

อิทธิพลของคุณลักษณะคณะกรรมการตรวจสอบที่มีความเชี่ยวชาญด้านการเงินที่มีต่อมูลค่าองค์กร : หลักฐานเชิงประจักษ์จากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศไทย

ดร.ธกานต์ ชาดิวค์

อาจารย์ประจำภาควิชาการบัญชี

คณะกรรมการบัญชีและการจัดการ มหาวิทยาลัยมหาสารคาม

วันที่ได้รับต้นฉบับบทความ : 27 พฤศจิกายน 2565

วันที่แก้ไขปรับปรุงบทความ : 15 กุมภาพันธ์ 2566

วันที่ตอบรับตีพิมพ์บทความ : 28 กุมภาพันธ์ 2566

บทคัดย่อ

งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์ เพื่อศึกษาอิทธิพลของคุณลักษณะกรรมการตรวจสอบที่มีความเชี่ยวชาญด้านการเงินที่มีต่อมูลค่าองค์กร โดยเก็บรวบรวมข้อมูลจากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจำนวน 232 บริษัท (1,160 ข้อมูล) ที่มีสถานะคงอยู่ตลอดช่วงปี พ.ศ. 2560–2564 ซึ่งเป็นปีปัจจุบันล่าสุดและใช้ข้อมูลคุณลักษณะคณะกรรมการตรวจสอบจากแบบ 56-1 เพื่อกำหนดตัวแปรอิสระคุณลักษณะกรรมการตรวจสอบที่มีความเชี่ยวชาญด้านการเงิน และใช้ข้อมูลจากรายงานทางการเงินประจำปีเพื่อกำหนดตัวแปรตามมูลค่าองค์กร ซึ่งวัดด้วยอัตราส่วนทางการเงิน (ROA และ ROE) EVA และ Tobin's Q

ผลการศึกษาพบว่า สัดส่วนกรรมการตรวจสอบที่มีความเชี่ยวชาญด้านการเงิน สัดส่วนกรรมการตรวจสอบที่มีความเชี่ยวชาญด้านการเงินพิเศษ ประสิทธิภาพการตรวจสอบที่มีความเชี่ยวชาญด้านการเงิน และขนาดกรรมการตรวจสอบที่มีความเชี่ยวชาญด้านการเงินมีอิทธิพลต่อมูลค่าองค์กร ซึ่งวัดด้วย EVA ในเชิงบวก นอกจากนี้เมื่อวัดมูลค่าองค์กรด้วย ROA ROE และ Tobin's Q กลับไม่พบอิทธิพลระหว่างตัวแปร ยกเว้นคุณลักษณะของกรรมการตรวจสอบที่มีความเชี่ยวชาญด้านการเงินที่ใช้ประสิทธิภาพการตรวจสอบเป็นตัวแทนมีอิทธิพลต่อมูลค่าองค์กร ซึ่งวัดด้วย Tobin's Q ในเชิงบวก ผลงานวิจัยแสดงให้เห็นถึงประสิทธิภาพของกลไกการกำกับดูแลที่สามารถเสริมสร้างมูลค่าให้กับองค์กร แม้ในช่วงเวลาที่เกิดวิกฤตโควิด-19

คำสำคัญ: การกำกับดูแลกิจการที่ดี มูลค่าองค์กร

The Influence of Characteristics of Audit Committee Financial Experts on Firm Value: An Empirical Evidence from Thai Listed Firms

Dr.Takan Chatiwong

*Lecturer of Department of Accountancy,
Faculty of Accounting & Management,
Mahasarakham Business School, Mahasarakham University*

Received: 27 November, 2022

Revised: February 25, 2023

Accepted: February 28, 2023

ABSTRACT

The purpose of this study was to investigate the influence of characteristics of audit committee with financial expertise on firm value. The data was collected from 232 listed companies (1,160 firm-year) in the Stock Exchange of Thailand between 2017–2021 as this data set was considered the most recent data. The data about characteristics of audit committee as stated in the form 56-1 one report was used to determine independent variables regarding characteristic of audit committee with financial expertise. In addition, the data from annual financial reports was used to determine dependent variables of firm value which were measured through financial ratios (ROA & ROE), EVA and Tobin's Q.

The results of the study indicated that the proportion of audit committee members with financial expertise, the proportion of female audit committee members with financial expertise, the financial expertise of audit committee chair, and the size of audit committee financial expertise had a positive influence on firm value measured by EVA. In addition, when measuring the firm value by ROA, ROE and Tobin's Q, it was found that no influence was found between the variables. However, the characteristics of audit committee with financial expertise where the chairman was the representative positively influenced firm value, as measured by Tobin's Q. The results of this study demonstrated the effectiveness of corporate governance mechanisms that enhanced firm value even during the COVID-19 crisis.

Keywords: Good Corporate Governance, Firm Value

บทนำ

หลังเกิดเรื่องอื้อฉาวทางบัญชีของบริษัทเอนรอนและเวิลด์คอมในอเมริกาได้สร้างความตระหนักรู้ถึงหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีและเป็นธรรมไปทั่วโลกว่า เป็นกลไกสำคัญและมีประสิทธิภาพในการบริหารจัดการกิจการ สามารถป้องกันการทุจริต (Beasley, 1996) และช่วยเสริมสร้างมูลค่าให้กับองค์กร (Bhagat & Bolton, 2008; Black & Kim, 2012) โดยหนึ่งในกลไกดังกล่าวที่สร้างความแตกต่างได้อย่างน่าเชื่อถือคือ คณะกรรมการตรวจสอบ (Audit Committee) (McMullen, 1996; Spira, 2003; DeFond, Hann & Hu, 2005) โดยเฉพาะคณะกรรมการตรวจสอบที่มีความเชี่ยวชาญด้านการเงิน (Financial Expert) ซึ่งหมายถึงผู้มีความรู้ ความเข้าใจ หรือมีประสบการณ์ด้านการบัญชี การเงิน หรือ การตรวจสอบ (SET, 2022) จะสามารถเพิ่มมูลค่าให้กับองค์กร (Kaplan & Minton, 1994; Dinu & Nedelcu, 2015; Kabito, 2021) สอดคล้องกับการศึกษาของ Davidson III, Xie & Xu (2004); Alzeban (2020) และ Ozcan (2021) แสดงให้เห็นว่า ความเชี่ยวชาญด้านการเงินในคณะกรรมการตรวจสอบมีอิทธิพลต่อการเพิ่มขึ้นของมูลค่าองค์กร

นอกจากนี้ยังพบว่า คณะกรรมการตรวจสอบที่มีความเชี่ยวชาญด้านการเงินเป็นเพศหญิง (Redor, 2016; Wakaba, 2014; Chukwu, Ohaka, & Chukwu, 2020) ทำหน้าที่เป็นประธานกรรมการตรวจสอบ (Bushman & Smith, 2001; Chan & Li, 2008; Ud Din et al., 2020; Al-Matari, 2022) และมีขนาดที่แตกต่างกัน (Aldamen, Duncan, & Khan, 2012) ส่งผลต่อมูลค่าองค์กรอย่างมีนัยสำคัญ

อย่างไรก็ตามยังมีงานวิจัยที่ให้การโต้แย้งว่า คณะกรรมการตรวจสอบที่มีความเชี่ยวชาญด้านการเงินไม่มีความสัมพันธ์กับมูลค่าองค์กร (อาทิเช่น Chan, Lau & Ng, 2011; Al-Mamun et al. 2014; Ioana, 2014; Oroud, 2019; ElHawary, 2021; และ Ousat, Ali, & Qeshta, 2021) เช่นเดียวกับ Carter et al. (2010) ที่พบว่า เพศหญิงไม่มีอิทธิพลต่อมูลค่าองค์กร แม้จะดำรงตำแหน่งเป็นประธานกรรมการตรวจสอบ (Dakhallh et al., 2020) หรือประธานเป็นผู้ที่มีความรู้ความเชี่ยวชาญด้านการเงินก็ตาม (Chaudhry, Roomi, & Aftab, 2020) และ Almaqoushi & Powell (2021) ยังเปิดเผยให้เห็นว่า สัดส่วนคณะกรรมการตรวจสอบที่มีความเชี่ยวชาญด้านการเงินไม่มีอิทธิพลต่อมูลค่าองค์กร

มากไปกว่านั้นยังพบว่า มีการใช้ตัวแทนหรือ Proxy ในการวัดมูลค่าองค์กรที่หลากหลายแตกต่างกัน ประกอบด้วย อัตราส่วนทางการเงิน (ROA, ROE) ซึ่งเป็นตัววัดทางบัญชี (Shrader, Blackburn & Iles, 1997) Economic Value Added หรือ EVA ซึ่งเป็นตัววัดทางเศรษฐศาสตร์ (Biddle, Bowen & Wallace, 1997) และ Tobin's Q ซึ่งเป็นตัววัดที่เกิดจากแนวคิดการผสมผสานข้อมูลจากงบการเงินและมูลค่าทางการตลาด (Chung & Pruitt, 1994)

จากการรณกรรมแสดงให้เห็นว่า มีความขัดแย้งในผลการวิจัยและม้งานวิจัยเพียงจำนวนเล็กน้อยในประเทศไทยที่ศึกษาความเชี่ยวชาญด้านการเงินในคณะกรรมการตรวจสอบที่มีคุณลักษณะต่าง ๆ กับมูลค่าองค์กร ซึ่งใช้ตัววัดที่หลากหลายหรือใช้ Proxy แตกต่างกัน ส่งผลให้ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรดังกล่าวยังคงคลุมเครือและมีทิศทางที่ไม่ชัดเจน งานวิจัยนี้จึงมีความคาดหวังว่า คุณลักษณะต่าง ๆ ของคณะกรรมการตรวจสอบที่มีความเชี่ยวชาญด้านการเงินจะมีอิทธิพลในการเพิ่มมูลค่าองค์กร หากผลการวิจัยเป็นไปตามที่คาดไว้ก็จะสามารถอธิบายถึงความขัดแย้งกันในระดับประสิทธิภาพของความรู้ ความเข้าใจ หรือประสบการณ์ด้านการบัญชี การเงิน หรือการตรวจสอบของคณะกรรมการตรวจสอบได้ เพราะฉะนั้นควรเป็นประเด็นหนึ่งที่จะใช้ในการศึกษาต่อไป

แนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

คณะกรรมการตรวจสอบ (Audit Committee) เป็นคณะกรรมการชุดย่อยที่ทำหน้าที่อย่างอิสระ ซึ่งคณะกรรมการบริหารหรือที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทแต่งตั้งขึ้นอย่างน้อย 3 คน โดยมีความรับผิดชอบต่อการรายงานข้อมูลทางการเงิน การเลือกใช้นโยบายทางบัญชีที่เหมาะสม การตรวจสอบระบบควบคุมภายใน การติดต่อประสานงาน และควบคุมดูแลผู้สอบบัญชี รวมทั้งยังมีบทบาทด้านการกำกับดูแลการบริหารความเสี่ยงและการสอบทานข้อมูลอื่นนอกเหนือจากรายงานทางการเงินด้วย (SET, 2022)

ภายใต้อำนาจ หน้าที่ และความรับผิดชอบ SOX (SEC, 2002) ได้กำหนดให้คณะกรรมการตรวจสอบอย่างน้อย 1 คน ต้องมีความเชี่ยวชาญด้านการเงิน (Financial Expert) เพราะอำนาจที่เกิดจากความเชี่ยวชาญจะมีความสัมพันธ์กับการนำเสนอรายงานทางการเงินอย่างมีนัยสำคัญ (Dhaliwal, Naiker & Navissi, 2006) และจะทำให้เกิดการตระหนักรู้ถึงโอกาสและความเสี่ยงทางการเงินส่งผลให้การตัดสินใจมีเหตุผล (OECD, 2004) รวมทั้งเป็นปัจจัยสำคัญในการสร้างความแข็งแกร่งให้กับคณะกรรมการตรวจสอบ (Cohen et al., 2014) ที่ช่วยเพิ่มมูลค่าให้กับองค์กร (Kabito, 2021)

ความเชี่ยวชาญด้านการเงินของคณะกรรมการตรวจสอบถูกนำมาใช้ในการอธิบายพฤติกรรมที่เกิดขึ้นของผู้บริหารในการสร้างมูลค่าให้กับองค์กร ดังนี้

ทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory) อธิบายถึงตัวการ (Principal) ซึ่งเป็นเจ้าของพยายามควบคุมพฤติกรรมของตัวแทน (Agent) ซึ่งเป็นผู้บริหาร (Jensen & Meckling, 1976) ผ่านอำนาจหน้าที่ของคณะกรรมการตรวจสอบเพื่อสร้างผลตอบแทนสูงสุดให้กับตนและลดความขัดแย้งทางผลประโยชน์ที่อาจนำมา ซึ่งปัญหาตัวแทนได้ (Agency Problem) โดย Kaplan & Minton (1994) และ Dinu & Nedelcu (2015) พบว่า การดำรงอยู่ของคณะกรรมการตรวจสอบจะส่งผลดีต่อองค์กร โดยเฉพาะความเชี่ยวชาญด้านการเงินจะสร้างความแข็งแกร่งและช่วยให้การทำงานของกรรมการตรวจสอบเป็นไปด้วยความเที่ยงธรรม มีประสิทธิภาพ และมีประสิทธิผล (Cohen et al., 2014; Qasim, 2020) งานวิจัยของ Lin, Hutchinson & Percy (2015) แสดงให้เห็นว่า แม้จะมีคณะกรรมการตรวจสอบตามข้อกำหนดแต่หากไม่มีความเชี่ยวชาญด้านการเงินก็จะทำให้ผู้บริหารแสดงพฤติกรรมที่ไม่เหมาะสมผ่านระดับการตกแต่งกำไรเพิ่มสูงขึ้น ซึ่ง Abbott, Parker & Peters (2002) ยืนยันว่า ความเชี่ยวชาญด้านการเงินในคณะกรรมการตรวจสอบจะสามารถยับยั้งพฤติกรรมของผู้บริหารในการทุจริต ลดความเสี่ยงจากการถูกฟ้องร้องบังคับคดีได้อย่างมีประสิทธิภาพ (Krishnan & Lee, 2009) และที่สำคัญช่วยเพิ่มมูลค่าให้กับองค์กร (Davidson III, Xie & Xu, 2004; Aanu, Odianonsen & Foyeke, 2014; Özcan, 2021) ดังนั้นคณะกรรมการตรวจสอบที่มีความเชี่ยวชาญด้านการเงินตามทฤษฎีตัวแทนจึงเอื้อประโยชน์ต่อกิจการในการบริหารจัดการเพื่อสร้างมูลค่าเพิ่มให้กับองค์กรและในขณะเดียวกันก็สามารถลดพฤติกรรมของผู้บริหารที่อาจบั่นทอนมูลค่าองค์กรได้อย่างยั่งยืน

มูลค่าองค์กร (Firm Value) หมายถึง ผลการดำเนินงาน หรือผลการปฏิบัติงาน หรือมูลค่าปัจจุบันสุทธิรวมของกระแสเงินสดในอนาคตของกิจการ ซึ่งสามารถใช้ตัวแทน (Proxy) ในการวัด ดังนี้

(1) อัตราส่วนทางการเงิน (ROA และ ROE) เพราะอัตราส่วน ROA จะแสดงให้เห็นถึงศักยภาพในการนำสินทรัพย์มาใช้ให้เกิดประโยชน์ (Berger & Ofek, 1995; Carter, Simkins & Simpson, 2003; Maury, 2006) ในขณะที่

อัตราส่วน ROE จะแสดงให้เห็นถึงประสิทธิภาพในการจ่ายผลตอบแทนคืนไปยังส่วนของเจ้าของหรือส่วนของผู้ถือหุ้น (Shrader, Blackburn & Iles, 1997) ดังนั้นในงานวิจัยนี้จึงใช้อัตราส่วน ROA และ ROE เพื่อวัดมูลค่าองค์กร ดังนี้

$$ROA = \text{กำไรสุทธิหารด้วยส่วนของสินทรัพย์ของกิจการ (กำไรสุทธิ/สินทรัพย์)} \times 100$$

$$ROE = \text{กำไรสุทธิหารด้วยส่วนของผู้ถือหุ้น (กำไรสุทธิ/ส่วนของผู้ถือหุ้น)} \times 100$$

(2) Economic Value Added (EVA) เนื่องจาก EVA เป็นตัวชี้วัดที่แสดงให้เห็นประสิทธิภาพในการบริหารงานของกิจการในการสร้างมูลค่าทางเศรษฐศาสตร์ให้เพิ่มขึ้นหรือลดน้อยลง (Baker, Deo & Mukherjee (2009) หากผลลัพธ์ของ EVA ในรูปตัวเงินลดลงอย่างต่อเนื่อง ซึ่งให้เห็นว่า ในอนาคตกิจการจะไม่สามารถจัดหาเงินทุนและอยู่รอดได้ในระยะยาว เพราะกิจการไม่สามารถหาผลตอบแทนได้อย่างพอเพียงให้กับเจ้าของเงินทุน ดังนั้นงานวิจัยนี้จึงใช้ EVA เพื่อวัดมูลค่าองค์กร (Biddle, Bowen & Wallace, 1997; Stern & Chew, 1998) ดังนี้

$$EVA_{it} = NOPAT_{it} - (WACC_{it} \times IC_{it-1}) \quad \text{.....(1)}$$

$$WACC = [(D/D + E) * Kd] + [(E/D + E) * Ke] \quad \text{.....(2)}$$

$$Ke = Rf + Beta * (Rm - Rf) \quad \text{.....(3)}$$

เมื่อ

$NOPAT_{it}$ = กำไรจากการดำเนินงานหลังหักภาษีของบริษัท i ณ เวลา t

$WACC_{it}$ = ค่าเฉลี่ยต้นทุนเงินลงทุนของบริษัท i ณ เวลา t

IC_{it-1} = เงินลงทุนในเงินทุนหมุนเวียน ณ เวลา t-1

D = เงินกู้ยืมของกิจการ

E = มูลค่าตลาดในส่วนของผู้ถือหุ้น

Kd = อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ของกิจการ

Ke = อัตราผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นต้องการจากการลงทุน

Rf = อัตราผลตอบแทนการลงทุนในเครื่องมือทางการเงินที่ปราศจากความเสี่ยง

Beta = อัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้นเปรียบเทียบกับดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

Rm = ผลตอบแทนโดยรวมของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

(3) Tobin's Q ด้วยเหตุที่ Tobin's Q เป็นตัววัดผลการปฏิบัติงานที่เกิดจากแนวคิดการผสมผสานข้อมูลจากงบการเงินและมูลค่าทางการตลาด งานวิจัยในอดีตแสดงให้เห็นถึงการให้ Tobin's Q เป็น Proxy ในการวัดมูลค่าองค์กรโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อให้ข้อมูลกับผู้บริหารว่า อัตราผลตอบแทนทางบัญชีเพิ่มมูลค่าองค์กรอย่างไร โดย Khanna & Palepu (1999) ซึ่งให้เห็นว่า Tobin's Q เป็นตัววัด Market-Base ที่เหมาะสมในกลุ่มตลาดเกิดใหม่และ Mackay & Moeller (2007) ใช้ตัวเลขในรูปของอัตราส่วน ซึ่งคำนวณจากการราคาตลาดของสินทรัพย์กิจการด้วยราคาเปลี่ยนแทน (Replacement Cost) นอกจากนี้ Bebchuk & Cohen (2005) ได้ใช้โมเดลของ Chung & Pruitt (1994) ที่ปรับเปลี่ยนให้ง่ายขึ้นเพราะว่า การคำนวณค่า Q ตามแนวทางของ Lindenbergh & Ross (1981) มีปัญหาเรื่องความซับซ้อน

ต้นทุนสูง และต้องใช้เวลานาน ดังนั้นงานวิจัยนี้จึงใช้ Tobin's Q เพื่อเป็น Proxy ในการวัดมูลค่าองค์กร โดยคำนวณได้ดังนี้

$$\text{Tobin's Q} = (\text{MVE} + \text{PS} + \text{DEBT})/\text{TA}$$

เมื่อ

MVE = มูลค่าทางการตลาดของหุ้นสามัญ (ราคาตลาด × จำนวนหุ้นที่อยู่ในมือผู้ถือหุ้น)

PS = มูลค่าทางการตลาดของหุ้นบุริมสิทธิ (ราคาตลาด × จำนวนหุ้นบุริมสิทธิ)

DEBT = มูลค่าทางการตลาดของหนี้สิน (มูลค่าตามบัญชีของหนี้สินหมุนเวียน + มูลค่าตามบัญชีของหนี้สินระยะยาว)

TA = มูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์แทนราคาเปลี่ยนแปลงของสินทรัพย์

คุณลักษณะของคณะกรรมการตรวจสอบที่มีความเชี่ยวชาญด้านการการเงิน (Characteristics of Audit Committee Financial Experts)

(1) ความเชี่ยวชาญด้านการการเงิน (Member Financial Expertise)

ความเชี่ยวชาญด้านการการเงิน หมายถึง การมีความรู้ ความเข้าใจ หรือมีประสบการณ์ด้านการบัญชี การเงิน หรือการตรวจสอบ (SET, 2022) จากการศึกษาของ McMullen (1996) แสดงให้เห็นว่า การดำรงอยู่ของคณะกรรมการตรวจสอบสามารถสร้างความเชื่อมั่นจากนักลงทุนและช่วยให้มูลค่าองค์กรเพิ่มขึ้น โดยเฉพาะอย่างยิ่งหากคณะกรรมการตรวจสอบมีสมาชิกเป็นผู้มีความรู้ความเชี่ยวชาญด้านการเงินรวมอยู่ด้วย (Dinu & Nedelcu, 2015) โดย Wild (1996) ชี้ให้เห็นว่า ก่อนประกาศใช้ SOX เมื่อบริษัทประกาศว่า มีการแต่งตั้งคณะกรรมการตรวจสอบมูลค่าทางการตลาดขององค์กรจะเพิ่มสูงขึ้น และหลังประกาศใช้ SOX ผลการวิจัยของ DeFond, Hann & Hu (2005) ยิ่งเพิ่มความชัดเจนมากยิ่งขึ้นว่า เมื่อมีการประกาศแต่งตั้งคณะกรรมการตรวจสอบที่มีความรู้ความเชี่ยวชาญด้านการบัญชีมูลค่าหุ้นจะเพิ่มขึ้นและลดลงเมื่อจากไป (Singhvi, Rama & Barua, 2013) ซึ่ง Hamid & Aziz (2012) ยืนยันว่า ความเชี่ยวชาญด้านการการเงินของคณะกรรมการตรวจสอบส่งผลทางบวกกับผลการดำเนินงานหลังประกาศใช้หลัก CG Code ในมาเลเซีย สอดคล้องกับงานวิจัยในอดีตที่พบว่า ความรู้ความเชี่ยวชาญการเงินของคณะกรรมการตรวจสอบมีอิทธิพลต่อการสร้างมูลค่าองค์กร เช่น Aanu, Odianonsen & Foyeke (2014) ที่ศึกษาในไนจีเรียระหว่างปี 2004–2011; Kipkoech & Rono (2016) ที่ศึกษาในตลาดหลักทรัพย์นารูปีของเคนยา; Salehi, Tahervafaei & Tarighi (2018) ที่ศึกษาในตลาดหลักทรัพย์เตหะรานในอิหร่าน; Alzeban (2020) ที่ศึกษาในซาอุดีอาระเบียและสหรัฐอเมริกา; Kabito (2021) ที่ศึกษาในตลาดหลักทรัพย์ดาร์เอสซาลามของแทนซาเนีย และ Özcan (2021) ที่ศึกษาในตลาดหลักทรัพย์บาร์ซาอิสตันบูล

อย่างไรก็ตามยังมีงานวิจัยที่ให้การโต้แย้งว่า คณะกรรมการตรวจสอบที่มีความเชี่ยวชาญด้านการการเงินไม่มีความสัมพันธ์กับมูลค่าองค์กร อาทิเช่น Chan, Lau & Ng (2011) ศึกษาในฮ่องกง; Al-Mamun et al. (2014) ศึกษาในมาเลเซีย; Ioana (2014) ศึกษาในโรมาเนีย; Oroud (2019) ศึกษาในจอร์แดน; ElHawary (2021) ศึกษาในอียิปต์; และ Ousat, Ali & Qeshta, (2021) ศึกษาในบาห์เรน

จากที่กล่าวมาจะเห็นว่า ความเชี่ยวชาญด้านการเงินเป็นคุณลักษณะหนึ่งที่สำคัญในการเสริมสร้างมูลค่าองค์กร แม้จะมีงานวิจัยที่พบความสัมพันธ์ที่ยังคลุมเครือและมีทิศทางที่ไม่ชัดเจน แต่ความรู้ความเชี่ยวชาญด้านการเงินของคณะกรรมการตรวจสอบอาจสร้างมูลค่าให้กับองค์กรได้ โดยสามารถตั้งเป็นสมมติฐานการวิจัย ดังนี้

