

ความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะของคณะกรรมการบริษัทกับผลการดำเนินงาน
ทางด้านบัญชี

The Relationship Between Board of Directors Character and Accounting Performance

ลัดดาวัลย์ พุดขุนทด^{1*} และชุติมา นาคประสิทธิ์¹

Received: July, 2017; Accepted: August, 2017

บทคัดย่อ

การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะของคณะกรรมการบริษัทกับผลการดำเนินงานทางด้านบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตัวแปรของคุณลักษณะของคณะกรรมการบริษัท ได้แก่ สัดส่วนของกรรมการที่มีประสบการณ์ทางการเงินหรือการบัญชี การไม่ควมรวมตำแหน่งของผู้จัดการใหญ่และประธานกรรมการบริษัทในคนเดียวกัน และสัดส่วนของกรรมการหญิงต่อกรรมการทั้งหมด ตัวแปรของผลการดำเนินงานทางด้านบัญชี ได้แก่ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ในขณะที่ขนาดของบริษัทได้นำมาเป็นตัวแปรควบคุม เครื่องมือที่ใช้คือ แบบสรุปการสังเคราะห์ เพื่อให้ได้ตัวแปรต้นและตัวแปรตามที่จะศึกษา โดยรวบรวมจากแบบรายงานประจำปี และงบการเงินของปี 2558 จำนวน 544 บริษัท การวิเคราะห์ข้อมูลใช้การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) ผลการวิจัยพบว่ามีเพียงสัดส่วนของกรรมการหญิงต่อกรรมการทั้งหมดมีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับทั้ง ROA และ ROE แสดงให้เห็นว่าการที่บริษัทมีกรรมการเพศหญิงอยู่ในคณะกรรมการบริษัทจะเพิ่มประสิทธิภาพและประสิทธิผลแก่คณะกรรมการบริษัทและสามารถนำไปสู่การมีผลการดำเนินงานทางบัญชีที่ดีกว่าได้

คำสำคัญ : คุณลักษณะของคณะกรรมการบริษัท; อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA); อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)

¹ คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลอีสาน นครราชสีมา

* Corresponding Author E - mail Address: ladda_kah@msn.com

Abstract

This research is study about the relationship between Board of Directors Character and accounting performance of the companies in the Stock Exchange of Thailand. The three variables representative of Board of Directors Character are the proportion of the Board of directors who are financial or accounting officers, CEO Duality, and the Proportion of female directors. The Return of Assets (ROA) and Return of Equity (ROE) were used as variable of accounting performance whereas company size was controled variable. The data collection worksheet was established in order to obtaining variables as mentioned above. The 544 listed companies' were selected sample which financial statements and annual registration statements (Form 56-1) in year 2015 and data analysis was used multiple regression analysis. The result showed that there was only statistically significant positive relationship between the proportion of female directors on accounting performance both ROA and ROE. This revealed that increasing of female director in Board of Directors will increase efficiency and effectiveness of accounting performance.

Keywords: Board Characteristics; Return of Assets (ROA); Return of Equity (ROE)

บทนำ

จากการล่มสลายของบริษัท Enron และ Worldcom ของสหรัฐอเมริกาในปี 2001 สาเหตุเกิดจากการจงใจปกปิดข้อมูลหรือการตกแต่งตัวเลขทางบัญชีของผู้บริหาร ส่งผลให้เกิดความสงสัยต่อระบบการกำกับดูแลภายใน และความถูกต้องเชื่อถือได้ของข้อมูลทางการเงินที่จัดทำขึ้นโดยฝ่ายบริหารของแต่ละกิจการเป็นอย่างมาก ทำให้สหรัฐอเมริกาต้องออกกฎหมาย Sarbanes-Oxley Act of 2002 เพื่อให้กิจการต่าง ๆ คำนึงถึงความรับผิดชอบต่อรายงานทางการเงิน เพิ่มขอบเขตความรับผิดชอบของกรรมการบริหาร Chief Executive Officer (CEO) และ Chief Financial Officer (CFO) ในเรื่องการควบคุมภายใน และการรับรองความถูกต้องของรายงานข้อมูลทางการเงิน

ปัจจุบันได้เกิดกระบวนการ “การกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governances) โดยส่วนหนึ่งเชื่อมโยงกับการกำหนด “บทบาทหน้าที่และโครงสร้างของคณะกรรมการบริษัท” ที่ดี (Best Practice) เพื่อส่งเสริมมูลค่าให้แก่กิจการ มีงานวิจัยที่ศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะของคณะกรรมการบริษัทกับผลการดำเนินงานของกิจการ ทั้งงานวิจัยของต่างประเทศและในประเทศ เช่น Haniffa, R. and Hudaib, M. (Haniffa, R. and Hudaib, M., 2006) ได้ศึกษาพบว่า ขนาดของคณะกรรมการ และสัดส่วนของจำนวนหุ้นที่ถือโดยผู้ถือหุ้นรายใหญ่ 5 อันดับแรก ส่งผลในทิศทางเดียวกันกับผลการดำเนินงาน ส่วนการควบคุมตำแหน่งของผู้จัดการใหญ่และประธานกรรมการบริษัทในคนเดียวกันและสัดส่วนของจำนวนหุ้นที่ถือโดยกรรมการบริหารของบริษัท ส่งผลในทิศทางตรงกันข้ามกับผลการดำเนินงาน

