการดำเนินงานของบริษัทซึ่งผู้ถือหุ้นเหล่านั้นอาจอาศัยความได้เปรียบในการควบคุมนโยบายบริษัทเพื่อหาผลประโยชน์ให้กับตนเองมากกว่าที่จะคำนึงถึงผลประโยชน์สูงสุดของผู้ถือหุ้นทุกคน ดังนั้นการกระจุกตัวของผู้ถือหุ้นสถาบันกับคุณภาพกำไรจึงมีความสัมพันธ์กันในทิศทางตรงกันข้ามผลดังกล่าวสอดคล้องกับการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างความเป็นเจ้าของในการบริหารและการจัดการกำไรของ Yung, Lai and Tan (2008) ในการสำรวจโครงสร้างการถือหุ้นแบ่งเป็น 3 ประเภท คือผู้บริหารระดับสูงภายใน (Insiders into Executives) ผู้อำนวยการภายนอก (Outside Directors) และผู้ถือหุ้นรายใหญ่ (Block Holders) ในการศึกษาเชิงลึก ส่วนการจัดการกำไรจะวัดรายการคงค้างซึ่งใช้ดุลยพินิจของผู้บริหาร โดยใช้ Modified Jones Model และใช้ข้อมูลของในประเทศไทยได้วันระหว่างปี ค.ศ. 1997 – ค.ศ. 2004 จากผลการศึกษาพบว่า รายการคงค้างซึ่งใช้ดุลยพินิจของผู้บริหารจะเพิ่มขึ้นเมื่อโครงสร้างการถือหุ้นที่เป็นผู้บริหารระดับสูงภายในลดลง และรายการคงค้างซึ่งใช้ดุลยพินิจของผู้บริหารมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับโครงสร้างการถือหุ้นที่เป็นผู้อำนวยการภายนอกและผู้ถือหุ้นรายใหญ่จึงเป็นที่มาของสมมติฐานที่

H₆: โครงสร้างความเป็นเจ้าของส่งผลกระทบต่อคุณภาพกำไร

งานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับโครงสร้างความเป็นเจ้าของและโครงสร้างคณะกรรมการส่งผลต่อคุณภาพกำไร

การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างความเป็นเจ้าของ รายการคงค้างซึ่งใช้ดุลยพินิจของผู้บริหารและข้อมูลกำไรของ Juan and Emma (2007) ในการศึกษาครั้งนี้ใช้ Panel Data ในการสำรวจความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างการถือหุ้น รายการคงค้างซึ่งใช้ดุลยพินิจของผู้บริหารและข้อมูลของกำไร สำหรับกลุ่มตัวอย่างในประเทศสเปนที่เป็นบริษัทที่ไม่ใช่บริษัทการเงินระหว่างปี ค.ศ. 1999 – ค.ศ. 2002 ผลการศึกษาพบว่า มีความสัมพันธ์เชิงลบระหว่างผู้ถือหุ้นที่เป็นคณะกรรมการภายในบริษัทกับรายการคงค้างซึ่งดุลยพินิจของผู้บริหาร และมีความสัมพันธ์เชิงบวกระหว่างผู้ถือหุ้นที่เป็นคณะกรรมการภายในบริษัทกับผลตอบแทนที่เป็นกำไร ซึ่งสนับสนุนสมมติฐานที่ว่าผู้ถือหุ้นที่เป็นคณะกรรมการภายในบริษัทมีส่วนทำให้เกิดการจัดการกำไร

ซึ่งสอดคล้องกับการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างคุณสมบัติของคณะกรรมการบริษัท คณะกรรมการตรวจสอบ และโครงสร้างผู้ถือหุ้นกับคุณภาพกำไรของ วรณพร ศิริทิพย์

(2555) โดยทำการศึกษากลุ่มบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในปี พ.ศ. 2553 จำนวน 344 บริษัท ข้อมูลถูกนำมาวิเคราะห์ผลโดยใช้ความถดถอยเชิงพหุในการทดสอบความสัมพันธ์ ณ ระดับความเชื่อมั่น 95% วัดคุณภาพกำไรผ่านรายการคงค้างซึ่งใช้ดุลยพินิจของผู้บริหาร ซึ่งคำนวณตามแบบจำลอง Cross-sectional Modified Jones สำหรับตัวแปรอิสระที่ศึกษา ได้แก่ จำนวนคณะกรรมการบริษัท ความเป็นอิสระของคณะกรรมการบริษัท จำนวนคณะกรรมการตรวจสอบ ความรู้ความชำนาญทางการบัญชีหรือการเงินของคณะกรรมการตรวจสอบ สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ สัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหารและคณะกรรมการ สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ลงทุนสถาบัน และการถือครองหุ้นของผู้ถือหุ้นที่เป็นรัฐบาล ตัวแปรควบคุม ได้แก่ ขนาดของกิจการ สภาพเสี่ยงทางการเงิน และการเติบโตของกิจการ ตัวแปรตาม คือ คุณภาพกำไรผ่านรายการคงค้างซึ่งใช้ดุลยพินิจของผู้บริหาร ผลการศึกษาพบว่า ความเป็นอิสระของคณะกรรมการบริษัทที่มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับคุณภาพกำไรอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ กล่าวคือ เมื่อคณะกรรมการบริษัทที่มีความเป็นอิสระเพิ่มขึ้นจะส่งผลให้กิจการมีแนวโน้มในการจัดการกำไรด้วยรายการคงค้างลดลง ทำให้ข้อมูลในงบการเงินมีความน่าเชื่อถือมากขึ้นและมีคุณภาพดีขึ้น สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่วัดจากผู้ถือหุ้นรายใหญ่ 10 อันดับแรก มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับคุณภาพกำไรอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ กล่าวคือ เมื่อสัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่เพิ่มขึ้นจะส่งผลให้กิจการมีแนวโน้มการจัดการกำไรด้วยรายการคงค้างเพิ่ม ทำให้คุณภาพกำไรลดลง เช่นเดียวกับการศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างความเป็นเจ้าของ โครงสร้างคณะกรรมการบริษัทและความสามารถในการให้ข้อมูลกำไรของ Firth, Fung and Rui (2007) จากบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศจีนโดยใช้ข้อมูลในปี ค.ศ. 1998 - ค.ศ. 2003 วัดความสามารถในการให้ข้อมูลกำไร (Informativeness of Earnings) อยู่สามมิติโดยใช้ (1) ความสัมพันธ์ระหว่างกำไรและผลตอบแทน (Earning-returns Relation) (2) รายการคงค้างตามดุลยพินิจ (Discretionary Accruals) และ (3) ความเห็นของผู้สอบบัญชีในรายงานการสอบบัญชี (Audit Opinion) ผลการศึกษาพบว่า ความเป็นเจ้าของและโครงสร้างคณะกรรมการบริษัทที่แตกต่างกัน มีผลต่อความสามารถในการให้ข้อมูลกำไร โดยบริษัทที่มีความเป็นเจ้าของสูงคือบริษัทที่มีการกระจุกตัวของการถือหุ้นสูงจะมีความสามารถในการให้ข้อมูลกำไรต่ำและผลตอบแทนหุ้นลดลง แต่มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับรายการคงค้างผ่านดุลยพินิจของผู้บริหาร ในขณะที่การถือหุ้นของผู้ถือหุ้นต่างชาติและเปอร์เซ็นต์ของจำนวนหุ้นที่ซื้อขายมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับความสามารถในการให้ข้อมูลกำไรและบริษัทที่แบ่งแยกหน้าที่ระหว่างประธานบริษัทกับประธานบริหารอย่างชัดเจนจะมีความสามารถในการให้ข้อมูลกำไรสูงขึ้น

นอกจากนี้ก็ยังมีการศึกษาเกี่ยวกับผลกระทบของของโครงสร้างผู้ถือหุ้น คณะกรรมการ และคณะกรรมการตรวจสอบที่ต่อการบริหารกำไรของ นิพัทธ์ โภทวิจิตร(2)กลุ่มตัวอย่างที่ใช้เป็น บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ไม่ใช่กลุ่มธุรกิจการเงิน ในปี พ.ศ. 2551ในการศึกษาปัจจัยด้านโครงสร้างผู้ถือหุ้นรวมถึงการถือหุ้น โดยผู้ถือหุ้นที่มีอำนาจควบคุมกิจการ นักลงทุนสถาบันกลุ่มแองโกล-อเมริกันและนักลงทุนสถาบันกลุ่มอเมริกาเหนือและการมีนักลงทุนสถาบันในกลุ่มแองโกล-อเมริกันและนักลงทุนสถาบันอเมริกาเหนือและกลุ่มอเมริกาเหนือถือหุ้นเกินกว่าร้อยละ25ปัจจัยด้านคณะกรรมการได้แก่ ขนาดของคณะกรรมการ ความถี่ในการประชุม คณะกรรมการ การควมตำแหน่งระหว่างประธานกรรมการและผู้บริหารสูงสุด รายการคงค้าง ได้แก่ กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน รายการคงค้างรวม รายการคงค้างที่ไม่ได้ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหารและรายการคงค้างที่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร วิธีดำเนินการวิจัยที่ใช้ในการศึกษานี้ คือ การวิเคราะห์ถดถอย ผลการศึกษา พบว่า การถือหุ้นโดยผู้ถือหุ้นที่มีอำนาจควบคุมกิจการมีผลกระทบในทางลบต่อการบริหารกำไร นอกจากนี้ การถือหุ้นโดยนักลงทุนสถาบันกลุ่มแองโกล-อเมริกันและกลุ่มอเมริกาเหนือมีผลกระทบในทางลบต่อการบริหารกำไร การมีนักลงทุนสถาบันในกลุ่มแองโกล-อเมริกันและกลุ่มอเมริกาเหนือถือหุ้นเกินกว่าร้อยละ 25 ของจำนวนหุ้นทั้งสิ้นมีผลกระทบในทางลบต่อรายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของฝ่ายบริหารเช่นกันการศึกษา ผลกระทบของคณะกรรมการ ผลการศึกษาพบว่า ขนาดของคณะกรรมการมีผลกระทบในทางบวกต่อการบริหาร

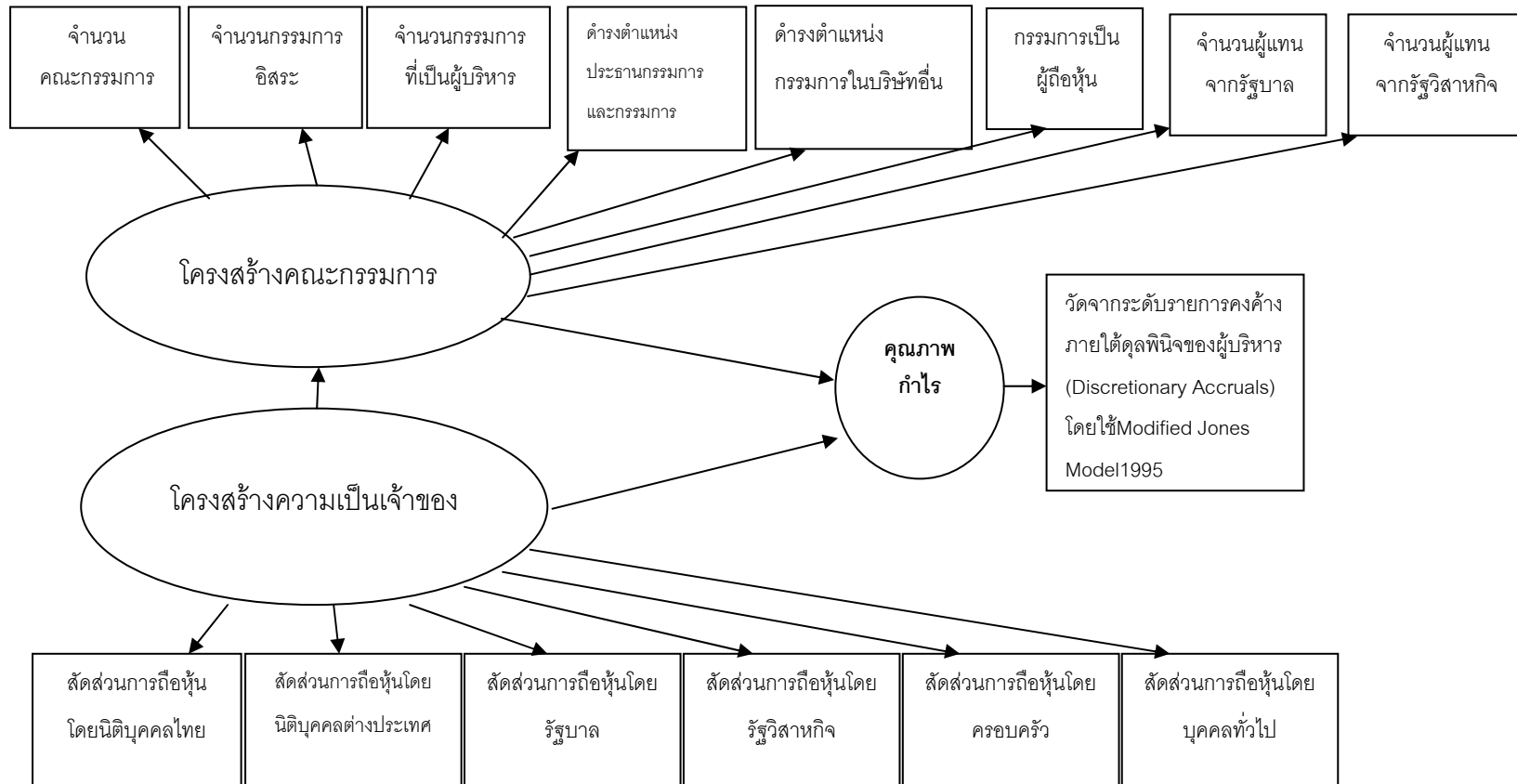
H₇: โครงสร้างความเป็นเจ้าของและโครงสร้างคณะกรรมการส่งผลกระทบต่อคุณภาพกำไร

เมื่อธุรกิจมีขนาดใหญ่ขึ้นจำเป็นต้องแบ่งแยกหน้าที่ระหว่างความเป็นเจ้าของกับผู้บริหารงาน โดยมีวัตถุประสงค์คือ เพื่อผลประโยชน์สูงสุดของผู้ถือหุ้น ทำให้ความเป็นเจ้าของและอำนาจการควบคุมแยกออกจากกัน การที่ผู้บริหารมีสิทธิ์ในการบริหารทรัพยากรของเจ้าของอาจนำมาซึ่งโอกาสที่ผู้บริหารจะสร้างความมั่งคั่งให้กับตนเองมากกว่าที่จะทำให้กับเจ้าของ ซึ่งไม่เป็นไปตามวัตถุประสงค์จะนำมาซึ่งความขัดแย้งทางผลประโยชน์ก่อให้เกิดปัญหาตัวการกับตัวแทน ซึ่งโครงสร้างคณะกรรมการและโครงสร้างความเป็นเจ้าของเป็นกลไกที่สำคัญของการกำกับดูแลกิจการที่จะเข้ามาช่วยแก้ไขปัญหาระหว่างตัวการและตัวแทนได้ ซึ่งอาจเป็นไปตามทฤษฎีตัวแทนที่ให้แนวคิดไว้ว่า การให้ผู้บริหารเข้ามาเป็นส่วนหนึ่งของกิจการ โดยให้ถือครองหุ้น เพราะจะมีแรงจูงใจในการบริหารงานและทำให้ผลประโยชน์เป็นไปในทิศทางเดียวกันระหว่างผู้ถือหุ้นกับผู้บริหาร ซึ่งจากการทบทวนงานวิจัยข้างต้น พบว่าโครงสร้างคณะกรรมการและโครงสร้าง

ความเป็นเจ้าของที่มีความแตกต่างกัน ส่งผลกระทบต่อคุณภาพกำไรที่แตกต่างกันทั้งในทางบวกและทางลบสำหรับตัวแปรควบคุมที่ใช้ในการศึกษาคั้งนี้เป็นตัวแปรที่เกี่ยวกับลักษณะของบริษัท

ในขณะที่เทคนิคการวิเคราะห์คุณภาพกำไรนั้นจากการตรวจเอกสารเห็นได้ว่ามีอยู่หลายเทคนิคด้วยกัน การที่จะเลือกใช้เทคนิคใดนั้นขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้วิเคราะห์ ทั้งนี้เพราะยังไม่มีผลการศึกษาใดที่ชี้ให้เห็นชัดว่า เทคนิคการวิเคราะห์คุณภาพกำไรแบบใดที่วิเคราะห์คุณภาพกำไรได้ดีที่สุด ซึ่งในครั้งนีผู้วิจัยใช้เทคนิคการวิเคราะห์คุณภาพกำไรจากรายการคงค้าง โดยใช้ตัวแบบ Modified Jones Model 1995 ที่คำนวณรายการคงค้างโดยตรงจากข้อมูลในงบกระแสเงินสด ซึ่งเป็นงบที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์จะต้องจัดทำและนำเสนออยู่แล้วดังนั้นจึงมีข้อมูลเพื่อใช้ในการวิจัยได้ ซึ่งในปัจจุบันคุณภาพกำไรได้รับความสนใจจากผู้บริหาร นักวิเคราะห์ นักลงทุน สถาบันการเงินและผู้สนใจโดยทั่วไป เนื่องจากกำไรที่สูงไม่สามารถแสดงได้ว่ากำไรนั้นที่มีคุณภาพหรือไม่และการทบทวนวรรณกรรมแนวคิดทฤษฎีที่เกี่ยวข้องตลอดจนงานวิจัยในอดีตทำให้ผู้วิจัยสามารถกำหนดกรอบแนวคิดในการวิจัยได้ดังนี้

2.3 กรอบแนวคิดในการวิจัย



ภาพที่ 1 กรอบแนวคิดในการวิจัย

บทที่ 3

วิธีดำเนินการวิจัย

ในบทที่ 2 ที่ผ่านมาเป็นการนำเสนอการทบทวนแนวคิด ทฤษฎี ตลอดจนวรรณกรรมที่เกี่ยวข้องกับโครงสร้างคณะกรรมการ โครงสร้างความเป็นเจ้าของและคุณภาพกำไร ซึ่งผลจากการทบทวนวรรณกรรมในเรื่องดังกล่าวยังไม่สามารถชี้ชัดได้ว่าโครงสร้างคณะกรรมการและโครงสร้างความเป็นเจ้าของส่งผลกระทบต่อคุณภาพกำไรหรือไม่ อย่างไรก็ตาม ผู้วิจัยจึงประสงค์จะทำการศึกษาเพื่อหาข้อสรุปในประเด็นดังกล่าว โดยได้ทำการออกแบบวิธีดำเนินการวิจัยไว้ดังนี้ ในส่วนแรกเป็นการอธิบายถึงประชากรและกลุ่มตัวอย่าง ส่วนที่สองเป็นการอธิบายถึงเครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย ส่วนที่สามเป็นการอธิบายถึงขอบเขตตัวแปรและการวัดค่าของตัวแปร ส่วนที่สี่เป็นการอธิบายถึงสัญลักษณ์และความหมายที่ใช้แทนตัวแปร ส่วนที่ห้าเป็นการอธิบายถึงการวิเคราะห์ข้อมูลและสถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์และส่วนที่หกเป็นการอธิบายถึงขั้นตอนการวิเคราะห์โมเดลสมการโครงสร้างโดยการใช้โปรแกรม AMOS การวิเคราะห์ข้อมูลที่ใช้ในการวิจัยนี้เป็นข้อมูลระยะยาว(Longitudinal) ที่มีลักษณะเป็นแบบตัดขวาง (Cross-sectional) และอนุกรมเวลา (Time Series) เพื่อให้เห็นการเปลี่ยนแปลงและผลกระทบทั้งโครงสร้างคณะกรรมการ โครงสร้างความเป็นเจ้าของที่มีต่อคุณภาพกำไร

3.1 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

การวิเคราะห์ผลกระทบของกลไกการกำกับดูแลกิจการต่อคุณภาพกำไร ของบริษัทจดทะเบียนหลังวิกฤติการณ์ทางการเงิน กำหนดประชากรในงานวิจัยครั้งนี้ ได้แก่ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยไม่รวมถึงบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ MAI บริษัทที่จดทะเบียนหลังจากปี พ.ศ. 2534 กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน บริษัทที่ไม่ได้มีรอบระยะเวลาบัญชีสิ้นสุด ณ 31 ธันวาคม และบริษัทที่มีข้อมูลไม่ครบถ้วน กลุ่มตัวอย่างมีจำนวนทั้งสิ้น 91 บริษัท ซึ่งเก็บข้อมูลตั้งแต่ปี พ.ศ. 2537 - 2543 รวม 7 ปี ดังนั้นกลุ่มตัวอย่างทั้งหมด คือ 637 ตัวอย่าง

ตาราง 3.1 จำนวนตัวอย่างที่ศึกษา : บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
ช่วงปี พ.ศ. 2534 – 2544

กลุ่มตัวอย่าง	จำนวนประชากรบริษัท
จำนวนประชากรทั้งหมด	534
หัก บริษัทที่ไม่ได้จดทะเบียนตั้งแต่ปี พ.ศ. 2534	380
กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน	25
บริษัทที่ไม่ได้มีรอบระยะเวลาบัญชีสิ้นสุด ณ 31 ธันวาคม	6
บริษัทที่มีข้อมูลไม่ครบถ้วน	32
รวม	91
กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร	15
กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร	4
กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี	2
กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ	21
กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม	17
กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค	19
กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	13
รวม	91

หมายเหตุ : ที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2557

สำหรับการพิจารณาความเหมาะสมของกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้ ผู้วิจัยได้ทำการพิจารณาถึงขนาดกลุ่มตัวอย่างที่มีความเหมาะสมกับการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยโปรแกรม AMOS โดยใช้เทคนิคการวิเคราะห์สมการโครงสร้าง (Structural Equation Model: SEM) ซึ่งผู้วิจัยใช้วิธีการกำหนดขนาดตัวอย่างตาม Hair et al.(1995) ที่แนะนำว่าขนาดของตัวอย่างที่เหมาะสมคือ 200- 300 ตัวอย่างและ Comrey & Lee. (1992) ได้แนะนำว่า ขนาดของตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัยควรมีขนาดตัวอย่าง 10-20 เท่า ของจำนวนตัวแปรสังเกตในงานวิจัยนั้นๆ ซึ่งการวิจัยในครั้งนี้ผู้วิจัยมีตัวแปรสังเกต จำนวน 15 ตัวแปร ขนาดตัวอย่างที่เหมาะสมและเพียงพอจึงควรมีอย่างน้อย 10 เท่า x 15 ตัวแปรสังเกต เท่ากับ 150 ตัวอย่าง ถึง 20 เท่า x 15 ตัวแปรสังเกต เท่ากับ 300 ตัวอย่าง ซึ่งจากผลการคำนวณเป็นขนาดกลุ่มตัวอย่างขั้นต่ำที่สามารถนำมาใช้ในการวิเคราะห์ด้วยเทคนิคการวิเคราะห์สมการโครงสร้าง (Structural Equation Model: SEM) ดังนั้น การวิจัยในครั้งนี้มีจำนวน

กลุ่มตัวอย่าง 637 ตัวอย่าง ซึ่งมีจำนวนเพียงพอและมากกว่าขนาดของกลุ่มตัวอย่างขั้นต่ำที่สามารถนำมาใช้ในการวิเคราะห์ด้วยเทคนิคการวิเคราะห์สมการโครงสร้าง (Structural Equation Model: SEM)

3.2 เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย

การศึกษานี้ใช้แหล่งข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ประกอบด้วยรายงานประจำปีงบการเงินแบบแสดงข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ตั้งแต่ปีพ.ศ. 2537 – 2543 โดยสืบค้นจากเว็บไซต์ของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและฐานข้อมูล SETSMART