H1a: คณะกรรมการตรวจสอบที่มีความเชี่ยวชาญด้านการเงินมีอิทธิพลต่อ ROA

H1b: คณะกรรมการตรวจสอบที่มีความเชี่ยวชาญด้านการเงินมีอิทธิพลต่อ ROE

H1c: คณะกรรมการตรวจสอบที่มีความเชี่ยวชาญด้านการเงินมีอิทธิพลต่อ EVA

H1d: คณะกรรมการตรวจสอบที่มีความเชี่ยวชาญด้านการเงินมีอิทธิพลต่อ Tobin's Q

(2) เพศหญิง (Female)

การศึกษาของ Carter, Simkins & Simpson (2003) เปิดเผยให้เห็นว่า ความหลากหลายทางเพศสามารถเสริมสร้างมูลค่าองค์กร โดย Garcia-Sanchez, Martinez-Ferrero, & Garcia-Meca (2017) พบว่า ความเชี่ยวชาญด้านการเงินของคณะกรรมการตรวจสอบเพศหญิงจะทำให้ระดับความระมัดระวังทางบัญชีเพิ่มสูงขึ้น ระบบการควบคุมภายในมีประสิทธิภาพ และช่วยสร้างมุมมองใหม่ ๆ ในการตรวจติดตามประเมินผล (Srinidhi, Gul, & Tsui, 2011) ส่งผลให้การตกแต่งกำไรลดลง (Zalata, Taurigana, & Tingbani, 2018) มูลค่าทางการตลาด (Redor, 2016) และอัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้น (Luckerath-Rovers, 2010) ซึ่ง Garcia-Sanchez et al. (2017) ยืนยันว่า เมื่อมีการประกาศแต่งตั้งกรรมการตรวจสอบเพศหญิงที่มีความรู้ความเชี่ยวชาญด้านการเงินมูลค่าหุ้นจะเพิ่มสูงขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ เช่นเดียวกับ Wakaba (2014) ที่พบว่า คณะกรรมการตรวจสอบที่มีความเชี่ยวชาญด้านการเงินเพศหญิงจะทำให้ผลการดำเนินงานเพิ่มขึ้นและจะลดลงหากมีการจำกัดจำนวนโควตาเพศหญิง (Adams & Ferreira, 2009) ในขณะที่ Sun, Liu, & Lan (2011) กลับพบว่า เพศไม่ได้มีผลกระทบต่อประสิทธิภาพของคณะกรรมการตรวจสอบในการยับยั้งการตกแต่งกำไรที่ส่งผลกระทบต่อมูลค่าองค์กร เช่นเดียวกับ Maji & Saha (2021) และ Carter et al. (2010) ก็ไม่พบอิทธิพลของเพศหญิงในคณะกรรมการตรวจสอบที่มีต่อผลการดำเนินงาน (ROA) และ Qaiser Rafique & Al-Mamun (2015) ยืนยันว่า เพศหญิงในคณะกรรมการตรวจสอบไม่มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงาน ซึ่งวัดด้วย ROA EVA และ Tobin's Q

จากการรวมกันแสดงให้เห็นว่า มีความขัดแย้งในผลการวิจัยและมีเพียงจำนวนเล็กน้อยที่ศึกษา โดยแยกเพศของคณะกรรมการตรวจสอบที่มีความเชี่ยวชาญด้านการเงินว่า เป็นเพศชายกับเพศหญิง ทำให้ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรดังกล่าวยังคงคลุมเครือและมีทิศทางที่ไม่ชัดเจน งานวิจัยนี้จึงมีความคาดหวังว่า เพศหญิงในคณะกรรมการตรวจสอบที่มีความรู้ความสามารถด้านการเงินจะมีอิทธิพลในการเพิ่มมูลค่าองค์กร ดังนั้นสามารถตั้งเป็นสมมติฐานการวิจัย ดังนี้

H2a: คณะกรรมการตรวจสอบที่มีความเชี่ยวชาญด้านการเงินเพศหญิงมีอิทธิพลต่อ ROA

H2b: คณะกรรมการตรวจสอบที่มีความเชี่ยวชาญด้านการเงินเพศหญิงมีอิทธิพลต่อ ROE

H2c: คณะกรรมการตรวจสอบที่มีความเชี่ยวชาญด้านการเงินเพศหญิงมีอิทธิพลต่อ EVA

H2d: คณะกรรมการตรวจสอบที่มีความเชี่ยวชาญด้านการเงินเพศหญิงมีอิทธิพลต่อ Tobin's Q

(3) ประธานกรรมการ (Chairman)

ประธานกรรมการ (Chairman) คือ ผู้นำหรือหัวหน้าสูงสุดของคณะกรรมการตรวจสอบที่ได้รับมอบหมายในการกำกับดูแลคณะกรรมการตรวจสอบและผู้บริหารให้ปฏิบัติหน้าที่อย่างมีประสิทธิภาพภายใต้หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีและเป็นธรรม โดย Bromilow & Kellogg (2011) ชี้ให้เห็นว่า หากประธานกรรมการตรวจสอบเป็นผู้ที่มีองค์ความรู้พื้นฐานอย่างเพียงพอ มีประสบการณ์ และมีวิสัยทัศน์จะช่วยเพิ่มประสิทธิภาพให้กับคณะกรรมการตรวจสอบ ซึ่ง Sultana, Singh, & Van der Zahn (2015) พบว่า ระดับความระมัดระวังทางการบัญชีจะเพิ่มสูงขึ้นหากประธานคณะกรรมการตรวจสอบมีความเชี่ยวชาญด้านการเงิน จึงทำให้มั่นใจได้ว่า การเปิดเผยข้อมูลทางการเงินเป็นไปอย่างเพียงพอ โปร่งใส และเชื่อถือได้ ส่งผลให้เกิดความเชื่อมั่นในตลาด โดย Signhvi, Rama, & Barua (2013) ชี้ให้เห็นว่า ตลาดจะตอบสนองเชิงลบกับการจากไปของประธานคณะกรรมการตรวจสอบที่มีความเชี่ยวชาญด้านการเงิน คล้ายกับ Al-Matari (2022) ที่พบว่า ประธานคณะกรรมการตรวจสอบที่มีความเชี่ยวชาญด้านการเงินมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับมูลค่าองค์กร และ Chan & Li (2008) ยืนยันว่า ประธานคณะกรรมการตรวจสอบที่มีความเชี่ยวชาญด้านการเงินจะทำให้มูลค่าองค์กร (Tobin's Q) เพิ่มขึ้น นอกจากนี้ Engel, Hayes, & Wang (2010) ยังพบว่า หลังการประกาศใช้ SOX แล้ว บริษัทส่วนใหญ่จะมีประธานกรรมการตรวจสอบเป็นผู้ที่มีความรู้ความเชี่ยวชาญด้านการบัญชีหรือการเงิน ดังนั้นความรู้ความเชี่ยวชาญด้านการเงินของประธานคณะกรรมการตรวจสอบจึงมีอิทธิพลต่อมูลค่าองค์กร

อย่างไรก็ตาม Vafeas (2003) กลับพบหลักฐานในทางตรงกันข้ามว่า 76% ของประธานคณะกรรมการตรวจสอบไม่มีประสบการณ์ด้านการตรวจสอบและประสบการณ์จะช่วยเพิ่มประสิทธิภาพของคณะกรรมการตรวจสอบก็ต่อเมื่อสมาชิกปฏิบัติหน้าที่อย่างเต็มความสามารถ คล้ายกับ Bédard & Gendron (2010) ที่พบว่า ผู้ดำรงตำแหน่งประธานคณะกรรมการตรวจสอบมีแค่ 57% เป็นผู้ที่มีความรู้ความเชี่ยวชาญการเงินแต่อีก 33% ไม่มี และไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างประธานกรรมการตรวจสอบที่มีความรู้ความเชี่ยวชาญด้านการเงินกับการตกแต่งกำไร (Al-Absy, Ismail, & Chandren, 2019) และผลการดำเนินงาน ซึ่งวัดด้วย EVA (Qaiser Rafique & Al-Mamun, 2015) แสดงว่าผลการวิจัยยังมีความไม่ชัดเจน งานวิจัยนี้จึงมีความคาดหวังว่า ความเชี่ยวชาญด้านการเงินของประธานกรรมการตรวจสอบอาจมีอิทธิพลต่อมูลค่าองค์กร ดังนั้นสามารถตั้งเป็นสมมติฐานการวิจัย ดังนี้

H3a: ประธานคณะกรรมการตรวจสอบที่มีความเชี่ยวชาญด้านการเงินมีอิทธิพลต่อ ROA

H3b: ประธานคณะกรรมการตรวจสอบที่มีความเชี่ยวชาญด้านการเงินมีอิทธิพลต่อ ROE

H3c: ประธานคณะกรรมการตรวจสอบที่มีความเชี่ยวชาญด้านการเงินมีอิทธิพลต่อ EVA

H3d: ประธานคณะกรรมการตรวจสอบที่มีความเชี่ยวชาญด้านการเงินมีอิทธิพลต่อ Tobin's Q

(4) ขนาด (Size)

ขนาดคณะกรรมการตรวจสอบเป็นอีกปัจจัยหนึ่งที่มีอิทธิพลต่อมูลค่าองค์กร (Lin, Li & Yang, 2006) ด้วยจำนวนกรรมการตรวจสอบที่มีความเชี่ยวชาญด้านการเงินในคณะกรรมการตรวจสอบมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นเรื่อย ๆ โดย Spizzirri & Fullbrook (2011) พบว่า สมาชิกใหม่ของคณะกรรมการตรวจสอบมักจะเป็นผู้ที่มีความเชี่ยวชาญด้านการเงิน ซึ่ง Chen & Komal (2018) ชี้ให้เห็นว่า จำนวนกรรมการตรวจสอบที่มีความรู้ความเชี่ยวชาญด้านการเงินอย่างน้อย 2 คนจะแสดงบทบาทสำคัญในการเสริมสร้างมูลค่าเพิ่มให้กับองค์กร ซึ่ง Velte & Stiglbauer (2011) ยืนยันว่า จำนวนสมาชิกที่มี

ความเชี่ยวชาญด้านการเงินขนาดใหญ่ (เกินกึ่งหนึ่ง) ของคณะกรรมการตรวจสอบมีความสัมพันธ์เชิงลบกับการตกแต่งกำไร เนื่องจากคณะกรรมการตรวจสอบที่มีความเชี่ยวชาญด้านการเงินขนาดใหญ่จะมีทักษะและมุมมองในการปฏิบัติงานที่หลากหลายทำให้รายงานทางการเงินมีคุณภาพ (Namakavarani et al., 2021) การทุจริตลดลง (Huang & Thiruvadi, 2010) และผลการดำเนินงานเพิ่มขึ้น (Zábojníková, 2016) แต่ทว่างานวิจัยของ Aldamen, Duncan, & Khan (2012) กลับพบว่า คณะกรรมการตรวจสอบที่มีขนาดเล็กและมีประสบการณ์ด้านการเงินจะเสริมสร้างผลการดำเนินงาน และ Almaqoushi & Powell (2021) ก็ไม่พบอิทธิพลคณะกรรมการตรวจสอบที่มีความรู้ความเชี่ยวชาญด้านการเงินต่อมูลค่าองค์กร แต่เมื่อศึกษาสัดส่วนที่เพิ่มขึ้นของกรรมการตรวจสอบที่มีความรู้ความเชี่ยวชาญด้านการเงินในคณะกรรมการ กลับพบความสัมพันธ์ในเชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญ แสดงว่า ขนาดของคณะกรรมการตรวจสอบที่มีความเชี่ยวชาญด้านการเงินมีผลต่อมูลค่าองค์กรอย่างมีนัยสำคัญ ดังนั้นสามารถตั้งเป็นสมมติฐานการวิจัย ดังนี้

H4a: ขนาดคณะกรรมการตรวจสอบที่มีความเชี่ยวชาญด้านการเงินมีอิทธิพลต่อ ROA

H4b: ขนาดคณะกรรมการตรวจสอบที่มีความเชี่ยวชาญด้านการเงินมีอิทธิพลต่อ ROE

H4c: ขนาดคณะกรรมการตรวจสอบที่มีความเชี่ยวชาญด้านการเงินมีอิทธิพลต่อ EVA

H4d: ขนาดคณะกรรมการตรวจสอบที่มีความเชี่ยวชาญด้านการเงินมีอิทธิพลต่อ Tobin's Q

(5) ตัวแปรควบคุม (Control Variable)