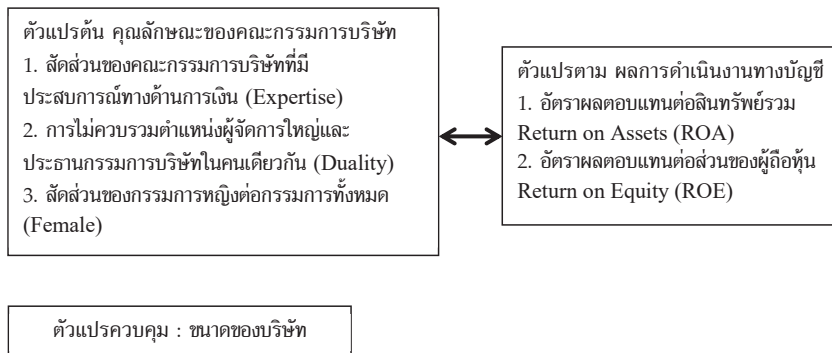
Smith, N., Smith, V., and Verner, M. (Smith, N. et al., 2006) ได้ศึกษากลุ่มตัวอย่างบริษัทในประเทศเนเธอร์แลนด์ พบความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามระหว่างความหลากหลายในด้านเพศของคณะกรรมการกับอัตรากำไรเบื้องต้นต่อยอดขาย (ณิชาภา, 2559) ได้ศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะของคณะกรรมการบริษัทกับผลการดำเนินงานของกิจการของบริษัทในประเทศไนจีเรียจำนวน 122 บริษัท ระหว่างปี 1991 - 2008 พบว่าการแบ่งแยกหน้าที่ระหว่างผู้จัดการใหญ่และประธานกรรมการบริษัทมีผลกับการดำเนินงานของกิจการ ทำให้เกิดการถ่วงดุลอำนาจในการบริหาร และส่งผลให้ตัวเลขทางบัญชีเปลี่ยนแปลงไปในทางที่ดีขึ้น

จากผลการศึกษาวิจัยที่ผ่านมายังไม่ได้ข้อสรุปที่ชัดเจนของความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะของคณะกรรมการบริษัทกับผลการดำเนินงานทางด้านบัญชี ซึ่งผลการดำเนินงานทางด้านบัญชีที่แสดงอยู่ในงบการเงินมีความสำคัญต่อผู้มีส่วนได้เสียหลายฝ่าย เช่น ผู้บริหาร ผู้ถือหุ้น นักลงทุน เป็นต้น ดังนั้นผู้วิจัยจึงสนใจศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะของคณะกรรมการบริษัทกับผลการดำเนินงานทางด้านบัญชี ซึ่งจะช่วยให้มีหลักฐานเชิงประจักษ์เพิ่มขึ้น ที่จะแสดงให้เห็นถึงความสำคัญของคุณลักษณะของคณะกรรมการบริษัทที่ส่งผลกับผลการดำเนินงานทางด้านบัญชีของกิจการ

วัตถุประสงค์ของการวิจัย

เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะของคณะกรรมการบริษัทกับผลการดำเนินงานทางด้านบัญชี

กรอบแนวคิดในการวิจัย



ทบทวนวรรณกรรม

1. ทฤษฎีตัวแทน

กิจการส่วนใหญ่มีการแบ่งแยกความเป็นเจ้าของกับอำนาจในการควบคุมและบริหารงานออกจากกัน โดยเจ้าของกิจการ (ตัวการ) ได้มอบหมายให้ฝ่ายบริหาร (ตัวแทน) ทำหน้าที่ในการบริหารงานแทน เพื่อให้เกิดประโยชน์สูงสุดแก่เจ้าของกิจการแต่บางครั้งผลประโยชน์ของเจ้าของกิจการกับผลประโยชน์ที่ฝ่ายบริหารต้องการอาจไม่สอดคล้องกัน จึงก่อให้เกิดความขัดแย้งทางผลประโยชน์ระหว่างตัวการกับ

ตัวแทนขึ้น (Agency Problem) จากปัญหาตัวแทนที่เกิดจากการแยกอำนาจความเป็นเจ้าของกับอำนาจการควบคุมกิจการออกจากกัน โดยการให้ตัวแทนเป็นผู้บริหารงานแทนเจ้าของกิจการ Jensen, M. and Meckling, W. (Jensen, M. and Meckling, W., 1976) ได้กล่าวถึงการแก้ปัญหาตัวแทนสามารถทำได้ 2 วิธี ดังนี้

1) การให้ค่าตอบแทน (Incentives) การให้ค่าตอบแทนถือเป็นการสร้างแรงจูงใจอย่างหนึ่ง โดยการผูกความมั่งคั่งหรือผลประโยชน์ของเจ้าของและตัวแทนเข้าด้วยกัน ทั้งรูปแบบค่าตอบแทนที่เป็นตัวเงิน (Financial Incentives) และไม่ใช่ตัวเงิน (Non-Financial Incentives)

2) การสอดส่องดูแล (Monitoring) การสร้างกลไกในการสอดส่องดูแลนั้นกิจการทำได้ โดยการแต่งตั้งคณะกรรมการบริษัทที่ประกอบด้วย บุคคลผู้ทรงคุณวุฒิและคุณสมบัติทั้งจากภายในและภายนอก ซึ่งคณะกรรมการบริษัทจะทำหน้าที่สอดส่องดูแลกิจการแทนผู้เป็นเจ้าของ

ดังนั้นจากทฤษฎีตัวแทน เมื่อเจ้าของกิจการไม่สามารถปฏิบัติหน้าที่และได้มีการแต่งตั้งตัวแทนเพื่อดำเนินการแทน ทำให้ความเป็นเจ้าของและอำนาจการควบคุมถูกแยกออกจากกัน ซึ่งแต่ละฝ่ายต่างต้องการที่จะกระทำการเพื่อผลประโยชน์ส่วนตน ทำให้เป้าหมายของเจ้าของและตัวแทนไม่สอดคล้องกัน จึงจำเป็นต้องลดปัญหาความขัดแย้งระหว่างเจ้าของกิจการและตัวแทนตามทฤษฎีตัวแทน ซึ่งทางเลือกหนึ่งที่เจ้าของกิจการเลือกใช้ คือการกำหนดบทบาทหน้าที่และโครงสร้างของคณะกรรมการบริษัทให้เหมาะสม ถือเป็นกลไกการควบคุมภายใน (Internal Control Mechanism) ที่สำคัญทำหน้าที่ควบคุมดูแลและติดตามพฤติกรรมของฝ่ายบริหารให้เป็นไปในทิศทางที่เป็นประโยชน์ต่อเจ้าของกิจการ Fama, E. F. and Jensen, M. C. (Fama, E. F. and Jensen, M. C., 1983)