3.3 ขอบเขตตัวแปรและการวัดค่าของตัวแปร

วัตถุประสงค์ของงานวิจัยครั้งนี้ เพื่อศึกษาผลกระทบของกลไกการกำกับดูแลกิจการต่อคุณภาพกำไร ของบริษัทจดทะเบียนก่อนและหลังวิกฤติการณ์ทางการเงินในเอเชีย โดยกำหนดให้

3.3.1 ขอบเขตตัวแปรในการวิจัยครั้งนี้

3.3.1.1 ตัวแปรอิสระหรือตัวแปรแฝงภายนอก (Exogenous Latent Variable) มีจำนวน 2 ตัวแปรแฝง ได้แก่ 1) โครงสร้างคณะกรรมการ ซึ่งเป็นตัวแปรแฝงที่วัดจากตัวแปรสังเกตได้ (Observed Variable) จาก 8 ตัวแปร ได้แก่ (1) จำนวนคณะกรรมการบริษัท (2) จำนวนกรรมการอิสระบริษัท (3) จำนวนกรรมการที่เป็นผู้บริหารบริษัท (4) การดำรงตำแหน่งประธานกรรมการและกรรมการผู้จัดการ (5) การดำรงตำแหน่งกรรมการในบริษัทอื่น (6) กรรมการเป็นผู้ถือหุ้น (7) จำนวนผู้แทนจากรัฐบาล (8) จำนวนผู้แทนจากรัฐวิสาหกิจ 2) โครงสร้างความเป็นเจ้าของ ซึ่งเป็นตัวแปรแฝงที่วัดจากตัวแปรสังเกตได้ จาก 6 ตัวแปร ได้แก่ (1) สัดส่วนการถือหุ้นโดยนิติบุคคลไทย (2) สัดส่วนการถือหุ้นโดยนิติบุคคลต่างประเทศ (3) สัดส่วนการถือหุ้นโดยรัฐบาล (4) สัดส่วนการถือหุ้นโดยรัฐวิสาหกิจ (5) สัดส่วนการถือหุ้นโดยครอบครัว (6) สัดส่วนการถือหุ้นโดยบุคคลทั่วไป

3.3.1.2 ตัวแปรตามหรือตัวแปรแฝงภายใน (Endogenous Latent Variable) มี 1 ตัวแปร ได้แก่ คุณภาพกำไร โดยวัดจากตัวแปรสังเกต (Observed Variable) จำนวน 1 ตัวแปร ได้แก่ การวัดระดับรายการคงค้างภายใต้ดุลยพินิจของผู้บริหาร โดยใช้ Modified Jones Model 1995

3.3.2 การวัดโครงสร้างคณะกรรมการ

3.3.2.1 จำนวนกรรมการบริษัทวัดจากจำนวนคณะกรรมการบริษัทที่มีที่คน

3.3.2.2 จำนวนกรรมการอิสระวัดจากจำนวนคณะกรรมการบริษัท ว่าเป็น
กรรมการอิสระที่คน

3.3.2.3 จำนวนกรรมการที่เป็นผู้บริหารวัดจากจำนวนคณะกรรมการบริษัท
ว่ากรรมการเป็นผู้บริหารที่คน

3.3.2.4 การดำรงตำแหน่งประธานกรรมการและกรรมการผู้จัดการแสดง
ให้เห็นถึงประธานกรรมการและกรรมการผู้จัดการเป็นบุคคลเดียวกันหรือมีไข่มุคคลเดียวกัน โดย

- ประธานกรรมการและกรรมการผู้จัดการเป็นบุคคลเดียวกัน
แทนด้วย 1

- ประธานกรรมการและกรรมการผู้จัดการมิได้เป็นบุคคล
เดียวกันแทนด้วย 0

3.3.2.5 การดำรงตำแหน่งกรรมการในบริษัทอื่นแสดงให้เห็นถึง กรรมการ
ดำรงตำแหน่งกรรมการในบริษัทอื่น โดย

- กรรมการดำรงตำแหน่งเป็นกรรมการในบริษัทอื่นแทนด้วย 1
- กรรมการมิได้ดำรงตำแหน่งเป็นกรรมการในบริษัทอื่นแทนด้วย 0

3.3.2.6 กรรมการเป็นผู้ถือหุ้นแสดงให้เห็นถึงกรรมการเป็นผู้ถือหุ้นในบริษัท
ด้วยหรือไม่ โดย

- กรรมการเป็นผู้ถือหุ้นแทนด้วย 1
- กรรมการมิได้เป็นผู้ถือหุ้นแทนด้วย 0

3.3.2.7 จำนวนผู้แทนจากรัฐบาลแสดงให้เห็นถึงกรรมการเป็นผู้แทนจาก
รัฐบาลที่คน

3.3.2.8 จำนวนผู้แทนจากรัฐวิสาหกิจ แสดงให้เห็นถึงกรรมการเป็นผู้แทน
จากรัฐวิสาหกิจที่คน

3.3.3 การวัดโครงสร้างความเป็นเจ้าของ

3.3.3.1 สัดส่วนการถือหุ้นโดยนิติบุคคลไทยวัดจากผู้ถือหุ้น 10 อันดับแรก
ว่ามีสัดส่วนการถือหุ้นโดยนิติบุคคลไทยที่เปอร์เซ็นต์

3.3.3.2 สัดส่วนการถือหุ้นโดยนิติบุคคลต่างประเทศ วัดจากผู้ถือหุ้น 10
อันดับแรกว่ามีสัดส่วนการถือหุ้นโดยนิติบุคคลต่างประเทศที่เปอร์เซ็นต์

3.3.3.3 สัดส่วนการถือหุ้นโดยรัฐบาลวัดจากผู้ถือหุ้น 10 อันดับแรกว่ามี สัดส่วนการถือหุ้นโดยรัฐบาลที่เปอร์เซ็นต์

3.3.3.4 สัดส่วนการถือหุ้นโดยรัฐวิสาหกิจวัดจากผู้ถือหุ้น 10 อันดับแรกว่า มีสัดส่วนการถือหุ้นโดยรัฐวิสาหกิจที่เปอร์เซ็นต์

3.3.3.5 สัดส่วนการถือหุ้นโดยครอบครัววัดจากผู้ถือหุ้น 10 อันดับแรก ว่า มีสัดส่วนการถือหุ้นโดยครอบครัวที่เปอร์เซ็นต์

3.3.3.6 สัดส่วนการถือหุ้นโดยบุคคลทั่วไป วัดจากผู้ถือหุ้น 10 อันดับแรก ว่า มีสัดส่วนการถือหุ้นโดยบุคคลทั่วไปที่เปอร์เซ็นต์

3.3.4 การวัดคุณภาพกำไร

วัดจากรายการคงค้างที่อยู่ภายใต้ดุลยพินิจผู้บริหาร (Discretionary Accrual) ตาม Modified Jones Model (1995) ดังนี้

3.3.4.1 คำนวณรายการคงค้างรวม (Total Accrual: TAC)

$$TAC_t = NI_t - CFO_t$$

โดยที่

$$TAC_t = \text{รายการคงค้างรวม}$$

$$NI_t = \text{กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ}$$

$$CFO_t = \text{กระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงาน}$$

$$t = \text{ปีที่ใช้ในการศึกษา}$$

3.3.4.2 คำนวณค่าสัมประสิทธิ์จากสมการถดถอยเชิงพหุ เพื่อนำไปแทน ค่าในสมการถัดไป

$$TAC_t / TA_{t-1} = \alpha_1 (1/TA_{t-1}) + \alpha_2 (\Delta REV_t / TA_{t-1}) + \alpha_3 (PPE_t / TA_{t-1})$$

โดยที่

$$\Delta REV_t = \text{การเปลี่ยนแปลงในยอดขาย}$$

$$PPE_t = \text{สินทรัพย์ถาวรหลังหักค่าเสื่อมราคา}$$

$$TA_{t-1} = \text{สินทรัพย์รวม}$$

3.3.4.3 คำนวณรายการคงค้างที่ไม่อยู่ภายใต้ดุลยพินิจของผู้บริหาร (Non-discretionary Accrual: NDAC)

$$NDAC_t = \alpha_1 (1/TA_{t-1}) + \alpha_2 [(\Delta REV_t - \Delta REC_t) / TA_{t-1}] + \alpha_3 (PPE_t / TA_{t-1})$$

$$\begin{aligned} & \text{โดยที่} \\ \text{NDAC}_t & = \text{รายการคงค้างที่ไม่อยู่ในดุลพินิจผู้บริหาร} \\ \Delta \text{REC}_t & = \text{การเปลี่ยนแปลงในลูกหนี้} \end{aligned}$$

3.3.4.4 จำนวนรายการคงค้างภายใต้ดุลพินิจของผู้บริหาร (Discretionary Accrual: DAC)

$$\begin{aligned} \text{DAC}_t & = \text{TAC}_t / \text{TA}_{t-1} - \text{NDAC}_t \\ & \text{โดยที่} \\ \text{DAC}_t & = \text{รายการคงค้างภายใต้ดุลพินิจของผู้บริหาร} \end{aligned}$$

3.4 สัญลักษณ์และความหมายที่ใช้แทนตัวแปร

สัญลักษณ์และความหมายที่ใช้แทนตัวแปร เพื่อให้เกิดความเข้าใจที่ตรงกัน ซึ่งสามารถแสดงได้ดังตารางต่อไปนี้

ตาราง 3.2 แสดงสัญลักษณ์และความหมายที่ใช้แทนตัวแปร

สัญลักษณ์	ความหมาย
BS	โครงสร้างคณะกรรมการบริษัท (Board structure)
OWN	โครงสร้างความเป็นเจ้าของ (Ownership Structure)
EQ	คุณภาพกำไร (Earnings Quality)
BD	จำนวนคณะกรรมการบริษัท (Board of Director)
BID	จำนวนกรรมการอิสระบริษัท (Board of Independent Director)
EDC	จำนวนกรรมการที่เป็นผู้บริหารบริษัท (Executive Director of the Company)
CMD	การดำรงตำแหน่งประธานกรรมการและกรรมการผู้จัดการ (Chairman and Managing Director)
DOC	การดำรงตำแหน่งกรรมการในบริษัทอื่น (Director in other Company)
DS	กรรมการเป็นผู้ถือหุ้น (Directors are Shareholders)
RG	จำนวนผู้แทนจากรัฐบาล (Representatives of Government)
RE	จำนวนผู้แทนจากรัฐวิสาหกิจ (Representatives of Enterprises)
STE	สัดส่วนการถือหุ้นโดยนิติบุคคลไทย (Shareholding by Thailand Entity)
SA	สัดส่วนการถือหุ้นโดยนิติบุคคลต่างประเทศ (Shareholding by Abroad)

ตาราง 3.2 แสดงสัญลักษณ์และความหมายที่ใช้แทนตัวแปร (ต่อ)

สัญลักษณ์	ความหมาย
SG	สัดส่วนการถือหุ้นโดยรัฐบาล(Shareholding by Government)
SE	สัดส่วนการถือหุ้นโดยรัฐวิสาหกิจ(Shareholding by Enterprise)
SF	สัดส่วนการถือหุ้นโดยครอบครัว(Shareholding by Family)
SBG	สัดส่วนการถือหุ้นโดยบุคคลทั่วไป(Shareholding by Guest)

3.5 การวิเคราะห์ข้อมูลและสถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์

การวิจัยครั้งนี้มีการวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้โปรแกรมทางสถิติสำเร็จรูปเพื่อการวิจัยทางสังคมศาสตร์ในการหาค่าทางสถิติที่เกี่ยวข้องดังนี้

1. ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) ผู้วิจัยนำมาใช้ในการอธิบายหรือบรรยายผลการวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้น เพื่อให้ทราบลักษณะโดยทั่วไปของตัวแปรที่เก็บรวบรวมได้ และเป็นการทดสอบข้อตั้งกลางเบื้องต้น (Assumption) ของการใช้การวิเคราะห์สมการโครงสร้าง (Structural Equation Modeling: SEM) (สุวิมล ติรกาพันธ์, 2555) ได้แก่ 1) ข้อมูลมีความครบถ้วนเพื่อตรวจสอบข้อมูลตัวแปรสังเกตว่าครบถ้วนหรือไม่ 2) ข้อมูลมีการแจกแจงข้อมูลเพื่อตรวจสอบว่าข้อมูลมีการแจกแจงปกติหรือไม่ 3) ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรสังเกต เพื่อตรวจสอบค่าความสัมพันธ์ระหว่างคู่ตัวแปรสังเกตต้องไม่เกิน 0.80 โดยสถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ประกอบด้วย จำนวนความถี่ (Frequency: F) ค่าร้อยละ (Percentage) ของกลุ่มอุตสาหกรรม ส่วนค่าเฉลี่ย (Mean: M) ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation: S.D.) ค่าต่ำสุด (Minimum: MIN) ค่าสูงสุด (Maximum: MAX) ค่าความเบ้ และค่าความโด่ง โดยใช้โปรแกรมสำเร็จรูป SPSS for Windows เพื่ออธิบายถึงลักษณะของการแจกแจงและการกระจายของตัวแปรสังเกต ซึ่งความเบ้และค่าความโด่งของตัวแปรสังเกตแต่ละตัวบ่งบอกว่าการแจกแจงปกติหรือไม่ โดยถ้าตัวแปรสังเกตมีการแจกแจงปกติค่าความเบ้เท่ากับ 0 แสดงว่าตัวแปรสังเกตมีการแจกแจงเป็นโค้งปกติ ถ้าตัวแปรสังเกตมีการแจกแจงลักษณะเบ้ซ้ายค่าความเบ้จะมีค่าเป็นลบ หรือน้อยกว่า 0 และถ้าตัวแปรสังเกตมีการแจกแจงลักษณะเบ้ขวา ค่าความเบ้จะมีค่าเป็นบวกหรือมากกว่า 0 และโค้งการแจกแจงปกติจะมีค่าความโด่งเท่ากับ 0 แสดงว่าตัวแปรสังเกตมีการแจกแจงเป็นโค้งปกติ ถ้าตัวแปรสังเกตมีการแจกแจงลักษณะค่อนข้างป้านจะมีค่าความโด่งเป็นลบ หรือน้อยกว่า 0 และถ้ามีตัวแปรสังเกตมีการแจกแจงลักษณะยอดสูงจะมีค่าความโด่งเป็นบวกหรือมากกว่า 0 (กัลยา วานิชย์บัญชา, 2550) และใช้สถิติ Paired Samples Test ในการวิเคราะห์เปรียบเทียบความแตกต่างของโครงสร้าง

คณะกรรมการ โครงสร้างความเป็นเจ้าของและคุณภาพกำไรในสมมติฐานข้อที่ 1) การเปลี่ยนแปลงในโครงสร้างคณะกรรมการ โครงสร้างความเป็นเจ้าของและคุณภาพกำไร

ส่วนสถิติวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร ผู้วิจัยนำมาเพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรทำให้ทราบถึงความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรต่าง ๆ ว่ามีความสัมพันธ์เชิงเส้นตรงหรือไม่สามารถระบุทิศทางของความสัมพันธ์ และขนาดของความสัมพันธ์ว่ามีค่าอยู่ในระดับใดโดยพิจารณาค่าสหสัมพันธ์(Correlation) หรือค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์(r)

ตาราง 3.3แสดงระดับค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์(r)

ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (r)	ระดับความสัมพันธ์
0.90-1.00	มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันในระดับสูงมาก
0.70-0.90	มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันในระดับสูง
0.50-0.70	มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันในระดับปานกลาง
0.30-0.50	มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันในระดับต่ำ
0.00-0.30	มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันในระดับต่ำมาก

จากตารางแสดงระดับค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (r) เป็นเกณฑ์ในการวิเคราะห์ความสัมพันธ์เพื่อบอกระดับความสัมพันธ์ระหว่างคู่ตัวแปรโดยดูผลลัพธ์จากโปรแกรม AMOS ซึ่งค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรในการวิเคราะห์สมการโครงสร้าง (Structural Equation Modeling: SEM) จะต้องไม่ค่าไม่ควรเกิน +0.80 (กริช แรงสูงเนิน, 2554)

นอกจากนี้ทำการตรวจสอบความเหมาะสมของเมทริกซ์สหสัมพันธ์ในภาพรวมโดยดูจากค่า KMO>0.5 และค่า Bartlett Test of Sphericityต้องมีนัยสำคัญทางสถิติ (Sig.) เท่ากับ 0.000 จึงแสดงว่าข้อมูลตัวแปรชุดนี้เหมาะสมที่จะทำการวิเคราะห์องค์ประกอบ

2. สถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistics) ผู้วิจัยนำมาใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลเพื่อทดสอบสมมติฐานการวิจัย ได้แก่ การวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้การวิเคราะห์สมการโครงสร้าง (Structural Equation Modeling: SEM) ด้วยโปรแกรม AMOS version 21 ซึ่งการวิเคราะห์สมการโครงสร้างเป็นเทคนิคการวิเคราะห์สมมติฐานระหว่างตัวแปรแฝง (Latent Variable)หลายๆ ปัจจัยพร้อมกัน ส่วนโปรแกรม AMOS จะทำงานควบคู่กับข้อมูลที่ได้นับที่กไว้ในโปรแกรมสำเร็จรูปทางสังคมศาสตร์ จึงเหมาะแก่การใช้งานเพื่อการวิเคราะห์เชิงปริมาณ เพื่อพิสูจน์การยอมรับหรือปฏิเสธความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร (กริช แรงสูงเนิน, 2554) และในการวิเคราะห์สมการโครงสร้าง ผู้วิจัยได้กำหนดสมการ

โครงสร้างไว้ก่อนล่วงหน้า จากการทบทวนวรรณกรรมในบทที่ 2 ซึ่งการวิเคราะห์สมการโครงสร้าง เป็นวิธีที่ผสมกันระหว่าง 2 วิธี ได้แก่ 1) การวิเคราะห์องค์ประกอบเชิงยืนยัน (Confirmatory Factor Analysis:CFA) และ 2)การวิเคราะห์เส้นทาง (Path Analysis:PA) (กรีซ แรงสูงเนิน, 2554) ดังนั้น ผู้วิจัยจะทำการวิเคราะห์ข้อมูลใน 2 ลักษณะ ดังนี้

2.1 การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรสังเกต (Observed Variable) กับตัวแปรแฝง (Latent Variable) โดยการวิเคราะห์องค์ประกอบเชิงยืนยัน (Confirmatory Factor Analysis: CFA) ทำการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรสังเกตจำนวน 15 ตัวแปร กับตัวแปรแฝงจำนวน 3 ตัวแปร

2.2 การวิเคราะห์เส้นทาง (Path Analysis) เป็นการวิเคราะห์ระหว่างตัวแปรแฝงโดยการทดสอบสมมติฐานระหว่างตัวแปรแฝงทั้ง 3 ตัวแปร ได้แก่ โครงสร้างคณะกรรมการ โครงสร้างความเป็นเจ้าของและคุณภาพกำไร

3.6 ขั้นตอนการวิเคราะห์โมเดลสมการโครงสร้างโดยใช้โปรแกรมAMOS

โมเดลสมการโครงสร้างประกอบด้วยตัวแปรแฝง (Latent Variable) เป็นตัวแปรที่ไม่สามารถวัดค่าได้โดยตรงแต่จะประมาณค่าได้จากตัวแปรสังเกต (Observed Variable) ของแต่ละตัวแปรแฝง โดยตัวแปรแฝงแทนด้วยสัญลักษณ์รูปวงรีและตัวแปรสังเกตแทนด้วยสัญลักษณ์รูปสี่เหลี่ยมในการวิเคราะห์โมเดลสมการโครงสร้างโดยใช้โปรแกรม มีขั้นตอนหลัก ๆ 6 ขั้นตอนดังนี้

ขั้นที่ 1 กำหนดและวาดโมเดลองค์ประกอบความสัมพันธ์ (Model Specification) ระหว่างตัวแปรสังเกตและตัวแปรแฝงที่มีหลักการมาจากการทบทวนวรรณกรรมในบทที่ 2 เพื่อบอกถึงโครงสร้างของโมเดลที่ต้องการศึกษา

ขั้นที่ 2 เชื่อมข้อมูลตัวแปรที่บันทึกในโปรแกรม SPSS ไว้ก่อนแล้วเข้าไปสู่โปรแกรม AMOS เพื่อให้ตัวแปรอิสระในโมเดลมีค่าตัวเลขเพื่อการวิเคราะห์

ขั้นที่ 3 เลือกสถิติที่ต้องการให้โปรแกรมวิเคราะห์ เพื่อนำมาใช้ในการรายงานผลการวิเคราะห์โดยเลือกสถิติที่ต้องวิเคราะห์

ขั้นที่ 4 ดำเนินการให้โปรแกรม AMOS วิเคราะห์ข้อมูล

1. การวิเคราะห์องค์ประกอบ (Factor Analysis) เพื่อการวิเคราะห์ความตรงเชิงโครงสร้าง (Construct Validity) โดยวิธีวิเคราะห์องค์ประกอบเชิงยืนยัน (Confirmatory Factor Analysis) เนื่องจากได้กำหนดความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรสังเกตกับตัวแปรแฝงไว้ก่อน ซึ่งตัวแปรสังเกตควรมีค่านำหนักตัวแปร (Factor Loading) อยู่ระหว่าง 0.3 – 1.0

2. การวิเคราะห์เส้นทาง (Path Analysis) จุดมุ่งหมายเพื่อวิเคราะห์ความสัมพันธ์เชิงสาเหตุระหว่างตัวแปร โดยมีขั้นตอน 2 ส่วน คือ

2.1 การประมาณค่าพารามิเตอร์

2.1.1 การกำหนดข้อมูลเฉพาะของโมเดล (Specification of the Model) เป็นการศึกษาว่าตัวแปรแฝงใดที่มีความสัมพันธ์ทางตรง ทางอ้อมต่อคุณูปภาพำไร โดยมีข้อตกลงเบื้องต้นของโมเดลว่าความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรทั้งหมดในโมเดลเป็นความสัมพันธ์เชิงเส้น (Linear) เป็นความสัมพันธ์เชิงบวก (Additive) และเป็นความสัมพันธ์เชิงสาเหตุ (Cause Relationship) หรือความสัมพันธ์ทางเดียว (Recursive Model) ระหว่างตัวแปรแฝงภายนอก (Exogenous Variables) และตัวแปรแฝงภายใน (Endogenous Variables)

2.1.2 การระบุความเป็นไปได้ค่าเดียวของโมเดล (Identification of the Model) ผู้วิจัยใช้เงื่อนไขกฎทรี (T - rule) คือ จำนวนพารามิเตอร์ที่ไม่ทราบค่าจะต้องน้อยกว่าหรือเท่ากับจำนวนสมาชิกในเมทริกซ์ความแปรปรวนและความแปรปรวนร่วมของกลุ่มตัวอย่าง (df เท่ากับหรือมากกว่า 0) หรือหากต้องการให้จำนวนพารามิเตอร์ที่ไม่ทราบค่าน้อยกว่าจำนวนสมาชิกในเมทริกซ์ความแปรปรวนและความแปรปรวนร่วมของกลุ่มตัวอย่าง ควรมีตัวบ่งชี้หรือตัวแปรสังเกตจำนวน 3 ตัวแปรเป็นอย่างน้อย

