

ผลกระทบของโครงสร้างคณะกรรมการที่ส่งผลต่อผลการดำเนินงานบริษัท
ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ MAI

The Impact of the Board Structure on the Performance of Companies
Listed on the MAI Stock Exchange

สุกัญญา วงษ์ลคร¹ พิธาน แสนภักดี²

Sukanya Wonglacron, Pitan Sanpakdee

บทคัดย่อ (Abstract)

งานวิจัยครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาผลกระทบของโครงสร้างคณะกรรมการที่ส่งผลต่อผลการดำเนินงานบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ MAI โดยศึกษาข้อมูลสถิติจากงบการเงินปี 2559-2563 จำนวน 560 ตัวอย่าง และทำการวิเคราะห์หาค่าสหสัมพันธ์และการวิเคราะห์ถดถอยพหุคูณ สำหรับโครงสร้างของคณะกรรมการที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ประกอบด้วย ขนาดของคณะกรรมการบริษัท สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระต่อคณะกรรมการบริษัท จำนวนครั้งการประชุมของคณะกรรมการ โดยที่ตัวชี้วัดผลการดำเนินงานที่ใช้ ประกอบด้วย อัตราส่วนสินทรัพย์รวมต่อส่วนผู้ถือหุ้น อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม จากผลการศึกษาพบว่า ขนาดของคณะกรรมการบริษัทและขนาดของกิจการส่งผลต่อผลการดำเนินงานอย่างมีนัยสำคัญ ในขณะเดียวกัน พบว่า สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระต่อคณะกรรมการบริษัท และจำนวนครั้งการประชุมของคณะกรรมการไม่ส่งผลต่อผลการดำเนินงาน ดังนั้น หน่วยงานที่กำกับดูแล ผู้ถือหุ้น และนักลงทุน ควรพิจารณาถึงขนาดของคณะกรรมการบริษัทที่ทำให้การดำเนินงานของกิจการมีประสิทธิภาพและขนาดของกิจการที่สร้างความน่าเชื่อถือ เพื่อนำไปสู่การสร้างผลงานที่ดีและเพิ่มผลการดำเนินงานอย่างยั่งยืน

คำสำคัญ (Keywords): โครงสร้างคณะกรรมการ; ผลการดำเนินงาน; ตลาดหลักทรัพย์

Received: 2023-01-11 Revised: 2023-02-06 Accepted: 2023-03-14

¹ คณะบริหารธุรกิจและเทคโนโลยีสารสนเทศ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลสุวรรณภูมิ ศูนย์สุพรรณบุรี Faculty of Business Administration and Information Technology, Rajamangala University of Technology Suvarnabhumi, Suphanburi Campus

² คณะบริหารธุรกิจและเทคโนโลยีสารสนเทศ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลสุวรรณภูมิ ศูนย์สุพรรณบุรี Faculty of Business Administration and Information Technology, Rajamangala University of Technology Suvarnabhumi, Suphanburi Campus. Corresponding Author e-mail: pitan1990@gmail.com

Abstract

The purpose of this research was to study the impact of the board structure on the performance of a company listed on the MAI stock market by studying 560 samples of secondary data from the 2016-2020 financial statements and analyzing the correlation and Multiple regression analysis. The structure of the committee used in this study consisted of the size of the Board of Directors The ratio of Independent Directors to the Board of Directors Number of meetings of the Board of Directors The performance indicators used include the ratio of total assets to shareholders' equity. Debt to total assets ratio. From the results of the study, it was found that Is it necessary to have a controller of independent supervisors for company supervisors to measure company needs and provide referral reports? And the number of meetings of the supervisor was not effective. Therefore, regulators, shareholders and investors should consider the size of the Board of Directors that makes the operation of the business Efficiency and size of business that build credibility to lead to creating good works and increasing Sustainable Performance.

Keywords: Board Structure; performance; Stock Exchange

บทนำ (Introduction)

เป้าหมายสูงสุดของการดำเนินธุรกิจของบริษัทที่จดทะเบียน คือ การดำเนินงานอยู่ได้อย่างยั่งยืน ผู้มีส่วนได้เสียหรือผู้เกี่ยวข้องต้องคำนึงถึงผลกระทบต่าง ๆ ที่เกิดขึ้นอย่างครบถ้วน ไม่ควรพิจารณาจากตัวชี้วัดผลการดำเนินงานเพียงอย่างเดียวซึ่งอาจจะไม่สะท้อนผลการดำเนินงานที่แท้จริง เนื่องจากฝ่ายบริหารอาจตกแต่งตัวเลขทางบัญชีเพื่อให้ผลการดำเนินงานของบริษัทเป็นไปตามที่ผู้ใช้ข้อมูลคาดหวัง ส่งผลให้กลุ่มผู้มีส่วนได้เสียตัดสินใจผิดพลาดได้(อนุวัฒน์ ภักดี, 2560) ดังนั้นคณะกรรมการบริษัทเป็นผู้ที่มีบทบาทสำคัญอันเป็นตัวแทนของผู้ถือหุ้น ซึ่งมีหน้าที่สำคัญในการตัดสินใจเกี่ยวกับนโยบายและกลยุทธ์ที่สำคัญของกิจการ และดูแลให้มั่นใจว่าฝ่ายจัดการของบริษัทได้นำนโยบายและกลยุทธ์ไปปฏิบัติตามที่กำหนดไว้เพื่อประโยชน์สูงสุดของผู้ถือหุ้น และสร้างคุณค่าให้แก่กิจการอย่างยั่งยืน โดยคณะกรรมการบริษัทจะต้องแสดงความสามารถในการบริหารงานเพื่อสร้างผลกำไรจากกิจการและเพื่อดึงดูดให้นักลงทุนมาซื้อหุ้น ซึ่งผลการดำเนินงานของบริษัทจะสะท้อนถึงประสิทธิภาพของคณะกรรมการ(จักรพันธ์ วงษาเทพ และ นงศ์นิตย จันทรจรัส, 2564)

