



ผลกระทบของขนาด คุณลักษณะและความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริษัทต่อ
ผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
**The Impact of Board Size, Board Characteristics and Responsibilities on Firm
Performance of Thai Listed Companies**

สหาราช จันทร์หอม
Saharat Chanhom

วิทยานิพนธ์นี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญาบัญชีมหาบัณฑิต
มหาวิทยาลัยสงขลานครินทร์

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

2558

ลิขสิทธิ์ของมหาวิทยาลัยสงขลานครินทร์

ชื่อวิทยานิพนธ์ ผลกระทบของขนาด คุณลักษณะและความรับผิดชอบของคณะกรรมการ
บริษัทต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่ง
ประเทศไทย
ผู้เขียน นายสหราช จันท์หอม
สาขาวิชา การบัญชี

อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์หลัก	คณะกรรมการสอบ
..... (ดร.เอกฤทธิ์ แก้วประพันธ์)ประธานกรรมการ (ดร.ปัญญา สัมฤทธิ์ประดิษฐ์)
กรรมการ (ดร.กุลวดี ลีมอุสันโน)
กรรมการ (ดร.เอกฤทธิ์ แก้วประพันธ์)

บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยสงขลานครินทร์ อนุมัติให้บัณฑิตวิทยาลัยฉบับนี้เป็น
ส่วนหนึ่งของการศึกษา ตามหลักสูตรปริญญาบัญชีมหาบัณฑิต

.....
(รองศาสตราจารย์ ดร.ธีระพล ศรีชนะ)
คณบดีบัณฑิตวิทยาลัย

ขอรับรองว่า ผลงานวิจัยนี้มาจากการศึกษาวิจัยของนักศึกษาเอง และได้แสดงความขอบคุณบุคคลที่มีส่วนช่วยเหลือแล้ว

ลงชื่อ.....
(ดร.เอกฤทธิ์ แก้วประพันธ์)
อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์

ลงชื่อ.....
(นายสหราช จันทร์หอม)
นักศึกษา

(4)

ข้าพเจ้าขอรับรองว่า ผลงานวิจัยนี้ไม่เคยเป็นส่วนหนึ่งในการอนุมัติปริญญาในระดับใดมาก่อน และ
ไม่ได้ถูกใช้ในการยื่นขออนุมัติปริญญาในขณะนี้

ลงชื่อ.....

(นายสหราช จันทร์หอม)

นักศึกษา

ชื่อวิทยานิพนธ์	ผลกระทบของขนาด คุณลักษณะและความรับผิดชอบต่อคณะกรรมการบริษัทต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
ผู้เขียน	นายสหราช จันทร์หอม
สาขาวิชา	การบัญชี
ปีการศึกษา	2557

บทคัดย่อ

งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาถึงผลกระทบของขนาดคุณลักษณะและความรับผิดชอบต่อคณะกรรมการบริษัทต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรอบแนวคิดงานวิจัยนี้พัฒนาจากทฤษฎีตัวแทนและแนวคิดการกำกับดูแลกิจการระยะเวลาในการศึกษาตั้งแต่ปี พ.ศ. 2550 ถึงปี พ.ศ.2556 ได้มาซึ่งจำนวนตัวอย่างทั้งหมด 138 บริษัท 7 ปี เทคนิคที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล ได้แก่ สถิติเชิงพรรณนา การวิเคราะห์ความแปรปรวน และการวิเคราะห์ถดถอยพหุเชิงซ้อน ผลการวิจัยพบว่า คุณลักษณะและความรับผิดชอบต่อคณะกรรมการมีการเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางที่สอดคล้องกับข้อกำหนดของตลาดหลักทรัพย์ โดยที่คุณลักษณะประการของคณะกรรมการมีผลต่อการดำเนินงานของบริษัท นอกจากนั้นยังพบอีกว่าความรับผิดชอบต่อคณะกรรมการบริษัทไม่ส่งผลให้ผลการดำเนินงานของบริษัทดีขึ้น ข้อจำกัดในการศึกษาครั้งนี้ได้แก่งานวิจัยฉบับนี้อยู่ภายใต้สมมติฐานที่ว่ากรรมการทุกคนมีความสามารถศักยภาพในการทำงาน และระดับความรับผิดชอบต่อเท่ากัน

Thesis Title	The Impact of Board Size, Board Characteristics and Responsibilities on Firm Performance of Thai Listed Companies
Author	Mr Saharat Chanhom
Major Program	Accountancy
Academic Year	2014

ABSTRACT

This objective of this research is to study the impact of size, characteristics, and responsibilities of the board of directors on firm performance of 138 Thai listed companies from 2007 to 2013. The theoretical framework is developed from agency theory and the concept of corporate governance. Descriptive statistics, analysis of variance, and hierarchical multiple regression are employed to analyze the data set. The findings reveal that board characteristics and their responsibilities have been improved to comply with the SET requirements. Some of the characteristics of the board have an impact on firm performance. This research also found that the responsibilities of the board do not improve firm performance. The limitation of this research is the assumption that board directors have the same degree of capabilities and responsibilities.

กิตติกรรมประกาศ

ผู้วิจัยขอขอบพระคุณท่านอาจารย์ ดร.เอกฤทธิ์ แก้วประพันธ์ อาจารย์ที่ปรึกษาที่ให้คำแนะนำ และเสียสละเวลาในการให้คำปรึกษาในทุกขั้นตอนของการทำงานวิจัย ซึ่งเป็นสิ่งใหม่และไกลตัวสำหรับผู้วิจัยมาก แต่ด้วยความช่วยเหลือจากท่านอาจารย์ที่ปรึกษาจึงทำให้งานวิจัยสำเร็จลุล่วงมาได้

ขอขอบพระคุณท่านอาจารย์ ดร.ปัญญา สัมฤทธิ์ประดิษฐ์ ประธานกรรมการผู้ทรงคุณวุฒิ และดร.กุลวดี ลิ้มอุสันโน ผู้อำนวยการหลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต ที่ได้กรุณาเสียสละเวลาให้คำแนะนำ และตรวจแก้ไขข้อบกพร่องของวิทยานิพนธ์ รวมถึงบุคลากรของหลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิตทุกท่าน

สำคัญที่สุดในชีวิต ขอขอบพระคุณมารดา บิดา และครอบครัว ที่เป็นกำลังใจ และให้การสนับสนุนด้านการเงินแก่ผู้วิจัยมาโดยตลอด

ขอขอบพระคุณครูอาจารย์ทุกท่านที่ได้ประสิทธิ์ประสาท วิชาความรู้ ปลุกฝังความมานะพยายามในการพัฒนาตนเอง เพื่อจะได้ทำคุณประโยชน์ในวิชาชีพและสังคมต่อไป คุณงามความดี และประโยชน์แห่งวิทยานิพนธ์นี้มอบแด่บุพการี คณาจารย์ และทุกท่านที่มีส่วนร่วมในการทำวิทยานิพนธ์เล่มนี้

สหราชอาณาจักร

สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อ	(5)
Abstract	(6)
กิตติกรรมประกาศ	(7)
สารบัญ	(8)
รายการตาราง	(11)
รายการภาพประกอบ	(13)
บทที่ 1 บทนำ	
1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา	1
1.2 คำถามการวิจัย	3
1.3 วัตถุประสงค์การวิจัย	5
1.4 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ	5
1.5 สมมติฐานการวิจัย	5
1.6 ขอบเขตและข้อจำกัดการวิจัย	7
1.7 นิยามศัพท์	8
บทที่ 2 แนวคิด ทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	
2.1 แนวคิดทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory)	10
2.2 แนวคิดทฤษฎีผู้มีส่วนได้เสีย (Stakeholder Theory)	13
2.3 แนวคิดการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance)	14
2.3.1 แนวคิดการกำกับดูแลกิจการ	14
2.3.2 ประเภทกลไกการกำกับดูแลกิจการ	17
2.3.3 ทฤษฎีตัวแทนและการกำกับดูแลกิจการ	17
2.4 แนวคิดคณะกรรมการบริษัท (Board of Directors)	19
2.4.1 รูปแบบโครงสร้าง ลักษณะ และองค์ประกอบของคณะกรรมการบริษัท	20
2.5 แนวคิดการวัดผลการดำเนินงาน	23
2.5.1 การวัดผลการดำเนินงานด้านมูลค่าตลาด โดยใช้ค่าTobin' s Q	23
2.5.2 การวัดผลการดำเนินงานด้านบัญชีโดยใช้ค่าอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์รวม (Return on Assets) หรือ ROA	26

สารบัญ

	หน้า
2.6	29
วรรณกรรมที่เกี่ยวข้องกับผลกระทบของขนาด คุณลักษณะและ	
ความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริษัทต่อผลการดำเนินงาน	
2.6.1 ตัวแปรอิสระ	29
2.6.2 ตัวแปรควบคุม	34
2.7	36
กรอบแนวคิดในการวิจัย	
บทที่ 3	
วิธีดำเนินการวิจัย	
3.1 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง	37
3.2 แหล่งข้อมูลที่ใช้ในการวิจัย	38
3.3 ตัวแปรและการวัดค่าของตัวแปร	39
3.4 การวิเคราะห์ข้อมูลและสถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล	43
บทที่ 4	
ผลการวิจัย	
4.1 การวิเคราะห์ลักษณะของตัวแปรอิสระ ตัวแปรตามและตัวแปรควบคุม	44
4.1.1 ตัวแปรอิสระ	49
4.1.2 ตัวแปรตาม	53
4.1.3 ตัวแปรควบคุม	54
4.2 การวิเคราะห์ความแตกต่างของขนาด คุณลักษณะและความรับผิดชอบ	56
ของคณะกรรมการบริษัท และ ผลการดำเนินงาน	
4.2.1 ขนาดคณะกรรมการบริษัท	56
4.2.2 สัดส่วนกรรมการที่เป็นผู้บริหาร	59
4.2.3 สัดส่วนกรรมการอิสระ	62
4.2.4 สัดส่วนกรรมการเพศหญิง	65
4.2.5 สัดส่วนกรรมการจากภาครัฐ	68
4.2.6 สัดส่วนกรรมการที่เป็นกรรมการบริษัทอื่น	71
4.2.7 สัดส่วนการเข้าประชุมของกรรมการบริษัท	74
4.2.8 Tobin' s Q	77
4.2.9 อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA)	81
4.3 การวิเคราะห์ผลกระทบของขนาด คุณลักษณะ และความรับผิดชอบต่อ	84
คณะกรรมการบริษัทต่อผลการดำเนินงาน	

สารบัญ

	หน้า
4.3.1 ผลการดำเนินงานซึ่งวัดจาก Tobin' s Q	84
4.3.2 ผลการดำเนินงานซึ่งวัดจาก อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA)	88
บทที่ 5 สรุปผลการวิจัย อภิปราย และข้อเสนอแนะ	
5.1 สรุปผลการวิจัย	103
5.1.1 คำถามการวิจัยที่ 1 : ขนาด คุณลักษณะ ความรับผิดชอบของ คณะกรรมการบริษัท และ ผลการดำเนินงาน มีความแตกต่างตาม ประเภทอุตสาหกรรมหรือไม่ อย่างไร	103
5.1.2 คำถามการวิจัยที่ 2 : ขนาด คุณลักษณะ ความรับผิดชอบของ คณะกรรมการบริษัท ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน หรือไม่ อย่างไร	106
5.2 การอภิปรายผล	110
5.2.1 คำถามการวิจัยที่ 1 : ขนาด คุณลักษณะ ความรับผิดชอบของ คณะกรรมการบริษัท และ ผลการดำเนินงาน มีความแตกต่างตาม ประเภทอุตสาหกรรมหรือไม่ อย่างไร	110
5.2.2 คำถามการวิจัยที่ 2 : ขนาด คุณลักษณะ ความรับผิดชอบของ คณะกรรมการบริษัท ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน หรือไม่ อย่างไร	113
5.3 ประโยชน์ที่ได้รับ	118
5.3.1 ประโยชน์ในเชิงทฤษฎี	118
5.3.2 ประโยชน์ในเชิงปฏิบัติ	118
5.4 ข้อจำกัดและข้อเสนอแนะสำหรับงานวิจัยในอนาคต	119
5.4.1 ข้อจำกัดในการวิจัย	119
5.4.2 ข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยในอนาคต	120
บรรณานุกรม	121
ภาคผนวก	125
ภาคผนวก ก ตารางสรุปการทบทวนวรรณกรรมต่างประเทศ	126
ประวัติผู้เขียน	136

รายการตาราง

ตาราง	หน้า	
2.1	สรุปคุณสมบัติของคณะกรรมการบริษัท	21
2.2	บทบาท หน้าที่ และความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริษัท	22
3.1	ประเภทของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	38
3.2	ตัวแปรหุ่นค่าประเภทอุตสาหกรรม	41
4.1	กลุ่มตัวอย่างที่ศึกษา	45
4.2	ขนาด คุณลักษณะ ความรับผิดชอบของคณะกรรมการ และผลการดำเนินงาน	46
4.3	การควบและแยกตำแหน่งประธานกรรมการกับกรรมการผู้จัดการ (138 บริษัท)	47
4.4	ขนาด คุณลักษณะ ความรับผิดชอบของคณะกรรมการ และผลการดำเนินงาน ตามประเภทอุตสาหกรรม	47
4.5	ผลการทดสอบความแตกต่างของค่าเฉลี่ยของขนาดคณะกรรมการบริษัท	56
4.6	ผลการทดสอบความแตกต่างของค่าเฉลี่ยของขนาดคณะกรรมการบริษัท เป็นรายคู่ ด้วยสถิติทดสอบ Dunnett T3	58
4.7	ผลการทดสอบความแตกต่างของค่าเฉลี่ยของสัดส่วนกรรมการที่เป็นผู้บริหาร	60
4.8	ผลการทดสอบความแตกต่างของค่าเฉลี่ยของสัดส่วนกรรมการที่เป็นผู้บริหาร เป็นรายคู่ ด้วยสถิติทดสอบ Dunnett T3	61
4.9	ผลการทดสอบความแตกต่างของค่าเฉลี่ยของสัดส่วนกรรมการอิสระ	63
4.10	ผลการทดสอบความแตกต่างของค่าเฉลี่ยของสัดส่วนกรรมการอิสระ เป็นรายคู่ ด้วยสถิติทดสอบ Dunnett T3	64
4.11	ผลการทดสอบความแตกต่างของค่าเฉลี่ยของสัดส่วนกรรมการเพศหญิง	66
4.12	ผลการทดสอบความแตกต่างของค่าเฉลี่ยของสัดส่วนกรรมการเพศหญิง เป็นรายคู่ ด้วยสถิติทดสอบ Dunnett T3	67
4.13	ผลการทดสอบความแตกต่างของค่าเฉลี่ยของสัดส่วนกรรมการจากภาครัฐ	69
4.14	ผลการทดสอบความแตกต่างของค่าเฉลี่ยของสัดส่วนกรรมการภาครัฐ เป็นรายคู่ ด้วยสถิติทดสอบ Dunnett T3	70
4.15	ผลการทดสอบความแตกต่างของค่าเฉลี่ยสัดส่วนกรรมการที่เป็นกรรมการบริษัทอื่น	72
4.16	ผลการทดสอบความแตกต่างของค่าเฉลี่ยของสัดส่วนกรรมการที่เป็นกรรมการบริษัทอื่น เป็นรายคู่ ด้วยสถิติทดสอบ Dunnett T3	73

รายการตาราง

ตาราง	หน้า
4.17 ผลการทดสอบความแตกต่างของค่าเฉลี่ยของสัดส่วนการเข้าประชุม	75
4.18 ผลการทดสอบความแตกต่างของค่าเฉลี่ยของสัดส่วนการเข้าประชุมของกรรมการบริษัท เป็นรายคู่ด้วยสถิติทดสอบ Dunnett T3	76
4.19 ผลการทดสอบความแตกต่างของค่าเฉลี่ยของ Tobin's Q	78
4.20 ผลการทดสอบความแตกต่างของค่าเฉลี่ยของ Tobin's Q เป็นรายคู่ด้วยสถิติทดสอบ Dunnett T3	79
4.21 ผลการทดสอบความแตกต่างของค่าเฉลี่ยอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA)	81
4.22 ผลการทดสอบความแตกต่างของค่าเฉลี่ยอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA) เป็นรายคู่ด้วยสถิติทดสอบ Dunnett T3	82
4.23 การวิเคราะห์ถดถอยแบบเชิงชั้น ผลกระทบของขนาด คุณลักษณะและความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริษัทต่อผลการดำเนินงาน (Tobin's Q)	86
4.24 การวิเคราะห์ถดถอยแบบเชิงชั้น ผลกระทบของขนาด คุณลักษณะและความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริษัทต่อผลการดำเนินงาน (ROA)	89
4.25 สรุปผลการทดสอบสมมติฐานการวิจัย	100

รายการภาพประกอบ

ภาพ		หน้า
2.1	กรอบแนวคิดในการวิจัย	36

บทที่ 1

บทนำ

1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา

ในช่วง 2 ทศวรรษที่ผ่านมา มีเหตุการณ์และปัญหาวิกฤตทางการเงินหลาย เหตุการณ์ที่สร้างความตื่นตัวในกระแสการกำกับดูแลกิจการที่ดีทั่วโลก เช่น ใน ค.ศ. 1995 กรณีธนาคารแบริงส์ ประเทศอังกฤษ โดยผู้บริหารของธนาคารสาขาสิงคโปร์ นำเงินมาลงทุน แต่เนื่องจากขาดการควบคุมที่ดี และขาดการกำกับดูแลกิจการจากคณะกรรมการบริษัทจากสำนักงานใหญ่ ทำให้เกิดผลขาดทุนมหาศาล จนกระทั่งธนาคารล้มละลาย เมื่อ ค.ศ. 2001 ผู้บริหารของบริษัท เอนรอน ซึ่งเป็นบริษัทที่ใหญ่ที่สุดในกลุ่มธุรกิจพลังงานของสหรัฐอเมริกา ได้ปกปิดรายการผลขาดทุนและ โอนเงินบางส่วนเข้าบัญชีบุคคลอื่นที่ผู้สอบบัญชีไม่ได้เปิดเผยการทุจริตทางการเงิน และใน ค.ศ. 2003 กรณีบริษัท โรแยล เอ โซลด์ ของประเทศเนเธอร์แลนด์ ซึ่งเป็นธุรกิจค้าปลีกอันดับ 3 ของโลก แสดงกำไรในกิจการสาขาสูงเกินจริง และทำการจ่ายเงินให้คณะกรรมการบริษัทและผู้บริหารระดับสูงโดยไม่เปิดโอกาสให้ผู้ลงทุนมีส่วนร่วมในการประชุมผู้ถือหุ้น (อุษณา ภัทรมนตรี ,2548)

เหตุการณ์ที่ส่งผลกระทบต่อประเทศไทยมากที่สุดคือ วิกฤตการณ์ทางการเงินของ เอเชีย ปี พ.ศ. 2540 ได้ส่งผลกระทบต่อหลายประเทศในทวีปเอเชีย ก่อให้เกิดความกลัวว่าจะเกิดการล่มสลายทางเศรษฐกิจทั่วโลกเนื่องจากการแพร่ระบาดของทางการเงิน โดยวิกฤตดังกล่าวเริ่มขึ้นในประเทศไทย (วิกิพีเดีย สารานุกรมเสรี, 2556) ถือเป็นช่วงเวลาที่เศรษฐกิจไทยมีจุดอ่อนสำคัญคือ ขาดการบริหารความเสี่ยง การตรวจสอบและการกำกับดูแลที่ดีเพื่อป้องกันพฤติกรรมการปล่อยกู้ที่เสี่ยงของสถาบันการเงิน ทำให้เกิดปัญหาหนี้เสียที่ทวีความรุนแรงขึ้นจนกระทบความเชื่อมั่นในระบบสถาบันการเงินและนำมาสู่ปัญหาวิกฤตการณ์สถาบันการเงินในที่สุด (ธนาคารกสิกรไทย , 2556)

วิกฤตที่เกิดขึ้นทั่วโลกข้างต้นทำให้เกิดกระแสเรียกร้องให้มีการจัดทำ การกำกับดูแลกิจการที่เป็นมาตรฐานสากลขึ้น องค์การเพื่อความร่วมมือทางเศรษฐกิจและพัฒนา: Organization for Economic Co-operation and Development หรือ OECD เป็นสถาบันที่ดำเนินการหลักการกำกับดูแลกิจการขึ้น โดยการสนับสนุนขององค์การระหว่างประเทศหลายแห่ง เช่น ธนาคารโลก (World Bank) กองทุนการเงินระหว่างประเทศ (IMF) และองค์การกำกับตลาดหลักทรัพย์ระหว่างประเทศ (IOSCO) เป็นต้น โดยมีการประกาศใช้หลักการดังกล่าวครั้งแรกใน

ค.ศ. 1998 ต่อมา ได้ปรับปรุงการกำกับดูแลกิจการให้เป็นมาตรฐานสากลขึ้น และใช้เป็นพื้นฐานด้านการกำกับดูแลกิจการที่ดีและมีการปรับปรุงใน ค.ศ. 2004

ประเทศไทยในปี พ.ศ.2545 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย(The Stock Exchange of Thailand) (2549) ได้รณรงค์และส่งเสริมให้บริษัทจดทะเบียนได้ตระหนักถึงความสำคัญและผลประโยชน์ของการกำกับดูแลกิจการที่ดีโดยเสนอหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี 15 ข้อ ให้แก่บริษัทจดทะเบียนเพื่อเป็นแนวทางปฏิบัติในขั้นเริ่มแรก ซึ่งต่อมาในปี พ.ศ. 2549 ได้มีการปรับปรุงหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียน โดยเทียบเคียงกับหลักการกำกับดูแลกิจการของ OECD จนล่าสุดเมื่อปี พ.ศ. 2555 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ปรับปรุงหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีอีกครั้ง เพื่อสามารถเทียบเคียงได้กับมาตรฐานสากลและเป็นการส่งเสริมความสามารถในการแข่งขันและเติบโตของตลาดทุนไทยโดยได้ปรับให้สอดคล้องกับหลักเกณฑ์ ASEAN Corporate Governance Scorecard (ASEAN CG Scorecard) ซึ่งเป็นเครื่องมือที่ใช้วัดระดับหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีของกลุ่มประเทศ ASEAN (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย [ต.ล.ท.], 2555)

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้อธิบายโครงสร้างและคุณลักษณะของคณะกรรมการ เช่น ขนาดคณะกรรมการบริษัทต้องมีจำนวนไม่น้อยกว่า 5 คน และไม่ควรมากเกิน 12 คน ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับขนาด ประเภท และความซับซ้อนของธุรกิจ และคณะกรรมการบริษัทควรมีกรรมการอิสระที่สามารถให้ความเห็นเกี่ยวกับการทำงานของฝ่ายจัดการได้อย่างอิสระในจำนวนที่สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์(ก.ล.ต.) ประกาศกำหนดคือ 1 ใน 3 และกรรมการที่ไม่ได้เป็นกรรมการอิสระควรเป็นไปตามสัดส่วนอย่างยุติธรรมของเงินลงทุนของผู้ถือหุ้น แต่ละกลุ่ม ขณะที่ ยุทธ วรรณธรร(2556) กล่าวถึงบทบาทและหน้าที่ของคณะกรรมการว่า ประกอบด้วย การบริหารงานของคณะกรรมการบริษัทที่ต้องใช้ทักษะ ความรู้ความสามารถและความเป็นอิสระในการตัดสินใจ ความเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส สุดท้ายคือการกำกับดูแลกิจการให้มีประสิทธิภาพ และธุรกิจสามารถเติบโตได้อย่างยั่งยืน แต่ปัญหาส่วนใหญ่ที่เกิดขึ้นกับองค์กร คือปัญหาด้านการทุจริตทางการเงิน (Financial Fraud) ที่มีอัตราการเกิดอย่างต่อเนื่อง และมีสาเหตุมาจากการบริหารองค์กรที่ไม่โปร่งใสของคณะกรรมการบริษัท(ปริญา หอมเอนก, 2552) โดยจะแฝงอยู่ในรูปแบบของการที่กรรมการบริษัทหรือผู้บริหารไม่รักษาผลประโยชน์ของบริษัท แต่กลับใช้อำนาจหน้าที่ของตนแสวงหาผลประโยชน์ให้กับตนเอง เครือญาติ หรือบุคคลที่รู้จัก(เดือนเด่น นิคมบริรักษ์และระจิตกนก จิตมั่นชัยธรรม, 2544) หรือแม้กระทั่งการตกแต่งตัวเลขในงบการเงินเพื่อหลอกลวงให้ผู้มีส่วนได้เสียตัดสินใจผิดพลาด จนเกิดผลขาดทุนอย่างมหาศาล (Mohamad Shaoib Abdullah, 2008) คณะกรรมการบริษัทในฐานะตัวแทนของผู้ถือหุ้นจึงต้อง

รับผิดชอบดูแลให้ผู้บริหารดำเนินกิจการให้เป็นไปเพื่อประโยชน์ที่ดีที่สุดของผู้ถือหุ้น(สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ [ก.ล.ต.], 2547)

จากวิกฤตการณ์ที่เกิดขึ้นจนถึงปัจจุบันพบว่าปัญหาใหญ่ที่มีผลต่อระบบเศรษฐกิจคือ ปัญหาการบริหารที่ไม่โปร่งใสของคณะกรรมการบริษัท ทำให้เกิดแนวคิดและการแก้ปัญหาด้วยการจัดโครงสร้างการบริหารงานของคณะกรรมการบริษัทขึ้นมาและเกิดงานวิจัยเพื่อหาขนาดโครงสร้างของคณะกรรมการบริษัทที่เหมาะสม จากประเด็นปัญหาดังกล่าวผู้วิจัยจึงมีความสนใจศึกษาถึงขนาด คุณลักษณะและหน้าที่ความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริษัทในประเทศไทยซึ่งเป็นกลไกที่มีความสำคัญต่อการกำกับดูแลกิจการว่ามีผลกระทบกับผลการดำเนินงานหรือไม่อย่างไร

1.2 คำถามการวิจัย

เพื่อให้ได้มาซึ่งคำตอบในประเด็นของขนาด คุณลักษณะ ความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริษัท ต่อผลการดำเนินงาน ผู้วิจัยได้กำหนดคำถามการวิจัยไว้ดังต่อไปนี้

1. ขนาด คุณลักษณะ ความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริษัท และผลการดำเนินงาน มีความแตกต่างตามประเภทอุตสาหกรรมหรือไม่ อย่างไร

1.1 ขนาดคณะกรรมการบริษัท มีความแตกต่างตามประเภทอุตสาหกรรมหรือไม่ อย่างไร

1.2 สัดส่วนกรรมการที่เป็นผู้บริหาร มีความแตกต่างตามประเภทอุตสาหกรรมหรือไม่ อย่างไร

1.3 สัดส่วนกรรมการอิสระ มีความแตกต่างตามประเภทอุตสาหกรรมหรือไม่ อย่างไร

1.4 สัดส่วนกรรมการเพศหญิง มีความแตกต่างตามประเภทอุตสาหกรรมหรือไม่ อย่างไร

1.5 สัดส่วนกรรมการจากภาครัฐ มีความแตกต่างตามประเภทอุตสาหกรรมหรือไม่ อย่างไร

1.6 สัดส่วนกรรมการที่เป็นกรรมการบริษัทอื่น มีความแตกต่างตามประเภทอุตสาหกรรมหรือไม่ อย่างไร

1.7 สัดส่วนการเข้าประชุมของกรรมการบริษัท มีความแตกต่างตามประเภทอุตสาหกรรมหรือไม่ อย่างไร

1.8 ผลการดำเนินงาน ซึ่งวัดจาก Tobin's Q มีความแตกต่างตามประเภทอุตสาหกรรมหรือไม่ อย่างไร

1.9 ผลการดำเนินงาน ซึ่งวัดจาก อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีความแตกต่างตามประเภทอุตสาหกรรมหรือไม่ อย่างไร

2. ขนาด คุณลักษณะ และความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริษัท ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน หรือไม่ อย่างไร

2.1 ขนาดคณะกรรมการบริษัท ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานซึ่งวัดจาก Tobin's Q และ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) หรือไม่ อย่างไร

2.2 สัดส่วนกรรมการที่เป็นผู้บริหาร ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานซึ่งวัดจาก Tobin's Q และ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) หรือไม่ อย่างไร

2.3 สัดส่วนกรรมการอิสระ ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานซึ่งวัดจาก Tobin's Q และ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) หรือไม่ อย่างไร

2.4 การควมรวมหรือแยกตำแหน่งระหว่างประธานกรรมการกับกรรมการผู้จัดการ ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานซึ่งวัดจาก Tobin's Q และ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) หรือไม่ อย่างไร

2.5 สัดส่วนกรรมการเพศหญิง ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานซึ่งวัดจาก Tobin's Q และ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) หรือไม่ อย่างไร

2.6 สัดส่วนกรรมการจากภาครัฐ ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานซึ่งวัดจาก Tobin's Q และ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) หรือไม่ อย่างไร

2.7 สัดส่วนกรรมการที่เป็นกรรมการบริษัทอื่น ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานซึ่งวัดจาก Tobin's Q และ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) หรือไม่ อย่างไร

2.8 สัดส่วนการเข้าประชุมของกรรมการบริษัท ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานซึ่งวัดจาก Tobin's Q และ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) หรือไม่ อย่างไร

1.3 วัตถุประสงค์การวิจัย

1. เพื่อศึกษาผลกระทบของขนาด คุณลักษณะ และความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริษัท กับผลการดำเนินงานทั้งในด้านการวัดมูลค่าทางตลาดและวัดจากมูลค่าทางบัญชี
2. เพื่อศึกษาถึงความแตกต่างในแต่ละอุตสาหกรรมของขนาด คุณลักษณะ และความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริษัท ที่มีผลต่อผลการดำเนินงานทั้งในด้านการวัดมูลค่าทางตลาดและวัดจากมูลค่าทางบัญชี

1.4 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1. นักลงทุน ผู้มีส่วนได้เสียหรือผู้ซึ่งบการเงินสามารถนำข้อมูลที่ได้จากงานวิจัยไปใช้เพื่อการตัดสินใจในเรื่องต่างๆ เช่น การลงทุน เป็นต้น
2. บริษัทที่กำลังเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์สามารถนำข้อมูลผลงานวิจัยไปใช้เป็นแนวทางการพัฒนาหรือปรับปรุงนโยบายบริษัทในเรื่องคณะกรรมการเพื่อให้มีมาตรฐานเกี่ยวกับเรื่องนี้สูงขึ้น
3. เป็นแรงกระตุ้นต่อผู้อ่านงานวิจัยไปสู่การดำเนินการอย่างเป็นรูปธรรมของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยหรือองค์กรที่เกี่ยวข้อง เช่น สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย และองค์กรอิสระอื่นๆ เป็นต้น
4. เป็นข้อมูลในการประกอบการทดสอบทฤษฎีทางวิชาการโดยอาจนำไปใช้ในการอ้างอิงในการค้นคว้าในครั้งต่อไป

1.5 สมมติฐานการวิจัย

คณะกรรมการบริษัทซึ่งเป็นตัวแทนผู้ถือหุ้นและเป็นเครื่องมือการกำกับดูแลกิจการอย่างหนึ่งที่เป็นรูปธรรมย่อมต้องการให้บริษัทมีผลการดำเนินงานเพื่อก่อให้เกิดผลประโยชน์ต่อผู้ถือหุ้นมากที่สุดเพื่อเป็นการทดสอบถึงความสำคัญของคณะกรรมการบริษัทต่อผลการดำเนินงานของบริษัท จึงกำหนดสมมติฐานไว้ดังนี้

1. ขนาด คุณลักษณะ ความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริษัท และ ผลการดำเนินงาน มีความแตกต่างตามประเภทอุตสาหกรรมหรือไม่ อย่างไร

H_1 : ขนาดคณะกรรมการบริษัท มีความแตกต่างตามประเภทอุตสาหกรรม

H_2 : สัดส่วนกรรมการที่เป็นผู้บริหาร มีความแตกต่างตามประเภท อุตสาหกรรม

H_3 : สัดส่วนกรรมการอิสระ มีความแตกต่างตามประเภทอุตสาหกรรม

H_4 : สัดส่วนกรรมการเพศหญิง มีความแตกต่างตามประเภทอุตสาหกรรม

H_5 : สัดส่วนกรรมการจากภาครัฐ มีความแตกต่างตามประเภทอุตสาหกรรม

H_6 : สัดส่วนกรรมการที่เป็นกรรมการบริษัทอื่น มีความแตกต่างตาม ประเภทอุตสาหกรรม

H_7 : สัดส่วนการเข้าประชุมของกรรมการบริษัท มีความแตกต่างตาม ประเภทอุตสาหกรรม

H_8 : Tobin's Q มีความแตกต่างตามประเภทอุตสาหกรรม

H_9 : อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีความแตกต่างตามประเภท อุตสาหกรรม

2. ขนาด คุณลักษณะ และความรับผิดชอบต่อคณะกรรมการบริษัท ส่งผลกระทบบกับผลการดำเนินงาน หรือไม่ อย่างไร

H_{10} : ขนาดคณะกรรมการบริษัท ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน ซึ่งวัดจาก Tobin's Q

H_{11} : ขนาดคณะกรรมการบริษัท ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน ซึ่งวัดจาก อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA)

H_{12} : สัดส่วนกรรมการที่เป็นผู้บริหาร ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน ซึ่งวัดจาก Tobin's Q

H_{13} : สัดส่วนกรรมการที่เป็นผู้บริหาร ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน ซึ่งวัดจาก อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA)

H_{14} : สัดส่วนกรรมการอิสระ ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานซึ่งวัดจาก Tobin's Q

H_{15} : สัดส่วนกรรมการอิสระ ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน ซึ่งวัดจาก อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA)

H₁₆ : การแยกตำแหน่งระหว่างประธานกรรมการกับกรรมการผู้จัดการ ส่งผล
กระทบต่อผลการดำเนินงาน ซึ่งวัดจาก Tobin's Q

H₁₇ : การแยกตำแหน่งระหว่างประธานกรรมการกับกรรมการผู้จัดการ ส่งผล
กระทบต่อผลการดำเนินงาน ซึ่งวัดจาก อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA)

H₁₈ : สัดส่วนกรรมการเพศหญิง ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน ซึ่งวัด
จาก Tobin's Q

H₁₉ : สัดส่วนกรรมการเพศหญิง ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน ซึ่งวัด
จาก อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA)

H₂₀ : สัดส่วนกรรมการจากภาครัฐ ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน ซึ่งวัด
จาก Tobin's Q

H₂₁ : สัดส่วนกรรมการจากภาครัฐ ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน ซึ่งวัด
จาก อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA)

H₂₂ : สัดส่วนกรรมการที่เป็นกรรมการบริษัทอื่น ส่งผลกระทบต่อผลการ
ดำเนินงาน ซึ่งวัดจาก Tobin's Q

H₂₃ : สัดส่วนกรรมการที่เป็นกรรมการบริษัทอื่น ส่งผลกระทบต่อผลการ
ดำเนินงาน ซึ่งวัดจาก อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA)

H₂₄ : สัดส่วนการเข้าประชุมของกรรมการบริษัท ส่งผลกระทบต่อผลการ
ดำเนินงานซึ่งวัดจาก Tobin's Q

H₂₅ : สัดส่วนการเข้าประชุมของกรรมการบริษัท ส่งผลกระทบต่อกับผลการ
ดำเนินงาน ซึ่งวัดจาก อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA)

1.6 ขอบเขตและข้อจำกัดการวิจัย

1. งานวิจัยนี้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับผลการ
ดำเนินงานของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยการศึกษาจะกำหนด
ตัวแปรที่ใช้ในการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่าง 2 ตัวแปรประกอบด้วย ตัวแปรอิสระ คือ
การกำกับดูแลกิจการสามารถวัดค่าได้จากขนาด คุณลักษณะและความรับผิดชอบคณะกรรมการ
ของบริษัท ส่วนตัวแปรตาม คือ ผลการดำเนินงาน สามารถวัดค่าได้จาก Tobin's Q ที่วัดค่าทางมูลค่า
ตลาดและ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม(ROA)ที่วัดทางมูลค่าทางบัญชี โดยศึกษาบริษัทที่

จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ยกเว้นกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน และบริษัทจดทะเบียนที่อยู่ระหว่างฟื้นฟูการดำเนินงานเริ่มศึกษาตั้งแต่ช่วงเวลาปี พ.ศ. 2550 - 2556

2. ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษารวบรวมจากแบบ 56-1 และรายงานประจำปีของบริษัทจดทะเบียนที่จัดส่งให้กับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2550 - 2556 ภายใต้อาณัติข้อมูลของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

3. คำอธิบายและการวิเคราะห์ของฝ่ายจัดการ (MD & A) ของบริษัทจดทะเบียนฯ ที่ส่งรายงานให้กับสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ภายใต้อาณัติข้อมูลของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2550 - 2556

1.7 นิยามศัพท์

คณะกรรมการ (Board of Directors) หมายถึง ผู้ที่มีหน้าที่ อำนาจ และความรับผิดชอบ ในการดำเนินงานของบริษัทต่อผู้ถือหุ้น(ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2549)

กรรมการอิสระ (Independent Director : ID) หมายถึง กรรมการที่ถือหุ้นน้อยกว่า 5% ไม่ได้เป็นผู้บริหารหรือพนักงานบริษัท หรือบริษัทย่อย ไม่เกี่ยวข้องกับผู้บริหารหรือผู้ถือหุ้นรายใหญ่(ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2549)

กรรมการที่เป็นผู้บริหาร (Executive Director : ED)หมายถึง ผู้บริหารที่ได้รับแต่งตั้งให้เป็นกรรมการของบริษัท(ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2549)

ประธานกรรมการ (Chairman) หมายถึง ผู้ดำรงตำแหน่งประธานของคณะกรรมการบริษัท (ต.ล.ท., 2549)

กรรมการผู้จัดการ หมายถึง ผู้ดำรงตำแหน่งประธานเจ้าหน้าที่บริหาร(Chief Executive Officer : CEO) กรรมการผู้จัดการ (Managing Director : MD) กรรมการผู้อำนวยการ (President) หรือผู้มีบทบาทหน้าที่เทียบเท่า (ต.ล.ท., 2549)

กรรมการภาครัฐ หมายถึง อดีตข้าราชการระดับสูงที่เกษียณอายุหรืออาจารย์มหาวิทยาลัยรัฐบาลหรือองค์กรรัฐวิสาหกิจ (อัญญา ชันชวิทย์, ศิลปพร ศรีจันทเพชร และ เดือนเพ็ญ จันทร์ศิริศรี, 2552)

กรรมการที่เป็นกรรมการในบริษัทอื่น(Interlocking Board) หมายถึง กรรมการบริษัทที่เข้าดำรงตำแหน่งในคณะกรรมการบริษัทของบริษัทจดทะเบียนตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมากกว่า 1 บริษัท (ศูนย์พัฒนาการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2549)

การกำกับดูแลกิจการที่ดี หมายถึง กระบวนการจัดการบริษัทที่จะทำให้ผู้ถือหุ้นซึ่งเป็นเจ้าของเงิน เชื่อมั่นว่า จะเป็นประโยชน์สูงสุดของผู้ถือหุ้นในระยะยาวและโดยการที่กรรมการคือผู้ที่เชื่อมโยงระหว่างผู้ถือหุ้นกับฝ่ายจัดการ (บรรษัทภิบาลแห่งชาติ, ม.ป.ป.)