2.1.3 การประมาณค่าพารามิเตอร์ของโมเดล (Parameter Estimation form the Model) ผู้วิจัยใช้การประมาณค่าโดยวิธี Maximum Likelihood (ML) ซึ่งเป็นวิธีที่แพร่หลายที่สุด วิธีนี้ใช้ฟังก์ชันความถ่วงถ่วงที่ไม่ใช้ฟังก์ชันแบบเส้นตรงแต่ก็เป็นฟังก์ชันที่บอกความแตกต่างระหว่างเมทริกซ์ความแปรปรวนและความแปรปรวนร่วมที่คำนวณได้จากกลุ่มตัวอย่างอื่นเป็นข้อมูลเชิงประจักษ์ และเมทริกซ์ความแปรปรวนและความแปรปรวนร่วมที่ถูกสร้างขึ้นจากพารามิเตอร์ที่ประมาณค่าได้จากโมเดลที่เป็นสมมติฐาน ค่าประมาณของพารามิเตอร์ที่ได้จากวิธี ML มีความคงเส้นคงวา (Consistency) มีประสิทธิภาพและความเป็นอิสระจากมาตรฐาน การแจกแจงสุ่มของค่าประมาณพารามิเตอร์ที่ได้วิธี Maximum Likelihood (ML) เป็นแบบปกติ และความแปรปรวนของค่าประมาณขึ้นอยู่กับขนาดของค่าพารามิเตอร์ การใช้โปรแกรม AMOS นิยมเลือกใช้วิธีการประมาณการแบบ Maximum Likelihood (ML) เนื่องจากเป็นวิธีการที่พยายามทดสอบว่า ชุดข้อมูลตัวแปรที่ได้จากการสังเกตนั้นสามารถนำมาสร้างเป็นโมเดลความสัมพันธ์หรือไม่โดยการหาค่าโดยการประมาณการเปรียบเทียบเมทริกซ์ความสัมพันธ์ของตัวแปรที่ได้จากการคำนวณกับเมทริกซ์ที่ได้จากการสังเกต และจะมีการปรับค่าให้ใกล้เคียงกันมากที่สุด นอกจากนี้วิธีการนี้ยังกำหนดให้ข้อมูลตัวอย่างที่เก็บได้ต้องมีกระจายปกติหลายตัวแปร (Multivariate Normal Distribution) โดยการเลือกวิธี

Maximum Likelihood (ML) ในการวิเคราะห์จะให้ค่าสถิติที่สำคัญ เช่น ค่าไค - สแควร์ (χ^2) ค่าพารามิเตอร์ของโมเดล ค่าน้ำหนักของตัวแปร ค่าความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร ค่าเฉลี่ย ค่าความแปรปรวนของตัวแปรในโมเดล

2.2 การตรวจสอบความกลมกลืนสอดคล้องของโมเดล (Goodness of Fit Measures) เพื่อศึกษาภาพรวมของโมเดลว่ามีความกลมกลืนสอดคล้องกับข้อมูลเชิงประจักษ์หรือไม่ ผู้วิจัยใช้ผลลัพธ์จากตารางสถิติ 3 กลุ่ม ดังนี้

กลุ่มที่ 1 กลุ่ม Estimates เป็นกลุ่มที่รวบรวมค่าสถิติทั่วไปที่จะใช้ในการอธิบายค่าต่างๆ ของโมเดล โดยใช้ค่าสถิติค่าความสัมพันธ์และน้ำหนักความสัมพันธ์จากตาราง Regression Weight ที่ค่า p หากค่า $p < 0.05$ แสดงว่าความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ แต่หากค่า $p > 0.05$ แสดงว่าไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ และตาราง Standardized Regression Weight เพื่อทราบค่าน้ำหนักความสัมพันธ์ของแต่ละตัวแปรและระหว่างตัวแปร

กลุ่มที่ 2 กลุ่ม Modification Indices เป็นกลุ่มที่แสดงค่า M.I. จากตาราง Covariances เพื่อปรับแต่งองค์ประกอบให้ผ่านเกณฑ์และสอดคล้องกลมกลืนกับข้อมูลเชิงประจักษ์ โดยแนวทางการปรับแต่งองค์ประกอบจะดำเนินการจากคู่มือที่โปรแกรมพบว่า ค่าความคลาดเคลื่อนมากที่สุดที่ละคู่ก่อน แล้วจึงวิเคราะห์ใหม่ ถ้าองค์ประกอบยังไม่ผ่านเกณฑ์อีกจะปรับแต่งจากตัวแปรคู่มือที่โปรแกรมพบว่า ค่าความคลาดเคลื่อนรองลงมาไปตามลำดับ ซึ่งวิธีการปรับแต่งองค์ประกอบให้สอดคล้องกลมกลืนกับข้อมูลเชิงประจักษ์มี 3 วิธี ได้แก่ 1) วิธีตัดตัวแปรบางตัวออกไป โดยเลือกตัวแปรที่มีค่าน้ำหนักตัวแปร (Factor Loading) น้อยออกไป 2) วิธียุบรวมตัวแปร โดยเลือกรวมตัวแปรในคู่มือที่มีค่า M.I. สูง ๆ แล้วสร้างตัวแปรใหม่แทน 3) วิธีการเชื่อมเส้นลูกศร โดยเพิ่มเส้นลูกศรแบบ 2 หัวเชื่อมระหว่างค่าความคลาดเคลื่อนคู่มือที่มีค่า M.I. มากที่สุด เพราะการเพิ่มเส้นลูกศรจะทำให้ค่าพารามิเตอร์เพิ่มและทำให้ค่า df ลดลง เมื่อค่า df ลดลงจะมีผลทำให้ค่าสถิติดีขึ้น

กลุ่มที่ 3 กลุ่ม Model Fit เป็นกลุ่มที่แสดงว่าสถิติต่างๆ เพื่อพิจารณาว่าโมเดลผ่านเกณฑ์หรือไม่และเป็นการทดสอบความสอดคล้องกลมกลืนของโมเดลตามสมมติฐานกับข้อมูลเชิงประจักษ์ โดยพิจารณาจากค่าดัชนีทดสอบความเหมาะสมของโมเดล (Model Fit) และเพื่อชี้ว่าโมเดลนั้น ๆ มีความน่าเชื่อถือเพียงใด โดยใช้ค่าดัชนีทดสอบความเหมาะสมของโมเดลจากตารางที่ 3.3 แสดงค่าดัชนีความสอดคล้องกลมกลืนของโมเดลดังนี้

ตาราง 3.4 แสดงค่าดัชนีความสอดคล้องกลมกลืนของโมเดล

ลำดับ	ค่าดัชนี	เกณฑ์	การพิจารณา
1	ค่าสถิติไค-สแควร์ (Chi-Square: χ^2)	$P > .05$	ค่า P มีค่ามากกว่า 0.05 แสดงว่าโมเดลมีความเหมาะสม (Goodness of Fit) และสอดคล้องกลมกลืนกับข้อมูลเชิงประจักษ์
2	ค่าไค-สแควร์สัมพันธ์ (χ^2/df)	< 3	ค่า CMIN/df ต้องน้อยกว่า 3 และถ้าค่า CMIN/df ยังมีค่าใกล้ 0 มากเท่าไร แสดงว่าโมเดลนั้นยังมีความกลมกลืนสอดคล้องกับข้อมูลเชิงประจักษ์มากขึ้นเท่านั้น
3	ค่าดัชนีวัดระดับความ สอดคล้องกลมกลืน (Goodness of Fit Index: GFI)	> 0.90	ค่าดัชนี GFI ต้องมากกว่า 0.90 และถ้าค่า GFI ยังมีค่าใกล้ 1 มากเท่าไร แสดงว่าโมเดลนั้นยังมีความกลมกลืนสอดคล้องกับข้อมูลเชิงประจักษ์มากขึ้นเท่านั้น
4	ค่าดัชนีวัดระดับความ สอดคล้องกลมกลืนที่ ปรับแก้แล้ว (Adjusted Goodness Fit Index: AGFI)	> 0.90	ค่าดัชนี AGFI ต้องมากกว่า 0.90 และถ้าค่า AGFI ยังมีค่าใกล้ 1 มากเท่าไร แสดงว่าโมเดลนั้นยังมีความกลมกลืนสอดคล้องกับข้อมูลเชิงประจักษ์มากกว่าขึ้นเท่านั้น
5	ค่าดัชนีรากของค่าเฉลี่ย กำลังสองประมาณค่า ความคลาดเคลื่อน (Root Mean Square Error of Approximation: RMSEA)	< 0.08	ค่าดัชนี RMSEA จะต้องมีค่าต่ำกว่า 0.08 ถ้าค่าดัชนี RMSEA ยังมีค่าใกล้ 0 มากเท่าไร แสดงว่าโมเดลนั้นมีค่าความคลาดเคลื่อนยิ่งน้อย โมเดลจึงมีความกลมกลืนสอดคล้องกับข้อมูลเชิงประจักษ์มากยิ่งขึ้น
6	ค่าดัชนีวัดความ สอดคล้องกลมกลืนเชิง สัมพันธ์ (Comparative Fit Index: CFI)	> 0.90	ค่า CFI อยู่ระหว่าง 0 และ 1 และหากค่า CFI มีค่าดัชนี > 0.90 เป็นระดับที่โมเดลควรถูกยอมรับ

จากตารางแสดงค่าดัชนีความสอดคล้องกลมกลืนของโมเดล ผู้วิจัยจึงเลือกใช้ค่าดัชนีทั้ง 6 รายการ ได้แก่ χ^2 , χ^2/df , GFI, AGFI, CFI และ RMSEA มาทดสอบความสอดคล้องกลมกลืนของโมเดลตามสมมติฐานกับข้อมูลเชิงประจักษ์ มีรายละเอียดดังนี้

1. สถิติไค - สแควร์ (Chi-Square: χ^2) เป็นค่าสถิติที่ใช้ทดสอบความสอดคล้องกลมกลืนของโมเดลสมมติฐานกับข้อมูลเชิงประจักษ์ ถ้าค่าสถิติไค-สแควร์มีค่าสูงมาก และมีนัยสำคัญ

ทางสถิติแสดงว่าฟังก์ชันความถ่วงถ่วงมีค่าแตกต่างจากศูนย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติหรืออีกนัยหนึ่ง คือ โมเดลตามสมมติฐานยังไม่ถ่วงถ่วงกับข้อมูลเชิงประจักษ์ ซึ่งผู้วิจัยต้องดำเนินการปรับโมเดลต่อไปจนค่าสถิติไค - สแควร์ที่ทดสอบไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ นั่นคือค่าระดับนัยสำคัญทางสถิติ (p) มากกว่า 0.05 จึงแสดงว่าโมเดลตามสมมติฐานมีความสอดคล้องถ่วงถ่วงกับข้อมูลเชิงประจักษ์

2. ค่าไคสแควร์สัมพันธ์ (Chi-square Statistic Comparing the Tested Model and the Independent Model with the Saturated Model (χ^2/df) ค่า χ^2 เป็นค่าไคสแควร์หารด้วยค่า degrees of freedom โดยทั่วไปแล้วค่าที่ได้ที่น้อยกว่า 3 จะเป็นค่าที่ดีและค่าที่เข้าใกล้หรือเท่ากับ 0 จะเป็นค่าที่ดีที่สุด

3. ดัชนีวัดระดับความสอดคล้องถ่วงถ่วง (Goodness of Fit Index: GFI) ควรอยู่ระหว่าง 0-1 โดยค่า 1 หมายถึงค่าชี้วัดที่แสดงว่าโมเดลนั้น ๆ มีความสอดคล้องถ่วงถ่วงที่สุด แต่หากค่า GFI มีค่าดัชนีมากกว่า 0.90 เป็นระดับที่โมเดลควรถูกยอมรับ

4. ดัชนีวัดระดับความสอดคล้องถ่วงถ่วงที่ปรับแก้แล้ว (Adjusted Goodness Fit Index: AGFI) ควรค่าอยู่ระหว่าง 0-1 โดยมีค่า 1 หมายถึงค่าชี้วัดที่แสดงว่าโมเดลนั้น ๆ มีความสอดคล้องถ่วงถ่วงที่สุด แต่หากค่า AGFI มีค่าดัชนีมากกว่า 0.90 เป็นระดับที่โมเดลควรถูกยอมรับ

5. ค่าดัชนีวัดความสอดคล้องถ่วงถ่วงเชิงสัมพันธ์ (Comparative Fit Index: CFI) จะพิจารณาความสอดคล้องถ่วงถ่วงเชิงสัมพันธ์ โดยค่า CFI อยู่ระหว่าง 0 และ 1 และหากค่า CFI มีค่าดัชนีมากกว่า 0.90 เป็นระดับที่โมเดลควรถูกยอมรับ

6. ค่าดัชนีรากที่สองของค่าเฉลี่ยความคลาดเคลื่อนโดยประมาณ (Root Mean - Squared Error of Approximation: RMSEA) เป็นค่าสถิติจากข้อตกลงเบื้องต้นเกี่ยวกับค่าไคสแควร์ว่าโมเดลตามสมมติฐานมีความเที่ยงตรงนั้นไม่สอดคล้องกับความจริง RMSEA ควรค่าอยู่ระหว่าง 0.05-0.08 หรือน้อยกว่า 0.08 ซึ่งแสดงว่าโมเดลตามสมมติฐานมีความสอดคล้องถ่วงถ่วงกับข้อมูลเชิงประจักษ์และค่าที่เข้าใกล้ 0 ถือว่าเป็นค่าที่ดีที่สุด

ขั้นที่ 5 ผู้วิเคราะห์ทำการปรับโมเดลใหม่ (Re - specified Model) หากพบว่าผลการวิเคราะห์แสดงถึงการไม่ยอมรับในโมเดล ผู้วิเคราะห์อาจทำการลดตัวแปรอิสระแล้วจึงทำการให้โปรแกรม AMOS วิเคราะห์ใหม่อีกครั้ง จนกระทั่งผลการวิเคราะห์เป็นที่ยอมรับ

ขั้นที่ 6 แปลผลการวิเคราะห์สถิติที่ได้ เป็นการสรุปผลงานวิจัยตามค่าสถิติที่กำหนดไว้เพื่อตอบวัตถุประสงค์และสมมติฐานของการวิจัย (ยุทธิไทยวรรณ, 2556)

บทที่ 4

ผลการวิจัย

การศึกษา เรื่อง ผลกระทบของกลไกการกำกับดูแลกิจการต่อคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนหลังวิกฤติการณ์ทางการเงินในเอเชีย มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาถึงการเปลี่ยนแปลง และผลกระทบจากโครงสร้างคณะกรรมการโครงสร้างความเป็นเจ้าของต่อคุณภาพกำไร ในช่วงปี พ.ศ. 2537-2543 เพื่อหาข้อสรุปว่าโครงสร้างคณะกรรมการ โครงสร้างความเป็นเจ้าของมีผลกระทบต่อคุณภาพกำไรหรือไม่ อย่างไร ในการวิเคราะห์ใช้สถิติพรรณนา เพื่ออธิบายข้อมูลเบื้องต้น และใช้สถิติอนุมานเพื่อหาการเปลี่ยนแปลงของโครงสร้างคณะกรรมการและโครงสร้างความเป็นเจ้าของต่อคุณภาพกำไร และศึกษาผลกระทบของโครงสร้างคณะกรรมการและโครงสร้างความเป็นเจ้าของที่มีต่อคุณภาพกำไร

4.1 การวิเคราะห์ลักษณะของตัวแปรสังเกต

ในส่วนนี้เป็นการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงพรรณนา ซึ่งเป็นบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ระหว่างปี พ.ศ. 2537 – 2543 เพื่อให้บริษัทที่ทำการศึกษาอยู่ในช่วงเวลาเดียวกัน โดยยกเว้นกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงินที่ประกอบด้วย ธนาคารและเงินทุน และหลักทรัพย์ กลุ่มกองทุน รวมทั้งกลุ่มประกันภัยและประกันชีวิต บริษัทที่ไม่ได้มีรอบระยะเวลาบัญชีสิ้นสุด 31 ธันวาคม และบริษัทที่มีข้อมูลไม่ครบถ้วนในช่วงเวลาที่ทำการศึกษา ตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาค้างนี้มีจำนวนทั้งสิ้น 91 บริษัท โดยใช้สถิติพรรณนาประกอบด้วยการวิเคราะห์ความถี่ (Frequency: F) ค่าร้อยละ (Percentage) ค่าเฉลี่ย (Mean: M) ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation: S.D.) ค่าต่ำสุด (Minimum: MIN) ค่าสูงสุด (Maximum: MAX) ค่าความเบ้ และค่าความโด่ง โดยใช้โปรแกรมสำเร็จรูป SPSS for Windows เพื่ออธิบายถึงลักษณะของการแจกแจง และการกระจายของตัวแปรสังเกตดังนี้

ตาราง 4.1 กลุ่มตัวอย่างที่ศึกษา

ประเภทอุตสาหกรรมปี	ร้อยละ	รวม	2537	2538	2539	2540	2541	2542	2543
1.ทรัพยากร	4.4	28	4	4	4	4	4	4	4
2.เทคโนโลยี	2.2	14	2	2	2	2	2	2	2
3.เกษตรและอาหาร	16.5	105	15	15	15	15	15	15	15
4.อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	14.3	91	13	13	13	13	13	13	13
5.สินค้าอุปโภคบริโภค	20.9	133	19	19	19	19	19	19	19
6.สินค้าอุตสาหกรรม	18.7	119	17	17	17	17	17	17	17
7.บริการ	23.0	147	21	21	21	21	21	21	21
รวม	100	637	91	91	91	91	91	91	91

ตาราง 4.1 แสดงจำนวนบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตลอดช่วงอายุระยะเวลา 7 ในระหว่างปี พ.ศ. 2537-2543 บริษัทที่ศึกษาโดยส่วนใหญ่อยู่ในประเภท กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ (ร้อยละ 23.0) รองลงมา ได้แก่ ประเภทกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร กลุ่มอุตสาหกรรม อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างและกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรตามลำดับ โดยที่กลุ่มอุตสาหกรรม เทคโนโลยีมีจำนวนน้อยสุด (ร้อยละ 2.2)

ตาราง 4.2 สถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรสังเกตได้และตัวแปรแฝงภายใน

		พ.ศ. 2537-2543								
		N	Minimum	Maximum	Mean	Median	Mode	Std. Deviation	Skewness	Kurtosis
ตัวแปรสังเกตได้										
	BD	637	2	27	13	12.00	13	4.18	.749	.621
	BID	637	0	6	2	2.00	2	1.03	.668	2.755
	EDC	637	0	13	2	1.00	1	1.77	2.117	6.502
	RG	637	0	1	.02	.00	0	.14	7.095	48.492
	RE	637	0	3	.04	.00	0	.34	8.630	73.187
	STE	637	.00	95.32	35.06	33.37	.00	24.70	.306	-.920
	SA	637	.00	56.98	8.75	2.95	.00	12.55	1.646	1.905
	SG	637	.00	32.32	.85	.00	.00	4.24	5.608	32.065
	SE	637	.00	29.64	.29	.00	.00	2.25	10.209	11.463
	SF	637	.00	660.21	15.52	5.85	.00	32.01	13.149	25.713
	SG	637	.00	73.39	8.92	4.29	.00	11.35	1.847	3.761
ตัวแปรตาม										
	DAC	637	-2.8649090	.7101403	-.061018683	-.050406775	-2.8649090	.1833285760	-6.413	91.238

ตาราง 4.3 สถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรสังเกตได้และตัวแปรแฝงภายใน ตามระยะเวลา

ตัวแปร	Mean						
	พ.ศ.						
	2537	2538	2539	2540	2541	2542	2543
ตัวแปรสังเกตได้							
BD	12	12	13	13	12	13	14
BID	2	2	2	2	2	3	3
BDC	1	1	1	2	3	2	2
RG	.00	.00	.00	.02	.03	.03	.04
RE	.00	.00	.00	.08	.07	.07	.07
STE	30.43	31.27	30.68	38.96	38.15	40.45	35.48
SA	9.83	10.11	10.54	6.97	8.11	7.24	8.46
SG	.71	.71	.71	1.22	.84	.84	.89
SE	.30	.32	.32	.09	.39	.26	.34
SF	4.22	21.00	15.07	13.14	15.98	15.26	13.99
SG	6.42	6.66	7.52	9.92	9.90	9.77	12.26
ตัวแปรตาม							
DAC	-0.001684520	-0.086305200	.017624650	-.117364546	-.070690108	-.104290135	-.064420920

ตาราง 4.4 สถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรสังเกตได้และตัวแปรแฝงภายใน ตามประเภทอุตสาหกรรม

ตัวแปร	Mean						
	INDUS						
	1	2	3	4	5	6	7
ตัวแปรสังเกตได้							
BD	13	9	12	12	15	11	12
BID	2	3	2	2	2	2	2
EDC	2	2	2	3	1	2	2
RG	.29	.00	.00	.03	.00	.01	.00
RE	.04	.00	.00	.00	.00	.20	.00
STE	36.74	46.29	27.44	38.10	42.08	36.53	29.69
SA	9.10	13.35	8.51	6.15	7.45	10.30	9.95
SG	7.95	.00	.00	.39	.00	1.83	.43
SE	.81	.00	.15	.00	.01	.60	.49
SF	4.83	4.54	24.59	16.42	13.32	21.66	8.60
SG	4.01	4.31	8.28	11.84	8.57	9.46	8.83
ตัวแปรตาม							
DAC	-.089836140	-.305316393	-.033168884	-.025824518	-.051726469	-.070334536	-.074808609
หมายเลข 1	=	กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร		หมายเลข 2	=	กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี	
หมายเลข 3	=	กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร		หมายเลข 4	=	กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	
หมายเลข 5	=	กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค		หมายเลข 6	=	กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม	
หมายเลข 7	=	กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ					

ตาราง 4.2 ตาราง 4.3 และตาราง 4.4 แสดงคุณลักษณะข้อมูลเชิงปริมาณและข้อมูลเชิงคุณภาพของตัวแปรสังเกตและตัวแปรแฝงภายใน ดังนี้

4.1.1 ตัวแปรสังเกตได้

จำนวนคณะกรรมการบริษัท

ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนาของจำนวนคณะกรรมการบริษัท เมื่อพิจารณาเป็นรายปี พบว่าโดยเฉลี่ยจำนวนคณะกรรมการบริษัทมีจำนวน 13 คน ซึ่งจำนวนคณะกรรมการบริษัทมีแนวโน้มสูงขึ้นทุกปี โดยมีสูงสุด 27 คน ค่าต่ำสุด 2 คน เมื่อพิจารณาถึงค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานพบว่ามีความค่อนข้างต่ำ แสดงว่าจำนวนคณะกรรมการบริษัทในแต่ละบริษัทที่ทำการศึกษาในแต่ละปีมีความแตกต่างกันน้อย

เมื่อพิจารณาตามประเภทอุตสาหกรรม พบว่า กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค มีจำนวนคณะกรรมการโดยเฉลี่ยสูงสุดที่จำนวน 15 คน รองลงมาคือ กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรและกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ มีจำนวนกรรมการโดยเฉลี่ย 13 คนเท่ากัน กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอาหารและกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง มีจำนวนคณะกรรมการบริษัทโดยเฉลี่ย 12 คนเท่ากัน กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม มีจำนวนคณะกรรมการบริษัทโดยเฉลี่ย 11 คน และกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีจำนวนคณะกรรมการน้อยที่สุด ได้แก่ กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี ซึ่งมีจำนวนคณะกรรมการโดยเฉลี่ย 9 คน

ผลการวิเคราะห์ลักษณะการแจกแจงของตัวแปรสังเกต พบว่าจำนวนคณะกรรมการบริษัทมีลักษณะเบ้ขวา (ค่า .749) แสดงว่าจำนวนคณะกรรมการบริษัทที่ทำการศึกษานั้นใหญ่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยและเมื่อพิจารณาค่าความโด่งมีลักษณะความโด่งน้อย (ค่า .621) แสดงว่าการแจกแจงมีลักษณะโค้งต่ำ

จำนวนกรรมการอิสระของบริษัท

ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนาของจำนวนกรรมการอิสระของบริษัท ระหว่างปี พ.ศ. 2537-2543 พบว่า คณะกรรมการบริษัทประกอบด้วยจำนวนกรรมการอิสระของบริษัท มีค่าเฉลี่ยร้อยละ 2 นอกจากนี้เมื่อพิจารณาจากค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานมีค่าเท่ากับ 1.03 โดยพบว่าจำนวนกรรมการอิสระของบริษัทมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ปี พ.ศ. 2537-2543

เมื่อพิจารณาตามประเภทอุตสาหกรรม พบว่า กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี มีจำนวนกรรมการอิสระของบริษัทเฉลี่ยสูงสุด (ร้อยละ 3) รองลงมา คือ กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร

กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรมและกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ ตามลำดับ ผลการวิเคราะห์ลักษณะการแจกแจงของตัวแปรสังเกต พบว่าจำนวนคณะกรรมการอิสระของบริษัทมีลักษณะเบ้ขวา (ค่า .668) แสดงว่าจำนวนคณะกรรมการอิสระของบริษัทที่ทำการศึกษาร้อยละใหญ่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยและเมื่อพิจารณาค่าความโด่งมีลักษณะความโด่งน้อย (ค่า 2.755) แสดงว่าการแจกแจงมีลักษณะโค้งต่ำ

จำนวนกรรมการที่เป็นผู้บริหารบริษัท

ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนาของจำนวนกรรมการที่เป็นผู้บริหารบริษัท ระหว่างปี พ.ศ. 2537 -2543 พบว่า จำนวนกรรมการที่เป็นผู้บริหารบริษัทโดยเฉลี่ยร้อยละ 2 และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน 1.77 โดยพบว่าจำนวนกรรมการที่เป็นผู้บริหารบริษัทมีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้นเพียงเล็กน้อยในช่วงปีที่ทำการศึกษา

เมื่อพิจารณาตามประเภทอุตสาหกรรม พบว่า กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างมีจำนวนกรรมการที่เป็นผู้บริหารบริษัทเฉลี่ยสูงสุด (ร้อยละ 3) รองลงมา คือ กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรมกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ และกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค ตามลำดับ

ผลการวิเคราะห์ลักษณะการแจกแจงของตัวแปรสังเกต พบว่าจำนวนคณะกรรมการที่เป็นผู้บริหารบริษัทมีลักษณะเบ้ขวา (ค่า 2.117) แสดงว่าจำนวนคณะกรรมการที่เป็นผู้บริหารบริษัทที่ทำการศึกษาร้อยละใหญ่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยและเมื่อพิจารณาค่าความโด่งมีลักษณะความโด่งเล็กน้อย (ค่า 6.502) แสดงว่าการแจกแจงมีลักษณะโค้งต่ำเล็กน้อย

จำนวนผู้แทนจากรัฐบาล

ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนาของจำนวนผู้แทนจากรัฐบาล ระหว่างปี พ.ศ. 2537 -2543 พบว่า จำนวนผู้แทนจากรัฐบาล มีค่าเฉลี่ยสูงสุดเพียงร้อยละ 0.2 นอกจากนี้เมื่อพิจารณาจากค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานมีค่าเท่ากับ 0.14 โดยพบว่าจำนวนผู้แทนจากรัฐบาลของบริษัทเริ่มมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นเพียงเล็กน้อยตั้งแต่ปี พ.ศ. 2540-2543

เมื่อพิจารณาตามประเภทอุตสาหกรรม พบว่า กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรมีจำนวนผู้แทนจากรัฐบาลเฉลี่ยสูงสุด (ร้อยละ 0.29) รองลงมาคือกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (ร้อยละ 0.03) และกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม(ร้อยละ 0.01)

ผลการวิเคราะห์ลักษณะการแจกแจงของตัวแปรสังเกต พบว่า จำนวนผู้แทนจากรัฐบาลมีลักษณะเบ้ขวา (ค่า 7.095) แสดงว่าจำนวนผู้แทนจากรัฐบาลที่ทำการศึกษาร้อยละใหญ่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยและเมื่อพิจารณาค่าความโด่งมีลักษณะความโด่งมาก (ค่า 48.492) แสดงว่าการแจกแจงมีลักษณะโค้งสูงมาก

จำนวนผู้แทนจากรัฐวิสาหกิจ

ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนาของจำนวนผู้แทนจากรัฐวิสาหกิจ ระหว่างปี พ.ศ. 2537-2543 พบว่า จำนวนผู้แทนจากรัฐวิสาหกิจ มีค่าเฉลี่ยสูงสุดร้อยละ 0.04 นอกจากนี้เมื่อพิจารณาจากค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานมีค่าเท่ากับ 0.34 โดยพบว่าจำนวนผู้แทนจากรัฐวิสาหกิจของบริษัทมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นเพียงเล็กน้อยตั้งแต่ปี พ.ศ. 2540 - 2543

เมื่อพิจารณาตามประเภทอุตสาหกรรม พบว่า กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรมมีจำนวนผู้แทนจากรัฐวิสาหกิจเฉลี่ยสูงสุด (ร้อยละ 0.20) และรองลงมาคือกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร (ร้อยละ 0.04)

ผลการวิเคราะห์ลักษณะการแจกแจงของตัวแปรสังเกต พบว่า จำนวนผู้แทนจากรัฐวิสาหกิจมีลักษณะเบ้ขวา (ค่า 8.630) แสดงว่าจำนวนผู้แทนจากรัฐวิสาหกิจที่ทำการศึกษาร้อยละใหญ่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยและเมื่อพิจารณาค่าความโด่งมีลักษณะความโด่งมาก (ค่า 73.187) แสดงว่าการแจกแจงมีลักษณะโค้งสูงมาก

สัดส่วนการถือหุ้นโดยนิติบุคคลไทย

ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนาของสัดส่วนการถือหุ้นโดยนิติบุคคลไทย เมื่อพิจารณาเป็นรายปี พบว่าสัดส่วนการถือหุ้นโดยนิติบุคคลไทยมีค่าเฉลี่ยร้อยละรวม 35.06 ซึ่งสัดส่วนการถือหุ้นโดยนิติบุคคลไทย ปี พ.ศ. 2542 มีค่าเฉลี่ยสูงสุดร้อยละ 40.45 และปีพ.ศ. 2537 มีค่าเฉลี่ยต่ำสุดร้อยละ 30.43 เมื่อพิจารณาถึงค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานพบว่ามีความค่อนข้างสูง (24.70) แสดงว่าสัดส่วนการถือหุ้นโดยนิติบุคคลไทยในแต่ละบริษัทที่ทำการศึกษาในแต่ละปีมีความแตกต่างกันมาก

เมื่อพิจารณาตามประเภทอุตสาหกรรม พบว่า กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีมีค่าเฉลี่ยสูงสุดร้อยละ 46.29 รองลงมา คือ กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม กลุ่มอุตสาหกรรมบริการและกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร ตามลำดับ

ผลการวิเคราะห์ลักษณะการแจกแจงของตัวแปรสังเกต พบว่า สัดส่วนการถือหุ้นโดยนิติบุคคลไทยมีลักษณะเบ้ขวา (ค่า .306) แสดงว่าสัดส่วนการถือหุ้นโดยนิติบุคคลไทยที่

ทำการศึกษาค้นคว้าส่วนใหญ่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยและเมื่อพิจารณาค่าความโค้งมีลักษณะความโค้งต่ำกว่าปกติ (ค่า -0.920) แสดงว่าการแจกแจงมีลักษณะโค้งต่ำกว่าปกติ

สัดส่วนการถือหุ้นโดยนิติบุคคลต่างประเทศ

ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนาของสัดส่วนการถือหุ้นโดยนิติบุคคลต่างประเทศ เมื่อพิจารณาเป็นรายปี พบว่าสัดส่วนการถือหุ้นโดยนิติบุคคลต่างประเทศมีค่าเฉลี่ยร้อยละรวม 8.75 ซึ่งสัดส่วนการถือหุ้นโดยนิติบุคคลต่างประเทศ ปี พ.ศ. 2539 มีค่าเฉลี่ยสูงสุดร้อยละ 10.54 และปี พ.ศ. 2540 มีค่าเฉลี่ยต่ำสุดร้อยละ 6.97 เมื่อพิจารณาถึงค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานพบว่ามีความผันผวนสูง (12.55) แสดงว่าสัดส่วนการถือหุ้นโดยนิติบุคคลต่างประเทศแต่ละบริษัทที่ทำการศึกษาในแต่ละปีมีความแตกต่างกันมาก

เมื่อพิจารณาตามประเภทอุตสาหกรรม พบว่า กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี มีค่าเฉลี่ยสูงสุดร้อยละ 13.35 รองลงมา คือ กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภคและกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และ ตามลำดับ

ผลการวิเคราะห์ลักษณะการแจกแจงของตัวแปรสังเกต พบว่า สัดส่วนการถือหุ้นโดยนิติบุคคลต่างประเทศมีลักษณะเบ้ขวา (ค่า 1.646) แสดงว่าสัดส่วนการถือหุ้นโดยนิติบุคคลต่างประเทศที่ทำการศึกษาค้นคว้าส่วนใหญ่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย และเมื่อพิจารณาค่าความโค้งมีลักษณะความโค้งต่ำ (ค่า 1.905) แสดงว่าการแจกแจงมีลักษณะโค้งต่ำ

สัดส่วนการถือหุ้นโดยรัฐบาล

ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนาของสัดส่วนการถือหุ้นโดยรัฐบาล เมื่อพิจารณาเป็นรายปี พบว่าสัดส่วนการถือหุ้นโดยรัฐบาลมีค่าเฉลี่ยร้อยละรวม 0.85 ซึ่งสัดส่วนการถือหุ้นโดยรัฐบาล ปี พ.ศ. 2540 มีค่าเฉลี่ยสูงสุดร้อยละ 1.22 และปี พ.ศ. 2537 - 2539 มีค่าเฉลี่ยต่ำสุดร้อยละ 0.71 เมื่อพิจารณาถึงค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานพบว่ามีความผันผวนสูง (4.24) แสดงว่าสัดส่วนการถือหุ้นโดยรัฐบาลแต่ละบริษัทที่ทำการศึกษาในแต่ละปีมีความแตกต่างกันน้อย

เมื่อพิจารณาตามประเภทอุตสาหกรรม พบว่า กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร มีค่าเฉลี่ยสูงสุดร้อยละ 7.95 รองลงมาคือ กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม กลุ่มอุตสาหกรรมบริการกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง และประเภทอุตสาหกรรมที่มีค่าเฉลี่ยต่ำสุดคือ กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอาหารและกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค

ผลการวิเคราะห์ลักษณะการแจกแจงของตัวแปรสังเกต พบว่า สัดส่วนการถือหุ้นโดยรัฐบาลมีลักษณะเบ้ขวา (ค่า 5.608) แสดงว่าสัดส่วนการถือหุ้นโดยรัฐบาลที่ทำการศึกษานั้นส่วนใหญ่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยและเมื่อพิจารณาค่าความโด่งมีลักษณะความโด่งมาก (ค่า 32.065) แสดงว่าการแจกแจงมีลักษณะโค้งสูงมาก

สัดส่วนการถือหุ้นโดยรัฐวิสาหกิจ

ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนาของสัดส่วนการถือหุ้นโดยรัฐวิสาหกิจ เมื่อพิจารณาเป็นรายปี พบว่าสัดส่วนการถือหุ้นโดยรัฐวิสาหกิจมีค่าเฉลี่ยร้อยละรวม 0.29 ซึ่งสัดส่วนการถือหุ้นโดยวิสาหกิจ ปี พ.ศ. 2541 มีค่าเฉลี่ยสูงสุดร้อยละ 0.39 และปีพ.ศ. 2540 มีค่าเฉลี่ยต่ำสุดร้อยละ 0.09 เมื่อพิจารณาถึงค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานพบว่ามีความค่อนข้างต่ำ(2.25)แสดงว่าสัดส่วนการถือหุ้นโดยรัฐวิสาหกิจแต่ละบริษัทที่ทำการศึกษาในแต่ละปีมีความแตกต่างกันน้อย

เมื่อพิจารณาตามประเภทอุตสาหกรรม พบว่า กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร มีค่าเฉลี่ยสูงสุดร้อยละ 0.81 รองลงมาคือ กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภคและประเภทอุตสาหกรรมที่มีค่าเฉลี่ยต่ำสุด คือ กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีและกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

ผลการวิเคราะห์ลักษณะการแจกแจงของตัวแปรสังเกต พบว่า สัดส่วนการถือหุ้นโดยรัฐวิสาหกิจมีลักษณะเบ้ขวา (ค่า 10.209) แสดงว่าสัดส่วนการถือหุ้นโดยรัฐวิสาหกิจที่ทำการศึกษานั้นส่วนใหญ่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยและเมื่อพิจารณาค่าความโด่งมีลักษณะความโด่งมากกว่าปกติเล็กน้อย(ค่า 11.463) แสดงว่าการแจกแจงมีลักษณะโค้งสูงกว่าปกติเล็กน้อย

สัดส่วนการถือหุ้นโดยครอบครัว

ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนาของสัดส่วนการถือหุ้นโดยครอบครัว เมื่อพิจารณาเป็นรายปี พบว่าสัดส่วนการถือหุ้นโดยครอบครัวมีค่าเฉลี่ยร้อยละรวม 15.52 ซึ่งสัดส่วนการถือหุ้นโดยครอบครัว ปี พ.ศ. 2538 มีค่าเฉลี่ยสูงสุดร้อยละ 21 และปีพ.ศ. 2537 มีค่าเฉลี่ยต่ำสุดร้อยละ 4.22 เมื่อพิจารณาถึงค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานพบว่ามีความค่อนข้างสูง (32.01) แสดงว่าสัดส่วนการถือหุ้นโดยครอบครัวแต่ละบริษัทที่ทำการศึกษาในแต่ละปีมีความแตกต่างกันมาก

เมื่อพิจารณาตามประเภทอุตสาหกรรม พบว่า กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร มีค่าเฉลี่ยสูงสุดร้อยละ 24.59 รองลงมาคือ กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค กลุ่มอุตสาหกรรม

บริการ กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรและประเภทอุตสาหกรรมที่มีค่าเฉลี่ยต่ำสุด ได้แก่ กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี(ร้อยละ 4.54)

ผลการวิเคราะห์ลักษณะการแจกแจงของตัวแปรสังเกต พบว่า สัดส่วนการถือหุ้นโดยครอบครัวมีลักษณะเบ้ขวา (ค่า 13.149) แสดงว่าสัดส่วนการถือหุ้นโดยครอบครัวที่ทำ การศึกษา ส่วนใหญ่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยและเมื่อพิจารณาค่าความโด่งมีลักษณะความโด่งมาก (ค่า 25.713) แสดงว่าการแจกแจงมีลักษณะโค้งสูงมาก

สัดส่วนการถือหุ้นโดยบุคคลทั่วไป

ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนาของสัดส่วนการถือหุ้นโดยบุคคลทั่วไป เมื่อพิจารณาเป็นรายปี พบว่าสัดส่วนการถือหุ้นโดยบุคคลทั่วไปมีค่าเฉลี่ยร้อยละรวม 8.92ซึ่งสัดส่วนการถือหุ้นโดยบุคคลทั่วไป ปี พ.ศ. 2543 มีค่าเฉลี่ยสูงสุดร้อยละ 12.26และปีพ.ศ. 2537 มีค่าเฉลี่ยต่ำสุดร้อยละ 6.42 เมื่อพิจารณาถึงค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานพบว่ามีความค่อนข้างสูง (11.35) แสดงว่าสัดส่วนการถือหุ้นโดยบุคคลทั่วไปแต่ละบริษัทที่ทำการศึกษาในแต่ละปีมีความแตกต่างกันมาก

เมื่อพิจารณาตามประเภทอุตสาหกรรม พบว่า กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์ และก่อสร้างมีค่าเฉลี่ยสูงสุดร้อยละ 11.84 รองลงมาคือ กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรมกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภคกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีและประเภทอุตสาหกรรมที่มีค่าเฉลี่ยต่ำสุดได้แก่ กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร (ร้อยละ 4.02)

ผลการวิเคราะห์ลักษณะการแจกแจงของตัวแปรสังเกต พบว่า สัดส่วนการถือหุ้นโดยบุคคลทั่วไปมีลักษณะเบ้ขวา (ค่า 1.847) แสดงว่าสัดส่วนการถือหุ้นโดยบุคคลทั่วไปที่ทำการศึกษา ส่วนใหญ่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยและเมื่อพิจารณาค่าความโด่งมีลักษณะความโด่งต่ำ (ค่า 3.761) แสดงว่าการแจกแจงมีลักษณะโค้งต่ำ

รายการคงค้างภายใต้ดุลยพินิจของผู้บริหาร

ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนาของรายการคงค้างภายใต้ดุลยพินิจของผู้บริหาร เมื่อพิจารณาเป็นรายปี พบว่ารายการคงค้างภายใต้ดุลยพินิจของผู้บริหารมีค่าเฉลี่ยร้อยละรวม -.06ซึ่งรายการคงค้างภายใต้ดุลยพินิจของผู้บริหาร ปี พ.ศ. 2539 มีค่าเฉลี่ยสูงสุดร้อยละ .03และปีพ.ศ. 2538มีค่าเฉลี่ยต่ำสุดร้อยละ -.09 เมื่อพิจารณาถึงค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานพบว่ามีความค่อนข้างต่ำ(.18)แสดงว่ารายการคงค้างภายใต้ดุลยพินิจของผู้บริหารแต่ละบริษัทที่ทำการศึกษาในแต่ละปีมีความแตกต่างกันน้อย

เมื่อพิจารณาตามประเภทอุตสาหกรรม พบว่า กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์ และก่อสร้างมีค่าเฉลี่ยสูงสุดร้อยละ -0.03 รองลงมาคือ กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอาหารกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภคกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรมกลุ่มอุตสาหกรรมบริการและประเภทอุตสาหกรรมที่มีค่าเฉลี่ยต่ำสุดได้แก่ กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร ร้อยละ -0.09)

ผลการวิเคราะห์ลักษณะการแจกแจงของตัวแปรสังเกต พบว่า รายการคงค้างภายใต้ดุลยพินิจของผู้บริหารมีลักษณะเบ้ซ้าย (ค่า -6.413) แสดงว่ารายการคงค้างภายใต้ดุลยพินิจของผู้บริหารที่ทำการศึกษาล้วนใหญ่สูงกว่าค่าเฉลี่ยและเมื่อพิจารณาค่าความโด่งมีลักษณะความโด่งมากกว่าปกติมาก (ค่า 91.238) แสดงว่าการแจกแจงมีลักษณะโค้งสูงมากกว่าปกติ

4.2 การวิเคราะห์การเปลี่ยนแปลงของโครงสร้างคณะกรรมการ โครงสร้างความเป็นเจ้าของ และคุณภาพกำไร

เพื่อศึกษาถึงความแตกต่างของตัวแปรแฝงภายในและตัวแปรแฝงภายนอกตามระยะเวลา โดยใช้สถิติ Paired Samples Test เป็นการทดสอบความแตกต่างระหว่างค่าเฉลี่ยของประชากร 2กลุ่มที่มีความสัมพันธ์กันสำหรับช่วงระยะเวลาที่ศึกษาระหว่างปี พ.ศ. 2537 -2539 และ 2541 -2543ผลสรุปดังตารางต่อไปนี้

ตาราง 4.5ผลการทดสอบความแตกต่างของโครงสร้างคณะกรรมการบริษัท

		Paired Samples T - Test							
		Paired Differences							
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference		t	df	Sig. (2-tailed)
					Lower	Upper			
Pair 1	BD (PRE – POST)	-0.91575	2.96243	0.17929	-1.26873	-0.56277	-5.108	272	.000*
Pair 2	RE (PRE – POST)	-0.06593	0.44064	0.02677	-0.11844	0.01343	-2.472	272	.014*

*p < 0.05

ตาราง 4.6 ผลการทดสอบความแตกต่างของโครงสร้างความเป็นเจ้าของ

*p < 0.05

		Paired Samples T - Test								
		Paired Differences								
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference		t	df	Sig. (2-tailed)	
					Lower	Upper				
Pair 1	STE (PRE – POST)	-7.23440	22.53749	1.36403	-9.91980	-4.54900	-5.304	272	.000*	
Pair 2	SA (PRE – POST)	-2.22748	10.19510	0.61704	1.01271	3.44225	3.610	272	.000*	
Pair 3	SF (PRE – POST)	-1.68509	40.73456	2.46537	-3.16854	6.53872	0.684	272	.495	
Pair 4	SBG (PRE – POST)	-3.77810	11.99735	0.72611	-5.20761	-2.34858	-5.203	272	.000*	

ตาราง 4.7 ผลการทดสอบความแตกต่างของคุณภาพกำไร

Paired Samples T - Test

		Paired Differences							
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference		t	df	Sig. (2-tailed)
					Lower	Upper			
Pair 1	DAC (PRE – POST)	0.05634	0.25232	0.01527	0.02628	0.08641	3.690	272	.000*

*p < 0.05

4.2.1 ผลการวิเคราะห์ความแตกต่างของโครงสร้างคณะกรรมการ โครงสร้างความเป็นเจ้าของและคุณภาพกำไร

คำถามการวิจัยที่ 1.1: โครงสร้างคณะกรรมการมีความแตกต่างหรือไม่อย่างไร หลังวิกฤติการณ์ทางการเงินในเอเชีย

สมมติฐานการวิจัย

H_1 : โครงสร้างคณะกรรมการมีความแตกต่างหลังวิกฤติการณ์ทางการเงินในเอเชีย

จากตาราง 4.5 การทดสอบความแตกต่างของโครงสร้างคณะกรรมการตามระยะเวลาที่ศึกษาระหว่างปี พ.ศ. 2537 -2539 และ 2541 -2543 เมื่อทำการวิเคราะห์ด้วยสถิติ Paired Samples t – Test เป็นการทดสอบความแตกต่างระหว่างค่าเฉลี่ยของประชากร 2 กลุ่มที่มีความสัมพันธ์กัน พบว่า จำนวนคณะกรรมการบริษัท (BD) หลังวิกฤติการณ์ทางการเงินในเอเชียสูงกว่าก่อนวิกฤติการณ์ทางการเงินในเอเชียโดยพิจารณาจากค่าเฉลี่ยมีค่าเท่ากับ -0.91575 และจำนวนผู้แทนจากรัฐวิสาหกิจ (RE) หลังวิกฤติการณ์ทางการเงินในเอเชียสูงกว่าก่อนวิกฤติการณ์ทางการเงินในเอเชียเช่นกัน โดยพิจารณาจากค่าเฉลี่ยมีค่าเท่ากับ -0.06593 ดังนั้น จึงสรุปได้ว่าโครงสร้างคณะกรรมการบริษัทมีความแตกต่างกันหลังวิกฤติการณ์ทางการเงินในเอเชียอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

คำถามการวิจัยที่ 1.2: โครงสร้างความเป็นเจ้าของมีความแตกต่างหรือไม่อย่างไร หลังวิกฤติการณ์ทางการเงินในเอเชีย

สมมติฐานการวิจัย H_2 : โครงสร้างความเป็นเจ้าของมีความแตกต่างหลังวิกฤติการณ์ทางการเงินในเอเชีย

จากตาราง 4.6 การทดสอบความแตกต่างของโครงสร้างความเป็นเจ้าของตามระยะเวลาที่ศึกษาระหว่างปี พ.ศ. 2537-2539 และ 2541-2543 เมื่อทำการวิเคราะห์ด้วยสถิติ Paired Samples t – Test เป็นการทดสอบความแตกต่างระหว่างค่าเฉลี่ยของประชากร 2 กลุ่มที่มีความสัมพันธ์กัน พบว่า สัดส่วนการถือหุ้นโดยนิติบุคคลไทย (STE) สัดส่วนการถือหุ้นโดยนิติบุคคลต่างประเทศ (SA) สัดส่วนการถือหุ้นโดยครอบครัว (SF) และสัดส่วนการถือหุ้นโดยบุคคลทั่วไป (SBG) ซึ่งตัวแปรสังเกตดังกล่าวหลังวิกฤติการณ์ทางการเงินในเอเชียสูงกว่าก่อนวิกฤติการณ์ทางการเงินในเอเชียโดยพิจารณาจากค่าเฉลี่ยมีค่าเท่ากับ -7.23440-2.22748 -1.68509 - และ -3.77810 ตามลำดับ ดังนั้นจึงสรุปได้ว่า โครงสร้างความเป็นเจ้าของมีความแตกต่างกันหลังวิกฤติการณ์ทางการเงินในเอเชียอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

คำถามการวิจัยที่ 1.3: คุณภาพกำไรมีความแตกต่างหรือไม่ อย่างไรก็ตามหลัง
วิกฤติการณ์ทางการเงินในเอเชีย

