

ความสัมพันธ์ของคุณลักษณะคณะกรรมการและโครงสร้างผู้ถือหุ้นที่ส่งผลต่ออัตราผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

The relationship of the characteristics of boards of directors and the Shareholder structure that affects the rate of return of listed companies on the stock exchange of Thailand

สุรเชษฐ์ สิทธิปลื้ม และฐิติพร พระโพธิ์
มหาวิทยาลัยราชภัฏกาญจนบุรี

Surachet Sitthipluem and Thitiphon Phapho
Kanchanaburi Rajabhat University

ประวัติย่อ

1. นายสุรเชษฐ์ สิทธิปลื้ม (Corresponding author) มหาวิทยาลัยราชภัฏกาญจนบุรี
2. อาจารย์ ดร.ฐิติพร พระโพธิ์ มหาวิทยาลัยราชภัฏกาญจนบุรี

Revised: June 10, 2024; Revised: June 13, 2024; Accepted: June 28, 2024

บทคัดย่อ

การวิจัยครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษา 1) คุณลักษณะคณะกรรมการ โครงสร้างผู้ถือหุ้นและอัตราผลตอบแทน 2) ความสัมพันธ์ของคุณลักษณะคณะกรรมการและโครงสร้างผู้ถือหุ้น และ 3) เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนของกลุ่มอุตสาหกรรมของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้ ได้แก่ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) จำนวน 463 บริษัท โดยจำนวนดังกล่าวไม่รวมกลุ่มธุรกิจการเงิน ใช้ประชากรทั้งหมดเป็นกลุ่มตัวอย่าง เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย ได้แก่ การวิจัยเชิงปริมาณ เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัยเพื่อเก็บรวบรวมข้อมูล ได้แก่ แบบตรวจสอบรายการที่ใช้ในการเก็บข้อมูล สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล ได้แก่ ร้อยละ ค่าต่ำสุด ค่าสูงสุดและการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) โดยกำหนดระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 และ 0.01 ผลการวิจัยพบว่า 1) คุณลักษณะคณะกรรมการ มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 5.1822 โครงสร้างผู้ถือหุ้น มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 1.0197 และอัตราผลตอบแทน มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 5.4273 2) คุณลักษณะคณะกรรมการ ด้านขนาดของคณะกรรมการบริษัท ด้านสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระต่อคณะกรรมการบริษัท ด้านการควบคุมตำแหน่งประธานกรรมการกับประธานเจ้าหน้าที่บริหาร มีความสัมพันธ์และส่งผลต่ออัตราผลตอบแทนอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ส่วนคุณลักษณะคณะกรรมการ ด้านจำนวนครั้งการประชุมของคณะกรรมการบริษัท และโครงสร้างผู้ถือหุ้น ไม่มีความสัมพันธ์ต่ออัตราผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 3) กลุ่มอุตสาหกรรมที่คุณลักษณะคณะกรรมการ ด้านขนาดของคณะกรรมการบริษัทด้านสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระต่อคณะกรรมการบริษัท ด้านการควบคุมตำแหน่งประธานกรรมการกับประธานเจ้าหน้าที่บริหาร ด้านจำนวนครั้งการประชุมของคณะกรรมการบริษัทและโครงสร้างผู้ถือหุ้น ผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมไม่แตกต่างกัน

คำสำคัญ : คุณลักษณะคณะกรรมการ, โครงสร้างผู้ถือหุ้น, อัตราผลตอบแทน, ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

Abstract

This research aims to study the characteristics of boards of directors. Shareholder structure and the rate of return of companies listed on the Stock Exchange of Thailand. Study the relationship between boards characteristics and shareholder structure that affect the company's rate of return. Listed on the Stock Exchange of Thailand and study and compare the rates of return of The company's industry group is listed on the Stock Exchange of Thailand. The sample used in this research included 463 companies listed on the Stock Exchange of Thailand (SET). Companies by this number do not include financial business groups. Use the entire population as the sample. Research tools include quantitative research. (Quantitative Research) The researcher has studied concepts, theories, articles, and related research according to the research concept and used them to create research tools to collect data, including checklists used to collect data. Statistics used include hundreds. The minimum value, maximum value, and multiple regression analysis. The level of significance was set at 0.05 and 0.01. The findings 1) Boards characteristics are average 5.1822 shareholder structure are average 1.0197 and The rate of return are average 5.4273 2) Boards characteristics, Size of the boards of directors, proportion of independent directors to the boards of directors and combination of the positions of chairman and chief executive officer are related and affect the rate of return of companies listed on the Stock Exchange of Thailand. Statistical significance. number of meetings attended by the boards of directors and shareholder structure does not affect the rate of return. 3) Industry Group that Boards characteristics Size of the boards of directors, proportion of independent directors to the boards of directors, combination of the positions of chairman and chief executive, number of meetings attended by the boards of directors and shareholder structure The return on equity is Statistical significance different. As the rate of return on total assets there is no difference.

Keywords: the characteristics of boards, Shareholder structure, The rate of return, The Stock Exchange of Thailand