2. คุณลักษณะของคณะกรรมการบริษัท

คณะกรรมการบริษัทถือเป็นกลไกการกำกับดูแลกิจการจากภายใน Farinha (จินดาพร, 2557) เนื่องจากคณะกรรมการบริษัททำหน้าที่ในฐานะตัวแทนของผู้ถือหุ้น มีหน้าที่ในการกำหนดกลยุทธ์และเป้าหมายของกิจการ รวมถึงการกำกับดูแลผู้บริหารหรือฝ่ายจัดการให้ดำเนินงานไปตามกลยุทธ์ที่กำหนดไว้เพื่อรักษาผลประโยชน์ให้กับผู้ถือหุ้น ดังนั้นคุณลักษณะของคณะกรรมการบริษัทจึงมีความสำคัญในการส่งเสริมการปฏิบัติหน้าที่ของคณะกรรมการบริษัท ซึ่งจะนำไปสู่ผลการดำเนินงานและมูลค่าของบริษัทโดยคุณลักษณะของคณะกรรมการบริษัทที่สำคัญมีดังนี้

1) ประสบการณ์ทางการเงินด้านการเงินของคณะกรรมการบริษัท (Expertise) เนื่องจากคณะกรรมการบริษัทมีหน้าที่ในการกำหนดเป้าหมายกลยุทธ์ของกิจการ และติดตามควบคุมดูแลการปฏิบัติงานของฝ่ายบริหาร ดังนั้นหากคณะกรรมการบริษัทมีประสบการณ์ทางการเงินก็จะสามารถเข้าใจการบริหารงานและตรวจสอบการทำงานของฝ่ายบริหารได้ดียิ่งขึ้น

2) การถ่วงดุลอำนาจ (Duality) ตามแนวปฏิบัติของการกำกับดูแลกิจการที่ดีของประเทศไทยระบุว่าควรแยกบุคคลที่ดำรงตำแหน่งประธานกรรมการบริษัทออกจากบุคคลที่ดำรงตำแหน่งกรรมการจัดการ เพื่อไม่ให้คนหนึ่งคนใดมีอำนาจโดยไม่จำกัด Dahya, J., Lonie, A. A. and Power, D. M. (Dahya, J. et al., 1996) พบว่าการที่ผู้จัดการใหญ่ดำรงตำแหน่งควบคู่กับประธานกรรมการบริษัททำให้ผลการดำเนินงานของกิจการลดลง

3) ความหลากหลายเชิงประชากรของคณะกรรมการบริษัท (Female) โดยส่วนใหญ่เพศหญิงเป็นผู้มีความอดทนต่อภาวะที่มีแรงกดดันสูง และการตัดสินใจมักคำนึงถึงปัจจัยที่มีผลกระทบต่อองค์กรอย่างรอบด้าน Peni, E. and Vahamaa, S. (Peni, E. and Vahamaa, S., 2010) พบว่าผู้บริหารหญิงมีลักษณะการตัดสินใจที่มีความระมัดระวังมากกว่าเพศชายในการดำเนินกิจกรรมและบริหารจัดการเพื่อให้ได้ผลการดำเนินงาน การเพิ่มจำนวนกรรมการที่เป็นเพศหญิงจะทำให้ตัวเลือกของผู้ที่มีความสามารถมีจำนวนมากขึ้น ส่งผลให้กิจการสามารถแข่งขันกับองค์กรอื่นได้อย่างมีประสิทธิภาพ รวมถึงผลการดำเนินงานของกิจการที่ดีขึ้น

จากความสำคัญของคณะกรรมการบริษัทที่มีบทบาทในการสร้างมูลค่าให้กับกิจการและผู้ถือหุ้น การปฏิบัติหน้าที่ของกรรมการที่จะส่งผลนำไปสู่การสร้างมูลค่าสูงสุดให้แก่กิจการและผู้ถือหุ้นได้ ต้องอาศัยคุณลักษณะของคณะกรรมการเพื่อให้มีโครงสร้างและองค์ประกอบของคณะกรรมการที่เหมาะสมวิธีการดำเนินงานที่มีประสิทธิภาพ และความเข้าใจในบทบาทและหน้าที่ของกรรมการแต่ละคนด้วย ดังนั้นในงานวิจัยนี้ จึงนำสัดส่วนของคณะกรรมการบริษัทที่มีประสบการณ์ทางการเงินหรือการบัญชี การไม่ควรวมตำแหน่งของผู้จัดการใหญ่และประธานกรรมการในคนเดียวกัน และสัดส่วนของกรรมการหญิงต่อกรรมการทั้งหมด เป็นตัวแทนในการศึกษาคุณลักษณะของคณะกรรมการบริษัทดังที่กล่าวไว้ข้างต้น