ผลการดำเนินงาน หมายถึง ความสามารถขององค์กรที่จะให้บรรลุเป้าหมายโดยการใช้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพและประสิทธิผล ซึ่งการศึกษาในครั้งนี้จะใช้วิธีการวัดผลการดำเนินงานแบ่งออกเป็น 2 กรณีได้แก่ วัดโดยใช้มูลค่าทางตลาดใช้ค่า Tobin's Q ตามแบบ Chung และ Pruitt และวัดโดยใช้มูลค่าทางบัญชีใช้ค่า Return on asset (ROA)

บทที่ 2

แนวคิด ทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

บทนี้เป็นการนำเสนอการทบทวนวรรณกรรมในเรื่องของแนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้องกับการกำกับดูแลกิจการ โดยจะเน้นถึงกลไกการกำกับดูแลด้านคณะกรรมการบริษัทและบทบาทของคณะกรรมการบริษัทต่อผลการดำเนินงานเพื่อให้ได้มาซึ่งกรอบแนวคิดวิจัยที่เหมาะสมในการค้นหาคำตอบสำหรับประเด็นปัญหาของโครงสร้าง คุณลักษณะและความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริษัทกับผลการดำเนินงาน โดยการทบทวนเอกสาร และวรรณกรรมที่เกี่ยวข้องแบ่งออกเป็น 6 หมวดดังนี้

- 2.1 แนวคิดทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory)
- 2.2 แนวคิดทฤษฎีผู้มีส่วนได้เสีย (Stakeholder Theory)
- 2.3 แนวคิดการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance)
- 2.4 แนวคิดคณะกรรมการบริษัท (Board of Directors)
- 2.5 แนวคิดการวัดผลการดำเนินงาน
- 2.6 วรรณกรรมที่เกี่ยวข้องกับผลกระทบของขนาด คุณลักษณะและหน้าที่ความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริษัทกับผลการดำเนินงาน
- 2.7 กรอบแนวคิดในการวิจัย

2.1 แนวคิดทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory)

ทฤษฎีตัวแทน (Agency theory) คือ ทฤษฎีที่แสดงถึงความสัมพันธ์ระหว่างตัวการและตัวแทน ซึ่ง Jensen and Meckling (1976) อ้างใน Subramaniam (2010) ได้ให้คำจำกัดความไว้ว่าเป็นสัญญาของคนหนึ่ง หรือมากกว่า (ตัวการ) ได้ว่าจ้างบุคคลอื่น (ตัวแทน) ให้กระทำการอย่างใดอย่างหนึ่งรวมถึง ตัดสินใจบางอย่างแทนตนได้ Jensen and Meckling (อ้างอิงใน สมศักดิ์ จินตวัฒน์กุล, 2554) ความสัมพันธ์ของตัวแทนจึงเกิดขึ้นเมื่อบุคคลหนึ่งกระทำการแทนบุคคลอื่นเพื่อ

ผลประโยชน์ของบุคคลอื่นเหล่านั้น (Bergen, Dutta & Walker, 1992) ปัญหาสำคัญในทฤษฎีตัวแทนคือการจัดตำแหน่งเป้าหมายระหว่างตัวแทนและผู้ว่าจ้างหรือในกรณีระหว่างนายจ้างและพนักงาน(ตัวแทน) (Fama, 1980; Fama & Jensen, 1983) นายจ้างและลูกจ้างจะถือว่ามิวัตถุประสงค์ที่แตกต่างกัน โดยพนักงานเลือกการพักผ่อนหรือเลี้ยงเมื่อใดก็ตามที่เป็นไปได้ (Gerhart & Rynes 2003) ส่วนนายจ้างจะจัดโครงสร้างค่าตอบแทนให้กับพนักงานเพื่อจะนำมาซึ่งพฤติกรรมของพนักงานให้เป็นไปตามเป้าหมายของนายจ้าง (Jensen & Meckling, 1976 อ้างอิงใน Nancy Brown Johnsona Scott & Droege ,2004) ปัญหาขององค์กรจึงเกิดขึ้นดังต่อไปนี้

1. Conflict of Interest การขัดแย้งของผลประโยชน์ การเห็นแก่ประโยชน์ส่วนตัวจนไปขัดแย้งกับหน้าที่ที่ได้รับมอบหมาย
2. Moral-Hazard Problem เป็นปัญหาที่ตัวการหรือเจ้าของกิจการไม่สามารถแน่ใจว่าตัวแทนหรือผู้บริหารที่เลือกเข้ามาแล้วนั้นได้ใช้ความพยายามสูงสุดในการทำงานหรือไม่หรือทำงานเต็มประสิทธิภาพหรือไม่
3. Adverse Selection Problem เป็นปัญหาที่ตัวการหรือเจ้าของกิจการไม่สามารถแน่ใจว่าตัวแทนหรือผู้บริหารที่เลือกเข้ามานั้นจะมีความสามารถในการบริหารงานได้สอดคล้องกับผลตอบแทนที่ได้รับหรือไม่ (ศิลาพร ศรีจันเพชร, 2551)

จากประเภทของปัญหาความขัดแย้งระหว่างตัวการและตัวแทน (Agency Conflicts) ตามการศึกษาของ McColgan (อ้างอิงในสุชลธา บุพการะกุล, 2551) สามารถแยกสาเหตุการเกิดปัญหาได้ดังนี้

1. Moral-Hazard Agency Conflicts คือ ความขัดแย้งที่เกิดจากผู้บริหารซึ่งเป็นตัวแทนบริหารงาน โดยคำนึงถึงผลประโยชน์ของตนมากกว่าผลประโยชน์ของกิจการ
2. Earnings Retention Agency Conflicts คือ ความขัดแย้งที่เกี่ยวกับขนาดของกิจการ (Firm Size) ที่วัดจากกำไรสะสมของกิจการ โดยผู้บริหารต้องการลดการตรวจสอบการบริหารงานจากบุคคลภายนอก จึงใช้นโยบายโครงสร้างเงินทุนจากภายใน (กำไรสะสม) มากกว่าแหล่งเงินทุนจากภายนอก (เจ้าหนี้) ซึ่งจากโครงสร้างดังกล่าวส่งผลกระทบต่อผู้ถือหุ้นที่จะได้รับผลตอบแทนในรูปของเงินปันผลลดลง
3. Time Horizon Agency Conflicts คือ ความขัดแย้งที่เกิดจากระยะเวลาการลงทุน โดยผู้ถือหุ้นให้ความสำคัญของกระแสเงินสดของกิจการในอนาคต ส่วนผู้บริหารจะให้ความสำคัญต่อกระแสเงินสดของกิจการในช่วงที่ตนบริหารอยู่เท่านั้น จึงทำให้ผู้บริหารเลือกที่จะ

ลงทุนในโครงการระยะสั้นมากกว่าระยะยาว โดยไม่คำนึงถึงผลประโยชน์ของกิจการที่จะได้รับถึง ถึงแม้ว่าโครงการระยะยาวจะให้ผลตอบแทนสูงกว่าก็ตาม

4. Managerial Risk Aversion Agency Conflicts คือ ความขัดแย้งที่เกิดจาก

พฤติกรรมของผู้บริหารในด้านการยอมรับความเสี่ยง ซึ่งเกิดจากการที่ผู้บริหารได้รับผลตอบแทนเป็นเงินเดือนในจำนวนคงที่ โดยไม่ได้ผูกพันกับผลการดำเนินงานของกิจการ ส่งผลให้ผู้บริหารเลือกที่จะลงทุนในโครงการที่ได้รับผลตอบแทนต่ำที่มาพร้อมกับความเสี่ยงต่ำ เพราะผู้บริหารไม่ได้รับผลประโยชน์ส่วนเพิ่มจากการลงทุนในโครงการใดๆ และปฏิเสธการลงทุนในโครงการที่มีความเสี่ยงสูง ถึงแม้ว่าจะได้รับผลตอบแทนสูงกว่าก็ตาม อีกทั้งหากบริหารงานล้มเหลวก็จะส่งผลกระทบต่อตำแหน่งหน้าที่การงานของตัวเอง แต่ในส่วนผู้ถือหุ้นอยากจะเพิ่มความมั่งคั่งให้กับตัวเอง จะชอบผู้บริหารที่ตัดสินใจลงทุนในโครงการที่มีความเสี่ยงสูงเพราะย่อมจะได้รับผลตอบแทนที่สูงด้วย (อัญญา ชันชวิทย์, ศิปลพร ศรีจันเพชร และเดือนเพ็ญ จันทร์ศิริศรี, 2552, น.19-30)ได้เสนอแนวทางแก้ปัญหา ดังนี้

1. กลไกการออกแบบสัญญาค่าตอบแทน (Compatible Incentives)

กลไกนี้ปรับพฤติกรรมการถือเอาผลประโยชน์ของตนเป็นที่ตั้งของผู้บริหาร โดยการกำหนดค่าตอบแทนให้สอดคล้องกับการสร้างมูลค่าให้แก่กิจการ โดยไม่ระบุค่าตอบแทนเป็นจำนวนที่แน่นอน แต่ให้ขึ้นอยู่กับระดับมูลค่าของกิจการที่เพิ่มขึ้นหรือลดลง แต่กลไกดังกล่าวก็มีข้อจำกัดเนื่องจากภาวะผูกพันในอนาคตเป็นสิ่งที่อธิบายและคาดหวังได้ยาก ข้อกำหนดบางประการจึงไม่สามารถกำหนดไว้ในสัญญาได้

2. การแข่งขันที่รุนแรงในอุตสาหกรรม (Competition)

พฤติกรรมไม่เหมาะสมของผู้บริหาร เช่น ไม่ทุ่มเท การตัดดวงผลประโยชน์ ฯลฯ ถือเป็นต้นทุนส่วนเพิ่มของกิจการ เมื่อกิจการมีต้นทุนสูงทำให้กิจการอ่อนแอและมีโอกาสล้มละลายสูง ผู้บริหารที่มีความสามารถจึงมีการไตร่ตรองถึงระดับของการทุ่มเทกับระดับของประโยชน์ที่จะได้รับจากกิจการเมื่อประกอบกับเงื่อนไขการแข่งขันที่รุนแรง ทำให้ผู้บริหารทุ่มเทการทำงานให้แก่กิจการมากขึ้นและตัดดวงผลประโยชน์น้อยลง ส่งผลให้มูลค่าของกิจการเพิ่มขึ้น

3. การเข้าครอบงำกิจการโดยปรปักษ์ (Hostile Takeover)

การเข้าครอบงำกิจการโดยปรปักษ์ คือ การที่บุคคลภายนอกซื้อส่วนของทุนของกิจการเพื่อเข้าครอบครองกิจการและใช้อำนาจความเป็นเจ้าของกิจการปลดผู้บริหารชุดเดิมพร้อมแต่งตั้งผู้บริหารชุดใหม่ ซึ่งการกระทำดังกล่าวไม่เป็นที่พึงประสงค์ของผู้บริหารชุดเดิมเนื่องจากทำให้ตนเสียผลประโยชน์

4. การกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance)

กลไกหลักในการกำกับดูแลและควบคุมพฤติกรรมของผู้บริหาร ได้แก่ การเปิดเผยข้อมูล บทบาทหน้าที่และโครงสร้างของคณะกรรมการบริษัท และการกำกับดูแลพฤติกรรมของผู้บริหาร โดยผู้ถือหุ้นและเจ้าหน้าที่

2.2 แนวคิดทฤษฎีผู้มีส่วนได้เสีย (Stakeholder Theory)

R. Edward Freeman เป็นผู้กำหนด Stakeholder Theory ใน ค.ศ. 1984 โดยให้คำจำกัดความกว้างๆ ไว้ว่า ผู้มีส่วนได้เสีย คือ คนหรือกลุ่มคนที่สามารถสร้างผลกระทบหรือได้รับผลกระทบจากการดำเนินธุรกิจ (สถาบันพัฒนาธุรกิจอย่างยั่งยืน, 2556) แนวคิดนี้จึงมุ่งแสดงให้เห็นถึงนโยบายของบริษัทที่สร้างผลกระทบให้เกิดแก่ผู้มีส่วนได้ส่วนเสียที่เกี่ยวข้องกับบริษัท ไม่ว่าจะเป็นลูกค้า พนักงาน ผู้ถือหุ้น คู่ค้าคู่แข่ง ภาครัฐและชุมชน เป็นต้น ซึ่งแต่ละองค์กรจะต้องระบุผู้มีส่วนได้เสียได้

James B. Gardner (1986) ได้จัดลำดับความสำคัญของผู้มีส่วนได้เสีย โดยพิจารณาจากลักษณะของการพึ่งพา ซึ่งสามารถแบ่งเป็น 2 มิติ คือ การที่ผู้มีส่วนได้เสียต้องพึ่งพองค์กร และการที่องค์กรต้องพึ่งพาผู้มีส่วนได้เสีย ซึ่งเป็นการชี้ให้เห็นถึงมุมมองระหว่างอำนาจหรืออิทธิพล (Power) และความสนใจหรือผลประโยชน์ (Interest)

ดังนั้น บริษัทจึงมีภาระหน้าที่รับผิดชอบที่จะต้องตอบสนองความต้องการให้แก่กลุ่มผู้มีส่วนได้ส่วนเสียของตนเองหรือ อีกนัยหนึ่งก็จะเป็นเรื่องของการจัดการผู้ที่มีส่วนได้ส่วนเสีย (Stakeholder Management) ของบริษัท โดย พิจารณาถึงความต้องการ (Need) และความสนใจ (Interest) และผลกระทบ (Effect) ที่เกิดขึ้นจากนโยบาย และการดำเนินงานของบริษัท เพราะการที่บริษัทจะสามารถดำรงอยู่และเจริญก้าวหน้าหรือล่มสลายได้นั้น ถือเป็นความชอบธรรมของผู้ที่มีส่วนได้ส่วนเสียกับบริษัทซึ่งเป็นผู้กำหนดนั่นเอง (อนันตชัย ชูระประถม, 2550)

2.3 แนวคิดการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance)

2.3.1 แนวคิดการกำกับดูแลกิจการ

การกำกับดูแลกิจการ หรือ บางครั้งรู้จักกันในนาม บรรษัทภิบาล หรือธรรมาภิบาล หรือ Corporate Governance หรือ CG ล้วนมีความหมายเดียวกัน แต่ละองค์กรอาจให้คำนิยามแตกต่างกัน อาทิ

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ให้ความหมาย คือ การบริหารจัดการบริษัทที่มีประสิทธิภาพ โปร่งใส ตรวจสอบได้ และคำนึงถึงผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่าย (สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์[ก.ล.ต.], 2557)

สถาบันผู้ตรวจสอบภายในแห่งประเทศไทย ได้ให้ความหมาย คือ ระบบการบริหาร และควบคุมการดำเนินงานภายในของบริษัท เพื่อให้บริษัทสามารถบรรลุถึงเป้าหมายที่ตั้งไว้ ซึ่งในหลักการแล้ว บริษัทควรจะดำเนินงานเพื่อประโยชน์สูงสุดของผู้ถือหุ้นในระยะยาว (สถาบันผู้ตรวจสอบภายในแห่งประเทศไทย, 2552)

กลุ่มตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้ให้ความหมายคือ ระบบที่จัดให้มีโครงสร้างและกระบวนการสร้างความสัมพันธ์ ระหว่าง คณะกรรมการ ฝ่ายจัดการ และผู้มีส่วนได้เสียโดยตรงเพื่อสร้างความสามารถในการแข่งขันอันจะนำไปสู่ความยั่งยืน โดยคำนึงถึงผู้มีส่วนได้เสียอื่น (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย [ตลท.], 2555)

จากความหมายข้างต้นจะเห็นว่า การกำกับดูแลกิจการจะกล่าวถึง ความสัมพันธ์ของโครงสร้างองค์กร ตั้งแต่ คณะกรรมการ ฝ่ายจัดการ และ ผู้มีส่วนได้เสีย ในการกำหนดทิศทางการบริหารงาน และดูแลผลการปฏิบัติงาน ซึ่งวางอยู่บนพื้นฐานสำคัญ 6 ประการดังนี้ (ศิลาพร ศรีจันเพชร, 2553)

1. หลักนิติธรรม (The Rule of Law) คือ การปฏิบัติตามกฎหมาย กฎระเบียบต่างๆ ซึ่งรวมถึงการไม่เลือกปฏิบัติ การไม่ละเมิดกฎหมาย และการไม่ละเมิดสิทธิของผู้อื่น
2. หลักคุณธรรม (Morality) คือ การยึดมั่น ในคุณธรรมความดีงาม ความถูกต้องตามทำนองคลองธรรมรวมถึงมีความซื่อสัตย์จริงใจ และยึดมั่นในความสุจริตคุณธรรมเป็นแนวทางที่ถูกต้องในการดำเนินชีวิตทั้งความประพฤติและจิตใจซึ่งแต่ละสังคมกำหนดและยอมรับปฏิบัติกัน เช่น ซื่อสัตย์ อุดม เมตตากรุณา เสียสละ เป็นต้น ระดับกิจการหลักคุณธรรมคือ การทำธุรกิจด้วยจริยธรรมทางธุรกิจ ซึ่งหมายถึง ศีลธรรมคุณธรรมที่ใช้กับองค์กรทางธุรกิจ ปัญหาจริยธรรมธุรกิจที่เกิดขึ้นกับกิจการ เช่น การปกปิดข้อเท็จจริง หรือตกแต่งตัวเลขทางบัญชี การฟอกเงิน การหลบเลี่ยง

หนีภาษี การละเลยไม่ดูแลด้านความปลอดภัยในสถานที่ทำงาน การเลือกปฏิบัติในการบริหารงานบุคคล

3. หลักความโปร่งใส (Accountability) คือ ความถูกต้อง ชัดเจน ปฏิบัติตามหลักการรวมถึงการสร้างควมไว้วางใจซึ่งกันและกัน มีกระบวนการตรวจสอบความถูกต้องได้ รวมทั้งการให้และรับข้อมูลที่เป็นจริงตรงไปตรงมา ทันเวลาในระดับกิจการ ซึ่งเป็นภาระบทบาทของผู้บริหารในแง่ข้อผูกพันหรือความเต็มใจที่จะยอมรับความรับผิดชอบ รวมทั้งความสามารถในการรายงานชี้แจงให้เหตุผลเพื่ออธิบายการกระทำของตนเองและสามารถตอบคำถามของทุกฝ่ายที่เกี่ยวข้องได้ในทุกที่ทุกโอกาส เพื่อแจกแจงอธิบายการกระทำทั้งหมดที่ตนรับผิดชอบ

4. หลักการมีส่วนร่วม (Participation) คือ การให้โอกาสบุคคลที่เกี่ยวข้องเข้ามามีส่วนร่วมในการตัดสินใจในเรื่องต่างๆ ที่สำคัญรวมทั้งการเปิดรับฟังความคิดเห็นเพื่อรับคำแนะนำมาร่วมวางแผน และปฏิบัติให้บรรลุวัตถุประสงค์ในระดับสังคม ซึ่งประกอบด้วยบุคคลหลากหลายและมีความคิดเห็นที่แตกต่างหลักการมีส่วนร่วมจะช่วยประสานความคิดเห็นหรือความต้องการที่แตกต่างเพื่ออยู่บนพื้นฐาน โดยคำนึงถึงประโยชน์ส่วนรวมในระดับกิจการ บริษัทจะกำหนดให้มีคณะกรรมการ ซึ่งประกอบด้วยบุคคลที่มีประสบการณ์หลากหลายช่วยบริหารงานขององค์กรให้บรรลุวัตถุประสงค์

5. หลักความรับผิดชอบ (Responsibility) คือ ความรับผิดชอบในงานและการกระทำของตนเอง รวมถึงการตระหนัก และสำนึกในสิทธิ และหน้าที่

6. หลักความคุ้มค่า (Cost –Effectiveness or Economy) คือ การบริหารจัดการให้เกิดประโยชน์สูงสุด ในระดับบุคคลความคุ้มค่าเทียบเคียงได้กับ ความประหยัดไม่ฟุ่มเฟือย และใช้ทรัพยากรที่มีอยู่อย่างจำกัดให้เกิดประโยชน์อย่างคุ้มค่าในระดับกิจการ คือ การบริหารจัดการเพื่อให้เกิดประโยชน์สูงสุดหรือเกิดมูลค่ามากที่สุด เช่น การใช้พลังงานอย่างคุ้มค่า และรักษาทรัพยากรธรรมชาติให้ยั่งยืน

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ดำเนินการพัฒนาระบบการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนให้เป็นไปตามหลักการที่ต่อเนื่อง นับแต่ปี พ.ศ. 2545 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้รณรงค์และส่งเสริมให้บริษัทจดทะเบียนตระหนักถึง ความสำคัญ และประโยชน์ของการกำกับดูแลกิจการที่ดี โดยเสนอหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี 15 ข้อให้แก่บริษัทจดทะเบียน เพื่อเป็นแนวทางปฏิบัติในขั้นเริ่มแรก ซึ่งต่อมาในปีพ.ศ. 2549 ได้มีการปรับปรุงหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียน โดยเทียบเคียงกับหลักการกำกับดูแลกิจการของ The Organization for Economic Co-Operation and Development(OECD และข้อเสนอแนะของธนาคารโลกจากการเข้าร่วม โครงการ Corporate Governance - Reports on the Observance of

Standards and Codes (CG-ROSC) ล่าสุดในปี พ.ศ. 2555 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จึงได้ทำการปรับปรุงหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียนอีกครั้ง โดยเป็นการปรับปรุงแก้ไขเพิ่มเติมในส่วนของแนวปฏิบัติที่ดีของทั้ง 5 หมวด ให้สอดคล้องกับหลักเกณฑ์ ASEAN Corporate Governance Scorecard (ASEAN CG Scorecard) ซึ่งเป็นเครื่องมือหนึ่งที่ใช้วัดระดับ “การกำกับดูแลกิจการ ของบริษัทจดทะเบียน” สำหรับประเทศในกลุ่ม ASEAN อันจะทำให้ “หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับ บริษัทจดทะเบียน ปี 2555” มีความทันสมัย และสอดคล้องต่อการเปลี่ยนแปลงที่เกิดขึ้นในสังคม ตลาดทุนและเป็นการยกระดับมาตรฐานและการปฏิบัติด้านการกำกับดูแลกิจการที่ดีของบริษัทจดทะเบียนไทยให้มีมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการที่สูงขึ้น นอกจากนี้ ยังเป็นการเตรียมความพร้อม ให้แก่บริษัทจดทะเบียนไทยเข้าสู่การแข่งขันในระดับภูมิภาค ASEAN อีก ด้วย(ตลท., 2555) ประกอบด้วย

หมวดที่ 1 สิทธิของผู้ถือหุ้น หลักการคือ ผู้ถือหุ้นมีสิทธิในความเป็นเจ้าของโดยควบคุม บริษัทผ่านการแต่งตั้งคณะกรรมการให้ทำหน้าที่แทนตนและมีสิทธิในการตัดสินใจเกี่ยวกับการเปลี่ยนแปลงที่สำคัญของบริษัทบริษัทจึงควรส่งเสริมให้ผู้ถือหุ้นได้ใช้สิทธิของตน

หมวดที่ 2 การปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน หลักการคือ ผู้ถือหุ้นทุกราย ทั้งผู้ถือหุ้นที่เป็นผู้บริหารและผู้ถือหุ้นที่ไม่เป็นผู้บริหาร รวมทั้งผู้ถือหุ้นต่างชาติ ควรได้รับการปฏิบัติที่เท่าเทียมกันและเป็นธรรมผู้ถือหุ้นส่วนน้อยที่ถูกละเมิดสิทธิควรมีโอกาสได้รับการชดเชย

หมวดที่ 3 บทบาทของผู้มีส่วนได้เสีย หลักการคือ ผู้มีส่วนได้เสียควรได้รับการดูแลจากบริษัทตามสิทธิที่มีตามกฎหมายที่เกี่ยวข้อง คณะกรรมการควรพิจารณาให้มีกระบวนการส่งเสริมให้เกิดความร่วมมือระหว่างบริษัทกับผู้มีส่วนได้เสียในการสร้างความมั่นคง ความมั่นคงทางการเงินและความยั่งยืนของกิจการ

หมวดที่ 4 การเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส หลักการคือ คณะกรรมการควรดูแลให้บริษัท เปิดเผยข้อมูลสำคัญที่เกี่ยวข้องกับบริษัท ทั้งข้อมูลทางการเงินและข้อมูลที่มีใช้ข้อมูลทางการเงินอย่างถูกต้อง ครบถ้วน ทันเวลา โปร่งใส ผ่านช่องทางที่เข้าถึงข้อมูลได้ง่าย มีความเท่าเทียมกันและ น่าเชื่อถือ

หมวดที่ 5 ความรับผิดชอบของคณะกรรมการ หลักการคือ คณะกรรมการมีบทบาทสำคัญ ในการกำกับดูแลกิจการเพื่อประโยชน์สูงสุดของบริษัทคณะกรรมการมีความรับผิดชอบต่อผลการปฏิบัติหน้าที่ต่อผู้ถือหุ้นและเป็นอิสระจากฝ่ายจัดการ

2.3.2 ประเภทกลไกการกำกับดูแลกิจการ

กลไกการกำกับกิจการ หรือ เครื่องมือการกำกับดูแลกิจการ มีการศึกษาอย่างแพร่หลาย โดยสามารถแบ่งได้ 2 ประเภท (อัญญา ชันชวิทย์และคณะ, 2552) ได้แก่

1. กลไกการกำกับดูแลกิจการที่อยู่ภายในกิจการ (Internal Governance Mechanisms) ประกอบด้วย โครงสร้างคณะกรรมการบริษัท (Board Structure) ,ค่าตอบแทนผู้บริหาร (Executive Compensation), โครงสร้างการถือหุ้น (Ownership Structure) , การก่อหนี้ (Use of Debt)
2. กลไกการกำกับดูแลกิจการที่อยู่ภายนอกกิจการ (External Governance Mechanisms) ประกอบด้วย ตลาดเพื่อให้ได้มาซึ่งการครอบครองกิจการ (Market for Corporate Control), สิทธิของผู้ถือหุ้นและการปกป้องผู้ถือหุ้น (Shareholders' Rights and Protection)

อย่างไรก็ดี กลไกการกำกับดูแลกิจการไม่สามารถใช้ได้กับทุกสถานการณ์และรูปแบบของการกำกับดูแลกิจการก็มีความแตกต่างกันไม่ใช่เฉพาะในแต่ละประเทศเท่านั้น แต่จะขึ้นกับแต่ละอุตสาหกรรมและบริษัทอีกด้วย(พิรุณา พลศิริ, 2552) ทำให้ผู้วิจัยสนใจกลไกที่เป็นแรงผลักดันให้เกิดการกำกับดูแลกิจการกับองค์กรมากที่สุดคือ คณะกรรมการบริษัท

2.3.3 ทฤษฎีตัวแทนและการกำกับดูแลกิจการ

ทฤษฎีตัวแทน สามารถอ้างอิงและใช้การศึกษาแนวคิดการกำกับดูแลกิจการ Jensen and Meckling (อ้างในอัญญา ชันชวิทย์ และคนอื่น ๆ, 2552, 15) กล่าวไว้ว่า ทฤษฎีได้พรรณนาถึงพฤติกรรมของคู่สัญญาและความสัมพันธ์ที่เป็นจริงระหว่างตัวการและตัวแทนภายใต้สัญญานั้น การประยุกต์ใช้มีการกำหนดให้เจ้าของกิจการผู้เป็นเจ้าของกิจการส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นตัวการและกำหนดให้ผู้บริหารเป็นตัวแทน โดยทฤษฎีตัวแทนตั้งข้อสมมติฐานว่าผู้บริหารมีพฤติกรรมที่ไม่พึงประสงค์ 2 ลักษณะพร้อมกันคือ ประการแรกผู้บริหารที่เห็นประโยชน์ส่วนตนทำทุกวิธีการทั้งที่เป็นตัวเงินและไม่เป็นตัวเงินให้ตกแก่ตนหรือพวกพ้อง ประการที่สองเป็นลักษณะของผู้ที่ฉวยโอกาส โดยผู้บริหารจะพยายามหาและสร้างโอกาสให้ตนตกดวงผลประโยชน์ภายใต้เงื่อนไขที่ถูกต้องอาจกล่าวได้ว่าการกำกับดูแลกิจการจึงเป็นคำตอบในการแก้ปัญหาดังกล่าวโดยใช้เครื่องมือหรือกลไกการกำกับดูแลกิจการ

กลไกของการกำกับดูแลกิจการควรจะได้รับกำหนดขึ้นและนำไปถือปฏิบัติอย่างเคร่งครัดซึ่งจะนำพาความโปร่งใสและแก้ปัญหาทฤษฎีตัวแทนได้ประกอบด้วย (ศิลาพร ศรีจันเพชร, 2553)

1. การทำหน้าที่ของคณะกรรมการ บริษัทที่มีประสิทธิภาพและมีจรรยาบรรณ กลไกส่วนนี้เป็นเรื่องของการทำหน้าที่ตัวแทนที่ปกป้องผลประโยชน์สูงสุดของตัวการตาม Agency Theory ซึ่งจะช่วยให้การตัดสินใจตั้งอยู่บนแนวทางที่ถูกต้อง อันส่งเสริมความมั่งคั่งสูงสุดของผู้ถือหุ้น โดยคำนึงถึงผลได้ผลเสียของผู้ที่เกี่ยวข้องไปพร้อมกัน

2. การจัดให้มีระบบควบคุมและตรวจสอบที่เข้มแข็งและมีประสิทธิภาพ ความสำคัญของกลไกการควบคุมจะมุ่งเน้นให้กระบวนการปฏิบัติที่หน่วยงานกำกับดูแล ผู้บริหาร และพนักงานกำหนดขึ้น ได้รับความ มั่นใจอย่างสมเหตุสมผลว่าองค์กรดำเนินธุรกิจอย่างมีประสิทธิภาพและประสิทธิผล โดยมุ่งเป้าหมายขององค์กรเป็นหลัก ภายใต้งานทางการเงินของกิจการมีความเชื่อถือได้ และกิจการปฏิบัติตามระเบียบกติกาสถาปัตยกรรมอย่างเคร่งครัด อันเป็นการป้องกันความเสี่ยงทางด้าน การดำเนินงานที่เป็นระบบ

3. การเปิดเผยข้อมูลที่โปร่งใสและชัดเจน นัยสำคัญของกลไกดังกล่าวสะท้อน ไปถึงการบริหารจัดการธุรกิจ ที่ยึดมั่นคุณธรรมและจริยธรรม ซึ่งมีได้ปกปิดหรือดัดแปลงข้อมูลที่พึงเปิดเผยให้ผู้มีส่วนได้ส่วนเสียตัดสินใจผิดพลาดไป ความโปร่งใสและการเปิดเผยข้อมูลที่มีคุณภาพจะช่วยยกระดับความเชื่อมั่นของตลาดที่มีต่อกิจการได้ เนื่องจากความสมบูรณ์ของข้อมูล จะช่วยให้ตลาดสามารถคาดคะเนผลลัพธ์ได้ค่อนข้างแม่นยำ

4. การกำหนดผลตอบแทนภายในขององค์กรที่เป็นแรงจูงใจในการทำงาน ระบบผลตอบแทนที่เป็นธรรม และจูงใจให้เกิดผลิตภาพในการทำงานจะช่วยลดข้อขัดแย้งหรือการขัดกันของผลประโยชน์เครื่องมือประเภทนี้ค่อนข้างมีประสิทธิภาพในการปรับใช้ไม่น้อยสำหรับการตัดสินใจของผู้บริหารหรือพนักงานที่คำนึงถึงประโยชน์สูงสุดของกิจการเป็นลำดับแรก

กลไกการกำกับดูแลกิจการทั้ง 4 ประการนี้ จะช่วยส่งเสริมและสนับสนุนให้ธุรกิจสามารถบรรลุเป้าหมายสำคัญขององค์กรได้ นั่นคือการสร้างมูลค่าเพิ่มแก่กิจการให้สูงที่สุด อันนำมาซึ่งผลตอบแทนจากการลงทุนที่คุ้มค่า และส่งผลสืบเนื่องไปยังกลยุทธ์ที่เหมาะสม สำหรับการมุ่งมั่นที่จะสร้างสรรค์ประสิทธิภาพและประสิทธิผลในระยะยาวของบริษัทด้วยประโยชน์เช่นนี้ ธุรกิจจึงมีอาจที่จะละเลยการนำรากฐานของบรรษัทภิบาลมาปูพื้นให้เข้มแข็งมากที่สุดก่อนที่จะปรับใช้กลไกการกำกับดูแลกิจการที่แข็งแกร่งในองค์กร

2.4 แนวคิดคณะกรรมการบริษัท (Board of Directors)

คณะกรรมการบริษัท หมายถึง บุคคลที่ได้รับการแต่งตั้งจากผู้ถือหุ้นให้เข้ามาทำหน้าที่ในการ จัดการบริษัทหลักทรัพย์ให้เป็นไปตามกฎหมาย ข้อบังคับ และมติที่ประชุมผู้ถือหุ้น เพื่อประโยชน์สูงสุดขององค์กร ในการตัดสินใจดำเนินการใด ๆ คณะกรรมการควรกระทำอย่างมีเหตุผลและมีอิสระ ภายใต้กรอบจริยธรรมที่ดี และควรคำนึงถึงประโยชน์ของบริษัทหลักทรัพย์ เป็นสำคัญ (ก.ล.ต., 2547)

ความสำคัญของคณะกรรมการบริษัท จากการทบทวนวรรณกรรมพบว่า เป็นที่ยอมรับกันว่า คณะกรรมการเป็นผู้ที่มีความรู้ความสามารถ ประสบการณ์ ในการทำงานและสามารถทำให้บรรลุ เป้าหมายที่วางไว้ได้อย่างไรก็ตามงานวิจัยต่างๆ ในอดีตรายงานถึง ความเสี่ยงจากการตัดสินใจของ ผู้บริหารหรือคณะกรรมการบริษัทที่ไม่เหมาะสมอันเป็นผลจากหลุมพรางและอุปทาน ในการพิจารณาโครงการหรือขอเสนอต่างๆซึ่งอาจเกิดขึ้น โดยมีได้เจตนาและมีได้สัมพันธ์กับประสบการณ์ และความรู้ความสามารถ (ศิลาพร ศรีจันทเพชร, 2555) คณะกรรมการบริษัทจึงมีความสำคัญอย่างยิ่งในการบริหารจัดการกิจการให้เป็นไปเพื่อประโยชน์สูงสุดของผู้ถือหุ้น

การที่จะเข้าเป็นกรรมการในบริษัทได้นั้นบุคคลดังกล่าวจะต้องมีคุณสมบัติตามที่กำหนดในพระราชบัญญัติ มหาชน จำกัดปีพ.ศ. 2535 ซึ่งถือเป็นคุณสมบัติทั่วไปในส่วนการปฏิบัติหน้าที่จะต้องทำด้วยความระมัดระวังและซื่อสัตย์สุจริต โดยกรรมการบริษัททุกคนจะมีหน้าที่และความรับผิดชอบอย่างเท่าเทียมกันซึ่งถูกกำหนดใน พระราชบัญญัติ มหาชน จำกัด พ.ศ. 2535 และพระราชบัญญัติ หลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ จำกัด พ.ศ. 2535 (ก.ล.ต.,2547)

กล่าวโดยสรุปได้ว่า คณะกรรมการบริษัทเป็นกลไกหนึ่งในการกำกับดูแลกิจการ และอาจกล่าวได้ว่าเป็นกลไกที่สำคัญที่สุดในการผลักดันกลไกอื่นๆให้เกิดขึ้นเพื่อก่อให้เกิดการบรรลุวัตถุประสงค์ขององค์กรที่ตั้งไว้

2.4.1 รูปแบบโครงสร้าง ลักษณะ และองค์ประกอบของคณะกรรมการบริษัท

เดือนพฤษภาคม จันทรศิริศรี(2552) อธิบายรูปแบบโครงสร้างคณะกรรมการบริษัทที่ถูกกำหนดกฎเกณฑ์ด้วยกฎหมายแต่ละประเทศซึ่งสามารถสรุปได้ว่าสามารถแบ่งเป็น 2 รูปแบบ ได้แก่

1. Unitary Board เป็นรูปแบบที่คณะกรรมการบริษัทที่มีอำนาจตามกฎหมายเพียงคณะเดียวโดยได้รับการแต่งตั้งจากผู้ถือหุ้น ตัวอย่างประเทศที่ใช้รูปแบบนี้ เช่น ประเทศสหรัฐอเมริกา ประเทศสหราชอาณาจักรและประเทศไทย

1. Two-Tier Board เป็นรูปแบบที่มีคณะกรรมการบริษัทที่มีอำนาจตามกฎหมาย 2 คณะ โดยคณะที่หนึ่งคือ Supervisory Board และคณะที่สองคือ Management Board ซึ่งคณะกรรมการทั้งสองคณะมีการแบ่งแยกชัดเจน ห้ามซ้ำกัน ตัวอย่างประเทศที่ใช้รูปแบบโครงสร้างกรรมการนี้คือ ประเทศเยอรมนี ประเทศเนเธอร์แลนด์

โครงสร้างกรรมการที่ดีเป็นปัจจัยที่ส่งเสริมให้การทำงานของคณะกรรมการบริษัท มีประสิทธิภาพและประสิทธิผล โดยโครงสร้างกรรมการบริษัทที่ดีควรมีคุณสมบัติหลากหลาย ทั้งทักษะ ประสบการณ์ ความสามารถเฉพาะตัว ซึ่งคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ (2549) ได้กำหนด ปรับปรุงหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี

ตาราง 2.1 สรุปคุณสมบัติของคณะกรรมการบริษัท

โครงสร้างและคุณลักษณะ	
คณะกรรมการ	ข้อกำหนด
ขนาดคณะกรรมการบริษัท	จำนวนกรรมการและองค์ประกอบที่ควรจะเป็นด้วยความเห็นชอบจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น
กรรมการอิสระ	กรรมการอิสระอย่างน้อย 1 ใน 3 ของกรรมการทั้งคณะ แต่ต้องไม่น้อยกว่า 3 คน
กำหนดจำนวนบริษัทที่กรรมการแต่ละคนจะไปดำรงตำแหน่ง	กำหนดจำนวนบริษัทที่กรรมการแต่ละคนจะไปดำรงตำแหน่งให้เหมาะสมกับลักษณะหรือสภาพธุรกิจของบริษัท และควรให้มีการเปิดเผยข้อมูลการดำรงตำแหน่งของกรรมการแต่ละคนให้ผู้ถือหุ้นทราบ
ประธานกรรมการและกรรมการผู้จัดการ	ประธานกรรมการและกรรมการผู้จัดการมีหน้าที่ความรับผิดชอบต่างกัน คณะกรรมการควรกำหนดอำนาจหน้าที่ของประธานกรรมการและกรรมการผู้จัดการให้ชัดเจน และเพื่อไม่ให้คนใดคนหนึ่งมีอำนาจโดยไม่จำกัด ควรแยกบุคคลที่ดำรงตำแหน่งประธานกรรมการออกจากบุคคลที่ดำรงตำแหน่งกรรมการผู้จัดการ

ตาราง 2.2 บทบาทหน้าที่และความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริษัท

หัวข้อ	รายละเอียด
การประชุมคณะกรรมการ	<ul style="list-style-type: none"> <li data-bbox="627 450 1398 562">▪ จำนวนครั้งการประชุมคณะกรรมการเหมาะสมกับภาระหน้าที่และความรับผิดชอบ กรรมการประชุมทุกครั้ง <li data-bbox="627 573 1398 685">▪ คณะกรรมการได้รับข้อมูลที่มีความสำคัญต่อการตัดสินใจเป็นการล่วงหน้า <li data-bbox="627 696 1398 864">▪ ประธานกรรมการจัดสรรเวลาไว้อย่างเพียงพอที่ฝ่ายจัดการจะเสนอเรื่องและมากพอที่กรรมการจะอภิปรายปัญหาสำคัญกันอย่างรอบคอบ โดยทั่วกัน <li data-bbox="627 875 1398 987">▪ ในกรณีที่บริษัทไม่ได้มีการประชุมทุกเดือน บริษัทควรจัดทำรายงานผลการดำเนินงานเสนอให้คณะกรรมการทราบทุกเดือน <li data-bbox="627 999 1398 1167">▪ ประธานกรรมการและกรรมการผู้จัดการร่วมกันพิจารณาการเลือกเรื่องเข้าวาระการประชุมคณะกรรมการ <li data-bbox="627 1178 1398 1335">▪ กรรมการแต่ละคนสามารถเสนอเรื่องเข้าสู่วาระการประชุมคณะกรรมการได้ <li data-bbox="627 1346 1398 1503">▪ คณะกรรมการขอข้อมูลเพิ่มเติมได้จากกรรมการผู้จัดการหรือเลขานุการบริษัทตามนโยบายที่ตกลงกัน <li data-bbox="627 1514 1398 1626">▪ ผู้บริหารระดับสูงเข้าประชุมคณะกรรมการเพื่อชี้แจงข้อมูลในฐานะผู้เกี่ยวข้องกับปัญหาโดยตรง <li data-bbox="627 1637 1398 1749">▪ กรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารประชุมระหว่างกันเองตามความจำเป็น

ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย:2555

2.5 แนวคิดการวัดผลการดำเนินงาน

การประเมินผลการปฏิบัติงานขององค์กรเป็นสิ่งจำเป็นอย่างยิ่งเพื่อวัดประสิทธิภาพในการดำเนินงานขององค์กรนั้น ผู้บริหารที่มีความพร้อมข้อมูลขององค์กรและคู่แข่งจะสามารถช่วยให้ ตัดสินใจได้อย่างรวดเร็วและถูกต้อง

จากการทบทวนวรรณกรรมหลายฉบับพบว่าการวัดผลการดำเนินงานทั้งในด้านทางบัญชีและทางด้านมูลค่าตลาด

2.5.1 การวัดผลการดำเนินงานด้านมูลค่าตลาด โดยใช้ค่า Tobin's Q

ศาสตราจารย์ เจมส์ ที โทบิน แห่งมหาวิทยาลัยเยล ประเทศสหรัฐอเมริกาได้เสนอแนวคิดการวัดผลการดำเนินงานใช้ชื่อว่า Tobin's Q โดยใช้ข้อมูลจากงบการเงินและมูลค่าตลาด ซึ่งได้รับการยอมรับจากงานวิจัยทั้งการเงินและบัญชีในการประเมินผลการปฏิบัติงาน แต่ในทางปฏิบัติแล้วการวิธีการวัดผลการดำเนินงานดังกล่าวอาจมีความยุ่งยากซับซ้อนจึงไม่เป็นที่นิยม อย่างไรก็ตามแนวคิดนี้ได้ถูกเสนอมาแล้วกว่า 30 ปี แต่ก็ยังไม่ล้าสมัย (มนวิกา ผดุงสิทธิ์; 2548)

การคำนวณค่า Tobin's Q มี 4 แนวทาง ดังนี้

1. การคำนวณ Tobin's Q ตามแนวทางของ Lindenberg และ Ross (1981)

ในการประมาณมูลค่าทางการตลาดขององค์กร Lindenberg และ Ross จัดประเภทหลักทรัพย์ขององค์กรออกเป็น 3 กลุ่มได้แก่ หุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิและหนี้สิน ราคาหุ้นสามัญในวันสิ้นปีจะนำมาคำนวณมูลค่าทางการตลาดของหุ้นสามัญมูลค่าทางการตลาดของหุ้นบุริมสิทธิคำนวณจากการหารเงินปันผลหุ้นบุริมสิทธิดัชนีผลตอบแทนของหุ้นบุริมสิทธิที่จัดทำโดย Standad & Poors ส่วนหนี้สินจะแบ่งออกเป็น 2 กลุ่ม กลุ่มที่ครบกำหนดภายในปีถัดจากปีที่คำนวณจะมีราคาตลาดเท่ากับมูลค่าตามบัญชี ราคาตลาดของหนี้สินกลุ่มที่เหลือจะใช้มูลค่าปัจจุบัน (ซึ่งจะขึ้นอยู่กับอายุหนี้สิน อัตราดอกเบี้ยและอัตราผลตอบแทนเมื่อครบกำหนด) ซึ่งผลรวมมูลค่าทางการตลาดของหุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิ และหนี้สินจะเท่ากับมูลค่าทางการตลาดขององค์กรจะเปลี่ยนแปลงไปตามกาลเวลาขึ้นอยู่กับเปลี่ยนแปลงในระดับราคา การเปลี่ยนแปลงเทคโนโลยี อัตราค่าเสื่อมราคาทางเศรษฐศาสตร์และการลงทุนใหม่สำหรับสินค้างเหลือ จะต้องปรับสินค้างเหลือในแต่ละปีด้วยดัชนีราคาที่เหมาะสมในกรณีที่องค์กรใช้การคำนวณต้นทุนสินค้างเหลือวิธี FIFO (Last-in, First-out) แต่ถ้าองค์กรคำนวณต้นทุน โดยวิธี FIFO (Fast-in, First-out) ราคาเปลี่ยนแปลงของสินค้างเหลือจะเท่ากับมูลค่าตามบัญชี และสำหรับยอดสินค้างเหลือที่คำนวณตามวิธีต้นทุนถัวเฉลี่ยนั้นจะถูกปรับปรุงด้วยการเปลี่ยนแปลงในระดับราคาของปีนั้น

ปัญหาที่เกิดขึ้นในการคำนวณ Tobin's Q ได้แก่ การใช้อัตราค่าเสื่อมราคาเพียงอัตราเดียวสำหรับสินทรัพย์ที่เกี่ยวข้องทุกประเภทและไม่ได้คำนึงถึงว่าสินทรัพย์แต่ละประเภทยังได้มาในเวลาที่แตกต่างกัน ไม่มีการกำหนด อายุครบกําหนดของสินทรัพย์ นอกจากนี้ราคาเปลี่ยนแปลงของสินทรัพย์จะเป็นเท่าใดนั้นยังขึ้นอยู่กับปีที่เลือกมาเป็นปีฐานในการคำนวณปัญหาเหล่านี้ทำให้ค่าเสื่อมราคาที่ได้จากการคำนวณค่อนข้างสูง ส่งผลให้ค่า Tobin's Q ที่คำนวณตามแนวทางนี้มีค่าสูงเมื่อเปรียบเทียบกับแนวทางอื่น

2. การคำนวณ Tobin's Q ตามแนวทางของ NBER (1988)