บทนำ

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Stock Exchange of Thailand) หรือ SET อยู่ภายใต้การกำกับดูแลของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) ทำหน้าที่เป็นตลาดเพื่อแลกเปลี่ยนซื้อขายตราสารทุนของบริษัทต่าง ๆ ที่จดทะเบียนไว้ ถือได้ว่ามีบทบาทที่สำคัญในการเป็นแหล่งระดมเงินทุน เพื่อสนับสนุนการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศและให้ประชาชนได้มีส่วนร่วมในการเป็นเจ้าของบริษัท (อุทัยวรรณ เสมอจิตร และสุภาวดี สุชีชีพ มอสรส์, 2562) ในระยะเวลาที่ผ่านมาการกำกับดูแลกิจการหรือบรรษัทภิบาล (Corporate Governance) หรือ CG เป็นเรื่องที่บริษัทให้ความสำคัญกับมาตรฐานที่เป็นสากลอย่างมากไม่ว่าจะเป็นบริษัทที่อยู่ใน การควบคุมของหน่วยงานภาครัฐหรือภาคเอกชน ต่างมีความสนใจที่จะทำให้บริษัทของตนเองมีมูลค่า ที่เพิ่มสูงขึ้นให้ได้รับการยอมรับจากผู้ถือหุ้นหรือนักลงทุน การที่บริษัทไม่มีการกำกับดูแลกิจการที่ดีอาจส่งผลให้บริษัทประสบปัญหาขาดทุนและต้องปิดตัวลง สาเหตุมาจากผู้มีอำนาจหรือผู้บริหารมีพฤติกรรมการทุจริตคอร์รัปชันในการบริหาร มีความขัดแย้งในเรื่องของผลประโยชน์จนเกิดเป็นปัญหาตัวแทน (Agency problem) เนื่องจากผู้ถือหุ้นไม่สามารถเข้าร่วมบริหารจัดการบริษัทได้ จึงต้องแต่งตั้งบุคคลให้เป็นกรรมการเพื่อเข้าไปควบคุมดูแลผู้บริหาร คณะกรรมการจึงเป็นบุคคลที่ได้รับการแต่งตั้งจากผู้ถือหุ้นที่มีความสำคัญในการกำกับดูแลการบริหารงานของผู้บริหาร เพื่อให้เกิดประโยชน์สูงสุดแก่ผู้ถือหุ้น (สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์, 2560) ระบุว่า โครงสร้างคณะกรรมการควรมีขนาดที่เหมาะสม กรรมการต้องมีความเป็นอิสระ มีความรู้ที่หลากหลาย เพื่อที่จะทำหน้าที่ตรวจสอบและถ่วงดุลอำนาจการดำเนินงานของฝ่ายบริหารได้อย่างเหมาะสม และเพื่อสร้างมูลค่าสูงสุดหรือผลประโยชน์ให้กับบริษัทของตนเอง

ปัจจุบันนักลงทุนให้ความสนใจในการวิเคราะห์ข้อมูลเพื่อการลงทุนอย่างมีหลักการ มีความละเอียดรอบคอบและระมัดระวังมากขึ้น จึงจำเป็นต้องใช้ข้อมูลที่ถูกต้อง เพื่อนำมาประกอบในการตัดสินใจ ดังนั้น คณะกรรมการบริษัทจึงเป็นส่วนหนึ่งที่นักลงทุนให้ความสำคัญ เนื่องจากการดำเนินธุรกิจย่อมมีความเกี่ยวข้องกับผู้มีส่วนได้เสียทั้งภายในและภายนอกองค์กร โดยเฉพาะผู้ถือหุ้นที่ทำหน้าที่แต่งตั้งคณะกรรมการเข้ามาควบคุม กำกับดูแลการทำงานและติดตามผลการดำเนินงานของฝ่ายจัดการให้บรรลุเป้าหมายที่กำหนดไว้ในส่วนของคณะกรรมการจะมีกรรมการอิสระที่มีความเป็นอิสระและไม่เกี่ยวข้องกับบริษัท ถือเป็นส่วนหนึ่งที่จะช่วยลดความขัดแย้งทางผลประโยชน์ ซึ่งโครงสร้างผู้ถือหุ้นนับเป็นอีกปัจจัยหนึ่งของนักลงทุนที่ต้องพิจารณา เพราะบริษัทจดทะเบียนในประเทศไทยส่วนใหญ่จะมีโครงสร้างการถือหุ้นและอำนาจทางการบริหารเป็นแบบครอบครัว ผู้ก่อตั้งเป็นบุคคลภายในครอบครัวและยังคงมีอำนาจการบริหารเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ (ศิลปพร ศรีจันเพชร, 2551) และอาจถือได้ว่าเป็นส่วนสำคัญที่ส่งผลกระทบต่อทิศทางการบริหารงานของบริษัทเพื่อการคุ้มครองสิทธิของผู้ถือหุ้นรายย่อยและหลีกเลี่ยงการเอื้อประโยชน์ให้แก่ผู้ถือหุ้นรายใหญ่

คณะกรรมการบริษัทเปรียบเสมือนตัวแทนที่มีบทบาทสำคัญต่อผู้ถือหุ้นหรือผู้มีส่วนได้เสีย ทุกฝ่ายและเป็นส่วนหนึ่งของการกำกับดูแลกิจการที่ดี ผู้วิจัยจึงเล็งเห็นถึงความสำคัญของคุณลักษณะคณะกรรมการและโครงสร้างผู้ถือหุ้นที่จะส่งผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อจะนำไปสู่แนวทางการบริหารงานของบริษัทได้อย่างเหมาะสมและเกิดประโยชน์สูงสุดแก่ผู้ที่มีส่วนได้เสียทุกฝ่าย รวมถึงการใช้กลยุทธ์หาวิธีการเพิ่มมูลค่าให้กับบริษัทและสิ่งที่สำคัญ คือ การสร้างความ

เชื่อมั่นให้กับนักลงทุนเพื่อลดความเสี่ยงและหลีกเลี่ยงการขาดทุนจากการลงทุน โดยนำข้อมูลที่ได้รับไปใช้เป็นแนวทางประกอบการตัดสินใจในการลงทุนต่อไปในอนาคต

วัตถุประสงค์

1. เพื่อศึกษาคุณลักษณะคณะกรรมการ โครงสร้างผู้ถือหุ้นและอัตราผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของคุณลักษณะคณะกรรมการและโครงสร้างผู้ถือหุ้นที่ส่งผลต่ออัตราผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
3. เพื่อศึกษาเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนของกลุ่มอุตสาหกรรมของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ประโยชน์ที่ได้รับ