3. การวัดผลการดำเนินงานของกิจการ

การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะของคณะกรรมการบริษัทกับผลการดำเนินงานนั้น นักวิจัยมักจะนำอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) และอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ซึ่งเป็นการวัดผลการดำเนินงานทางบัญชีมาเป็นตัวแทนของผลการดำเนินงานของบริษัท เช่น Hanoku, B. (Hanoku, B., 2008) ได้ศึกษาถึงคุณลักษณะของคณะกรรมการบริษัทในประเทศนิวซีแลนด์ มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะของคณะกรรมการบริษัทกับผลการดำเนินงานของบริษัท โดยตัวแปรตามผลการดำเนินงานนั้น วัดโดยใช้อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) ซึ่งก็มีหลายคนนำมาทดสอบ เช่น ฌีซันนัท จันทรเชตต์ (ฌีซันนัท, 2554) และอีกส่วนหนึ่งได้ใช้อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) เช่น วรกมล เกษมทรัพย์ (วรกมล, 2553) ได้ศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการและผลการดำเนินงานของกิจการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้อัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (ROE) เป็นตัวชี้วัดในมุมมองบัญชี เช่นเดียวกับ เอกวิทย์ โพธิ์กลมวงศ์ (เอกวิทย์, 2555) เป็นต้น

จากการศึกษางานวิจัยที่ผ่านมา ดังนั้นผู้วิจัยจึงใช้อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) และอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มาใช้ในการวัดผลการดำเนินงานของกิจการ เนื่องจากอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) เป็นอัตราส่วนที่วัดผลการดำเนินงานของกิจการในด้านมูลค่าทางบัญชีบนพื้นฐานของสินทรัพย์ที่กิจการมี แสดงถึงการใช้สินทรัพย์อย่างมีประสิทธิภาพ ในขณะที่อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) เป็นการวัดประสิทธิภาพการทำการกำไรที่สะท้อนผลของการตอบแทนได้อย่างชัดเจน ในด้านมูลค่าทางบัญชีบนพื้นฐานของทุนที่กิจการมีอัตราส่วนทั้ง 2 นี้เป็นตัวแทนที่แสดงถึงประสิทธิภาพในการทำการกำไรของกิจการ ซึ่งเป็นเป้าหมายสูงสุดของการทำธุรกิจ

วิธีดำเนินการวิจัย

1. ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรที่ใช้ในการศึกษาคือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในปี พ.ศ. 2558 จำนวน 723 บริษัท (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, ม.ป.ป.) โดยการสุ่มตัวอย่างวิธีเฉพาะเจาะจง (Population Sample) โดยมีกลุ่มตัวอย่างจำนวน 544 บริษัท ซึ่งสามารถแสดงได้ดังตารางที่ 1

ตารางที่ 1 จำนวนกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในงานวิจัยแยกตามกลุ่มอุตสาหกรรม

กลุ่มอุตสาหกรรม	รวม	ร้อยละ
สินค้าอุตสาหกรรม	111	20.40
อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	104	19.12
สินค้าอุปโภคและบริโภค	47	8.64
เทคโนโลยี	44	8.09
ทรัพยากร	49	9.01
เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	57	10.48
บริการ	132	24.26
รวมทั้งสิ้น	544	100

2. เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย

เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัยใช้แบบสรุปการสังเคราะห์ เพื่อให้ได้ตัวแปรต้น คือ คุณลักษณะของคณะกรรมการบริษัท และตัวแปรตาม คือ ผลการดำเนินงานทางบัญชี ซึ่งรวบรวมมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) และงบการเงินประจำปี 2558 ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 544 บริษัท ที่รวบรวมจาก www.setsmart.com รวมทั้งบทความ รายงานการวิจัย เอกสารงานวิจัย

3. วิธีการเก็บรวบรวมข้อมูล

วิธีการเก็บรวบรวมข้อมูล เก็บข้อมูลจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) และงบการเงินประจำปี 2558 ประกอบด้วย

ตัวแปรต้น จำนวน 3 ตัวแปร ซึ่งรวบรวมข้อมูลดังนี้

1. สัดส่วนของคณะกรรมการบริษัทที่มีประสบการณ์ทางการเงินหรือการบัญชี (Expertise)

=
$$\frac{\text{จำนวนกรรมการบริษัทที่มีประสบการณ์ทางการเงินหรือการบัญชี (คน)}}{\text{จำนวนคณะกรรมการบริษัท (คน)}}$$

2. การไม่ควมรวมตำแหน่งของผู้จัดการใหญ่และประธานกรรมการในคนเดียวกัน (Duality)

คือ การวัดค่าโดยกำหนดให้ ค่าเท่ากับ “1” หากผู้จัดการใหญ่และประธานกรรมการบริษัทเป็นคนละคนกัน และให้ค่าเท่ากับ “0” หากผู้จัดการใหญ่และประธานกรรมการบริษัทเป็นคนเดียวกัน

3. สัดส่วนของกรรมการหญิงต่อกรรมการทั้งหมด (Female)

$$= \frac{\text{จำนวนกรรมการบริษัทเพศหญิง (คน)}}{\text{จำนวนคณะกรรมการบริษัท (คน)}}$$

ตัวแปรตามจำนวน 2 ตัวแปร ซึ่งรวบรวมข้อมูลดังนี้

$$1. ROA = \frac{\text{กำไรสุทธิ} + \text{ดอกเบี้ยสุทธิจากภาษีที่เกี่ยวข้อง}}{\text{สินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ย}}$$

$$2. ROE = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}}$$

4. การวิเคราะห์ข้อมูล

สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล

1. สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) เพื่อสรุปลักษณะและข้อมูลเบื้องต้นของตัวแปร เช่น ค่าเฉลี่ยของข้อมูล (Mean) ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานของข้อมูล (Standard Deviation) ค่าสูงสุดของข้อมูล (Maximum) และค่าต่ำสุดของข้อมูล (Minimum) เป็นต้น

2. สถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistics) เพื่อใช้ทดสอบความสัมพันธ์ของสัดส่วนของคณะกรรมการบริษัทที่มีความรู้ความสามารถทางการเงินหรือการบัญชี การไม่ควรรวมตำแหน่งผู้จัดการใหญ่และประธานกรรมการบริษัทในคนเดียวกัน สัดส่วนของกรรมการหญิงต่อกรรมการทั้งหมดกับผลการดำเนินงานทางด้านบัญชี ด้วยการใช้เทคนิคการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) โดยมีสมการเชิงเส้นที่ใช้วิเคราะห์ดังนี้

$$ROA = \beta_0 + \beta_1 EXPERTISE + \beta_2 DUALITY + \beta_3 FEMALE + \beta_4 SIZE + \varepsilon_i \quad (1)$$

$$ROE = \beta_0 + \beta_1 EXPERTISE + \beta_2 DUALITY + \beta_3 FEMALE + \beta_4 SIZE + \varepsilon_i \quad (2)$$

โดยที่

EXPERTISE คือ สัดส่วนของคณะกรรมการบริษัทที่มีประสบการณ์ทางการเงินหรือการบัญชี

DUALITY คือ การไม่ควรรวมตำแหน่งของผู้จัดการใหญ่และประธานกรรมการบริษัท แทนค่าโดย “1” ไม่ควบบตำแหน่ง และ “0” ควบบตำแหน่ง

FEMALE คือ สัดส่วนของกรรมการหญิงต่อกรรมการทั้งหมด

SIZE คือ ขนาดของบริษัท

$\beta_0, \beta_1 \dots \beta_4$ คือ ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอย

ε_i คือ ค่าคลาดเคลื่อนที่เกิดจากตัวแปรอื่น

ROA คือ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม

ROE คือ อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น

ผลการวิจัย

การวิเคราะห์สรุปตามสถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล 2 ข้อ ดังนี้

1. การวิเคราะห์ผลของลักษณะและข้อมูลเบื้องต้นของตัวแปร

ตารางที่ 2 ผลการวิเคราะห์ลักษณะและข้อมูลเบื้องต้นของตัวแปร

	Non-Duality	Duality		
Duality (%)	20.96	79.04		
	Min	Max	Mean	Std.
Expertise	0.08	1.00	0.52	0.22
Female	0.00	0.89	0.19	0.16
Size (million baht)	217.93	2,173,996.19	21,976.59	108,594.22
ROA	-0.9576	0.5996	0.0593	0.1179
ROE	-2.3430	1.1904	0.0582	0.2435

จากตารางที่ 2 แสดงให้เห็นว่าสัดส่วนของคณะกรรมการบริษัทที่มีประสบการณ์ทางการเงินหรือการบัญชีมีค่าเฉลี่ย (Mean) เท่ากับ 0.52 สัดส่วนของกรรมการหญิงต่อกรรมการทั้งหมดมีค่าเฉลี่ย (Mean) เท่ากับ 0.19 ขนาดของบริษัทมีค่าเฉลี่ย (Mean) เท่ากับ 21,976.59 ล้านบาท การไม่ควรรวมตำแหน่งผู้จัดการใหญ่และประธานกรรมการบริษัทในคนเดียวกัน คิดเป็นร้อยละ 79.04 อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) มีค่าเฉลี่ย (Mean) เท่ากับ 0.0593 และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีค่าเฉลี่ย (Mean) เท่ากับ 0.0582

2. การวิเคราะห์ผลการทดสอบความสัมพันธ์

ตารางที่ 3 ผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะของคณะกรรมการบริษัทกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1(Constant)	0.010	0.023		0.426	0.670
EXPERTISE	-0.004	0.016	-0.011	-0.251	0.802
DUALITY	0.005	0.008	0.027	0.598	0.550
FEMALE	0.054	0.022	0.114	2.500	0.013
SIZE	0.005	0.002	0.107	2.331	0.020

$R^2 = 0.019$, Adjust. $R^2 = 0.011$

จากตารางที่ 3 เป็นการแสดงผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะของคณะกรรมการบริษัทกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) ซึ่งการทดสอบโดยใช้ตัวแปรอิสระทั้ง 3 ตัวเป็นตัวแทนคุณลักษณะของคณะกรรมการบริษัทพบว่า สัดส่วนของคณะกรรมการบริษัทที่มีประสบการณ์ทางการเงินหรือการบัญชี และการไม่ควมรวมตำแหน่งของผู้จัดการใหญ่และประธานกรรมการบริษัทในคนเดียวกันนั้นไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ มีเพียงสัดส่วนของกรรมการหญิงต่อกรรมการทั้งหมดเท่านั้นที่มีความสัมพันธ์ในเชิงบวก ($B = 0.054$) กับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ($\text{Sig.} = 0.13$) นอกจากนี้ยังพบความสัมพันธ์เชิงบวก ($B = 0.005$) ระหว่างขนาดของบริษัทกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ($\text{Sig.} = 0.020$) อีกด้วย

ตารางที่ 4 ผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะของคณะกรรมการบริษัทกับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1(Constant)	-0.056	0.032		-1.738	0.083
EXPERTISE	-0.016	0.023	0.032	0.729	0.466
DUALITY	0.004	0.012	0.014	0.308	0.758
FEMALE	0.064	0.031	0.093	2.050	0.041
SIZE	0.014	0.003	0.189	4.169	0.000

$R^2 = 0.038$, Adjust. $R^2 = 0.030$

จากตารางที่ 4 เป็นการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะของคณะกรรมการบริษัทกับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ซึ่งการทดสอบโดยใช้ตัวแปรอิสระทั้ง 3 ตัว เป็นตัวแทนคุณลักษณะของคณะกรรมการบริษัทพบว่า สัดส่วนของคณะกรรมการบริษัทที่มีประสบการณ์ทางการเงินหรือการบัญชี และการไม่ควมรวมตำแหน่งของผู้จัดการใหญ่และประธานกรรมการในคนเดียวกันไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ มีเพียงสัดส่วนของกรรมการหญิงต่อกรรมการทั้งหมดเท่านั้นที่มีความสัมพันธ์ในเชิงบวก ($B = 0.064$) กับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ($\text{Sig.} = 0.041$) นอกจากนี้ยังพบความสัมพันธ์เชิงบวก ($B = 0.014$) ระหว่างขนาดของบริษัทกับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ($\text{Sig.} = 0.000$) อีกด้วย