การกำกับดูแลกิจการที่ดีเป็นส่วนของความรับผิดชอบต่อคณะกรรมการ มีความสำคัญต่อบริษัทจดทะเบียน เพราะแสดงให้เห็นถึงการมีระบบบริหารจัดการที่มีประสิทธิภาพ โปร่งใส ตรวจสอบได้ ซึ่งช่วยสร้างความเชื่อมั่นและความมั่นใจต่อผู้ถือหุ้น นักลงทุนผู้มีส่วนได้เสีย ผู้ที่เกี่ยวข้องทุกฝ่าย และนำไปสู่ความมั่นคงเจริญก้าวหน้าจึงกล่าวได้ว่าการกำกับดูแลกิจการที่ดีเป็นเครื่องมือเพื่อเพิ่มมูลค่าให้กับผู้ถือหุ้นระยะยาวโดยคำนึงถึงผู้มีส่วนได้เสียและส่งเสริมการเติบโตอย่างยั่งยืนของบริษัท(ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2565)

โดยในปัจจุบันตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) เป็นแหล่งระดมทุนของธุรกิจที่มีศักยภาพ ขนาดกลางและเล็ก โดยเน้นธุรกิจที่มีการเติบโตสูง และมีแนวโน้มการเติบโตดีในอนาคต เน้นทำการตลาดเชิงรุก ได้แก่ อุตสาหกรรมเทคโนโลยีสารสนเทศ อุตสาหกรรมด้านสุขภาพและท่องเที่ยว สื่อ โลจิสติกส์ พลังงาน และพลังงานทดแทน อุตสาหกรรมอาหาร เป็นต้น สามารถรองรับธุรกิจได้ทุกขนาด ทุนจดทะเบียนชำระแล้วขั้นต่ำภายหลังกระจายหุ้น 20 ล้านบาทขึ้นไป และ ไม่มีการจำกัดทุนจดทะเบียนชำระแล้วขั้นต่ำและเป็นที่น่าสนใจของนักลงทุนอย่างต่อเนื่อง (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2565)

ในการศึกษาครั้งนี้ผู้วิจัยให้ความสนใจเกี่ยวกับโครงสร้างของคณะกรรมการที่ประกอบด้วย ขนาดของคณะกรรมการ สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระต่อคณะกรรมการบริษัท และจำนวนครั้ง การประชุมของคณะกรรมการ ที่จะส่งผลต่อผลการดำเนินงานของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาด หลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) ด้วยเหตุนี้ผู้วิจัยจึงได้ศึกษาผลกระทบของโครงสร้างคณะกรรมการ ที่ส่งผลต่อผลการดำเนินงานบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ MAI

วัตถุประสงค์ของการวิจัย (Research Objective)

เพื่อศึกษาผลกระทบของโครงสร้างคณะกรรมการที่ส่งผลต่อผลการดำเนินงานบริษัท ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ MAI

ทบทวนวรรณกรรม (Literature review)

ทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory) มาจากแนวคิดของ Jensen and Meckling (1976) โดยทฤษฎีนี้มองว่าเจ้าของกิจการไม่สามารถบริหารงานเพียงผู้เดียวได้ จึงทำให้ต้องมีบุคคลที่เข้ามา ช่วยในการบริหารงานแทนเจ้าของกิจการ โดยทฤษฎีนี้อธิบายความสัมพันธ์ระหว่างการเป็นตัวแทน ว่าเกิดขึ้น ระหว่างบุคคล 2 ฝ่าย โดยฝ่ายที่มอบอำนาจคือตัวการ (Principal) ในขณะที่อีกฝ่าย ที่ได้รับมอบอำนาจในการบริหารงานคือ ตัวแทน (Agent) ตราบใดที่ผู้บริหารซึ่งเป็นตัวแทนตัดสินใจ ลงทุนเพื่อสร้างผลตอบแทนสูงสุดจากเงินลงทุนในวิธีที่สอดคล้องกับการสร้างผลประโยชน์สูงสุดของ ผู้ถือหุ้น ซึ่งเป็นตัวการแล้วความสัมพันธ์ของการเป็นตัวแทน ระหว่างผู้ถือหุ้นกับผู้บริหารยังคง มีประสิทธิภาพที่ดี แต่หากผลประโยชน์และวัตถุประสงค์ของผู้ถือหุ้นกับผู้บริหารไม่สอดคล้องกัน