National Bureau of Economic Research โดย Hall และคณะ (1988) ได้จัดทำเพิ่มข้อมูลหลักของค่าใช้จ่ายในการทำวิจัยและพัฒนาของบริษัทการผลิตของสหรัฐอเมริกา และได้คำนวณค่า Tobin's Q โดยการแบ่งสินทรัพย์ขององค์กรออกเป็น 3 กลุ่มเช่นเดียวกับแนวทาง Lindenberg และ Ross มูลค่าทางการตลาดของหุ้นสามัญจะคำนวณโดยใช้ราคาตลาดของหุ้นมูลค่าทางการตลาดของหุ้นบุริมสิทธิได้มาจากการหารเงินปันผลของหุ้นบุริมสิทธิด้วยอัตราเงินปันผลที่ออกโดย Moody's ของบริษัทที่มีอัตราความเสียวเท่ากับค่ากลางมูลค่าทางการตลาดของหนี้สินระยะสั้นเท่ากับมูลค่าตามบัญชีสุทธิจากสินทรัพย์หมุนเวียนในการประมาณมูลค่าทางการตลาดของหนี้สินระยะยาวจะสมมติว่าหนี้สินนั้นเป็นหุ้นกู้อายุ 20 ปี และคำนวณราคาหุ้นกู้นั้นเป็นมูลค่าทางการตลาดของหนี้สินระยะยาว มูลค่าทางการตลาดขององค์กรจะเท่ากับผลรวมมูลค่าทางการตลาดของหุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิ หนี้สินระยะสั้น และหนี้สินระยะยาว

ราคาเปลี่ยนแปลงของสินทรัพย์ได้มาจากผลรวมของอาคารและอุปกรณ์สุทธิปรับด้วยอัตราเงินเฟ้อ สินค้าคงเหลือที่ปรับระดับเงินเฟ้อแล้วเงินลงทุนในกิจการอื่นสินทรัพย์ที่ไม่มีตัวตนและเงินทุนอื่น ๆ ที่ปรับด้วยอัตราเงินเฟ้อแล้ว วิธีการประมาณราคาเปลี่ยนแปลงของสินค้าคงเหลือจะคล้ายคลึงกับวิธีของ Lindenberg และ Ross กล่าวคือ ถ้ากิจการคำนวณต้นทุนสินค้าคงเหลือโดยใช้ FIFO ราคาเปลี่ยนแปลงของสินค้าคงเหลือจะเท่ากับมูลค่าตามบัญชี แต่ถ้ากิจการใช้วิธี LIFO มูลค่าของสินค้าคงเหลือจะถูกปรับด้วยระดับดัชนีราคาของสินค้า ส่วนราคาเปลี่ยนแปลงของสินทรัพย์ถาวรจะได้มาจากการปรับมูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์ถาวรด้วยผลิตภัณฑ์ประชาชาติ (Gross National Product, GNP) คือ มูลค่าสินค้าและบริการขั้นสุดท้ายทั้งหมดที่ผลิตขึ้นในระยะเวลาหนึ่ง โดยใช้ทรัพยากรที่คนประเทศนั้น ๆ เป็นเจ้าของ อย่างไรก็ตาม อายุโดยเฉลี่ยของสินทรัพย์ค่อนข้างจะสูงเกินไปเนื่องจากแนวทางนี้ ไม่ได้กำหนดอายุครบกําหนดของสินทรัพย์

3. การคำนวณ Tobin's Q ตามแนวทางของ Chung และ Pruitt (1994)

การคำนวณ Tobin's Q ตามแนวทางของ Lindenberg และ Ross นั้นจะต้องใช้เวลาและการลงทุนที่ค่อนข้างสูง เนื่องจากต้องมีการเก็บและประมาณข้อมูลเป็นจำนวนมากด้วย

วิธีการคำนวณที่ซับซ้อน Chung และ Pruitt ได้ปรับสูตรในการคำนวณ Tobin's Q ให้ใช้งานง่ายขึ้น โดยการคำนวณมูลค่าทางการตลาดขององค์กรจากผลรวมของมูลค่าทางการตลาดของหุ้นสามัญ (ผลคูณของราคาตลาดของหุ้นสามัญและจำนวนหุ้นที่อยู่ในมือผู้ถือหุ้น) มูลค่าทางการตลาดของหุ้นบุริมสิทธิ (มูลค่าไถ่ถอนของหุ้นบุริมสิทธิและมูลค่าทางการตลาดของหนี้สิน (มูลค่าตามบัญชีของหนี้สินหมุนเวียนสุทธิจากสินทรัพย์หมุนเวียน และมูลค่าตามบัญชีของหนี้สินระยะยาว) และใช้มูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์แทนราคาเปลี่ยนแปลงแทนของสินทรัพย์ เนื่องจากการคำนวณค่า Tobin's Q ตามแนวทางของ Lindenberg และ Ross ได้รับการยอมรับว่ามีความถูกต้องตามหลักทฤษฎี Chung และ Pruitt จึงได้ทำการวิจัยเพื่อทดสอบว่าค่า Tobin's Q ที่คำนวณได้จะมีค่าใกล้เคียงกับค่า Tobin's Q ที่คำนวณตามแนวทางของ Lindenberg และ Ross หรือไม่ ผลการวิจัยเปิดเผยว่าทั้งสองค่ามีความใกล้เคียงกันมาก (มีความคลาดเคลื่อนกันอย่างน้อย 96%) ดังนั้นผู้ที่ต้องใช้ค่า Tobin's Q สามารถใช้ค่า Q ที่ได้จากการปรับสูตรให้ง่ายขึ้นได้อย่างมั่นใจพอสมควร

4. การคำนวณ Tobin's Q ตามแนวทางของ Lewellen และ Badrinath (1997)

ในปี 1997 Lewellen และ Badrinath ได้ศึกษาวิธีการคำนวณค่า Tobin's Q โดยใช้ข้อมูลที่สามารถหาได้จากฐานข้อมูล Computstat และ CRSP (Center for Research in Security Prices) มูลค่าทางการตลาดของหุ้นสามัญจะคำนวณโดยคูณราคาตลาดของหุ้นสามัญกับจำนวนหุ้นที่อยู่ในมือผู้ถือหุ้น มูลค่าทางการตลาดของหุ้นบุริมสิทธิจะได้จากอัตราส่วนระหว่างเงินปันผลประจำปี และผลตอบแทนของหุ้นบุริมสิทธิที่มีระดับความเสี่ยงปานกลาง (ซึ่งเป็นวิธีการคำนวณที่คล้ายกับแนวทางของ NBER) มูลค่าทางการตลาดของหนี้สินระยะสั้นจะถือว่าเท่ากับมูลค่าตามบัญชี ส่วนมูลค่าทางการตลาดของหนี้สินระยะยาวนั้น คำนวณโดยมีสมมติฐานว่าหนี้สินที่เกิดขึ้นในช่วงเวลาเดียวกันจะมีโครงสร้างการครบกำหนดเหมือนกัน ณ วันที่เริ่มคำนวณและหนี้สินนั้นได้ออกในราคาตามมูลค่า มีอายุครบกำหนด 20 ปี อัตราดอกเบี้ยเท่ากับผลตอบแทนของหุ้นกู้ที่ออกใหม่และมีระดับความน่าเชื่อถือ (Credit Rating) ที่จัดโดย Moody's เท่ากับ Baa และใช้อัตราผลตอบแทนของหุ้นกู้นั้นในการคำนวณมูลค่าทางการตลาดของหนี้สินระยะยาวสำหรับราคาเปลี่ยนแปลงแทนของสินทรัพย์นั้น จะรวมถึงราคาเปลี่ยนแปลงแทนของสินทรัพย์ถาวรและเงินทุนหมุนเวียนสุทธิถ้ากิจการคำนวณต้นทุนสินค้าคงเหลือโดยใช้ FIFO ราคาเปลี่ยนแปลงแทนของสินค้าคงเหลือจะเท่ากับมูลค่าตามบัญชีโดยประมาณแต่ถ้ากิจการคำนวณต้นทุนสินค้าคงเหลือโดยใช้ LIFO ราคาเปลี่ยนแปลงแทนของสินค้าคงเหลือจะได้มาจากการปรับมูลค่าตามบัญชีของสินค้าด้วย LIFO Reserve ในการคำนวณราคาเปลี่ยนแปลงแทนของสินทรัพย์ถาวรนั้น ขั้นแรกจะต้องคำนวณเงินลงทุนที่เพิ่มขึ้นในแต่ละปี โดยจะเริ่มจากปีที่ต้องการประมาณค่าแล้วคำนวณย้อนกลับ ซึ่งจะเท่ากับการเปลี่ยนแปลงในสินทรัพย์ถาวรสุทธิบวกด้วยค่าเสื่อมราคาประจำปี เมื่อใดก็ตามที่ผลรวมของการลงทุนในแต่ละ

ปีมีค่าเท่ากับมูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์ถาวรในวันที่มีการคำนวณราคาเปลี่ยนแปลง ก็จะปรับการลงทุนในแต่ละปีด้วยอัตราเงินเฟ้อและประมาณการค่าเสื่อมราคาจากนั้นให้รวมการลงทุนสุทธิทั้งสิ้นเป็นค่าประมาณของราคาเปลี่ยนแปลง

การคำนวณตามแนวทางของ Lewellen และ Badrinath จะมีปัญหาเนื่องจากข้อมูลอาจไม่ครอบคลุมระยะเวลาที่เพียงพอที่จะใช้ในการคำนวณราคาเปลี่ยนแปลงของสินทรัพย์ถาวร Lee และ Tompkins (1999) จึงได้ปรับสูตรในการคำนวณโดยใช้ค่าเฉลี่ยของเงินลงทุนแทนการใช้เงินลงทุนที่เพิ่มขึ้นในแต่ละปี และผลการวิจัยแสดงว่า Tobin's Q ที่ปรับสูตรการคำนวณแล้วมีค่าไม่แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญจากค่าที่คำนวณตามแนวทางของ Lewellen และ Badrinath

กล่าวโดยสรุปได้ว่า ในการวัดผลการดำเนินงานมีหลายแนวคิด กล่าวคือ นักวิจัยหลายท่านได้นำเสนอวิธีการคำนวณในรูปแบบต่างๆ สำหรับงานวิจัยฉบับนี้ใช้แนวคิดของ Chung และ Pruitt (1994) จะปรับสูตรในการคำนวณ Tobin's Q ให้ง่ายขึ้น โดยคำนวณมูลค่าทางการตลาดขององค์กรจากผลรวมของมูลค่าทางการตลาดของหุ้นสามัญ (ผลคูณของราคาตลาดของหุ้นสามัญและจำนวนหุ้นที่อยู่ในมือผู้ถือหุ้น) มูลค่าทางการตลาดของหุ้นบุริมสิทธิ (มูลค่าไถ่ถอนของหุ้นบุริมสิทธิ) และมูลค่าทางการตลาดของหนี้สิน (มูลค่าตามบัญชีของหนี้สินหมุนเวียนสุทธิจากสินทรัพย์หมุนเวียน และมูลค่าตามบัญชีของหนี้สินระยะยาว) และใช้มูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์แทนราคาเปลี่ยนแปลงของสินทรัพย์ (มนวิกา ผดุงสิทธิ์; 2548)

2.5.2 การวัดผลการดำเนินงานด้านบัญชีโดยใช้ค่าอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์รวม (Return on Assets) หรือ ROA

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ กำหนดให้บริษัทจดทะเบียนจะต้องจัดทำและเปิดเผยข้อมูลในงบการเงินทั้งรายไตรมาสและประจำงวดการบัญชีตามมาตรฐานการบัญชีเพื่อให้เป็นมาตรฐานเดียวกันและเปรียบเทียบกันได้ ทั้งนี้บริษัทจดทะเบียนจะต้องระบุนโยบายการบัญชีที่ใช้ปฏิบัติสำหรับการบันทึกบัญชี (ก.ล.ต.,2555)

ความหมายของงบการเงิน หมายถึง การรายงานผลประกอบการทางการเงินของบริษัท ซึ่งจัดทำขึ้นตามวิธีการบัญชี โดยเป็นรายงานกิจกรรมต่างๆที่เกิดขึ้นในรอบระยะเวลาบัญชีหนึ่งๆ อาจเป็น 3 เดือน ,6 เดือน , 9 เดือน หรือ 12 เดือน (ตลท.,2545) ซึ่งประกอบด้วย 5 ส่วนได้แก่ (สภาวิชาชีพบัญชี, 2555)

1. งบแสดงฐานะทางการเงิน (Balance Sheet) หมายถึง รายการที่แสดง ข้อมูลเกี่ยวกับฐานะการเงินของกิจการ ณ วันใดวันหนึ่งโดยแสดงถึง สินทรัพย์ที่ธุรกิจเป็นเจ้าของ กรรมสิทธิ์และจัดหามาเพื่อใช้ประโยชน์ในการดำเนินงาน ซึ่งสินทรัพย์ดังกล่าวในงบดุลเป็น รายการที่เกี่ยวข้องโดยตรงกับการวัดฐานะทางการเงินของกิจการอันประกอบด้วยรายการสินทรัพย์ (Assets) หนี้สิน (Liabilities) และ ส่วนของผู้ถือหุ้น (Shareholder's Equity) โดยกิจการอาจจัด ประเภทรายการในงบดุลโดยแยกแสดงบัญชีต่าง ๆ เป็นรายการหมุนเวียน ระยะสั้น ระยะยาว ตามลำดับสภาพคล่องหรือระยะเวลาครบกำหนดของแต่ละรายการ

2. งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ (Income Statement) หมายถึง งบที่แสดงผลการ ดำเนินงานของกิจการสำหรับ รอบระยะเวลาหนึ่งเพื่อสรุปให้เห็นว่าเมื่อเปรียบเทียบรายได้กับ ค่าใช้จ่ายของรอบระยะเวลาบัญชีนั้นแล้วกิจการมีผลกำไรหรือขาดทุน

3. งบแสดงการเปลี่ยนแปลงส่วนของผู้ถือหุ้น (Statement of Changes in owner Equity) หมายถึง การแสดงส่วนของผู้ถือหุ้นระหว่างต้นงวดกับสิ้นงวด สะท้อนให้เห็นถึง เพิ่มขึ้นหรือลดลงของสินทรัพย์สุทธิ ซึ่งแสดงถึงความมั่งคั่งของกิจการในระหว่างงวดภายใต้เกณฑ์ การวัดมูลค่าที่กิจการใช้

4. งบกระแสเงินสด (Cash flow Statement) หมายถึง รายงานการเงินที่แสดงให้เห็นว่า ในระหว่างรอบระยะเวลาบัญชีที่ผ่านมากิจการ ได้รับเงินสดหรือรายการเทียบเท่าเงินสดมา จากทางใด และใช้เงินสดไปในการบริหารงานอย่างไร โดยจัดจำแนกกระแสเงินสดที่เปลี่ยนแปลง ออกตามการตัดสินใจทางการเงินเป็น 3 กิจกรรม คือ กิจกรรมดำเนินงาน กิจกรรมลงทุน และ กิจกรรมจัดหาเงิน ช่วยให้ ผู้ใช้สามารถประเมินสภาพคล่องของกิจการ โดยเฉพาะความสามารถในการชำระหนี้

5. นโยบายการบัญชีและหมายเหตุประกอบงบการเงิน (Policy And Note to financial Statement) หมายถึง รายงานต่อท้ายของงบการเงินประกอบด้วยคำอธิบายและรายละเอียด ที่แสดงในงบการเงิน รวมทั้งรายละเอียดเพิ่มเติมที่เป็นประโยชน์ เช่น นโยบายบัญชี หลักเกณฑ์ในการ จัดทำงบการเงิน เงื่อนไขพิเศษบางประการและภาระผูกพันต่าง(อภิชาติ พงศ์สุวัฒน์ , 2548 อ้างอิงใน นิชา เลิศพิริยสุวัฒน์, 2550)

การวิเคราะห์งบการเงิน หมายถึง การนำผลการดำเนินงานของบริษัทมา ประเมินผล โดยพิจารณาจากงบการเงินทำให้ทราบฐานะและความมั่นคงของบริษัทนั้นเพื่อ ตัดสินใจลงทุน

ความสำคัญของการวิเคราะห์งบการเงิน ผู้ลงทุนไม่อาจจะใช้ราคาหุ้นในการ ตัดสินใจลงทุนเพียงอย่างเดียว แต่นักลงทุนจะ ใช้การพิจารณาการวิเคราะห์งบการเงินเพื่อนักลงทุน

ประกอบการตัดสินใจลงทุน เพื่อให้เกิดความเสี่ยงน้อยลงหากใช้ราคาหุ้นเพียงอย่างเดียว และสิ่งที่นักลงทุนจะได้รับจากการวิเคราะห์งบการเงิน ได้แก่

- ทราบว่าบริษัทที่จะลงทุนมีความสามารถในการทำกำไรในอดีตอย่างไร และในอนาคตมีแนวโน้มทำกำไรหรือไม่
- บริษัทมีปัญหาทางการเงินหรือไม่ ภาระหนี้สินที่ผู้ลงทุนอาจเข้าไปร่วมมีความเสี่ยงมากน้อยแค่ไหน
- ประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ของบริษัทและแนวทางการแก้ปัญหา (ตลท., 2545)

ประเภทวิเคราะห์งบการเงิน แบ่งเป็น 2 ประเภท คือ

1. การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental Analysis) หมายถึง การพิจารณาปัจจัยแวดล้อมต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับผลการดำเนินงานของบริษัททั้งปัจจัยภายในเช่น ความสามารถในการก่อให้เกิดรายได้และกำไรของบริษัท ภาระหนี้สินของบริษัท โดยพิจารณาจากข้อมูลที่เป็นเชิงปริมาณที่เป็นตัวเลข ได้แก่ งบการเงิน และข้อมูลที่เป็นเชิงคุณภาพ เช่น ประวัติผู้บริหารของบริษัท ส่วนแบ่งทางการตลาด รวมทั้งปัจจัยภายนอก เช่น ภาวะเศรษฐกิจ การเมือง อัตราดอกเบี้ยราคาน้ำมัน เป็นต้น

2. การวิเคราะห์ทางเทคนิค (Technical Analysis) หมายถึง การวิเคราะห์พฤติกรรมราคาหุ้นในอดีต โดยใช้หลักทางสถิติและวิเคราะห์ความต้องการซื้อและความต้องการขายหุ้นในช่วงเวลาใดเวลาหนึ่ง เพื่อนำมาคาดการณ์ราคาหุ้นในอนาคต(ตลท., 2545)

อัตราส่วนทางการเงินที่วัดผลการดำเนินงาน

ส่วนใหญ่จะใช้ ยอดขาย หรือ กำไรที่เกิดขึ้นแทนผลการดำเนินงานและวัดว่าธุรกิจมาสามารถที่จะทำกำไรและกระแสเงินสดได้มากขึ้นหรือน้อยลง ยกตัวอย่างเช่น

1. อัตราผลตอบแทนจากกำไรสุทธิ (Net Profit Margin) จะวัดผลตอบแทนภายหลังหักค่าใช้จ่ายทุกอย่างแล้ว
2. อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (Return On Asset) จะวัดประสิทธิภาพการทำกำไรจากสินทรัพย์ทั้งหมดที่กิจการมีอยู่
3. อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return On Equity) เป็นการหาผลตอบแทนในแง่ของผู้ถือหุ้นว่าเงินลงทุนที่ใช้ไปให้ผลตอบแทนมากน้อยไหน (ตลท., 2556)

ดังนั้นการนำอัตราส่วนทางการเงินที่แสดงถึงความสามารถในการทำกำไรจึงเป็นเครื่องมืออย่างหนึ่งที่ใช้ในการคาดการณ์อนาคตและวิเคราะห์ รวมถึงประเมินผลประกอบการของบริษัทได้ดียิ่งขึ้น ทั้งนี้จากการทบทวนวรรณกรรมงานวิจัยส่วนใหญ่เลือกใช้ “ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม(Return On Asset)

2.6 วรรณกรรมที่เกี่ยวข้องกับผลกระทบของขนาด คุณลักษณะและความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริษัทต่อผลการดำเนินงาน

2.6.1 ตัวแปรอิสระ

ขนาดคณะกรรมการบริษัท

จากการทบทวนวรรณกรรมในอดีตทั้งในประเทศและต่างประเทศ ที่ศึกษาเรื่องขนาดคณะกรรมการบริษัทที่มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานพบความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญได้แก่ วาสนา จันทร์ศรี(2549) ศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อการกำกับดูแลกิจการที่ดีและผลกระทบที่มีผลต่อการดำเนินงาน วัดโดย ROA พบว่า ขนาดคณะกรรมการบริษัทที่มีผลต่อการกำกับดูแลกิจการที่ดีอย่างมีนัยสำคัญ และบริษัทที่ได้รับการประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดีก็จะมีผลการดำเนินงานที่ดี โดย ค่าเฉลี่ย ROA ของบริษัทที่ได้รับการประเมินการกำกับดูแลกิจการดีกว่าบริษัทที่ไม่ได้รับการประเมินสอดคล้องกับงานวิจัยในต่างประเทศของ GeoffreyC. Kiel , Gavin J. Nicholson (2003) ซึ่งศึกษาโครงสร้างกรรมการและผลการดำเนินงาน กรณีศึกษาประเทศออสเตรเลียซึ่งวัดโดย Tobin'Q ที่พบว่าขนาดคณะกรรมการบริษัทมีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานอย่างมีนัยสำคัญ และงานวิจัยของ Melsa ARARAT ,Mine AKSU, Ayse Tansel CETIN (2010) ซึ่งศึกษาลักษณะ ขนาดคณะกรรมการกับการกำกับดูแลกิจการและผลการดำเนินงาน กรณีศึกษา 100 บริษัทใน Istanbul Stock Exchange ประเทศตุรกี โดยใช้ค่า Tobin'Q วัดผลการดำเนินงาน และงานวิจัยของ Fernando Lefort a, Francisco Urzúa(2007) ศึกษา กรรมการอิสระ โครงสร้างผู้ถือหุ้นและผลการดำเนินงาน กรณีศึกษาประเทศชิลีใช้ค่า Tobin's Q แทนผลการดำเนินงานก็ยังพบว่าขนาดคณะกรรมการมีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญกับผลการดำเนินงาน

ในขณะที่งานวิจัยของ ศราวุธ เรืองสุวรรณ(2553) ที่ศึกษาหัวข้อบรรษัทภิบาลจะช่วยให้ผลการดำเนินงานจริงหรือ(กรณีศึกษาหมวดอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย) พบว่าจำนวนกรรมการยิ่งมากผลของ ROE ยิ่งน้อยโดยสอดคล้องกับงานวิจัยต่างประเทศของ Yermack (2539) พบว่าขนาดคณะกรรมการของบริษัทขนาดเล็กก็มี

ความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับผลการดำเนินงานซึ่งวัดโดย Tobin'Q อีกทั้งยังสอดคล้องกับงานวิจัยของ A. Rashid, A. De Zoysa, S. Lodh, K. Rudkin (2010) ที่ศึกษาโครงสร้างกรรมการบริษัทและผลการดำเนินงาน กรณีศึกษาประเทศบังคลาเทศ ใช้ค่า Tobin'Q วัดผลการดำเนินงาน, งานวิจัยของ Ingrid Bonn, Toru Yoshikawa and Phillip H. Phan (2004) ที่ศึกษาผลกระทบต่อโครงสร้างคณะกรรมการบริษัทต่อผลการดำเนินงานของบริษัท กรณีศึกษาในประเทศญี่ปุ่นและ ออสเตรเลีย ใช้ อัตราส่วน Return on Assets (ROA) และอัตราส่วน Market-to-Book value ratio (MB ratio) แทนค่าผลการดำเนินงาน และงานวิจัยของ Zhaoyang Guo, Udaya Kumara KGAb (2012) ที่ศึกษาการกำกับดูแลกิจการและผลการดำเนินงาน กรณีศึกษาประเทศศรีลังกาโดยใช้ค่า Tobin's Q แทนผลการดำเนินงาน พบว่าขนาดคณะกรรมการมีความสัมพันธ์เชิงลบกับผลการดำเนินงานอย่างมีนัยสำคัญ จากผลการทบทวนวรรณกรรมจึงเกิดสมมติฐานดังนี้

H_1 : ขนาดคณะกรรมการบริษัทส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน

สัดส่วนกรรมการที่เป็นผู้บริหาร

ธาริณี จวงมุกิตา (2550) ศึกษา ความสัมพันธ์ระหว่างองค์ประกอบของคณะกรรมการและการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า สัดส่วนคณะกรรมการบริษัทเป็นไปในทิศทางเดียวกันกับทิศทาง การเปิดเผยการกำกับดูแลกิจการที่ดี ในขณะที่ Chen, Cheung, Stouraitis and Wong (2005) ที่ศึกษาความสัมพันธ์ของผู้ถือหุ้นและผลการดำเนินงานของกิจการในประเทศฮ่องกง พบว่าบริษัทส่วนใหญ่ในฮ่องกงมีจำนวนกรรมการบริษัทที่เป็นผู้บริหารคิดเป็นสัดส่วน 59.5% ของจำนวนกรรมการทั้งหมดและพบความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับผลการดำเนินงาน จากผลการทบทวนวรรณกรรมจึงเกิดสมมติฐานดังนี้

H_2 : สัดส่วนกรรมการที่เป็นผู้บริหารส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน

สัดส่วนกรรมการอิสระ

สุชาดา เขียมสกุล (2553) ที่ศึกษาลักษณะของคณะกรรมการและผลการดำเนินงาน ที่พบว่า คณะกรรมการอิสระมีผลในเชิงบวกต่อผลการดำเนินงานสอดคล้องกับงานวิจัยในต่างประเทศของ Geoffrey C. Kiel, Gavin J. Nicholson (2003) ที่ศึกษาโครงสร้างกรรมการและผลการดำเนินงาน กรณีศึกษาประเทศออสเตรเลียวัดผลการดำเนินงาน โดย Tobin's Q และผู้วิจัย Vincent O Connell a, Nicole Cramer (2010) ที่ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานและคุณลักษณะของ คณะกรรมการบริษัทกรณีศึกษาประเทศไอร์แลนด์ วัดผลการดำเนินงานโดย

Tobin's Q และงานวิจัยของ Heibatollah Sami, Justin T. Wang and Haiyan Zhou (2008) ที่ศึกษาการกำกับดูแลกิจการและผลการดำเนินงานในประเทศจีนวัดผลการดำเนินงานโดย Tobin's Q ต่างมีความสัมพันธ์ในทิศทางเชิงบวกกับผลการดำเนินงาน

ขณะที่งานวิจัยของ กัญจนา ตั้งภากรณ์ (2542) ศึกษา ประสิทธิภาพของคณะกรรมการบริษัทที่ผลต่อการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยแต่ไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างกรรมการอิสระและผลการดำเนินงานของบริษัทในทางสถิติ สอดคล้องกับงานวิจัยในต่างประเทศของ A. Rashid, A. De Zoysa, S. Lodh and K. Rudkin (2010) ที่ศึกษาองค์ประกอบของคณะกรรมการกับผลการดำเนินงาน กรณีศึกษาประเทศบังคลาเทศ พบว่า กรรมการอิสระจากภายนอกมีความสัมพันธ์ในทิศทางเชิงลบกับผลการดำเนินงาน ซึ่งใช้วิธีวัดผลการดำเนินงานโดย Tobin's Q จากผลการทบทวนวรรณกรรมจึงเกิดสมมติฐานดังนี้

H₃: สัดส่วนกรรมการอิสระส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน

การควบคุมหรือแยกตำแหน่งระหว่างประธานกรรมการกับกรรมการผู้จัดการ

James A. Brickley, Jeffrey L. Coles and Gregg Jarrell (1996) ศึกษาโครงสร้างผู้บริหาร กรณีศึกษา การแบ่งแยกตำแหน่งประธานกรรมการบริหารกับกรรมการผู้จัดการกับ ผลการดำเนินงานในประเทศสหรัฐอเมริกา ไม่พบความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญระหว่างตัวแปร ทั้ง 2 แสดงให้เห็นว่าผลการดำเนินงานไม่เปลี่ยนแปลงแม้โครงสร้างบริหารมีการเปลี่ยนแปลง สอดคล้องกับงานวิจัยของ ศรายุทธ เรืองสุวรรณ (2553) ที่ศึกษาหัวข้อบรรษัทภิบาล จะช่วยให้ผลการดำเนินงานจริงหรือ(กรณีศึกษาหมวดอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย) ไม่พบความสัมพันธ์ทางสถิติอย่างมีนัยสำคัญ ในขณะที่งานวิจัยของ Geoffrey C. Kiel and Gavin J. Nicholson (2003) ที่ศึกษาโครงสร้างกรรมการและผลการดำเนินงาน กรณีศึกษาประเทศออสเตรเลียซึ่งใช้วิธีวัดผลการดำเนินงานโดย Tobin's Q กลับพบว่าการควบรวมตำแหน่งระหว่างประธานกรรมการกับกรรมการผู้จัดการทำให้ผลการดำเนินงานดีขึ้นและจากผลการทบทวนวรรณกรรมจึงเกิดสมมติฐานดังนี้

H₄: การแยกตำแหน่งระหว่างประธานกรรมการกับกรรมการผู้จัดการส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน

สัดส่วนกรรมการเพศหญิง

Ingrid Bonn, Toru Yoshikawa and Phillip H. Phan (2004) ศึกษาผลกระทบของโครงสร้างกรรมการและผลการดำเนินงาน กรณีศึกษา เปรียบเทียบระหว่างประเทศญี่ปุ่นกับ

ออสเตรเลีย พบว่า กรรมการเพศหญิงมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลการดำเนินงาน จากการศึกษา งานวิจัยของ Nina Smith, Valdemar Smith and Mette Verner (2005) ที่ศึกษาผลกระทบของเพศ หญิงในระดับผู้บริหารระดับสูงกับผลการดำเนินงาน กรณีศึกษาบริษัทในประเทศเดนมาร์ก จำนวน 2,500 บริษัทโดยวัดจาก การทำกำไร ก็พบเช่นกันว่ามีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลการดำเนินงาน เช่นเดียวกับงานวิจัยใน ประเทศไทยวิจัยของ ภาณุพงษ์ โมกข์ไชย (2557) ซึ่งศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างกลไกการกำกับดูแลกิจการ โครงสร้างของผู้ถือหุ้น ต้นทุนตัวแทนกับคุณภาพ กำไรของกิจการจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า ประธานกรรมการเพศหญิง มีผลกระทบต่อคุณภาพกำไรในทิศทางบวก

ในขณะที่งานวิจัยของผู้วิจัย Sanjai Bhagat and Bernard Black (2002) ที่ศึกษา กรรมการอิสระและผลการดำเนินงานในระยะยาว กรณีศึกษาประเทศสหรัฐอเมริกาซึ่งวัดผลการ ดำเนินงานโดย Tobin's Qพบว่า สัดส่วนกรรมการเพศหญิงมีความสัมพันธ์ในทิศทางเชิงลบกับผล การดำเนินงาน สอดคล้องกับงานวิจัยของ Caspar Rose(2007) ที่ศึกษา เพศหญิงจะเป็นตัวแทนของ คณะกรรมการ บริษัทที่มีผลต่อการดำเนินงานได้จริงหรือไม่ กรณีศึกษา ประเทศเดนมาร์กซึ่งวัดผล การดำเนินงานโดย Tobin's Q และงานวิจัยของ Frank Dobbins and Jiwook Jung (2011) ที่ศึกษา ความหลากหลายของคณะกรรมการบริษัทและผลการดำเนินงาน กรณีศึกษา Institution Investor Bias ประเทศสหรัฐอเมริกา ซึ่งวัดผลการดำเนินงาน โดย Tobin's Q ก็พบผลการวิจัยว่ามีความสัมพันธ์ในทิศทางในเชิงลบ จากผลการทบทวนวรรณกรรมจึงเกิดสมมติฐานดังนี้

H_3 : สัดส่วนกรรมการเพศหญิงส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน

สัดส่วนกรรมการจากภาครัฐ

จากข้อสังเกตของอัญญา ชันชวิทย์,(2552) ทราบว่า คณะกรรมการที่ไม่ใช่ ผู้บริหารส่วนหนึ่งมาจากอดีตผู้บริหารของภาครัฐ อาจารย์มหาวิทยาลัย ผู้บริหารระดับสูงของ องค์กรวิชาชีพ ซึ่งมีประสบการณ์ทำงานและประสบการณ์สำเร็จในวิชาชีพนั้นๆ อีกทั้งในทาง เทคนิคบุคคลกลุ่มนี้จะ มีความเชี่ยวชาญเป็นพิเศษ เช่น กฎระเบียบข้อบังคับ หรือ อาจแนะนำให้ บริษัทเห็นช่องทางในการทำธุรกิจได้ และเป็นการสร้างมูลค่าของกิจการ รวมไปถึงเป็นที่ยอมรับของ สังคม และจากการค้นคว้าไม่พบงานวิจัยที่มีการระบุถึงกรรมการจากภาครัฐจึงเป็นหัวข้อที่น่าสนใจ ในการนำเสนอข้อมูล จากผล การทบทวนวรรณกรรมจึงเกิดสมมติฐานดังนี้

H_4 : สัดส่วนกรรมการจากภาครัฐส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน

สัดส่วนกรรมการที่เป็นกรรมการบริษัทอื่น

Geoffrey C. Kiel (2003) ศึกษาองค์ประกอบคณะกรรมการและผลการดำเนินงานบริษัท กรณีศึกษาประเทศ ออสเตรเลีย พบว่า บอร์ดที่ใช้กรรมการร่วมกันมีความสัมพันธ์ในเชิงบวก กับผลการดำเนินงานสอดคล้องกับงานวิจัยของ Carlos Pomboa and Luis H. Gutiérrezb (2011) ที่ศึกษากรรมการบริษัทจากภายนอก กรรมการที่ดำรงตำแหน่งในบริษัทอื่นและผลการดำเนินงาน กรณีศึกษาบริษัทที่ประกอบธุรกิจในประเทศโคลัมเบียโดยทั้ง 2 งานวิจัยใช้ค่า Tobin's Q แทนผลการดำเนินงาน จากผลการทบทวนวรรณกรรมจึงเกิดสมมติฐานดังนี้

H_7 : สัดส่วนกรรมการที่เป็นกรรมการบริษัทอื่น ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน

สัดส่วนการเข้าประชุมของกรรมการบริษัท

Lawrence D. Brown and Marcus L. Caylor (2004) ศึกษาการกำกับดูแลกิจการและผลการดำเนินงาน กรณีศึกษาประเทศสหรัฐอเมริกา พบว่าความถี่ในการประชุมมีผลต่อการดำเนินงาน อย่างมีนัยสำคัญสอดคล้องกับงานวิจัยของ: Melsa ARARAT, Mine AKSU and Ayse Tansel CETIN (2010) ที่ศึกษาคุณลักษณะ ขนาดของคณะกรรมการกับการกำกับดูแลกิจการและผลการดำเนินงาน กรณีศึกษา 100 บริษัทใน Istanbul Stock Exchange ประเทศตุรกี วัดผลการดำเนินงานด้วย Tobin's Q ซึ่งพบว่าจำนวนครั้งในการประชุมมีความสัมพันธ์ในทิศทางเชิงบวกกับผลการดำเนินงานซึ่งขัดแย้ง กับกับงานวิจัยของ Nikos Vafeas(1999) ที่ศึกษาความถี่ของการประชุมการกำกับดูแลกิจการและผลการดำเนินงาน กรณีศึกษาประเทศไชปรัส วัดผลการดำเนินงานโดยใช้ค่า ROA พบว่า ความถี่ในการประชุมมีความสัมพันธ์ในทิศทางเชิงลบกับผลการดำเนินงาน

ขณะที่ในประเทศไทยงานวิจัยของคุณสุชาดา เขียมสกุล (2553) ที่ศึกษาลักษณะของคณะกรรมการและผลการดำเนินงานกลับไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างจำนวนความถี่ในการประชุมของคณะกรรมการต่อผลการดำเนินงาน จากผลการทบทวนวรรณกรรมจึงเกิดสมมติฐานดังนี้

H_8 : สัดส่วนการเข้าประชุมของกรรมการบริษัท ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน

2.6.2 ตัวแปรควบคุม

ขนาดกิจการ

Beiner, Drobotz, Schmid and Zimmerman (2004) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการค้ากับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์สวีเดนแลนด์ โดยทำการควบคุมตัวแปรของขนาดของกิจการ พบว่ามีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับผลการดำเนินงานซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ A. Rashid, A. De Zoysa, S. Lodh and K. Rudkin (2010) ที่ศึกษาองค์ประกอบของคณะกรรมการกับผลการดำเนินงาน กรณีศึกษาประเทศบังคลาเทศ พบว่ามีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับผลการดำเนินงาน

กลุ่มอุตสาหกรรม (Industry)

Haniffa and Hudaib (2006) ได้ศึกษาถึงโครงสร้างการค้ากับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงานของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์กัวลาแลมเปอร์ โดยทำการควบคุมกลุ่มอุตสาหกรรม ผลการวิจัยพบว่า กลุ่มอุตสาหกรรมมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับผลการดำเนินงาน สอดคล้องกับงานวิจัย Isshaq, Bokpin and Onumah (2009) ที่ศึกษาขนาดของคณะกรรมการกับราคาหุ้นพบว่า ประเภทอุตสาหกรรมมีความสัมพันธ์เชิงบวกเช่นเดียวกัน

อายุบริษัท(Age)

Carlos Pomboa and Luis H. Gutiérrezb (2011) ศึกษากรรมการบริษัทจากภายนอกกรรมการที่ดำรงตำแหน่งในบริษัทอื่น และผลการดำเนินงาน กรณีศึกษาบริษัทที่ประกอบธุรกิจในประเทศโคลัมเบีย วัดผลการดำเนินงานด้วย Tobin's Q ผลการวิจัยพบว่า อายุของบริษัทที่มีความสัมพันธ์ในทิศทางเชิงบวกกับผลการดำเนินงาน ซึ่งขัดแย้งกับงานวิจัยของ กิตติชัย สถิตมโนวิวัฒน์ (2548) ที่ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกลไกความควบคุมตามหลักการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงาน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีใช้สถาบันการเงิน โดยใช้ Tobin's Q วัดผลการดำเนินงาน พบว่าอายุของบริษัทที่มีความสัมพันธ์ในทิศทางเชิงลบกับผลการดำเนินงาน

อัตราส่วนสินทรัพย์ลงทุน(Capital Expenditure Ratio)

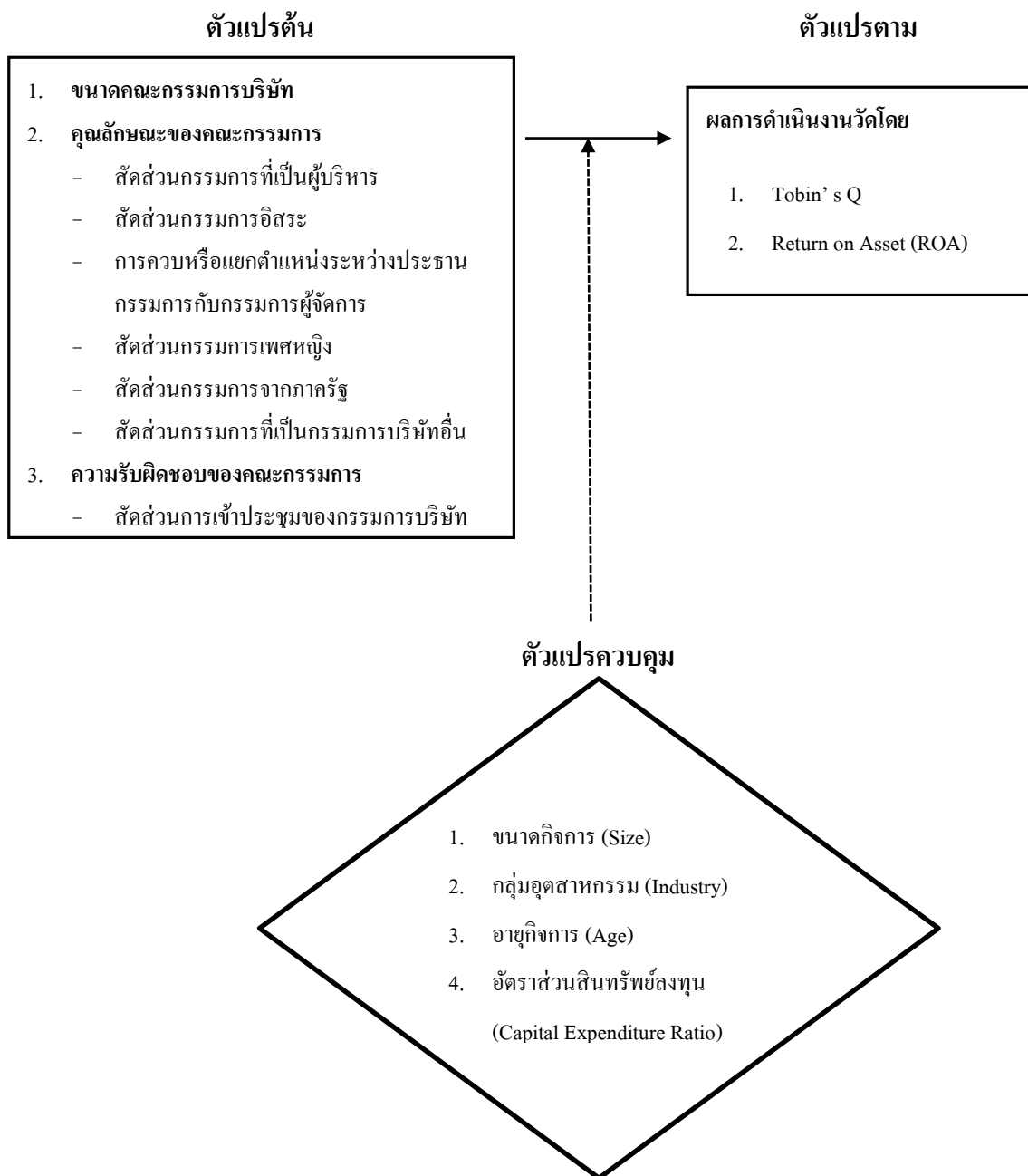
Charlie Weir, David Laing and Philip J McKnight(2002) ศึกษากลไกการค้ากับดูแลกิจการภายในและภายนอกที่มีผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน กรณีศึกษาบริษัทขนาดใหญ่ในประเทศอังกฤษ ซึ่งวัดผลการดำเนินงาน โดย Tobin's Q พบว่า อัตราส่วนสินทรัพย์ลงทุนมีทิศ

ทางตรงข้ามกับผลการดำเนินงาน แต่ขัดแย้งกับงานวิจัยของ กิตติชัย สถิตมั่นวิวัฒน์(2548) ที่ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกลไกความควบคุมตามหลักการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีใช้สถาบันการเงิน โดยใช้ Tobin's Q วัดผลการดำเนินงาน พบว่าอัตราส่วนสินทรัพย์ลงทุนไม่มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานอย่างมีนัยสำคัญ