ตารางที่ 5 สรุปผลการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะของคณะกรรมการบริษัทกับผลการดำเนินงานทางด้านบัญชี

การทดสอบ	ผลการทดสอบ
1. ความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนของคณะกรรมการบริษัทที่มีประสบการณ์ทางการเงินหรือการบัญชีกับผลการดำเนินงานทางด้านบัญชี	ไม่พบความสัมพันธ์
2. ความสัมพันธ์ระหว่างการไม่ควมรวมตำแหน่งของผู้จัดการใหญ่และประธานกรรมการบริษัทในคนเดียวกับผลการดำเนินงานทางด้านบัญชี	ไม่พบความสัมพันธ์
3. ความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนของกรรมการเพศหญิงต่อกรรมการทั้งหมดกับผลการดำเนินงานทางด้านบัญชี	พบความสัมพันธ์ (+)

การอภิปรายผล

จากการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะของคณะกรรมการบริษัทกับผลการดำเนินงานทางด้านบัญชีพบว่าสัดส่วนของกรรมการเพศหญิง มีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับผลการดำเนินงานทางด้านบัญชีอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ กล่าวคือกิจการที่มีสัดส่วนของกรรมการเพศหญิงมากจะมีผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นเนื่องมาจากลักษณะการตัดสินใจในการดำเนินกลยุทธ์ทางธุรกิจที่มีความระมัดระวังมากกว่าเพศชาย ในการดำเนินกิจกรรมและการบริหารจัดการ การสนับสนุนให้มีการเพิ่มจำนวนกรรมการหญิงจะเป็นการขยายโอกาสให้ผู้หญิงที่มีความรู้ความสามารถในการบริหารงานเข้ามามีบทบาทในการบริหารงานมากยิ่งขึ้น มีความหลากหลายเชิงประชากรเป็นผลดีต่อบริษัทในแง่ของการยอมรับความแตกต่างของสมาชิกภายในองค์กร ส่งผลให้องค์กรสามารถแข่งขันกับองค์กรอื่นได้อย่างมีประสิทธิภาพ สอดคล้องกับงานวิจัยของ Peni, E. and Vahamaa, S. (Peni, E. and Vahamaa, S., 2010) ในเรื่องของการยอมรับความแตกต่างของสมาชิกภายในองค์กรทำให้องค์กรสามารถแข่งขันกับองค์กรอื่นได้อย่างมีประสิทธิภาพ จากผลของการศึกษาวิจัยครั้งนี้ที่สัดส่วนของกรรมการเพศหญิงมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลการดำเนินงานทางด้านบัญชีนั้นมีความเจือจางของกรรมการเพศหญิงต่อกรรมการทั้งหมดรวมทุกกลุ่มอุตสาหกรรมอยู่ที่ร้อยละ 19 ซึ่งสัดส่วนของกรรมการเพศหญิงต่อกรรมการทั้งหมดนี้น่าจะเป็นสัดส่วนที่ส่งผลดีต่อการดำเนินงานของบริษัทในบริบทของประเทศไทย โดยที่หน่วยงานที่เกี่ยวข้องในประเทศไทยยังไม่ได้กำหนดว่าโครงสร้างของคณะกรรมการบริษัทที่เหมาะสมควรจะประกอบด้วยสัดส่วนในเรื่องดังกล่าวเท่าใด ในขณะที่หลายประเทศแถบแอฟริกาใต้ ได้มีกฎหมายกำหนดให้คณะกรรมการบริษัทต้องประกอบด้วยกรรมการที่เป็นเพศหญิงอยู่ระหว่างร้อยละ 25 - 40

ในทางตรงข้ามงานวิจัยนี้พบว่าสัดส่วนกรรมการที่มีประสบการณ์ทางการเงินหรือการบัญชี โดยดูจากการศึกษาทางการเงิน การบัญชี บริหารธุรกิจและวุฒิบัตรการอบรมต่าง ๆ ของกรรมการ ไม่มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานของกิจการอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งอธิบายได้ว่าการศึกษาหรือประสบการณ์จากการศึกษาด้านธุรกิจ ไม่สามารถเปลี่ยนแปลงพฤติกรรมและทัศนคติของคณะกรรมการบริษัทในการบริหารกิจการได้ จึงไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรนี้ สอดคล้องกับงานวิจัยของ

Margaret Lindorff, and Elizabeth Prior Jonson. (Margaret Lindorff, and Elizabeth Prior Jonson., 2013) ได้ศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างความรู้ทางธุรกิจของผู้บริหารระดับสูงกับผลการดำเนินงานของบริษัทพบว่า ไม่มีความสัมพันธ์กันระหว่างการศึกษาของผู้บริหารระดับสูงกับผลการดำเนินงานของบริษัท

เช่นเดียวกันกับการไม่ควรรวมตำแหน่งของผู้จัดการใหญ่และประธานกรรมการบริษัทในคนเดียวกันไม่มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานทางด้านบัญชีอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ สำหรับประเทศไทยบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ส่วนใหญ่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นแบบกระจุกตัวหรือที่เรียกกันว่า โครงสร้างการถือหุ้นแบบครอบครัว ดังนั้นถึงแม้บริษัทจะเปิดเผยว่าผู้จัดการใหญ่และประธานกรรมการบริษัทเป็นคนละคนกันแต่อ่านาจควบคุมก็มักจะอยู่กับคนในครอบครัวเดียวกัน จึงไม่มีการกระจายอำนาจในการถ่วงดุล ทำให้ตัวแปรนี้ไม่มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงาน สอดคล้องกับงานวิจัยของ รัชชิตา กุฎีศรี (รัชชิตา, 2559) ที่ไม่พบความสัมพันธ์ดังกล่าวเช่นเดียวกัน