1. สร้างองค์ความรู้ใหม่ในการหาความสัมพันธ์คุณลักษณะกรรมการและโครงสร้างผู้ถือหุ้นที่ส่งผลต่ออัตราผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2. ขยายองค์ความรู้ใหม่ โดยนำผลการวิจัยไปใช้อ้างอิงและเป็นฐานข้อมูลในการพัฒนาความสัมพันธ์คุณลักษณะกรรมการและโครงสร้างผู้ถือหุ้นที่ส่งผลต่ออัตราผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
3. เพื่อให้ผู้ถือหุ้นหรือนักลงทุนทราบถึงความสัมพันธ์ของบริษัทที่มีคุณลักษณะกรรมการและโครงสร้างผู้ถือหุ้นที่แตกต่างกันและส่งผลต่อการดำเนินงานของบริษัท สามารถนำข้อมูลมาพิจารณาประกอบการตัดสินใจในการลงทุนได้อย่างรอบคอบและสามารถใช้เป็นข้อมูลในการประเมินผลการดำเนินงานของคณะกรรมการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้
4. ผู้บริหารสามารถนำผลการวิจัยไปปรับใช้เป็นข้อมูลในการวางแผน เพื่อสร้างความเชื่อมั่นให้กับผู้ถือหุ้นหรือนักลงทุน เป็นเครื่องมือที่จะนำไปสู่การเพิ่มมูลค่าให้กับบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ทบทวนวรรณกรรม

คุณลักษณะคณะกรรมการ (Board Feature)

คุณลักษณะคณะกรรมการ (Board Feature) หมายถึง คุณสมบัติ หรือสิ่งที่บ่งบอกลักษณะของคณะกรรมการบริษัท ได้แก่ ขนาดของคณะกรรมการบริษัท (Board Size) สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (Board Independence) การควมรวมตำแหน่งประธานกรรมการและผู้จัดการใหญ่ (Board Duality) และการประชุมของคณะกรรมการบริษัท (Board Meeting) (ภาสข นิธิบัณฑิตเสรี, 2562)

ทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory)

ทฤษฎีตัวแทนเป็นทฤษฎีที่ใช้ในการอธิบายกลไกการกำกับดูแลกิจการ ซึ่งสะท้อนพฤติกรรมของคนและความเป็นไปได้ในองค์กร โดยมองว่าเจ้าของกิจการไม่สามารถบริหารเพียงผู้เดียวได้จึงจำเป็นต้องมีบุคคลที่เข้ามาช่วยในการบริหารงานแทนของกิจการ เป็นความสัมพันธ์ที่เกิดจากบุคคลสองฝ่าย โดยที่บุคคลฝ่ายหนึ่งคือ ตัวการ (Principal) ซึ่งเป็นผู้นิยามมอบทรัพยากรและสิทธิในการจัดการทรัพยากรที่ตนมีอยู่ให้กับบุคคลอีกฝ่ายหนึ่งที่เรียกว่า “ตัวแทน” จะได้รับค่าตอบแทนจากการทำหน้าที่นั้น โดยที่ผู้ถือหุ้นเป็นผู้ให้ฝ่ายบริหารดำเนินการแทนตน การที่ผู้ถือหุ้นไม่สามารถล่วงรู้ข้อมูลการตัดสินใจของฝ่ายบริหารยอมทำให้

เกิดต้นทุนจากการมอบอำนาจดำเนินการขึ้น ซึ่งประกอบด้วยต้นทุนในการตรวจสอบผลการปฏิบัติงานของฝ่ายบริหาร และต้นทุนในการจูงใจให้ฝ่ายบริหารตัดสินใจดำเนินการที่ไม่ก่อให้เกิดความเสียหายแก่ผู้ถือหุ้น ถ้าฝ่ายบริหารตัดสินใจกระทำในสิ่งที่ส่งผลให้มูลค่าของบริษัทลดลงผู้ถือหุ้นย่อมได้รับผลกระทบตามมาจะก่อให้เกิดผลเสียต่อบริษัทและเป็นปัญหาในการเพิ่มทุนในเวลาต่อมา (Jensen & Meckling, 1976)

โครงสร้างผู้ถือหุ้น (Shareholding Structure)

ทฤษฎีผู้ถือหุ้นถือเป็นส่วนหนึ่งในการกำกับดูแลกิจการและความรับผิดชอบต่อสังคมเป็นเครื่องมือทางเศรษฐกิจขององค์กรและเป็นกลุ่มที่บริษัทจะต้องแสดงความรับผิดชอบต่อสังคมในการดำเนินการใด ๆ ให้บรรลุตามเป้าหมายที่ให้ไว้กับผู้ถือหุ้น และการประสบความสำเร็จในหน้าที่ดังกล่าว ผู้จัดการต้องหาวิธีการเพิ่มกำไรของบริษัทและจะต้องเป็นไปโดยถูกต้องตามกฎหมายหรือระเบียบที่ใช้อยู่ในขณะนั้นโดยไม่มีการหลอกลวงเป้าหมายของบริษัทคือการเพิ่มผลกำไรและผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น เพื่อเป็นรางวัลตอบแทนสำหรับความเสี่ยงในการลงทุนและความไว้วางใจที่ผู้ถือหุ้นได้ให้ความสนับสนุนแก่บริษัท ทั้งนี้จะต้องมีการใช้ทรัพยากรที่มีอยู่ในกิจการเพื่อเพิ่มผลกำไรภายใต้กฎเกณฑ์ที่ถูกต้องและไม่ฉ้อโกง Friedman (1970)

สัดส่วนจำนวนหุ้นที่ถือหุ้นโดยผู้ถือหุ้น

สัดส่วนจำนวนหุ้นที่ถือโดยผู้ถือหุ้นรายใหญ่ 5 อันดับแรก ผู้ถือหุ้นมีฐานะความเป็นเจ้าของบริษัทหรือเจ้าของเงินลงทุนในบริษัท ซึ่งประกอบไปด้วยนักลงทุนกลุ่มต่าง ๆ เช่น กลุ่มผู้ถือหุ้นรายใหญ่ซึ่งมีสัดส่วนเงินลงทุนจำนวนมาก ถือได้ว่าเป็นกลุ่มบุคคลที่มีอำนาจในการบริหารและควบคุมกิจการด้วยการเป็นกรรมการและผู้บริหาร โดยการส่งตัวแทนของตนเข้ามาเป็นกรรมการ เพื่อแต่งตั้งผู้บริหารในการกำกับดูแลการดำเนินงานของกิจการและยังมีบทบาทสำคัญในการตัดสินใจในเรื่องต่าง ๆ ที่เกี่ยวกับการปรับเปลี่ยนเรื่องที่สำคัญ ๆ ของบริษัท (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2546)