โดยสรุปจากการทบทวนวรรณกรรมที่เกี่ยวข้องกับผลกระทบของคุณลักษณะและหน้าที่ความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริษัทกับผลการดำเนินงาน พบว่ายังมีผลการวิจัยที่แตกต่างกัน โดยนักวิจัยบางท่านพบว่า ขนาดและองค์ประกอบของคณะกรรมการบริษัทมีผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน แต่ในขณะที่นักวิจัย อีกกลุ่มหนึ่งพบว่าไม่มีผลกระทบนอกจากนี้ยังมีปัจจัยอื่นๆ ที่อาจส่งผลต่อผลการดำเนินงาน ได้เช่นกันซึ่งผู้วิจัยอาจจะสนใจปัจจัยดังกล่าวไม่เหมือนกันจึงทำให้ผลการวิจัยเกิดความแตกต่างกัน

2.7 กรอบแนวคิดในการวิจัย

จากการทบทวนแนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้องกับผลกระทบของขนาด คุณลักษณะ และความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริษัทกับผลการดำเนินงาน ทำให้ได้มาซึ่งกรอบแนวคิดในการวิจัยดังนี้



ภาพ 2.1 กรอบแนวคิดในการวิจัย

บทที่ 3

วิธีดำเนินการวิจัย

ในบทที่ 2 ที่ผ่านมาเป็นการนำเสนอการทบทวนแนวคิด ทฤษฎี ตลอดจนวรรณกรรมที่เกี่ยวข้องกับผลกระทบของขนาด คุณลักษณะและความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริษัทต่อผลการดำเนินงานของบริษัทแล้วนั้น สะท้อนให้เห็นถึงบทบาทและความสำคัญของคณะกรรมการบริษัทที่มีต่อผลการดำเนินงาน อย่างไรก็ตามผลจากงานวิจัยเชิงประจักษ์ในเรื่องดังกล่าวยังไม่สามารถชี้ชัดได้ว่าขนาด คุณลักษณะและความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริษัทมีผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน ผู้วิจัยจึงประสงค์จะทำการศึกษาเพื่อหาข้อสรุปในประเด็นดังกล่าว โดยได้ทำงานออกแบบวิธีดำเนินการวิจัยไว้ดังนี้ ในส่วนแรกจะเป็นการอธิบายถึงประชากร หลักเกณฑ์ในการเลือกกลุ่มตัวอย่างจากประชากรตลอดจนจำนวนของกลุ่มตัวอย่างที่จะทำการศึกษา ในส่วนที่สองจะเป็นการอธิบายถึงตัวแปรต่างๆ ตลอดจนสมมติฐานของงานวิจัย สำหรับในส่วนที่สามจะเป็นการอธิบายถึงขั้นตอนในการวิจัยโดยครอบคลุมถึงแหล่งข้อมูลที่จะจัดเก็บ การได้มาซึ่งโครงสร้างของตัวแปรต้น การวัดตัวแปรตามและวิธีการทดสอบสมมติฐาน ในส่วนที่สี่จะเป็นการอธิบายถึงแหล่งที่มาของข้อมูลที่ใช้ในการวิจัย และในส่วนสุดท้ายจะเป็นการอธิบายถึงวิธีการวิเคราะห์ข้อมูลที่ใช้ในงานวิจัยนี้

3.1 ประชากร และกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรที่ใช้ในการศึกษาค้างนี้ คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ปี พ.ศ. 2550 -2556 ไม่รวมบริษัทที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน กลุ่มบริษัทที่อยู่ในหมวดระหว่างฟื้นฟู กลุ่มกองทุน ธุรกิจขนาดกลาง (MAI) และกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ (อยู่ในหมวดอสังหาริมทรัพย์) รวมทั้งบริษัทที่มีข้อมูลไม่ครบถ้วนหรือบริษัทที่ไม่มีการเปิดเผยการปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี ซึ่งสามารถจำแนกออกเป็น 7 กลุ่ม ซึ่งแสดงในตาราง 3.1 ได้แก่

ตาราง 3.1 ประเภทของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ประเภทธุรกิจ	จำนวนบริษัท
จำนวนประชากรทั้งหมด	448
หัก บริษัทที่ไม่มีในช่วงระยะเวลา 6 ปี	222
บริษัทที่มีข้อมูลไม่ครบถ้วน	66
บริษัทที่รอบระยะเวลาบัญชีไม่ใช่ 31 ธันวาคม	8
กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน	14
รวม	138
1. กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	16
2. กลุ่มทรัพยากร	13
3. กลุ่มเทคโนโลยี	19
4. กลุ่มบริการ	27
5. กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม	16
6. กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค	11
7. กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	36
รวม	138

ข้อมูล ณ วันที่ 18 สิงหาคม 2557 : จากเว็บไซต์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

3.2 แหล่งข้อมูลที่ใช้ในการวิจัย

ในการวิจัยครั้งนี้ใช้ข้อมูลทุติยภูมิซึ่งประกอบด้วย

- 1) ข้อมูลและผลการศึกษาในอดีตเกี่ยวกับองค์ประกอบคณะกรรมการบริษัท

การกำกับดูแลกิจการ รวบรวมจากเอกสารทางวิชาการ ตำรา วารสาร บทความ งานวิจัย ข้อมูลที่เผยแพร่ทางเว็บไซต์และวิทยานิพนธ์ที่เกี่ยวข้อง ซึ่งทำการเก็บรวบรวมไว้ในฐานข้อมูลต่าง ๆ เช่น ห้องสมุดของมหาวิทยาลัย ระบบฐานข้อมูลเครือข่ายห้องสมุดในประเทศไทย รวมทั้งเว็บไซต์ต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้อง

2) ข้อมูลการกำกับดูแลกิจการในด้านองค์ประกอบของคณะกรรมการบริษัท อันได้แก่ ขนาดคณะกรรมการบริษัท สัดส่วนกรรมการที่เป็นผู้บริหาร สัดส่วนกรรมการอิสระ การรวมหรือแยกตำแหน่งระหว่างประธานกรรมการกับกรรมการผู้จัดการ สัดส่วนกรรมการเพศหญิง สัดส่วนกรรมการจากภาครัฐ สัดส่วนกรรมการที่เป็นกรรมการบริษัทอื่น การเข้าประชุมของกรรมการบริษัท และผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เก็บรวบรวมข้อมูลจากรายงานประจำปีตั้งแต่ปี พ.ศ. 2550 - 2556

3.3 ตัวแปรและการวัดค่าของตัวแปร

ตัวแปรอิสระ

1. ขนาดคณะกรรมการบริษัท (Board Size) ประกอบไปด้วย จำนวนกรรมการทั้งหมดในคณะกรรมการของบริษัท คำนวณจาก

ขนาดคณะกรรมการบริษัท = กรรมการที่เป็นผู้บริหาร + กรรมการที่ไม่ได้เป็นผู้บริหารที่ไม่ใช่กรรมการอิสระ + กรรมการที่ไม่ได้เป็นผู้บริหารที่เป็นกรรมการอิสระ

2. สัดส่วนกรรมการที่เป็นผู้บริหาร (Proportion of Executive Director) แสดงสัดส่วนกรรมการที่มีตำแหน่งเป็นผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนเกี่ยวข้องกับการบริหารงานประจำ โดยคำนวณจาก

$$\text{สัดส่วนกรรมการที่เป็นผู้บริหาร} = \frac{\text{จำนวนกรรมการที่เป็นผู้บริหาร}}{\text{จำนวนกรรมการทั้งหมด}} \times 100$$

3. สัดส่วนกรรมการอิสระ (Proportion of Independent Director) แสดงสัดส่วนกรรมการที่ไม่ได้เป็นผู้บริหารที่เป็นกรรมการอิสระ โดยคำนวณจาก

$$\text{สัดส่วนกรรมการอิสระ} = \frac{\text{จำนวนกรรมการที่เป็นอิสระ}}{\text{จำนวนกรรมการทั้งหมด}} \times 100$$

4. การควบหรือแยกตำแหน่งระหว่างประธานกรรมการกับกรรมการผู้จัดการ (CEO/Chairman Duality or Separation) แสดงการที่ประธานกรรมการที่เป็นคนเดียวหรือเป็นคนละคนกับกรรมการผู้จัดการ โดยจำแนกเป็น 2 ค่า คือ

4.1 การรวมตำแหน่งประธานกรรมการกับกรรมการผู้จัดการ แทนด้วยเลข 0

4.2 การแยกตำแหน่งประธานกรรมการกับกรรมการผู้จัดการ แทนด้วยเลข 1

5. เพศของกรรมการ แสดงสัดส่วนกรรมการเพศหญิงจากจำนวนคณะกรรมการทั้งหมด

$$\text{สัดส่วนกรรมการเพศหญิง} = \frac{\text{จำนวนกรรมการที่เป็นเพศหญิง}}{\text{จำนวนกรรมการทั้งหมด}} \times 100$$

6. สัดส่วนกรรมการจากภาครัฐ แสดงคณะกรรมการบริษัทที่มีภูมิหลังการทำงาน

หรือกำลังทำงานในองค์กรภาครัฐบาลหรือรัฐวิสาหกิจ โดยคำนวณจาก

$$\text{สัดส่วนคณะกรรมการจากภาครัฐ} = \frac{\text{จำนวนคณะกรรมการภาครัฐ}}{\text{จำนวนกรรมการทั้งหมด}} \times 100$$

7. สัดส่วนกรรมการที่ดำรงตำแหน่งกรรมการบริษัทมากกว่าหนึ่งแห่ง วัดจากสัดส่วนของกรรมการที่ดำรงตำแหน่งกรรมการบริษัทมากกว่าหนึ่งแห่งต่อกรรมการทั้งหมด

8. สัดส่วนการเข้าประชุมของกรรมการบริษัท

$$\text{สัดส่วนการเข้าประชุมของกรรมการบริษัท} = \frac{\text{จำนวนครั้งกรรมการเข้าประชุม}}{\text{จำนวนครั้งการจัดประชุมทั้งหมด}} \times 100$$

ตัวแปรควบคุม

1. ขนาดของกิจการ วัดได้จากสินทรัพย์รวมของบริษัท
2. ประเภทอุตสาหกรรม เลือกใช้กลุ่มอุตสาหกรรม 7 กลุ่ม ได้แก่ กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร กลุ่มทรัพยากร กลุ่มเทคโนโลยี กลุ่มบริการ กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค และกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

ตาราง 3.2 ตัวแปรหุ่นค่าประเภทอุตสาหกรรม

ประเภทอุตสาหกรรม		ตัวแปรหุ่น
เกษตรและ อุตสาหกรรมอาหาร	(I ₁)	1=บริษัทที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและ อุตสาหกรรมอาหาร 0 =บริษัทที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรอื่นๆ
ทรัพยากร	(I ₂)	1=บริษัทที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร 0 =บริษัทที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรอื่นๆ
เทคโนโลยี	(I ₃)	1=บริษัทที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี 0 =บริษัทที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรอื่นๆ
บริการ	(I ₄)	1=บริษัทที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ 0 =บริษัทที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรอื่นๆ
สินค้าอุตสาหกรรม	(I ₅)	1=บริษัทที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม 0 =บริษัทที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรอื่นๆ
สินค้าอุปโภคบริโภค	(I ₆)	1=บริษัทที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค 0 =บริษัทที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรอื่นๆ
อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	(I ₇)	1=บริษัทที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง 0 =บริษัทที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรอื่นๆ

3. อายุบริษัท โดยคำนวณจากจำนวนปีของบริษัทที่นับจากวันจดทะเบียนจัดตั้งเข้าเป็นบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจนถึงปี พ.ศ. 2556

4. อัตราส่วนสินทรัพย์ลงทุน คำนวณจากอัตราส่วนของสินทรัพย์ถาวรต่อสินทรัพย์หมุนเวียนของบริษัท

$$\text{อัตราส่วนสินทรัพย์ลงทุน} = \frac{\text{สินทรัพย์ถาวร}}{\text{สินทรัพย์หมุนเวียน}} \times 100$$

ตัวแปรตาม

เครื่องมือวัดผลการดำเนินงานตามมูลค่าทางตลาด

จากการทบทวนวรรณกรรมค่า Tobin's Q เป็นเครื่องมือในการวัดผลการดำเนินงาน ซึ่งวัดโดยนำมูลค่าตลาดของผู้ถือหุ้นบวกมูลค่าตามบัญชีของหนี้สินระยะสั้นและระยะยาวหารด้วยสินทรัพย์รวม

งานวิจัยนี้มุ่งเน้นที่จะศึกษาความสัมพันธ์ขนาด คุณลักษณะคณะกรรมการและจำนวนครั้งในการประชุมกับผลการดำเนินงาน โดยผู้วิจัยได้นำค่า Tobin's Q มาเป็นเครื่องมือในการวัดผลการดำเนินงาน ตามแนวคิดของ Chung และ Pruitt (1994) ซึ่งวัดจากมูลค่าตลาดของบริษัทจากผลรวมของมูลค่าตลาดของหุ้นสามัญ (ผลคูณของราคาตลาดของหุ้นสามัญกับจำนวนหุ้นที่อยู่ในมือผู้ถือหุ้น) มูลค่าตลาดของหุ้นบุริมสิทธิ (มูลค่าไถ่ถอนของหุ้นบุริมสิทธิ) และมูลค่าตลาดของหนี้สิน (มูลค่าตามบัญชีของหนี้สินหมุนเวียนจากสินทรัพย์หมุนเวียน และมูลค่าตามบัญชีของหนี้สินระยะยาว) และใช้มูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์แทนราคาเปลี่ยนแปลงของสินทรัพย์ โดยค่า Q คำนวณได้ดังนี้

$$Q = \frac{(MP \times OSV) + MVpfs + MVI}{BVa}$$

โดยที่

- MP : ราคาตลาดของหุ้นสามัญ (Market Price)
- OSV : จำนวนหุ้นที่อยู่ในมือผู้ถือหุ้น (Outstanding Share Volume)
- MVpfs : มูลค่าตลาดของหุ้นบุริมสิทธิ (Market value of Preferred Share)
- MVI : มูลค่าตลาดของหนี้สิน (Market Value of Liabilities)
- BVa : มูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์ (Book Value of Assets)

เครื่องมือวัดผลการดำเนินงานตามมูลค่าทางบัญชี

อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม(Return On Asset) วิธีคำนวณคือ

$$\text{อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม} = \frac{\text{กำไรจากการดำเนินงาน}}{\text{สินทรัพย์รวมเฉลี่ย}} \times 100$$

3.4 การวิเคราะห์ข้อมูล และสถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล

หลังจากได้ทำการรวบรวมข้อมูลเสร็จสิ้นแล้ว จะนำข้อมูลเข้าสู่กระบวนการประมวลผลเพื่อการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระ และตัวแปรตาม ดังนี้

1. การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) เพื่อให้เห็นถึงภาพรวมทั่วไปของข้อมูล โดยวิเคราะห์ข้อมูลออกมาในรูปค่าสถิติพื้นฐาน เสนอข้อมูลเบื้องต้นเกี่ยวกับตัวแปรที่เก็บรวบรวมได้ สถิติเชิงพรรณนาที่ใช้ในการนำเสนอข้อมูลในการศึกษาครั้งนี้ ประกอบด้วย ค่าเฉลี่ย (Mean) ค่ามัธยฐาน (Median) ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) ค่าสูงสุด (Maximum) ค่าต่ำสุด (Minimum) ความเบ้ (Skewness) และความโด่ง (Kurtosis) แสดงลักษณะการแจกแจงค่าสถิติเบื้องต้น ความสมมาตรของการกระจายของข้อมูล และความถี่ของข้อมูล

2. การวิเคราะห์สถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistics) ประกอบด้วยการวิเคราะห์การเปลี่ยนแปลง การวิเคราะห์ความแตกต่าง และการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุแบบเชิงชั้น

2.1 การวิเคราะห์ความแตกต่างตามประเภทอุตสาหกรรมใช้เทคนิคการวิเคราะห์แบบ ระหว่างกลุ่ม (One-Way ANOVA between groups) ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 และใช้เทคนิคการทดสอบเป็นรายคู่ ด้วยสถิติ Post hoc Analysis แบบ Dunnett T3

2.2 การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุแบบเชิงชั้น (Hierarchical Multiple Regression Analysis) เพื่อทดสอบผลกระทบของขนาด คุณลักษณะและความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริษัทต่อผลการดำเนินงานของบริษัทที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05

บทที่ 4

ผลการวิจัย

การศึกษาระทบของขนาด คุณลักษณะ และความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริษัทต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาถึงความแตกต่างและผลกระทบของขนาด คุณลักษณะ และความรับผิดชอบต่อคณะกรรมการบริษัท ในช่วงปี พ.ศ. 2550 – 2556 เพื่อหาข้อสรุปว่าคุณลักษณะ และความรับผิดชอบต่อคณะกรรมการบริษัท มีผลกระทบต่อผลการดำเนินงานหรือไม่ อย่างไร ในการวิเคราะห์ใช้สถิติเชิงพรรณนา เพื่ออธิบายข้อมูลเบื้องต้น และใช้สถิติเชิงอนุมานเพื่อหาความแตกต่างของขนาด คุณลักษณะ ความรับผิดชอบต่อคณะกรรมการบริษัท และผลการดำเนินงาน และศึกษาผลกระทบของขนาด คุณลักษณะ และความรับผิดชอบต่อคณะกรรมการบริษัทต่อผลการดำเนินงาน ซึ่งมีผลการวิจัยดังนี้

4.1 การวิเคราะห์ลักษณะของตัวแปรอิสระ ตัวแปรตามและตัวแปรควบคุม

ในส่วนนี้เป็นการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงพรรณนาและด้วยวิธีการวิเคราะห์ความแปรปรวนของกลุ่มตัวอย่าง ซึ่งเป็นบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ยกเว้นบริษัทที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน กลุ่มบริษัทที่อยู่ในหมวดระหว่างฟื้นฟู กลุ่มกองทุน ธุรกิจขนาดกลาง (MAI) และกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ (อยู่ในหมวดอสังหาริมทรัพย์) รวมทั้งบริษัทที่มีข้อมูลไม่ครบถ้วนหรือบริษัทที่ไม่มีการเปิดเผยการปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี โดยศึกษาตั้งแต่ระหว่างปี พ.ศ. 2550 – 2556 เพื่อให้บริษัททั้งหมดที่ทำการศึกษาอยู่ในช่วงเวลาเดียวกัน จากลักษณะดังกล่าวข้างต้นส่งผลให้จำนวนตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาในครั้งนี้มีจำนวนทั้งสิ้น 138 บริษัท โดยใช้สถิติเชิงพรรณนาอธิบายภาพรวมทั่วไปของข้อมูล ลักษณะการแจกแจงค่าสถิติเบื้องต้น และค่าความเบ้ ค่าความโด่งของตัวแปรอิสระ ตัวแปรควบคุม และตัวแปรตามดังนี้

ตาราง 4.1 กลุ่มตัวอย่างที่ศึกษา

ปี พ.ศ./ประเภทอุตสาหกรรม	ร้อยละ	รวม	2550	2551	2552	2553	2554	2555	2556
เกษตรและอาหาร	11.6	112	16	16	16	16	16	16	16
ทรัพยากร	9.4	91	13	13	13	13	13	13	13
เทคโนโลยี	13.8	133	19	19	19	19	19	19	19
บริการ	19.6	189	27	27	27	27	27	27	27
สินค้าอุตสาหกรรม	11.6	112	16	16	16	16	16	16	16
อุปโภคบริโภค	8.0	77	11	11	11	11	11	11	11
อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	26.0	252	36	36	36	36	36	36	36
รวม	100	966	138	138	138	138	138	138	138

ตาราง 4.1 แสดงข้อมูลบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างปี พ.ศ. 2550-2556 เป็นระยะเวลา 7 ปี ที่ศึกษาโดยส่วนใหญ่จะอยู่ในประเภทอุตสาหกรรม อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (ร้อยละ 26) รองลงมาได้แก่กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ (ร้อยละ 19.6) กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี (ร้อยละ 13.8) กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอาหารและกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรมเท่ากัน (ร้อยละ 11.6) กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร (ร้อยละ 9.4) โดยกลุ่มบริษัทที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภคมีจำนวนน้อยที่สุด (ร้อยละ 8.0)

ตาราง 4.2 ขนาด คุณลักษณะ ความรับผิดชอบของคณะกรรมการ และผลการดำเนินงาน

ตัวแปร	Min.	Max.	Mean	Med.	Mod.	S.D.	Skewness	Kurtosis
ขนาดคณะกรรมการบริษัท	5	25	11	11	9	2.686	.529	.292
คุณลักษณะกรรมการ (ร้อยละ)								
สัดส่วนกรรมการบริหาร	.0	90.9	45.1	44.4	50.0	15.665	-.216	-.221
สัดส่วนกรรมการอิสระ	.0	73.3	38.4	37.5	33.3	10.425	-.231	2.052
สัดส่วนกรรมการเพศหญิง	.0	66.7	15.6	12.5	.0	14.540	.912	.212
สัดส่วนกรรมการภาครัฐ	.0	94.1	21.1	16.7	.0	19.650	1.348	2.026
สัดส่วนกรรมการที่เป็น กรรมการบริษัทอื่น	.0	100.0	37.0	36.4	.0	25.238	.289	-.720
ความรับผิดชอบต่อ กรรมการ (ร้อยละ)								
สัดส่วนการเข้าร่วมประชุม	30.0	100.0	90.8	93.2	100.0	8.676	-1.895	6.004
ขนาดกิจการ (ล้านบาท)	1.8	1805040	33267.5	4757.2	1.8	124879.9	9.264	103.174
อายุกิจการ	6	131	30	27	18	17.762	2.800	10.764
สัดส่วนหลักทรัพย์ลงทุน	1.9	99.4	51.5	52.1	49.4	23.896	-.100	-.723
ผลการดำเนินงาน								
Tobin's Q	-.3	24.5	1.5	.8	.5	2.643	4.620	26.500
อัตราผลตอบแทนจาก สินทรัพย์รวม (ROA)	-57.1	74.8	9.6	8.7	6.0	10.100	.906	7.473

ตาราง 4.3 การควบและแยกตำแหน่งประธานกรรมการกับกรรมการผู้จัดการ (138 บริษัท)

	2550	2551	2552	2553	2554	2555	2556
รวม	35 (25.4)	35 (25.4)	34 (24.6)	31 (22.5)	30 (21.7)	31 (22.5)	31 (22.5)
แยก	103 (74.6)	103 (74.6)	104 (75.4)	107 (77.5)	108 (78.3)	107 (77.5)	107 (77.5)
รวม	138 (100)	138 (100)	138 (100)	138 (100)	138 (100)	138 (100)	138 (100)

ตาราง 4.4 ขนาด คุณลักษณะ ความรับผิดชอบของคณะกรรมการ และผลการดำเนินงาน ตามประเภทอุตสาหกรรม

	Mean							F	η^2
	I ₁	I ₂	I ₃	I ₄	I ₅	I ₆	I ₇		
ขนาดกรรมการบริษัท	11	13	9	12	10	11	10	30.301*	.159
คุณลักษณะกรรมการ									
สัดส่วนกรรมการบริหาร	43.6	41.0	45.8	43.0	44.2	46.5	48.4	3.934*	.024
สัดส่วนกรรมการอิสระ	35.1	42.9	40.7	35.2	37.1	34.5	41.0	14.518*	.083
สัดส่วนกรรมการเพศหญิง	24.1	7.0	12.0	13.5	15.7	28.5	14.3	28.262*	.150
สัดส่วนกรรมการภาครัฐ	23.8	52.9	26.7	16.0	13.6	8.6	16.3	82.043*	.339
สัดส่วนกรรมการที่เป็นกรรมการบริษัทอื่น	45.1	44.8	32.4	37.1	30.2	43.4	33.9	7.178*	.043
ความรับผิดชอบต่อกรรมการ (ร้อยละ)									
สัดส่วนการเข้าร่วมประชุม	91.2	93.4	91.2	87.7	89.9	88.6	92.8	9.118*	.054

ตาราง 4.4 ขนาด คุณลักษณะ ความรับผิดชอบของคณะกรรมการ และผลการดำเนินงาน ตามระยะเวลาและประเภทอุตสาหกรรม (ต่อ)

	Mean							F	η^2
	I ₁	I ₂	I ₃	I ₄	I ₅	I ₆	I ₇		
ขนาดกิจการ (ล้านบาท)	14768.2	175122.4	28474.1	22696.2	8518.5	4312.9	20569.2	25.455*	.137
อายุกิจการ	33	26	21	33	31	33	30	8.592*	.051
สัดส่วนหลักทรัพย์ลงทุน	56.6	61.5	45.4	66.9	43.2	46.4	42.4	32.155	.167
ผลการดำเนินงาน									
Tobin's Q	3.3	2.6	1.1	1.6	.9	1.9	1.0	16.16*	.092
อัตราผลตอบแทนจาก สินทรัพย์รวม (ROA)	15.6	10.1	9.9	7.6	8.1	8.7	9.0	9.134*	.054

หมายเหตุ

I₁ หมายถึง เกษตรและอาหาร

I₂ หมายถึง ทรัพยากร

I₃ หมายถึง เทคโนโลยี

I₄ หมายถึง บริการ

I₅ หมายถึง สินค้าอุตสาหกรรม

I₆ หมายถึง อุตสาหกรรม

I₇ หมายถึง อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

η^2 หมายถึง ขนาดอิทธิพล (Effect Size)

F หมายถึง ค่าสถิติทดสอบ F

* หมายถึง มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

ตาราง 4.2 ตาราง 4.3 และตาราง 4.4 แสดงคุณลักษณะข้อมูลเชิงปริมาณและข้อมูลเชิงคุณภาพของตัวแปรอิสระ ตัวแปรตาม และตัวแปรควบคุม ดังนี้

4.1.1 ตัวแปรอิสระ

ขนาดคณะกรรมการบริษัท

ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนาของขนาดคณะกรรมการบริษัท ระหว่างปี พ.ศ. 2550 - 2556 พบว่า มีค่าเฉลี่ย 11 ค่าสูงสุด 25 ค่าต่ำสุด 5 ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน 2.686

เมื่อพิจารณาตามประเภทอุตสาหกรรม พบว่า กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรมีจำนวนกรรมการโดยเฉลี่ยสูงที่สุดจำนวน 13 คน รองลงมาคือ กลุ่มอุตสาหกรรมบริการโดยเฉลี่ย 12 คน กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอาหารกับกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค มีจำนวนกรรมการโดยเฉลี่ย 11 คนเท่ากัน กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรมกับกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างมีจำนวนกรรมการโดยเฉลี่ยเท่ากันคือ 10 คน และกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีจำนวนกรรมการน้อยที่สุด ได้แก่ กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี ซึ่งมีขนาดกรรมการเฉลี่ย 9 คน

ส่วนการวัดความสมมาตรของการกระจายข้อมูลโดยเส้นโค้งความถี่ (Frequency Curve) พบว่า ขนาดของคณะกรรมการมีค่าสัมประสิทธิ์ความเบ้ไปทางขวา (ค่า 0.529) แสดงว่าขนาดของคณะกรรมการของกลุ่มตัวอย่างที่ทำการศึกษาโดยส่วนใหญ่จะต่ำกว่าค่าเฉลี่ยเลขคณิต และค่าสัมประสิทธิ์ความโค้งมีลักษณะความโค้งของข้อมูลที่มาก (ค่า 0.292) แสดงว่าขนาดของคณะกรรมการของกลุ่มตัวอย่างที่ทำการศึกษามีการกระจายของข้อมูลมาก

สัดส่วนกรรมการที่เป็นผู้บริหาร

ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนาของสัดส่วนกรรมการที่เป็นผู้บริหาร ระหว่างปี พ.ศ. 2550-2556 พบว่า มีค่าเฉลี่ยร้อยละ 45.1 ค่าสูงสุดร้อยละ 90.9 ค่าต่ำสุดร้อยละ 0.00 ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน 15.665

เมื่อพิจารณาตามประเภทกลุ่มอุตสาหกรรมของสัดส่วนกรรมการที่เป็นผู้บริหาร พบว่า กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างเป็นกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีค่าเฉลี่ยสัดส่วนกรรมการที่เป็นผู้บริหาร สูงกว่ากลุ่มอุตสาหกรรมประเภทอื่น ๆ ร้อยละ 48.4 รองลงมาได้แก่ กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภค บริโภค กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและ อาหาร กลุ่มอุตสาหกรรมบริการและสัดส่วนกรรมการ

ที่เป็นผู้บริหาร น้อยที่สุดคือ กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร มี ค่าเฉลี่ยร้อยละ 46.5 45.8 44.2 43.6 43.0 และ 41.0 ตามลำดับ

ส่วนการวัดความสมมาตรของการกระจายข้อมูลโดยเส้นโค้งความถี่ (Frequency Curve) พบว่า สัดส่วนกรรมการที่เป็นผู้บริหาร มีค่าสัมประสิทธิ์ลักษณะเบ้ไปทางซ้าย (ค่า -0.216) แสดงว่าสัดส่วนกรรมการที่เป็นผู้บริหาร ของกลุ่มตัวอย่างที่ทำการศึกษโดยส่วนใหญ่จะสูงกว่าค่าเฉลี่ยเลขคณิต และมีค่าสัมประสิทธิ์ความโด่ง มีลักษณะโด่งต่ำกว่าปกติ (ค่า -0.221) แสดงว่า สัดส่วนกรรมการที่เป็นผู้บริหาร ของกลุ่มตัวอย่างที่ทำการศึกษโดยส่วนใหญ่จะมีการกระจายของข้อมูลมาก

สัดส่วนกรรมการอิสระ

ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนาของสัดส่วนกรรมการอิสระ ระหว่างปี พ.ศ. 2550 – 2556 พบว่า มี ค่าเฉลี่ยร้อยละ 38.40 ค่าสูงสุดร้อยละ 73.3 ค่าต่ำสุดร้อยละ 0.00 ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน 10.425

เมื่อพิจารณาตามประเภทกลุ่มอุตสาหกรรมของสัดส่วนกรรมการอิสระ พบว่า กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร เป็นกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีค่าเฉลี่ยสัดส่วนกรรมการอิสระสูงกว่าอุตสาหกรรมประเภทอื่น ๆ ร้อยละ 42.9 รองลงมาได้แก่ กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างและกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี มีค่าเฉลี่ยร้อยละ 41.0 และ 40.7 ตามลำดับ ในขณะที่กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ และกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร มีค่าเฉลี่ยร้อยละ 37.1 35.2 และ 35.1 ตามลำดับ ส่วนกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภคมีค่าเฉลี่ยต่ำสุด ร้อยละ 34.5

ส่วนการวัดความสมมาตรของการกระจายข้อมูลโดยเส้นโค้งความถี่ (Frequency Curve) พบว่า สัดส่วนกรรมการอิสระมีค่าสัมประสิทธิ์ความเบ้ไปทางซ้าย (ค่า -0.231) แสดงว่า สัดส่วนกรรมการอิสระของกลุ่มตัวอย่างที่ทำการศึกษโดยส่วนใหญ่จะสูงกว่าค่าเฉลี่ยเลขคณิต และความโด่งมีลักษณะโด่งมากกว่าปกติ (ค่า 2.052) แสดงว่าสัดส่วนกรรมการอิสระของกลุ่มตัวอย่างที่ทำการศึกษโดยส่วนใหญ่จะมีการกระจายของข้อมูลมาก

การควบหรือแยกตำแหน่งระหว่างประธานกรรมการกับกรรมการผู้จัดการ มีลักษณะเป็นอย่างไร

จากข้อมูลที่ศึกษาระหว่างปีพ.ศ. 2550 - 2556 พบว่า บริษัทจดทะเบียนไทยมีการควบตำแหน่งเฉลี่ยร้อยละ 23.51

สัดส่วนกรรมการเพศหญิง

ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนาของสัดส่วนกรรมการเพศหญิง ระหว่างปี พ.ศ. 2550-2556 พบว่า มีค่าเฉลี่ยร้อยละ 15.6 ค่าสูงสุดร้อยละ 66.7 ค่าต่ำสุดร้อยละ 0.00 ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน 14.540

เมื่อพิจารณาตามประเภทกลุ่มอุตสาหกรรมของสัดส่วนกรรมการเพศหญิง พบว่า กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค เป็นกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีค่าเฉลี่ยสัดส่วนกรรมการเพศหญิงสูงกว่ากลุ่มอุตสาหกรรมประเภทอื่น ๆ ร้อยละ 28.5 รองลงมาได้แก่ กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร ร้อยละ 24.1 ในขณะที่กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ และกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี มีค่าเฉลี่ยร้อยละ 15.7 14.3 13.5 และ 12.0 ตามลำดับ ส่วนอุตสาหกรรมทรัพยากรสัดส่วนกรรมการเพศหญิงมีค่าเฉลี่ยต่ำสุดร้อยละ 7

ส่วนการวัดความสมมาตรของการกระจายข้อมูลโดยเส้นโค้งความถี่ (Frequency Curve) พบว่า สัดส่วนกรรมการเพศหญิงมีค่าสัมประสิทธิ์ความเบ้ไปทางขวา (ค่า 0.912) แสดงว่า สัดส่วนกรรมการเพศหญิงของกลุ่มตัวอย่างที่ทำการศึกษาโดยส่วนใหญ่จะต่ำกว่าค่าเฉลี่ยเลขคณิต และความโด่ง มีลักษณะโด่งต่ำกว่าปกติ (ค่า 0.212) แสดงว่าสัดส่วนกรรมการเพศหญิงของกลุ่มตัวอย่างที่ทำการศึกษาโดยส่วนใหญ่จะมีการกระจายข้อมูลมาก

สัดส่วนกรรมการจากภาครัฐ

ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนาของสัดส่วนกรรมการจากภาครัฐ ระหว่างปี พ.ศ. 2550-2556 พบว่า มีค่าเฉลี่ย 21.1 ค่าสูงสุดร้อยละ 94.1 ค่าต่ำสุดร้อยละ 0.00 ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน 19.650

เมื่อพิจารณาตามประเภทกลุ่มอุตสาหกรรมของสัดส่วนกรรมการจากภาครัฐ พบว่า กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร เป็นกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีค่าเฉลี่ยสัดส่วนกรรมการจากภาครัฐ สูงกว่าอุตสาหกรรมประเภทอื่น ๆ ร้อยละ 52.9 รองลงมาได้แก่ กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม ซึ่งมีค่าเฉลี่ยร้อยละ 26.7 23.8 16.3 16.0 และ 13.6 ตามลำดับ ส่วนกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคและบริโภคมีสัดส่วนกรรมการจากภาครัฐมีค่าเฉลี่ยต่ำสุด ร้อยละ 8.6

ส่วนการวัดความสมมาตรของการกระจายข้อมูลโดยเส้นโค้งความถี่ (Frequency Curve) พบว่า สัดส่วนกรรมการจากภาครัฐมีค่าสัมประสิทธิ์ความเบ้ไปทางขวา (ค่า 1.348) แสดงว่า

สัดส่วนกรรมการจากภาครัฐของกลุ่มตัวอย่างที่ทำการศึกษโดยส่วนใหญ่จะต่ำกว่าค่าเฉลี่ยเลขคณิต และความโค้งมีลักษณะโค้งสูงกว่าปกติ (ค่า 2.026) แสดงว่าสัดส่วนกรรมการจากภาครัฐของกลุ่มตัวอย่างที่ทำการศึกษโดยส่วนใหญ่มีกระจายของข้อมูลน้อย

สัดส่วนกรรมการที่เป็นกรรมการบริษัทอื่น

ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนาของสัดส่วนกรรมการที่เป็นกรรมการบริษัทอื่น ระหว่างปี พ.ศ. 2550-2556 พบว่า มีค่าเฉลี่ยร้อยละ 37.0 ค่าสูงสุด 100.00 ค่าต่ำสุด 0.00 ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน 25.238

เมื่อพิจารณาตามประเภทกลุ่มอุตสาหกรรมของสัดส่วนกรรมการที่เป็นกรรมการบริษัทอื่น พบว่า กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร เป็นอุตสาหกรรมที่มีค่าเฉลี่ยคณะกรรมการที่เป็นกรรมการของบริษัทอื่นสูงกว่ากลุ่มอุตสาหกรรมประเภทอื่น ๆ ร้อยละ 45.1 รองลงมาได้แก่ กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง และกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี มีค่าเฉลี่ยร้อยละ 44.8 43.4 37.1 33.9 และ 32.4 ส่วนกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรมมีค่าเฉลี่ยต่ำสุด ร้อยละ 30.2

ส่วนการวัดความสมมาตรของการกระจายข้อมูลโดยเส้นโค้งความถี่ (Frequency Curve) พบว่า สัดส่วนกรรมการที่เป็นกรรมการบริษัทอื่นมีค่าสัมประสิทธิ์ความเบ้ไปทางขวา (ค่า 0.289) แสดงว่าสัดส่วนกรรมการที่เป็นกรรมการบริษัทอื่นของกลุ่มตัวอย่างที่ทำการศึกษโดยส่วนใหญ่จะต่ำกว่าค่าเฉลี่ยเลขคณิต และความโค้งค่าสัมประสิทธิ์ความโค้งต่ำกว่าปกติ (ค่า -0.720) แสดงว่ามีการกระจายของข้อมูลมาก

สัดส่วนการเข้าประชุมของกรรมการบริษัท

ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนาของสัดส่วนการเข้าประชุมของกรรมการบริษัท ระหว่างปี พ.ศ.2550-2556 พบว่า มีค่าเฉลี่ยร้อยละ 90.8 ค่าสูงสุดร้อยละ 100 ค่าต่ำสุดร้อยละ 30 ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน 8.676

เมื่อพิจารณาตามประเภทกลุ่มอุตสาหกรรมของสัดส่วนการเข้าประชุมของกรรมการบริษัท พบว่า กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร เป็นกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีค่าเฉลี่ยสัดส่วนการเข้าประชุมของ สูงสุด ร้อยละ 93.4 รองลงมาได้แก่ กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ร้อยละ 92.8 กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอาหารกับอุตสาหกรรมเทคโนโลยีมีค่าเท่ากันร้อยละ 91.2 กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้า อุตสาหกรรม อุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคและบริโภค กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ ซึ่งมีค่าเฉลี่ยร้อยละ 89.9 88.6 และ 87.7 ตามลำดับ

ส่วนการวัดความสมมาตรของการกระจายข้อมูลโดยเส้นโค้งความถี่ (Frequency Curve) พบว่า สัดส่วนการเข้าประชุมของกรรมการบริษัท มีค่าสัมประสิทธิ์ความเบ้ไปทางซ้าย (ค่า -1.895) แสดงว่าสัดส่วนการเข้าประชุมของกรรมการบริษัทของกลุ่มตัวอย่างที่ทำการศึกษาโดยส่วนใหญ่จะสูงกว่าค่าเฉลี่ยเลขคณิต และความโด่งมีลักษณะโด่งสูงกว่าปกติ (ค่า 6.004) แสดงว่า สัดส่วนการเข้าประชุมของกรรมการบริษัทของกลุ่มตัวอย่างที่ทำการศึกษาโดยส่วนใหญ่มีกระจายของข้อมูลน้อย

4.1.2 ตัวแปรตาม

ผลการดำเนินงานซึ่งวัดจาก Tobin's Q

ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนาของค่า Tobin's Q ระหว่างปี พ.ศ. 2550 - 2556 พบว่า มีค่าเฉลี่ย 1.5 ค่าสูงสุด 24.5 ค่าต่ำสุด -0.3 ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน 2.643

เมื่อพิจารณาตามประเภทกลุ่มอุตสาหกรรมของค่า Tobin's Q พบว่า กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร เป็นกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีค่าสูงกว่าอุตสาหกรรมประเภทอื่น ๆ คือ 3.3 รองลงมาได้แก่ กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร ร้อยละ 2.6 ในขณะที่กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง มีค่า Tobin's Q 1.9 1.6 1.1 และ 1.0 ตามลำดับ ส่วนกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรมมีค่า Tobin's Q ต่ำสุดคือ 0.9

ส่วนการวัดความสมมาตรของการกระจายข้อมูลโดยเส้นโค้งความถี่ (Frequency Curve) พบว่าค่า Tobin's Q มีค่าสัมประสิทธิ์ความเบ้ไปทางขวา (ค่า 4.620) แสดงว่าค่า Tobin's Q ของกลุ่มตัวอย่างที่ทำการศึกษาโดยส่วนใหญ่จะต่ำกว่าค่าเฉลี่ยเลขคณิต และความโด่งของค่า Tobin's Q มีค่าสัมประสิทธิ์ความโด่งสูงกว่าปกติ (ค่า 26.50) แสดงว่าค่า Tobin's Q ของกลุ่มตัวอย่างที่ทำการศึกษาโดยจะมีการกระจายของข้อมูลน้อย

ผลการดำเนินงานซึ่งวัดจากอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA)

โดยข้อมูลสถิติเชิงพรรณนาของ ROA ระหว่าง ปี พ.ศ. 2550-2556 พบว่า มีค่าเฉลี่ยร้อยละ 9.6 ค่าสูงสุดร้อยละ 74.8 ค่าต่ำสุดร้อยละ -57.1

เมื่อพิจารณาเป็นรายกลุ่มอุตสาหกรรม พบว่า ตลอดช่วงระยะเวลาที่ศึกษาโดยเฉลี่ยกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร มีค่า ROA สูงสุด ร้อยละ 15.6 รองลงมาคือ กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และ

ก่อสร้าง กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรมซึ่งมีค่าเฉลี่ยร้อยละ 10.1 9.9 9.0 8.7 และ 8.1 ตามลำดับ ขณะที่กลุ่มอุตสาหกรรมที่มีค่า ROA น้อยที่สุดได้แก่ กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ มีค่าร้อยละ 7.6

การวัดความสมมาตรของการกระจายข้อมูลโดยเส้นโค้งความถี่ พบว่า ROA ของกลุ่ม ตัวอย่างที่ทำการศึกษามากกว่าค่าเฉลี่ยเลขคณิต และมีค่าสัมประสิทธิ์ความโด่งสูงกว่าปกติ (7.473) แสดงว่าค่า ROA ของกลุ่มตัวอย่างที่ทำการศึกษาโดยจะมีการกระจายของข้อมูลน้อย

4.1.3 ตัวแปรควบคุม

ขนาดกิจการ (Size)

ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนาของขนาดกิจการ ระหว่างปี พ.ศ.2550-2556 พบว่า มีค่าเฉลี่ย 33,267.5 ล้านบาท ค่าสูงสุด 1,805,040 ล้านบาท ค่าต่ำสุด 1.8 ล้านบาท ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน 124,879.9

เมื่อพิจารณาตามประเภทกลุ่มอุตสาหกรรมของขนาดของกิจการ พบว่า กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร เป็นกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีค่าเฉลี่ยขนาดของกิจการสูงกว่ากลุ่มอุตสาหกรรมประเภทอื่น ๆ เป็นจำนวน 175,122.4 ล้านบาท รองลงมาได้แก่ กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ และกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างเป็นจำนวน 28,474.1 22,696.2 และ 20,569.2 ตามลำดับ ในขณะที่ กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม มีค่าเฉลี่ยเป็นจำนวน 14,768.2 และ 8,518.5 ตามลำดับ ส่วนกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภคขนาดของกิจการมีค่าเฉลี่ยต่ำสุดเป็นจำนวน 4,312.9