ระดับการก่อหนี้ของบริษัท (LEV) ขนาดของกิจการ (FirmSize) การเติบโตของกิจการ (Growth) มูลค่าทางการตลาดของบริษัท (MarkV) ประเภทอุตสาหกรรม (IND) และ ปี (Year) ถูกนำมาใช้เป็นตัวแปรควบคุมในงานวิจัยนี้ เนื่องจากเป็นตัวแปรที่ศึกษากันอย่างแพร่หลายว่า มีอิทธิพลต่อคุณลักษณะการกำกับดูแลกิจการ การเปิดเผยข้อมูล การตกแต่งกำไร และมูลค่ากิจการ

วิธีการวิจัย

งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาอิทธิพลของคุณลักษณะกรรมการตรวจสอบที่มีความเชี่ยวชาญด้านการเงินที่มีต่อมูลค่าองค์กร โดยเก็บรวบรวมข้อมูล 5 ปีล่าสุดจากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจำนวน 587 บริษัทที่มีสถานะคงอยู่ตลอดช่วงปี พ.ศ. 2560–2564 ซึ่งจะช่วยให้เข้าใจปรากฏการณ์และพฤติกรรมต่าง ๆ ที่เกิดขึ้นใหม่เพื่อนำมาใช้ในกระบวนการพยากรณ์เหตุการณ์ในอนาคตได้อย่างมีประสิทธิภาพ โดยใช้ข้อมูลคุณลักษณะคณะกรรมการตรวจสอบจากแบบ 56-1 เพื่อกำหนดตัวแปรอิสระคุณลักษณะคณะกรรมการตรวจสอบที่มีความเชี่ยวชาญด้านการเงิน และใช้ข้อมูลจากรายงานทางการเงินประจำปีเพื่อกำหนดตัวแปรตามมูลค่าองค์กร ซึ่งวัดด้วยอัตราส่วนทางการเงิน (ROA และ ROE) EVA และ Tobin's Q โดยทำการศึกษาในทุกกลุ่มอุตสาหกรรม ยกเว้นกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงินและกลุ่มกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ บริษัทที่อยู่ในหมวดพื้นฟูกิจการ บริษัทที่มีได้มีรอบระยะเวลาบัญชีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม และบริษัทที่มีข้อมูลไม่ครบถ้วน ผลที่ได้จากการกำหนดเกณฑ์ในการเลือกกลุ่มตัวอย่างทำให้ต้องคัดตัวอย่างออกทั้งสิ้น 355 บริษัท คงเหลือกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาจำนวน 232 บริษัท (1,160 firm-year) ดังตารางที่ 1

ตารางที่ 1 จำนวนกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา สัญลักษณ์ และการวัดค่าตัวแปร

กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา		จำนวน (บริษัท)
บริษัทที่จดทะเบียนอยู่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ปี พ.ศ. 2564		587
หัก	บริษัทที่อยู่ในกลุ่มธุรกิจการเงินและกลุ่มกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์	79
	บริษัทที่อยู่ในหมวดพื้นฟูกิจการ	3
	บริษัทที่ไม่ได้มีรอบระยะเวลาบัญชีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม	15
	บริษัทที่มีข้อมูลไม่ครบถ้วน	217
กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาคงเหลือ		232
สัญลักษณ์	การวัดค่าตัวแปร	
ตัวแปรตาม : มูลค่าองค์กร (Firm Value)		
ROA	อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ วัดจาก (กำไรสุทธิ/สินทรัพย์รวมเฉลี่ย) × 100	
ROE	อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น วัดจาก (กำไรสุทธิ/ส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ย) × 100	
EVA	มูลค่าเพิ่มทางเศรษฐศาสตร์ วัดจาก EVA = NOPAT – (WACC × IC)	
Tobin’s Q	อัตราส่วนในการวัดมูลค่าองค์กร วัดจาก (มูลค่าทางการตลาดของหุ้น + มูลค่าทางการตลาดของหนี้สิน/สินทรัพย์รวมของกิจการ)	
ตัวแปรอิสระ : คุณลักษณะคณะกรรมการตรวจสอบที่มีความเชี่ยวชาญด้านการเงิน		
ACFExp	สัดส่วนกรรมการตรวจสอบที่มีความเชี่ยวชาญด้านการเงิน วัดจากจำนวนกรรมการตรวจสอบที่มีความเชี่ยวชาญด้านการเงิน/จำนวนกรรมการตรวจสอบทั้งหมด ณ วันสิ้นปี	
ACFExpFM	สัดส่วนกรรมการตรวจสอบที่มีความเชี่ยวชาญด้านการเงินพิเศษ วัดจากจำนวนกรรมการตรวจสอบที่มีความเชี่ยวชาญด้านการเงินพิเศษ/จำนวนกรรมการตรวจสอบทั้งหมด ณ วันสิ้นปี	
ACFExpChair	ประธานกรรมการตรวจสอบที่มีความเชี่ยวชาญด้านการเงิน โดยกำหนดให้ 1 = FExp เมื่อประธานกรรมการตรวจสอบเป็นผู้ที่มีความเชี่ยวชาญด้านการเงิน และ 0 = อื่น ๆ (NonFExp)	
ACFExpSize	ขนาดกรรมการตรวจสอบที่มีความเชี่ยวชาญด้านการเงิน โดยกำหนดให้ 1 = Large Size เมื่อสัดส่วนกรรมการตรวจสอบที่มีความเชี่ยวชาญด้านการเงินเกินกึ่งหนึ่งของจำนวนกรรมการตรวจสอบทั้งหมดของบริษัท ณ วันสิ้นปี และ 0 = อื่น ๆ (Small Size)	
ตัวแปรควบคุม (Control Variable)		
LEV	ระดับการก่อหนี้ของกิจการ วัดจาก (หนี้สินรวม/สินทรัพย์รวม)	
FirmSize	ขนาดของกิจการ วัดจากค่าลอการิทึมธรรมชาติของสินทรัพย์รวม	
Growth	การเติบโตของกิจการ วัดจาก (สินทรัพย์รวมปีปัจจุบัน – สินทรัพย์รวมปีก่อน/สินทรัพย์รวมปีก่อน)	

ตารางที่ 1 จำนวนกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา สัญลักษณ์ และการวัดค่าตัวแปร (ต่อ)

สัญลักษณ์	การวัดค่าตัวแปร
MarkV	มูลค่าทางการตลาดของกิจการ วัดจากลอกการีทีมธรรมชาติของมูลค่าทางการตลาดของบริษัท
IND	ประเภทอุตสาหกรรม เป็นตัวแปร Dummy (0,1) ได้แก่ กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร สินค้าอุปโภคบริโภค สินค้าอุตสาหกรรม อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ทรัพยากร บริการ และเทคโนโลยี
Year	ปี เป็นตัวแปร Dummy (0,1) สำหรับระยะเวลา 5 ปีที่เก็บข้อมูลจาก พ.ศ. 2560-2564
ϵ	ค่าคลาดเคลื่อน (Error term) ที่เกิดจากผลต่างระหว่างค่าที่วัดได้กับค่าที่แท้จริง
it	บริษัท i ณ ปีที่ t

งานวิจัยนี้ศึกษาอิทธิพลของคุณลักษณะกรรมการตรวจสอบที่มีความเชี่ยวชาญด้านการเงินที่มีต่อมูลค่าองค์กร โดยกำหนดสมมติฐานไว้ 4 สมมติฐาน ซึ่งจะมีการทดสอบสมมติฐานผ่านตัวแบบ ดังนี้

$$Fvalue_{it} = \beta_0 + \beta_1 ACFExp_{it} + \beta_2 ACFExpFM_{it} + \beta_3 ACFExpChair_{it} + \beta_4 ACFExpSize_{it} + \beta_5 Lev_{it} \\ + \beta_6 FirmSize_{it} + \beta_7 Growth_{it} + \beta_8 MarkV_{it} + \beta_9 IND_{it} + \beta_{10} Year_{it} + \epsilon_{it}$$

เมื่อ

Fvalue	คือ มูลค่าองค์กร ซึ่งวัดด้วย ROA ROE EVA และ Tobin's Q
ACFExp	คือ สัดส่วนกรรมการตรวจสอบที่มีความเชี่ยวชาญด้านการเงิน
ACFExpFM	คือ สัดส่วนกรรมการตรวจสอบที่มีความเชี่ยวชาญด้านการเงินเพศหญิง
ACFExpChair	คือ ประธานกรรมการตรวจสอบที่มีความเชี่ยวชาญด้านการเงิน
ACFExpSize	คือ ขนาดกรรมการตรวจสอบที่มีความเชี่ยวชาญด้านการเงิน
LEV	คือ ระดับการก่อหนี้ของบริษัท
FirmSize	คือ ขนาดของกิจการ
Growth	คือ การเติบโตของกิจการ
MarkV	คือ มูลค่าทางการตลาดของบริษัท
IND	คือ ประเภทอุตสาหกรรม
Year	คือ ปี
ϵ	คือ ค่าคลาดเคลื่อน (Error term)
it	คือ บริษัท i ณ ปีที่ t

อย่างไรก็ตามงานวิจัยนี้มีการใช้ Proxy ในการวัดตัวแปรตามมูลค่าองค์กรหลายตัวแปร ประกอบด้วย อัตราส่วนทางการเงิน (ROA และ ROE) EVA และ Tobin's Q ทำให้ได้ Equation ที่ใช้ในการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตามด้วย OLS Regression Analysis ดังนี้

$$E1: ROA_{it} = \beta_0 + \beta_1 ACFExp_{it} + \beta_2 ACFExpFM_{it} + \beta_3 ACFExpChair_{it} + \beta_4 ACFExpSize_{it} + \beta_5 Lev_{it} + \beta_6 FirmSize_{it} + \beta_7 Growth_{it} + \beta_8 MarkV_{it} + \beta_9 IND_{it} + \beta_{10} Year_{it} + \varepsilon_{it}$$

$$E2: ROE_{it} = \beta_0 + \beta_1 ACFExp_{it} + \beta_2 ACFExpFM_{it} + \beta_3 ACFExpChair_{it} + \beta_4 ACFExpSize_{it} + \beta_5 Lev_{it} + \beta_6 FirmSize_{it} + \beta_7 Growth_{it} + \beta_8 MarkV_{it} + \beta_9 IND_{it} + \beta_{10} Year_{it} + \varepsilon_{it}$$

$$E3: EVA_{it} = \beta_0 + \beta_1 ACFExp_{it} + \beta_2 ACFExpFM_{it} + \beta_3 ACFExpChair_{it} + \beta_4 ACFExpSize_{it} + \beta_5 Lev_{it} + \beta_6 FirmSize_{it} + \beta_7 Growth_{it} + \beta_8 MarkV_{it} + \beta_9 IND_{it} + \beta_{10} Year_{it} + \varepsilon_{it}$$

$$E4: \text{Tobin's } Q_{it} = \beta_0 + \beta_1 ACFExp_{it} + \beta_2 ACFExpFM_{it} + \beta_3 ACFExpChair_{it} + \beta_4 ACFExpSize_{it} + \beta_5 Lev_{it} + \beta_6 FirmSize_{it} + \beta_7 Growth_{it} + \beta_8 MarkV_{it} + \beta_9 IND_{it} + \beta_{10} Year_{it} + \varepsilon_{it}$$

การวิเคราะห์และผลการศึกษา

การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา

จากตารางที่ 2 ตัวแปรตามมูลค่าองค์กร (Firm Value) ซึ่งวัด ROA, ROE, EVA และ Tobin's Q โดยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) พบว่า มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.0540 เท่า ค่าต่ำสุดเท่ากับ -0.0756 เท่า และค่าสูงสุดเท่ากับ 0.1306 เท่า และอัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น (ROE) พบว่า มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.0540 เท่า ค่าต่ำสุดเท่ากับ -0.5604 เท่า และค่าสูงสุดเท่ากับ 0.3372 เท่า ขณะที่มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ (EVA) พบว่า มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 1.50830 ค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.301852 และค่าสูงสุดเท่ากับ 3.29507 นอกจากนี้ยังพบว่า Tobin's Q มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 1.1851 ค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.3971 และค่าสูงสุดเท่ากับ 4.7308