อัตราผลตอบแทน (Rate of Return)

ผลลัพธ์ที่แสดงประสิทธิภาพในการจัดการเป็นตัวบอกระดับความสามารถในการทำกำไรในช่วงเวลานั้น ๆ สะท้อนให้เห็นแนวโน้มของรายได้และการควบคุมค่าใช้จ่ายของกิจการและแนวโน้มในอนาคต โดยสามารถวัดได้จากอัตราส่วน เช่น อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return on Asset : ROA) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity : ROE) หากผลลัพธ์มีอัตราผลตอบแทนสูง หมายความว่าความสามารถในการดำเนินงานของกิจการมีสูง (อัญญา ชันธวิทย์, ศิลปพร ศรีจันทเพชร, และเดือนเพ็ญ จันทร์ศิริศรี, 2552)

วิธีดำเนินการวิจัย

การศึกษาวิจัยเรื่องความสัมพันธ์ของคุณลักษณะคณะกรรมการและโครงสร้างผู้ถือหุ้นที่ส่งผลต่ออัตราผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผู้วิจัยได้กำหนดแนวทางในการดำเนินการวิจัยตามขั้นตอน ดังนี้

1. ประชากร

1.1 ประชากร (Population) ในการวิจัยครั้งนี้ คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 463 บริษัท (ข้อมูล ณ วันที่ 2 กุมภาพันธ์ 2565) โดยจำนวนดังกล่าวไม่รวมกลุ่มธุรกิจการเงิน

1.2 กลุ่มตัวอย่าง ในการวิจัยครั้งนี้ใช้กลุ่มตัวอย่างจากจำนวนประชากรทั้งหมดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์จำนวนทั้งสิ้น 463 บริษัท

2. เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย ดังนี้

การวิจัยเรื่อง ความสัมพันธ์ของคุณลักษณะคณะกรรมการและโครงสร้างผู้ถือหุ้นที่ส่งผลต่ออัตราผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ (Quantitative Research) โดยผู้วิจัยได้ทำการศึกษาแนวคิด ทฤษฎี บทความและงานวิจัยที่เกี่ยวข้องตามกรอบแนวคิดในการวิจัย และนำมาสร้างเครื่องมือที่ใช้ในการวิจัยเพื่อเก็บรวบรวมข้อมูล ได้แก่ แบบตรวจสอบรายการที่ใช้ในการเก็บข้อมูล ประกอบด้วย (1) คุณลักษณะคณะกรรมการ (2) โครงสร้างผู้ถือหุ้น และ (3) อัตราผลตอบแทน

3. การเก็บรวบรวมข้อมูล ดังนี้

ผู้วิจัยดำเนินการเก็บรวบรวมข้อมูลเชิงปริมาณโดยการตรวจสอบและเก็บรวบรวมข้อมูลจากรายงานประจำปี (แบบ 56-1) งบการเงินประจำปี หมายเหตุประกอบงบการเงิน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในรอบระยะเวลาบัญชี ปี พ.ศ.2561 – พ.ศ.2563 ของแต่ละบริษัท รวมระยะเวลา 3 ปี โดยรวบรวมข้อมูลจากเว็บไซต์ที่เป็นฐานข้อมูลของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย <http://set.or.th> และจากฐานข้อมูล SETSMART

4. การวิเคราะห์ข้อมูล ดังนี้

การวิจัยครั้งนี้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ วิเคราะห์และประมวลผลข้อมูลที่รวบรวมได้จากแบบตรวจสอบรายการ ประมวลผลด้วยโปรแกรมคอมพิวเตอร์สำเร็จรูป ผู้วิจัยใช้การบรรยาย โดยสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) เพื่อแสดงค่าร้อยละ (Percentage) ค่าต่ำสุดของข้อมูล (Minimum) และค่าสูงสุดของข้อมูล (Maximum) และสถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistics) เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ของคุณลักษณะคณะกรรมการและโครงสร้างผู้ถือหุ้นที่ส่งผลต่ออัตราผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สรุปผลการวิจัย

1. การศึกษาคุณลักษณะคณะกรรมการ โครงสร้างผู้ถือหุ้นและอัตราผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางที่ 1 จำนวนค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด ค่าเฉลี่ยและส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของตัวแปร

ตัวแปร	ประชากร	ค่าต่ำสุด	ค่าสูงสุด	ค่าเฉลี่ย	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน
BSI	463	4.00	20.00	9.96	2.45
IND	463	0.00	11.00	2.06	1.09
DUA	463	0.00	1.00	0.06	0.24
TIM	463	2.00	29.00	8.64	2.93
SHD	463	0.00	43.60	1.02	2.35
ROA	463	-53.00	56.90	5.09	8.41
ROE	463	-706.10	241.50	5.76	27.45

จากตารางที่ 1 พบว่า ขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BSI) ค่าต่ำสุดเท่ากับ 4.00 ค่าสูงสุดเท่ากับ 20.00 และค่าเฉลี่ยเท่ากับ 9.96 สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระต่อคณะกรรมการบริษัท (IND) ค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.00 ค่าสูงสุดเท่ากับ 11.00 และค่าเฉลี่ยเท่ากับ 2.06 การควมรวมตำแหน่งประธานกรรมการกับประธานเจ้าหน้าที่บริหาร (DUA) ค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.00 ค่าสูงสุดเท่ากับ 1.00 และค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.06 จำนวนครั้งการเข้าประชุมของคณะกรรมการบริษัท (TIM) ค่าต่ำสุดเท่ากับ 2.00 ค่าสูงสุดเท่ากับ 29.00 และค่าเฉลี่ยเท่ากับ 8.64 สัดส่วนจำนวนหุ้นที่ถือโดยผู้ถือหุ้น (SHD) ค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.00 ค่าสูงสุดเท่ากับ 43.60 และค่าเฉลี่ยเท่ากับ 1.02 อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) ค่าต่ำสุดเท่ากับ -53.00 ค่าสูงสุดเท่ากับ 56.90 และค่าเฉลี่ยเท่ากับ 5.09 และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ค่าต่ำสุดเท่ากับ -706.10 ค่าสูงสุดเท่ากับ 241.50 และค่าเฉลี่ยเท่ากับ 5.76