ส่วนการวัดความสมมาตรของการกระจายข้อมูลโดยเส้นโค้งความถี่ (Frequency Curve) พบว่า ขนาดของกิจการมีลักษณะเบ้ขวา (ค่า 9.264) แสดงว่าขนาดของกิจการของกลุ่มตัวอย่างที่ทำการศึกษา โดยส่วนใหญ่มักจะต่ำกว่าค่าเฉลี่ยเลขคณิต และความโด่งของขนาดของกิจการมีลักษณะโด่งสูงกว่าปกติ (ค่า 103.174) แสดงมีการกระจายของข้อมูลน้อย

อายุกิจการ (Age)

ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนาของอายุกิจการ ระหว่างปี พ.ศ. 2550-2556 พบว่า มีค่าเฉลี่ย 30 ปี ค่าสูงสุด 131 ค่าต่ำสุด 6 ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน 17.762

เมื่อพิจารณาตามประเภทกลุ่มอุตสาหกรรมของอายุกิจการ พบว่า กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร กลุ่มอุตสาหกรรมบริการและกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค เป็นกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีค่าเฉลี่ยอายุของ กิจการสูงกว่าอุตสาหกรรมประเภทอื่น ๆ เท่ากัน ทั้ง 3 กลุ่ม เป็นจำนวน 33 ปี รองลงมาได้แก่ เป็นจำนวน 32.43 และ 31.42 ตามลำดับ ในขณะที่กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรและ มีค่าเฉลี่ยเป็นจำนวน 31 30 และ 26 ปีตามลำดับ ส่วนกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีอายุของกิจการมีค่าเฉลี่ยต่ำสุดเป็นจำนวน 21 ปี

ส่วนการวัดความสมมาตรของการกระจายข้อมูลโดยเส้นโค้งความถี่ (Frequency Curve) พบว่า อายุของกิจการมีลักษณะเบ้ขวา (ค่า 2.741) แสดงว่าอายุของกิจการของกลุ่มตัวอย่างที่ทำการศึกษาโดยส่วนใหญ่จะต่ำกว่าค่าเฉลี่ยเลขคณิต และความโค้งมีลักษณะโค้งสูงกว่าปกติ (ค่า 10.240) แสดงว่าอายุของกิจการของกลุ่มตัวอย่างที่ทำการศึกษาโดยส่วนใหญ่จะสูงกว่าค่าเฉลี่ยเลขคณิตและมีการกระจายของข้อมูลน้อย ซึ่งสรุปได้ว่าความเบ้มีค่าต่ำกว่าค่าเฉลี่ยเลขคณิต ในขณะที่ความโค้งของอายุของกิจการมีค่าสูงกว่าค่าเฉลี่ยเลขคณิต

อัตราส่วนสินทรัพย์ลงทุน (Capital Expenditure Ratio)

ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนาของอัตราส่วนสินทรัพย์ลงทุน ระหว่างปี พ.ศ. 2550-2556 พบว่า มีค่าเฉลี่ยร้อยละ 51.5 ค่าสูงสุด 99.4 ค่าต่ำสุด 1.9 ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน 23.896

เมื่อพิจารณาตามประเภทกลุ่มอุตสาหกรรมของอัตราส่วนสินทรัพย์ลงทุน พบว่า กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ เป็นกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีค่าเฉลี่ยอัตราส่วนสินทรัพย์ลงทุน สูงกว่ากลุ่มอุตสาหกรรมประเภทอื่น ๆ ร้อยละ 45.1 รองลงมาได้แก่ กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรมมีค่าเฉลี่ยร้อยละ 61.5 56.6 46.4 45.4 และ 43.2 ตามลำดับ ส่วนกลุ่มอุตสาหกรรมมีค่าเฉลี่ยต่ำสุดคือกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ร้อยละ 42.4

ส่วนการวัดความสมมาตรของการกระจายข้อมูลโดยเส้นโค้งความถี่ (Frequency Curve) พบว่า อัตราส่วนสินทรัพย์ลงทุน มีค่าสัมประสิทธิ์ความเบ้ไปทางซ้าย (ค่า -.100) แสดงว่าอัตราส่วนสินทรัพย์ลงทุนของบริษัทของกลุ่มตัวอย่างที่ทำการศึกษาโดยส่วนใหญ่จะสูงกว่าค่าเฉลี่ยเลขคณิต และความโค้งมีค่าสัมประสิทธิ์ความโค้งต่ำกว่าปกติ (ค่า -0.723) แสดงว่ามีการกระจายของข้อมูลมาก

4.2 การวิเคราะห์ความแตกต่างของขนาด คุณลักษณะและความรับผิดชอบของ คณะกรรมการบริษัท และ ผลการดำเนินงาน

การวิเคราะห์การความแตกต่างตามประเภทอุตสาหกรรม เพื่อศึกษาความแตกต่างในแต่ละประเภทอุตสาหกรรมของตัวแปรอิสระ และตัวแปรตาม โดยใช้สถิติการวิเคราะห์ความแปรปรวนทางเดียว (One-Way Analysis of Variance : One-Way ANOVA) แบบระหว่างกลุ่ม (One-Way ANOVA between Groups) สำหรับแต่ละประเภทอุตสาหกรรม และใช้เทคนิคการทดสอบเป็นรายคู่ด้วยสถิติ Post hoc Analysis แบบ Dunnett T3

4.2.1 ขนาดคณะกรรมการบริษัท

คำถามการวิจัยที่ 1.1 ขนาดคณะกรรมการบริษัทมีความแตกต่างตามประเภทอุตสาหกรรมหรือไม่ อย่างไร

สมมติฐานการวิจัย H_1 : ขนาดคณะกรรมการบริษัทมีความแตกต่างตามประเภทอุตสาหกรรม

จากสมมติฐานการวิจัยดังกล่าว สามารถกำหนดสมมติฐานทางสถิติได้ดังนี้

H_0 : ขนาดคณะกรรมการบริษัทตามประเภทอุตสาหกรรม ไม่มีความแตกต่าง

H_1 : ขนาดคณะกรรมการบริษัทตามประเภทอุตสาหกรรม มีความแตกต่าง

จากการทดสอบความแตกต่างของขนาดคณะกรรมการบริษัทตามประเภทอุตสาหกรรม ผลการทดสอบแสดงได้ดังตารางต่อไปนี้

ตาราง 4.5 ผลการทดสอบความแตกต่างของค่าเฉลี่ยของขนาดคณะกรรมการบริษัท

แหล่งความแปรปรวน	SS	df	MS	F	p
ระหว่างกลุ่ม	1109.794	6	184.966	30.301	0.000*
ภายในกลุ่ม	5853.916	959	6.104		
รวม	6963.710	965			

* $p < 0.05$

ตาราง 4.5 แสดงผลการทดสอบความแตกต่างของค่าเฉลี่ยด้วยการวิเคราะห์ความแปรปรวนทางเดียว (One-Way ANOVA) แบบระหว่างกลุ่ม (One-Way ANOVA between Groups) พบว่า ขนาดคณะกรรมการบริษัทมีความแตกต่างตามประเภทอุตสาหกรรมอย่างมีนัยสำคัญ

ทางสถิติที่ระดับ 0.05 และเมื่อผลความแตกต่างตามประเภทอุตสาหกรรม มีนัยสำคัญทางสถิติจึง
ต้องทำการทดสอบหาความแตกต่างรายคู่ เพื่อให้ทราบว่าความแตกต่างนั้นเกิดจากกลุ่ม
อุตสาหกรรมใดเป็นสำคัญ

ตาราง 4.6 ผลการทดสอบความแตกต่างของค่าเฉลี่ยของขนาดคณะกรรมการบริษัท เป็นรายคู่ด้วยสถิติทดสอบ Dunnett T3

ประเภทอุตสาหกรรม	จำนวน	ค่าเฉลี่ย	ส่วน เบี่ยงเบน มาตรฐาน	ประเภทอุตสาหกรรม						
				1	2	3	4	5	6	7
1 เกษตรและอาหาร	112	11	2.721	-	-1.489*	2.086*	-.489	.946	.019	1.302*
2 ทรัพยากร	91	13	2.666		-	3.575*	1.000*	2.435*	1.508*	2.791*
3 เทคโนโลยี	133	9	2.384			-	-2.576*	-1.140*	-2.067*	-.785*
4 บริการ	189	12	2.353				-	1.436*	.509	1.791*
5 สินค้าอุตสาหกรรม	112	10	2.179					-	-.927	.355
6 สินค้าอุปโภคบริโภค	77	11	3.251						-	1.282*
7 อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	252	10	2.250							-

*p<0.05

ตาราง 4.6 พบว่า อุตสาหกรรมทรัพยากรมีค่าเฉลี่ยขนาดคณะกรรมการบริษัทสูงที่สุด (จำนวน 13 คน) และกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี มีค่าเฉลี่ยขนาดคณะกรรมการบริษัทต่ำที่สุด (จำนวน 9 คน) ผลการทดสอบความแตกต่างของค่าเฉลี่ยด้วยการวิเคราะห์ความแปรปรวนทางเดียวของขนาดคณะกรรมการบริษัท พบว่ามีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 และผลการทดสอบความแตกต่างรายคู่ของค่าเฉลี่ยขนาดคณะกรรมการบริษัทตามประเภทอุตสาหกรรมโดยใช้เทคนิค Dunnett T3 พบว่าอุตสาหกรรมทรัพยากรมีค่าเฉลี่ยขนาดคณะกรรมการบริษัทสูงกว่าอุตสาหกรรมประเภทอื่น ๆ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ส่วนอุตสาหกรรมเทคโนโลยีมีค่าเฉลี่ยขนาดคณะกรรมการบริษัทต่ำกว่าอุตสาหกรรมประเภทอื่น ๆ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 นอกจากนี้ยังพบอีกว่า แหล่งความแปรปรวนระหว่างกลุ่ม เท่ากับ 1109.794 และแหล่งความแปรปรวนรวมเท่ากับ 6963.710 ดังนั้นขนาดอิทธิพล (Effect Size) เท่ากับ .1594 แสดงให้เห็นว่าประเภทอุตสาหกรรมมีอิทธิพลต่อขนาดคณะกรรมการบริษัทในระดับน้อยมาก (Cohen, 1988)

ผลการทดสอบสมมติฐาน พบว่า ขนาดคณะกรรมการบริษัทมีความแตกต่างตามประเภทอุตสาหกรรมอย่างมีนัยสำคัญ จึงปฏิเสธ H_0 ยอมรับ H_1 นอกจากนี้ขนาดอิทธิพล ยังแสดงให้เห็นว่าประเภทของอุตสาหกรรมที่ต่างกันทำให้ขนาดคณะกรรมการบริษัทมีความแตกต่างกัน

4.2.2 สัดส่วนกรรมการที่เป็นผู้บริหาร

ถาวรวิชัยที่ 1.2 สัดส่วนกรรมการที่เป็นผู้บริหารมีความแตกต่างตามประเภทอุตสาหกรรมหรือไม่ อย่างไร

สมมติฐานการวิจัย H_2 : สัดส่วนกรรมการที่เป็นผู้บริหารมีความแตกต่างตามประเภทอุตสาหกรรม

จากสมมติฐานการวิจัยดังกล่าว สามารถกำหนดสมมติฐานทางสถิติได้ดังนี้

H_0 : สัดส่วนกรรมการที่เป็นผู้บริหารไม่มีความแตกต่าง ตามประเภทอุตสาหกรรม

H_2 : สัดส่วนกรรมการที่เป็นผู้บริหารมีความแตกต่าง ตามประเภทอุตสาหกรรม

จากการทดสอบความแตกต่างของสัดส่วนกรรมการที่เป็นผู้บริหาร ตามประเภทอุตสาหกรรม ผลการทดสอบแสดงได้ดังตารางต่อไปนี้

ตาราง 4.7 ผลการทดสอบความแตกต่างของค่าเฉลี่ยของสัดส่วนกรรมการที่เป็นผู้บริหาร

แหล่งความแปรปรวน	SS	df	MS	F	p
ระหว่างกลุ่ม	5687.961	6	947.993	3.934	.001*
ภายในกลุ่ม	231108.579	959	240.989		
รวม	236796.540	965			

*p<0.05

ตาราง 4.7 แสดงผลการทดสอบความแตกต่างของค่าเฉลี่ยด้วยการวิเคราะห์ความแปรปรวนทางเดียว (One-Way ANOVA) แบบระหว่างกลุ่ม (One-Way ANOVA between Groups) พบว่า สัดส่วนกรรมการที่เป็นผู้บริหาร มีความแตกต่างตามประเภทอุตสาหกรรมอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 เมื่อผลมีความแตกต่างตามประเภทอุตสาหกรรมมีนัยสำคัญทางสถิติ จึงต้องทำการทดสอบหาความแตกต่างรายคู่ เพื่อให้ทราบว่าความแตกต่างนั้นเกิดจากกลุ่มอุตสาหกรรมใดเป็นสำคัญ

ตาราง 4.8 ผลการทดสอบความแตกต่างของค่าเฉลี่ยของสัดส่วนกรรมการที่เป็นผู้บริหาร เป็นรายคู่ด้วยสถิติทดสอบ Dunnett T3

ประเภทอุตสาหกรรม	จำนวน	ค่าเฉลี่ย	ส่วน เบี่ยงเบน มาตรฐาน	ประเภทอุตสาหกรรม						
				1	2	3	4	5	6	7
1 เกษตรและอาหาร	112	43.60	16.623	-	2.617	-2.237	.565	-.618	-2.933	-4.815
2 ทรัพยากร	91	40.98	20.055		-	-4.855	-2.053	-3.235	-5.551	-7.433*
3 เทคโนโลยี	133	45.83	12.897			-	2.802	1.619	-.696	-2.578
4 บริการ	189	43.03	17.136				-	-1.182	-3.498	-5.380*
5 สินค้าอุตสาหกรรม	112	44.21	11.013					-	-2.316	-4.198
6 สินค้าอุปโภคบริโภค	77	46.53	19.369						-	-1.882
7 อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	252	48.41	13.405							-

*p<0.05

ตาราง 4.8 พบว่ากลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างมีค่าเฉลี่ยสัดส่วนกรรมการที่เป็นผู้บริหารสูงสุด (ร้อยละ 48.41) และกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรมีค่าเฉลี่ยสัดส่วนกรรมการที่เป็นผู้บริหารต่ำที่สุด (ร้อยละ 40.98) ผลการทดสอบความแตกต่างของค่าเฉลี่ยด้วยการวิเคราะห์ความแปรปรวนทางเดียวของสัดส่วนกรรมการที่เป็นผู้บริหาร พบว่ามีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 และผลการทดสอบความแตกต่างรายคู่ของสัดส่วนกรรมการที่เป็นผู้บริหารตามประเภทอุตสาหกรรมโดยใช้เทคนิค Dunnett T3 พบว่า อุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์มีค่าเฉลี่ยสัดส่วนกรรมการที่เป็นผู้บริหารสูงกว่าอุตสาหกรรมประเภทอื่น ๆ โดยสูงกว่าอุตสาหกรรมทรัพยากรและอุตสาหกรรมบริการ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 นอกจากนี้ยังพบอีกว่า แหล่งความแปรปรวนระหว่างกลุ่ม เท่ากับ 5687.961 และแหล่งความแปรปรวนรวม เท่ากับ 236796.540 ดังนั้น ขนาดอิทธิพล (Effect Size) เท่ากับ .0240 หมายความว่า ประเภทอุตสาหกรรมมีอิทธิพล ต่อสัดส่วนกรรมการที่เป็นผู้บริหาร ในระดับมาก (Cohen, 1988)

ผลการทดสอบสมมติฐาน พบว่า สัดส่วนกรรมการที่เป็นผู้บริหาร มีความแตกต่างตามประเภทอุตสาหกรรมอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติจึงปฏิเสธ H_0 ยอมรับ H_2 นอกจากนี้ขนาดอิทธิพลยังแสดงให้เห็นว่าประเภทอุตสาหกรรมที่ต่างกันทำให้สัดส่วนกรรมการที่เป็นผู้บริหารมีความแตกต่างกัน

4.2.3 สัดส่วนกรรมการอิสระ

คำถามการวิจัยที่ 1.3 สัดส่วนกรรมการอิสระมีความแตกต่างตามประเภทอุตสาหกรรมหรือไม่ อย่างไร

สมมติฐานการวิจัย H_3 : สัดส่วนกรรมการอิสระมีความแตกต่างตามประเภทอุตสาหกรรม

จากสมมติฐานการศึกษาดังกล่าว สามารถกำหนดสมมติฐานทางสถิติได้ดังนี้

H_0 : สัดส่วนกรรมการอิสระไม่มีความแตกต่าง ตามประเภทอุตสาหกรรม

H_3 : สัดส่วนกรรมการอิสระมีความแตกต่าง ตามประเภทอุตสาหกรรม

จากการทดสอบความแตกต่างของสัดส่วนกรรมการอิสระตามประเภทอุตสาหกรรม ผลการทดสอบแสดงได้ดังตารางต่อไปนี้

ตาราง 4.9 ผลการทดสอบความแตกต่างของค่าเฉลี่ยของสัดส่วนกรรมการอิสระ

แหล่งความแปรปรวน	SS	df	MS	F	p
ระหว่างกลุ่ม	8733.498	6	1455.583	14.518	.000*
ภายในกลุ่ม	96148.095	959	100.259		
รวม	104881.594	965			

* $p < 0.05$

ตาราง 4.9 แสดงผลการทดสอบความแตกต่างของค่าเฉลี่ยด้วยการวิเคราะห์ความแปรปรวนทางเดียว (One-Way ANOVA) แบบระหว่างกลุ่ม (One-Way ANOVA between Groups) พบว่า สัดส่วนกรรมการอิสระมีความแตกต่างตามประเภทอุตสาหกรรม อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 เมื่อผลความแตกต่างตามประเภทอุตสาหกรรม มีนัยสำคัญทางสถิติจึงต้องทำการทดสอบหาความแตกต่างรายคู่ เพื่อให้ทราบว่าความแตกต่างนั้นเกิดจากกลุ่มอุตสาหกรรมใดเป็นสำคัญ

ตาราง 4.10 ผลการทดสอบความแตกต่างของค่าเฉลี่ยของสัดส่วนกรรมการอิสระ เป็นรายคู่ด้วยสถิติทดสอบ Dunnett T3

ประเภทอุตสาหกรรม	จำนวน	ค่าเฉลี่ย	ส่วน เบี่ยงเบน มาตรฐาน	ประเภทอุตสาหกรรม						
				1	2	3	4	5	6	7
1 เกษตรและอาหาร	12	35.11	8.063	-	-7.761*	-5.570*	-.106	-1.975	.603	-5.915*
2 ทรัพยากร	91	42.88	12.755		-	2.191	7.654*	5.786*	8.364*	1.845
3 เทคโนโลยี	133	40.68	8.491			-	5.463*	3.595	6.173*	-.346
4 บริการ	189	35.22	10.880				-	-1.868	.710	-5.809*
5 สินค้าอุตสาหกรรม	112	37.09	12.343					-	2.578	-3.940*
6 สินค้าอุปโภคบริโภค	77	34.51	8.745						-	-6.519*
7 อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	252	41.03	8.880							-

*p<0.05

ตาราง 4.10 พบว่าอุตสาหกรรมทรัพยากรมีค่าเฉลี่ยสัดส่วนกรรมการอิสระสูงที่สุด (42.88) และกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภคมีค่าเฉลี่ยสัดส่วนกรรมการอิสระต่ำที่สุด (ร้อยละ 34.51) ผลการทดสอบความแตกต่างของค่าเฉลี่ยด้วยการวิเคราะห์ความแปรปรวน ทางเดียวของสัดส่วนกรรมการอิสระ พบว่ามีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 และผลการทดสอบความแตกต่างรายคู่ของค่าเฉลี่ยสัดส่วนกรรมการอิสระตามประเภทอุตสาหกรรมโดยใช้เทคนิค Dunnett T3 พบว่าอุตสาหกรรมทรัพยากรมีค่าเฉลี่ยสัดส่วนกรรมการอิสระสูงกว่าอุตสาหกรรมประเภทอื่น ๆ โดยสูงกว่าอุตสาหกรรมบริการ อุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม และอุตสาหกรรมอุปโภคบริโภค อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 และอุตสาหกรรมเทคโนโลยีสูงกว่าอุตสาหกรรมบริการ และอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 อุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร อุตสาหกรรมบริการและอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม และอุตสาหกรรมอุปโภคบริโภค มีค่าเฉลี่ยสัดส่วนกรรมการอิสระต่ำกว่าอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 นอกจากนี้ยังพบอีกว่า แหล่งความแปรปรวนระหว่างกลุ่มเท่ากับ 8733.498 และแหล่งความแปรปรวนรวมเท่ากับ 104881.594 ดังนั้นขนาดอิทธิพล (Effect Size) เท่ากับ .0833 หมายความว่า ประเภทอุตสาหกรรม มีอิทธิพลต่อสัดส่วนกรรมการอิสระในระดับน้อยมาก (Cohen, 1988)

ผลการทดสอบสมมติฐาน พบว่า สัดส่วนกรรมการอิสระมีความแตกต่าง ตามประเภทอุตสาหกรรมอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ จึงปฏิเสธ H_0 ยอมรับ H_3 นอกจากนี้ ขนาดอิทธิพลยังแสดงให้เห็นว่าประเภทของอุตสาหกรรมที่ต่างกันทำให้สัดส่วนกรรมการอิสระมีความแตกต่างกัน

4.2.4 สัดส่วนกรรมการเพศหญิง

คำถามการวิจัยที่ 1.4 สัดส่วนกรรมการเพศหญิง มีความแตกต่างตามประเภทอุตสาหกรรมหรือไม่ อย่างไร

สมมติฐานการวิจัย H_4 : สัดส่วนกรรมการเพศหญิงมีความแตกต่างตามประเภทอุตสาหกรรม

จากสมมติฐานการศึกษาดังกล่าว สามารถกำหนดสมมติฐานทางสถิติได้ดังนี้

H_0 : สัดส่วนกรรมการเพศหญิงไม่มีความแตกต่างตามประเภทอุตสาหกรรม

H_4 : สัดส่วนกรรมการเพศหญิงมีความแตกต่างตามประเภทอุตสาหกรรม

จากการทดสอบความแตกต่างของสัดส่วนกรรมการเพศหญิง ตามประเภทอุตสาหกรรม ผลการทดสอบแสดงได้ดังตารางต่อไปนี้

ตาราง 4.11 ผลการทดสอบความแตกต่างของค่าเฉลี่ยของสัดส่วนกรรมการเพศหญิง

แหล่งความแปรปรวน	SS	df	MS	F	p
ระหว่างกลุ่ม	30654.951	6	5109.159	28.262	.000*
ภายในกลุ่ม	173369.450	959	180.781		
รวม	204024.402	965			

* $p < 0.05$

ตาราง 4.11 แสดงผลการทดสอบความแตกต่างของค่าเฉลี่ยด้วยการวิเคราะห์ความแปรปรวนทางเดียว (One-Way ANOVA) แบบระหว่างกลุ่ม (One-Way ANOVA between Groups) พบว่า สัดส่วนกรรมการเพศหญิงมีความแตกต่างตามประเภทอุตสาหกรรม อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 เมื่อผลมีความแตกต่างตามประเภทอุตสาหกรรมมีนัยสำคัญทางสถิติจึงต้องทำการทดสอบหาความแตกต่างรายคู่ เพื่อให้ทราบว่าความแตกต่างนั้นเกิดจากกลุ่มอุตสาหกรรมใดเป็นสำคัญ

ตาราง 4.12 ผลการทดสอบความแตกต่างของค่าเฉลี่ยของสัดส่วนกรรมการเพศหญิง เป็นรายคู่ด้วยสถิติทดสอบ Dunnett T3

ประเภทอุตสาหกรรม	จำนวน	ค่าเฉลี่ย	ส่วน เบี่ยงเบน มาตรฐาน	ประเภทอุตสาหกรรม						
				1	2	3	4	5	6	7
1 เกษตรและอาหาร	112	24.12	14.122	-	17.140*	12.104*	10.577*	8.402*	-4.398	9.785*
2 ทรัพยากร	91	6.98	7.183		-	-5.036	-6.563*	-8.738*	-21.538*	-7.355*
3 เทคโนโลยี	133	12.02	14.591			-	-1.527	-3.702	-16.503*	-2.319
4 บริการ	189	13.55	13.635				-	-2.175	-14.975*	-0.792
5 สินค้าอุตสาหกรรม	112	15.72	10.140					-	-12.800*	1.383
6 สินค้าอุปโภคบริโภค	77	28.52	20.990						-	14.183*
7 อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	252	14.34	12.073							-

*p<0.05

ตาราง 4.12 พบว่าอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภคมีค่าเฉลี่ยสัดส่วนกรรมการเพศหญิง สูงที่สุด (28.52) และกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรมีค่าเฉลี่ยสัดส่วนกรรมการอิสระต่ำที่สุด (ร้อยละ 6.98) จากการทดสอบความแตกต่างของค่าเฉลี่ยด้วยการวิเคราะห์ความแปรปรวนทางเดียวของสัดส่วนกรรมการเพศหญิง พบว่ามีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 และจากการทดสอบความแตกต่างรายคู่ของค่าเฉลี่ยสัดส่วนกรรมการเพศหญิงตามประเภทอุตสาหกรรมโดยใช้เทคนิค Dunnett T3 พบว่าอุตสาหกรรมอุปโภคบริโภคมีค่าเฉลี่ยสัดส่วนกรรมการเพศหญิงสูงกว่าอุตสาหกรรมประเภทอื่น ๆ โดยสูงกว่าอุตสาหกรรมทรัพยากร อุตสาหกรรมสินค้าเทคโนโลยี อุตสาหกรรมบริการ อุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม และอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง และอุตสาหกรรมทรัพยากร มีค่าเฉลี่ยสัดส่วนกรรมการเพศหญิงต่ำกว่าอุตสาหกรรมประเภทอื่น ๆ โดยต่ำกว่าอุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร อุตสาหกรรมบริการ อุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม อุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค และอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 นอกจากนี้ยังพบอีกว่า แหล่งความแปรปรวนระหว่างกลุ่มเท่ากับ 30654.951 และแหล่งความแปรปรวนรวมเท่ากับ 204024.402 ดังนั้นขนาดอิทธิพล (Effect Size) เท่ากับ .1503 หมายความว่า ประเภทอุตสาหกรรม มีอิทธิพลต่อสัดส่วนกรรมการอิสระในระดับน้อยมาก (Cohen, 1988)

ผลการทดสอบสมมติฐาน พบว่า สัดส่วนกรรมการเพศหญิงมีความแตกต่างตามประเภทอุตสาหกรรมอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ จึงปฏิเสธ H_0 ยอมรับ H_1 นอกจากนี้ขนาดอิทธิพลยังแสดงให้เห็นว่าประเภทของอุตสาหกรรมที่ต่างกันทำให้สัดส่วนกรรมการเพศหญิงมีความแตกต่างกัน

4.2.5 สัดส่วนกรรมการจากภาครัฐ

คำถามการวิจัยที่ 1.5 สัดส่วนกรรมการจากภาครัฐ มีความแตกต่างตามประเภทอุตสาหกรรมหรือไม่ อย่างไร

สมมติฐานการวิจัย H_5 : สัดส่วนกรรมการจากภาครัฐมีความแตกต่างตามประเภทอุตสาหกรรม

จากสมมติฐานการศึกษาดังกล่าว สามารถกำหนดสมมติฐานทางสถิติได้ดังนี้

H_0 : สัดส่วนกรรมการจากภาครัฐ ไม่มีความแตกต่างตามประเภทอุตสาหกรรม

H_5 : สัดส่วนกรรมการจากภาครัฐ มีความแตกต่างตามประเภทอุตสาหกรรม

จากการทดสอบความแตกต่างของสัดส่วนกรรมการจากภาครัฐ ตามประเภทอุตสาหกรรม ผลการทดสอบแสดงได้ดังตารางต่อไปนี้

ตาราง 4.13 ผลการทดสอบความแตกต่างของค่าเฉลี่ยของสัดส่วนกรรมการจากภาครัฐ

แหล่งความแปรปรวน	SS	df	MS	F	p
ระหว่างกลุ่ม	126391.622	6	21065.27	82.043	0.000*
ภายในกลุ่ม	246232.107	959	256.759		
รวม	372623.729				

*p<0.05

ตาราง 4.17 แสดงผลการทดสอบความแตกต่างของค่าเฉลี่ยด้วยการวิเคราะห์ความแปรปรวนทางเดียว (One-Way ANOVA) แบบระหว่างกลุ่ม (One-Way ANOVA between Groups) พบว่า สัดส่วนกรรมการจากภาครัฐมีความแตกต่างตามประเภทอุตสาหกรรมอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 เมื่อผลมีความแตกต่างตามประเภทอุตสาหกรรมมีนัยสำคัญทางสถิติจึงต้องทำการทดสอบหาความแตกต่างรายคู่ เพื่อให้ทราบถึงความแตกต่างนั้นเกิดจากกลุ่มอุตสาหกรรมใดเป็นสำคัญ

ตาราง 4.14 ผลการทดสอบความแตกต่างของค่าเฉลี่ยของสัดส่วนกรรมการภาครัฐ เป็นรายคู่ด้วยสถิติทดสอบ Dunnett T3

ประเภทอุตสาหกรรม	จำนวน	ค่าเฉลี่ย	ส่วน เบี่ยงเบน มาตรฐาน	ประเภทอุตสาหกรรม						
				1	2	3	4	5	6	7
1 เกษตรและอาหาร	112	23.84	12.798	-	-29.105*	-2.906	7.815*	10.189*	15.279*	7.554*
2 ทรัพยากร	91	52.94	27.521		-	26.199*	36.920*	39.294*	44.384*	36.659*
3 เทคโนโลยี	133	26.74	14.858			-	10.721*	13.096*	18.185*	10.460*
4 บริการ	189	16.02	15.217				-	2.374	7.463*	-0.262
5 สินค้าอุตสาหกรรม	112	13.65	11.064					-	5.089	-2.636
6 สินค้าอุปโภคบริโภค	77	8.56	10.029						-	-7.725*
7 อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	252	16.28	16.213							-

*p<0.05

ตาราง 4.14 พบว่า อุตสาหกรรมทรัพยากรมีค่าเฉลี่ยสัดส่วนกรรมการภาครัฐ สูงที่สุด (ร้อยละ 52.94) และกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค มีค่าเฉลี่ยสัดส่วนกรรมการภาครัฐ ต่ำที่สุด (ร้อยละ 8.56) จากการทดสอบความแตกต่างของค่าเฉลี่ยด้วยการวิเคราะห์ความแปรปรวนทางเดียวของสัดส่วนกรรมการภาครัฐ พบว่ามีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 และจากการทดสอบความแตกต่างรายคู่ของค่าเฉลี่ยสัดส่วนกรรมการภาครัฐ ตามประเภทอุตสาหกรรมโดยใช้เทคนิค Dunnett T3 พบว่าอุตสาหกรรมทรัพยากรมีค่าเฉลี่ยสัดส่วนกรรมการภาครัฐ สูงกว่าอุตสาหกรรมกรรมทุกประเภท และอุตสาหกรรมเทคโนโลยีสูงกว่า อุตสาหกรรมบริการ อุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม อุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภคและ อุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 นอกจากนี้ยังพบอีกว่า แหล่งความแปรปรวนระหว่างกลุ่ม เท่ากับ 126391.622 และแหล่งความแปรปรวนรวมเท่ากับ 372623.729 ดังนั้นขนาดอิทธิพล (Effect Size) เท่ากับ .3392 แสดงให้เห็นว่าประเภทอุตสาหกรรมมีอิทธิพลต่อสัดส่วนกรรมการภาครัฐ ในระดับค่อนข้างน้อย (Cohen, 1988)

ผลการทดสอบสมมติฐาน พบว่า สัดส่วนกรรมการภาครัฐ มีความแตกต่างตามประเภทอุตสาหกรรมอย่างมีนัยสำคัญ จึงปฏิเสธ H_0 ยอมรับ H_a นอกจากนี้ขนาดอิทธิพลยังแสดงให้เห็นว่าประเภทของอุตสาหกรรมที่ต่างกันทำให้สัดส่วนกรรมการภาครัฐ มีความแตกต่างกัน

4.2.6 สัดส่วนกรรมการที่เป็นกรรมการบริษัทอื่น

คำถามการวิจัยที่ 1.6 สัดส่วนกรรมการที่เป็นกรรมการบริษัทอื่นมีความแตกต่างตามประเภทอุตสาหกรรมหรือไม่ อย่างไร

สมมติฐานการวิจัย H_a : สัดส่วนกรรมการที่เป็นกรรมการบริษัทอื่น มีความแตกต่างตามประเภทอุตสาหกรรม

จากสมมติฐานการศึกษาดังกล่าว สามารถกำหนดสมมติฐานทางสถิติได้ดังนี้

H_0 : สัดส่วนกรรมการที่เป็นกรรมการบริษัทอื่น ไม่มีความแตกต่างตามประเภทอุตสาหกรรม

H_a : สัดส่วนกรรมการที่เป็นกรรมการบริษัทอื่น มีความแตกต่างตามประเภทอุตสาหกรรม

จากการทดสอบความแตกต่างของสัดส่วนกรรมการที่เป็นกรรมการบริษัทอื่น ตามประเภทอุตสาหกรรม ผลการทดสอบแสดงได้ดังตารางต่อไปนี้

ตาราง 4.15 ผลการทดสอบความแตกต่างของค่าเฉลี่ยสัดส่วนกรรมการที่เป็นกรรมการบริษัทอื่น

แหล่งความแปรปรวน	SS	df	MS	F	p
ระหว่างกลุ่ม	26418.147	6	4403.025	7.178	.000*
ภายในกลุ่ม	588261.562	959	613.411		
รวม	614679.709	965			

*p<0.05

ตาราง 4.15 แสดงผลการทดสอบความแตกต่างของค่าเฉลี่ยด้วยการวิเคราะห์ความแปรปรวนทางเดียว (One-Way ANOVA) แบบระหว่างกลุ่ม (One-Way ANOVA between Groups) พบว่า สัดส่วนกรรมการที่เป็นกรรมการบริษัทอื่นมีความแตกต่างตามประเภทอุตสาหกรรม อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 เมื่อผลมีความแตกต่างตามประเภทอุตสาหกรรมมีนัยสำคัญทางสถิติจึงต้องทำการทดสอบหาความแตกต่างรายคู่เพื่อให้ทราบว่าความแตกต่างนั้นเกิดจากกลุ่มอุตสาหกรรมใดเป็นสำคัญ

ตาราง 4.16 ผลการทดสอบความแตกต่างของค่าเฉลี่ยของสัดส่วนกรรมการที่เป็นกรรมการบริษัทอื่น เป็นรายคู่ด้วยสถิติทดสอบ Dunnett T3

ประเภทอุตสาหกรรม	จำนวน	ค่าเฉลี่ย	ส่วน เบี่ยงเบน มาตรฐาน	ประเภทอุตสาหกรรม						
				1	2	3	4	5	6	7
1 เกษตรและอาหาร	112	45.10	25.906	-	.301	12.671*	8.043	14.924*	1.689	11.170*
2 ทรัพยากร	91	44.79	26.071		-	12.370*	7.742	14.623*	1.388	10.869*
3 เทคโนโลยี	133	32.42	24.981			-	-4.628	2.253	-10.982*	-1.500
4 บริการ	189	37.05	25.314				-	6.881	-6.354	3.127
5 สินค้าอุตสาหกรรม	112	30.17	19.590					-	-13.235*	-3.754
6 สินค้าอุปโภคบริโภค	77	43.41	30.497						-	9.481
7 อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	252	33.92	23.318							-

*p<0.05

ตาราง 4.16 พบว่า อุตสาหกรรมเกษตรและอาหารมีค่าเฉลี่ยสัดส่วนกรรมการที่เป็นกรรมการบริษัทอื่น สูงที่สุด (ร้อยละ 45.10) และกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม มีค่าเฉลี่ยสัดส่วนกรรมการที่เป็นกรรมการบริษัทอื่น ต่ำที่สุด (ร้อยละ 30.17) จากการทดสอบความแตกต่างของค่าเฉลี่ยด้วยการวิเคราะห์ความแปรปรวนทางเดียวของสัดส่วนกรรมการที่เป็นกรรมการบริษัทอื่นพบว่า มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 และจากการทดสอบความแตกต่างรายคู่ของค่าเฉลี่ยสัดส่วนกรรมการภาครัฐ ตามประเภทอุตสาหกรรมโดยใช้เทคนิค Dunnett T3 พบว่า อุตสาหกรรมเกษตรและอาหารมีค่าเฉลี่ยสัดส่วนกรรมการที่เป็นกรรมการบริษัทอื่นสูงกว่าในทุกประเภทอุตสาหกรรมประเภท โดยสูงกว่าและอุตสาหกรรมเทคโนโลยี อุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม และอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 นอกจากนี้ยังพบอีกว่า แหล่งความแปรปรวนระหว่างกลุ่ม เท่ากับ 26418.147 และแหล่งความแปรปรวนรวมเท่ากับ 614679.709 ดังนั้นขนาดอิทธิพล (Effect Size) เท่ากับ .0332 แสดงให้เห็นว่า ประเภทอุตสาหกรรมมีอิทธิพลต่อสัดส่วนกรรมการที่เป็นกรรมการบริษัทอื่น ในน้อย (Cohen, 1988)

ผลการทดสอบสมมติฐาน พบว่า สัดส่วนกรรมการที่เป็นกรรมการบริษัทอื่นมีความแตกต่างตามประเภทอุตสาหกรรมอย่างมีนัยสำคัญ จึงปฏิเสธ H_0 ยอมรับ H_a นอกจากนี้ขนาดอิทธิพลยังแสดงให้เห็นว่าประเภทของอุตสาหกรรมที่ต่างกันทำให้สัดส่วนกรรมการที่เป็นกรรมการบริษัทอื่น มีความแตกต่างกัน

4.2.7 สัดส่วนการเข้าประชุมของกรรมการบริษัท

คำถามการวิจัยที่ 1.7 สัดส่วนการเข้าประชุมของกรรมการบริษัท มีความแตกต่างตามประเภทอุตสาหกรรมหรือไม่ อย่างไร

สมมติฐานการวิจัย H_7 : สัดส่วนการเข้าประชุมของกรรมการบริษัทมีความแตกต่างตามประเภทอุตสาหกรรม

จากสมมติฐานการศึกษาดังกล่าว สามารถกำหนดสมมติฐานทางสถิติได้ดังนี้

H_0 : สัดส่วนการเข้าประชุมของกรรมการบริษัท ไม่มีความแตกต่างตามประเภทอุตสาหกรรม

H_7 : สัดส่วนการเข้าประชุมของกรรมการบริษัท มีความแตกต่างตามประเภทอุตสาหกรรม

จากการทดสอบความแตกต่างของสัดส่วนการเข้าประชุมของกรรมการบริษัท ตามประเภทอุตสาหกรรม ผลการทดสอบแสดงได้ดังตารางต่อไปนี้

ตาราง 4.17 ผลการทดสอบความแตกต่างของค่าเฉลี่ยของสัดส่วนการเข้าประชุม

แหล่งความแปรปรวน	SS	df	MS	F	p
ระหว่างกลุ่ม	3919.750	6	653.292	9.118	0.000*
ภายในกลุ่ม	68709.831	959	71.647		
รวม	72629.581				

*p<0.05

ตาราง 4.17 แสดงผลการทดสอบความแตกต่างของค่าเฉลี่ยด้วยการวิเคราะห์ความแปรปรวนทางเดียว (One-Way ANOVA) แบบระหว่างกลุ่ม (One-Way ANOVA between Groups) พบว่า สัดส่วนการเข้าประชุมของกรรมการบริษัทมีความแตกต่างตามประเภทอุตสาหกรรม อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 เมื่อผลมีความแตกต่างตามประเภทอุตสาหกรรมมีนัยสำคัญทางสถิติจึงต้องทำการทดสอบหาความแตกต่างรายคู่ เพื่อให้ทราบว่าความแตกต่างนั้นเกิดจากกลุ่มอุตสาหกรรมใดเป็นสำคัญ

ตาราง 4.18 ผลการทดสอบความแตกต่างของค่าเฉลี่ยของสัดส่วนการเข้าประชุมของกรรมการบริษัท เป็นรายคู่ด้วยสถิติทดสอบ Dunnett T3

ประเภทอุตสาหกรรม	จำนวน	ค่าเฉลี่ย	ส่วน เบี่ยงเบน มาตรฐาน	ประเภทอุตสาหกรรม						
				1	2	3	4	5	6	7
1 เกษตรและอาหาร	112	91.25	8.320	-	-2.162	.005	3.566*	1.328	2.609	-1.517
2 ทรัพยากร	91	93.41	4.677		-	2.211	5.728*	3.49	4.770*	.0644
3 เทคโนโลยี	133	91.20	9.48			-	3.516*	1.278	2.559	-1.567
4 บริการ	189	87.68	9.227				-	-2.238	-0.957	-5.083*
5 สินค้าอุตสาหกรรม	112	89.92	9.427					-	1.281	-2.845*
6 สินค้าอุปโภคบริโภค	77	88.64	9.698						-	-4.126*
7 อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	252	92.76	7.515							-

*p<0.05

ตาราง 4.18 พบว่า อุตสาหกรรมทรัพยากรมีค่าเฉลี่ยสัดส่วนการเข้าประชุมของกรรมการบริษัท สูงที่สุด (ร้อยละ 93.41) และกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ มีค่าเฉลี่ยสัดส่วนการเข้าประชุม ต่ำที่สุด (ร้อยละ 87.68) จากการทดสอบความแตกต่างของค่าเฉลี่ยด้วยการวิเคราะห์ความแปรปรวนทางเดียวของสัดส่วนการเข้าประชุมของกรรมการบริษัท พบว่ามีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 และจากการทดสอบความแตกต่างรายคู่ของค่าเฉลี่ยสัดส่วนการเข้าประชุมของกรรมการบริษัท ตามประเภทอุตสาหกรรมโดยใช้เทคนิค Dunnett T3 พบว่าอุตสาหกรรมทรัพยากรมีค่าเฉลี่ยสัดส่วนการเข้าประชุมของกรรมการบริษัท สูงกว่าทุกประเภทอุตสาหกรรม โดยสูงกว่าอุตสาหกรรมบริการ และ อุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภคอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 นอกจากนี้ยังพบอีกว่า แหล่งความแปรปรวนระหว่างกลุ่ม เท่ากับ 3919.750 และแหล่งความแปรปรวนรวมเท่ากับ 72629.581 ดังนั้นขนาดอิทธิพล (Effect Size) เท่ากับ .0540 แสดงให้เห็นว่าประเภทอุตสาหกรรมมีอิทธิพลต่อสัดส่วนการเข้าประชุม ในระดับน้อยมาก (Cohen, 1988)