สำหรับตัวแปรอิสระคือ คุณลักษณะคณะกรรมการตรวจสอบที่มีความเชี่ยวชาญด้านการเงิน ประกอบด้วย กรรมการตรวจสอบที่มีความเชี่ยวชาญด้านการเงิน (ACFExp) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 2.59829 คน ค่าสูงสุดเท่ากับ 13 คน และค่าต่ำสุดเท่ากับ 1 คน สัดส่วนของกรรมการตรวจสอบที่มีความเชี่ยวชาญด้านการเงินพิเศษ (ACFExpFM) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 1.07692 คน ค่าสูงสุดเท่ากับ 8 คน และค่าต่ำสุดเท่ากับ 0 คน ประธานกรรมการตรวจสอบเป็นผู้ที่มีความเชี่ยวชาญด้านการเงิน (ACFExpChair) จำนวน 158 คน คิดเป็น 67.90% และเป็นผู้ไม่มีความเชี่ยวชาญด้านการเงินจำนวน 74 คน คิดเป็น 32.10% สัดส่วนกรรมการตรวจสอบที่มีความเชี่ยวชาญด้านการเงิน (ACFExpSize) เป็น Large size มีจำนวน 117 บริษัท คิดเป็น 50.43% และ Small size จำนวน 115 บริษัท คิดเป็น 49.57%

ในขณะที่ตัวแปรควบคุมนั้นพบว่า ระดับการก่อหนี้ (LEV) มีค่าเฉลี่ย 0.42884 เท่า ค่าสูงสุด 0.84399 เท่า และค่าต่ำสุด 0.07167 เท่า โดยขนาดของกิจการ (Size) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 2.34785 ค่าสูงสุดเท่ากับ 4.34124 และค่าต่ำสุดเท่ากับ 1.13969 และการเติบโตของกิจการ (Growth) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.09812 เท่า ค่าสูงสุดเท่ากับ 2.94797 เท่า และค่าต่ำสุดเท่ากับ -0.15879 เท่า มูลค่าทางการตลาด (MarkV) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 4.86199 เท่า ค่าสูงสุดเท่ากับ 9.08314 เท่า และค่าต่ำสุดเท่ากับ 1.31395 เท่า นอกจากนี้ยังพบว่า ประเภทอุตสาหกรรม (IND) และปี (YEAR) ซึ่งเป็นตัวแปร Dummy ไม่มีผลต่อมูลค่าองค์กร

ตารางที่ 2 ข้อมูลทั่วไปของตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา

Variables	Mean	Minimum	Maximum	SD
ROA	0.02511	-0.07559	0.13055	0.03618
ROE	0.05404	-0.56043	0.33721	0.11447
EVA	1.50830	0.301852	3.29507	0.75774
Tobin's Q	1.18412	0.39711	4.73082	0.60963
ACFExp	2.59829	1	13	1.90351
ACFExpFM	1.07692	0	8	1.39683
LEV	0.42884	0.07167	0.84399	0.18717
FirmSize	2.34785	1.13969	4.34124	0.62578
Growth	0.09812	-0.15879	2.94797	0.23441
MarkV	4.86199	1.31395	9.08314	1.48883
Dummy Variables			N	(%)
ACFExpChair	FExp		158	68.10
	NonFExp		74	31.90
ACFExpSize	Small size		115	49.57
	Large size		117	50.44
IND	เกษตรและอุตสาหกรรม		25	10.78
	สินค้าอุปโภคบริโภค		22	9.48
	สินค้าอุตสาหกรรม		47	20.26
	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง		56	24.14
	ทรัพยากร		53	22.84
	บริการ		8	3.45
	เทคโนโลยี		21	9.05
Year	Include 2560–2564 รวม 5 ปี			

ROA = อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์เฉลี่ย, ROE = อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ย, EVA = มูลค่าเพิ่มทางเศรษฐศาสตร์, Tobin's Q = อัตราส่วน Tobin's q, ACFExp = สัดส่วนกรรมการตรวจสอบที่มีความเชี่ยวชาญด้านการเงิน, ACFExpFM = สัดส่วนกรรมการตรวจสอบที่มีความเชี่ยวชาญด้านการเงินพิเศษ, ACFExpChair = ประธานกรรมการตรวจสอบที่มีความเชี่ยวชาญด้านการเงิน, ACFExpSize = ขนาดกรรมการตรวจสอบที่มีความเชี่ยวชาญด้านการเงิน, LEV = ระดับการก่อหนี้ของกิจการ, FirmSize = ขนาดของกิจการ, Growth = การเติบโตของกิจการ, MarkV = มูลค่าทางการตลาดของกิจการ, IND = ประเภทอุตสาหกรรม, และ Year = ปี

ตารางที่ 3 การวิเคราะห์สหสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระและมูลค่าองค์กร

Variables	ROA	ROE	EVA	Tobin's Q	ACFExp	ACFExpFM	ACFExpChair	ACFExpSize	LEV	Size	Growth	MarkV
ROA	1.000											
ROE	0.818**	1.000										
EVA	0.577**	0.737**	1.000									
Tobin's Q	0.391**	0.352**	0.263**	1.000								
ACFExp	0.014	0.006	0.190***	-0.113**	1.000							
ACFExpFM	0.059*	-0.114*	0.192***	0.013	0.193**	1.000						
ACFExpChair	0.033	0.030	0.180***	0.147**	0.494**	0.136**	1.000					
ACFExpSize	0.019	0.033	0.176***	-0.162**	0.849**	0.125**	0.431**	1.000				
LEV	0.097**	-0.061*	0.254***	0.138**	0.025	0.015	0.043	0.035	1.000			
Size	0.211**	0.281**	0.492**	0.026	0.067*	0.049	0.024	0.035	0.340**	1.000		
Growth	0.136**	0.253**	0.015	0.272**	0.002	0.012	0.056	-0.066*	0.157**	0.180**	1.000	
MarkV	0.407**	0.448**	0.533**	0.375**	0.013	0.050	0.022	0.051	0.177**	0.874**	0.266**	1.000

หมายเหตุ: ระดับนัยสำคัญทางสถิติ: *** $p < 0.01$, ** $p < 0.05$, * $p < 0.10$,

ROA = อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์เฉลี่ย, ROE = อัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ย, EVA = มูลค่าเพิ่มทางเศรษฐศาสตร์, Tobin's Q = อัตราส่วน Tobin's q, ACFExp = สัดส่วนการตรวจสอบที่มีความเชี่ยวชาญด้านการเงิน, ACFExpFM = สัดส่วนการตรวจสอบที่มีความเชี่ยวชาญด้านการเงิน, ACFExpChair = สัดส่วนการตรวจสอบที่มีความเชี่ยวชาญด้านการเงิน, ACFExpSize = ขนาดการตรวจสอบที่มีความเชี่ยวชาญด้านการเงิน, LEV = ระดับการก่อหนี้ของกิจการ, FirmSize = ขนาดของกิจการ, Growth = การเติบโตของกิจการ, MarkV = มูลค่าทางการตลาดของกิจการ, IND = ประเภทอุตสาหกรรม, และ Year = ปี

การวิเคราะห์สหสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระและมูลค่าองค์กร

จากตาราง 3 พบว่า ตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันระหว่าง -0.162 ถึง 0.874 ซึ่งมีความมากกว่า 0.80 จึงอาจก่อให้เกิดปัญหา Multicollinearity (Hair et. al., 2015) ดังนั้นผู้วิจัยจึงทำการทดสอบ โดยใช้ค่า VIFs ผลปรากฏว่าค่า VIFs ของตัวแปรอิสระมีค่าตั้งแต่ $1.079-5.302$ ซึ่งมีค่าน้อยกว่า 10 แสดงว่า ตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันแต่ไม่ก่อให้เกิดปัญหา Multicollinearity (Black, 2019) และตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กับตัวแปรตามทั้งทางบวกและลบอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05

การทดสอบสมมติฐานและผลการวิจัย

สมมติฐานในงานวิจัยนี้ใช้ Multiple Regression Analysis ในการทดสอบเพราะสมการถดถอยเชิงเส้นถูกสร้างขึ้นจากตัวแปรอิสระที่สามารถอธิบายและพยากรณ์ตัวแปรตามได้ ด้วยเหตุนี้การวิเคราะห์หิอทธิพลของตัวแปรอิสระหลายตัวที่มีต่อตัวแปรตามด้วยเทคนิค OLS จึงเป็นวิธีทางสถิติที่เหมาะสมในการทดสอบสมมติฐานทั้งหมดในงานวิจัยนี้ (Mertler, Vannatta & LaVenla, 2021) ผลการทดสอบสมมติฐานปรากฏดังตารางที่ 4

ตารางที่ 4 การทดสอบสมมติฐานการวิจัย โดยตัวแปรตามคือ มูลค่าองค์กร (ROA, ROE, EVA, Tobin's Q)

ตัวแปรอิสระ คุณลักษณะคณะกรรมการตรวจสอบ ที่มีความเชี่ยวชาญด้านการเงิน	Predicted Sign	ตัวแปรตาม มูลค่าองค์กร			
		E.1 ROA β (t)	E.2 ROE β (t)	E.3 EVA β (t)	E.4 Tobin's Q β (t)
ค่าคงที่ (a)		-0.001 (-0.097)	-0.050 (-2.776)	-1.381^{***} (-4.124)	0.988^{***} (20.690)
ACFExp	+	-0.004 (-0.604)	0.003 (0.148)	0.919^{***} (3.032)	0.114 (1.910)
ACFExpFM	+	-0.004 (-0.972)	-0.014 (-0.752)	1.451^{***} (6.344)	0.033 (1.046)
ACFExpChair	+	0.001 (0.269)	0.001 (-0.11)	0.317^{***} (2.978)	0.053^{***} (2.794)
ACFExpSize	+	0.006 (1.709)	0.009 (0.790)	0.641^{***} (3.937)	-0.054 (-1.809)
LEV	+	-0.013^{**} (-2.286)	-0.047^{***} (-2.625)	0.856^{***} (2.716)	1.413^{***} (29.838)
FirmSize	+	-0.035^{***} (-10.083)	-0.075^{***} (-6.806)	-0.350 (-1.622)	-1.838^{***} (-62.932)

ตารางที่ 4 การทดสอบสมมติฐานการวิจัย โดยตัวแปรตามคือ มูลค่าองค์กร (ROA, ROE, EVA, Tobin's Q) (ต่อ)

ตัวแปรอิสระ: คุณลักษณะ-กระบวนการตรวจสอบ ที่มีความเกี่ยวข้องทางการเงิน	Predicted Sign	ตัวแปรตาม มูลค่าองค์กร			
		E.1 ROA β (t)	E.2 ROE β (t)	E.3 EVA β (t)	E.4 Tobin's Q β (t)
Growth	+	0.003 (0.394)	0.068*** (5.176)	-3.450*** (-5.225)	0.073** (2.100)
MarkV	+	0.023*** (16.834)	0.061*** (13.500)	0.641*** (8.434)	0.795*** (66.295)
IND		Include			
Year		Include			
F Change		28.068	27.718	13.152	320.071
P-Value		0.000	0.000	0.000	0.000
Adj R2		0.284	0.282	0.470	0.824
Durbin-Watson		2.148	1.749	2.334	2.123
Maximum VIFs		5.302	5.302	5.302	5.302

หมายเหตุ: ระดับนัยสำคัญทางสถิติ: *** $p < 0.01$, ** $p < 0.05$, * $p < 0.10$,

ROA = อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์เฉลี่ย, ROE = อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ย, EVA = มูลค่าเพิ่มทางเศรษฐกิจ, Tobin's Q = อัตราส่วน Tobin's q, ACFExp = สัดส่วนกรรมการตรวจสอบที่มีความเกี่ยวข้องทางการเงิน, ACFExpFM = สัดส่วนกรรมการตรวจสอบที่มีความเกี่ยวข้องทางการเงินพิเศษ, ACFExpChair = ประธานกรรมการตรวจสอบที่มีความเกี่ยวข้องทางการเงิน, ACFExpSize = ขนาดกรรมการตรวจสอบที่มีความเกี่ยวข้องทางการเงิน, LEV = ระดับการก่อหนี้ของกิจการ, FirmSize = ขนาดของกิจการ, Growth = การเติบโตของกิจการ, MarkV = มูลค่าทางการตลาดของกิจการ, IND = ประเภทอุตสาหกรรม, และ Year = ปี