2. การศึกษาความสัมพันธ์ของคุณลักษณะคณะกรรมการและโครงสร้างผู้ถือหุ้นที่ส่งผลต่ออัตราผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางที่ 2 ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยเชิงพหุคูณของคุณลักษณะคณะกรรมการและโครงสร้างผู้ถือหุ้นที่ส่งผลต่ออัตราผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ด้านอัตราผลตอบแทนรวม (ROR) (Multiple Regression Analysis)

	Unstandardized coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. error	Beta		
(Constant)	1.09	2.33			
ขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BSI)	0.83	0.18	0.12	4.56	0.00**
สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระต่อคณะกรรมการบริษัท (IND)	-1.35	0.41	-0.09	-3.27	0.00**
จำนวนครั้งการเข้าประชุมของคณะกรรมการบริษัท (TIM)	-0.16	0.15	-0.03	-1.03	0.30
สัดส่วนจำนวนหุ้นที่ถือโดยผู้ถือหุ้น (SHD)	0.07	0.19	0.01	0.38	0.70
R = 0.15, R ² = 0.02, F = 6.53, SE = 8.33, Sig = 0.00**					

** มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

จากตารางที่ 2 ผลการวิเคราะห์ผลความสัมพันธ์คุณลักษณะคณะกรรมการและโครงสร้างผู้ถือหุ้นที่ส่งผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ด้านอัตราผลตอบแทนรวม (ROR) พบว่า ตัวแปรพยากรณ์ที่มีความสัมพันธ์กับตัวแปรเกณฑ์ ได้แก่ ขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BSI) (0.83) มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 และสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระต่อคณะกรรมการบริษัท (IND) (-1.35) มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 โดยมีค่าสัมประสิทธิ์พหุคูณ (R) เท่ากับ 0.15 และค่าสัมประสิทธิ์ในการทำนาย (R^2) เท่ากับ 0.02 แสดงว่า ตัวแปรพยากรณ์ร่วมกันอธิบายความแปรปรวนในตัวแปรเกณฑ์ได้เท่ากับร้อยละ 2.00 โดยมีความคลาดเคลื่อนในการทำนายเท่ากับ 8.33

สามารถสร้างสมการถดถอยพหุคูณในรูปคะแนนมาตรฐาน ดังนี้

$$ROR = 0.09 (BSI) - 0.09 (IND) - 0.03 (TIM) + 0.01 (SHD)$$

จากการทดสอบสมมติฐาน พบว่า คุณลักษณะคณะกรรมการ (BFT) ขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BSI) สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระต่อคณะกรรมการบริษัท (IND) การควบคุมตำแหน่งประธานกรรมการกับประธานเจ้าหน้าที่บริหาร (DUA) จำนวนครั้งการเข้าประชุมของคณะกรรมการบริษัท (TIM) และโครงสร้างผู้ถือหุ้น (OST) มีความสัมพันธ์และส่งผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และกลุ่มอุตสาหกรรมของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีอัตราผลตอบแทนที่แตกต่างกัน

3. การศึกษาเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนของกลุ่มอุตสาหกรรมของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางที่ 3 การเปรียบเทียบค่าเฉลี่ยคุณลักษณะคณะกรรมการ โครงสร้างผู้ถือหุ้นและอัตราผลตอบแทนของบริษัท จำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรม 7 กลุ่ม จำนวน 3 ปีละ 463 บริษัท ($n = 1389$)

ตัวแปร / แหล่งความแปรปรวน	SS	df	MS	F	Sig.	
BSI	Between Groups	393.940	6	65.657	11.425	0.00
	Within Groups	7942.260	1382	5.747		
	Total	8336.200	1388			
IND	Between Groups	1040.494	6	173.416	459.752	0.00
	Within Groups	521.282	1382	0.377		
	Total	1561.776	1388			
DUA	Between Groups	2.464	6	0.411	7.178	0.00
	Within Groups	79.086	1382	0.057		
	Total	81.551	1388			
TIM	Between Groups	595.175	6	99.196	12.148	0.00
	Within Groups	11285.133	1382	8.166		
	Total	11880.308	1388			
SHD	Between Groups	213.143	6	35.524	6.589	0.00
	Within Groups	7450.949	1382	5.391		
	Total	7664.092	1388			

ROA	Between Groups	789.301	6	131.550	1.866	0.08
	Within Groups	97446.103	1382	70.511		
	Total	98235.404	1388			
ROE	Between Groups	16799.078	6	2799.846	3.762	0.00
	Within Groups	1028470.591	1382	744.190		
	Total	1045269.669	1388			
รวม	Between Groups	5795.667	6	965.944	3.573	0.00
	Within Groups	373627.637	1382	270.353		
	Total	379423.304	1388			

จากตารางที่ 3 การเปรียบเทียบค่าเฉลี่ยคุณลักษณะคณะกรรมการและโครงสร้างผู้ถือหุ้นที่ส่งผลต่ออัตราผลตอบแทนของบริษัท จำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรม พบว่า กลุ่มอุตสาหกรรมที่แตกต่างกันมีคุณลักษณะคณะกรรมการและโครงสร้างผู้ถือหุ้นที่ส่งผลต่ออัตราผลตอบแทนของบริษัท ในภาพรวมแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 เมื่อพิจารณาเป็นรายด้าน พบว่า ขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BSI) สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระต่อคณะกรรมการบริษัท (IND) การควมรวมตำแหน่งประธานกรรมการกับประธานเจ้าหน้าที่บริหาร (DUA) จำนวนครั้งการเข้าประชุมของคณะกรรมการบริษัท (TIM) สัดส่วนจำนวนหุ้นที่ถือโดยผู้ถือหุ้น (SHD) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 สำหรับด้านอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) ไม่แตกต่างกัน

อภิปรายผล

การวิจัยเรื่อง ความสัมพันธ์ของคุณลักษณะคณะกรรมการและโครงสร้างผู้ถือหุ้นที่ส่งผลต่ออัตราผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สามารถอภิปรายผล ดังนี้