ผลการทดสอบสมมติฐาน พบว่า สัดส่วนการเข้าประชุมของกรรมการบริษัท มีความแตกต่างตามประเภทอุตสาหกรรมอย่างมีนัยสำคัญ จึงปฏิเสธ H_0 ยอมรับ H_a นอกจากนี้ขนาดอิทธิพลยังแสดงให้เห็นว่าประเภทของอุตสาหกรรมที่ต่างกันทำให้สัดส่วนการเข้าประชุมของกรรมการบริษัท มีความแตกต่างกัน

4.2.8 Tobin's Q

คำถามการวิจัยที่ 1.8 Tobin's Q มีความแตกต่างตามประเภทอุตสาหกรรมหรือไม่
อย่างไร

สมมติฐานการวิจัย H_a : Tobin's Q มีความแตกต่างตามประเภทอุตสาหกรรม
จากสมมติฐานการศึกษาดังกล่าว สามารถกำหนดสมมติฐานทางสถิติได้ดังนี้

H_0 : Tobin's Q ไม่มีความแตกต่างตามประเภทอุตสาหกรรม

H_a : Tobin's Q มีความแตกต่างตามประเภทอุตสาหกรรม

จากการทดสอบความแตกต่างของ Tobin's Q ตามประเภทอุตสาหกรรม ผลการทดสอบแสดงได้ดังตารางต่อไปนี้

ตาราง 4.19 ผลการทดสอบความแตกต่างของค่าเฉลี่ย Tobin' s Q

แหล่งความแปรปรวน	SS	df	MS	F	p
ระหว่างกลุ่ม	618.773	6	103.129	16.16	.000*
ภายในกลุ่ม	6119.893	959	6.382		
รวม	6738.666	965			

*p<0.05

ตาราง 4.19 แสดงผลการทดสอบความแตกต่างของค่าเฉลี่ยด้วยการวิเคราะห์ความแปรปรวนทางเดียว (One-Way ANOVA) แบบระหว่างกลุ่ม (One-Way ANOVA between Groups) พบว่า Tobin' s Q มีความแตกต่างตามประเภทอุตสาหกรรม อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 เมื่อผลมีความแตกต่างตามประเภทอุตสาหกรรมมีนัยสำคัญทางสถิติจึงต้องทำการทดสอบหาความแตกต่างรายคู่ เพื่อให้ทราบว่าความแตกต่างนั้นเกิดจาก กลุ่มอุตสาหกรรมใดเป็นสำคัญ

ตาราง 4.20 ผลการทดสอบความแตกต่างของค่าเฉลี่ยของ Tobin' s Q เป็นรายคู่ด้วยสถิติทดสอบ Dunnett T3

ประเภทอุตสาหกรรม	จำนวน	ค่าเฉลี่ย	ส่วน เบี่ยงเบน มาตรฐาน	ประเภทอุตสาหกรรม						
				1	2	3	4	5	6	7
1 เกษตรและอาหาร	112	3.27	5.526	-	.664	2.181*	1.642*	2.405*	2.275*	2.286*
2 ทรัพยากร	91	2.61	3.216		-	1.517*	.979*	1.741*	1.611*	1.622*
3 เทคโนโลยี	133	1.09	1.248			-	-.539	.224	.094	.105
4 บริการ	189	1.63	1.973				-	.762	.633	.644
5 สินค้าอุตสาหกรรม	112	.87	1.516					-	-.130	-.120
6 สินค้าอุปโภคบริโภค	77	1.00	2.048						-	.011
7 อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	252	.99	1.072							-

*p<0.05

ตาราง 4.20 พบว่า อุตสาหกรรมเกษตรและอาหารมีค่าเฉลี่ย Tobin's Q สูงที่สุด (ร้อยละ 3.27) และกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม มีค่าเฉลี่ย Tobin's Q ต่ำที่สุด (ร้อยละ .87) จากการทดสอบความแตกต่างของค่าเฉลี่ยด้วยการวิเคราะห์ความแปรปรวนทางเดียวของ Tobin's Q พบว่ามีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 และจากการทดสอบความแตกต่างรายคู่ของค่าเฉลี่ยผลการดำเนินงานตามประเภทอุตสาหกรรมโดยใช้เทคนิค Dunnett T3 พบว่าอุตสาหกรรมเกษตรและอาหารมีค่าเฉลี่ย Tobin's Q มากกว่าอุตสาหกรรมทุกประเภท โดยมากกว่าอุตสาหกรรมเทคโนโลยี อุตสาหกรรมบริการ อุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม อุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค และอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง และอุตสาหกรรมทรัพยากร มีค่าเฉลี่ย Tobin's Q มากกว่าทุกกลุ่มอุตสาหกรรม ยกเว้นอุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 นอกจากนี้ยังพบอีกว่า แหล่งความแปรปรวนระหว่างกลุ่ม เท่ากับ 618.773 และแหล่งความแปรปรวนรวมเท่ากับ 6738.666 ดังนั้นขนาดอิทธิพล (Effect Size) เท่ากับ .0918 แสดงให้เห็นว่าประเภทอุตสาหกรรมมีอิทธิพลต่อผลการดำเนินงานในระดับน้อยมาก (Cohen, 1988)

ผลการทดสอบสมมติฐาน พบว่า อัตราผลการดำเนินงานที่วัดจาก Tobin's Q มีความแตกต่างตามประเภทอุตสาหกรรมอย่างมีนัยสำคัญ จึงปฏิเสธ H_0 ยอมรับ H_a นอกจากนี้ขนาดอิทธิพลยังแสดงให้เห็นว่าประเภทของอุตสาหกรรมที่ต่างกันทำให้ผลการดำเนินงานมีความแตกต่างกัน

4.2.9 อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA)

คำถามการวิจัยที่ 1.9 อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA) มีความแตกต่างตามประเภทอุตสาหกรรมหรือไม่ อย่างไร

สมมติฐานการวิจัย H_0 : อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA) มีความแตกต่างตามประเภทอุตสาหกรรม

จากสมมติฐานการศึกษาดังกล่าว สามารถกำหนดสมมติฐานทางสถิติได้ดังนี้

H_0 : อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA) ไม่มีความแตกต่างตามประเภทอุตสาหกรรม

H_1 : อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA) มีความแตกต่างตามประเภทอุตสาหกรรม

จากการทดสอบความแตกต่างของอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA) ตามประเภทอุตสาหกรรม ผลการทดสอบแสดงได้ดังตารางต่อไปนี้

ตาราง 4.21 ผลการทดสอบความแตกต่างของค่าเฉลี่ยอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA)

แหล่งความแปรปรวน	SS	df	MS	F	p
ระหว่างกลุ่ม	5321.981	6	886.997	9.134	.000*
ภายในกลุ่ม	93125.177	959	97.107		
รวม	98447.157	965			

* $p < 0.05$

ตาราง 4.21 แสดงผลการทดสอบความแตกต่างของค่าเฉลี่ยด้วยการวิเคราะห์ความแปรปรวนทางเดียว (One-Way ANOVA) แบบระหว่างกลุ่ม (One-Way ANOVA between Groups) พบว่า อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA) มีความแตกต่างตามประเภทอุตสาหกรรม อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 เมื่อผลมีความแตกต่างตามประเภทอุตสาหกรรมมีนัยสำคัญทางสถิติจึงต้องทำการทดสอบหาความแตกต่างรายคู่ เพื่อให้ทราบว่าความแตกต่างนั้นเกิดจากกลุ่มอุตสาหกรรมใดเป็นสำคัญ

ตาราง 4.22 ผลการทดสอบความแตกต่างของค่าเฉลี่ยของอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA) เป็นรายคู่ด้วยสถิติทดสอบ Dunnett T3

ประเภทอุตสาหกรรม	จำนวน	ค่าเฉลี่ย	ส่วน เบี่ยงเบน มาตรฐาน	ประเภทอุตสาหกรรม						
				1	2	3	4	5	6	7
1 เกษตรและอาหาร	112	15.65	12.267	-	5.570*	5.712*	8.076*	7.601*	6.954*	6.608*
2 ทรัพยากร	91	10.08	7.531		-	.143	2.506	2.031	1.384	1.038
3 เทคโนโลยี	133	9.94	11.026			-	2.363	1.888	1.241	.896
4 บริการ	189	7.58	11.865				-	-.475	-1.122	-1.467
5 สินค้าอุตสาหกรรม	112	8.05	9.134					-	-.647	-.993
6 สินค้าอุปโภคบริโภค	77	8.70	6.694						-	-.345
7 อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	252	9.05	8.018							-

*p<0.05

ตาราง 4.22 พบว่า อุตสาหกรรมเกษตรและอาหารมีค่าเฉลี่ยอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA) สูงที่สุด (ร้อยละ 15.65) และกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ มีค่าเฉลี่ยผลการดำเนินงาน ต่ำที่สุด (ร้อยละ 7.58) จากการทดสอบความแตกต่างของค่าเฉลี่ยด้วยการวิเคราะห์ความแปรปรวนทางเดียวของอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA) พบว่ามีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 และจากการทดสอบความแตกต่างรายคู่ของค่าเฉลี่ยอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA) ตามประเภทอุตสาหกรรมโดยใช้เทคนิค Dunnett T3 พบว่าอุตสาหกรรมอาหารมีค่าเฉลี่ยอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA) มากกว่าอุตสาหกรรมทุกประเภท อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 นอกจากนี้ยังพบอีกว่า แหล่งความแปรปรวนระหว่างกลุ่ม เท่ากับ 5321.981 และแหล่งความแปรปรวนรวมเท่ากับ 98447.157 ดังนั้นขนาดอิทธิพล (Effect Size) เท่ากับ .0541 แสดงให้เห็นว่าประเภทอุตสาหกรรมมีอิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA) ในระดับน้อยมาก (Cohen, 1988)

ผลการทดสอบสมมติฐาน พบว่า อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA) มีความแตกต่างตามประเภทอุตสาหกรรมอย่างมีนัยสำคัญ จึงปฏิเสธ H_0 ยอมรับ H_1 นอกจากนี้ขนาดอิทธิพลยังแสดงให้เห็นว่าประเภทของอุตสาหกรรมที่ต่างกันทำให้ผลการดำเนินงานมีความแตกต่างกัน

4.3 การวิเคราะห์ผลกระทบของขนาด คุณลักษณะ และความรับผิดชอบของ คณะกรรมการบริษัทต่อผลการดำเนินงาน

การวิเคราะห์ผลกระทบของขนาด คุณลักษณะ และความรับผิดชอบของ
คณะกรรมการบริษัทที่มีต่อผลการดำเนินงาน รวมถึงตัวแปรควบคุมที่มีผลต่อผลการดำเนินงาน
โดยการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ แบบเชิงชั้น (Hierarchical Multiple Regression Analysis) โดย
มีแบบจำลองสำหรับการวิเคราะห์ (Models of Analysis) ดังนี้

4.3.1 ผลการดำเนินงาน ซึ่งวัดจาก Tobin's Q

แบบจำลอง 1

$$\text{Tobin's Q} = -0.909 + 2.248I_1^* + 1.328I_2^* + 0.126I_3 + 0.488I_4 - 0.048I_5 + 0.107I_6 \\ + 0.377\text{FAGE} + 0.007\text{CAPEX} + 0.269\text{TA}^* + e$$

แบบจำลอง 2

$$\text{Tobin's Q} = -0.131 + 2.228 I_1^* + 1.578 I_2^* + 0.271 I_3 + 0.660 I_4^* + 0.064 I_5 - 0.003 \\ I_6 + 0.391\text{FAGE} + 0.007\text{CAPEX} + 0.325\text{TA}^* - 0.022\text{BDSIZE} - 0.004\text{EXBD} - 0.004\text{IND} + 0.034\text{DLDS} \\ + 0.007\text{FBD} + 0.007\text{INTBD}^* - 0.068\text{GBD} - 0.733\text{BDMTG}^* + e$$

โดยที่ Tobin's Q	=	ผลการดำเนินงาน
BDSIZE	=	ขนาดคณะกรรมการบริษัท
EXBD	=	สัดส่วนกรรมการที่เป็นผู้บริหาร
IND	=	สัดส่วนกรรมการอิสระ
DLDS	=	การควบหรือแยกตำแหน่งระหว่างประธานกรรมการกับ กรรมการผู้จัดการ
FBD	=	สัดส่วนเพศหญิงของกรรมการ
INTBD	=	สัดส่วนกรรมการที่เป็นกรรมการในบริษัทอื่น
GBD	=	สัดส่วนกรรมการจากภาครัฐ
BDMTG	=	อัตราส่วนการเข้าประชุมของกรรมการบริษัท

I ₁	=	อุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร
I ₂	=	อุตสาหกรรมทรัพยากร
I ₃	=	อุตสาหกรรมเทคโนโลยี
I ₄	=	อุตสาหกรรมบริการ
I ₅	=	อุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม
I ₆	=	อุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค
FAGE	=	อายุกิจการ
CAPEX	=	อัตราส่วนสินทรัพย์ลงทุน
TA	=	มูลค่าสินทรัพย์รวม

ตาราง 4.23 การวิเคราะห์ถดถอยแบบเชิงชั้น ผลกระทบของขนาด คุณลักษณะและความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริษัทต่อผลการดำเนินงาน (Tobin's Q)

ตัวแปร	แบบจำลอง 1		แบบจำลอง 2	
	ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยที่ไม่ปรับมาตรฐาน	ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยที่ปรับมาตรฐาน	ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยที่ไม่ปรับมาตรฐาน	ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยที่ปรับมาตรฐาน
ตัวแปรควบคุม				
I ₁	2.248*	.272*	2.288*	.277*
I ₂	1.328*	.147*	1.578*	.175*
I ₃	.126	.016	.271	.035
I ₄	.488	.073	.660*	.099*
I ₅	-.048	-.006	.064	.008
I ₆	.107	.011	-.003	.000
FAGE	.377	.030	.391	.031
CAPEX	.007	.067	.007	.066
TA	.269*	.072*	.325*	.087*
ตัวแปรอิสระ				
BDSIZE			-.022	-.023
EXBD			-.004	-.024
IND			-.004	-.018
DLDS			.034	.005
FBD			.007	.036
INTBD			.007*	.067*
GBD			-.068	-.064
BDMTG			-.733*	-.115*
ค่าคงที่	-.909		-.131	
R ²		.104		.123
ΔR ²		.104		.019
F		12.307		7.844
Sig. F		.000*		.007*

*P<0.05

ตาราง 4.23 ในแบบจำลองที่ 1 พบว่าตัวแปรควบคุมทั้ง 4 ตัวแปร ได้แก่ ประเภทอุตสาหกรรม อายุของกิจการ อัตราส่วนสินทรัพย์ลงทุน และมูลค่าของสินทรัพย์รวมอธิบายความแปรปรวนของผลการดำเนินงาน(Tobin's Q) ได้ร้อยละ 10.40 ในแบบจำลองที่ 2 เมื่อเพิ่มข้อมูลของตัวแปรอิสระทั้ง 8 ตัวแปร ได้แก่ ขนาดคณะกรรมการบริษัท สัดส่วนกรรมการที่เป็นผู้บริหาร สัดส่วนกรรมการอิสระ การควบหรือแยกตำแหน่งระหว่างประธานกรรมการกับกรรมการผู้จัดการ สัดส่วนกรรมการเพศหญิง สัดส่วนกรรมการที่เป็นกรรมการบริษัทอื่น สัดส่วนกรรมการจากภาครัฐ และสัดส่วนการเข้าประชุมของกรรมการบริษัท พบว่าตัวแปรอิสระและตัวแปรควบคุม อธิบายความแปรปรวนของผลการดำเนินงาน (Tobin's Q) ได้ร้อยละ 12.30

เมื่อพิจารณาผลกระทบระหว่างตัวแปรอิสระ และตัวแปรควบคุมแต่ละตัวกับผลการดำเนินงาน (Tobin's Q) พบว่าสัดส่วนกรรมการที่เป็นกรรมการบริษัทอื่น และสัดส่วนการเข้าประชุมของกรรมการบริษัท ส่งผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 แต่ขนาดคณะกรรมการบริษัท สัดส่วนกรรมการที่เป็นผู้บริหาร สัดส่วนกรรมการอิสระ การควบหรือแยกตำแหน่งระหว่างประธานกรรมการกับกรรมการผู้จัดการ สัดส่วนกรรมการเพศหญิง และสัดส่วนกรรมการจากภาครัฐส่งผลกระทบอย่างไม่มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ส่วนตัวแปรควบคุม ซึ่งประกอบด้วยอุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร อุตสาหกรรมทรัพยากร อุตสาหกรรมบริการ และมูลค่าของสินทรัพย์รวมส่งผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ส่วนอุตสาหกรรมเทคโนโลยี อุตสาหกรรมบริการ อุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม อุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค รวมทั้งอายุของกิจการและอัตราส่วนสินทรัพย์ลงทุนมีความสำคัญอย่างไม่มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

จากผลการวิเคราะห์ข้อมูลได้สมการพยากรณ์ผลการดำเนินงาน คือ

$$\begin{aligned} \text{Tobin's Q} = & -0.131 + 2.228 I_1 + 1.578 I_2 + 0.271 I_3 + 0.660 I_4 + 0.064 I_5 - 0.003 I_6 \\ & + 0.391 \text{FAGE} + 0.007 \text{CAPEX} + 0.325 \text{TA} - 0.022 \text{BDSIZE} - 0.004 \text{EXBD} - 0.004 \text{IND} + 0.034 \text{DLDS} \\ & + 0.007 \text{FBD} + 0.007 \text{INTBD} - 0.068 \text{GBD} - 0.733 \text{BDMTG} + e \end{aligned}$$

4.3.2 ผลการดำเนินงาน ซึ่งวัดจาก อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA)

แบบจำลอง 1

$$\text{ROA} = 1.955 + 7.217 I_1^* + 1.150 I_2 + 1.355 I_3 - .549 I_4 - .734 I_5 + .135 I_6 + 3.178 \text{FAGE}^* - .035 \text{CAPEX}^* + 1.047 \text{TA}^* + e$$

แบบจำลอง 2

$$\text{ROA} = 5.223 + 6.352 I_1^* + 1.704 I_2 + 1.957 I_3 - .513 I_4 - .688 I_5 - 1.679 I_6 + 2.897 \text{FAGE} - .041 \text{CAPEX}^* + .871 \text{TA} + .173 \text{BDSIZE} - .040 \text{EXBD} - .037 \text{IND} + .905 \text{DLDS} + .069 \text{FBD}^* + .028 \text{INTBD}^* - .252 \text{GBD} - 2.707 \text{BDMTG}^* + e$$

โดยที่ ROA	=	ผลการดำเนินงาน
BDSIZE	=	ขนาดคณะกรรมการบริษัท
EXBD	=	สัดส่วนกรรมการที่เป็นผู้บริหาร
IND	=	สัดส่วนกรรมการอิสระ
DLDS	=	การควบหรือแยกตำแหน่งระหว่างประธานกรรมการกับกรรมการผู้จัดการ
FBD	=	สัดส่วนเพศหญิงของกรรมการ
INTBD	=	สัดส่วนกรรมการที่เป็นกรรมการบริษัทอื่น
GBD	=	สัดส่วนกรรมการจากภาครัฐ
BDMTG	=	อัตราส่วนการเข้าประชุมของกรรมการบริษัท
I ₁	=	อุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร
I ₂	=	อุตสาหกรรมทรัพยากร
I ₃	=	อุตสาหกรรมเทคโนโลยี
I ₄	=	อุตสาหกรรมบริการ
I ₅	=	อุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม
I ₆	=	อุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค
FAGE	=	อายุกิจการ
CAPEX	=	อัตราส่วนสินทรัพย์ลงทุน
TA	=	มูลค่าสินทรัพย์รวม

ตาราง 4.24 การวิเคราะห์ถดถอยแบบเชิงชั้น ผลกระทบของขนาด คุณลักษณะและความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริษัทต่อผลการดำเนินงาน (ROA)

ตัวแปร	แบบจำลอง 1		แบบจำลอง 2	
	ค่าสัมประสิทธิ์ ถดถอยที่ไม่ปรับ มาตรฐาน	ค่าสัมประสิทธิ์ ถดถอยที่ปรับ มาตรฐาน	ค่าสัมประสิทธิ์ ถดถอยที่ไม่ปรับ มาตรฐาน	ค่าสัมประสิทธิ์ ถดถอยที่ปรับ มาตรฐาน
	ตัวแปรควบคุม			
I ₁	7.217*	.229*	6.352*	.201*
I ₂	1.150	.033	1.704	.049
I ₃	1.355	.046	1.957	.067
I ₄	-.549	-.022	-.513	-.020
I ₅	-.734	-.023	-.688	-.022
I ₆	.135	.004	-1.679	-.045
FAGE	3.178*	.067*	2.897	.061
CAPEX	-.035*	-.083*	-.041*	-.096*
TA	1.047*		.871	.061
		.073*		
ตัวแปรอิสระ				
BDSIZE			.173	.046
EXBD			-.040	-.062
IND			-.037	-.039
DLDS			.905	.038
FBD			.069*	.100*
INTBD			.028*	.070*
GBD			-.252	-.062
BDMTG			-2.707*	-.111*
ค่าคงที่	1.955		5.223	
R ²		.066		.094
ΔR ²		.066		.028
F		7.494		5.800
Sig. F		.000*		.000*

*P<0.05

ตาราง 4.24 ในแบบจำลองที่ 1 พบว่าตัวแปรควบคุมทั้ง 4 ตัวแปร ได้แก่ ประเภทอุตสาหกรรม อายุของกิจการ อัตราส่วนสินทรัพย์ลงทุน และมูลค่าของสินทรัพย์รวมอธิบายความแปรปรวนของผลการดำเนินงาน (ROA) ได้ร้อยละ 6.60 ในแบบจำลองที่ 2 เมื่อเพิ่มข้อมูลของตัวแปรอิสระทั้ง 8 ตัวแปร ได้แก่ ขนาดคณะกรรมการบริษัท สัดส่วนกรรมการที่เป็นผู้บริหาร สัดส่วนกรรมการอิสระ การควบหรือแยกตำแหน่งระหว่างประธานกรรมการกับกรรมการผู้จัดการ สัดส่วนกรรมการเพชฌัญญ์ สัดส่วนกรรมการที่เป็นกรรมการบริษัทอื่น สัดส่วนกรรมการจากภาครัฐ และสัดส่วนการเข้าประชุมของกรรมการบริษัท พบว่าตัวแปรอิสระและตัวแปรควบคุม อธิบายความแปรปรวนของผลการดำเนินงาน (ROA) ได้ร้อยละ 9.40

เมื่อพิจารณาผลกระทบระหว่างตัวแปรอิสระ และตัวแปรควบคุมแต่ละตัวกับผลการดำเนินงาน (ROA) พบว่าสัดส่วนกรรมการที่เป็นกรรมการบริษัทอื่น และสัดส่วนการเข้าประชุมของกรรมการบริษัท ส่งผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 แต่ขนาดคณะกรรมการบริษัท สัดส่วนกรรมการที่เป็นผู้บริหาร สัดส่วนกรรมการอิสระ การควบหรือแยกตำแหน่งระหว่างประธานกรรมการกับกรรมการผู้จัดการ สัดส่วนกรรมการเพชฌัญญ์ และสัดส่วนกรรมการจากภาครัฐส่งผลกระทบอย่างไม่มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ส่วนตัวแปรควบคุม ซึ่งประกอบด้วยอุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร อุตสาหกรรมทรัพยากร อุตสาหกรรมบริการ และมูลค่าของสินทรัพย์รวมส่งผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ส่วนอุตสาหกรรมเทคโนโลยี อุตสาหกรรมบริการ อุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม อุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค รวมทั้งอายุของกิจการและอัตราส่วนสินทรัพย์ลงทุนส่งผลกระทบอย่างไม่มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

จากผลการวิเคราะห์ข้อมูล ได้สมการพยากรณ์มูลค่าของกิจการ คือ

$$\begin{aligned} \text{ROA} = & 5.223 + 6.352I_1^* + 1.704I_2 + 1.957I_3 - 0.513I_4 - 0.688I_5 - 1.679I_6 + 2.897\text{FAGE} \\ & - 0.041\text{CAPEX}^* + 0.871\text{TA} + 0.173\text{BDSIZE} - 0.040\text{EXBD} - 0.037\text{IND} + 0.905\text{DLDS} + 0.069\text{FBD}^* \\ & + 0.028\text{INTBD}^* - 0.252\text{GBD} - 2.707\text{BDMTG}^* + e \end{aligned}$$

คำถามการวิจัยที่ 2.1 : ขนาดคณะกรรมการบริษัทส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน ซึ่งวัดจาก Tobin's Q และ อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA) หรือไม่อย่างไร

คำถามวิจัยนี้กำหนดขึ้นมาเพื่อศึกษาผลกระทบของขนาดคณะกรรมการบริษัทต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยการวัดจาก Tobin's Q และ อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA) ระหว่างปี พ.ศ. 2550-2556

ผลการทดสอบสมมติฐานด้วยการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ แบบเชิงชั้นที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 ตามตาราง 4.23 และ 4.24 แยกตามสมมติฐานการวิจัยดังนี้

สมมติฐานการวิจัย H_{10} : ขนาดคณะกรรมการบริษัทส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน ซึ่งวัดจาก Tobin's Q

H_0 : ขนาดคณะกรรมการบริษัทไม่ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน (Tobin's Q)

H_{10} : ขนาดคณะกรรมการบริษัทส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน (Tobin's Q)

ผลการทดสอบสมมติฐาน พบว่า ขนาดคณะกรรมการบริษัทไม่ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน (Tobin's Q) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 จึงยอมรับ H_0 ปฏิเสธ H_{10}

สมมติฐานการวิจัย H_{11} : ขนาดคณะกรรมการบริษัทส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน ซึ่งวัดจาก อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA)

จากสมมติฐานการวิจัยดังกล่าว สามารถกำหนดสมมติฐานทางสถิติได้ดังนี้

H_0 : ขนาดคณะกรรมการบริษัทไม่ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน (ROA)

H_{11} : ขนาดคณะกรรมการบริษัทส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน (ROA)

ผลการทดสอบสมมติฐาน พบว่า ขนาดคณะกรรมการบริษัทไม่ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน (ROA) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 จึงยอมรับ H_0 ปฏิเสธ H_{11}

ดังนั้นสรุปได้ว่า ขนาดคณะกรรมการบริษัทไม่ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัท ทั้งกรณีวัดจาก กรณีวัดจากมูลค่าตลาด Tobin's Q และอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA)

คำถามการวิจัยที่ 2.2 : สัดส่วนกรรมการที่เป็นผู้บริหารส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานซึ่งวัดจาก Tobin's Q และอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA) หรือไม่อย่างไร

คำถามวิจัยนี้กำหนดขึ้นมาเพื่อศึกษาผลกระทบของสัดส่วนกรรมการที่เป็นผู้บริหารต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยการวัดจาก Tobin's Q และ อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ระหว่างปี พ.ศ. 2550 - 2556

ผลการทดสอบสมมติฐานด้วยการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ แบบเชิงชั้นที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 ตามตาราง 4.23 และ 4.24 แยกตามสมมติฐานการวิจัยดังนี้

สมมติฐานการวิจัย H₁₂: สัดส่วนกรรมการที่เป็นผู้บริหารส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน ซึ่งวัดจาก Tobin's Q

H₀: สัดส่วนกรรมการที่เป็นผู้บริหารไม่ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน (Tobin's Q)

H₁₂: สัดส่วนกรรมการที่เป็นผู้บริหารส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน (Tobin's Q)

ผลการทดสอบสมมติฐาน พบว่า สัดส่วนกรรมการที่เป็นผู้บริหารไม่ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน (Tobin's Q) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 จึงยอมรับ **H₀** ปฏิเสธ **H₁₂**

สมมติฐานการวิจัย H₁₃: สัดส่วนกรรมการที่เป็นผู้บริหารส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน (ROA)

จากสมมติฐานการวิจัยดังกล่าว สามารถกำหนดสมมติฐานทางสถิติได้ดังนี้

H₀: สัดส่วนกรรมการที่เป็นผู้บริหารไม่ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน (ROA)

H₁₃: สัดส่วนกรรมการที่เป็นผู้บริหารส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน (ROA)

ผลการทดสอบสมมติฐาน พบว่า สัดส่วนกรรมการที่เป็นผู้บริหารไม่ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน (ROA) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 จึงยอมรับ **H₀** ปฏิเสธ **H₁₃**

ดังนั้นสรุปได้ว่า สัดส่วนกรรมการที่เป็นผู้บริหารไม่ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน ทั้งกรณีวัดจากมูลค่าตลาด Tobin's Q และกรณีวัดจากอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA)

คำถามการวิจัยที่ 2.3: สัดส่วนกรรมการอิสระส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน ซึ่งวัดจาก Tobin's Q อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA หรือไม่) อย่างไร

คำถามวิจัยนี้กำหนดขึ้นมาเพื่อศึกษาผลกระทบของสัดส่วนกรรมการอิสระต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยการวัดจาก Tobin's Q และอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA) ระหว่างปี พ.ศ. 2550 - 2556

ผลการทดสอบสมมติฐานด้วยการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ แบบเชิงชั้นที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 ตามตาราง 4.23 และ 4.24 แยกตามสมมติฐานการวิจัยดังนี้

สมมติฐานการวิจัย H₁₄: สัดส่วนกรรมการอิสระส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน ซึ่งวัดจาก Tobin's Q

H₀: สัดส่วนกรรมการอิสระไม่ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน (Tobin's Q)

H₁₄: สัดส่วนกรรมการอิสระส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน (Tobin's Q) ผลการทดสอบสมมติฐาน พบว่า สัดส่วนกรรมการอิสระไม่ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน (Tobin's Q) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 จึงยอมรับ **H₀** ปฏิเสธ **H₁₄**

สมมติฐานการวิจัย H₁₅: สัดส่วนกรรมการอิสระส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน ซึ่งวัดจากผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA)

จากสมมติฐานการวิจัยดังกล่าว สามารถกำหนดสมมติฐานทางสถิติได้ดังนี้

H₀: สัดส่วนกรรมการอิสระไม่ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน (ROA)

H₁₅: สัดส่วนกรรมการอิสระส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน (ROA)

ผลการทดสอบสมมติฐาน พบว่า สัดส่วนกรรมการอิสระไม่ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน (ROA) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 จึงยอมรับ **H₀** ปฏิเสธ **H₁₅**

ดังนั้นสรุปได้ว่า สัดส่วนกรรมการอิสระไม่ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน ทั้งกรณีวัดจากมูลค่าตลาด Tobin's Q และ กรณีวัดจากอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA)

คำถามการวิจัยที่ 2.4: การควบหรือแยกตำแหน่งระหว่างประธานกรรมการกับกรรมการผู้จัดการส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานซึ่งวัดจาก Tobin's Q และอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) หรือไม่ อย่างไร

คำถามวิจัยนี้กำหนดขึ้นมาเพื่อศึกษาผลกระทบของการควบรวมหรือแยกตำแหน่งระหว่างประธานกรรมการกับกรรมการผู้จัดการต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยการวัดจาก Tobin's Q และอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ระหว่างปี พ.ศ. 2550 - 2556

ผลการทดสอบสมมติฐานด้วยการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ แบบเชิงชั้นที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 ตามตาราง 4.23 และ 4.24 แยกตามสมมติฐานการวิจัยดังนี้

สมมติฐานการวิจัย H₁₆: การแยกตำแหน่งระหว่างประธานกรรมการกับกรรมการผู้จัดการส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน ซึ่งวัดจาก Tobin's Q

H_0 : การแยกตำแหน่งระหว่างประธานกรรมการกับกรรมการผู้จัดการไม่ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน (Tobin's Q)

H_{16} : การแยกตำแหน่งระหว่างประธานกรรมการกับกรรมการผู้จัดการส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน (Tobin's Q)

ผลการทดสอบสมมติฐาน พบว่า การแยกตำแหน่งระหว่างประธานกรรมการกับกรรมการผู้จัดการไม่ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน (Tobin's Q) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 จึงยอมรับ H_0 ปฏิเสธ H_{16}

สมมติฐานการวิจัย H_{17} : การแยกตำแหน่งระหว่างประธานกรรมการกับกรรมการผู้จัดการส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน ซึ่งวัดจากผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA)

จากสมมติฐานการวิจัยดังกล่าว สามารถกำหนดสมมติฐานทางสถิติได้ดังนี้

H_0 : การแยกตำแหน่งระหว่างประธานกรรมการกับกรรมการผู้จัดการไม่ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน (ROA)

H_{17} : การแยกตำแหน่งระหว่างประธานกรรมการกับกรรมการผู้จัดการส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน (ROA)

ผลการทดสอบสมมติฐาน พบว่า การแยกตำแหน่งระหว่างประธานกรรมการกับกรรมการผู้จัดการไม่ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน (ROA) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 จึงยอมรับ H_0 ปฏิเสธ H_{17}

ดังนั้นสรุปได้ว่า การแยกตำแหน่งระหว่างประธานกรรมการกับกรรมการผู้จัดการไม่ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน ทั้งกรณีวัดจากมูลค่าตลาด Tobin's Q และกรณีวัดจากอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA)

คำถามการวิจัยที่ 2.5 : สัดส่วนกรรมการเพศหญิงส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานซึ่งวัดจาก Tobin's Q และอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) หรือไม่ อย่างไร

คำถามวิจัยนี้กำหนดขึ้นมาเพื่อศึกษาผลกระทบของสัดส่วนกรรมการเพศหญิงต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยการวัดจาก Tobin's Q และอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ระหว่างปี พ.ศ. 2550 - 2556

ผลการทดสอบสมมติฐานด้วยการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ แบบเชิงชั้นที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 ตามตาราง 4.23 และ 4.24 แยกตามสมมติฐานการวิจัยดังนี้

สมมติฐานการวิจัย H₁₈: สัดส่วนกรรมการเพศหญิงส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน ซึ่งวัดจากผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Tobin's Q)

H₀: สัดส่วนกรรมการเพศหญิงไม่ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน (Tobin's Q)

H₁₈: สัดส่วนกรรมการเพศหญิงส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน (Tobin's Q) ผลการทดสอบสมมติฐาน พบว่า สัดส่วนกรรมการเพศหญิงไม่ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน (Tobin's Q) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 จึงยอมรับ **H₀** ปฏิเสธ **H₁₈**

สมมติฐานการวิจัย H₁₉: สัดส่วนกรรมการเพศหญิงส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน ซึ่งวัดจากผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA)

จากสมมติฐานการวิจัยดังกล่าว สามารถกำหนดสมมติฐานทางสถิติได้ดังนี้

H₀: สัดส่วนกรรมการเพศหญิงไม่ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน (ROA)

H₁₉: สัดส่วนกรรมการเพศหญิงส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน (ROA)

ผลการทดสอบสมมติฐาน พบว่า สัดส่วนกรรมการเพศหญิงส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน (ROA) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 จึงปฏิเสธ **H₀** ยอมรับ **H₁₉**

ดังนั้นสรุปได้ว่า สัดส่วนกรรมการเพศหญิงไม่ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน กรณีวัดจากมูลค่าตลาด Tobin's Q แต่ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานในกรณีวัดจากอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA)

คำถามการวิจัยที่ 3.6: สัดส่วนกรรมการจากภาครัฐส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานซึ่งวัดจาก Tobin's Q และอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) หรือไม่ อย่างไร

คำถามวิจัยนี้กำหนดขึ้นมาเพื่อศึกษาผลกระทบของสัดส่วนกรรมการจากภาครัฐต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยการวัดจาก Tobin's Q และ อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ระหว่างปี พ.ศ. 2550 - 2556

ผลการทดสอบสมมติฐานด้วยการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ แบบเชิงชั้นที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 ตามตาราง 4.23 และ 4.24 แยกตามสมมติฐานการวิจัยดังนี้

สมมติฐานการวิจัย H₂₀: สัดส่วนกรรมการจากภาครัฐส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน ซึ่งวัดจากผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Tobin's Q)

H₀: สัดส่วนกรรมการจากภาครัฐไม่ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน (Tobin's Q)

H₂₀: สัดส่วนกรรมการจากภาครัฐส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน (Tobin's Q)

ผลการทดสอบสมมติฐาน พบว่า สัดส่วนกรรมการจากภาครัฐไม่ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน (Tobin's Q) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 จึงยอมรับ H_0 ปฏิเสธ H_{20}

สมมติฐานการวิจัย H_{21} : สัดส่วนกรรมการจากภาครัฐส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน ซึ่งวัดจากผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA)

จากสมมติฐานการวิจัยดังกล่าว สามารถกำหนดสมมติฐานทางสถิติได้ดังนี้

H_0 : สัดส่วนกรรมการจากภาครัฐไม่ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน (ROA)

H_{21} : สัดส่วนกรรมการจากภาครัฐส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน (ROA)

ผลการทดสอบสมมติฐาน พบว่า สัดส่วนกรรมการจากภาครัฐไม่ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน (ROA) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 จึงยอมรับ H_0 ปฏิเสธ H_{21}

ดังนั้นสรุปได้ว่า สัดส่วนกรรมการจากภาครัฐไม่ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน ทั้งกรณีวัดจากมูลค่าตลาด Tobin's Q และ กรณีวัดจากอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA)

คำถามการวิจัยที่ 2.7 : สัดส่วนกรรมการที่เป็นกรรมการบริษัทอื่นส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานซึ่งวัดจากอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) และ Tobin's Q หรือไม่อย่างไร

คำถามวิจัยนี้กำหนดขึ้นมาเพื่อศึกษาผลกระทบของสัดส่วนกรรมการที่เป็นกรรมการบริษัทอื่นต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยการวัดจาก Tobin's Q และ อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ระหว่างปี พ.ศ. 2550 - 2556

ผลการทดสอบสมมติฐานด้วยการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ แบบเชิงชั้นที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 ตามตาราง 4.23 และ 4.24 แยกตามสมมติฐานการวิจัยดังนี้

สมมติฐานการวิจัย H_{22} : สัดส่วนกรรมการที่เป็นกรรมการบริษัทอื่นส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน ซึ่งวัดจากผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Tobin's Q)

H_0 : สัดส่วนกรรมการที่เป็นกรรมการบริษัทอื่นไม่ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน (Tobin's Q)

H_{22} : สัดส่วนกรรมการที่เป็นกรรมการบริษัทอื่นส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน (Tobin's Q)

ผลการทดสอบสมมติฐาน พบว่า สัดส่วนกรรมการที่เป็นกรรมการบริษัทอื่นส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน (Tobin's Q) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 จึงปฏิเสธ H_0 ยอมรับ H_{22}

สมมติฐานการวิจัย H_{23} : สัดส่วนกรรมการที่เป็นกรรมการบริษัทอื่นส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน ซึ่งวัดจากผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA)

จากสมมติฐานการวิจัยดังกล่าว สามารถกำหนดสมมติฐานทางสถิติได้ดังนี้

H_0 : สัดส่วนกรรมการที่เป็นกรรมการบริษัทอื่นไม่ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน (ROA)

H_{23} : สัดส่วนกรรมการที่เป็นกรรมการบริษัทอื่นส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน (ROA)

ผลการทดสอบสมมติฐาน พบว่า สัดส่วนกรรมการที่เป็นกรรมการบริษัทอื่นส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน (ROA) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 จึงปฏิเสธ H_0 ยอมรับ H_{23}

ดังนั้นสรุปได้ว่า สัดส่วนกรรมการที่เป็นกรรมการบริษัทอื่นส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน ทั้งกรณีวัดจากมูลค่าตลาด Tobin's Q และกรณีวัดจากอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA)

คำถามการวิจัยที่ 3.8 : สัดส่วนการเข้าประชุมของกรรมการบริษัทส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานซึ่งวัดจาก Tobin's Q และ อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) หรือไม่ อย่างไร

คำถามวิจัยนี้กำหนดขึ้นมาเพื่อศึกษาผลกระทบของสัดส่วนการเข้าประชุมของกรรมการบริษัทต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยการวัดจาก Tobin's Q และ อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ระหว่างปี พ.ศ. 2550 - 2556

ผลการทดสอบสมมติฐานด้วยการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ แบบเชิงชั้นที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 ตามตาราง 4.23 และ 4.24 แยกตามสมมติฐานการวิจัยดังนี้

สมมติฐานการวิจัย H_{24} : สัดส่วนการเข้าประชุมของกรรมการบริษัทส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน ซึ่งวัดจากผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Tobin's Q)

H_0 : สัดส่วนการเข้าประชุมของกรรมการบริษัทไม่ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน (Tobin's Q)

H_{24} : สัดส่วนการเข้าประชุมของกรรมการบริษัทส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน (Tobin's Q)

ผลการทดสอบสมมติฐาน พบว่า สัดส่วนการเข้าประชุมของกรรมการบริษัทส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน (Tobin's Q) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 จึงปฏิเสธ H_0 ยอมรับ H_{24}

สมมติฐานการวิจัย H_{25} : สัดส่วนการเข้าประชุมของกรรมการบริษัทส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน ซึ่งวัดจากผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA)

จากสมมติฐานการวิจัยดังกล่าว สามารถกำหนดสมมติฐานทางสถิติได้ดังนี้

H_0 : สัดส่วนการเข้าประชุมของกรรมการบริษัทไม่ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน (ROA)

H_{25} : สัดส่วนการเข้าประชุมของกรรมการบริษัทส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน (ROA)

ผลการทดสอบสมมติฐาน พบว่า สัดส่วนการเข้าประชุมของกรรมการบริษัทส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน (ROA) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 จึงปฏิเสธ H_0 ยอมรับ H_{25}

ดังนั้นสรุปได้ว่า สัดส่วนการเข้าประชุมของกรรมการบริษัทส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน ทั้งกรณีวัดจากมูลค่าตลาด Tobin's Q และกรณีวัดจากอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA)

ผลการทดสอบสมมติฐานผลกระทบของขนาด คุณลักษณะและความรับผิดชอบของกรรมการบริษัทต่อผลการดำเนินงานซึ่งวัดจาก Tobin's Q และอัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์ (ROA) สามารถสรุปผลการทดสอบได้ดังนี้

ผลการดำเนินงานซึ่งวัดจาก Tobin's Q โดยกลุ่มการทดสอบอิทธิพลของตัวแปรผลการดำเนินงานที่วัดจากผลตอบแทนสินทรัพย์รวม (ROA) การทดสอบอิทธิพลขนาดคณะกรรมการ สัดส่วนกรรมการที่เป็นผู้บริหาร สัดส่วนกรรมการอิสระ การแยกตำแหน่งระหว่างประธานกรรมการกับกรรมการผู้จัดการ สัดส่วนกรรมการเพศหญิง สัดส่วนกรรมการจากภาครัฐ สัดส่วนกรรมการที่เป็นกรรมการบริษัทอื่น และสัดส่วนการเข้าประชุมของกรรมการบริษัท พบว่าขนาดกรรมการบริษัท การแยกตำแหน่งระหว่างประธานกรรมการกับกรรมการผู้จัดการ สัดส่วนกรรมการเพศหญิงและสัดส่วนกรรมการที่เป็นกรรมการบริษัทอื่นมีอิทธิพลต่อผลการดำเนินงานใน