จากตารางที่ 4 ผลการทดสอบสมมติฐานพบว่า สัดส่วนกรรมการตรวจสอบที่มีความเกี่ยวข้องทางการเงิน ($\beta_1 = -0.004$, $p > .10$) สัดส่วนกรรมการตรวจสอบที่มีความเกี่ยวข้องทางการเงินพิเศษ ($\beta_2 = -0.004$, $p > .10$) ประธานกรรมการตรวจสอบที่มีความเกี่ยวข้องทางการเงิน ($\beta_3 = 0.001$, $p > .10$) และขนาดกรรมการตรวจสอบที่มีความเกี่ยวข้องทางการเงิน ($\beta_4 = 0.006$, $p > .10$) ไม่มีอิทธิพลต่อ ROA ตาม Equation 1 หมายความว่า แม้คณะกรรมการตรวจสอบจะมีจำนวนสมาชิก มีพิเศษ และมีขนาดที่มีความเกี่ยวข้องทางการเงินในสัดส่วนที่สูง รวมถึงมีประธานเป็นผู้มีความเกี่ยวข้องทางการเงินก็ไม่มีอิทธิพลต่อมูลค่าองค์กร เมื่อวัดด้วย ROA ดังนั้นจึงปฏิเสธสมมติฐานการวิจัยที่ H1a, H2a, H3a และ H4a

เช่นเดียวกับ Equation 2 พบว่า สัดส่วนกรรมการตรวจสอบที่มีความเชี่ยวชาญด้านการเงิน ($\beta_1 = 0.003$, $p > .10$) สัดส่วนกรรมการตรวจสอบที่มีความเชี่ยวชาญด้านการเงินเพศหญิง ($\beta_2 = -0.014$, $p > .10$) ประธานกรรมการตรวจสอบที่มีความเชี่ยวชาญด้านการเงิน ($\beta_3 = 0.001$, $p > .10$) และขนาดกรรมการตรวจสอบที่มีความเชี่ยวชาญด้านการเงิน ($\beta_4 = 0.009$, $p > .10$) ไม่มีอิทธิพลต่อ ROE แสดงว่า สัดส่วนกรรมการตรวจสอบที่มีจำนวนสมาชิก มีเพศหญิง และมีขนาดที่มีความเชี่ยวชาญด้านการเงินในสัดส่วนที่แตกต่างกัน รวมถึงความรู้ความเชี่ยวชาญด้านการเงินในประธานกรรมการ จะไม่ช่วยเพิ่มมูลค่าให้กับองค์กรเมื่อวัดด้วย ROE ดังนั้นจึงปฏิเสธสมมติฐานการวิจัยที่ H1b, H2b, H3b และ H4b

ในขณะที่สัดส่วนกรรมการตรวจสอบที่มีความเชี่ยวชาญด้านการเงิน ($\beta_1 = 0.919$, $p < .01$) สัดส่วนกรรมการตรวจสอบที่มีความเชี่ยวชาญด้านการเงินเพศหญิง ($\beta_2 = 1.451$, $p < .01$) ประธานกรรมการตรวจสอบที่มีความเชี่ยวชาญด้านการเงิน ($\beta_3 = 0.317$, $p < .01$) และขนาดกรรมการตรวจสอบที่มีความเชี่ยวชาญด้านการเงิน ($\beta_4 = 0.641$, $p < .01$) มีอิทธิพลต่อ EVA ในเชิงบวกตาม Equation 3 แสดงว่า การที่คณะกรรมการตรวจสอบมีจำนวนสมาชิก มีเพศหญิง และมีขนาดที่มีความเชี่ยวชาญด้านการเงินในสัดส่วนที่สูง รวมถึงมีประธานเป็นผู้มีความรู้ความเชี่ยวชาญด้านการเงินจะเป็นคุณลักษณะสำคัญที่มีอิทธิพลต่อการเสริมสร้างมูลค่าให้กับองค์กรเมื่อวัดด้วย EVA ดังนั้นจึงยอมรับสมมติฐานการวิจัยที่ H1c, H2c, H3c และ H4c

อย่างไรก็ตามเมื่อทำการทดสอบสมมติฐานตาม Equation 4 กลับไม่พบอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญของสัดส่วนกรรมการตรวจสอบที่มีความเชี่ยวชาญด้านการเงิน ($\beta_1 = 0.114$, $p > .10$) สัดส่วนกรรมการตรวจสอบที่มีความเชี่ยวชาญด้านการเงินเพศหญิง ($\beta_2 = 0.033$, $p > .10$) และขนาดกรรมการตรวจสอบที่มีความเชี่ยวชาญด้านการเงิน ($\beta_4 = -0.054$, $p > .10$) ต่อ Tobin's Q ยกเว้นประธานกรรมการตรวจสอบที่มีความเชี่ยวชาญด้านการเงินมีอิทธิพลต่อ Tobin's Q ในเชิงบวก ($\beta_3 = 0.053$, $p < .01$) หมายความว่า คณะกรรมการตรวจสอบที่มีจำนวนสมาชิก มีเพศหญิง และมีขนาดที่มีความเชี่ยวชาญด้านการเงินในสัดส่วนที่สูงไม่มีอิทธิพลต่อการเสริมสร้างมูลค่าให้กับองค์กรเมื่อวัดด้วย Tobin's Q ยกเว้นคุณลักษณะของกรรมการตรวจสอบที่มีความเชี่ยวชาญด้านการเงินที่ใช้ประธานกรรมการตรวจสอบเป็นตัวแทนมีอิทธิพลต่อมูลค่าองค์กรเมื่อวัดด้วย Tobin's Q ในเชิงบวก แสดงว่า ความเป็นอิสระผนวกกับความเชี่ยวชาญด้านการเงินของประธานเท่านั้นที่ส่งผลต่อการเสริมสร้างมูลค่าให้กับองค์กร ดังนั้นจึงยอมรับสมมติฐานที่ H3d ปฏิเสธสมมติฐานที่ H1d, H2d และ H4d

สำหรับตัวแปรควบคุมพบว่า ระดับการก่อหนี้มีอิทธิพลต่อมูลค่าองค์กร ซึ่งวัดด้วย ROA ROE ในเชิงลบแต่มีอิทธิพลเชิงบวกต่อ EVA และ Tobin's Q ในขณะที่ขนาดของกิจการมีอิทธิพลต่อมูลค่าองค์กร ซึ่งวัดด้วย ROA ROE EVA และ Tobin's Q ในเชิงบวก และการเติบโตของกิจการมีอิทธิพลต่อมูลค่าองค์กร ซึ่งวัดด้วย EVA ในเชิงลบแต่มีอิทธิพลเชิงบวกต่อ ROE และ Tobin's Q สำหรับมูลค่าทางการตลาดของบริษัทมีอิทธิพลต่อมูลค่าองค์กร ซึ่งวัดด้วย ROA ROE EVA และ Tobin's Q ในเชิงบวก นอกจากนี้ประเภทอุตสาหกรรมและปี ซึ่งเป็นตัวแปรหุ่น (Dummy Variables) ไม่มีอิทธิพลต่อมูลค่าองค์กรอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05

สรุปและอภิปรายผล

งานวิจัยนี้ศึกษาอิทธิพลของคุณลักษณะกรรมการตรวจสอบที่มีความเชี่ยวชาญด้านการเงินที่มีต่อมูลค่าองค์กรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เนื่องจากคณะกรรมการตรวจสอบเปรียบเสมือนผู้พิทักษ์รักษาผลประโยชน์ ด้วยเหตุนี้จึงมีความคาดหวังว่า ความเชี่ยวชาญด้านการเงินในคณะกรรมการตรวจสอบจะสามารถสร้างความแตกต่างในกลไกการกำกับดูแลกิจการที่ดีได้

ผลการศึกษาพบว่า สัดส่วนกรรมการตรวจสอบที่มีความเชี่ยวชาญด้านการเงินไม่มีอิทธิพลต่อมูลค่าองค์กรเมื่อวัดด้วย ROA, ROE และ Tobin's Q ไม่เป็นไปตามสมมติฐาน เพราะว่าการที่คณะกรรมการตรวจสอบมีความเชี่ยวชาญด้านการเงินเฉพาะด้านเพียงอย่างเดียว เช่น มีความเชี่ยวชาญด้านการบัญชีอย่างเดียว มีความเชี่ยวชาญด้านการเงินอย่างเดียว และมีประสบการณ์ที่เกิดจากการฝึกอบรมด้านการเงินอย่างเดียวจะไม่ช่วยเสริมสร้างมูลค่าองค์กร ซึ่ง DeFond, Hann, & Hu (2005) ชี้ให้เห็นว่า ตลาดจะไม่ตอบสนองเมื่อบริษัทประกาศแต่งตั้งคณะกรรมการตรวจสอบที่มีความเชี่ยวชาญด้านการเงินแต่จะตอบสนองเฉพาะความเชี่ยวชาญด้านบัญชีเท่านั้น สอดคล้องกับผลการศึกษาของ Alqatamin (2018), ElHawary (2021), & Chan, Lau, & Ng (2011)

สัดส่วนกรรมการตรวจสอบที่มีความเชี่ยวชาญด้านการเงินเพศหญิงไม่มีอิทธิพลต่อมูลค่าองค์กรเมื่อวัดด้วย ROA, ROE และ Tobin's Q ไม่เป็นไปตามสมมติฐาน ด้วยเหตุที่ว่า เพศหญิงกับเพศชายไม่ได้มีความแตกต่างกันในการปฏิบัติหน้าที่เป็นคณะกรรมการตรวจสอบ โดย Sun, Liu, & Lan (2011) แสดงให้เห็นว่า เพศไม่ได้มีผลกระทบต่อประสิทธิภาพของคณะกรรมการตรวจสอบในการยับยั้งการตกแต่งกำไร ซึ่งส่งผลต่อมูลค่าองค์กร สอดคล้องกับผลการศึกษาของ Rose (2007), Carter et al. (2010), & Dakhilallh et al. (2020)

ประธานกรรมการตรวจสอบที่มีความเชี่ยวชาญด้านการเงินไม่มีอิทธิพลต่อมูลค่าองค์กร ซึ่งวัดด้วย ROA, และ ROE ไม่เป็นไปตามสมมติฐาน เนื่องด้วยจำนวนงานที่เพิ่มขึ้นจนล้นมือกับหน้าที่และความรับผิดชอบของคณะกรรมการที่กำหนดให้ต้องใช้องค์ความรู้ ทักษะ ประสบการณ์ และความพากเพียรในทุกด้านในการทำงานเพื่อให้งานประสบความสำเร็จตามคาดหวัง อาจกลายเป็นจุดอ่อนในการตรวจติดตามประเมินผลและการกำกับดูแล โดย Tanyi & Smith (2015) แสดงให้เห็นว่า เมื่อประธานคณะกรรมการตรวจสอบมีงานล้นมือ แม้ว่าจะมีความรู้ความเชี่ยวชาญด้านการเงินจะทำให้ระดับความผิดปกติของรายการคงค้างเพิ่มสูงขึ้นส่งผลให้มูลค่าองค์กรลดลง สอดคล้องกับผลการศึกษาของ Al-Matari (2022), Vafeas (2003), & Bédard & Gendron (2010)

ทว่าเมื่อวัดมูลค่าองค์กรด้วย Tobin's Q กลับพบว่า ประธานกรรมการตรวจสอบที่มีความเชี่ยวชาญด้านการเงินมีอิทธิพลต่อมูลค่าองค์กรในเชิงบวก ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐาน แสดงว่า อำนาจที่เกิดจากความเป็นอิสระผนวกกับความเชี่ยวชาญด้านการเงินจะทำให้ผู้ที่ทำหน้าที่เป็นประธานสามารถกำหนดทิศทางของคณะกรรมการตรวจสอบในการตรวจสอบการติดตามประเมินผล และการกำกับดูแล ส่งผลให้เกิดประสิทธิภาพในกระบวนการตรวจสอบ ซึ่งจะเอื้อประโยชน์ต่อการเสริมสร้างมูลค่าให้กับองค์กร สอดคล้องกับผลการศึกษาของ Chan & Li (2008)

ขนาดกรรมการตรวจสอบที่มีความเชี่ยวชาญด้านการเงินไม่มีอิทธิพลต่อมูลค่าองค์กร ซึ่งวัดด้วย ROA, ROE และ Tobin's Q ไม่เป็นไปตามสมมติฐาน บ่งชี้ว่า สัดส่วนกรรมการตรวจสอบที่มีความเชี่ยวชาญด้านการเงินขนาดใหญ่จะไม่เสริมสร้างมูลค่าองค์กร ทั้งนี้ อาจเป็นเพราะว่า คณะกรรมการตรวจสอบที่มีความรู้ความเชี่ยวชาญด้านการเงินขนาดเล็กจะทำให้เกิดความคล่องตัวและมีต้นทุนในการดำเนินการที่ถูกกว่าขนาดใหญ่ สอดคล้องกับการศึกษาของ Yermach (1996)