1. คุณลักษณะของคณะกรรมการ โครงสร้างผู้ถือหุ้นและอัตราผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สามารถอภิปรายได้ดังต่อไปนี้

1.1 ขนาดของคณะกรรมการบริษัท จากการศึกษาพบว่า ขนาดคณะกรรมการบริษัทเฉลี่ย 9.9640 คน หรือ 9 คน ซึ่งมากกว่าข้อกำหนดที่คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์กำหนด ซึ่งกำหนดไว้ว่าจำนวนคณะกรรมการบริษัททั้งหมดที่อยู่ในคณะกรรมการของบริษัทมีกรรมการ จำนวนไม่น้อยกว่า 5 คน และไม่ควรมากเกิน 12 คน สอดคล้องกับ ปรียานุช ลิ้มดำเนิน (2561) ซึ่งมีจำนวนคณะกรรมการบริษัทเฉลี่ย 9.48 คน หรือ 9 คน ซึ่งเป็นไปข้อกำหนดของตลาดหลักทรัพย์ ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับประเภทของธุรกิจ

1.2 สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระต่อคณะกรรมการบริษัท จากการศึกษาพบว่า สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระต่อคณะกรรมการบริษัทเฉลี่ย 2.0579 หรือ ร้อยละ 205.79 โดยให้สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระต่อคณะกรรมการบริษัท อย่างน้อย 1 ใน 3 ของคณะกรรมการบริษัททั้งหมด แต่ต้องไม่น้อยกว่า 3 คน สอดคล้องกับงานวิจัยของ จริญญา เหยียบแม (2563) ที่พบว่า จำนวนคณะกรรมการอิสระที่มี ความเป็นอิสระสามารถทำหน้าที่ตรวจสอบการทำงานของฝ่ายบริหารต่อจำนวนคณะกรรมการทั้งหมดของบริษัทเฉลี่ยอยู่ที่ 3.15 ความเป็นอิสระของคณะกรรมการสูงทำให้สามารถถ่วงดุลอำนาจในการแสดงความคิดเห็นได้อย่างอิสระ

1.3 การควมรวมตำแหน่งประธานกรรมการกับประธานเจ้าหน้าที่บริหาร จากการศึกษาพบว่า การควมรวมตำแหน่งประธานกรรมการกับประธานเจ้าหน้าที่บริหารเฉลี่ย 0.0626 หรือ ร้อยละ 6.26 ซึ่ง

ประธานกรรมการ ผู้นำสูงสุดของกรรมการ มีหน้าที่กำกับและติดตามให้มั่นใจว่าการปฏิบัติงานหน้าที่ของกรรมการให้เป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ เพื่อให้บรรลุตามวัตถุประสงค์ ส่วนประธานเจ้าหน้าที่บริหารมีหน้าที่บริหารงานของบริษัทให้เป็นไปตามทิศทางและนโยบายที่คณะกรรมการกำหนดไว้ สอดคล้องกับงานวิจัยของ เอกภาพ เอกวิทย์ (2561) ที่พบว่าบริษัทส่วนใหญ่ มักมีตำแหน่งประธานเจ้าหน้าที่บริหาร เป็นเพียงกรรมการคนหนึ่งในบอร์ด ซึ่งหน้าที่ในการบริหารนโยบายของบริษัทแต่ไม่ใช่ประธานกรรมการที่มีอำนาจตัดสินใจเด็ดขาด

1.4 จำนวนครั้งการประชุมของคณะกรรมการบริษัท จากการศึกษาพบว่า จำนวนครั้งในการประชุมของคณะกรรมการบริษัทเฉลี่ย 8.6443 ครั้งต่อปี หรือ 8 ครั้ง ซึ่งมากกว่าข้อกำหนดที่คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์กำหนด ซึ่งกำหนดไว้ว่าแต่ละปีคณะกรรมการบริษัทต้องมีประชุมอย่างน้อย 6 ครั้งต่อปี เพื่อพิจารณาเรื่องต่าง ๆ ที่ได้รับมอบหมาย สอดคล้องกับงานวิจัยของ จินดาหรรษา แสงอังคนาวัน (2560) ที่พบว่า มีจำนวนในการประชุมกรรมการบริษัท 10 ครั้ง ต่อปี ซึ่งมากกว่าเกณฑ์ที่คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์กำหนดเช่นกัน

1.5 โครงสร้างผู้ถือหุ้น จากการศึกษาพบว่า สัดส่วนจำนวนหุ้นที่ถือโดยผู้ถือหุ้นเฉลี่ย 1.0197 แสดงได้ว่ากิจการ ส่วนใหญ่ยังคงมีโครงสร้างผู้ถือหุ้นเป็นแบบกระจุกตัว สอดคล้องกับงานวิจัยของ ปรียานุช ลิ้มดำเนิน (2561) พบว่า การถือหุ้นแบบกระจุกตัวอาจทำให้ผลการดำเนินงานดีขึ้น เนื่องจากมีความคล่องตัวในการบริหารงาน และผู้ถือหุ้นรายใหญ่จะมีความผูกพันกับบริษัทที่จะคำนึงผลประโยชน์ของบริษัท ในระยะยาว

2. ความสัมพันธ์ของคุณลักษณะคณะกรรมการและโครงสร้างผู้ถือหุ้นที่ส่งผลต่ออัตราผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สามารถอภิปรายผล ดังนี้