สมมติฐานการวิจัย H_3 : คุณภาพกำไรมีความแตกต่าง หลังวิกฤติการณ์
ทางการเงินในเอเชีย

จากตาราง 4.7 การทดสอบความแตกต่างของคุณภาพกำไร ตามระยะเวลาที่
ศึกษาระหว่างปี พ.ศ. 2537-2539 และ 2541-2543 เมื่อทำการวิเคราะห์ด้วยสถิติ Paired Samples t-
Testเป็นการทดสอบความแตกต่างระหว่างค่าเฉลี่ยของประชากร 2 กลุ่มที่มีความสัมพันธ์กัน
พบว่า รายการคงค้างภายใต้ดุลยพินิจของผู้บริหาร (DAC) หลังวิกฤติการณ์ทางการเงินในเอเชียต่ำกว่า
ก่อนวิกฤติการณ์ทางการเงินในเอเชีย ส่งผลให้คุณภาพกำไรสูงขึ้น โดยพิจารณาจากค่าเฉลี่ยมีค่า
เท่ากับ 0.05634 ดังนั้นจึงสรุปได้ว่า คุณภาพกำไรมีความแตกต่างกันหลังวิกฤติการณ์ทางการเงิน
ในเอเชีย อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

4.3 การวิเคราะห์สหสัมพันธ์แบบ Pearson Correlation การวิเคราะห์สหสัมพันธ์ระหว่าง โครงสร้างคณะกรรมการ โครงสร้างความเป็นเจ้าของและคุณภาพกำไร

โดยผู้วิจัยใช้การหาค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (r) ของเพียร์สัน (Pearson's Product
Moment Correlation Coefficient) เพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรสังเกตได้ ทำให้ทราบถึง
ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรต่าง ๆ ว่ามีความสัมพันธ์เชิงเส้นตรงหรือไม่ สามารถระบุทิศทางของ
ความสัมพันธ์ และขนาดของความสัมพันธ์ว่ามีค่าอยู่ในระดับใดและก่อนจะนำโมเดลเข้าสู่การวิเคราะห์
องค์ประกอบเชิงยืนยัน (Confirmatory Factor Analysis : CFA) ต้องพิจารณาถึงตัวแปรสังเกตว่า
ไม่มีตัวใดเป็นตัวแปรหุ่น (dummy) ถ้ามีต้องตัดออก ซึ่งโมเดลนี้ต้องตัดตัวแปรสังเกต จำนวน 3 ตัว
คือ 1) การดำรงตำแหน่งประธานกรรมการและกรรมการผู้จัดการ 2) การดำรงตำแหน่งกรรมการใน
บริษัทอื่น 3) กรรมการเป็นผู้ถือหุ้น ตามกรอบแนวคิดในบทที่ 2 โดยผู้วิจัยทำการทดสอบการวิเคราะห์
สหสัมพันธ์แบบ Pearson Correlation ระหว่างตัวแปรสังเกตได้ จำนวน 12 ตัวแปร ดังตารางที่ 4.8

ตาราง 4.8 สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของตัวแปรสังเกตได้

DAC	BID	STE	SA	SG	SE	SF	SBG	BD	EDC	RG	RE	
DAC	1.00000											
BID	.00038*	1.00000										
STE	-.00234	.03606*	1.00000									
SA	-.00051	.00782	.21471	1.00000								
SG	.00011	-.00162	-.04446	-.00964*	1.00000							
SE	-.00014	.00217	.05956	.01291	-.00267*	1.00000						
SF	.00234	-.03606	-.79046	-.21471	.04446	-.05956*	1.00000					
SBG	.00176	-.02711	-.74476	-.16144	.03343	-.04478	.74475	1.00000				
BD	.00175	.21373	.16598	.03598	-.00745	.00998	-.16598	-.12480*	1.00000			
EDC	.00014	.01655	.01285	.00279	-.00058	.00077	-.01285	-.00966	.07616	1.00000		
RG	-.00001	-.00162	-.00126	-.00027	.00006	-.00008	.00126	.00094	-.00745	-.00058*	1.00000	
RE	.00150	.18385	.14277	.03095	-.00641	.00859	-.14277	-.10736	.74624	.06551	-.00641*	1.00000

* . Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed)

รายการคงค้างภายใต้ดุลพินิจของผู้บริหาร (Discretionary Accrual) = DAC
 จำนวนกรรมการอิสระบริษัท (Board of Independent Director) = BID
 สัดส่วนการถือหุ้นโดยนิติบุคคลไทย(Shareholding by Thailand Entity) = STE
 สัดส่วนการถือหุ้นโดยนิติบุคคลต่างประเทศ(Shareholding by Abroad) = SA
 สัดส่วนการถือหุ้นโดยรัฐบาล(Shareholding by Government) = SG
 สัดส่วนการถือหุ้นโดยรัฐวิสาหกิจ(Shareholding by Enterprise) = SE

สัดส่วนการถือหุ้นโดยครอบครัว(Shareholding by Family) = SF
 สัดส่วนการถือหุ้นโดยบุคคลทั่วไป (Shareholding by Guest) = SBG
 จำนวนคณะกรรมการบริษัท(Board of Director) = BD
 จำนวนกรรมการที่เป็นผู้บริหารบริษัท (Executive Director of the Company) = EDC
 จำนวนผู้แทนจากรัฐบาล (Representatives of Government) = RG
 สัดส่วนการถือหุ้นโดยรัฐวิสาหกิจ(Shareholding by Enterprise) = RE

จากตารางที่ 4.8 เมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (r) เป็นเกณฑ์ในการวิเคราะห์ความสัมพันธ์เพื่อบอกระดับความสัมพันธ์ระหว่างคู่ตัวแปรสังเกตได้ทั้ง 12 ตัวแปร จากโปรแกรม AMOS Version 21 ซึ่งค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรในการวิเคราะห์สมการโครงสร้าง (Structural Equations Model: SEM) จะต้องมีค่าไม่ควรเกิน 0.80 พบว่าตัวแปรสังเกตได้ส่วนใหญ่มีค่าระหว่างค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (r) -0.99 ถึง 0.74 ซึ่งไม่เกิน 0.80 บ่งชี้ว่า ทุกตัวแปรสังเกตได้มีความเที่ยงตรงเชิงจำแนกต่อกันในระดับที่เหมาะสม นอกจากนี้การตรวจสอบความเหมาะสมของเมทริกซ์สหสัมพันธ์ในภาพรวมโดยดูจากค่า $KMO > 0.5$ และค่า Bartlett test of Sphericity พบว่ามีค่านัยสำคัญทางสถิติ (Sig.) เท่ากับ 0.000 จึงแสดงว่าข้อมูลตัวแปรชุดนี้เหมาะสมที่จะทำการวิเคราะห์องค์ประกอบและเป็นแบบจำลองการวัดที่มีคุณภาพเหมาะสมและมีความเที่ยงธรรม

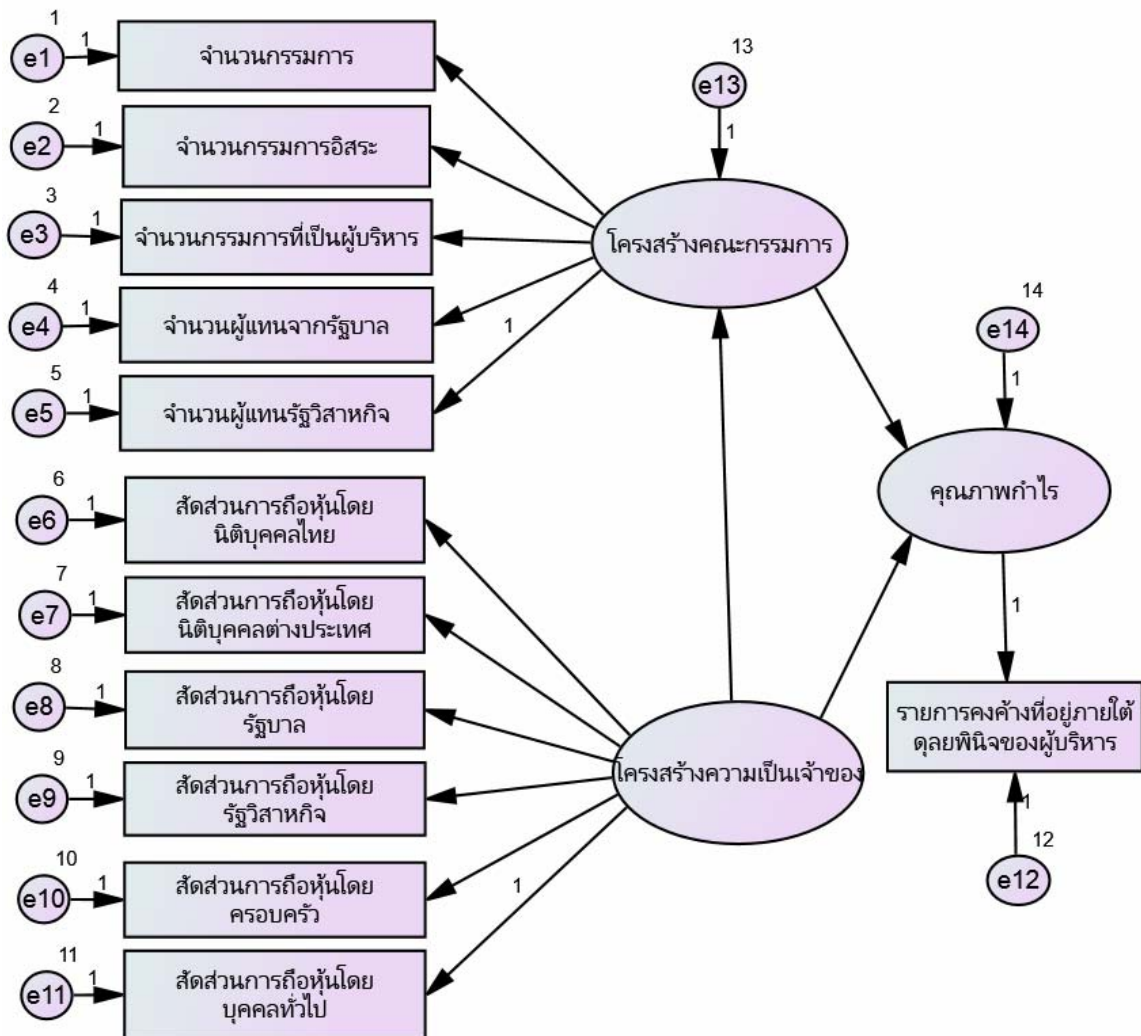
4.4 การวิเคราะห์โมเดลสมการเชิงโครงสร้าง (Structural Equations Model: SEM) ของโครงสร้างคณะกรรมการ โครงสร้างความเป็นเจ้าของและคุณภาพกำไร

วิเคราะห์ด้วยโปรแกรมสถิติสำเร็จรูปเพื่อการวิจัยทางสังคมศาสตร์ ซึ่งการวิเคราะห์สมการโครงสร้างเป็นเทคนิคการวิเคราะห์สมมติฐานระหว่างตัวแปรแฝง (Latent Variable) หลาย ๆ ปัจจัยพร้อมกัน โดยโปรแกรมสถิติสำเร็จรูปเพื่อการวิจัยทางสังคมศาสตร์เพื่อพิสูจน์การยอมรับหรือปฏิเสธความสัมพันธ์ตัวแปร (กริช แรงสูงเนิน, 2554) และในการวิเคราะห์สมการโครงสร้างเป็นวิธีที่ผสมผสานกันระหว่าง 2 วิธี ได้แก่ 1) การวิเคราะห์องค์ประกอบเชิงยืนยัน (Confirmatory Factor Analysis: CFA) และ 2) การวิเคราะห์เส้นทาง (Path Analysis: PA) ดังนั้น ผู้วิจัยจึงได้ทำการวิเคราะห์ข้อมูลใน 2 ลักษณะ ดังนี้

1. การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรสังเกต (Observed Variable) กับตัวแปรแฝง (Latent Variable) โดยการวิเคราะห์องค์ประกอบเชิงยืนยัน (Confirmatory Factor Analysis: CFA) ทำการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรสังเกตจำนวน 12 ตัวแปร กับตัวแปรแฝงจำนวน 3 ตัวแปร

2. การวิเคราะห์เส้นทาง (Path Analysis: PA) เป็นการวิเคราะห์ระหว่างตัวแปรแฝง โดยการทดสอบสมมติฐานระหว่างตัวแปรแฝงทั้ง 3 ตัวแปร ได้แก่ โครงสร้างความเป็นเจ้าของ โครงสร้างคณะกรรมการและคุณภาพกำไร

4.4.1 ผลกระทบของโครงสร้างคณะกรรมการบริษัท โครงสร้างความเป็นเจ้าของและคุณภาพกำไรผู้วิจัยทำการวิเคราะห์องค์ประกอบเชิงยืนยัน (Confirmatory Factor Analysis: CFA) ด้วยโปรแกรมสำเร็จรูป AMOS version 21 เพื่อตรวจสอบความตรงของโมเดล (validation of the model) และตรวจสอบความสอดคล้องของโมเดลแต่ละองค์ประกอบในโมเดลสมการโครงสร้าง ซึ่งเป็นการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรสังเกต (observed variable) กับตัวแปรแฝง (latent variable) จากนั้นจึงวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรแฝงกับตัวแปรแฝง ซึ่งการวิเคราะห์องค์ประกอบเชิงยืนยัน (Confirmatory Factor Analysis: CFA) นี้จะทำการทดสอบกับตัวแปรแฝงภายนอก (Exogenous Latent Variable) มีจำนวน 2 ตัวแปรแฝง ได้แก่ 1) โครงสร้างคณะกรรมการ ซึ่งเป็นตัวแปรแฝงที่วัดจากตัวแปรสังเกตได้ (Observed Variable) จาก 5 ตัวแปร ได้แก่ (1) จำนวนคณะกรรมการบริษัท (2) จำนวนกรรมการอิสระบริษัท (3) จำนวนกรรมการที่เป็นผู้บริหารบริษัท (4) จำนวนผู้แทนจากรัฐบาล (5) จำนวนผู้แทนจากรัฐวิสาหกิจ 2) โครงสร้างความเป็นเจ้าของ ซึ่งเป็นตัวแปรแฝงที่วัดจากตัวแปรสังเกตได้ จาก 6 ตัวแปร ได้แก่ (1) สัดส่วนการถือหุ้นโดยนิติบุคคลไทย (2) สัดส่วนการถือหุ้นโดยนิติบุคคลต่างประเทศ (3) สัดส่วนการถือหุ้นโดยรัฐบาล (4) สัดส่วนการถือหุ้นโดยรัฐวิสาหกิจ (5) สัดส่วนการถือหุ้นโดยครอบครัว (6) สัดส่วนการถือหุ้นโดยบุคคลทั่วไป และตัวแปรแฝงภายใน (Endogenous Latent Variable) มี 1 ตัวแปร ได้แก่ คุณภาพกำไร โดยวัดจากตัวแปรสังเกต (Observed Variable) จำนวน 1 ตัวแปร ได้แก่ การวัดระดับรายการคงค้างภายใต้ดุลยพินิจของผู้บริหาร โดยใช้ Modified Jones Model 1995 สามารถแสดงได้ดังภาพที่ 1 และตาราง 4.9



Chi-square = 1030.41, P = 0.00, GFI = 0.04, AGFI = -0.16, CFI = 0.00, RMSEA = 1.27

ภาพที่ 2 โมเดลก่อนทดสอบความกลมกลืน

ตาราง 4.9 แสดงค่าดัชนีความสอดคล้องกลมกลืนของโมเดล

ดัชนีความสอดคล้อง	เกณฑ์การพิจารณา	ค่าสถิติ	การวิเคราะห์ผล
1. ค่าสถิติไค-สแควร์ (Chi-Square: χ^2)	$P > .05$.00	ไม่ผ่านเกณฑ์
2. ค่าไค-สแควร์สัมพันธ์ (χ^2/df)	< 3	1030.41	ไม่ผ่านเกณฑ์
3. ค่าดัชนีวัดระดับความ สอดคล้องกลมกลืน (Goodness of Fit Index: GFI)	> 0.90	.04	ไม่ผ่านเกณฑ์
4. ค่าดัชนีวัดระดับความ สอดคล้องกลมกลืนที่ปรับแก้ แล้ว (Adjusted Goodness Fit Index: AGFI)	> 0.90	-.16	ไม่ผ่านเกณฑ์
5. ค่าดัชนีรากของค่าเฉลี่ย กำลังสองประมาณค่าความ คลาดเคลื่อน (Root Mean Square Error of Approximation: RMSEA)	< 0.08	1.27	ไม่ผ่านเกณฑ์
6. ค่าดัชนีวัดความสอดคล้อง กลมกลืนเชิงสัมพัทธ์ (Comparative Fit Index: CFI)	> 0.90	.00	ไม่ผ่านเกณฑ์

จากตารางแสดงค่าดัชนีความสอดคล้องกลมกลืนของโมเดล ผู้วิจัยเลือกใช้ค่าดัชนี
ทั้ง 6 รายการ ได้แก่ χ^2 , χ^2/df , GFI, AGFI, RMSEA และ CFI มาทดสอบความสอดคล้องกลมกลืน
ของโมเดลตามสมมติฐานกับข้อมูลเชิงประจักษ์ มีรายละเอียดดังนี้

1. สถิติไค - สแควร์ (Chi-Square : χ^2) เป็นค่าสถิติที่ใช้ทดสอบความสอดคล้องกลมกลืนของโมเดลสมมติฐานกับข้อมูลเชิงประจักษ์ ถ้าค่าสถิติไค-สแควร์มีค่าสูงมาก และมีนัยสำคัญทางสถิติแสดงว่าฟังก์ชันความกลมกลืนมีค่าแตกต่างจากศูนย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติหรืออีกนัยหนึ่ง คือ โมเดลตามสมมติฐานยังไม่กลมกลืนกับข้อมูลเชิงประจักษ์ ซึ่งผู้วิจัยต้องดำเนินการปรับโมเดลต่อไปจนค่าสถิติไค - สแควร์ที่ทดสอบไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ นั่นคือค่าระดับนัยสำคัญทางสถิติ (p) มากกว่า 0.05จึงแสดงว่าโมเดลตามสมมติฐานมีความสอดคล้องกลมกลืนกับข้อมูลเชิงประจักษ์ผลการตรวจสอบพบว่า ค่าไค-สแควร์(χ^2) มีค่าเท่ากับ .00 บ่งชี้ว่าไม่ผ่านเกณฑ์

2. ค่าไค-สแควร์สัมพันธ์ (Chi-square Statistic Comparing the Tested Model and the Independent Model with the Saturated Model (χ^2/df) ค่า χ^2 เป็นค่าไคสแควร์หารด้วยค่า degrees of freedom โดยทั่วไปแล้วค่าที่ได้ที่น้อยกว่า 3จะเป็นค่าที่ดีและค่าที่เข้าใกล้หรือเท่ากับ0จะเป็นค่าที่ดีที่สุดผลการตรวจสอบพบว่า ค่าไค-สแควร์สัมพันธ์ (χ^2/df) มีค่าเท่ากับ 1030.41 บ่งชี้ว่าไม่ผ่านเกณฑ์

3. ดัชนีวัดระดับความสอดคล้องกลมกลืน (Goodness of Fit Index: GFI) ควรอยู่ระหว่าง 0-1 โดยค่า 1 หมายถึง ค่าชี้วัดที่แสดงว่าโมเดลนั้น ๆ มีความสอดคล้องกลมกลืนที่สุด แต่หากค่า GFI มีค่าดัชนีมากกว่า 0.90เป็นระดับที่โมเดลควรถูกยอมรับผลการตรวจสอบพบว่า มีค่าเท่ากับ .04 บ่งชี้ว่าไม่ผ่านเกณฑ์

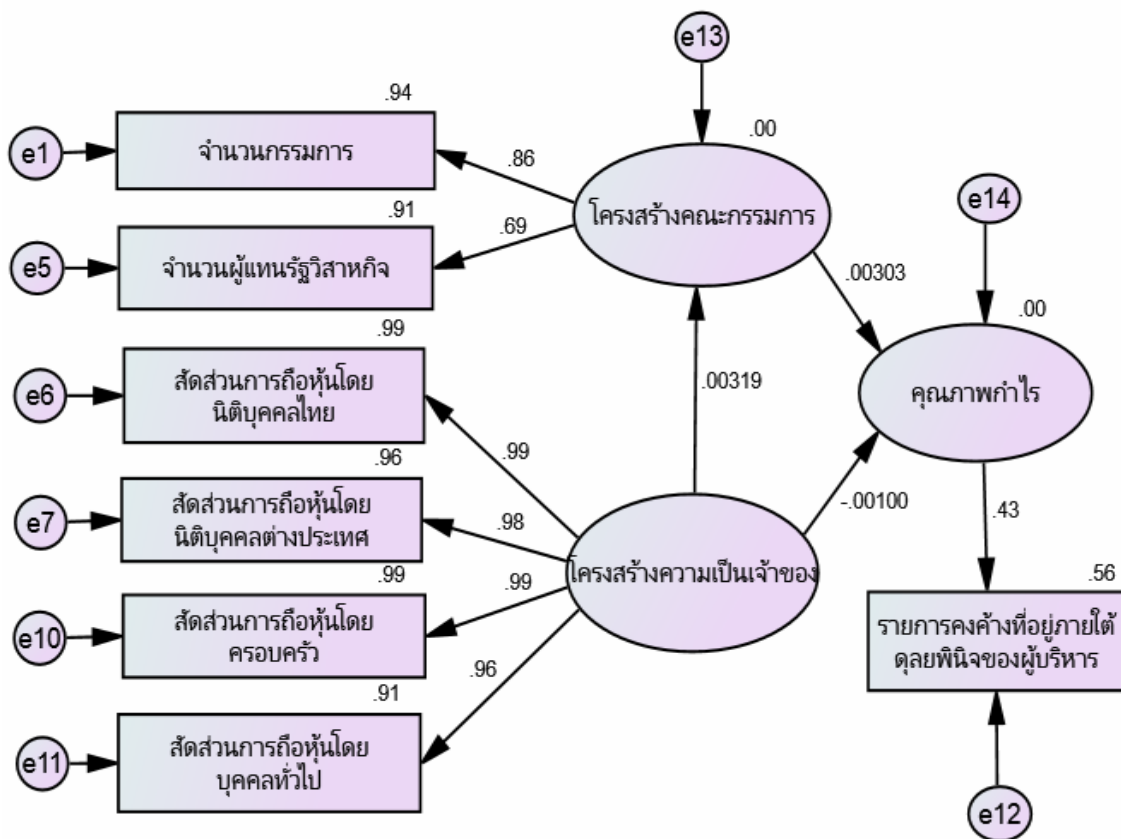
4. ดัชนีวัดระดับความสอดคล้องกลมกลืน (Adjusted Goodness Fit Index: AGFI) ควรมีค่าอยู่ระหว่าง 0 - 1 โดยมีค่า 1หมายถึงค่าชี้วัดที่แสดงว่าโมเดลนั้น ๆ มีความสอดคล้องกลมกลืนที่สุด แต่หากค่า AGFI มีค่าดัชนีมากกว่า0.90เป็นระดับที่โมเดลควรถูกยอมรับผลการตรวจสอบพบว่า มีค่าเท่ากับ -.16 บ่งชี้ว่าไม่ผ่านเกณฑ์

5. ค่าดัชนีวัดความสอดคล้องกลมกลืนเชิงสัมพันธ์ (Comparative Fit Index: CFI) จะพิจารณาความสอดคล้องกลมกลืนเชิงสัมพันธ์ โดยค่า CFI อยู่ระหว่าง 0และ1 และหากค่า CFI มีค่าดัชนีมากกว่า 0.90เป็นระดับที่โมเดลควรถูกยอมรับผลการตรวจสอบพบว่า มีค่าเท่ากับ 1.27 บ่งชี้ว่าเป็นโมเดลที่ควรถูกยอมรับ