พบว่า คณะกรรมการตรวจสอบขนาดเล็กสามารถทำให้มูลค่าทางการตลาดของบริษัทเพิ่มขึ้นมากกว่าขนาดใหญ่ เพราะตลาดจะให้ความเชื่อมั่นว่า คณะกรรมการตรวจสอบขนาดเล็กมีความคล่องตัวในการติดต่อสื่อสารและมีต้นทุนในการดำเนินการที่ต่ำกว่า (Bédard & Gendron, 2010)

อย่างไรก็ตามผลการศึกษานี้ยังพบว่า สัดส่วนกรรมการตรวจสอบที่มีความเชี่ยวชาญด้านการเงิน สัดส่วนกรรมการตรวจสอบที่มีความเชี่ยวชาญด้านการเงินเพศหญิง ประธานกรรมการตรวจสอบที่มีความเชี่ยวชาญด้านการเงิน และขนาดกรรมการตรวจสอบที่มีความเชี่ยวชาญด้านการเงินมีอิทธิพลต่อมูลค่าองค์กรเมื่อวัดด้วย EVA ในเชิงบวก เป็นไปตามสมมติฐาน แสดงว่าเมื่อสมาชิกในคณะกรรมการตรวจสอบมีจำนวน มีเพศหญิง และมีขนาดที่มีความเชี่ยวชาญด้านการเงินในสัดส่วนที่สูง รวมถึงมีประธานเป็นผู้ที่มีความรู้ความเชี่ยวชาญด้านการเงินจะช่วยเพิ่มมูลค่าให้กับองค์กร ทั้งนี้ ด้วยอำนาจที่เกิดจากความเชี่ยวชาญด้านการเงินผนวกกับการเป็นบุคคลภายนอกซึ่งมีความเป็นอิสระยิ่งเพิ่มอำนาจและมีบทบาทสำคัญในการกำหนดทิศทางของคณะกรรมการตรวจสอบในการตรวจติดตามประเมินผลและการกำกับดูแลทั้งในเรื่องการกำหนดนโยบายบัญชี การคัดเลือกผู้สอบบัญชี รวมถึงมีความกล้าที่จะเผชิญหน้ากับความขัดแย้งเมื่อฝ่ายบริหารใช้ดุลยพินิจในการกำหนดนโยบายบัญชีที่ไม่เหมาะสม ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นในรายงานทางการเงิน นอกจากนี้ยังสามารถสร้างการตระหนักรู้หน้าที่ของคณะกรรมการตรวจสอบทำให้เกิดประสิทธิภาพในระบบการตรวจสอบ โดยผู้ตรวจสอบภายในและผู้สอบบัญชีจะสามารถแสดงความคิดเห็นได้อย่างตรงไปตรงมา สอดคล้องกับผลการศึกษาของ Qaiser-Rafique & Al-Mamun (2015) แต่ขัดแย้งกับผลการศึกษาของ El Mir & Seboui (2008) และ Al-Mamun et al. (2014)

สำหรับตัวแปรควบคุมสามารถสรุปได้ว่า ระดับการก่อหนี้ ขนาดของกิจการ การเติบโตของกิจการ มูลค่าทางการตลาดของบริษัทมีอิทธิพลต่อมูลค่าองค์กร ยกเว้นประเภทอุตสาหกรรมและปี ซึ่งเป็นตัวแปรหุ่น (Dummy Variables) ไม่มีอิทธิพลต่อมูลค่าองค์กร

จากผลการศึกษาแสดงให้เห็นว่า ความเชี่ยวชาญด้านการเงินมีบทบาทสำคัญในกระบวนการกำกับดูแลกิจการที่ดีตามทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory) ที่เจ้าของ (Principal) ใช้ในการควบคุมพฤติกรรมของผู้บริหาร (Agent) เพื่อสร้างผลตอบแทนสูงสุดให้กับตนและพยายามลดความขัดแย้งทางผลประโยชน์ที่อาจนำมา ซึ่งปัญหาได้ (Agency Problem) ดังนั้นการดำรงอยู่ของคณะกรรมการตรวจสอบตามทฤษฎีนี้จึงส่งผลดีต่อกิจการ โดยเฉพาะเมื่อสมาชิกในคณะกรรมการตรวจสอบมีจำนวน มีเพศหญิง และมีขนาดที่มีความเชี่ยวชาญด้านการเงินในสัดส่วนที่สูง รวมถึงมีประธานเป็นผู้มีความรู้ความเชี่ยวชาญด้านการเงินจะกลายเป็นปัจจัยสำคัญที่มีอิทธิพลต่อการเสริมสร้างมูลค่าองค์กรได้อย่างยั่งยืนมากยิ่งขึ้น นอกจากนี้ผลการศึกษาายังแสดงให้เห็นว่า คุณลักษณะคณะกรรมการตรวจสอบที่มีความเชี่ยวชาญด้านการเงินมีความสำคัญในเชิงโครงสร้างการกำกับดูแลที่สามารถเสริมสร้างมูลค่าให้กับองค์กรแม้ในขณะช่วงเวลาที่เกิดวิกฤตโควิด-19 ผลงานศึกษาจึงสนับสนุนแนวคิดการสร้างประสิทธิภาพในกลไกการกำกับดูแลกิจการที่ดีด้วยการแต่งตั้งคณะกรรมการตรวจสอบที่มีความเชี่ยวชาญด้านการเงินตามทฤษฎีตัวแทน ซึ่งจะเอื้อประโยชน์ต่อกิจการในการบริหารจัดการเพื่อสร้างมูลค่าเพิ่มให้กับองค์กร ในขณะที่เดียวกันก็สามารถลดพฤติกรรมของผู้บริหารที่อาจบั่นทอนมูลค่าองค์กรได้อย่างยั่งยืน

งานวิจัยนี้ทำให้เข้าใจถึงอิทธิพลของการกำกับดูแลกิจการที่มีต่อมูลค่าองค์กรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งจะช่วยให้องค์กรสามารถวางแผนการกำกับดูแลได้อย่างเหมาะสมมากยิ่งขึ้น เป็นข้อมูลอ้างอิงเพื่อประกอบการตัดสินใจเชิงเศรษฐกิจสำหรับผู้มีส่วนได้เสียต่าง ๆ และช่วยให้หน่วยงานกำกับดูแลนำไปใช้ในการพัฒนา

วางแผน และส่งเสริมการสร้างการกำกับดูแลกิจการที่ดีได้อย่างเหมาะสม รวมทั้งกระตุ้นจิตสำนึกในการสร้างธรรมาภิบาลให้เกิดขึ้นในกิจการของไทย ตลอดจนผู้สนใจในการนำไปใช้ประกอบการศึกษาค้นคว้าในขั้นต่อไป

โดยจำนวนข้อมูลที่ใช้ศึกษาในงานวิจัยนี้กลายเป็นข้อจำกัด เพราะการเก็บรวบรวมข้อมูลด้วยกระดานทำการเกี่ยวกับคุณลักษณะกรรมการตรวจสอบที่มีความเชี่ยวชาญด้านการเงินที่บริษัทเปิดเผยนั้นมีรูปแบบและปริมาณการเปิดเผยข้อมูลที่แตกต่างกัน โดยเฉพาะคุณวุฒิทางการศึกษาหรือความเชี่ยวชาญเฉพาะด้าน รวมถึงลักษณะอุตสาหกรรมและปีทำการศึกษาอาจกระทบต่อผลการดำเนินงานที่แตกต่างกันดังนั้นในงานวิจัยนี้จึงนำประเภทอุตสาหกรรมและปีเป็นตัวแปรควบคุมสำหรับข้อเสนอแนะงานวิจัยต่อเนื่อง งานวิจัยนี้ทำการศึกษาโดยเน้นเฉพาะการกำกับดูแลกิจการที่ดีในด้านที่เกี่ยวข้องกับคณะกรรมการตรวจสอบที่มีความเชี่ยวชาญด้านการเงินเท่านั้น ดังนั้นในอนาคตอาจทำการเปลี่ยนแปลงตัวแทนของการกำกับดูแลกิจการที่ดีที่จะใช้ในการศึกษา ซึ่งจะทำให้ได้รับคำตอบที่ชัดเจนมากยิ่งขึ้น และในการศึกษานี้ใช้อัตราส่วนทางการเงิน (ROA และ ROE) EVA และ Tobin's Q เป็นหลักในการวัดมูลค่าองค์กร ซึ่งในอดีตมีตัววัดที่หลากหลาย การเปลี่ยนตัววัดที่ใช้ในการวิเคราะห์มูลค่าองค์กรอาจทำให้เห็นผลความสัมพันธ์ที่แตกต่างออกไปและสามารถยืนยันผลความสัมพันธ์ที่เกิดขึ้นได้ นอกจากนี้งานวิจัยนี้ทำการศึกษาในระดับตลาด ซึ่งเป็นการมองในภาพรวม ดังนั้นเพื่อให้เห็นอิทธิพลที่ชัดเจนมากขึ้น การศึกษาในอนาคตอาจพิจารณาถึงความสัมพันธ์ที่ระดับอุตสาหกรรมหรือทำการขยายขอบเขตการศึกษาไปสู่ระดับสากล ซึ่งอาจทำให้พบปัจจัยที่สามารถยืนยันถึงความสัมพันธ์ที่เกิดขึ้นได้ เช่น ปัจจัยด้านวัฒนธรรม ปัจจัยด้านการศึกษาของคณะกรรมการตรวจสอบ และลักษณะอุตสาหกรรม เป็นต้น

REFERENCES

- Aanu, O. S., Odianonsen, I. F., & Foyeke, O. I. (2014). Effectiveness of audit committee and firm financial performance in Nigeria: an empirical analysis. *Journal of Accounting and Auditing*, 2014(1). DOI: org/10.5171/2014.301176
- Abbott, L. J., Parker, S., & Peters, G. F. (2002). *Audit committee characteristics and financial misstatement: A study of the efficacy of certain blue ribbon committee recommendations*. Retrieved from <https://ssrn.com/abstract=319125>
- Adams, R. B., & Ferreira, D. (2009). Women in the boardroom and their impact on governance and performance. *Journal of financial economics*, 94(2), 291–309.
- Al-Absy, M. S. M., Ismail, K. N. I. K., Chandren, S., & Al-Dubai, S. A. A. (2020). Involvement of board chairmen in audit committees and earnings management: Evidence from Malaysia. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(8), 233–246.
- Aldamen, H., Duncan, K., & Khan, S. (2012). Governance-Default Risk Relationship and the Demand for Intermediated and Non-Intermediated Debt. *Australasian Accounting Business and Finance Journal*, 6(3), 25–42.
- Allayannis, G., & Weston, J. P. (2001). The use of foreign currency derivatives and firm market value. *The review of financial studies*, 14(1), 243–276.
- Al-Mamun, A., Yasser, Q. R., Rahman, M. A., Wickramasinghe, A., & Nathan, T. M. (2014). Relationship between audit committee characteristics, external auditors & economic value added (EVA) of public listed firms in Malaysia. *Corporate Ownership & Control*, 12(1), 899–910.
- Almaqoushi, W. & Powell, R. (2021). Audit committee quality indices, reporting quality and firm value. *Journal of Business Finance & Accounting*, 48(1–2), 185–229.
- Al-Matari, Y. (2022). Audit committee chairman characteristics and corporate performance: Empirical evidence from Saudi Arabia. *Accounting*, 8(1), 47–56.
- Alzeban, A. (2020). The relationship between the audit committee, internal audit and firm performance. *Journal of Applied Accounting Research*, 21(3), 437–454.
- Baker, H. K., Deo, P., & Mukherjee, T. (2009). EVA Revisited. *Journal of Financial Education*, 35, 1–22. Retrieved from <http://www.jstor.org/stable/41948621>.
- Beasley, M. S. (1996). An Empirical Analysis of the Relation between the Board of Director Composition and Financial Statement Fraud. *The Accounting Review*, 71(4), 443–65.
- Bebchuk, L. A., & Cohen, A. (2005). The costs of entrenched boards. *Journal of financial economics*, 78(2), 409–433.