ทิศทางเดียวกัน โดยสัดส่วนกรรมการเพศหญิงและสัดส่วนกรรมการที่เป็นกรรมการบริษัทอื่นมีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ในขณะที่สัดส่วนกรรมการที่เป็นผู้บริหาร สัดส่วนกรรมการอิสระ สัดส่วนกรรมการจากภาครัฐและสัดส่วนการเข้าประชุมของกรรมการบริษัทมีอิทธิพลต่อผลการดำเนินงานในทิศทางตรงกันข้าม โดยสัดส่วนการเข้าประชุมของกรรมการบริษัทมีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

สำหรับกลุ่มการทดสอบอิทธิพลของตัวแปรผลการดำเนินงานที่วัดจาก Tobin's Q การทดสอบอิทธิพลขนาดกรรมการบริษัท สัดส่วนกรรมการที่เป็นผู้บริหาร สัดส่วนกรรมการอิสระ การแยกตำแหน่งระหว่างประธานกรรมการกับกรรมการผู้จัดการ สัดส่วนกรรมการเพศหญิง สัดส่วนกรรมการจากภาครัฐ สัดส่วนกรรมการที่เป็นกรรมการบริษัทอื่น และสัดส่วนการเข้าประชุมของกรรมการบริษัท พบว่าขนาดกรรมการบริษัท สัดส่วนกรรมการที่เป็นผู้บริหาร สัดส่วนกรรมการอิสระ สัดส่วนกรรมการจากภาครัฐและสัดส่วนการเข้าประชุมของกรรมการบริษัทมีอิทธิพลต่อผลการดำเนินงานในทิศทางตรงกันข้าม โดยสัดส่วนการเข้าประชุมของกรรมการบริษัทมีอิทธิพลต่อผลการดำเนินงานอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 ในขณะที่การแยกตำแหน่งระหว่างประธานกรรมการกับกรรมการผู้จัดการและสัดส่วนกรรมการที่เป็นกรรมการบริษัทมีอิทธิพลต่อผลการดำเนินงานในทิศทางเดียวกัน โดยสัดส่วนกรรมการที่เป็นกรรมการบริษัทอื่นมีอิทธิพลต่อผลการดำเนินงานอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 จากการทดสอบสมมติฐานตัวแปรทั้งสองกลุ่มพบว่าสัดส่วนกรรมการที่เป็นกรรมการบริษัทอื่นและสัดส่วนการเข้าประชุมของกรรมการบริษัทมีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ส่วนสัดส่วนกรรมการเพศหญิงมีอิทธิพลต่อผลการดำเนินงานอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 จากการทดสอบตัวแปรผลการดำเนินงานที่วัดจากอัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์รวม(ROA)

ตาราง 4.25 สรุปผลการทดสอบสมมติฐานการวิจัย

สมมติฐานการวิจัย	ทิศทางความสัมพันธ์	สรุปผล
H ₁ : ขนาดคณะกรรมการบริษัทมีความแตกต่างตามประเภทอุตสาหกรรม	-	ยอมรับสมมติฐาน
H ₂ : สัดส่วนกรรมการที่เป็นผู้บริหารมีความแตกต่างตามประเภทอุตสาหกรรม	-	ยอมรับสมมติฐาน
H ₃ : สัดส่วนกรรมการอิสระ มีความแตกต่างตามประเภทอุตสาหกรรม	-	ยอมรับสมมติฐาน
H ₄ : สัดส่วนกรรมการเพศหญิง มีความแตกต่างตามประเภทอุตสาหกรรม	-	ยอมรับสมมติฐาน
H ₅ : สัดส่วนกรรมการจากภาครัฐมีความแตกต่างตามประเภทอุตสาหกรรม	-	ยอมรับสมมติฐาน
H ₆ : สัดส่วนกรรมการที่เป็นกรรมการบริษัทอื่น มีความแตกต่างตามประเภทอุตสาหกรรม	-	ยอมรับสมมติฐาน
H ₇ : สัดส่วนการเข้าประชุมของกรรมการบริษัท มีความแตกต่างตามประเภทอุตสาหกรรม	-	ยอมรับสมมติฐาน
H ₈ : Tobin's Q มีความแตกต่างตามประเภทอุตสาหกรรม	-	ยอมรับสมมติฐาน
H ₉ : อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีความแตกต่างตามประเภทอุตสาหกรรม	-	ยอมรับสมมติฐาน

ตาราง 4.25 ตารางสรุปผลการทดสอบสมมติฐานการวิจัย (ต่อ)

สมมติฐานการวิจัย	ทิศทางความสัมพันธ์	สรุปผล
H ₁₀ : ขนาดคณะกรรมการบริษัทส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน (Tobin's Q)	ทิศทางตรงกันข้าม (-)	ปฏิเสธสมมติฐาน
H ₁₁ : ขนาดคณะกรรมการบริษัทส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน (ROA)	ทิศทางเดียวกัน (+)	ปฏิเสธสมมติฐาน
H ₁₂ : สัดส่วนกรรมการที่เป็นผู้บริบาลส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน (Tobin's Q)	ทิศทางตรงกันข้าม (-)	ปฏิเสธสมมติฐาน
H ₁₃ : สัดส่วนกรรมการที่เป็นผู้บริบาลส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน (ROA)	ทิศทางตรงกันข้าม (-)	ปฏิเสธสมมติฐาน
H ₁₄ : สัดส่วนกรรมการอิสระส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน (Tobin's Q)	ทิศทางตรงกันข้าม (-)	ปฏิเสธสมมติฐาน
H ₁₅ : สัดส่วนกรรมการอิสระส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน (ROA)	ทิศทางตรงกันข้าม (-)	ปฏิเสธสมมติฐาน
H ₁₆ : การแยกตำแหน่งระหว่างประธานกรรมการกับกรรมการผู้จัดการส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน (Tobin's Q)	ทิศทางเดียวกัน (+)	ปฏิเสธสมมติฐาน
H ₁₇ : การแยกตำแหน่งระหว่างประธานกรรมการกับกรรมการผู้จัดการส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน (ROA)	ทิศทางเดียวกัน (+)	ปฏิเสธสมมติฐาน

ตาราง 4.25 ตารางสรุปผลการทดสอบสมมติฐานการวิจัย (ต่อ)

สมมติฐานการวิจัย	ทิศทางความสัมพันธ์	สรุปผล
H ₁₈ : สัดส่วนกรรมการเพศหญิงส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน (Tobin's Q)	ทิศทางเดียวกัน (+)	ปฏิเสธสมมติฐาน
H ₁₉ : สัดส่วนกรรมการเพศหญิงส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน (ROA)	ทิศทางเดียวกัน (+)	ยอมรับสมมติฐาน
H ₂₀ : สัดส่วนกรรมการจากภาครัฐส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน (Tobin's Q)	ทิศทางตรงกันข้าม (-)	ปฏิเสธสมมติฐาน
H ₂₁ : สัดส่วนกรรมการจากภาครัฐส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน (ROA)	ทิศทางตรงกันข้าม (-)	ปฏิเสธสมมติฐาน
H ₂₂ : สัดส่วนกรรมการที่เป็นกรรมการบริษัทอื่นส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน (Tobin's Q)	ทิศทางเดียวกัน (+)	ยอมรับสมมติฐาน
H ₂₃ : สัดส่วนกรรมการที่เป็นกรรมการบริษัทอื่นส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน (ROA)	ทิศทางเดียวกัน (+)	ยอมรับสมมติฐาน
H ₂₄ : สัดส่วนการเข้าประชุมของกรรมการบริษัทส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน (Tobin's Q)	ทิศทางตรงกันข้าม (-)	ยอมรับสมมติฐาน
H ₂₅ : สัดส่วนการเข้าประชุมของกรรมการบริษัทส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน (ROA)	ทิศทางตรงกันข้าม (-)	ยอมรับสมมติฐาน

บทที่ 5

สรุปผลการวิจัย อภิปราย และข้อเสนอแนะ

งานวิจัยเชิงประจักษ์นี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาผลกระทบของขนาด คุณลักษณะ และความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริษัทต่อผลการดำเนินงาน โดยใช้ข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ปี พ.ศ. 2550-2556 รวมบริษัทที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน กลุ่มบริษัทที่อยู่ในหมวดระหว่างพื้นฟู กลุ่มกองทุน ธุรกิจขนาดกลาง (MAI) และกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ (อยู่ในหมวดอสังหาริมทรัพย์) ได้มาซึ่งกลุ่มตัวอย่างจำนวนทั้งสิ้น 138 บริษัท การวิเคราะห์ข้อมูลใช้การวิเคราะห์ความแปรปรวนทางเดียว (One-Way Analysis of Variance : One-Way ANOVA) อธิบายความแตกต่างของขนาด คุณลักษณะและความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริษัทตามประเภทอุตสาหกรรม และการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุแบบเชิงชั้น (Hierarchical Multiple Regression Analysis) อธิบายผลกระทบของขนาด คุณลักษณะและความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริษัทที่มีต่อผลการดำเนินงาน ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 สามารถสรุปผลการวิจัย อภิปรายผล และให้ข้อเสนอแนะได้ดังนี้

5.1 สรุปผลการวิจัย

5.1.1 คำถามการวิจัยที่ 1 ขนาด คุณลักษณะ ความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริษัท และผลการดำเนินงาน มีความแตกต่างตามประเภทอุตสาหกรรมหรือไม่ อย่างไร

1.1 ขนาดคณะกรรมการบริษัท มีความแตกต่างตามประเภทอุตสาหกรรมหรือไม่ อย่างไร

ผลการวิจัยพบว่า ขนาดคณะกรรมการบริษัทในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม มีจำนวนแตกต่างกันไม่มากนัก โดยกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร มีจำนวนกรรมการบริษัทมากที่สุด และอุตสาหกรรมที่มีจำนวนกรรมการบริษัท น้อยที่สุดคือ กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี อย่างไรก็ตาม เมื่อทำการทดสอบสมมติฐานการวิจัยด้วยการวิเคราะห์ความแปรปรวนทางเดียว แบบระหว่างกลุ่ม

(One-Way ANOVA between Groups) พบว่า ขนาดคณะกรรมการบริษัทมีความแตกต่างกันในแต่ละประเภทอุตสาหกรรมอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

1.2 สัดส่วนกรรมการที่เป็นผู้บริหาร มีความแตกต่างตามประเภทอุตสาหกรรมหรือไม่อย่างไร

ผลการวิจัยพบว่า สัดส่วนกรรมการที่เป็นผู้บริหาร ในแต่ละประเภทอุตสาหกรรมมีความแตกต่างกันไม่มากนัก โดยกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างมีสัดส่วนกรรมการที่เป็นผู้บริหารมากที่สุด และอุตสาหกรรมที่มีจำนวนสัดส่วนกรรมการที่เป็นผู้บริหารน้อยที่สุดคือ กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร อย่างไรก็ตาม เมื่อทำการทดสอบสมมติฐานการวิจัยด้วยการวิเคราะห์ความแปรปรวนทางเดียว แบบระหว่างกลุ่ม (One-Way ANOVA between Groups) พบว่า สัดส่วนกรรมการที่เป็นผู้บริหาร มีความแตกต่างกันในแต่ละประเภทอุตสาหกรรมอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

1.3 สัดส่วนกรรมการอิสระ มีมีความแตกต่างตามประเภทอุตสาหกรรมหรือไม่อย่างไร

ผลการวิจัยพบว่า สัดส่วนกรรมการอิสระ ในแต่ละประเภทอุตสาหกรรมมีความแตกต่างกันไม่มากนัก โดยกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรมีสัดส่วนกรรมการอิสระ มากที่สุด และอุตสาหกรรมที่มีจำนวนสัดส่วนกรรมการอิสระ น้อยที่สุดคือ กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค อย่างไรก็ตาม เมื่อทำการทดสอบสมมติฐานการวิจัยด้วยการวิเคราะห์ความแปรปรวนทางเดียว แบบระหว่างกลุ่ม (One-Way ANOVA between Groups) พบว่า สัดส่วนกรรมการอิสระ มีความแตกต่างกันในแต่ละประเภทอุตสาหกรรมอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

1.4 สัดส่วนกรรมการเพศหญิง มีความแตกต่างตามประเภทอุตสาหกรรมหรือไม่อย่างไร

ผลการวิจัยพบว่า สัดส่วนกรรมการเพศหญิง มีความแตกต่างกัน โดยกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีสัดส่วนกรรมการเพศหญิง มากที่สุด คือ กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค ส่วนกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรมีสัดส่วนกรรมการเพศหญิง น้อยที่สุดคือ กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร ซึ่งเมื่อทำการทดสอบสมมติฐานการวิจัยด้วยการวิเคราะห์ความแปรปรวนทางเดียว แบบระหว่างกลุ่ม (One-Way ANOVA between Groups) พบว่า สัดส่วนกรรมการเพศหญิง มีความแตกต่างกันในแต่ละประเภทอุตสาหกรรมอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

1.5 สัดส่วนกรรมการจากภาครัฐ มีความแตกต่างตามประเภทอุตสาหกรรมหรือไม่ อย่างไร

ผลการวิจัยพบว่า สัดส่วนกรรมการจากภาครัฐ มีความแตกต่างกัน โดยประเภทอุตสาหกรรมที่มีสัดส่วนกรรมการจากภาครัฐมากที่สุด คือ กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร ส่วนกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภคมีสัดส่วนกรรมการจากภาครัฐน้อยที่สุด ซึ่งเมื่อทำการทดสอบสมมติฐานการวิจัยด้วยการวิเคราะห์ความแปรปรวนทางเดียว แบบระหว่างกลุ่ม (One-Way ANOVA between Groups) พบว่า สัดส่วนกรรมการจากภาครัฐ มีความแตกต่างกันในแต่ละประเภทอุตสาหกรรมอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

1.6 สัดส่วนกรรมการที่เป็นกรรมการบริษัทอื่น มีความแตกต่างตามประเภท อุตสาหกรรมหรือไม่ อย่างไร

ผลการวิจัยพบว่า สัดส่วนกรรมการที่เป็นกรรมการบริษัทอื่น มีความแตกต่างกัน โดยประเภทอุตสาหกรรมที่มีสัดส่วนกรรมการที่เป็นกรรมการบริษัทอื่น มากที่สุด คือ กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร ส่วนกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรมมีสัดส่วนกรรมการที่เป็นกรรมการบริษัทอื่น น้อยที่สุด ซึ่งเมื่อทำการทดสอบสมมติฐานการวิจัยด้วยการวิเคราะห์ความแปรปรวนทางเดียว แบบระหว่างกลุ่ม (One-Way ANOVA between Groups) พบว่า สัดส่วนกรรมการที่เป็นกรรมการบริษัทอื่น มีความแตกต่างกันในแต่ละประเภทอุตสาหกรรมอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

1.7 สัดส่วนการเข้าประชุมของกรรมการบริษัท มีความแตกต่างตามประเภท อุตสาหกรรมหรือไม่ อย่างไร

ผลการวิจัยพบว่า สัดส่วนการเข้าประชุมของกรรมการบริษัท มีความแตกต่างกัน โดยประเภทอุตสาหกรรมที่มีสัดส่วนการเข้าประชุมของกรรมการบริษัท มากที่สุด คือ กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร ส่วนกลุ่มอุตสาหกรรมบริการมีสัดส่วนการเข้าประชุมของกรรมการบริษัท น้อยที่สุด ซึ่งเมื่อทำการทดสอบสมมติฐานการวิจัยด้วยการวิเคราะห์ความแปรปรวนทางเดียว แบบระหว่างกลุ่ม (One-Way ANOVA between Groups) พบว่า สัดส่วนการเข้าประชุมของกรรมการบริษัท มีความแตกต่างกันในแต่ละประเภทอุตสาหกรรมอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

1.8 ผลการดำเนินงาน ซึ่งวัดจาก Tobin's Q มีความแตกต่างตามประเภทอุตสาหกรรมหรือไม่ อย่างไร

ผลการวิจัยพบว่า Tobin's Q มีความแตกต่างกันมาก โดยประเภทอุตสาหกรรมที่มี Tobin's Q สูงที่สุด คือ กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร ส่วนกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรมมี Tobin's Q ต่ำที่สุด ซึ่งเมื่อทำการทดสอบสมมติฐานการวิจัยด้วยการวิเคราะห์ความแปรปรวนทางเดียว แบบระหว่างกลุ่ม (One-Way ANOVA between Groups) พบว่า Tobin's Q มีความแตกต่างกันในแต่ละประเภทอุตสาหกรรมอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

1.9 ผลการดำเนินงานที่วัดจาก อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีความแตกต่างตามประเภทอุตสาหกรรมหรือไม่ อย่างไร

ผลการวิจัยพบว่า อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีความแตกต่างกัน โดยประเภทอุตสาหกรรมที่มี อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) สูงที่สุด คือ กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร ส่วนกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรมมี อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ต่ำที่สุด ซึ่งเมื่อทำการทดสอบสมมติฐานการวิจัยด้วยการวิเคราะห์ความแปรปรวนทางเดียว แบบระหว่างกลุ่ม (One-Way ANOVA between Groups) พบว่า อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีความแตกต่างกันในแต่ละประเภทอุตสาหกรรมอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

5.1.2 คำถามวิจัยที่ 2 ขนาด คุณลักษณะ และความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริษัทส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน หรือไม่ อย่างไร

2.1 ขนาดของคณะกรรมการส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน ซึ่งวัดจาก Tobin's Q หรือไม่ อย่างไร

ผลการวิจัยด้วยการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุแบบเชิงชั้น (Hierarchical Multiple Regression Analysis) พบว่าขนาดของคณะกรรมการส่งผลกระทบเชิงลบอย่างไม่มีนัยสำคัญต่อ Tobin's Q ซึ่งไม่เป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้จึงปฏิเสธสมมติฐาน H_{10} และยอมรับ H_0

2.2 ขนาดของคณะกรรมการส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน ซึ่งวัดจากอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA) หรือไม่ อย่างไร

ผลการวิจัยด้วยการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุแบบเชิงชั้น (Hierarchical Multiple Regression Analysis) พบว่าขนาดของคณะกรรมการส่งผลกระทบต่อ ROA ซึ่งไม่เป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้จึงปฏิเสธสมมติฐาน H_{11} และยอมรับ H_0

2.3 สัดส่วนกรรมการที่เป็นผู้บริหารส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน ซึ่งวัดจาก Tobin's Q หรือไม่ อย่างไร

ผลการวิจัยด้วยการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุแบบเชิงชั้น (Hierarchical Multiple Regression Analysis) พบว่าสัดส่วนกรรมการที่เป็นผู้บริหารส่งผลกระทบต่อ Tobin's Q ซึ่งไม่เป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้จึงปฏิเสธสมมติฐาน H_{12} และยอมรับ H_0

2.4 สัดส่วนกรรมการที่เป็นผู้บริหารส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน ซึ่งวัดจากอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA) หรือไม่ อย่างไร

ผลการวิจัยด้วยการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุแบบเชิงชั้น (Hierarchical Multiple Regression Analysis) พบว่าสัดส่วนกรรมการที่เป็นผู้บริหารส่งผลกระทบต่อ ROA ซึ่งไม่เป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้จึงปฏิเสธสมมติฐาน H_{13} และยอมรับ H_0

2.5 สัดส่วนกรรมการอิสระส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานซึ่งวัดจาก Tobin's Q หรือไม่ อย่างไร

ผลการวิจัยด้วยการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุแบบเชิงชั้น (Hierarchical Multiple Regression Analysis) พบว่าสัดส่วนกรรมการอิสระส่งผลกระทบต่อ Tobin's Q ซึ่งไม่เป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้จึงปฏิเสธสมมติฐาน H_{14} และยอมรับ H_0

2.6 สัดส่วนกรรมการอิสระส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน ซึ่งวัดจากผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA) หรือไม่ อย่างไร

ผลการวิจัยด้วยการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุแบบเชิงชั้น (Hierarchical Multiple Regression Analysis) พบว่าสัดส่วนกรรมการอิสระส่งผลกระทบต่อ ROA ซึ่งไม่เป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้จึงปฏิเสธสมมติฐาน H_{15} และยอมรับ H_0

2.7 การแยกตำแหน่งระหว่างประธานกรรมการกับกรรมการผู้จัดการส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานซึ่งวัดจาก Tobin's Q หรือไม่ อย่างไร

ผลการวิจัยด้วยการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุแบบเชิงชั้น (Hierarchical Multiple Regression Analysis) พบว่าการแยกตำแหน่งระหว่างประธานกรรมการกับกรรมการผู้จัดการส่งผลกระทบต่อเชิงบวกอย่างไม่มีนัยสำคัญต่อ Tobin's Q ซึ่งไม่เป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ จึงปฏิเสธสมมติฐาน H_{16} และยอมรับ H_0

2.8 การแยกตำแหน่งระหว่างประธานกรรมการกับกรรมการผู้จัดการส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานซึ่งวัดจากผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA) หรือไม่ อย่างไร

ผลการวิจัยด้วยการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุแบบเชิงชั้น (Hierarchical Multiple Regression Analysis) พบว่าการแยกตำแหน่งระหว่างประธานกรรมการกับกรรมการผู้จัดการส่งผลกระทบต่อเชิงบวกอย่างไม่มีนัยสำคัญต่อ ROA ซึ่งไม่เป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้จึงปฏิเสธสมมติฐาน H_{17} และยอมรับ H_0

2.9 สัดส่วนกรรมการเพศหญิงส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานซึ่งวัดจาก Tobin's Q หรือไม่ อย่างไร

ผลการวิจัยด้วยการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุแบบเชิงชั้น (Hierarchical Multiple Regression Analysis) พบว่ากรรมการเพศหญิงส่งผลกระทบต่อเชิงบวกอย่างไม่มีนัยสำคัญต่อ Tobin's Q ซึ่งไม่เป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้จึงปฏิเสธสมมติฐาน H_{18} และยอมรับ H_0

2.10 สัดส่วนกรรมการเพศหญิงส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานซึ่งวัดผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA) หรือไม่ อย่างไร

ผลการวิจัยด้วยการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุแบบเชิงชั้น (Hierarchical Multiple Regression Analysis) พบว่ากรรมการเพศหญิงส่งผลกระทบต่อเชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญต่อ ROA ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้จึงยอมรับสมมติฐาน H_{19} และปฏิเสธ H_0

2.11 สัดส่วนกรรมการจากภาครัฐส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานซึ่งวัดจาก Tobin's Q หรือไม่ อย่างไร

ผลการวิจัยด้วยการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุแบบเชิงชั้น (Hierarchical Multiple Regression Analysis) พบว่าสัดส่วนกรรมการจากภาครัฐส่งผลกระทบต่อเชิงลบอย่างไม่มี

นัยสำคัญต่อ Tobin's Q ซึ่งไม่เป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้จึงปฏิเสธสมมติฐาน H_{20} และยอมรับ H_0

2.12 สัดส่วนกรรมการจากภาครัฐส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานซึ่งวัดผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA) หรือไม่ อย่างไร

ผลการวิจัยด้วยการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุแบบเชิงชั้น (Hierarchical Multiple Regression Analysis) พบว่าสัดส่วนกรรมการจากภาครัฐส่งผลกระทบต่อเชิงลบอย่างไม่มีนัยสำคัญต่อ ROA ซึ่งไม่เป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้จึงปฏิเสธสมมติฐาน H_{21} และยอมรับ H_0

2.13 สัดส่วนกรรมการที่เป็นกรรมการบริษัทอื่นส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานซึ่งวัดจาก Tobin's Q หรือไม่ อย่างไร

ผลการวิจัยด้วยการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุแบบเชิงชั้น (Hierarchical Multiple Regression Analysis) พบว่าสัดส่วนกรรมการที่เป็นกรรมการบริษัทอื่นส่งผลกระทบต่อเชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญต่อ Tobin's Q ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้จึงยอมรับสมมติฐาน H_{22} และปฏิเสธ H_0

2.14 สัดส่วนกรรมการที่เป็นกรรมการบริษัทอื่นส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานซึ่งวัดจากผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA) หรือไม่ อย่างไร

ผลการวิจัยด้วยการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุแบบเชิงชั้น (Hierarchical Multiple Regression Analysis) พบว่าสัดส่วนกรรมการที่เป็นกรรมการบริษัทอื่นส่งผลกระทบต่อเชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญต่อ ROA ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้จึงยอมรับสมมติฐาน H_{23} และปฏิเสธ H_0

2.15 สัดส่วนการเข้าประชุมของกรรมการบริษัทส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานซึ่งวัดจาก Tobin's Q หรือไม่ อย่างไร

ผลการวิจัยด้วยการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุแบบเชิงชั้น (Hierarchical Multiple Regression Analysis) พบว่าสัดส่วนการเข้าประชุมของกรรมการบริษัทส่งผลกระทบต่อเชิงลบอย่างมีนัยสำคัญต่อ Tobin's Q ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้จึงยอมรับสมมติฐาน H_{24} และปฏิเสธ H_0

2.16 สัดส่วนการเข้าประชุมของกรรมการบริษัทส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานซึ่งวัดจากผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA) หรือไม่ อย่างไร

ผลการวิจัยด้วยการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุแบบเชิงชั้น (Hierarchical Multiple Regression Analysis) พบว่าสัดส่วนการเข้าประชุมของกรรมการบริษัทส่งผลกระทบต่อ ROA อย่างมีนัยสำคัญต่อ ROA ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้จึงยอมรับสมมติฐาน H_{2s} และปฏิเสธ H_0

5.2 การอภิปรายผล

5.2.1 คำถามการวิจัยที่ 1 : ขนาด คุณลักษณะ ความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริษัทและผลการดำเนินงาน มีความแตกต่างตามประเภทอุตสาหกรรมหรือไม่ อย่างไร

ขนาดคณะกรรมการบริษัท

จากผลการศึกษาพบว่าขนาดคณะกรรมการบริษัทมีความแตกต่างตามประเภทอุตสาหกรรมอย่างมีนัยสำคัญ อาจเนื่องมาจากจำนวนของผู้ที่มีคุณสมบัติเป็นกรรมการในบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยยังมีไม่มากนัก เมื่อเทียบกับประเทศที่ตลาดทุนมีการพัฒนาแล้ว เช่น ประเทศสหรัฐอเมริกา อย่างไรก็ตามผลการศึกษาความแตกต่างตามประเภทอุตสาหกรรมกลับพบว่าประเภทอุตสาหกรรมมีอิทธิพลต่อขนาดของคณะกรรมการบริษัท ทั้งนี้อาจเนื่องมาจากอุตสาหกรรมบางประเภทจำเป็นต้องมีกรรมการที่มีผู้เชี่ยวชาญเฉพาะทาง หรือ อาจมีกรรมการที่มาจากภาครัฐ เพื่อกำกับดูแลภายในกิจการ จึงส่งผลให้ขนาดคณะกรรมการบริษัทยังขึ้นอยู่กับประเภทของอุตสาหกรรมเป็นสำคัญ

สัดส่วนกรรมการที่เป็นผู้บริหาร

จากผลการศึกษาพบว่าสัดส่วนกรรมการที่เป็นผู้บริหารมีความแตกต่างตามประเภทอุตสาหกรรมอย่างมีนัยสำคัญ การที่สัดส่วนกรรมการที่เป็นผู้บริหารจะมีจำนวนเท่าใดนั้น ถูกกำหนดด้วยความเห็นชอบจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น โดยอาจเป็นไปได้ว่าโครงสร้างหรือสัดส่วนการถือหุ้น มีอิทธิพลต่อการกำหนดจำนวนและบุคคลที่จะเข้ามาเป็นกรรมการที่เป็นผู้บริหาร แต่เนื่องมาจากการที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้เล็งเห็นความสำคัญของกรรมการอิสระ และเพื่อให้เป็นไปตามแนวทางการกำกับดูแลกิจการที่ดี จึงส่งผลกระทบต่อการกำหนดสัดส่วน

กรรมการที่เป็นผู้บริหาร อย่างไรก็ตามอุตสาหกรรมในแต่ละประเภทอาจกำหนดจำนวนกรรมการที่เป็นผู้บริหารในสัดส่วนที่ต่างกันตามลักษณะการดำเนินธุรกิจ จึงทำให้สัดส่วนกรรมการที่เป็นผู้บริหารยังขึ้นอยู่กับประเภทของอุตสาหกรรมเป็นสำคัญ

สัดส่วนกรรมการอิสระ

จากผลการศึกษาพบว่าสัดส่วนกรรมการอิสระมีความแตกต่างตามประเภทอุตสาหกรรมอย่างมีนัยสำคัญ การที่สัดส่วนกรรมการอิสระจะมีจำนวนเท่าใดนั้นถูกกำหนดด้วยความเห็นชอบจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น และภายใต้ข้อพึงปฏิบัติสำหรับกรรมการบริษัทจดทะเบียนฯ ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งระบุไว้ว่าโครงสร้างคณะกรรมการ ควรประกอบด้วยกรรมการอิสระอย่างน้อย 1 ใน 3 ของกรรมการทั้งคณะแต่ต้องไม่น้อยกว่า 3 คน ซึ่งอาจเป็นไปได้ว่าบริษัทอาจกำหนดสัดส่วนกรรมการอิสระเพียงเพื่อให้สอดคล้องตามข้อพึงปฏิบัติดังกล่าว และสัดส่วนกรรมการอิสระยังขึ้นอยู่กับประเภทของอุตสาหกรรมเป็นสำคัญ

การควบหรือแยกตำแหน่งระหว่างประธานกรรมการกับกรรมการผู้จัดการ

มีลักษณะเป็นอย่างไร

จากผลการศึกษาพบว่าพบว่าบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ส่วนใหญ่มีการแยกตำแหน่งระหว่างประธานกรรมการกับกรรมการผู้จัดการ และมีแนวโน้มไม่แตกต่างในแต่ละปี โดยอาจบริษัทที่จดทะเบียนฯ อาจแยกตำแหน่งออกจากกันอย่างชัดเจน เพื่อให้สอดคล้องกับแนวความคิดกำกับดูแลกิจการ ที่จะช่วยให้เกิดระบบตรวจสอบและระบบการถ่วงดุลอำนาจไม่ให้ขึ้นอยู่กับบุคคลเพียงคนเดียว

สัดส่วนกรรมการเพศหญิง

ผลการวิจัยพบว่า สัดส่วนกรรมการเพศหญิง มีจำนวนน้อยกว่าเพศชาย และมีความแตกต่างตามประเภทอุตสาหกรรมอย่างมีนัยสำคัญ และในตอนนี้ประเทศทั่วโลก รวมถึงประเทศไทย เริ่มให้ความสำคัญกับบทบาทของผู้หญิงมากขึ้น โดยเฉพาะบทบาทการเป็นผู้บริหารระดับสูง เพราะช่วยให้เกิดแนวความคิดที่หลากหลาย ส่งผลที่ดีกว่าในด้านของการตัดสินใจ ซึ่งการตัดสินใจที่ดีหมายถึง การเจริญเติบโตที่แข็งแกร่งของกิจการ

สัดส่วนกรรมการจากภาครัฐ

ผลการวิจัยพบว่า สัดส่วนกรรมการจากภาครัฐ มีความแตกต่างตามประเภทอุตสาหกรรมอย่างมีนัยสำคัญ อาจเป็นไปได้ว่าอุตสาหกรรมบางประเภทต้องมีบุคคลจากภาครัฐเข้ามากำกับดูแล โดยเฉพาะอุตสาหกรรมที่ส่งผลกระทบต่อภาคประชาชน หรือประเด็นด้านสิ่งแวดล้อมเป็นสำคัญ อีกทั้งการมีกรรมการจากภาครัฐ ก็เพื่อสร้างความน่าเชื่อถือหรือสร้างความเชื่อมั่นให้กับนักลงทุนอีกด้วย

สัดส่วนกรรมการที่เป็นกรรมการบริษัทอื่น

ผลการวิจัยพบว่า กรรมการในบริษัทจดทะเบียนฯ จะเป็นกรรมการมากกว่าหนึ่งบริษัท และยังพบว่า สัดส่วนกรรมการที่เป็นกรรมการบริษัทอื่น มีความแตกต่างตามประเภทอุตสาหกรรมอย่างมีนัยสำคัญ ทั้งนี้อาจเกิดผู้ที่มีความสามารถ มีความน่าเชื่อถือ และได้รับการยอมรับจากนักลงทุนยังมีจำนวนไม่มากนัก และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยยังไม่ได้กำหนดข้อห้ามในการดำรงตำแหน่งกรรมการในลักษณะดังกล่าว

สัดส่วนการเข้าประชุมของกรรมการบริษัท

ผลการวิจัยพบว่า กรรมการส่วนใหญ่มีความรับผิดชอบในการเข้าร่วมการประชุมของบริษัท และยังพบว่า สัดส่วนการเข้าประชุมของกรรมการบริษัทมีความแตกต่างตามประเภทอุตสาหกรรมอย่างมีนัยสำคัญ ทั้งนี้อาจเป็นเพราะการเข้าร่วมการประชุมถือเป็นหน้าที่ที่กรรมการพึงปฏิบัติ อีกทั้งบริษัทต้องเปิดเผยการเข้าร่วมประชุมของกรรมการบริษัทแต่ละคนไว้ในแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี(56-1) และในรายงานประจำปีของบริษัทอีกด้วย

ผลการดำเนินงานซึ่งวัดจาก Tobin's Q

ผลการวิจัยพบว่า ผลการดำเนินงาน ซึ่งวัดจาก Tobin's Q มีความแตกต่างกันในแต่ละประเภทอุตสาหกรรมอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยผลการดำเนินงานซึ่งวัดจาก Tobin's Q ค่าเฉลี่ยไม่สูงมากนัก

ผลการดำเนินงานซึ่งวัดจาก อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA)

ผลการวิจัยพบว่า ผลการดำเนินงาน ซึ่งวัดจากอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ มีความแตกต่างกันในแต่ละประเภทอุตสาหกรรมอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยผลการดำเนินงาน ซึ่งวัดจาก อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA) ค่าเฉลี่ยไม่สูงมากนัก เนื่องจากประชากรที่ศึกษาบางส่วนประสบภาวะขาดทุนจากการดำเนินงาน

5.2.2 คำถามการวิจัยที่ 2 ขนาด คุณลักษณะ และความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริษัท ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน หรือไม่ อย่างไร

2.1 ขนาดคณะกรรมการบริษัทการส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน ซึ่งวัดจาก Tobin's Q หรือไม่ อย่างไร

2.2 ขนาดคณะกรรมการบริษัทส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน ซึ่งวัดจากอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA) หรือไม่ อย่างไร

จากผลการศึกษาพบว่าขนาดคณะกรรมการบริษัทส่งผลกระทบต่อเชิงลบอย่างไม่มีนัยสำคัญต่อ Tobin's Q สอดคล้องกับงานวิจัยในอดีตของ A. Rashid, A. De Zoysa, S. Lodh and K. Rudkin (2010) ซึ่งศึกษาขนาดของคณะกรรมการบริษัทและผลการดำเนินงานในประเทศบังกลาเทศที่พบว่าขนาดคณะกรรมการบริษัทมีความสัมพันธ์ในเชิงลบแต่ไม่สอดคล้องกับงานวิจัยในอดีตของ Geoffrey C. Kiel and Gavin J. Nicholson (2003) ที่พบว่าขนาดคณะกรรมการบริษัทที่มีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญกับผลการดำเนินงาน

แต่จากผลการศึกษากลับพบว่าขนาดคณะกรรมการบริษัทส่งผลกระทบต่อเชิงลบอย่างไม่มีนัยสำคัญต่อ ROA สอดคล้องกับงานวิจัยในอดีตของ Fernando Lefort a and Francisco Urzúa (2007) ศึกษาขนาดคณะกรรมการบริษัทต่อผลการดำเนินงานแต่ไม่สอดคล้องกับงานวิจัยในอดีตของ Vincent O Connell a and Nicole Cramer(2010) ที่ศึกษาความสัมพันธ์ของขนาดคณะกรรมการบริษัทกับผลการดำเนินงานที่พบว่าขนาดคณะกรรมการบริษัทมีผลกระทบต่อเชิงลบกับผลการดำเนินงาน

จากผลการวิจัยอาจเป็นไปได้ว่าขนาดคณะกรรมการบริษัทไม่ส่งผลกระทบต่ออย่างใดกับผลการดำเนินงานซึ่งมีทั้งสอดคล้องและไม่สอดคล้องกับงานวิจัยในอดีตในต่างประเทศ ซึ่งอาจเกิดจากสาเหตุคือ ขนาดคณะกรรมการบริษัทที่ใหญ่เกินไปอาจส่งผลให้มีความคิดเห็นที่หลากหลายจนเกินไปอาจทำให้ล่าช้าในการตัดสินใจจากข้อมูลที่ได้รับหรือหากขนาด

คณะกรรมการบริษัทที่น้อยจนไปเกินไปก็อาจจะได้รับข้อมูลที่น้อยจนต้องหาข้อมูลเพิ่มเติมเพื่อใช้ในการตัดสินใจในใช้ระยะเวลาที่นานเกินไปไม่ทันต่อเวลาในการแข่งขันทางธุรกิจ

2.3 สัดส่วนกรรมการที่เป็นผู้บริหารส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน ซึ่งวัดจาก Tobin's Q หรือไม่ อย่างไร

2.4 สัดส่วนกรรมการที่เป็นผู้บริหารส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน ซึ่งวัดจากอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA) หรือไม่ อย่างไร

จากผลการศึกษา พบว่าสัดส่วนกรรมการที่เป็นผู้บริหารส่งผลกระทบต่อผลเชิงลบอย่างไม่มีนัยสำคัญต่อ Tobin's Q และ ROA สอดคล้องกับงานวิจัยในอดีตของ Chen, Cheung, Stouraitis and Wong (2005) ที่ศึกษาความสัมพันธ์ของผู้ถือหุ้นและผลการดำเนินงานของกิจการในประเทศฮ่องกง พบว่าบริษัทส่วนใหญ่ในฮ่องกงมีจำนวนกรรมการบริษัทที่เป็นผู้บริหารคิดเป็นสัดส่วน 59.5% ของจำนวนกรรมการทั้งหมดและพบว่าส่งผลกระทบต่อผลเชิงลบกับผลการดำเนินงานเช่นเดียวกัน

ผลการศึกษาครั้งนี้ทำให้ทราบว่าสัดส่วนกรรมการที่เป็นผู้บริหารของบริษัทจดทะเบียนในประเทศไทยมีโครงสร้างผู้ถือหุ้นในลักษณะกระจุกตัว ผู้บริหารส่วนใหญ่จึงมาจากเครือข่ายญาติ บริษัทอาจไม่ได้พิจารณาถึงความรู้ ความสามารถของบุคคลที่จะเข้ามาดำรงตำแหน่งสำคัญของบริษัท ซึ่งเป็นผู้ผลักดันนโยบายต่างๆ ในบริษัทให้เกิดขึ้น

2.5 สัดส่วนกรรมการอิสระส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานซึ่งวัดจาก Tobin's Q หรือไม่ อย่างไร

2.6 สัดส่วนกรรมการอิสระส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน ซึ่งวัดจากผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA) หรือไม่ อย่างไร

จากผลการศึกษาพบว่าสัดส่วนกรรมการอิสระส่งผลกระทบต่อผลเชิงลบอย่างไม่มีนัยสำคัญต่อ Tobin's Q และ ROA สอดคล้องกับงานวิจัยในอดีตของ A. Rashid, A. De Zoysa, S. Lodh and K. Rudkin (2010) ที่ศึกษาสัดส่วนกรรมการอิสระต่อผลการดำเนินงานแต่ไม่สอดคล้องกับงานวิจัยในอดีตของ Fernando Lefort a, Francisco Urzúa (2007) ที่พบว่ากรรมการอิสระส่งผลกระทบต่อผลเชิงบวกกับผลการดำเนินงาน

ผลการศึกษาในครั้งนี้ไม่สอดคล้องกับแนวคิดการกำกับดูแลกิจการที่เห็นว่ากลไกคณะกรรมการอิสระเป็นหนึ่งในองค์ประกอบที่สำคัญของคณะกรรมการบริษัทที่ช่วยควบคุมพฤติกรรมอันไม่พึงประสงค์ของผู้บริหารหรือการแสดงความคิดเห็นอย่างเป็นอิสระเพื่อผลักดัน

หรือทัศนคติในเรื่องต่างๆเพื่อรักษาผลประโยชน์สูงสุดให้แก่บริษัทและอาจเป็นเป็นไปได้ว่า สัดส่วนกรรมการอิสระที่พบในการศึกษาครั้งนี้เป็นกรรมการที่แต่งตั้งในเครือญาติตามโครงสร้างของประเทศไทยที่มีการถือหุ้นในลักษณะกระจุกตัว

2.7 การแยกตำแหน่งระหว่างประธานกรรมการกับกรรมการผู้จัดการส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานซึ่งวัดจาก Tobin's Q หรือไม่ อย่างไร

2.8 การแยกตำแหน่งระหว่างประธานกรรมการกับกรรมการผู้จัดการส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานซึ่งวัดจากผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA) หรือไม่ อย่างไร

จากผลการศึกษา พบว่าการแยกตำแหน่งระหว่างประธานกรรมการกับกรรมการผู้จัดการส่งผลกระทบต่อเชิงบวกอย่างไม่มีนัยสำคัญต่อ Tobin's Q และ ROA สอดคล้อง Geoffrey C.Kiel and Gavin J. Nicholson (2003) ที่ศึกษาการแยกตำแหน่งระหว่างประธานกรรมการกับกรรมการผู้จัดการแต่ไม่สอดคล้องกับงานวิจัยในอดีตของ Zhaoyang Guoa and Udaya Kumara KGAb(2012) ซึ่งไม่พบผลกระทบระหว่างการแยกตำแหน่งระหว่างประธานกรรมการกับกรรมการผู้จัดการต่อผลการดำเนินงาน

จากข้อกำหนดของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ.2549 กำหนดว่า “ประธานกรรมการและกรรมการผู้จัดการมีหน้าที่ความรับผิดชอบต่างกัน คณะกรรมการควรกำหนดอำนาจหน้าที่ของประธานกรรมการและกรรมการผู้จัดการให้ชัดเจน และเพื่อไม่ให้คนใดคนหนึ่งมีอำนาจโดยไม่จำกัด ควรแยกบุคคลที่ดำรงตำแหน่งประธานกรรมการออกจากบุคคลที่ดำรงตำแหน่งกรรมการผู้จัดการ” แต่จากผลการศึกษาครั้งนี้ยังพบทุกกลุ่มอุตสาหกรรมที่ยังดำรง 2 ตำแหน่งในบุคคลเดียว อาจด้วยเหตุผลความซับซ้อนธุรกิจและโครงสร้างของผู้ถือหุ้นของบริษัท ซึ่งทั้งนี้ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเองก็ไม่ได้กำหนดเป็นข้อห้ามเป็นเพียงข้อเสนอแนะเท่านั้น

2.9 สัดส่วนกรรมการเพศหญิงส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานซึ่งวัดจาก Tobin's Q หรือไม่ อย่างไร