6. ค่าดัชนีรากที่สองของค่าเฉลี่ยความคลาดเคลื่อนโดยประมาณ (Root Mean - Squared Error of Approximation: RMSEA) เป็นค่าสถิติจากข้อตกลงเบื้องต้นเกี่ยวกับค่าไค-สแควร์ว่าโมเดลตามสมมติฐานมีความเที่ยงตรงนั้นไม่สอดคล้องกับความจริง RMSEA ควรมีค่าอยู่ระหว่าง 0.05-0.08 หรือน้อยกว่า 0.08 ซึ่งแสดงว่าโมเดลตามสมมติฐานมีความสอดคล้องกลมกลืนกับข้อมูล

เชิงประจักษ์และค่าที่เข้าใกล้ 0 ถือว่าเป็นค่าที่ดีที่สุด ผลการตรวจสอบพบว่า มีค่าเท่ากับ .00 บ่งชี้ว่าผ่านเกณฑ์

เนื่องจากการทดสอบความสอดคล้องของโมเดลข้างต้นผลที่ได้ยังไม่ผ่านเกณฑ์ตามดัชนีที่กำหนดไว้ ผู้วิจัยจึงต้องมีการปรับโมเดลใหม่เพื่อให้โมเดลมีความสอดคล้องกับข้อมูลเชิงประจักษ์มากยิ่งขึ้น โดยพิจารณาในการปรับโมเดล โดยวิธีการตัดตัวแปรออกไปบางตัว โดยเลือกตัดตัวแปรที่มีค่าน้ำหนักตัวแปร (factor loading) น้อยออกไป หลังจากตัดตัวแปรออกไปบางตัว โดยตัวแปร ในส่วนของโครงสร้างคณะกรรมการที่ตัดออกไป คือ จำนวนกรรมการอิสระ จำนวนกรรมการที่เป็นผู้บริหารบริษัทและจำนวนผู้แทนจากรัฐบาล ในส่วนของโครงสร้างความเป็นเจ้าของตัวแปรที่ตัดออกไปคือ สัดส่วนการถือหุ้นโดยรัฐบาลและสัดส่วนการถือหุ้นโดยรัฐวิสาหกิจ เมื่อตัดตัวแปรเหล่านี้ออก จึงทำให้ได้โมเดลและค่าดัชนีใหม่ สามารถแสดงได้ดังภาพที่ 2 และตาราง 4.10 ดังนี้



Chi-square = 1.00, P = 0.43, GFI = 0.99, AGFI = 0.99, CFI = 0.99, RMSEA = 0.003

ภาพที่ 3 โมเดลหลังทดสอบความกลมกลืน

ตาราง 4.10 แสดงค่าดัชนีความสอดคล้องของโมเดล หลังการปรับโมเดล

ดัชนีความสอดคล้อง	เกณฑ์การพิจารณา	ค่าสถิติ	การวิเคราะห์ผล
1. ค่าสถิติไค-สแควร์ (Chi-Square: χ^2)	$P > .05$	0.43	ผ่านเกณฑ์
2. ค่าไค-สแควร์สัมพัทธ์ (χ^2/df)	< 3	1.00	ผ่านเกณฑ์
3. ค่าดัชนีวัดระดับความ สอดคล้องของกลมกลืน (Goodness of Fit Index: GFI)	> 0.90	0.99	ผ่านเกณฑ์
4. ค่าดัชนีวัดระดับความ สอดคล้องของกลมกลืนที่ปรับแก้ แล้ว (Adjusted Goodness Fit Index: AGFI)	> 0.90	0.99	ผ่านเกณฑ์
5. ค่าดัชนีรากของค่าเฉลี่ย กำลังสองประมาณค่าความ คลาดเคลื่อน (Root Mean Square Error of Approximation: RMSEA)	< 0.08	0.003	ผ่านเกณฑ์
6. ค่าดัชนีวัดความสอดคล้อง กลมกลืนเชิงสัมพัทธ์ (Comparative Fit Index: CFI)	> 0.90	0.99	ผ่านเกณฑ์

จากการตรวจสอบความสอดคล้องโมเดลภาพรวมของแบบจำลองการวัดจากพบว่า

1. ค่าสถิติไค-สแควร์ (Chi-Square: χ^2) เป็นค่าสถิติที่ใช้ทดสอบความสอดคล้องของโมเดลสมมติฐานกับข้อมูลเชิงประจักษ์มีค่านัยสำคัญทางสถิติ (p-value) เท่ากับ 0.43 บ่งชี้ว่าผ่านเกณฑ์เนื่องจากมีค่า $P > .05$

2. ค่าไค-สแควร์สัมพัทธ์ (χ^2/df) ซึ่งเป็นอัตราส่วนค่าไค-สแควร์ (χ^2) กับระดับความเป็นอิสระ (df) โดยกำหนดให้มีค่าน้อยกว่า 3 ผลการตรวจสอบพบว่า ค่าไค-สแควร์สัมพัทธ์ (χ^2/df) มีค่าเท่ากับ 1.00 บ่งชี้ว่าผ่านเกณฑ์

3. ค่าดัชนีวัดระดับความสอดคล้องของโมเดล (Goodness of Fit Index: GFI) ค่าดัชนี GFI ต้องมากกว่า 0.90 และถ้าค่า GFI ยิ่งมีค่าใกล้ 1 มากเท่าไร แสดงว่าโมเดลนั้นยิ่งมีความกลมกลืนสอดคล้องกับข้อมูลเชิงประจักษ์มากขึ้นเท่านั้น ผลการตรวจสอบพบว่า มีค่าเท่ากับ 0.99 บ่งชี้ว่าผ่านเกณฑ์

4. ค่าดัชนีวัดระดับความสอดคล้องของโมเดลที่ปรับแก้แล้ว (Adjusted Goodness Fit Index: AGFI) ค่าดัชนี AGFI ต้องมากกว่า 0.90 และถ้าค่า AGFI ยิ่งมีค่าใกล้ 1 มากเท่าไร แสดงว่าโมเดลนั้นยิ่งมีความกลมกลืนสอดคล้องกับข้อมูลเชิงประจักษ์มากกว่าขึ้นเท่านั้น ผลการตรวจสอบพบว่า มีค่าเท่ากับ 0.99 บ่งชี้ว่าผ่านเกณฑ์

5. ค่าดัชนีรากของค่าเฉลี่ยกำลังสองประมาณค่าความคลาดเคลื่อน (Root Mean Square Error of Approximation: RMSEA) ค่าดัชนี RMSEA จะต้องมีค่าต่ำกว่า 0.08 ถ้าค่าดัชนี RMSEA ยิ่งมีค่าใกล้ 0 มากเท่าไร แสดงว่าโมเดลนั้น มีค่าความคลาดเคลื่อนยิ่งน้อย โมเดลจึงมีความกลมกลืนสอดคล้องกับข้อมูลเชิงประจักษ์มากยิ่งขึ้น ผลการตรวจสอบพบว่า มีค่าเท่ากับ 0.003 บ่งชี้ว่าผ่านเกณฑ์

6. ค่าดัชนีวัดความสอดคล้องของโมเดลเชิงสัมพัทธ์ (Comparative Fit Index: CFI) ค่า CFI อยู่ระหว่าง 0 และ 1 และหากค่า CFI มีค่าดัชนี >0.90 เป็นระดับที่โมเดลควรถูกยอมรับผลการตรวจสอบพบว่า มีค่าเท่ากับ 0.99 บ่งชี้ว่าผ่านเกณฑ์ ดังนั้น จึงสรุปได้ว่าแบบจำลองการวัดที่กำหนดขึ้นมีความสอดคล้องกับข้อมูลเชิงประจักษ์

4.4.2 ผลการประเมินค่าแบบจำลองการวัดด้วยการวิเคราะห์องค์ประกอบ ยืนยัน

จากแบบจำลองการวัดซึ่งประกอบด้วยตัวแปรแฝง 3 ตัวแปร และตัวแปรสังเกตได้ 7 ตัวแปร สามารถดำเนินการประเมินประสิทธิผลของแบบจำลองการวัด ซึ่งพิจารณาจากความเที่ยงตรงเชิงสอดคล้อง (Convergent Validity) ของแบบจำลองโดยภาพรวม เพื่อตรวจสอบค่าความสัมพันธ์ในแต่ละตัวแปรแฝงถึงความถูกต้องและอย่างสมเหตุสมผลของโมเดลการวัด ดังรายละเอียดในตาราง 4.11

ตาราง 4.11 แสดงค่าความสอดคล้องกลมกลืนของโมเดลการวัดแต่ละตัวแปรแฝง

ตัวแปรแฝง	ตัวแปรสังเกต	Regression Weights				Standardized	
						Regression Weights	R ²
		Estimate	S.E.	C.R.	P	Estimate	
BS	BD	1.87	0.06	32.45	***	0.86	0.94
	RE	0.53	0.02	33.68	***	0.69	0.95
OWN	STE	2.23	0.09	24.77	***	0.99	0.99
	SA	1.13	0.05	24.06	***	0.98	0.96
	SF	2.93	0.12	23.96	***	0.99	0.99
	SBG	0.89	0.04	24.96	***	0.96	0.91
EQ	DAC	0.91	0.21	4.27	***	0.43	0.56

หมายเหตุ : *** ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 ($p < 0.05$)

จากตาราง 4.11 แสดงผลการประมาณค่าแบบจำลองการวัดด้วยการวิเคราะห์องค์ประกอบเชิงยืนยันแต่ละตัวแปรแฝง พิจารณาความตรง (Validity) ความเที่ยง (Reliability) และค่าสัมประสิทธิ์การพยากรณ์ (R²) ดังนี้

การพิจารณาความตรง (Validity) คือ ความสามารถของตัวแปรหรือตัวบ่งชี้ที่ใช้วัดตัวแปรแฝงในแบบจำลอง โดยพิจารณาจากความมีนัยสำคัญของค่าน้ำหนักองค์ประกอบ (Factor Loading หรือ b) คะแนนดิบ เพื่อเปรียบเทียบความสำคัญของตัวแปรสังเกตได้ว่าตัวแปรใดบ้างที่สามารถใช้วัดตัวแปรแฝงได้ดีที่สุด ค่าน้ำหนักองค์ประกอบควรมีค่าสูงและมีนัยสำคัญทางสถิติ t-value

มากกว่า 1.96 จากแบบจำลองการวัดพบว่า มีค่าอยู่ระหว่าง 4.27 ถึง 33.68 แสดงว่าตัวแปรสังเกตได้ทุกตัวมีความสัมพันธ์กับตัวแปรแฝง นอกจากนี้ยังพบว่า โครงสร้างคณะกรรมการ มีตัวแปรสังเกตจำนวน 2 ตัว ได้แก่ จำนวนกรรมการ (BD) จำนวนผู้แทนจากรัฐวิสาหกิจ (RE) มีความสัมพันธ์ (estimate) ในช่องค่าน้ำหนักความสัมพันธ์ (standardized regression weights) อยู่ระหว่าง 0.69-0.86 (ค่าน้ำหนักไม่เกิน ± 1) ซึ่งตัวแปรสังเกตทั้ง 2 ตัว มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติต่อตัวแปรแฝงและค่าสหสัมพันธ์พหุคูณยกกำลังสอง (R^2) ซึ่งเป็นค่าสัมประสิทธิ์การพยากรณ์ตัวแปรสังเกต อยู่ระหว่าง 0.94-0.95 ค่ายิ่งสูงความเชื่อมั่นจะยิ่งมากขึ้น และโครงสร้างความเป็นเจ้าของ มีตัวแปรสังเกตจำนวน 4 ตัว ได้แก่ สัดส่วนการถือหุ้นโดยนิติบุคคลไทย (STE) สัดส่วนการถือหุ้นโดยนิติบุคคลต่างประเทศ (SA) สัดส่วนการถือหุ้นโดยครอบครัว (SF) สัดส่วนการถือหุ้นโดยบุคคลทั่วไป (SG) มีความสัมพันธ์ (estimate) ในช่องค่าน้ำหนักความสัมพันธ์ (standardized regression weights) อยู่ระหว่าง 0.96 – 0.99 ซึ่งตัวแปรสังเกตทุกตัวแปรมีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติต่อตัวแปรแฝง และค่าสหสัมพันธ์พหุคูณยกกำลังสอง (R^2) ซึ่งเป็นค่าสัมประสิทธิ์การพยากรณ์ตัวแปรสังเกต อยู่ระหว่าง 0.91 – 0.99สรุปได้ว่าแบบจำลองการวัดมีความเหมาะสมและมีความเที่ยงธรรม

4.5 ผลการวิเคราะห์แบบจำลองสมการโครงสร้างเพื่อตอบสนองมติฐานการวิจัย

ในส่วนนี้ผู้วิจัยตั้งสมมติฐานของการวิจัย 4 สมมติฐาน ซึ่งจากผลการวิเคราะห์สามารถนำเสนอเป็นรายสมมติฐานดังนี้

สมมติฐานการวิจัย H₄ : โครงสร้างคณะกรรมการส่งผลกระทบต่อคุณภาพกำไร ผลการทดสอบสมมติฐานพบว่า เป็นไปตามสมมติฐานการวิจัยนั่นคือ ตัวแปรแฝงโครงสร้างคณะกรรมการมีอิทธิพลทางตรงต่อคุณภาพกำไร อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

สมมติฐานการวิจัย H₅ : โครงสร้างความเป็นเจ้าของส่งผลกระทบต่อโครงสร้างคณะกรรมการผลการทดสอบสมมติฐาน พบว่า ไม่เป็นไปตามสมมติฐานการวิจัยนั่นคือ ตัวแปรแฝงโครงสร้างความเป็นเจ้าของไม่มีอิทธิพลต่อโครงสร้างคณะกรรมการ

สมมติฐานการวิจัย H₆ : โครงสร้างความเป็นเจ้าของส่งผลกระทบต่อคุณภาพกำไร ผลการทดสอบสมมติฐานพบว่า ไม่เป็นไปตามสมมติฐานการวิจัยนั่นคือ ตัวแปรแฝงโครงสร้างความเป็นเจ้าของไม่มีอิทธิพลต่อคุณภาพกำไร

สมมติฐานการวิจัย H₇ : โครงสร้างความเป็นเจ้าของและโครงสร้างคณะกรรมการส่งผลกระทบต่อคุณภาพกำไรผลการทดสอบสมมติฐานพบว่า เป็นไปตามสมมติฐานการวิจัยนั่น

คือ ตัวแปรแฝงโครงสร้างความเป็นเจ้าของและโครงสร้างคณะกรรมการมีอิทธิพลต่อคุณภาพกำไร โดยโครงสร้างความเป็นเจ้าของมีอิทธิพลทางอ้อมโดยส่งผ่านโครงสร้างคณะกรรมการ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

ตาราง 4.12 สมมติฐานการวิจัย ค่าอิทธิพลและผลการทดสอบ

สมมติฐาน	ค่าอิทธิพล	ผลการทดสอบ
อิทธิพลทางตรง		
(BOARD → EQ)	.00303*	สนับสนุนสมมติฐาน H ₄
(OWN → BOARD)	-.00100	ไม่สนับสนุนสมมติฐาน H ₅
(OWN → EQ)	.00319	ไม่สนับสนุนสมมติฐาน H ₆
อิทธิพลทางอ้อม		
(OWN → BOARD → EQ)	(.00319)(.00303)	สนับสนุนสมมติฐาน H ₇
รวม	.0000097	

บทที่ 5

สรุปผลการวิจัย อภิปรายและข้อเสนอแนะ

การศึกษานี้เป็นการวิจัยเชิงประจักษ์ (Empirical Research) วัตถุประสงค์เพื่อศึกษาผลกระทบของกลไกการกำกับดูแลกิจการต่อคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนหลังวิกฤติการณ์ทางการเงินในเอเชีย ในช่วง 7 ปีซ้อนหลัง ระหว่างปี พ.ศ. 2537 - 2543 ซึ่งได้กลุ่มตัวอย่างจำนวน 91 บริษัท โดยคำถามวิจัยและสมมติฐานในการวิจัย มีการพัฒนามาจากการทบทวนวรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง โดยในบทนี้จะเป็นการสรุปผลการวิจัย อภิปรายผล ให้ข้อเสนอแนะการนำผลการวิจัยไปใช้ รวมทั้งแนะนำถึงแนวทางการวิจัยที่ควรทำต่อไป

5.1 สรุปผลการวิจัย

งานวิจัยในบริบทนี้มุ่งเน้นการศึกษา ออกเป็น 2กรณี คือ 1) ความแตกต่างของโครงสร้างคณะกรรมการ โครงสร้างความเป็นเจ้าของและคุณภาพกำไร 2) ผลกระทบจากโครงสร้างความเป็นเจ้าของและโครงสร้างคณะกรรมการต่อคุณภาพกำไร ดังนี้

5.1.1 ความแตกต่างของโครงสร้างคณะกรรมการ โครงสร้างความเป็นเจ้าของ และคุณภาพกำไรมีดังนี้

คำถามการวิจัยที่ 1.1: โครงสร้างคณะกรรมการมีความแตกต่างหรือไม่อย่างไรหลังวิกฤติการณ์ทางการเงินในเอเชีย

สมมติฐานการวิจัย H_1 : โครงสร้างคณะกรรมการมีความแตกต่างหลังวิกฤติการณ์ทางการเงินในเอเชีย

ผลการศึกษา พบว่า การทดสอบความแตกต่างของโครงสร้างคณะกรรมการตามระยะเวลาที่ศึกษาระหว่างปี พ.ศ. 2537 – 2539 และ 2541 – 2543 เมื่อทำการวิเคราะห์ด้วยสถิติ Paired Samples t - Test เป็นการทดสอบความแตกต่างระหว่างค่าเฉลี่ยของประชากร 2กลุ่ม ที่มีความสัมพันธ์กัน พบว่า จำนวนคณะกรรมการบริษัท (BD) หลังวิกฤติการณ์ทางการเงินในเอเชียสูงกว่าก่อนวิกฤติการณ์ทางการเงินในเอเชีย โดยพิจารณาจากค่าเฉลี่ยมีค่าเท่ากับ -0.91575 และจำนวนผู้แทนจากรัฐวิสาหกิจ (RE) หลังวิกฤติการณ์ทางการเงินในเอเชียสูงกว่าก่อนวิกฤติการณ์ทางการเงินในเอเชียเช่นกัน โดยพิจารณาจากค่าเฉลี่ยมีค่าเท่ากับ -0.06593 ดังนั้นจึงสรุปได้ว่า

โครงสร้างคณะกรรมการบริษัทที่มีความแตกต่างกันหลังวิกฤติการณ์ทางการเงินในเอเชียอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ0.05

คำถามการวิจัยที่ 1.2: โครงสร้างความเป็นเจ้าของมีความแตกต่างหรือไม่อย่างไร หลังวิกฤติการณ์ทางการเงินในเอเชีย

สมมติฐานการวิจัย H_2 : โครงสร้างความเป็นเจ้าของมีความแตกต่างหลังวิกฤติการณ์ทางการเงินในเอเชีย

ผลการศึกษา พบว่า การทดสอบความแตกต่างของโครงสร้างความเป็นเจ้าของตามระยะเวลาที่ศึกษา ระหว่างปี พ.ศ. 2537 – 2539 และ 2541 - 2543 เมื่อทำการวิเคราะห์ด้วยสถิติ Paired Samples t - Test เป็นการทดสอบความแตกต่างระหว่างค่าเฉลี่ยของประชากร 2กลุ่มที่มีความสัมพันธ์กัน พบว่า สัดส่วนการถือหุ้นโดยนิติบุคคลไทย (STE) สัดส่วนการถือหุ้นโดยนิติบุคคลต่างประเทศ(SA) สัดส่วนการถือหุ้นโดยครอบครัว(SF) และสัดส่วนการถือหุ้นโดยบุคคลทั่วไป (SBG) ซึ่งตัวแปรสังเกตดังกล่าวหลังวิกฤติการณ์ทางการเงินในเอเชียสูงกว่าก่อนวิกฤติการณ์ทางการเงินในเอเชีย โดยพิจารณาจากค่าเฉลี่ยมีค่าเท่ากับ -7.23440-2.22748- 1.68509 และ -3.77810 ตามลำดับ ดังนั้นจึงสรุปได้ว่า โครงสร้างความเป็นเจ้าของมีความแตกต่างกันหลังวิกฤติการณ์ทางการเงินในเอเชีย อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

คำถามการวิจัยที่ 1.3: คุณภาพกำไรมีความแตกต่างหรือไม่ อย่างไรหลังวิกฤติการณ์ทางการเงินในเอเชีย

สมมติฐานการวิจัย H_3 : คุณภาพกำไรมีความแตกต่างหลังวิกฤติการณ์ทางการเงินในเอเชีย

ผลการศึกษา พบว่าการทดสอบความแตกต่างของคุณภาพกำไร ตามระยะเวลาที่ศึกษาระหว่างปี พ.ศ. 2537 – 2539 และ 2541 - 2543เมื่อทำการวิเคราะห์ด้วยสถิติ Paired Samples Test เป็นการทดสอบความแตกต่างระหว่างค่าเฉลี่ยของประชากร 2กลุ่มที่มีความสัมพันธ์กัน พบว่า รายการคงค้างภายใต้ดุลยพินิจของผู้บริหาร (DAC) หลังวิกฤติการณ์ทางการเงินในเอเชียต่ำกว่าก่อนวิกฤติการณ์ทางการเงินในเอเชีย ส่งผลให้คุณภาพกำไรสูงขึ้น โดยพิจารณาจากค่าเฉลี่ยมีค่าเท่ากับ0.05634 ดังนั้นจึงสรุปได้ว่า คุณภาพกำไรมีความแตกต่างกันหลังวิกฤติการณ์ทางการเงินในเอเชีย อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

5.1.2 ผลกระทบจากโครงสร้างคณะกรรมการและโครงสร้างความเป็นเจ้าของต่อคุณภาพกำไรดังนี้

คำถามการวิจัยที่ 2.1 โครงสร้างคณะกรรมการ ส่งผลกระทบต่อคุณภาพกำไรหรือไม่ อย่างไร

สมมติฐานการวิจัย H_4 : โครงสร้างคณะกรรมการส่งผลกระทบต่อคุณภาพกำไร

ผลการทดสอบสมมติฐานพบว่า เป็นไปตามสมมติฐานการวิจัย นั่นคือ ตัวแปรแฝงโครงสร้างคณะกรรมการมีอิทธิพลทางตรงต่อคุณภาพกำไร อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

คำถามการวิจัยที่ 2.2 โครงสร้างความเป็นเจ้าของส่งผลกระทบต่อโครงสร้างคณะกรรมการหรือไม่อย่างไร

สมมติฐานการวิจัย H_5 : โครงสร้างความเป็นเจ้าของส่งผลกระทบต่อโครงสร้างคณะกรรมการ

ผลการทดสอบสมมติฐานพบว่า ไม่เป็นไปตามสมมติฐานการวิจัย นั่นคือ ตัวแปรแฝงโครงสร้างความเป็นเจ้าของไม่มีอิทธิพลต่อโครงสร้างคณะกรรมการ

คำถามการวิจัยที่ 2.3 โครงสร้างความเป็นเจ้าของส่งผลกระทบต่อคุณภาพกำไรหรือไม่อย่างไร

สมมติฐานการวิจัย H_6 : โครงสร้างความเป็นเจ้าของส่งผลกระทบต่อคุณภาพกำไร

ผลการทดสอบสมมติฐานพบว่า ไม่เป็นไปตามสมมติฐานการวิจัย นั่นคือ ตัวแปรแฝงโครงสร้างความเป็นเจ้าของไม่มีอิทธิพลต่อคุณภาพกำไร

คำถามการวิจัยที่ 2.4 โครงสร้างความเป็นเจ้าของและโครงสร้างคณะกรรมการ ส่งผลกระทบต่อคุณภาพกำไรหรือไม่ อย่างไร

สมมติฐานการวิจัย H_7 : โครงสร้างความเป็นเจ้าของและโครงสร้างคณะกรรมการส่งผลกระทบต่อคุณภาพกำไร