จะทำให้เกิดปัญหาการเป็นตัวแทนขึ้น(ศิลปพร ศรีจันทเพชร, 2551) ปัญหาความขัดแย้งสามารถแบ่งออกได้ 3 ประเภท คือ (วรศักดิ์ ทุมมานนท์, 2543)

1. Managerial Agency เป็นปัญหาความขัดแย้งของตัวแทนที่เกิดขึ้นภายในองค์กรระหว่างผู้ถือหุ้น(ตัวการ) และฝ่ายจัดการ (ตัวแทน) เนื่องจากการรับรู้ข้อมูลที่ไม่เท่าเทียมกันจึงก่อให้เกิดปัญหาภาวะภัยทางศีลธรรมขึ้น โดยฝ่ายบริหารงานคำนึงถึงผลประโยชน์ของตนเองมากกว่าผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้น

2. Debt Agency เป็นความขัดแย้งระหว่างผู้ถือหุ้นสามัญ และเจ้าหนี้หรือผู้ถือหุ้นกู้ เมื่อมีการเลิกกิจการแม้ว่าเจ้าหนี้จะได้รับสิทธิในการชำระเงินคืนก่อนผู้ถือหุ้นสามัญ แต่ในการบริหารงานฝ่ายจัดการมักลงทุนในโครงการที่มีความเสี่ยงสูงเพื่อผลตอบแทนที่สูงแก่ผู้ถือหุ้น ถ้าหากเกิดข้อผิดพลาดในการตัดสินใจทำให้เกิดภาระหนี้สินที่ต้องชำระ มูลค่าของสินทรัพย์ที่ค้ำประกันกับเจ้าหนี้จะลดลงและเป็นการปลุกภาระความเสี่ยงในการรับชำระหนี้แก่เจ้าหนี้

3. Social Agency เป็นความขัดแย้งระหว่างภาคเอกชนและภาครัฐบาล เนื่องจากการตัดสินใจลงทุนของภาคเอกชนส่วนมากจะคำนึงถึงผลประโยชน์ขององค์กรเป็นสำคัญ จนบางครั้งไม่ได้คำนึงถึงผลเสียที่อาจจะเกิดขึ้นต่อสังคมในภาพรวม ภาครัฐบาลจึงจำเป็นต้องเข้ามากำกับดูแลการดำเนินงานขององค์กรเอกชน

ทฤษฎีเกี่ยวกับผลการดำเนินงาน โดยใช้การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratio Analysis) ซึ่งเป็นเครื่องมือประเภทหนึ่งที่ผู้ลงทุนใช้ในการวิเคราะห์ประเมินฐานะทางการเงิน การดำเนินงานและประสิทธิภาพในการทำกำไรของธุรกิจได้ดีกว่าข้อมูลดิบที่แสดงจากรายงานทางการเงิน ทั้งนี้ การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินที่นิยมใช้ในการศึกษานำมาวัดผลการดำเนินงานประกอบด้วย 2 ประเภท ดังนี้ (วรลักษณ์ ธนลักษณะวงศ์, 2562)

1. อัตราส่วนผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) เป็นอัตราส่วนที่แสดงถึงผลตอบแทนต่อส่วนทุนของบริษัท ที่ผู้ถือหุ้นจะได้รับ สะท้อนให้เห็นถึงผลตอบแทนต่อส่วนทุนของบริษัทที่ผู้ถือหุ้นจะได้รับ สะท้อนให้เห็นถึงความสามารถในการบริหาร วัดความสามารถในการทำกำไรที่เกี่ยวกับการดำเนินงาน การลงทุน และการจัดหาเงิน อัตราส่วนนี้ผู้ลงทุนจึงให้ความสำคัญมาก ซึ่งหากอัตราส่วนนี้สูงแสดงถึงผู้ถือหุ้นมีโอกาสได้รับผลตอบแทนที่สูงด้วย อัตราผลตอบแทนของส่วนของผู้ถือหุ้นมีสูตรการคำนวณดังนี้

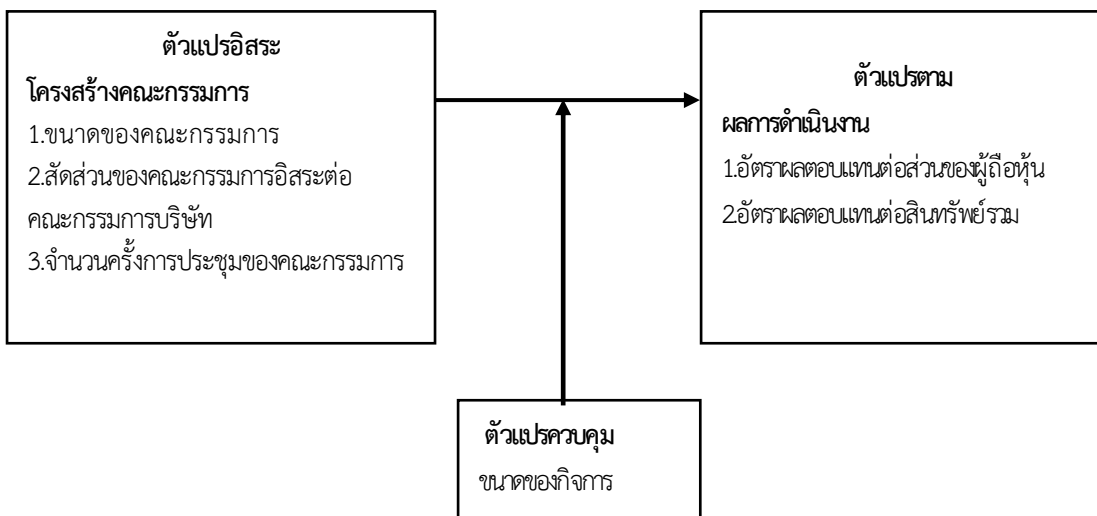
$$\text{อัตราส่วนผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น} = \frac{\text{กำไรสุทธิ} \times 100}{\text{รวมส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ย}}$$

2. อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) เป็นอัตราส่วนที่วัดความสามารถในการทำกำไรโดยไม่สนใจทุนในการจัดหาสินทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ จะสนับสนุนการดำเนินงานเพื่อสร้างผลกำไรให้กิจการ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์มีสูตรการคำนวณดังนี้

$$\text{อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์} = \frac{\text{กำไรสุทธิ} \times 100}{\text{สินทรัพย์รวมสุทธิ}}$$

กรอบแนวคิดในการวิจัย (Research conceptual framework)

จากการศึกษาแนวคิด ทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้องกำหนดกรอบแนวคิดการวิจัยดังนี้



วิธีดำเนินการวิจัย (Research Methods)

การศึกษานี้ใช้ข้อมูลแบบทุติยภูมิ (Secondary data) มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาผลกระทบของโครงสร้างคณะกรรมการที่ส่งผลต่อผลการดำเนินงานบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ MAI

ประชากรและกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย

ประชากรในการวิจัยครั้งนี้ คือ ผู้วิจัยใช้บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ MAI จำนวน 179 บริษัท ของตลาดหลักทรัพย์ MAI โดยใช้ข้อมูลทางการเงินในช่วงระยะเวลา 5 ปี ย้อนหลัง ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2559 – พ.ศ. 2563

การวิจัยครั้งนี้เลือกกลุ่มตัวอย่าง คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ MAI โดยเลือกใช้ข้อมูลทางการเงิน จำนวน 179 บริษัทย้อนหลัง 5 ปี ใช้ศึกษาได้จริงจำนวน 112 บริษัท เนื่องจากมีบริษัทที่มีผลการดำเนินงานย้อนหลัง ไม่ครบ 5 ปี ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2559 – พ.ศ. 2563 จำนวน 67 บริษัท รวมกลุ่มตัวอย่างเป็น 560 กลุ่มข้อมูล

เครื่องมือที่ใช้ในการรวบรวมข้อมูล

ผู้วิจัยได้ทำการเก็บรวบรวมข้อมูลจากแหล่งข้อมูลที่เป็นแบบมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ประกอบด้วย งานวิทยานิพนธ์ บทความ วารสาร ตำราวิชาการ งานวิจัยทั้งในประเทศและต่างประเทศ รวมทั้งข้อมูลที่อยู่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (www.set.or.th)

อันประกอบด้วย รายงานทางการเงิน (Financial statement) รายงานประจำปี ข้อมูลในแบบ 56-1 และโดยเก็บย้อนหลัง 5 ปี ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2559 – 2563

การเก็บรวบรวมข้อมูล

เครื่องมือที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ใช้แบบบันทึกข้อมูล ในการรวบรวมข้อมูลทุติยภูมิ จากงบการเงินแบบรายปีและอัตราส่วนทางการเงิน โดยแบ่งตัวแปรอิสระ ตัวแปรตาม และตัวแปรควบคุม

สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล

การศึกษาครั้งนี้มุ่งเน้นการศึกษาถึงผลกระทบของโครงสร้างคณะกรรมการที่ส่งผลต่อผลการดำเนินงานบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ MAI ดังนั้นเพื่อให้สามารถสรุปผลการศึกษาในเรื่องดังกล่าว จึงต้องทำการวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้ วิธีทางสถิติ ซึ่งผู้ศึกษาใช้โปรแกรมสำเร็จรูปในการประมวลผลข้อมูล โดยสถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลในการศึกษาครั้งนี้ ประกอบด้วย

1. การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Analysis)

เป็นสถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลขั้นต้น โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อทราบลักษณะโดยทั่วไปของตัวแปรที่เก็บรวบรวมได้ จะนำเสนอในรูปแบบค่าเฉลี่ย ค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ MAI ที่ศึกษาในช่วง ปี พ.ศ. 2559 – 2563

2. การวิเคราะห์สหสัมพันธ์ (Pearson Correlation)

การวิเคราะห์สหสัมพันธ์ของโครงสร้างคณะกรรมการ คือ ขนาดของคณะกรรมการ สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระต่อคณะกรรมการบริษัท และจำนวนครั้งการประชุมของคณะกรรมการ ตัวแปรควบคุม คือ ขนาดของกิจการ ผลการดำเนินงาน คือ อัตราส่วนสินทรัพย์รวมต่อส่วนผู้ถือหุ้น อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม

3. การวิเคราะห์ถดถอยพหุคูณ (Multiple regression)

เป็นสถิติที่ใช้ทดสอบสมมติฐานในการศึกษา เพื่อสรุปผลอ้างอิงไปยังประชากรในการศึกษาครั้งนี้ระดับความมีนัยสำคัญที่ 0.05 โดยสถิติที่ใช้ทดสอบสมมติฐานคือ การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) เพื่อหาความสัมพันธ์ โดยทำการตรวจสอบความเป็นอิสระต่อกันด้วยสถิติ Variance Inflation Factors (VIF) เพื่อพิจารณาว่าตัวแปรอิสระที่นำมาใช้ในการศึกษาที่จะระบุในสมการถดถอยนั้น มีความสัมพันธ์ต่อกันหรือไม่ เพราะหากตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันหรือเรียกว่า ค่าสหสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันสูง (Multicollinearity) จะส่งผลให้การประมาณค่า สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของสมการถดถอยมีความถูกต้องลดลง ตามปกติค่า VIF ที่มากกว่า 10 จะถือว่า อยู่ในระดับที่จะก่อให้เกิดปัญหา Multicollinearity และวิธีพิจารณาจากค่าการยอมรับ (Tolerance) ค่า tolerance มีค่าตั้งแต่ 0 ถึง

1 ถ้าค่า tolerance เข้าใกล้ 1 แสดงว่าตัวแปรเป็นอิสระจากกัน แต่ถ้าค่า tolerance เข้าใกล้ 0 แสดงว่าเกิดปัญหา

การวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุคูณ แบบจำลองที่ใช้ในการศึกษา

$$ROE_{it} = \beta_0 + \beta_1 BSIZE_{it} + \beta_2 IND_{it} + \beta_3 MEETING_{it} + \beta_4 LogSIZE_{it} + e_i \dots\dots\dots 1$$

$$ROA_{it} = \beta_0 + \beta_1 BSIZE_{it} + \beta_2 IND_{it} + \beta_3 MEETING_{it} + \beta_4 LogSIZE_{it} + e_i \dots\dots\dots 2$$

โดยที่

ROE = อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

ROA = อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม

BSIZE = ขนาดของคณะกรรมการบริษัท

IND = สัดส่วนคณะกรรมการอิสระต่อคณะกรรมการบริษัท

MEETING = จำนวนครั้งการประชุมของคณะกรรมการ

Logsize = ขนาดของกิจการ

Ei = ความคลาดเคลื่อน

ผลการวิจัย (Research Results)

ส่วนที่ 1 ผลการวิเคราะห์ค่าสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistic)

แสดงถึงการวิเคราะห์ภาพรวม พบว่าอัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีค่าเฉลี่ยที่ 2.14 เท่า อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) มีค่าเฉลี่ยที่ 4.65 เท่า ขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BSIZE) มีค่าเฉลี่ยที่ 8 คน สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระต่อคณะกรรมการบริษัท (IND) มีค่าเฉลี่ยที่ 0.44 เท่า จำนวนครั้งการประชุมของคณะกรรมการ (MEETING) มีค่าเฉลี่ยที่ 6 ครั้ง ขนาดของกิจการ (Logsize) มีค่าเฉลี่ยที่ 9.06 ล้านบาท

ตารางที่ 1 ข้อมูลพื้นฐานของตัวแปรที่ใช้ในการวิจัย

ตัวแปร	จำนวน	Mean	Std.	Minimum	Maximum
ROE	560	2.14	22.43	-174.08	136.53
ROA	560	4.65	13.35	-43.07	74.64
BSIZE	560	8.00	1.00	5.00	15.00
IND	560	0.44	0.10	0.22	0.75
MEETING	560	6.00	3.00	1.00	35.00
Logsize	560	9.06	0.36	7.98	10.12

ส่วนที่ 2 ผลการวิเคราะห์ค่าสหสัมพันธ์ (Correlation Analysis)

การวิจัยครั้งนี้ใช้เทคนิคการวิเคราะห์สมการถดถอยในการวิเคราะห์ผลกระทบของโครงสร้างคณะกรรมการที่ส่งผลต่อผลการดำเนินงาน ซึ่งก่อนการวิเคราะห์การถดถอยของตัวแบบงานวิจัยนี้ได้ตรวจสอบความสัมพันธ์ระหว่างสองตัวแปรอิสระเพื่อพิจารณาว่าตัวแปรมีความสัมพันธ์ในทิศทางใดและเพื่อไม่ให้เกิดปัญหา Multicollinearity หากแต่ละคู่ตัวแปรมีความสัมพันธ์สูงมาก ซึ่งจะส่งผลให้การแปลผลในการวิจัยผิดพลาด โดยการวิเคราะห์สหสัมพันธ์ แสดงดังตารางที่ 2