2.10 สัดส่วนกรรมการเพศหญิงส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานซึ่งวัดผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA) หรือไม่ อย่างไร

จากผลการศึกษา พบว่าสัดส่วนกรรมการเพศหญิงส่งผลกระทบต่อเชิงบวกอย่างไม่มีนัยสำคัญต่อ Tobin's Q แต่กลับพบว่าส่งผลกระทบต่อเชิงบวกอย่างมี นัยสำคัญต่อ ROA สอดคล้องกับงานวิจัยในอดีตของ Nina Smith,Valdemar Smith and Mette Verner (2005) ที่ศึกษาผลกระทบของเพศหญิงในระดับผู้บริหารกับผลการดำเนินงาน กรณีศึกษาในประเทศเดนมาร์กที่พบว่าสัดส่วน

ของกรรมการเพชฌัญญ์มีความสัมพันธ์ในทิศทางเชิงบวกกับผลการดำเนินงานซึ่งได้ให้ข้อคิดเห็นเพิ่มเติมว่างานวิจัยชิ้นดังกล่าวยังไม่สามารถเป็นข้อสรุปได้ทั้งนี้ยังพบงานวิจัยในอดีตที่ไม่สอดคล้องกันของ Caspar Rose(2007) และ FRANK DOBBIN and JIWOOK JUNG (2011) ที่พบว่าสัดส่วนกรรมการเพชฌัญญ์มีความสัมพันธ์กันในทิศทางเชิงลบ ทำให้สามารถสนับสนุนข้อคิดเห็นของ Nina Smith, Valdemar Smith and Mette Verner อาจเนื่องมาจากตั้งแต่การสรรหากรรมการบริษัทที่ต้องเข้าหลักเกณฑ์ของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) และต้องมีความเชี่ยวชาญเฉพาะด้าน สาขา หรือ อาชีพและบางบริษัทมีวัตถุประสงค์รอบด้านและคำนึงถึงความหลากหลายทางเพศที่มากขึ้นทำให้เกิดความสมดุลในคณะกรรมการบริษัทแต่ละแห่งอาจแตกต่างกันไปตามกลุ่มอุตสาหกรรม ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Ingrid Bonn, Toru Yoshikawa and Phillip H. Phan (2004) ที่ผู้เขียนให้ความเห็นว่าคณะกรรมการบริษัทต้องมีความสมดุลของเพศและจากข้อสังเกตของผู้วิจัยพบว่ากรรมการเพชฌัญญ์ที่เข้ามาดำรงตำแหน่งกรรมการบริษัทล้วนมีประสบการณ์ทางด้านบัญชี การเงิน ซึ่งอาจสอดคล้องกับการวัดค่าทางด้านมูลค่าทางบัญชี คือ ค่า ROA มากกว่า ค่า Tobin's Q

2.11 สัดส่วนกรรมการจากภาครัฐส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานซึ่งวัดจาก Tobin's Q หรือไม่ อย่างไร

2.12 สัดส่วนกรรมการจากภาครัฐส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานซึ่งวัดผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA) หรือไม่ อย่างไร

จากผลการศึกษา พบว่าสัดส่วนกรรมการจากภาครัฐส่งผลกระทบต่อเชิงลบอย่างไม่มีนัยสำคัญต่อ Tobin's Q และ ROA เนื่องจากยังไม่ม้งานวิจัยที่สนับสนุนหรือขัดแย้งกับงานวิจัยในหัวข้อนี้ ผู้วิจัยจึงเห็นว่า สัดส่วนกรรมการจากภาครัฐในการเก็บข้อมูลในครั้งนี้มีประชากรส่วนหนึ่งที่เป็นสัดส่วนกรรมการอิสระและกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารและไม่อิสระ ซึ่งคณะกรรมการชุดดังกล่าวอาจมีบทบาทในประเด็นของผลการดำเนินงานน้อย แต่จะมีบทบาทในประเด็นเดียวกับงานกำกับควบคุม การบริหารความเสี่ยง งานกฎหมาย เป็นต้นเพื่อหลีกเลี่ยงและลดความเสี่ยงในการดำเนินงานผิดพลาด

2.13 สัดส่วนกรรมการที่เป็นกรรมการบริษัทอื่นส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานซึ่งวัดจาก Tobin's Q หรือไม่ อย่างไร

2.14 สัดส่วนกรรมการที่เป็นกรรมการบริษัทอื่นส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานซึ่งวัดจากผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA) หรือไม่ อย่างไร

จากผลการศึกษาพบว่าสัดส่วนกรรมการที่เป็นกรรมการบริษัทอื่นส่งผลกระทบต่อเชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญต่อ Tobin's Q สอดคล้องกับงานวิจัยในอดีตของ Geoffrey C. Kiel and Gavin J. Nicholson (2003) ที่ศึกษาสัดส่วนกรรมการที่เป็นกรรมการบริษัทอื่นต่อผลการดำเนินงาน

ขณะที่เมื่อวัดผลการดำเนินงานด้วย ROA ก็พบว่าส่งผลกระทบต่อเชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญต่อ ROA เช่นกัน สอดคล้องกับงานวิจัยในอดีตของ Carlos Pombo and Luis H. Gutiérrez (2011) ที่ศึกษาสัดส่วนกรรมการที่เป็นกรรมการบริษัทอื่นกับผลการดำเนินงาน

ผลการวิจัยยังพบว่าในทุกกลุ่มอุตสาหกรรมจะมีกรรมการที่เป็นกรรมการบริษัทอื่นอยู่ถึง 1 ใน 3 แสดงให้เห็นว่าบริษัทให้ความสำคัญและเห็นถึงความจำเป็นที่มีกรรมการที่เป็นกรรมการอยู่ในบริษัทอื่นซึ่งจะนำความรู้ประสบการณ์ดังกล่าวการปรับใช้เพื่อให้สอดคล้องกับกลยุทธ์ของบริษัทได้ ขณะที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2549 ได้กล่าวว่า “กรรมการบริษัทจดทะเบียนควรดำรงตำแหน่งกรรมการในบริษัทจดทะเบียนไม่เกิน 5 บริษัท” และตามหลักการปฏิบัติที่ดีตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี พ.ศ. 2549 ระบุว่า “คณะกรรมการบริษัทจดทะเบียนควรพิจารณาประสิทธิภาพของการทำงานที่จะดำรงตำแหน่งหลายบริษัทอย่างรอบคอบ” แสดงให้เห็นว่าการปฏิบัติงานเป็นคณะกรรมการบริษัทมากกว่า 1 แห่งต้องเป็นผู้มีความรู้ความสามารถ ความรับผิดชอบ และประสบการณ์ที่สูงมาก ด้วยความเชื่อชาญดังกล่าวจึงนำทักษะมาประยุกต์ใช้กับบริษัทจดทะเบียนที่คณะกรรมการบริษัทดำรงตำแหน่งนั้นๆ อยู่

2.15 สัดส่วนการเข้าประชุมของกรรมการบริษัทส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานซึ่งวัดจาก Tobin's Q หรือไม่ อย่างไร

2.16 สัดส่วนการเข้าประชุมของกรรมการบริษัทส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานซึ่งวัดจากผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA) หรือไม่ อย่างไร

จากผลการวิจัย พบว่าสัดส่วนการเข้าประชุมของกรรมการบริษัทส่งผลกระทบต่อเชิงลบอย่างมีนัยสำคัญต่อ Tobin's Q ซึ่งไม่สอดคล้องกับงานวิจัยในอดีตของ Melsa ARARAT, Mine AKSU and Ayse Tansel CETIN (2010) ที่พบว่าสัดส่วนในการเข้าประชุมมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลการดำเนินงานเมื่อวัดผลการดำเนินงานด้วย Tobin's Q

ขณะที่ผลการวิจัย พบว่าสัดส่วนการเข้าประชุมของกรรมการบริษัทที่ส่งผลกระทบเชิงลบอย่างมีนัยสำคัญต่อ ROA เช่นเดียวกัน ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยในอดีตของ Nikos Vafeas (1999) ที่ศึกษาความถี่ของการประชุมกับผลการดำเนินงานในประเทศไซปรัส

ซึ่งผลการวิจัยพบว่าสัดส่วนการเข้าประชุมของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมมีสัดส่วนที่สูงใกล้เคียงกันเป็นอย่างมาก อาจเป็นไปได้ว่าสัดส่วนการเข้าประชุมของกรรมการบริษัทเป็นเพียงส่วนหนึ่งของความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริษัทที่มีภาระหน้าที่อื่นมากมายตามหลักตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ปี พ.ศ.2549 หมวดที่ 5 ว่าด้วยเรื่องความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริษัท เช่น การกำหนดนโยบายและกลยุทธ์บริษัทรวมถึงการจัดโครงสร้างของบริษัท วาระและประเด็นในการประชุมแต่ละครั้งซึ่งไม่สามารถวัดออกมาเป็นตัวเลขได้จึงอาจทำให้สัดส่วนการเข้าประชุมมีผลกระทบในทิศทางเชิงลบกับผลการดำเนินงาน

5.3 ประโยชน์ที่ได้รับ

5.3.1 ประโยชน์ในเชิงทฤษฎี

แนวความคิดการกำกับดูแลกิจการถูกพัฒนาขึ้นมาภายใต้กรอบของทฤษฎีตัวแทนเพื่อปกป้องสิทธิของผู้ถือหุ้น และเพื่อให้เกิดประโยชน์เชิงเศรษฐกิจต่อผู้มีส่วนได้เสีย โดยมีกลไกต่างๆ ที่เข้ามาช่วยในการควบคุมพฤติกรรมอันไม่พึงประสงค์ของผู้บริหาร และเข้ามาดูแลผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้น การวิจัยครั้งนี้ได้นำแนวความคิดการกำกับดูแลกิจการ โดยเลือกใช้กลไกคณะกรรมการ ซึ่งเป็นกลไกที่อยู่ภายในกิจการ เพื่อทดสอบผลกระทบของขนาด คุณลักษณะและความรับผิดชอบต่อคณะกรรมการที่มีต่อผลการดำเนินงาน ผลการทดสอบสมมติฐานและการอภิปรายผลสะท้อนให้เห็นว่ากลไกคณะกรรมการอาจยังไม่มีประสิทธิภาพเพียงพอที่จะให้เกิดความมั่นใจว่าสิทธิและผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นจะได้รับการดูแล

5.3.2 ประโยชน์ในเชิงปฏิบัติ

ภายใต้กรอบแนวความคิดการกำกับดูแลกิจการและทฤษฎีตัวแทนผลการศึกษานี้สามารถใช้เป็นแนวทางให้กับหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง เพื่อเป็นข้อมูลพื้นฐานในการใช้ประโยชน์ด้านต่าง ๆ ดังต่อไปนี้

1. ผู้ถือหุ้นสามารถนำผลจากงานวิจัยนี้เป็นแนวทางในการกำหนดเงื่อนไข คุณลักษณะ และความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริษัท อาทิเช่น เงื่อนไขความเป็นอิสระของ คณะกรรมการ การเข้าประชุมของกรรมการ เพื่อการดูแลผลประโยชน์ของบริษัทและผู้ถือหุ้นอย่าง เท่าเทียม
2. ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยสามารถนำผลการวิจัยเป็นแนวทางในการ พิจารณาถึงความเหมาะสมในการกำหนดแนวทางปฏิบัติด้านคุณสมบัติ บทบาทและ ความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริษัท โดยอาจกำหนดให้เป็นแนวปฏิบัติที่มีสภาพบังคับ พร้อมกำหนดบทลงโทษที่ชัดเจน เช่น กรรมการที่เป็นกรรมการบริษัทอื่น กรรมการเพชฌัญญ์ และ การเข้าประชุมของกรรมการ เป็นต้น
3. บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สามารถนำ ผลการวิจัย เป็นแนวทางในการส่งเสริมและเปิดโอกาสให้ผู้หญิง เข้ามามีบทบาทสำคัญของ คณะกรรมการ เพราะผลจากการวิจัยครั้งนี้สะท้อนให้เห็นว่า กรรมการเพชฌัญญ์ มีผลต่อผลการ ดำเนินงาน และทบทวนประเด็นการเข้าประชุมของกรรมการ ซึ่งส่งผลกระทบต่อผลการ ดำเนินงานของบริษัท

5.4 ข้อจำกัดและเสนอแนะสำหรับงานวิจัยในอนาคต

ด้วยงานวิจัยชิ้นนี้สะท้อนให้เห็นถึงความพยายามที่จะใช้กรอบแนวคิด ทฤษฎีที่ เกี่ยวข้องและผลการวิจัยเชิงประจักษ์ เพื่อเสนอให้เห็นถึงผลกระทบของ ขนาด คุณลักษณะและ ความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริษัทต่อผลการดำเนินงานและจากผลการวิจัยสามารถสรุป ข้อจำกัดเป็นประเด็นต่าง ๆ ได้ดังนี้

5.4.1 ข้อจำกัดในการวิจัย

1. ช่วงเวลาในการศึกษาครั้งนี้ ใช้ประชากรที่อยู่ในช่วงเวลาปี พ.ศ. 2550-2556 ซึ่งเป็นช่วงระยะเวลาหลังจากตลาดหลักทรัพย์กำหนด หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับ บริษัทจดทะเบียน ปีพ.ศ. 2549 โดยหลักการดังกล่าวไม่ได้มีสภาพบังคับให้ถือปฏิบัติ แต่เป็นการ ถือปฏิบัติโดยสมัครใจและในปัจจุบันตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ปรับปรุงหลักการกำกับ ดูแลกิจการที่ดีโดยกำหนดหลักการดูแลกำกับกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียน ปี พ.ศ.2555 ซึ่ง กำหนดให้เปิดเผยข้อมูลตามแบบดังกล่าว โดยเริ่มตั้งแต่การนำส่งข้อมูลประจำปี พ.ศ. 2556

2. งานวิจัยฉบับนี้อยู่ภายใต้สมมติฐานที่ว่ากรรมการทุกคนมีความสามารถ
ศักยภาพในการทำงาน และระดับความรับผิดชอบเท่ากัน

5.4.2 ข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยในอนาคต

1. ในการศึกษาครั้งต่อไปควรเพิ่มเติมในเรื่องของวัดแปรอิสระที่ในปัจจุบันมี
ความซับซ้อนของคณะกรรมการบริษัทมากขึ้น เช่น คณะกรรมการชุดย่อย ประวัติการศึกษาของ
คณะกรรมการ เป็นต้น

2. ในศึกษานี้ใช้วิธีการวัดผลกระทบเพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัว
แปรด้วย Hierarchical Multiple Regression Analysis ซึ่งครั้งต่อไปควรเปลี่ยนวิธีการทดสอบ เช่น
สมการเชิงโครงสร้าง เป็นต้น

3. การพัฒนากรอบแนวคิดงานวิจัยในบริบทของผลประโยชน์ที่ขัดแย้งกัน
ระหว่างผู้ถือหุ้นรายใหญ่และรายย่อย เพื่อวิเคราะห์ว่าผู้ถือหุ้นรายย่อยได้รับการคุ้มครองหรือไม่

บรรณานุกรม

- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (ม.ป.ป.). *กฎเกณฑ์/การกำกับ: บทบาท SET*. จาก เว็บไซต์ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: http://www.set.or.th/th/regulations/cg/roles_p1.html
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2542). *ข้อพึงปฏิบัติที่ดีสำหรับกรรมการบริษัทจดทะเบียน. กรุงเทพฯ:*
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2549). *หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียน ปี 2549*. กรุงเทพฯ: ศูนย์พัฒนาการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียน.
- ธารทิพย์ ศรีวิสุทธิ. (2550). *ผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการต่อความสัมพันธ์ระหว่างกลุ่มของโอกาสในการลงทุนกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย* (วิทยานิพนธ์ปริญญาบัญชีมหาบัณฑิต, จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย, กรุงเทพฯ). สืบค้นจาก <http://tdc.thailis.or.th/tdc>
- ธาริณี จวงมูทิตา. (2550). *ความสัมพันธ์ระหว่างองค์ประกอบของคณะกรรมการและการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. 1-2.
- บรรษัทภิบาลแห่งชาติ. (ม.ป.ป.). About CG: *การจัดตั้งคณะกรรมการบรรษัทภิบาลแห่งชาติ*. จาก เว็บไซต์ บรรษัทภิบาลแห่งชาติ: <http://www.cgthailand.org/SetCG/about/ngcg.html>
- บรรษัทภิบาลแห่งชาติ. (ม.ป.ป.). About CG: *ความหมายของการกำกับดูแลกิจการ*. จาก เว็บไซต์ บรรษัทภิบาลแห่งชาติ: <http://www.cgthailand.org/SetCG/about/whatcg.html>
- มนวิกา ผดุงสิทธิ์. (ปีที่ 28 ฉบับที่ 106 เมษายน-มิถุนายน 2548). *การประเมินผลการปฏิบัติงานตาม แนวคิด Tobin-Tobin's Q*. บริหารธุรกิจ คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, 13-22.
- ยุทธ วรรณธรร. (september 2007). *คณะกรรมการ : เสาหลักบรรษัทภิบาล*. นิตยสาร M&W , หน้า 94-95.

บรรณานุกรม (ต่อ)

ยุทธ วรรณธรร. (OCTOBER 2007). *อยากได้คณะกรรมการแบบไหน. นิตยสาร M&W*, หน้า 92-93.

วาสนา จันทร์ศรี.(2549)ปัจจัยที่มีผลต่อการกำกับดูแลกิจการที่ดีและผลกระทบที่มีต่อผลการดำเนินงาน:กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยบูรพา, ชลบุรี). สืบค้นจาก <http://tdc.thailis.or.th/tdc>

ศิริชัย พงษ์วิชัย. (2554). *การวิเคราะห์ข้อมูลทางสถิติด้วยคอมพิวเตอร์* (พิมพ์ครั้งที่ 22). กรุงเทพฯ: จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.

ศิลปพร ศรีจันทเพชร. (2555). *คณะกรรมการ : กลไกบรรษัทภิบาล*. วารสารบริหารธุรกิจ (136), 1-3.

ศิลปพร ศรีจันทเพชร. (2551). *ทฤษฎีบรรษัทภิบาล*. วารสารบริหารธุรกิจ (120), 1-4.

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์. (2547). *คู่มือกรรมการบริษัทจดทะเบียน เล่ม 1*. กรุงเทพฯ: บรรษัทภิบาลแห่งชาติ.

สุชลธา บุพการะกุล. (2551). *ความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย* (วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยเชียงใหม่, เชียงใหม่). สืบค้นจาก <http://tdc.thailis.or.th/tdc>

อัญญา ชันชวิทย์, ศิลปพร ศรีจันทเพชร, และ เดือนเพ็ญ จันทร์ศิริศรี. (2552). *การกำกับดูแลเพื่อสร้างมูลค่ากิจการ*. กรุงเทพฯ: บริษัท อัมรินทร์พริ้นติ้งแอนด์พับลิชชิ่ง จำกัด (มหาชน).

Ararat, M., Aksu, M., & Cetin, A. T. (2010, June). Impact of board diversity on boards' monitoring intensity and firm performance: Evidence from the Istanbul Stock Exchange. *In 17th Annual Conference of the Multinational Finance Society* (pp. 27-30).

บรรณานุกรม (ต่อ)

- Bennedsen, M., Kongsted, H. C., & Nielsen, K. M. (2008). The causal effect of board size in the performance of small and medium-sized firms. *Journal of Banking & Finance*, 32(6), 1098-1109.
- Bhagat, S., & Black, B. (2000). Board independence and long-term firm performance. *Unpublished paper, University of Colorado*.
- Dobbin, F., & Jung, J. (2010). Corporate board gender diversity and stock performance: *The competence gap or institutional investor bias*. *NCL Rev.*, 89, 809.
- Guest, P. M. (2009). The impact of board size on firm performance: evidence from the UK. *The European Journal of Finance*, 15(4), 385-404.
- Guo, Z., & Kga, U. K. (2012). Corporate governance and firm performance of listed firms in Sri Lanka. *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, 40, 664-667.
- Hossain, M., Prevost, A. K., & Rao, R. P. (2001). Corporate governance in New Zealand: the effect of the 1993 Companies Act on the relation between board composition and firm performance. *Pacific-Basin Finance Journal*, 9(2), 119-145.
- Kiel, G. C., & Nicholson, G. J. (2003). Board composition and corporate performance: how the Australian experience informs contrasting theories of corporate governance. *Corporate Governance: An International Review*, 11(3), 189-205.
- Lang, L. H., & Stulz, R. M. (1993). Tobin's q, corporate diversification and firm performance (No. w4376). *National Bureau of Economic Research*.
- Lefort, F., & Urzúa, F. (2008). Board independence, firm performance and ownership concentration: Evidence from Chile. *Journal of Business Research*, 61(6), 615-622

บรรณานุกรม (ต่อ)

- Pombo, C., & Gutiérrez, L. H. (2011). Outside directors, board interlocks and firm performance: Empirical evidence from Colombian business groups. *Journal of Economics and Business*, 63(4), 251-277.
- O'Connell, V., & Cramer, N. (2010). The relationship between firm performance and board characteristics in Ireland. *European Management Journal*, 28(5), 387-399.
- Rashid, A., De Zoysa, A., Lodh, S., & Rudkin, K. (2010). Board composition and firm performance: Evidence from Bangladesh. *Australasian Accounting Business and Finance Journal*, 4(1), 76-95.
- Rose, C. (2007). Does female board representation influence firm performance? The Danish evidence. *Corporate Governance: An International Review*, 15(2), 404-413.
- Sami, H., Wang, J., & Zhou, H. (2011). Corporate governance and operating performance of Chinese listed firms. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 20(2), 106-114.
- Smith, N., Smith, V., & Verner, M. (2006). Do women in top management affect firm performance? A panel study of 2,500 Danish firms. *International Journal of Productivity and Performance Management*, 55(7), 569-593.
- Vafeas, N. (1999). Board meeting frequency and firm performance. *Journal of Financial Economics*, 53(1), 113-142.
- Zhuang, J., Edwards, D., Webb, D. C., & Capulong, M. (2000). Corporate governance and finance in East Asia: a study of Indonesia, Republic of Korea, Malaysia, Philippines, and Thailand (Vol. 1). *Asian Development Bank*.

ภาคผนวก

ภาคผนวก ก
ตารางสรุปการทบทวนวรรณกรรมต่างประเทศ

ตารางสรุปการทบทวนวรรณกรรมต่างประเทศ

ลำดับที่	ผู้วิจัย/ ประเด็นที่ศึกษา	ระเบียบวิธีวิจัย/ ตัวแปรที่ใช้	ผลการวิจัย
1	<p>ผู้วิจัย : A. Rashid,A. De Zoysa,S. Lodh,K. Rudkin (2010)</p> <p>ศึกษา: โครงสร้างกรรมการ บริษัทและผลการดำเนินงาน กรณีศึกษาประเทศบังคลา เทศ</p>	<p>A linear regression analysis</p> <p>ตัวแปรอิสระ: 1.สัดส่วนกรรมการ อิสระ 2.ขนาดกรรมการบริษัท</p> <p>ตัวแปรตาม: 1.Tobin's Q 2. Return on Assets (ROA)</p>	<p>กรรมการอิสระและขนาด กรรมการบริษัทมี ความสัมพันธ์ในทางลบ กับผลการดำเนินงานซึ่ง ใช้ตัวชี้วัดทั้ง Tobin'Q, ROA</p>
2	<p>ผู้วิจัย :Geoffrey C. Kiel,Gavin J. Nicholson (2003)</p> <p>ศึกษา: โครงสร้างกรรมการและ ผลการดำเนินงาน กรณีศึกษา ประเทศออสเตรเลีย</p>	<p>ANOVA</p> <p>ตัวแปรอิสระ: 1. ขนาดคณะกรรมการ 2. สัดส่วนกรรมการอิสระ 3. การควมตำแหน่งของ กรรมการกับกรรมการ ผู้จัดการ 4. สัดส่วนกรรมการบริษัทที่ ดำรงตำแหน่งในบริษัทอื่น ด้วย</p> <p>ตัวแปรตาม: 1.Tobin's Q 2.Return on Assets (ROA)</p>	<p>ตัวชี้วัดของตัวแปรตามทั้ง 4 มีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่าง มีนัยสำคัญกับ Tobin'Q และ ROA ในขณะที่ขนาดกิจการ แต่กลับไม่พบความสัมพันธ์ กับ ROA</p>

ตารางสรุปการทบทวนวรรณกรรมต่างประเทศ (ต่อ)

ลำดับที่	ผู้วิจัย/ ประเด็นที่ศึกษา	ระเบียบวิธีวิจัย/ ตัวแปรที่ใช้	ผลการวิจัย
3	ผู้วิจัย : Ingrid Bonn, Toru Yoshikawa and Phillip H. Phan (2004) ศึกษา: ผลกระทบโครงสร้าง คณะกรรมการบริษัทต่อผลการ ดำเนินงานของบริษัท กรณีศึกษา ในประเทศญี่ปุ่นและออสเตรเลีย	Multiple regression Analysis ตัวแปรอิสระ: 1.ขนาดคณะกรรมการ 2.สัดส่วนของกรรมการ ผู้หญิง 3.สัดส่วนของกรรมการจาก ภายนอก 4.อายุเฉลี่ยของกรรมการ ตัวแปรตาม: 1.Return on Assets (ROA) 2. Market-to-Book value ratio (MB ratio)	ขนาดของคณะกรรมการและ อายุของกรรมการมี ความสัมพันธ์เชิงลบกับผล ประกอบการของบริษัทใน ประเทศญี่ปุ่น สำหรับ ประเทศออสเตรเลียสัดส่วน ของคณะกรรมการจาก ภายนอกและกรรมการที่เป็น ผู้หญิงมีความสัมพันธ์เชิงบวก กับผลการดำเนินงาน
4	ผู้วิจัย : Sanjai Bhagat Bernard Black (2002) ศึกษา: กรรมการอิสระและผล การดำเนินงานในระยะยาว กรณีศึกษาประเทศสหรัฐอเมริกา	Ordinary least squares regression ตัวแปรอิสระ: 1.ขนาดคณะกรรมการ 2.สัดส่วนของกรรมการ ผู้หญิง 3.สัดส่วนของกรรมการจาก ภายนอก 4.อายุเฉลี่ยของกรรมการ ตัวแปรตาม: 1.Tobin's Q 2.Return on Assets (ROA) 3.stock price returns(SR)	ความเป็นอิสระของ คณะกรรมการมีความสัมพันธ์ เชิงลบกับผลการดำเนินงาน ของบริษัทขณะที่ตัวแปรอื่น ไม่พบความสัมพันธ์

ตารางสรุปการทบทวนวรรณกรรมต่างประเทศ (ต่อ)

ลำดับที่	ผู้วิจัย/ ประเด็นที่ศึกษา	ระเบียบวิธีวิจัย/ ตัวแปรที่ใช้	ผลการวิจัย
5	ผู้วิจัย : Melsa ARARAT,Mine AKSU,Ayse Tansel CETIN (2010) ศึกษา: คุณลักษณะ,ขนาดของ คณะกรรมการกับการกำกับดูแล กิจการและผลการดำเนินงาน กรณีศึกษา 100 บริษัทใน Istanbul Stock Exchange ประเทศตุรกี	Ordinary least squares regression ตัวแปรอิสระ: 1.ขนาดคณะกรรมการ 2.จำนวนครั้งในการประชุม ตัวแปรตาม: 1.Tobin's Q 2.Return on Equity (ROE) 3.Market to Book	ขนาดของกรรมการบริษัท และจำนวนครั้งในการประชุม มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับตัว แปรอิสระตั้ง 3 ตัวชี้วัด
6	ผู้วิจัย :Zhaoyang Guoa,Udaya Kumara KGAb(2012) ศึกษา: การกำกับดูแลกิจการและ ผลการดำเนินงาน กรณีศึกษา ประเทศศรีลังกา	Multiple regression Analysis ตัวแปรอิสระ: 1.ขนาดคณะกรรมการ บริษัท 2.สัดส่วนกรรมการภายนอก 3. สัดส่วนการถือหุ้นของ กรรมการบริษัท 4. การควมตำแหน่งของ กรรมการกับกรรมการ ผู้จัดการ ตัวแปรตาม: 1.Tobin's Q 2.Return on Assets (ROA)	ผลการวิจัยพบว่าขนาด คณะกรรมการบริษัทและ สัดส่วนกรรมการจาก ภายนอกมีความสัมพันธ์ใน ทิศทางเชิงลบเล็กน้อยใน ขณะที่สัดส่วนการถือหุ้นของ กรรมการบริษัทและการควม รวมตำแหน่งไม่พบ ความสัมพันธ์เมื่อใช้วิธีวัดผล ด้วย Tobin's Q แต่หากวัดผล ด้วย ROA สัดส่วนกรรมการ จากภายนอกจะมี ความสัมพันธ์เชิงลบในขณะที่ ตัวแปรตามอื่นๆ ไม่พบ ความสัมพันธ์กับ ROA

ตารางสรุปการทบทวนวรรณกรรมต่างประเทศ (ต่อ)

ลำดับที่	ผู้วิจัย/ ประเด็นที่ศึกษา	ระเบียบวิธีวิจัย/ ตัวแปรที่ใช้	ผลการวิจัย
7	ผู้วิจัย : GUEST, Paul M. (2009) ศึกษา: ผลกระทบของขนาดของ คณะกรรมการบริษัทและผลการ ดำเนินงานกรณีศึกษา ประเทศ อังกฤษ	Ordinary least squares regression ตัวแปรอิสระ: 1.ขนาดคณะกรรมการ ตัวแปรตาม: 1.Tobin's Q 2.Return on assets (ROA) 3.Share Return	ผลการวิจัยพบว่าขนาด คณะกรรมการบริษัทมี ความสัมพันธ์ในทิศทางเชิง ลบกับตัวชี้วัดผลการ ดำเนินงานทั้ง 3 ตัวแปร ผู้วิจัย ให้ความเห็นว่า คณะกรรมการของประเทศ อังกฤษมีขนาดใหญ่อาจส่งผล ต่อการตัดสินใจและการ สื่อสาร
8	ผู้วิจัย : Chong Nam (2004) ศึกษา: การกำกับดูแลกิจการและ ผลการดำเนินงานในประเทศ เกาหลีใต้	Ordinary least squares regression ตัวแปรอิสระ: 1.คะแนนการกำกับดูแล กิจการ(ส่งแบบสอบถาม บริษัทในตลาด Korea Stock Exchange (KSE) จำนวน 686 บริษัท ตอบกลับ 112 บริษัทซึ่งใช้ในการวิจัย ตัวแปรตาม: 1.Tobin's Q	ผลการวิจัยพบว่ายิ่งคะแนน การกำกับดูแลกิจการยิ่งสูงค่า Tobin's Q ก็ยิ่งสูงขึ้นแสดงว่า มีความสัมพันธ์ในทิศทางเชิง บวก
9	ผู้วิจัย : Heibatollah Sami,Justin T. Wang,Haiyan Zhou(2008) ศึกษา: การกำกับดูแลกิจการและ ผลการดำเนินงานในประเทศจีน	Regression analysis (R- Square) ตัวแปรอิสระ: 1.สัดส่วนโครงสร้างผู้ถือหุ้น (ชาวต่างชาติหรือชาวจีน) 2.สัดส่วนกรรมการอิสระ	ผลการวิจัยพบว่าสัดส่วน โครงสร้างผู้ถือหุ้นที่เป็น ชาวต่างชาติกับสัดส่วน กรรมการอิสระมี ความสัมพันธ์ในทิศทางเชิง บวกกับผลการดำเนินงานที่ใช้ ตัวชี้วัดทั้ง 3 ตัวแปร ขณะที่ หากสัดส่วนโครงสร้างผู้ถือ หุ้นเป็นชาว

ตารางสรุปการทบทวนวรรณกรรมต่างประเทศ (ต่อ)

ลำดับที่	ผู้วิจัย/ ประเด็นที่ศึกษา	ระเบียบวิธีวิจัย/ ตัวแปรที่ใช้	ผลการวิจัย
		ตัวแปรตาม: 1.Tobin's Q 2.Return on Equity (ROE) 3.Return on Assets (ROA)	จินมากกว่าจะทำให้ผลการ ดำเนินงานลดลง
10	ผู้วิจัย : Nina Smith,Valdemar Smith,Mette Verner(2005) ศึกษา: ผลกระทบของเพศหญิง ในระดับผู้บริหารระดับสูงกับผล การดำเนินงาน กรณีศึกษาบริษัท ในประเทศเดนมาร์ก จำนวน 2,500 บริษัท	Ordinary least squares regression ตัวแปรอิสระ: 1.สัดส่วนกรรมการเพศหญิง ในตำแหน่ง CEO 2.สัดส่วนกรรมการเพศหญิง ในตำแหน่งกรรมการบริษัท ที่ควรรวม CEO 3.สัดส่วนกรรมการเพศหญิง ในตำแหน่งกรรมการบริษัท ตัวแปรตาม: 1.Gross value added/net turnover 2.Profit ordinary operations/net turnover 3.Ordinary result/net assets 4.Net result after tax/net assets	ผลการวิจัยพบว่าสัดส่วน กรรมการเพศหญิงมี ความสัมพันธ์ในทิศทางเชิง บวกกับผลการดำเนินงานทุก ตัวชี้วัด แต่ทั้งนี้ผู้วิจัยให้ ความเห็นเพิ่มเติมว่า งานวิจัย นี้ยังไม่สามารถที่จะเป็น ข้อเสนอได้ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับ ตัวชี้วัดของการปฏิบัติงาน ด้วยเช่นกัน
11	ผู้วิจัย : Caspar Rose(2007) ศึกษา: เพศหญิงจะเป็นตัวแทน ของคณะกรรมการบริษัทที่มีผล ต่อการดำเนินงาน ได้จริงหรือไม่ กรณีศึกษา ประเทศเดนมาร์ก	Regression analysis (R-Square) ตัวแปรอิสระ: 1.สัดส่วนกรรมการเพศหญิง	ผลการวิจัยพบว่าสัดส่วน กรรมการเพศหญิงมี ความสัมพันธ์ในทิศทางเชิง ลบกับผลการดำเนินงานเมื่อ ใช้ตัวชี้วัด Tobin's Q ขณะที่ ตัวแปรตามอื่นๆ ไม่พบ

ตารางสรุปการทบทวนวรรณกรรมต่างประเทศ (ต่อ)

ลำดับที่	ผู้วิจัย/ ประเด็นที่ศึกษา	ระเบียบวิธีวิจัย/ ตัวแปรที่ใช้	ผลการวิจัย
		2.กรรมการเพศหญิงที่มากกว่า 1 คนในคณะกรรมการทั้งหมด หรือไม่มีกรรมการเพศหญิง 2.สัดส่วนกรรมการเพศหญิงที่เป็นชาวต่างชาติ 3.สัดส่วนกรรมการเพศหญิงที่เป็นนักกฎหมาย 4.สัดส่วนกรรมการเพศหญิงที่เป็นนักเศรษฐศาสตร์ 5.สัดส่วนกรรมการเพศหญิงที่เป็นวิศวกร ตัวแปรตาม: 1.Tobin's Q	ความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญ
12	ผู้วิจัย : FRANK DOBBIN,JIWOOK JUNG(2011) ศึกษา: ความหลากหลายของคณะกรรมการบริษัทและผลการดำเนินงาน กรณีศึกษา INSTITUTIONAL INVESTOR BIAS,USA	Regression analysis (R-Square) ตัวแปรอิสระ: 1.สัดส่วนกรรมการเพศหญิง 2.สัดส่วน CEO เพศหญิง 3.สัดส่วนกรรมการภายนอก 4.ขนาดคณะกรรมการ ตัวแปรตาม: 1.Tobin's Q 2.Return on Assets (ROA)	ผลการวิจัยพบว่าสัดส่วนกรรมการเพศหญิงมีความสัมพันธ์ในทิศทางเชิงลบกับผลการดำเนินงานเมื่อใช้ตัวชี้วัด Tobin's Q ขณะที่ไม่พบความสัมพันธ์เมื่อใช้ตัววัดเป็น ROA

ตารางสรุปการทบทวนวรรณกรรมต่างประเทศ (ต่อ)

ลำดับที่	ผู้วิจัย/ ประเด็นที่ศึกษา	ระเบียบวิธีวิจัย/ ตัวแปรที่ใช้	ผลการวิจัย
13	ผู้วิจัย : Fernando Lefort a, Francisco Urzúa(2007) ศึกษา: กรรมการอิสระ โครงสร้างผู้ถือหุ้นและผลการ ดำเนินงาน กรณีศึกษาประเทศชิลี	Ordinary least squares regression ตัวแปรอิสระ: 1.ขนาดกรรมการบริษัท 2.สัดส่วนกรรมการอิสระ 3.สัดส่วนโครงสร้างผู้ถือ หุ้นโดยตรงต่อทางอ้อม ตัวแปรตาม: 1.Tobin's Q 2.Return on Assets (ROA) 3.Market-to-Book value ratio (MB ratio)	ผลการวิจัยพบว่าขนาด กรรมการอิสระและสัดส่วน กรรมการอิสระ มี ความสัมพันธ์ในทิศทางเชิง บวกกับผลการดำเนินงาน ขณะที่สัดส่วนโครงสร้างผู้ถือ หุ้น โดยตรงต่อทางอ้อมมี ความสัมพันธ์ใจทิศทางเชิง ลบกับผลการดำเนินงาน
14	ผู้วิจัย : Nikos Vafeas(1999) ศึกษา: ความถี่ของการประชุม การกำกับดูแลกิจการและผลการ ดำเนินงาน กรณีศึกษาประเทศ ไชปรัส	Ordinary least squares regression ตัวแปรอิสระ: 1.ความถี่ของการประชุม ตัวแปรตาม: 1.Return on Assets (ROA)	ผลการวิจัยพบว่าความถี่ใน การประชุมมีความสัมพันธ์ ทิศทางเชิงลบกับผลการ ดำเนินงาน
15	ผู้วิจัย : Carlos Pomboa, Luis H. Gutiérrez(2011) ศึกษา: กรรมการบริษัทจาก ภายนอก, กรรมการที่ดำรง ตำแหน่งในบริษัทอื่นและผลการ ดำเนินงาน กรณีศึกษาบริษัทที่ ประกอบธุรกิจในประเทศ โคลัมเบีย	Robustness analysis ตัวแปรอิสระ: 1.สัดส่วนกรรมการภายนอก 2.สัดส่วนกรรมการที่ดำรง ตำแหน่งในบริษัทอื่น ตัวแปรตาม: 1.Return on Assets (ROA) 2.Return on Equity (ROE)	ผลการวิจัยพบว่าสัดส่วน กรรมการภายนอกและ สัดส่วนกรรมการที่ดำรง ตำแหน่งในบริษัทอื่น มี ความสัมพันธ์ในทิศทางเชิง บวกกับผลการดำเนินงาน

ตารางสรุปการทบทวนวรรณกรรมต่างประเทศ (ต่อ)

ลำดับที่	ผู้วิจัย/ ประเด็นที่ศึกษา	ระเบียบวิธีวิจัย/ ตัวแปรที่ใช้	ผลการวิจัย
16	ผู้วิจัย :Mahmud Hossain a, Andrew K. Prevost b, Ramesh P. Rao(2001) ศึกษา: การกำกับดูแลกิจการใน ประเทศนิวซีแลนด์ระหว่าง คุณลักษณะของคณะกรรมการ และผลการดำเนินงาน	Ordinary least squares regression ตัวแปรอิสระ: 1.สัดส่วนกรรมการภายนอก 2.ขนาดกรรมการบริษัท 3.การควบคุมตำแหน่งของ กรรมการกับกรรมการ ผู้จัดการ ตัวแปรตาม: 1.Tobin's Q	ผลการวิจัยพบว่าสัดส่วน กรรมการภายนอกมี ความสัมพันธ์เชิงบวกกับผล การดำเนินงานขณะที่ขนาด กรรมการบริษัทและการควบ รวมตำแหน่งของกรรมการ กับผู้จัดการนั้น ไม่พบ ความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญ
17	ผู้วิจัย :Vincent O Connell a, Nicole Cramer(2010) ศึกษา: ความสัมพันธ์ระหว่างผล การดำเนินงานและคุณลักษณะ ของคณะกรรมการบริษัท กรณีศึกษาประเทศไอซ์แลนด์	Ordinary least squares regression ตัวแปรอิสระ: 1.ขนาดกรรมการบริษัท 2.สัดส่วนกรรมการที่ไม่ใช่ กรรมการบริหาร 3.สัดส่วนกรรมการที่มาจาก ผู้ถือหุ้น ตัวแปรตาม: 1.Return on Assets (ROA)	ผลการวิจัยพบว่าขนาด กรรมการบริษัทมี ความสัมพันธ์ในทิศทางเชิง ลบกับผลการดำเนินงาน ขณะที่สัดส่วนกรรมการที่ ไม่ใช่กรรมการบริหารและ สัดส่วนกรรมการที่มาจากผู้ ถือหุ้นมีความสัมพันธ์ใน ทิศทางเชิงบวกกับผลการ ดำเนินงาน

ตารางสรุปการทบทวนวรรณกรรมต่างประเทศ (ต่อ)

ลำดับที่	ผู้วิจัย/ ประเด็นที่ศึกษา	ระเบียบวิธีวิจัย/ ตัวแปรที่ใช้	ผลการวิจัย
18	ผู้วิจัย :Morten Bennedsen,Hans Christian Kongsted,Kasper Meisner Nielsen(2007) ศึกษา: ผลกระทบของขนาด คณะกรรมการบริษัทและผลการ ดำเนินงานของบริษัทขนาดเล็ก และขนาดกลาง กรณีศึกษา ประเทศเดนมาร์ก	Ordinary least squares regression ตัวแปรอิสระ: 1.ขนาดกรรมการบริษัท ตัวแปรตาม: 1.Return on Assets (ROA)	ผลการวิจัยพบว่าขนาด กรรมการของบริษัทขนาดเล็ก มีความสัมพันธ์ในทิศทางเชิง ลบกับผลการดำเนินงาน ขณะที่ขนาดของกรรมการ บริษัทขนาดกลางไม่พบ ความสัมพันธ์

ประวัติผู้เขียน

ชื่อ – สกุล นายสหราช จันทรหอม

รหัสประจำตัวนักศึกษา 5510521103

วุฒิการศึกษา

วุฒิ	ชื่อสถาบัน	ปีที่สำเร็จการศึกษา
บัญชีบัณฑิต	มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์	2550

ตำแหน่งและสถานที่ทำงาน

ตำแหน่ง หัวหน้างาน

สถานที่ทำงาน บมจ.ธนาคารไทยพาณิชย์

ผลงานการตีพิมพ์/ผลงานทางวิชาการ

สหราช จันทรหอม. (2558, 28 มิถุนายน). ผลกระทบของขนาด คุณลักษณะและความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริษัทต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (การประชุมวิชาการระดับชาติด้านการบริหารจัดการ ครั้งที่ 7 , มหาวิทยาลัยสงขลานครินทร์ ประจำปี 2558, คณะวิทยาการจัดการ, มหาวิทยาลัยสงขลานครินทร์)