ผลการทดสอบสมมติฐานพบว่า เป็นไปตามสมมติฐานการวิจัย นั่นคือ ตัวแปรแฝงโครงสร้างความเป็นเจ้าของและโครงสร้างคณะกรรมการมีอิทธิพลต่อคุณภาพกำไร โดยโครงสร้าง

ความเป็นเจ้าของมีอิทธิพลทางอ้อมโดยส่งผ่านโครงสร้างคณะกรรมการ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ที่ 0.05

5.2 การอภิปรายผล

5.2.1 ความแตกต่างของโครงสร้างคณะกรรมการ โครงสร้างความเป็นเจ้าของ และคุณภาพกำไรมีดังนี้

คำถามการวิจัยที่ 1.1 : โครงสร้างคณะกรรมการมีความแตกต่างหรือไม่ อย่างไร หลังวิกฤติการณ์ทางการเงินในเอเชีย

สมมติฐานการวิจัย H₁ : โครงสร้างคณะกรรมการมีความแตกต่างหลัง วิกฤติการณ์ทางการเงินในเอเชีย

จากผลการศึกษาพบว่า โครงสร้างคณะกรรมการในช่วงปีที่ทำการศึกษามี ความแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ เมื่อพิจารณาตามตัวแปรสังเกตพบว่า จำนวนคณะกรรมการ บริษัท (BD) หลังวิกฤติการณ์ทางการเงินในเอเชียสูงกว่าก่อนวิกฤติการณ์ทางการเงินในเอเชียโดย พิจารณาจากค่าเฉลี่ยมีค่าเท่ากับ -0.91575 และจำนวนผู้แทนจากรัฐวิสาหกิจ (RE) หลังวิกฤติการณ์ ทางการเงินในเอเชียสูงกว่าก่อนวิกฤติการณ์ทางการเงินในเอเชีย โดยพิจารณาจากค่าเฉลี่ยมีค่า เท่ากับ -0.06593 ดังนั้น จึงสรุปได้ว่า โครงสร้างคณะกรรมการบริษัทมีความแตกต่างกันหลังวิกฤติการณ์ ทางการเงินในเอเชีย โดยมีจำนวนเพิ่มสูงขึ้นหลังวิกฤติการณ์ทางการเงินในเอเชีย สำหรับประเทศไทย พระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด กำหนดว่าคณะกรรมการบริษัทมหาชน ต้องประกอบด้วยกรรมการ อย่างน้อย 5 คน โดยไม่ได้กำหนดจำนวนกรรมการสูงสุดไว้ที่คนแต่ในทางปฏิบัติ พบว่า คณะกรรมการ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยประกอบด้วยกรรมการตั้งแต่ 6 คนและอาจ มากถึง 25 คน แต่บริษัทส่วนใหญ่มีคณะกรรมการประกอบด้วยกรรมการจำนวน 9 คน คือ นอกจากมีกรรมการอย่างน้อย 5 คนแล้ว บริษัทต้องมีกรรมการอิสระเพิ่มอีกอย่างน้อย 3 คน เพื่อให้ เป็นคณะกรรมการตรวจสอบตามข้อบังคับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ว่าด้วยคณะกรรมการ ตรวจสอบ นอกจากนี้โครงสร้างคณะกรรมการของบริษัทที่ดี ควรประกอบด้วยกรรมการที่มีคุณสมบัติ หลากหลาย ทักษะ ประสบการณ์ ความสามารถเฉพาะด้านเพื่อนำมาใช้ในการปฏิบัติงานให้เกิด ประโยชน์สูงสุดแก่องค์กร (อัญญาชนวิทย์และคณะ, 2552)

คำถามการวิจัยที่ 1.2 : โครงสร้างความเป็นเจ้าของมีความแตกต่างหรือไม่อย่างไร หลังวิกฤติการณ์การเงินในเอเชีย

สมมติฐานการวิจัย H₂ : โครงสร้างความเป็นเจ้าของมีความแตกต่าง หลังวิกฤติการณ์ทางการเงินในเอเชีย

จากผลการศึกษา พบว่า โครงสร้างความเป็นเจ้าของในช่วงปีที่ทำ การศึกษา มีความแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ เมื่อพิจารณาตามตัวแปรสังเกต พบว่า สัดส่วนการถือหุ้นโดยนิติบุคคลไทย(STE) สัดส่วนการถือหุ้นโดยนิติบุคคลต่างประเทศ(SA) สัดส่วนการถือหุ้นโดยครอบครัว(SF) และสัดส่วนการถือหุ้นโดยบุคคลทั่วไป(SBG) ซึ่งตัวแปรสังเกตดังกล่าวหลังวิกฤติการณ์ทางการเงินในเอเชียสูงกว่าก่อนวิกฤติการณ์ทางการเงินในเอเชีย โดยพิจารณาจากค่าเฉลี่ยมีค่าเท่ากับ -723440 -2.22748 -1.68509 และ -3.77810 ตามลำดับ ดังนั้นจึงสรุปได้ว่า โครงสร้างความเป็นเจ้าของมีความแตกต่างกันหลังวิกฤติการณ์ทางการเงินในเอเชีย โดยมีสัดส่วนเพิ่มขึ้นหลังวิกฤติการณ์ทางการเงินในเอเชีย ซึ่งผลการวิจัยที่เป็นเช่นนี้เพราะด้วยบริบทของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยส่วนใหญ่มีลักษณะการดำเนินธุรกิจแบบครอบครัวหรือเครือญาติ เมื่อขยายกิจการและเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผู้ก่อตั้งซึ่งเป็นบุคคลในครอบครัว จึงยังคงรักษาอำนาจการบริหารไว้โดยการเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัท

คำถามการวิจัยที่ 1.3: คุณภาพกำไรมีความแตกต่างหรือไม่ อย่างไร หลังวิกฤติการณ์ทางการเงินในเอเชีย

สมมติฐานการวิจัย H₃ : คุณภาพกำไรมีความแตกต่างหลังวิกฤติการณ์ทางการเงินในเอเชีย

จากผลการศึกษา พบว่า รายการคงค้างภายใต้ดุลยพินิจของผู้บริหาร(DAC) หลังวิกฤติการณ์ทางการเงินในเอเชียต่ำกว่าก่อนวิกฤติการณ์ทางการเงินในเอเชีย ส่งผลให้คุณภาพกำไรสูงขึ้น โดยพิจารณาจากค่าเฉลี่ยมีค่าเท่ากับ 0.05634 ดังนั้นจึงสรุปได้ว่า คุณภาพกำไรมีความแตกต่างกันหลังวิกฤติการณ์ทางการเงินในเอเชีย โดยคุณภาพกำไรมีการเปลี่ยนแปลงสูงขึ้น (ดีขึ้น) จากวิกฤติการณ์ทางการเงินที่เกิดขึ้นในปี พ.ศ. 2540 ทำให้หลายๆบริษัทต้องประสบกับปัญหาทางการเงินอย่างรุนแรง ทำให้บริษัทในประเทศไทยเริ่มตระหนักถึงการกำกับดูแลกิจการที่ดี ถึงแม้ว่าในขณะนั้นรัฐบาลยังไม่ได้ประกาศใช้การกำกับดูแลกิจการที่ดีอย่างเป็นทางการแต่วิกฤติการณ์ดังกล่าวทำให้หลายประเทศเริ่มต้นตัวเพื่อหาแนวทางป้องกันและแก้ไขปัญหาดังกล่าว

5.2.2 ผลกระทบจากโครงสร้างคณะกรรมการและโครงสร้างความเป็นเจ้าของต่อคุณภาพกำไรดังนี้

คำถามการวิจัยที่ 2.1 โครงสร้างคณะกรรมการ ส่งผลกระทบต่อคุณภาพกำไรหรือไม่ อย่างไร

สมมติฐานการวิจัย H₄ : โครงสร้างคณะกรรมการส่งผลกระทบต่อคุณภาพกำไร

ผลการวิจัย พบว่า เป็นไปตามสมมติฐานการวิจัยนั่นคือ ตัวแปรแฝงโครงสร้างคณะกรรมการมีความสัมพันธ์ต่อคุณภาพกำไรในทิศทางเดียวกัน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 โดยโครงสร้างคณะกรรมการมีอิทธิพลทางตรงต่อคุณภาพกำไร กล่าวคือ คณะกรรมการมีส่วนส่งเสริมให้ผู้บริหารใช้เกณฑ์คงค้างในการจัดการกำไรทำให้คุณภาพกำไรต่ำ ซึ่งจำนวนคณะกรรมการบริษัทเป็นตัวแทนในการวัดของโครงสร้างคณะกรรมการได้เป็นอย่างดี โดยมีค่าสัมประสิทธิ์การทำนาย (R^2) เท่ากับ .94 ข้อค้นพบในครั้งนี้สอดคล้องกับทฤษฎีตัวแทนของ Jensen and Meckling อธิบายว่าทฤษฎีตัวแทนมองว่ามนุษย์ทุกคนในองค์กรย่อมมีแรงผลักดันอันใดที่จะทำเพื่อผลประโยชน์ส่วนตัวด้วยกันทั้งสิ้น ดังนั้นผู้บริหารหรือฝ่ายจัดการจะพยายามหาหนทางในการสร้างมูลค่าสูงสุดให้กิจการก็ต่อเมื่อพิจารณาแล้วเห็นว่าหนทางนั้นเอื้ออำนวยผลประโยชน์ให้กับตัวเองด้วยสมมติฐานที่อยู่เบื้องหลังทฤษฎีตัวแทนก็คือผู้เป็นเจ้าของกิจการหรือผู้ถือหุ้นกับผู้บริหารหรือฝ่ายจัดการต่างมีความขัดแย้งด้านผลประโยชน์ซึ่งกันและกัน โดยที่ผู้บริหารหรือฝ่ายจัดการจะสร้างอรรถประโยชน์สูงสุดให้กับตัวเองโดยไม่คำนึงว่าการกระทำเช่นนั้นจะก่อให้เกิดประโยชน์หรือความมั่งคั่งสูงสุดแก่ตัวผู้เป็นเจ้าของกิจการหรือไม่ซึ่งสอดคล้องกับการศึกษาของ Juan and Emma (2007) พบว่าคณะกรรมการภายในบริษัทที่บวการคงค้างโดยใช้ดุลยพินิจของผู้บริหารมีความสัมพันธ์เชิงลบแสดงว่า คณะกรรมการภายในบริษัทมีส่วนทำให้เกิดการจัดการกำไรและสอดคล้องกับการวิจัยของ Saleh, N. M., Iskandar, T.M. & Rahmat, M. M. (2005) พบว่าการมีกรรมการอิสระเป็นตัวแทนของคณะกรรมการบริษัทมากขึ้นไม่สามารถจำกัดการบริหารกำไรของ CEO ประธานกรรมการได้

คำถามการวิจัยที่ 2.2 โครงสร้างความเป็นเจ้าของส่งผลกระทบต่อโครงสร้างคณะกรรมการหรือไม่อย่างไร

สมมติฐานการวิจัย H₅ : โครงสร้างความเป็นเจ้าของส่งผลกระทบต่อโครงสร้างคณะกรรมการ

ผลการทดสอบสมมติฐานพบว่า ไม่เป็นไปตามสมมติฐานการวิจัยนั่นคือ ตัวแปรแฝงโครงสร้างความเป็นเจ้าของไม่มีอิทธิพลต่อโครงสร้างคณะกรรมการ ซึ่งขัดแย้งกับงานวิจัย

ในอดีตของ Kurt A. Desender (2009) ที่พบว่า โครงสร้างความเป็นเจ้าของมีอิทธิพลต่อการจัดลำดับความสำคัญของคณะกรรมการและ Jiatao Li (1994) พบว่า โครงสร้างความเป็นเจ้าของส่งผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อองค์ประกอบคณะกรรมการบริษัทซึ่งงานวิจัยอดีตมองว่าคณะกรรมการบริษัทซึ่งได้มาจากผู้ถือหุ้นเป็นผู้คัดเลือกเพื่อให้มาดำรงตำแหน่ง หากกิจการที่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นในลักษณะกระจุกตัวอาจถูกครอบงำโดยผู้ถือหุ้นที่มีอำนาจควบคุมทำให้กรรมการบริษัทขาดความเป็นอิสระอย่างแท้จริงในการปฏิบัติหน้าที่ หรือกรรมการบริษัทไม่ได้เป็นตัวแทนของผู้ถือหุ้นทุกคนแต่เป็นตัวแทนเฉพาะผู้ถือหุ้นรายใหญ่ที่มีอำนาจควบคุม ประกอบกับโครงสร้างของกลุ่มธุรกิจในประเทศไทยโดยส่วนใหญ่เป็นลักษณะธุรกิจแบบครอบครัว ทำให้เชื้อประโยชน์ต่อผู้บริหาร (อัญญาชนวิทย์ และคนอื่น ๆ, 2552) ซึ่งผลการวิจัยที่ไม่สอดคล้องกับสมมติฐาน เป็นไปได้ว่า การนำระบบการกำกับดูแลกิจการมาใช้ในประเทศไทยในขณะนั้นและประกอบกับการปรับมาตรฐานการบัญชีและการสอบบัญชีให้สอดคล้องกับมาตรฐานการรายงานทางการเงินระหว่างประเทศ (International Financial Reporting Standards: IFRS) และมาตรฐานการสอบบัญชีระหว่างประเทศ (International Auditing Standards: IAS) ซึ่งระยะเวลาที่ทำการศึกษาคือ ช่วง 3 ปีหลังวิกฤติการณ์ทางการเงิน อาจเป็นช่วงระยะเวลาที่น้อยเกินไป ทำให้การกำกับดูแลกิจการไม่เกิดประสิทธิภาพอย่างชัดเจน จากการพิจารณาการเปลี่ยนแปลงหลังวิกฤติการณ์ทางการเงิน ประกอบกับค่าสัมประสิทธิ์ พบว่า มีค่าปรากฏอยู่แต่ไม่มีนัยสำคัญ จึงเป็นไปได้ว่า ประสิทธิภาพการกำกับดูแลกิจการจะปรากฏขึ้นได้ต้องใช้เวลาในการศึกษาระยะยาว

คำถามการวิจัยที่ 2.3 โครงสร้างความเป็นเจ้าของส่งผลกระทบต่อคุณภาพกำไรหรือไม่อย่างไร

สมมติฐานการวิจัย H₆ : โครงสร้างความเป็นเจ้าของส่งผลกระทบต่อคุณภาพกำไร

ผลการทดสอบสมมติฐานพบว่า ไม่เป็นไปตามสมมติฐานการวิจัยนั้นคือ ตัวแปรแฝงโครงสร้างความเป็นเจ้าของไม่มีอิทธิพลต่อคุณภาพกำไรแสดงให้เห็นว่าโครงสร้างความเป็นเจ้าของไม่ส่งผลกระทบต่อคุณภาพกำไรแต่อย่างใดซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Ballesta and Meca (2007) พบว่าการถือครองหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ที่สุดกับรายการคงค้างตามดุลยพินิจไม่มีความสัมพันธ์กันและการถือครองหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่กับความสามารถในการให้ข้อมูลกำไรก็ไม่มีความสัมพันธ์เช่นกัน นอกจากนี้สอดคล้องกับงานวิจัยของ Jung and Kwon (2002) พบว่า การถือครองหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ที่สุดที่มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการให้ข้อมูลกำไร อธิบาย

ได้ว่าผู้ถือหุ้นรายใหญ่ส่วนมากมักเป็นผู้บริหารของกิจการ ดังนั้น ผลประโยชน์ของผู้บริหารจึงเป็นไปในทิศทางเดียวกันกับผลประโยชน์ของกิจการ ทำให้มีแรงจูงใจน้อยในการบริหารกำไรและจากการศึกษาของสัจจวัฒน์ จันทรหอม (2555) พบว่า การเป็นบริษัทครอบครัวไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับเสถียรภาพของกำไร ขนาดของรายการคงค้างเกินปกติ และความสามารถในการให้ข้อมูลของกำไร

ซึ่งผลการวิจัยที่เป็นเช่นนี้อาจเป็นไปได้ว่าสภาพแวดล้อมทางเศรษฐกิจหรือการแข่งขันทางธุรกิจส่งผลให้แต่ละบริษัทมีผลประกอบการที่แตกต่างกันไป คุณภาพกำไรของบริษัทอาจไม่ได้ขึ้นกับโครงสร้างความเป็นเจ้าของเพียงเหตุผลเดียวเสมอไป นอกจากนี้ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้พัฒนาการกำกับดูแลกิจการที่ดีมากขึ้น อาจทำให้บริษัทต่าง ๆ ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีการตกแต่งตัวเลขทางบัญชีลดลง และนอกจากนี้รูปแบบการบริหารงานของบริษัทครอบครัวมีหลายประเภท เช่นบางบริษัทไม่ว่าจ้างผู้บริหารภายนอกที่มีความรู้ความสามารถมาบริหารงาน แต่บางบริษัทได้ว่าจ้างผู้บริหารภายนอกเพื่อบริหารงานอย่างแท้จริง จึงส่งผลให้บริษัทนั้นมีผลประกอบการดี ทำให้มีให้คุณภาพกำไรที่ดีตามไปด้วย

คำถามการวิจัยที่ 2.4 โครงสร้างคณะกรรมการ โครงสร้างความเป็นเจ้าของ ส่งผลกระทบต่อคุณภาพกำไรหรือไม่ อย่างไร

สมมติฐานการวิจัย H_7 : โครงสร้างความเป็นเจ้าของและโครงสร้างคณะกรรมการส่งผลกระทบต่อคุณภาพกำไร

ผลการทดสอบสมมติฐาน พบว่า เป็นไปตามสมมติฐานการวิจัย นั่นคือ ตัวแปรแฝงโครงสร้างความเป็นเจ้าของและโครงสร้างคณะกรรมการส่งผลต่อคุณภาพกำไรในทิศทางเดียวกัน เมื่อพิจารณาค่าอิทธิพล พบว่าโครงสร้างความเป็นเจ้าของมีอิทธิพลทางอ้อมโดยส่งผ่านโครงสร้างคณะกรรมการ โดยมีขนาดอิทธิพลเท่ากับ .00303 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 กล่าวได้ว่า ผู้ถือหุ้นมอบอำนาจในการบริหารงานให้แก่คณะกรรมการเป็นผู้ดูแล บริหารงานและเลือกนโยบายทางการเงินบัญชี ส่งผลให้เกิดการจัดการกำไร ทำให้คุณภาพกำไรต่ำ ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Juan and Emma (2007) พบว่าผู้ถือหุ้นที่เป็นคณะกรรมการภายในบริษัทมีความสัมพันธ์เชิงลบระหว่างรายการคงค้างซึ่งดุลยพินิจของผู้บริหาร และผู้ถือหุ้นที่เป็นคณะกรรมการภายในบริษัทมีความสัมพันธ์เชิงบวกระหว่างผลตอบแทนที่เป็นกำไร ซึ่งสนับสนุนสมมติฐานที่ว่าผู้ถือหุ้นที่เป็นคณะกรรมการภายในบริษัทมีส่วนทำให้เกิดการจัดการกำไร นอกจากนี้ยังสอดคล้องกับงานวิจัยของ Velury and Jenkins (2006) พบว่า การกระจุกตัวของผู้ถือหุ้นสถาบันที่เพิ่มสูงขึ้นนั้นมีผลทางลบ

ต่อคุณภาพกำไรแสดงให้เห็นว่าเมื่อมีการกระจุกตัวของการถือหุ้น ทำให้มีผู้ถือหุ้นที่มีอำนาจในการควบคุมการดำเนินงานของบริษัทซึ่งผู้ถือหุ้นเหล่านั้นอาจอาศัยความได้เปรียบในการควบคุมนโยบายบริษัทเพื่อหาผลประโยชน์ให้กับตนเองมากกว่าที่จะคำนึงถึงผลประโยชน์สูงสุดของผู้ถือหุ้นทุกคน เช่นเดียวกับงานวิจัยของ Yung, Lai and Tan (2008) พบว่า รายการคงค้างซึ่งใช้ดุลยพินิจของผู้บริหารมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับโครงสร้างการถือหุ้นที่เป็นผู้อำนวยความสะดวกภายนอกและผู้ถือหุ้นรายใหญ่กล่าวคือ เมื่อโครงสร้างการถือหุ้นที่เป็นผู้อำนวยความสะดวกและผู้ถือหุ้นรายใหญ่สูงขึ้นทำให้รายการคงค้างซึ่งใช้ดุลยพินิจของผู้บริหารสูงขึ้นเช่นกัน

5.3 ประโยชน์ที่ได้รับ

5.3.1 ประโยชน์ในเชิงทฤษฎี

แนวคิดการกำกับดูแลกิจการถูกพัฒนาขึ้นมาภายใต้กรอบของทฤษฎีตัวแทนเพื่อปกป้องสิทธิของผู้ถือหุ้น และเพื่อให้เกิดประโยชน์เชิงเศรษฐกิจต่อผู้มีส่วนได้เสีย โดยมีกลไกต่าง ๆ ที่เข้ามาช่วยในการควบคุมพฤติกรรมอันไม่พึงประสงค์ของผู้บริหาร และเข้ามาดูแลผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้น การวิจัยครั้งนี้ได้นำแนวคิดการกำกับดูแลกิจการ โดยเลือกใช้กลไกโครงสร้างคณะกรรมการและโครงสร้างความเป็นเจ้าของ ซึ่งเป็นกลไกภายใต้การกำกับดูแลกิจการเพื่อทดสอบผลกระทบของโครงสร้างคณะกรรมการและโครงสร้างความเป็นเจ้าของต่อคุณภาพกำไร ผลการทดสอบสมมติฐานและการอภิปรายผล สะท้อนให้เห็นว่าโครงสร้างคณะกรรมการและโครงสร้างความเป็นเจ้าของส่งผลกระทบต่อคุณภาพกำไรโดยผู้ถือหุ้นมอบอำนาจในการบริหารงานให้แก่คณะกรรมการ ทำให้คณะกรรมการหรือผู้บริหารมีอิสระในการจัดทำงานการเงิน จึงส่งผลให้เกิดการจัดการกำไร หรืออาจกล่าวได้ว่ากรรมการบริษัทเหล่านั้นไม่ได้เป็นตัวแทนของผู้ถือหุ้นทุกคนแต่เป็นตัวแทนเฉพาะผู้ถือหุ้นรายใหญ่ที่มีอำนาจในการควบคุมเท่านั้น

5.3.2 ประโยชน์ในเชิงปฏิบัติ

ผลการศึกษาในครั้งนี้ สามารถใช้เป็นแนวทางให้กับหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง เพื่อเป็นข้อมูลพื้นฐานในการใช้ประโยชน์ด้านต่าง ๆ ดังต่อไปนี้

- 1) ผู้ถือหุ้น สามารถนำผลการวิจัย เรื่อง ผลกระทบของกลไกการกำกับดูแลกิจการต่อคุณภาพกำไรในครั้งนี้ ไปใช้ประกอบการพิจารณาเบื้องต้นในการประเมินประสิทธิภาพของโครงสร้างความเป็นเจ้าของ โครงสร้างคณะกรรมการบริษัท และคุณภาพกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

2) ผู้ถือหุ้นสามารถนำผลจากการวิจัยนี้เป็นแนวทางสำหรับการพิจารณา กำหนดแนวทางการกำกับดูแลกิจการที่ดีให้แก่องค์กร เพื่อสร้างความเชื่อมั่นแก่ผู้ถือหุ้น นักลงทุน และผู้เกี่ยวข้องทุกฝ่าย

3) นักวิจัยทางด้านทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory) และการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) สามารถใช้ผลงานวิจัยเรื่องนี้เพื่อเป็นแนวทางในการหาคำตอบ ยืนยัน คำอธิบายของทฤษฎีและประโยชน์ของการกำกับดูแลกิจการที่ดี โดยเฉพาะอย่างยิ่งในประเด็น ของกลไกทางด้านโครงสร้างความเป็นเจ้าของและโครงสร้างคณะกรรมการในบริบทของประเทศไทย