ผลการตรวจสอบความสัมพันธ์ระหว่างสองตัวแปรอิสระที่พิจารณาจากค่าสถิติ Pearson Correlation ตามตารางที่ 2 พบว่าตัวแปรอิสระทุกตัวมีค่าน้อยกว่า 0.65 (Burn & Grove, 2009) และจากการตรวจสอบควบคู่กับค่าสถิติ Tolerance และค่า VIF ในตารางที่ 3 และตารางที่ 4 พบว่าตัวแปรอิสระทุกตัวมีค่า Tolerance ไม่เข้าใกล้ศูนย์ กล่าวคือมีค่ามากกว่า 0.10 และค่า VIF ของตัวแปรอิสระทุกตัวต่ำกว่า 10 ทำให้ไม่มีปัญหา Multicollinearity จึงสามารถใช้ตัวแปรอิสระทุกตัวที่เก็บข้อมูลในการศึกษาวิจัยครั้งนี้

ตารางที่ 2 ผลการวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน

ตัวแปรวิจัย	ROE	ROA	BSIZE	IND	MEETING	Logsize
ROE	1					
ROA	0.604***	1				
BSIZE	0.109**	0.142***	1			
IND	-0.124**	-0.063	-0.328***	1		
MEETING	-0.110**	-0.030	-0.042	0.273***	1	
Logsize	-0.120**	-0.234***	0.058	0.022	0.130**	1

**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

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

ส่วนที่ 3 ผลการวิเคราะห์ถดถอยพหุคูณ (Multiple regression)

ผลการวิเคราะห์ถดถอยพหุคูณของตัวแปรที่ส่งผลต่อผลการดำเนินงานโดยวัดจากอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น พบว่าขนาดของคณะกรรมการบริษัทส่งผลต่อผลการดำเนินงาน Sig. เท่ากับ 0.026 สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระต่อคณะกรรมการบริษัทไม่ส่งผลต่อผลการดำเนินงาน Sig. เท่ากับ 0.154 จำนวนครั้งการประชุมของคณะกรรมการไม่ส่งผลต่อผลการดำเนินงาน Sig. เท่ากับ 0.106 ขนาดของกิจการส่งผลต่อผลการดำเนินงาน Sig. เท่ากับ 0.003

ตารางที่ 3 ผลการวิเคราะห์สมการถดถอยแบบพหุคูณ ของตัวแปรที่ส่งผลต่อผลการดำเนินงานโดยวัดจากอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

Model	Unstandardized Coefficients		t	Sig.	Tolerance	VIF
BSIZE	1.432	0.642	2.229	0.026*	0.875	1.143
IND	-15.059	10.546	-1.428	0.154	0.820	1.220
MEETING	-0.523	0.323	-1.619	0.106	0.908	1.101
Logsize	-7.743	2.604	-2.974	0.003**	0.960	1.041

**ระดับนัยสำคัญ $p < 0.01$, *ระดับนัยสำคัญ $p < 0.05$

ผลการวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณของตัวแปรที่ส่งผลต่อผลการดำเนินงานโดยวัดจากอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม พบว่าขนาดของคณะกรรมการบริษัทส่งผลต่อผลการดำเนินงาน Sig. เท่ากับ 0.000 สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระต่อคณะกรรมการบริษัทไม่ส่งผลต่อผลการดำเนินงาน Sig. เท่ากับ 0.908 จำนวนครั้งการประชุมของคณะกรรมการไม่ส่งผลต่อผลการดำเนินงาน Sig. เท่ากับ 0.787 และขนาดของกิจการส่งผลต่อผลการดำเนินงาน Sig. เท่ากับ 0.000

ตารางที่ 4 ผลการวิเคราะห์สมการถดถอยแบบพหุคูณ ของตัวแปรที่ส่งผลต่อผลการดำเนินงานโดยวัดจากอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม

Model	Unstandardized Coefficients		t	Sig.	Tolerance	VIF
BSIZE	1.384	0.375	3.688	0.000***	0.875	1.143
IND	-0.710	6.159	-0.115	0.908	0.820	1.220
MEETING	0.051	0.189	0.271	0.787	0.908	1.101
Logsize	-9.227	1.521	-6.067	0.000***	0.960	1.041

**ระดับนัยสำคัญ $p < 0.01$, *ระดับนัยสำคัญ $p < 0.05$

อภิปรายผลการวิจัย (Research Discussion)

จากการศึกษาผลกระทบของโครงสร้างคณะกรรมการที่ส่งผลต่อผลการดำเนินงานบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ MAI ข้อมูลจากงบการเงินปี 2559-2563 รายงานประจำปี และแบบ 56-1 สามารถอภิปรายผลได้ดังนี้

ด้านขนาดของคณะกรรมการบริษัท จากการศึกษาพบว่า ขนาดของคณะกรรมการบริษัทส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน ซึ่งแสดงให้เห็นว่า ตลาดหลักทรัพย์ MAI เป็นแหล่งระดมทุนของธุรกิจที่มีศักยภาพขนาดกลางและเล็ก โดยเน้นธุรกิจที่มีการเติบโตสูง และมีแนวโน้มการเติบโตดีในอนาคต เน้นทำการตลาดเชิงรุก ดังนั้นขนาดของคณะกรรมการที่มากขึ้นจะทำให้มีการระดมความคิด มีข้อเสนอแนะและมีผลต่อการตัดสินใจที่ส่งผลต่อการดำเนินงาน สอดคล้องกับงานวิจัยของ ศรายุทธ หัตถศรี และคณะ (2563) พบว่าขนาดของคณะกรรมการบริษัทส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัท เนื่องจากบริษัทที่มีขนาดคณะกรรมการที่ใหญ่จะมีความคิดเห็นที่หลากหลายซึ่งทำให้ต้องใช้ระยะเวลาในการตัดสินใจและหาข้อยุติร่วมกันและส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทได้ ซึ่งแสดงให้เห็นถึงความสำคัญของคณะจํานวนกรรมการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