คุณลักษณะคณะกรรมการมีความสัมพันธ์และส่งผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ประกอบไปด้วย ขนาดของคณะกรรมการบริษัท สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระต่อคณะกรรมการบริษัท การควมรวมตำแหน่งประธานกรรมการกับประธานเจ้าหน้าที่บริหาร สอดคล้องกับงานวิจัยของ จริญญา เหยียบแหม (2563) พบว่า คุณลักษณะกรรมการที่เป็นไปตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี สำหรับบริษัทจดทะเบียน (Corporate Governance Code : CG Code) ได้นำพาให้การดำเนินงานของบริษัทเป็นไปตามนโยบายและแผนที่กำหนดไว้ รวมถึงช่วยผลักดันให้การดำเนินงานเป็นไปตามเป้าหมายที่กำหนดไว้ อย่างมีประสิทธิภาพ จึงทำให้กิจการมีผลตอบแทนการดำเนินงานที่ดี สอดคล้องกับงานวิจัยของ ปรียานุช ลิ้มดำเนิน (2561), Abdel-Meguid et al. (2012) และ Samaha et al. (2015) พบว่า ขนาดของคณะกรรมการที่มีจำนวนมาก สามารถควบคุมกำกับดูแลและตรวจสอบการบริหารงานของผู้บริหารได้อย่างทั่วถึง มีความคิดที่หลากหลายสามารถตัดสินใจกลยุทธ์ต่าง ๆ และความเป็นอิสระของคณะกรรมการจากการควบคุมของผู้บริหาร บริษัทที่มีคณะกรรมการที่มีความอิสระอย่างน้อย 1 ใน 3 ของคณะกรรมการเพื่อให้สามารถปฏิบัติหน้าที่ได้อย่างเต็มที่ มีความน่าเชื่อถือ รวมถึงการสนับสนุนนโยบายต่าง ๆ ที่เป็นประโยชน์ต่อผู้มีส่วนได้เสีย การควมรวมตำแหน่งประธานกรรมการกับประธานเจ้าหน้าที่บริหารสอดคล้องกับงานวิจัย เอกภาพ เอกวิทย์ (2561) พบว่าบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ส่วนใหญ่เป็นธุรกิจแบบครอบครัวการควมรวมตำแหน่งประธานกรรมการกับประธานเจ้าหน้าที่บริหารจะไม่เป็นคนเดียวกัน เพราะบริษัทแต่ละอุตสาหกรรมประธานกรรมการอาจไม่มีความรู้ในการ

บริหารกิจการหรือทักษะความสามารถในเรื่องของการตัดสินใจที่เพียงพอ การแยกตำแหน่งยังเป็นการลดความเสี่ยงจากการทุจริตและไม่ได้ให้คนใดคนหนึ่งต้องแบกรับความรับผิดชอบมากเกินไป และคุณลักษณะคณะกรรมการไม่มีความสัมพันธ์และไม่ส่งผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ประกอบไปด้วย จำนวนครั้งการประชุมของคณะกรรมการบริษัท และสัดส่วนจำนวนหุ้นที่ถือโดยผู้ถือหุ้น สอดคล้องกับงานวิจัยของ จินดาหรา แสงอังคนาวัน (2560), และ สุภัสสรฯ ยามะเทวัน (2562) พบว่า จำนวนครั้งการประชุมที่มาก ทำให้อัตราผลตอบแทนต่อของบริษัทยาลดลง ซึ่งอาจมีสาเหตุจากการประชุมที่มากครั้งเป็นความยืดหยุ่นของการประชุม คณะกรรมการบริษัทไม่สามารถหาข้อสรุปจากการประชุมได้ จึงมีผลให้มีการประชุมที่บ่อยขึ้น รวมถึงการประชุมในแต่ละครั้งจะมีการจ่ายค่าเบี้ยประชุมให้คณะกรรมการแต่ละท่าน จึงทำให้ส่งผลให้อัตราผลตอบแทนลดลงตามไปด้วย ดังนั้นควรจัดให้มีการประชุมที่เหมาะสม แต่ก็ไม่ควรน้อยกว่า 1 ครั้ง ในทุก ๆ 3 เดือน และสัดส่วนจำนวนหุ้นที่ถือโดยผู้ถือหุ้นรายใหญ่ 5 อันดับแรก พบว่า โครงสร้างความเป็นเจ้าของแบบกระจุกตัว ไม่มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงาน การถือหุ้นแบบกระจุกตัวมากเกินไป ทำให้เกิดการนำเอาผลประโยชน์ของบริษัทมาเป็นของตนเอง หรือ เครือญาติ โดยไม่ได้คำนึงถึงผลกระทบต่อผู้ถือหุ้นรายย่อย อาจส่งผลให้การดำเนินงานแย่ลงได้

3. เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนของกลุ่มอุตสาหกรรมของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สามารถอภิปรายผล ดังนี้

พบว่า กลุ่มอุตสาหกรรมที่แตกต่างกันมีคุณลักษณะคณะกรรมการและโครงสร้างผู้ถือหุ้น ที่ส่งผลต่ออัตราผลตอบแทนของบริษัท ในภาพรวมแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 เมื่อพิจารณาเป็นรายด้าน พบว่า ขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BSI) สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระต่อคณะกรรมการบริษัท (IND) การควมรวมตำแหน่งประธานกรรมการกับประธานเจ้าหน้าที่บริหาร (DUA) จำนวนครั้งการประชุมของคณะกรรมการบริษัท (TIM) สัดส่วนจำนวนหุ้นที่ถือโดยผู้ถือหุ้น (SHD) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 สอดคล้องกับงานวิจัยของ กุณทีรา อาษาศรี (2559) พบว่า บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ที่มีกลุ่มอุตสาหกรรม ที่แตกต่างกันมีอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์รวมแตกต่างกันมีการกำกับดูแลที่ดี แตกต่างกัน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 โดยคุณลักษณะคณะกรรมการและโครงสร้างผู้ถือหุ้นแต่ละอุตสาหกรรมที่แตกต่างกันนั้น จะส่งผลให้สามารถควบคุมกำกับดูแลและตรวจสอบการบริหารงานของผู้บริหารได้อย่างทั่วถึง มีความคิด ที่หลากหลาย สามารถตัดสินใจกลยุทธ์ต่าง ๆ ได้อย่างมีประสิทธิภาพ ทำให้บริษัทมีอัตราผลตอบแทนที่ดีขึ้น ณรงค์ศักดิ์ อินตะไชยวงศ์ (2555) พบว่า สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระต่อคณะกรรมการบริษัท ซึ่งกรรมการอิสระที่เป็นบุคคลจากภายนอกต้องมีความเป็นอิสระจากการควบคุมของผู้บริหาร เพื่อให้สามารถปฏิบัติหน้าที่ได้อย่างเต็มที่ รวมถึงการสนับสนุนนโยบายต่าง ๆ ที่เป็นประโยชน์ต่อผู้มีส่วนได้เสีย Bauer, Gunster (2004) พบว่า การที่อุตสาหกรรมมีความพยายามในการกำกับดูแลที่ดี มีการบริหารงานของตัวแทนเพื่อรักษาผลประโยชน์สูงสุดแก่ผู้มีส่วนได้เสีย จะส่งผลให้อัตราผลตอบแทนเพิ่มขึ้นไปด้วย