บทสรุป

ผลการศึกษาเพื่ออธิบายความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะของคณะกรรมการบริษัทกับผลการดำเนินงานทางด้านบัญชีพบว่าสัดส่วนของกรรมการเพศหญิง มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานทางด้านบัญชีอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ กล่าวคือกิจการที่มีสัดส่วนของกรรมการเพศหญิงมากจะมีผลการดำเนินงานที่ดี อันเนื่องมาจากลักษณะการตัดสินใจในการดำเนินกลยุทธ์ทางธุรกิจที่มีความระมัดระวังมากกว่าเพศชาย ในการดำเนินกิจกรรมและการบริหารจัดการ การสนับสนุนให้มีการเพิ่มจำนวนกรรมการหญิงจะเป็นการขยายโอกาสให้ผู้หญิงที่มีความรู้ความสามารถในการบริหารงานเข้ามามีบทบาทในการบริหารงานมากยิ่งขึ้น มีความหลากหลายเชิงประชากรเป็นผลดีต่อบริษัทในแง่ของการยอมรับความแตกต่างของสมาชิกภายในองค์กร ส่งผลให้องค์กรสามารถแข่งขันกับองค์กรอื่นได้อย่างมีประสิทธิภาพ สอดคล้องกับงานวิจัยของ Peni, E. and Vahamaa, S. (Peni, E. and Vahamaa, S., 2010) ในเรื่องของการยอมรับความแตกต่างของสมาชิกภายในองค์กรทำให้องค์กรสามารถแข่งขันกับองค์กรอื่นได้อย่างมีประสิทธิภาพ

ในส่วนของสัดส่วนกรรมการที่มีประสบการณ์ทางการเงินหรือการบัญชีโดยดูจากการศึกษาทางการเงิน การบัญชี บริหารธุรกิจและวุฒิปริญญาตรีการอบรมต่าง ๆ ของกรรมการไม่พบความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานของกิจการอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งอธิบายได้ว่าการศึกษาหรือประสบการณ์จากการศึกษาด้านธุรกิจ ไม่สามารถเปลี่ยนแปลงพฤติกรรมและทัศนคติของคณะกรรมการบริษัทในการบริหารกิจการได้สอดคล้องกับงานวิจัยของ Margaret Lindorff, and Elizabeth Prior Jonson. (Margaret Lindorff, and Elizabeth Prior Jonson., 2013) ได้ศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างความรู้ทางธุรกิจของผู้บริหารระดับสูงกับผลการดำเนินงานของบริษัท พบว่าไม่มีความสัมพันธ์กันระหว่างการศึกษาของผู้บริหารระดับสูงกับผลการดำเนินงานของบริษัท

นอกจากนี้ยังพบว่าการไม่ควรรวมตำแหน่งของผู้จัดการใหญ่และประธานกรรมการบริษัทในคนเดียวกันไม่มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานทางด้านบัญชีอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยส่วนใหญ่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นแบบกระจุกตัวหรือที่เรียกกันว่า โครงสร้างการถือหุ้นแบบครอบครัว ซึ่งจะส่งผลให้การบริหารกิจการและการลงทุนเป็นไปได้อย่างคล่องตัว

มากขึ้นและมีผลการดำเนินงานที่ดี นอกจากนี้ยังพบว่าสมาชิกของครอบครัวก็มักเป็นผู้ดำรงตำแหน่งผู้บริหาร และคณะกรรมการบริหารของบริษัท ดังนั้นถึงแม้ผู้จัดการใหญ่และประธานกรรมการบริษัทจะมีใช้คนเดียวกัน แต่อำนาจการควบคุมก็ขึ้นอยู่กับบุคคลใดบุคคลหนึ่งเพียงคนเดียว สอดคล้องกับงานวิจัยของ รัชชิตา กุฎีศรี (รัชชิตา, 2559) ที่ไม่พบความสัมพันธ์ดังกล่าวเช่นเดียวกัน

ข้อเสนอแนะ

1. ข้อเสนอแนะจากการวิจัย

1.1 จากการศึกษาวิจัยในครั้งนี้เจ้าของกิจการสามารถนำไปปรับปรุงโครงสร้างของคณะกรรมการบริษัท ให้เหมาะสมกับการดำเนินกิจการเพื่อให้ได้ผลการดำเนินงานที่ดีขึ้น

1.2 นักลงทุนที่ใช้ข้อมูลในด้านคุณลักษณะของคณะกรรมการบริษัทเพื่อตัดสินใจในการลงทุนของบริษัท ก็จะมีข้อมูลในการตัดสินใจมากขึ้น เนื่องจากธุรกิจแต่ละธุรกิจมีการประกอบธุรกิจที่แตกต่างกัน การมีคณะกรรมการบริษัทที่มีคุณลักษณะและความสามารถตรงตามความต้องการของบริษัท จะช่วยส่งเสริมให้บริษัทมีผลการดำเนินงานที่ดีในอนาคต และส่งผลดีต่อนักลงทุนด้วย

2. ข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยครั้งต่อไป

2.1 การศึกษาครั้งต่อไปควรมีการศึกษาเปรียบเทียบผลการดำเนินงานระหว่างปีปัจจุบัน กับปีก่อนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตลอดจนปัจจัยภายนอก เช่น สภาพเศรษฐกิจ สังคม การเมือง ที่อาจส่งผลต่อผลการดำเนินงานในแต่ละปี

2.2 การศึกษาครั้งต่อไปอาจนำแนวทางการศึกษาเชิงคุณภาพ เช่น การสัมภาษณ์ผู้บริหาร เข้ามาช่วยร่วมด้วย เพื่อให้ผู้วิจัยได้เข้าใจถึงรายละเอียด แนวคิดในการบริหารงาน และช่วยเติมเต็มผลการศึกษาที่ได้จากการวิเคราะห์ในอีกทางหนึ่งด้วย