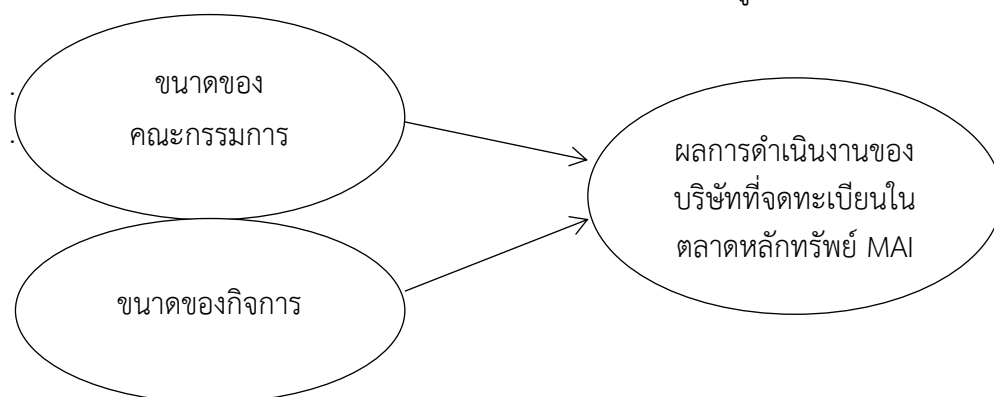
ด้านสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระต่อคณะกรรมการบริษัท จากการศึกษาพบว่า สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระต่อคณะกรรมการบริษัทไม่ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน เนื่องจากธุรกิจที่อยู่ในตลาดหลักทรัพย์ MAI เป็นธุรกิจขนาดกลางและขนาดเล็ก การตัดสินใจหลักจึงยังอยู่ที่คณะกรรมการบริษัท ดังนั้นสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระต่อคณะกรรมการบริษัทจึงไม่มีผลต่อผลการดำเนินงาน สอดคล้องกับงานวิจัยของ จิตอุษา ชันทอง และกัลยจิตต์ กิรติอังกูร (2560) พบว่าการที่บริษัทแต่งตั้งคณะกรรมการอิสระเนื่องจากปฏิบัติตามข้อบังคับของการกำกับดูแลกิจการนั้นจะช่วยให้การบริหารงานมีประสิทธิภาพดีขึ้น เพราะผลการดำเนินงานจะดีหรือไม่ขึ้นอยู่กับการบริหารจัดการที่ดีของคณะกรรมการอิสระในการบริหารงานด้วย แม้ว่าการมีกรรมการอิสระบุคคลภายนอกที่มีความเป็นอิสระจากผู้ถือหุ้นและไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับบริษัทนั้นจะช่วยลดความขัดแย้งทางผลประโยชน์ก็ตาม

ด้านจำนวนครั้งการประชุมของคณะกรรมการ จากการศึกษาพบว่า จำนวนครั้งการประชุมของคณะกรรมการไม่ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน เนื่องจากธุรกิจที่อยู่ในตลาดหลักทรัพย์ MAI เป็นธุรกิจขนาดเล็กและขนาดกลางที่เน้นทำการตลาดเชิงรุก ดังนั้นจำนวนครั้งในการประชุมที่มากจึงไม่มีผลต่อผลการดำเนินงาน ไม่สอดคล้องกับงานวิจัยของ จักรพันธ์ วงษาเทพ และ นงคินี จันทร์จรัส (2564) พบว่า บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งเป็นบริษัทที่มีขนาดใหญ่ เมื่อคณะกรรมการมีการประชุมอย่างต่อเนื่องและสม่ำเสมอจะทำให้เกิดความเข้าใจในตัวกิจการและกำหนดกลยุทธ์ของบริษัทดียิ่งขึ้นจะมีผลต่อผลการดำเนินงานของบริษัท

ด้านขนาดของกิจการ จากการศึกษาพบว่า ขนาดของกิจการส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานเนื่องจากธุรกิจที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ MAI จะมีสินทรัพย์จำนวนมากทำให้นักลงทุนเกิดความเชื่อมั่นและมีผลการดำเนินงานที่มีกำไรสูงขึ้น สอดคล้องกับงานวิจัยของ มณฑกาล พงษ์เกษม และคณะ (2562) พบว่า ขนาดบริษัทส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน

องค์ความรู้จากการวิจัย

ผู้วิจัยทำการศึกษาผลกระทบของโครงสร้างคณะกรรมการต่อผลการดำเนินงานบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ MAI และสามารถสังเคราะห์องค์ความรู้ที่ได้จากการวิจัย ดังนี้