5.4 ข้อจำกัดและข้อเสนอแนะสำหรับงานวิจัยในอนาคต

งานวิจัยนี้สะท้อนให้เห็นถึงความพยายามที่จะใช้กรอบแนวคิด ทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง และผลการวิจัยเชิงประจักษ์ เพื่อเสนอให้เห็นถึงผลกระทบของโครงสร้างคณะกรรมการและโครงสร้าง ความเป็นเจ้าของต่อคุณภาพกำไร จากผลการวิจัยสามารถสรุปข้อจำกัดเป็นประเด็นต่าง ๆ ดังนี้

5.4.1 ข้อจำกัดในการวิจัย

1) ช่วงเวลาในการศึกษาครั้งนี้ ใช้ประชากรที่อยู่ในช่วงเวลาปี พ.ศ. 2537-2543 ซึ่งเป็นช่วงระยะเวลาก่อนตลาดหลักทรัพย์กำหนดหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี สำหรับบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2549

2) ตัวแบบที่ใช้ในการวัดคุณภาพที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้ คือ วัดจากระดับ รายการคงค้างภายใต้ดุลพินิจของผู้บริหาร (Discretionary Accruals) โดยใช้ Modified Jones model 1995 เพียงตัวเดียว ซึ่งตัวแบบที่ใช้วัดรายการคงค้างมีหลายแบบ ถ้าหากทำการทดสอบด้วย หลายๆแบบ แล้วนำผลที่ได้มาเปรียบกับว่าผลที่ได้รับมีความเหมือนหรือแตกต่างกัน อย่างไร

5.4.2 ข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยในอนาคต

1) ในการศึกษาครั้งต่อไป ควรเพิ่มเติมในเรื่องของตัวแบบในการวัดคุณภาพ กำไร โดยในครั้งนี้ได้ใช้ The Modified Jones Model (1995) นอกจากนี้ก็ยังมีวิธีการวัดคุณภาพ กำไรด้วยวิธีอื่น เช่น The DeAngelo Model (1986), The Healy Model (1985), The Jones Model (1991) และ The Industry Model (1995) เป็นต้นเพื่อนำผลที่ได้มาเปรียบเทียบกัน

- 2) ควรขยายระยะเวลาในการศึกษา จากปีอดีตถึงปีปัจจุบันเพื่อดูความเปลี่ยนแปลงของคุณภาพกำไร หลังจากปี พ.ศ. 2545 ซึ่งเป็นปีเริ่มต้นแห่งการรณรงค์การมีกำไร กำกับดูแลกิจการที่ดี
- 3) ในการศึกษาครั้งต่อไปควรนำประเภทอุตสาหกรรมเป็นตัวแปรอิสระ เนื่องจากประเภทของอุตสาหกรรมอาจส่งผลกระทบต่อระดับรายการคงค้างภายใต้ดุลพินิจของผู้บริหาร

บรรณานุกรม

- กัลยา วาณิชย์ปัญญา. (2550). *การใช้ SPSS for Windows ในการวิเคราะห์ข้อมูล* (พิมพ์ครั้งที่ 10). กรุงเทพฯ: โรงพิมพ์แห่งจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- กรีซแรงสูงเนิน. (2554). *การวิเคราะห์ปัจจัยด้วย SPSS และ AMOS เพื่อการวิจัย*. กรุงเทพฯ: ซี เอ็ดดูเคชั่น.
- จารุพรรณ อินทรรุ่ง. (2550). CG กับราคาหุ้น สองด้านของเหรียญจริงหรือ. คอลัมน์หน้าต่าง ก.ล.ต.,: <http://www.sec.or.th/TH/Pages/Information/Pagelink-Article/7PTD/2550/2550-5.aspx>. สืบค้นเมื่อวันที่ 6 มกราคม 2558.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย *หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียน* (2549) http://www.set.or.th/th/regulations/cg/update_doc_database.html สืบค้นเมื่อวันที่ 12 มกราคม 2558.
- นิพัฒน์ โพธิ์วิจิตร. (2554). *การศึกษาผลกระทบของโครงสร้างผู้ถือหุ้น คณะกรรมการและ คณะกรรมการตรวจสอบที่มีต่อการบริหารกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. ดุษฎีนิพนธ์, คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์
- ปณิษฐ์ ปทุมวัฒน์. (2552, มกราคม – กุมภาพันธ์). วิฤตเศรษฐกิจแห่งสหรัฐอเมริกา: นวัตกรรม มหากายแห่งโลกทุนนิยมเสรี. *วารสารจลนิต*, 6, 147-156.
- ภคสุนาถ จิตมั่นชัยธรรม. (2545). *คุณภาพกำไรกับผลตอบแทนหุ้น : การศึกษาจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. ฐานข้อมูลวิทยานิพนธ์อิเล็กทรอนิกส์ (จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย).
- ยุทธ ไทยวรรณ. (2556). *การวิเคราะห์โมเดลสมการโครงสร้างด้วย AMOS*. กรุงเทพฯ: สำนักพิมพ์แห่งจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- รสจรินทร์ กุลศรีสอน. (2552). *ความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างผู้ถือหุ้นและคุณภาพกำไร*. ฐานข้อมูลวิทยานิพนธ์อิเล็กทรอนิกส์ (มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์).
- วรรณพร ศิริทิพย์. (2555). *ความสัมพันธ์ระหว่างคุณสมบัติของคณะกรรมการบริษัท คณะกรรมการตรวจสอบและโครงสร้างผู้ถือหุ้นกับคุณภาพกำไร*. วิทยานิพนธ์ปริญญา บัญชีมหาบัณฑิต, คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์
- วรศักดิ์ ทูมมานนท์. (2543). *คุณรู้จัก Creative accounting และคุณภาพกำไร แล้วรึยัง?*. กรุงเทพฯ: บริษัท ไอโอเนค อินเตอร์เทรด รีซอสเซส จำกัด.

บรรณานุกรม (ต่อ)

- วรศักดิ์ ทูมมานนท์. (2549). *มิติใหม่ของการเงินและการวิเคราะห์*. กรุงเทพฯ : บริษัท ไอโอนิค อินเทอร์เน็ต รีซอสเซส จำกัด
- ศิลปพร ศรีจันเพชร. (2550, มกราคม – มีนาคม). การกำกับดูแลกิจการที่ดี คืออะไร. [ข้อมูลอิเล็กทรอนิกส์]. *วารสารบริหารธุรกิจคณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์*, 113.
- _____. (2555, มกราคม – มีนาคม). หลักสำคัญของการกำกับดูแลกิจการ [ข้อมูลอิเล็กทรอนิกส์]. *วารสารบริหารธุรกิจคณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์*.
- ศูนย์พัฒนาการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี สำหรับบริษัทจดทะเบียน ปี 2549*. http://www.set.or.th/th/regulations/cg/update_doc_database.html สืบค้นเมื่อวันที่ 20 มกราคม พ.ศ. 2558.
- สังเวียน อินทวิชัย. (2548). *การกำกับดูแลกิจการที่ดี: Corporate governance*. กรุงเทพฯ: คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- สัจจวัฒน์ จันท์หอม. (2555). คุณภาพกำไรของบริษัทครอบครัวไทย. *วารสารวิชาชีพบัญชี คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์*.
- สภาวิชาชีพบัญชี ในพระบรมราชูปถัมภ์ กรอบแนวคิดสำหรับการรายงานทางการเงิน (ปรับปรุง 2557). ค้นหาค้นหาเมื่อ 19 กรกฎาคม 2558, จาก <http://www.fap.or.th/index.php?lay=show&ac=article&id=539822183&Ntype=57>
- สุวิมล ตีรกานันท์. (2555). *การวิเคราะห์ตัวแปรพหุในงานวิจัยทางสังคมศาสตร์*. (พิมพ์ครั้งที่ 2). กรุงเทพฯ: โรงพิมพ์แห่งจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- อัญญาชนธวิทย์, ศิลปพร ศรีจันเพชร, และเดือนเพ็ญ จันท์ศิริศรี. (2552). *การกำกับดูแลกิจการเพื่อสร้างมูลค่ากิจการ*. กรุงเทพฯ : บริษัททอมรินทร์พรินติ้งแอนด์พับลิชชิ่ง จำกัด (มหาชน).
- อัสรีย์ โชวีวัฒนา. (2552). *การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพกำไรกับเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. คณะบัญชี มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย*.

บรรณานุกรม (ต่อ)

- Abdullah, S. N. & Nasir, N. M. (2004). Accrual management and the independence of the boards of directors and audit committees. *Journal of Economics and Management*, 12, no. 1.
- Agrawal, A. & Chadha, S. (2005). Corporate Governance and Accounting Scandals. *Journal of Law and Economics*, Vol. XLVIII.
- Andeson, K. L., Deli, D. N. & Gillan, S. L. (2003). *Boards of Directors, Audit Committees, and the Information Content of Earnings*. Working Paper of Georgetown University, Arizona State University, and University of Delaware.
- Ballesta, J. P. S. and E. G. Meca. 2007 "Ownership Structure, Discretionary Accruals and the Informativeness of Earnings" *Journal compilation Blackwell Publishing* 15(14), 677-691.
- Collins, D.W. & Hribar, P. (2000). *Errors in Estimating Accruals : Implications for Empirical Research*. Tippie Research Chair in Accounting, Iowa University.
- Comrey, A. L., & Lee, H. B. (1992). *A first course in factor analysis* (2nd ed.). Hillsdale, NJ: Lawrence Erlbaum Associates.
- Cornett, M.M., Marcus, A.J. & Tehranian, H. (2007). Corporate governance and pay-for-performance: The impact of earnings management. *Journal of Financial Economics*, 87(2008), 357-373.
- Curuk, T. (1999). *An Analysis of Factors Influencing Accounting Disclosure in Turkey*. Ph.D. Thesis, University of Exeter, England.
- Dechow, P., Sloan, R. & Sweeney, A.P. (1995). *Detecting Earnings Management*. *The Accounting Review*, 70(2), 193-225.
- Fields, T.D., Lys, T.Z., and Vincent, L. (2001). Empirical research on accounting choice, *Journal of Accounting and Economics*, 31, 255-307
- Firth, M., P. M. Y. Fung and O. M. Rui. (2007). Ownership, two-tier board structure, and the informativeness of earnings: Evidence from China. *Journal of Accounting and Public Policy* 26:463-496.

บรรณานุกรม (ต่อ)

- Hair, J. F., Jr., Anderson, R. E., Tatham, R. L. and Black, W. C. (1995). *Multivariate Data Analysis* (3rd ed.). New York: Macmillan Publishing Company.
- Jensen, Michael C., and William Meckling. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 305-360.
- Jiatao Li. (1994). Ownership Structure and Board Composition: A Multi-country Test of Agency Theory Predictions. *Managerial and Decision Economics*, 15, 359-368.
- Juan, P. S. and G. M. Emma. (2007). Ownership Structure, Discretionary Accruals and the Informativeness of Earnings. *Journal compilation*, 15(4), 677-691.
- Jung, K and S. Y. Kwon. (2002). Ownership structure and earnings informativeness: Evidence from Korea. *The International Journal of Accounting*, 37, 301-325.
- Klein, A. (2002). Audit Committee, Board of Director Characteristics, and Earnings Management. *Journal of Accounting and Economic*, 33, 375-400.
- Kurt. A. Desender. (2009). *The relationship between the ownership structure and the Role of the board*. University of Illinois at Urbana - Champaign
- Nugroho, B., Y. & Eko, U. (2011). *Board Characteristics and Earnings Management*. *Journal of Administrative Science & Organization*, January 2011, page 1-10.
- Rahnamay. Roodposhti, F. & Nabavi, Chashmi, S. A. (2011). The impact of corporate governance mechanisms on earnings management. *African Journal Of Business Management*, 5(11), 4143-4151.
- Saleh, N. M., Iskandar, T. M. & Rahmat, M. M. (2005). Earnings Management and Board Characteristics: Evidence from Malaysia. *Journal Pengurusan*, 24, 77-103.
- Schipper, K. & Vincent, L. (2003). *Earnings Quality*. *Accounting Horizons*; 2003; 17, ProQuest Central.

บรรณานุกรม (ต่อ)

- Shah, S. Z. A., Zafar, N., &Durrani, T. K. (2009).*Board composition and earnings management: An empirical evidence from Pakistani listed companies*. Middle Easter Finance and Economics, 3, 28-38.
- Shleifer, A. &Vishny, R.W. (1997).A Survey of Corporate Governance.*The Journal of Finance*. Vol. Lii, No. 2.
- Velury, U. and D. S. Jenkins.(2006). Institutional ownership and the quality of earnings.*Journal of Business Research*,59,1043-1051.
- Wang, D. (2006). Founding Family Ownership and Earnings Quality.*Journal of Accounting Research*,44(3): 619-656.
- Yung, C. Y., H. N. Lai, and B. L. Tan. (2008). Managerial Ownership Structure and Earnings Management.*Journal of Financial Reporting and Accounting*,6(1), 35-53.

ภาคผนวก

ภาคผนวก ก
แบบเก็บข้อมูลการกำกับดูแลกิจการ

Board

ชื่อบริษัท.....

					ถ้าเป็นได้ "1" ไม่เป็นได้ "0"				
No.	พ.ศ.	จำนวน คณะกรรมการ	จำนวน กรรมการอิสระ	จำนวน กรรมการที่ เป็นผู้บริหาร	ดำรงตำแหน่ง ประธาน กรรมการและ กรรมการ ผู้จัดการ	ดำรงตำแหน่ง กรรมการใน บริษัทอื่น	กรรมการเป็น ผู้ถือหุ้น	จำนวน ผู้แทน จาก รัฐบาล	จำนวน ผู้แทนจาก รัฐวิสาหกิจ
1	2537								
2	2538								
3	2539								
5	2540								
6	2541								
6	2542								
7	2543								

แบบเก็บข้อมูล การกำกับดูแลกิจการ

Shareholders

ชื่อบริษัท.....

No.	พ.ศ.	สัดส่วนการถือหุ้น โดยนิติบุคคล ไทย	สัดส่วนการถือหุ้น โดยนิติบุคคล ต่างประเทศ	สัดส่วนการถือหุ้น โดยรัฐบาล	สัดส่วนการถือหุ้น โดยรัฐวิสาหกิจ	สัดส่วนการถือหุ้น โดยครอบครัว	สัดส่วนการถือหุ้น โดยบุคคล ทั่วไป
1	2537						
2	2538						
3	2539						
4	2540						
5	2541						
6	2542						
7	2543						

ภาคผนวก ข
แบบเก็บข้อมูลคุณภาพกำไร

ภาคผนวก ค
รายชื่อบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์

Agro & Food Industry

ลำดับ	Symbol	Company
1	SSC	SERMSUK PUBLIC COMPANY LIMITED
2	TF	THAI PRESIDENT FOODS PUBLIC COMPANY LIMITED
3	SFP	SIAM FOOD PRODUCTS PUBLIC COMPANY LIMITED
4	SST	SUB SRI THAI PUBLIC COMPANY LIMITED
5	CPF	CHAROEN POKPHAND FOODS PUBLIC COMPANY LIMITED
6	PR	PRESIDENT RICE PRODUCTS PUBLIC COMPANY LIMITED
7	HTC	HAAD THIP PUBLIC COMPANY LIMITED
8	TIPCO	TIPCO FOODS PUBLIC COMPANY LIMITED
9	SSF	SURAPON FOODS PUBLIC COMPANY LIMITED
10	TWFP	THAI WAH FOOD PRODUCTS PUBLIC COMPANY LIMITED
11	TC	TROPICAL CANNING (THAILAND) PUBLIC COMPANY LIMITED
12	LEE	LEE FEED MILL PUBLIC COMPANY LIMITED
13	TVO	THAI VEGETABLE OIL PUBLIC COMPANY LIMITED
14	UPOIC	UNITED PALM OIL INDUSTRY PUBLIC COMPANY LIMITED
15	STA	SRI TRANG AGRO-INDUSTRY PUBLIC COMPANY LIMITED

Resource

ลำดับ	Symbol	Company
1	THL	TONGKAH HARBOUR PUBLIC COMPANY LIMITED
2	BANPU	BANPU PUBLIC COMPANY LIMITED
3	PDI	PADAENG INDUSTRY PUBLIC COMPANY LIMITED
4	SUSCO	SUSCO PUBLIC COMPANY LIMITED

Technology

ลำดับ	Symbol	Company
1	KCE	KCE ELECTRONICS PUBLIC COMPANY LIMITED
2	ADVANC	ADVANCED INFO SERVICE PUBLIC COMPANY LIMITED

Services

ลำดับ	symbol	Company
1	DTC	DUSIT THANI PUBLIC COMPANY LIMITED
2	SPI	SAHA PATHANA INTER-HOLDING PUBLIC COMPANY LIMITED
3	SPC	SAHA PATHANAPIBUL PUBLIC COMPANY LIMITED
4	KWC	KRUNGDHEP SOPHON PUBLIC COMPANY LIMITED
5	POST	THE POST PUBLISHING PUBLIC COMPANY LIMITED
6	FE	FAR EAST DDB PUBLIC COMPANY LIMITED
7	OHTL	OHTL PUBLIC COMPANY LIMITED
8	RCL	REGIONAL CONTAINER LINES PUBLIC COMPANY LIMITED
9	ROH	ROYAL ORCHID HOTEL (THAILAND) PUBLIC COMPANY LIMITED
10	CSR	CITY SPORTS AND RECREATION PUBLIC COMPANY LIMITED
11	ASIA	ASIA HOTEL PUBLIC COMPANY LIMITED
12	KDH	THONBURI MEDICAL CENTRE PUBLIC COMPANY LIMITED
13	BH	BUMRUNGRAD HOSPITAL PUBLIC COMPANY LIMITED
14	MATI	MATICHON PUBLIC COMPANY LIMITED
15	CENTEL	CENTRAL PLAZA HOTEL PUBLIC COMPANY LIMITED
16	SVH	SAMITIVEJ PUBLIC COMPANY LIMITED
17	TSTE	THAI SUGAR TERMINAL PUBLIC COMPANY LIMITED
18	SHANG	SHANGRI-LA HOTEL PUBLIC COMPANY LIMITED
19	SE-ED	SE-EDUCATION PUBLIC COMPANY LIMITED
20	MANRIN	THE MANDARIN HOTEL PUBLIC COMPANY LIMITED
21	RAM	RAMKHAMHAENG HOSPITAL PUBLIC COMPANY LIMITED

Industrial

ลำดับ	Symbol	Company
1	CTW	CHAROONG THAI WIRE & CABLE PUBLIC COMPANY LIMITED
2	UP	UNION PLASTIC PUBLIC COMPANY LIMITED
3	WG	WHITE GROUP PUBLIC COMPANY LIMITED
4	TPC	THAI PLASTIC AND CHEMICALS PUBLIC COMPANY LIMITED
5	NEP	NEP REALTY AND INDUSTRY PUBLIC COMPANY LIMITED
6	TWP	THAI WIRE PRODUCTS PUBLIC COMPANY LIMITED
7	ALUCON	ALUCON PUBLIC COMPANY LIMITED
8	TMD	THAI METAL DRUM MANUFACTURING PUBLIC COMPANY LIMITED
9	TFI	THAI FILM INDUSTRIES PUBLIC COMPANY LIMITED
10	TPP	THAI PACKAGING & PRINTING PUBLIC COMPANY LIMITED
11	YCI	YONG THAI PUBLIC COMPANY LIMITED
12	AJ	A.J. PLAST PUBLIC COMPANY LIMITED
13	KKC	KULTHORN KIRBY PUBLIC COMPANY LIMITED
14	CWT	CHAI WATANA TANNERY GROUP PUBLIC COMPANY LIMITED
15	TOPP	THAI O.P.P. PUBLIC COMPANY LIMITED
16	TCCC	THAI CENTRAL CHEMICAL PUBLIC COMPANY LIMITED
17	SMPC	SAHAMITR PRESSURE CONTAINER PUBLIC COMPANY LIMITED

Consumer Product

ลำดับ	Symbol	Company
1	SUC	SAHA-UNION PUBLIC COMPANY LIMITED
2	NC	NEWCITY (BANGKOK) PUBLIC COMPANY LIMITED
3	UPF	UNION PIONEER PUBLIC COMPANY LIMITED
4	UT	UNION TEXTILE INDUSTRIES PUBLIC COMPANY LIMITED
5	TTTM	THAI TORAY TEXTILE MILLS PUBLIC COMPANY LIMITED
6	WACOAL	THAI WACOAL PUBLIC COMPANY LIMITED
7	TNL	THANULUX PUBLIC COMPANY LIMITED
8	TPCORP	TEXTILE PRESTIGE PUBLIC COMPANY LIMITED
9	OCC	O.C.C. PUBLIC COMPANY LIMITED
10	BTNC	BOUTIQUE NEWCITY PUBLIC COMPANY LIMITED
11	TTI	THAI TEXTILE INDUSTRY PUBLIC COMPANY LIMITED
12	IFEC	INTER FAR EAST ENGINEERING PUBLIC COMPANY LIMITED
13	PAF	PAN ASIA FOOTWEAR PUBLIC COMPANY LIMITED
14	S & J	S & J INTERNATIONAL ENTERPRISES PUBLIC COMPANY LIMITED
15	PG	PEOPLE'S GARMENT PUBLIC COMPANY LIMITED
16	LTX	LUCKYTEX (THAILAND) PUBLIC COMPANY LIMITED
17	JCT	JACK CHIA INDUSTRIES (THAILAND) PUBLIC COMPANY LIMITED
18	PRANDA	PRANDA JEWELRY PUBLIC COMPANY LIMITED
19	SAWANG	SAWANG EXPORT PUBLIC COMPANY LIMITED

Property

ลำดับ	Symbol	Company
1	TCMC	THAILAND CARPET MANUFACTURING PUBLIC COMPANY LIMITED
2	TGCI	THAI-GERMAN CERAMIC INDUSTRY PUBLIC COMPANY LIMITED
3	LH	LAND AND HOUSES PUBLIC COMPANY LIMITED
4	RCI	THE ROYAL CERAMIC INDUSTRY PUBLIC COMPANY LIMITED
5	UMI	THE UNION MOSAIC INDUSTRY PUBLIC COMPANY LIMITED
6	MK	M.K. REAL ESTATE DEVELOPMENT PUBLIC COMPANY LIMITED
7	TPIPL	TPI POLENE PUBLIC COMPANY LIMITED
8	CNT	CHRISTIANI & NIELSEN (THAI) PUBLIC COMPANY LIMITED
9	TASCO	TIPCO ASPHALT PUBLIC COMPANY LIMITED
10	GEL	GENERAL ENGINEERING PUBLIC COMPANY LIMITED
11	TFD	THAI FACTORY DEVELOPMENT PUBLIC COMPANY LIMITED
12	SCP	SOUTHERN CONCRETE PILE PUBLIC COMPANY LIMITED
13	QH	QUALITY HOUSES PUBLIC COMPANY LIMITED

ประวัติผู้เขียน

ชื่อ - สกุล	นางสาวสุวิสา ไชยสุวรรณ	
รหัสประจำตัวนักศึกษา	5610520005	
วุฒิการศึกษา		
วุฒิ	ชื่อสถาบัน	ปีที่สำเร็จการศึกษา
บัญชีบัณฑิต	มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลศรีวิชัย วิทยาเขตนครศรีธรรมราช (ไสใหญ่)	2554

ทุนการศึกษา

ทุนบุคคลภายนอก มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลศรีวิชัย วิทยาเขตนครศรีธรรมราช (ไสใหญ่)

การตีพิมพ์เผยแพร่ผลงาน

สุวิสา ไชยสุวรรณและเอกฤทธิ แก้วประพันธ์. (2558, 28 มิถุนายน). ผลกระทบของโครงสร้างคณะกรรมการและโครงสร้างความเป็นเจ้าของต่อคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนหลังวิกฤติการณ์ทางการเงินในเอเชีย. (การประชุมวิชาการระดับชาติด้านการบริหารจัดการ ครั้งที่ 7 ประจำปี 2558, คณะวิทยาการจัดการ, มหาวิทยาลัยสงขลานครินทร์).