กิตติกรรมประกาศ

การศึกษาค้นคว้าอิสระฉบับนี้สำเร็จลงด้วยดี เนื่องจากได้รับความกรุณาอย่างสูงจาก ดร.ชุตินา นาคประสิทธิ์ อาจารย์ที่ปรึกษาการค้นคว้าอิสระที่กรุณาสละเวลาอันมีค่า เพื่อให้คำแนะนำปรึกษาตลอดจนปรับปรุงแก้ไขข้อบกพร่องต่าง ๆ ด้วยความเอาใจใส่อย่างยิ่ง จนทำให้การศึกษาค้นคว้าอิสระฉบับนี้เสร็จสมบูรณ์ ผู้วิจัยรู้สึกซาบซึ้งในความกรุณาของท่านและขอกราบขอบพระคุณเป็นอย่างสูง รวมถึงคณาจารย์และเจ้าหน้าที่คณะบริหารธุรกิจ เพื่อน ๆ พี่ ๆ น้อง ๆ นักศึกษาหลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิตรุ่นที่หนึ่งทุกท่าน ท่านนายกองค์การบริหารส่วนตำบลหนองพลวง และเพื่อนร่วมงาน ตลอดจนเจ้าของผลงานวิชาการ เอกสาร ตำราทุกฉบับที่ผู้วิจัยนำมาประกอบการศึกษาวิจัย รวมถึงครอบครัวที่ให้การกำลังใจและให้ความช่วยเหลือมาโดยตลอด

สุดท้ายนี้ ผู้วิจัยหวังว่า ผลงานการศึกษาค้นคว้าอิสระฉบับนี้จะมีประโยชน์ไม่น้อย ผลอันเป็นประโยชน์ และความดีงามทั้งปวงให้คณาจารย์ที่ได้ประสิทธิ์ประสาทความรู้ ตลอดจนถ่ายทอดประสบการณ์ในด้านต่าง ๆ ให้แก่ผู้วิจัยตลอดระยะเวลาการศึกษาที่ผ่านมา สำหรับข้อบกพร่องต่าง ๆ ผู้วิจัยขอน้อมรับไว้ด้วยความขอบคุณยิ่ง

References

- จินดาพร แก้วขาว. (2557). ผลกระทบของคุณลักษณะของคณะกรรมการบริษัท ขนาดของคณะกรรมการบริษัท และจำนวนครั้งการเข้าประชุมของคณะกรรมการบริษัทต่อคุณภาพกำไร: กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วิทยานิพนธ์ ปริญญาบัญชีมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยสงขลานครินทร์
- ณิชนันท์ จันทรเขตต์. (2554). การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100. การศึกษาค้นคว้าด้วยตนเอง ปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต สาขาวิชาการบัญชี มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย
- ณิชาภา น้อยมะเฟื่อง. (2559). การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะของคณะกรรมการบริษัทกับมูลค่าเพิ่มทางเศรษฐกิจ กลุ่มหลักทรัพย์ SET 50. การศึกษาค้นคว้าอิสระ บัญชีมหาบัณฑิต สาขาการบัญชี คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลอีสาน
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (ม.ป.ป.). รายชื่อบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์. เข้าถึงได้เมื่อ (23 มกราคม 2560). เข้าถึงได้จาก (<http://www.set.or.th/th/company/companylist.html>)
- รัชชิตา กุฎีศรี. (2559). ผลกระทบของบริษัทที่มีโครงสร้างการถือหุ้นแบบครอบครัวต่อการกำกับดูแลกิจการที่ดีในกลุ่มตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. ใน การประชุมวิชาการระดับชาติ ราชภัฏเพชรบุรีวิจัยเพื่อแผ่นดินที่ยั่งยืนครั้งที่ 6. หน้า 1 - 7
- วรกมล เกษมทรัพย์. (2553). ความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการและผลการดำเนินงานของกิจการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การศึกษาอิสระ วิทยาศาสตร์มหาบัณฑิต สาขาวิชาการบริหารการเงิน. มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์
- เอกวิทย์ โพธิ์กลมวงศ์. (2555). คุณลักษณะของผู้บริหารสูงสุดและผลการดำเนินงานของบริษัท. การศึกษาเฉพาะบุคคล ปริญญามหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยกรุงเทพ
- Dahya, J., Lonie A. A., and Power, D. M. (1996). The Case for Separating the Roles of Chairman and CEO: And Analysis of Stock Market and Accounting Data. **Corporate Governance: An International Review**. Vol. 4. Issue 2. pp. 71-77
- Fama, E. F. and Jensen, M. C. (1983). Separation of Ownership and Control. **Journal of Law and Economics**. Vol. 26. pp. 301-325
- Hanoku, B. (2008). **Board Characteristics and Firm Performance: Evidence from New Zealand**. Unpublished doctoral dissertation, University, Evidence: Auckland
- Haniffa, R. and Hudaib, M. (2006). Governance Structure and Performance of Malaysian Listed Companies. **Journal of Business Finance and Accounting**. Vol. 33. Issue 6/7. pp. 1034-1062
- Jensen, M. and Meckling, W. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. **Journal of Financial Economics**. Vol. 3. pp. 305-360
- Margaret Lindorff, and Elizabeth Prior Jonson. (2013). CEO Business Education and Firm Financial Performance: A Case for Humility Rather than hubris. **Education + Training**. Vol. 55. Issue 4/5. pp. 461-477. DOI: 10.1108/00400911311326072

- Peni, E. and Vahamaa, S. (2010). Female Executives and Earnings Management. **Managerial finance**. Vol. 35. No. 7. pp. 629-645
- Smith, N., Smith, V., and 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**. Vol. 55. No. 7. pp. 569-593