ข้อค้นพบที่ได้จากการวิจัยครั้งนี้สามารถสรุปได้ว่า ปัจจัยที่ผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ MAI สามารถจำแนกได้ 2 ปัจจัย คือ ขนาดของคณะกรรมการ และขนาดของกิจการ ซึ่งปัจจัยดังกล่าวทำมีผลต่อผลการดำเนินงานของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ MAI เนื่องจาก ตลาดหลักทรัพย์ MAI เป็นแหล่งระดมทุนของธุรกิจที่มีศักยภาพขนาดกลางและเล็ก โดยเน้นธุรกิจที่มีการเติบโตสูง และมีแนวโน้มการเติบโตดีในอนาคต

ข้อเสนอแนะการวิจัย (Research Suggestions)

ข้อเสนอแนะทั่วไป

1. การศึกษาครั้งนี้ได้อาศัยทฤษฎีสมการถดถอยพหุคูณ โดยอาศัยการประยุกต์ ตามแนวคิดอธิบายความสัมพันธ์ของตัวแปรต่าง ๆ โดยอาศัยการวิเคราะห์เชิงถดถอย ทั้งนี้เพื่อเป็นแนวทางการลงทุนในกลุ่มตลาดหลักทรัพย์ MAI

2. ผู้ที่จะลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มตลาดหลักทรัพย์ MAI ควรที่จะต้องพิจารณาถึงตัวแปรที่มีผลกระทบหรือกระทบต่อผลการดำเนินงาน เพื่อมีผลตอบแทนที่มากขึ้น

3.กลุ่มบริษัทที่อยู่ในกลุ่มตลาดหลักทรัพย์ MAI สามารถนำผลการวิจัยไปวางแผน กลยุทธ์ เพื่อให้มีผลการดำเนินงานที่มีประสิทธิภาพ

ข้อเสนอแนะเพื่อการวิจัยครั้งต่อไป

1.งานวิจัยในอนาคตสามารถนำตัวแปรอื่น เช่น การจ่ายผลตอบแทนจากการลงทุน เพื่อให้สามารถอธิบายปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานให้ดียิ่งขึ้นได้

2.การศึกษาครั้งต่อไป อาจจะขยายช่วงเวลาที่ทำการศึกษาให้มากขึ้นเพื่อให้ผลของการศึกษามีความละเอียดและชัดเจนมากยิ่งขึ้น

3.การศึกษาครั้งต่อไปผู้วิจัยอาจจะขยายขอบเขตการศึกษาในกลุ่มตลาดหลักทรัพย์อื่น

เอกสารอ้างอิง (References)

- จักรพันธ์ วงษาเทพ และ นางคันติย์ จันทร์จรัส. (2564). โครงสร้างคณะกรรมการบริหารบริษัทและผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *Journal of Modern Learning Development*. 6(1), 174-184
- จิตอุษา ชันทอง และกัลยจิตต์ กิรติอังกูร. (2560). การกำกับดูแลกิจการและผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารบริหารธุรกิจศรีนครินทรวิโรฒ*. 8(2), 42-54
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2565). *การจดทะเบียนหลักทรัพย์*. สืบค้น 28 ธันวาคม 2565, จาก <https://classic.set.or.th>
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2565). หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียน. สืบค้น 28 ธันวาคม 2565, จาก <https://www.setsustainability.com>
- มนทกาล พงษ์เกษม และคณะ, (2562). ปัจจัยการกำกับดูแลกิจการที่ดีที่ส่งผลต่อผลการดำเนินงาน: กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงินที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. ในรายงานการประชุมวิชาการระดับชาติ วิทยาลัยนครราชสีมา ครั้งที่ 6 ประจำปี พ.ศ.2562, หน้า 243-244. นครราชสีมา: วิทยาลัยนครราชสีมา.
- วรศักดิ์ ทุมมานนท์. (2543). *คุณรู้จัก Creative accounting และคุณภาพกำไรแล้วหรือยัง?*. ไอโอเน็ค อินเทอร์เน็ต รีซอสเซส, พิมพ์ครั้งที่ 1, กรุงเทพมหานคร
- วรลชญาณ ธนาลักษณ์วงศ์. (2562). ความสัมพันธ์ระหว่างการการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ที่ได้รับการจัดอันดับคะแนน. การศึกษาค้นคว้าด้วยตนเอง ปริญญาบัณฑิตมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- ศรายุทธ ทัดศรี และคณะ, (2563). ปัจจัยของการกำกับดูแลกิจการที่มีต่อผลการดำเนินงานของธุรกิจดนตรีบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในหมวดธุรกิจสื่อและสิ่งพิมพ์. *วารสารเศรษฐศาสตร์และกลยุทธ์การจัดการ*. 7(1), 145-157
- ศิลปพร ศรีจันทเพช. (2551). ทฤษฎีบรรษัทภิบาล. *วารสารบริหารธุรกิจ*. 31(120), 2-3

- Burn, N., & Grove, S. K. (2009). *The practice of nursing research: Appraisal, synthesis, and generation of evidence*. 6, St.Louis, MO: Sauders Elsevier.
- Jenson, M.C. and Meckling, W.H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*. 305-360.