ข้อเสนอแนะ

1. ข้อเสนอแนะในการนำผลการวิจัยไปใช้

1.1 นักลงทุนสามารถใช้เป็นแนวทางในการพิจารณาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เนื่องจากศักยภาพของคณะกรรมการบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยสามารถสะท้อนให้เห็นมูลค่าของกิจการจากมุมมองทางด้านเศรษฐศาสตร์และมุมมองทางด้านการบัญชี

1.2 ผู้ถือหุ้นสามารถนำผลการศึกษาใช้เป็นแนวทางในการกำหนดคุณลักษณะคณะกรรมการบริษัทให้มีความเหมาะสมและตอบสนองความต้องการของกลุ่มผู้ถือหุ้น

1.3 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยสามารถนำผลการศึกษาเป็นแนวทางในการพิจารณาความเหมาะสมในการกำหนดแนวทางปฏิบัติด้านบทบาทและความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริษัท

2. ข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยครั้งต่อไป

2.1 การนำปัจจัยอื่นที่สำคัญในการกำกับดูแลกิจการ ได้แก่ การบริหารความเสี่ยง (Risk Management) ภาวะผู้นำ (Leadership) และวัฒนธรรมองค์กร (Organization Culture) มาศึกษาเพิ่มเติมในการวิจัยครั้งต่อไป เนื่องจากอาจมีอิทธิพลต่อผลการดำเนินงาน

เอกสารอ้างอิง

- กฤษทิรา งามชาศรี. (2559). การศึกษาและเปรียบเทียบการกำกับดูแลกิจการที่ดีกับต้นทุนเงินลงทุนส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์. *วารสารวิจัยเพื่อพัฒนาและชุมชน มหาวิทยาลัยราชภัฏมหาสารคาม*. 3(7), 73 – 83.
- จินดาหระ แสงอังคนาวิน. (2560). ความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างคณะกรรมการกับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ. *มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์, กรุงเทพมหานคร*.
- จริญญา เหยียบแม. (2563). ความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะของคณะกรรมการตรวจสอบและการเปิดเผยข้อมูลในหัวข้อเรื่องสำคัญในการตรวจสอบในรายงานของผู้สอบบัญชีแบบใหม่. *มหาวิทยาลัยสงขลานครินทร์, สงขลา*.
- ณรงค์ศักดิ์ อินตะไชยวงศ์. (2555). ผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการต่อผลการดำเนินงานของบริษัทกรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *มหาวิทยาลัยกรุงเทพ, กรุงเทพมหานคร*.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2546). *หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียน ปี 2549. ศูนย์พัฒนาการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, กรุงเทพมหานคร*.
- ปริญญ ชลิมดำเนิน. (2561). ความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย *หมวดธุรกิจวัสดุก่อสร้างและพัฒนาอสังหาริมทรัพย์. มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย, กรุงเทพมหานคร*.
- ภาสุข นิธิบัณฑิตเสรี. (2562). ความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะของคณะกรรมการบริษัท คณะกรรมการตรวจสอบ การเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส และระยะเวลาที่ใช้ในการออกรายงานการสอบบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *บัณฑิตวิทยาลัย, มหาวิทยาลัยเชียงใหม่*.

- ศิลปพร ศรีจันทะเพชร. (2551). ทฤษฎีบรรษัทภิบาล. *วารสารบริหารธุรกิจ*, 31(120), 1 - 4. ตุลาคม - ธันวาคม 2551.
- สุภัทสรยา ยามะเทวีน. (2562). ความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับผลกาดำเนินงานของหมวดธุรกิจอาหารและเครื่องดื่มที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การค้นคว้าอิสระ บัณฑิตมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์. (2560). *หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียน ปี 2560*. สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์, กรุงเทพมหานคร.
- อุทัยวรรณ เสมอจิตร และสุภาวดี สุชีชีพ มอสร. (2562). ความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างผู้ถือหุ้นกับต้นทุนเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารรังสิตบัณฑิตศึกษาในกลุ่มธุรกิจและสังคมศาสตร์*, 5(2), 105.
- เอกภาพ เอกวิกรัย. (2561). ผลของการกำกับดูแลกิจการและการเปลี่ยนผู้บริหารสูงสุดต่อผลการดำเนินงานและความเสี่ยงของบริษัท. มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์. กรุงเทพมหานคร.
- อัญญา ชันธวิทย์, ศิลปะพร ศรีจันทะเพชร และเดือนเพ็ญ จันทศิริศรี. (2552). *การกำกับดูแลและเพื่อสร้างมูลค่ากิจการ*. กรุงเทพฯ: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.
- Abdel-Meguid, A., Samaha, K., Dahawy, K., and Abdallah, S. (2012). Propensity and comprehensiveness of corporate internet reporting in Egypt. *International Journal of Accounting and Information Management*, 20(2).
- Bauer, Gunster. (2004). *Empirical Evidence on Corporate Governance in Europe*. The Effect on Stock Returns, Firm Value and Performance. EFMA 2004 Basel Meetings Paper.
- Friedman, M. (1970). *The social responsibility of business is to increase its profits*. New York Time Magazine.
- Jensen, M.C. and Meckling, W.H. 1976. *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*. [Online]. Available.
- Samaha, K., Khelif, H., and Hussainey, K. (2015). The Impact of Board and Audit Committee Characteristics on Voluntary Disclosure: A meta-analysis. *Journal of International Accounting Auditing and Taxation*, 2015(24), 13-28.