- Bédard, J., & Gendron, Y. (2010). Strengthening the financial reporting system: can audit committees deliver?. *International journal of auditing*, 14(2), 174–210.
- Berger, P. G., & Ofek, E. (1995). Diversification's effect on firm value. *Journal of financial economics*, 37(1), 39–65.
- Bhagat, S., & Bolton, B. (2008). Corporate governance and firm performance. *Journal of Corporate Finance*, 14(3), 257–273.
- Biddle, G. C., Bowen, R. M., & Wallace, J. S. (1997). Does EVA[®] beat earnings? Evidence on associations with stock returns and firm values. *Journal of Accounting and Economics*, 24(3), 301–336.
- Black, B., & Kim, W. (2012). The effect of board structure on firm value: A multiple identification strategies approach using Korean data. *Journal of financial economics*, 104(1), 203–226.
- Black, K. (2019). *Business statistics: for contemporary decision making*. 10th ed. John Wiley & Sons.
- Bromilow, C. L., Keller, D. P. (2011). *Audit Committee Effectiveness: What Works Best*. 4th ed. Florida: Institute of Internal Auditors Research Foundation.
- Bushman, R. M., & Smith, A. J. (2001). Financial accounting information and corporate governance. *Journal of accounting and Economics*, 32(1–3), 237–333.
- Carter, D. A., F. D'Souza, B. J. Simkins, & W. G. Simpson. (2010). the gender and ethnic diversity of US boards and board committees and firm financial performance. *Corporate Governance: An International Review*, 18(5), 396–414. DOI: org/10.1111/j.1467-8683.2010.00809.x
- Carter, D. A., Simkins, B. J., & Simpson, W. G. (2003). Corporate governance, board diversity, and firm value. *Financial Review*, 38(1), 33–53.
- Chan, K. C. & Li, J. (2008). Audit committee and firm value: Evidence on outside top executives as expert-independent directors. *Corporate Governance: An International Review*, 16(1), 16–31.
- Chan, R. S., Lau, C. K., & Ng, A. W. (2011). Compliance and value relevance of audit committees: evidence from Hong Kong. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 9(1), 74–97.
- Chaudhry, N. I., Roomi, M. A., & Aftab, I. (2020). Impact of expertise of audit committee chair and nomination committee chair on financial performance of firm. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 20(4), 621–638.
- Chen, S. & Komal, B. (2018). Audit committee financial expertise and earnings quality: A meta-analysis. *Journal of Business Research*, 84, 253–270.
- Chukwu, A. N., Ohaka, J., & Chukwu, G. J. (2020). Audit committee female representation and market value of listed insurance firms in Nigeria. *GOUni Journal of Management and Social Sciences*, 8(1), 76–89.
- Chung, K.H. and Pruitt, S.W. (1994). A simple Approximation of Tobin's Q. *Financial Management*, 23(3), 70–74

- Cohen, J. R., Hoitash, U., Krishnamoorthy, G., & Wright, A. M. (2014). The effect of audit committee industry expertise on monitoring the financial reporting process. *The Accounting Review*, 89(1), 243–273.
- Davidson III, W. N., Xie, B., & Xu, W. (2004). Market reaction to voluntary announcements of audit committee appointments: The effect of financial expertise. *Journal of Accounting and public policy*, 23(4), 279–293.
- DeFond, M. L., Hann, R. N., & Hu, X. (2005). Does the market value financial expertise on audit committees of boards of directors? *Journal of accounting research*, 43(2), 153–193.
- Dhaliwal, D. S., Naiker, V., and Navissi, F. (2006). Audit committee financial expertise, corporate governance and accruals quality: An empirical analysis. *Corporate Governance and Accruals Quality: An Empirical Analysis*. Retrieved from <https://ssrn.com/abstract=906690>.
- Dhaliwal, D. S., Naiker, V., and Navissi, F. (2006). Audit committee financial expertise, corporate governance and accruals quality: An empirical analysis. *Corporate Governance and Accruals Quality: An Empirical Analysis*, 84(2), 559–587.
- Dinu, V., & Nedelcu, M. (2015). The relationship between the audit committee & the financial performance, the asset quality & the solvency of banks in Romania. *Transformations in Business & Economics*, 14(2), 161.173.
- El Mir, A., & Seboui, S. (2008). Corporate governance and the relationship between EVA and created shareholder value. *Corporate Governance: The international journal of business in society*, 8(1), 46–58.
- ElHawary, E. (2021). Audit committee effectiveness & company performance: Evidence from Egypt. *Journal of Governance & Regulation/Volume*, 10(2), 134–156.
- Engel, E., Hayes, R. M., & Wang, X. (2010). Audit committee compensation and the demand for monitoring of the financial reporting process. *Journal of Accounting and Economics*, 49(1), 136–154.
- Garcia-Sanchez, I. M., Martínez-Ferrero, J., & García-Meca, E. (2017). Gender diversity, financial expertise and its effects on accounting quality. *Management Decision*, 55(2), 347–382.
- Hair, J., Celsi, M., Money, A., Samouel, P., and Page, M. (2015). *Essentials of business research methods*. Routledge, England: Taylor and Francis.
- Hamid, A., & Aziz, R. (2012). Impact of the amendments of Malaysian code of corporate governance (2007) on governance of GLCs and performance. *International Journal of Economics and Management Engineering*, 6(11), 3181–3186.
- Huang, H. W. & Thiruvadi, S. (2010). Audit committee characteristics and corporate fraud. *International Journal of Public Information Systems*, 6(1), 71–82.
- Ioana, A. and Mariana, M. (2014). Study regarding the impact of the audit committee characteristics on company performance. *Studies in Business and Economic*, 9(2), 4–15.

- Jensen, M. C. and Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economic*, 3(1), 305–360.
- Kabito, V. (2021). Audit Committee Characteristics and Profitability: A Case of Listed Companies at Dar es Salaam Stock Exchange. *The Accountancy and Business Review*, 13(1). Retrieved from <https://journals.iaa.ac.tz/index.php/abr/article/view/6>
- Kaplan, S. and Minton, B. (1994). Appointments of Outsiders to Japanese boards: Determinants and implications for managers. *Journal of Financial Economics*, 36(1), 225–258.
- Khanna, T., & Palepu, K. (1999). Policy shocks, market intermediaries, and corporate strategy: The evolution of business groups in Chile and India. *Journal of Economics & Management Strategy*, 8(2), 271–310.
- Kipkoech, S. R., and Rono, L. (2016). Audit committee size, experience and firm financial performance: evidence Nairobi securities exchange, Kenya. *Research Journal of Finance and Accounting*, 7(15), 87–95.
- Krishnan, J., & Lee, J. E. (2009). Audit committee financial expertise, litigation risk, and corporate governance. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 28(1), 241–261.
- Lin, J. W., Li, J. F., & Yang, J. S. (2006). The effect of audit committee performance on earnings quality. *Managerial Auditing Journal*, 21(9), 921–933.
- Lin, T., Hutchinson, M., & Percy, M. (2015). Earnings management and the role of the audit committee: an investigation of the influence of cross-listing and government officials on the audit committee. *Journal of Management & Governance*, 19, 197–227.
- Lindenberg, E. B. & Ross, S. A. (1981). Tobin's q Ratio and Industrial Organization. *Journal of Business*, 54(1), 1–32.
- Lückerath-Rovers, M. (2010). A Comparison of Gender Diversity in the Corporate Governance Codes of France, Germany, Spain, the Netherlands and the United Kingdom. Available at <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1585280>
- Mackay P & Moeller S. (2007). The value of corporate risk management. *The Journal of Finance*, 62(3), 379–1419.
- Maji, S. G., & Saha, R. (2021). Gender diversity and financial performance in an emerging economy: Empirical evidence from India. *Management Research Review*, 44(12), 1660–1683.
- Maury, B. (2006). Family ownership and firm performance: Empirical evidence from Western European corporations. *Journal of corporate finance*, 12(2), 321–341.
- McMullen, D. A. (1996). Audit committee performance: An investigation of the consequences associated with audit committees. *Auditing*, 15, 87–103.
- Mertler, C. A., Vannatta, R. A., & LaVenía, K. N. (2021). *Advanced and multivariate statistical methods: Practical application and interpretation*. Routledge.

- Namakavarani, M., Daryaei, A. A., Askarany, D., & Askary, S. (2021). Audit committee characteristics and quality of financial information: The role of the internal information environment and political connections. *Journal of risk and financial management*, 14(6), 273.
- Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD). (2004). *OECD Principles of Corporate Governance*. Paris: France, OECD.
- Oroud, Y. (2019). The effect of audit committee characteristics on the profitability: Panel data evidence. *International journal of economics and finance*, 11(4), 104–113.
- Oudat, M. S., Ali, B. J., & Qeshta, M. H. (2021). Financial performance and audit committee characteristics: An empirical study on bahrain services sector. *Journal of Contemporary Issues in Business and Government*, 27(2), 4279.
- Özcan, A. (2021). Audit Committee and Firm Value: An Empirical Investigation. *Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi*, 23(2), 204–221.
- Qaiser Rafique, Y., & Al Mamun, A. (2015). The impact of audit committee characteristics on firm performance: Evidence from Pakistan. *New Zealand Journal of Applied Business Research*, 13(1), 35–55.
- Qasim, A. (2020). Examining the quality of audit committee work: An empirical examination of the determinants of audit committee diligence in the UAE. *Calitatea*, 21(176), 109–111.
- Redor, E. (2016). Market reaction to Audit Committee director departures: Evidence from the post-SOX period. *Economics Bulletin*, 36(3), 1267–1274.
- Salehi, M., Tahervafaei, M., & Tarighi, H. (2018). The effect of characteristics of audit committee and board on corporate profitability in Iran. *Journal of Economic and Administrative Sciences*, 34(1), 71–88.
- Securities and Exchange Commission. Sarbanes-Oxley Act of 2002 (2002). Retrieved May 15, 2021: <https://www.govinfo.gov/content/pkg/COMPS-1883/pdf/COMPS-1883.pdf>
- Shrader, C. B., Blackburn, V. B., & Iles, P. (1997). Women in management and firm financial performance: An exploratory study. *Journal of Managerial Issues*, 9(3), 355–372.
- Singhvi, M., Rama, D. V., & Barua, A. (2013). Market reactions to departures of audit committee directors. *Accounting Horizons*, 27(1), 113–128.
- Spira, L. F. (2003). Audit committees: begging the question? *Corporate governance: an international review*, 11(3), 180–188.
- Spizzirri, A. & Fullbrook, M. (2011). *Audit Committee Analysis 2001–2010*. Clarkson Centre for Board Effectiveness: Rotman School of Management University of Toronto. May, 2011.
- Srinidhi, B. I. N., Gul, F. A., & Tsui, J. (2011). Female directors and earnings quality. *Contemporary accounting research*, 28(5), 1610–1644.
- Stern, J. M. and Chew, D. H. (1998). *The Revolution in Corporate Finance*. 3rd Edition, Oxford: Blackwell.

- Stock Exchange of Thailand. (2022). *Independent Director and Audit Committee*. Retrieved from <https://www.set.or.th/en/listing/listed-company/simplified-regulations/maintaining-status/audit-committee>.
- Sultana, N., Singh, H., & Van der Zahn, J. L. M. (2015). Audit committee characteristics and audit report lag. *International Journal of Auditing*, 19(2), 72–87.
- Sun, J., Liu, G., & Lan, G. (2011). Does female directorship on independent audit committees constrain earnings management? *Journal of Business Ethics*, 99, 369–382.
- Ud Din, N., Cheng, X., Ahmad, B., Sheikh, M. F., Adedigba, O. G., Zhao, Y., & Nazneen, S. (2021). Gender diversity in the audit committee & the efficiency of internal control & financial reporting quality. *Economic Research-Ekonomska Istraživanja*, 34(1), 1170–1189.
- Vafeas, N. (2003). Length of board tenure and outside director independence. *Journal of Business Finance & Accounting*, 30, 1043–1064.
- Velte, P. & Stiglbauer, M. (2011). Impact of audit committees with independent financial experts on accounting quality. An empirical analysis of the German capital market. *Problems and Perspectives in Management*, 9(4), 17–33.
- Wakaba, R. (2014). *Effect of audit committee characteristics on financial performance of companies listed at the Nairobi securities exchange* (Doctoral dissertation, University of Nairobi). Retrieved from <http://erepository.uonbi.ac.ke/bitstream/handle/11295/77116/wakaba%20pdf.pdf?sequence=4>.
- Wild, J. J. (1996). The audit committee & earnings quality. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 11(2), 247–276.
- Zábojníková, G. (2016). *The audit committee characteristics and firm performance: Evidence from the UK*. (Master Dissertation). Retrieved from <https://repositorio-aberto.up.pt/bitstream/10216/84439/2/138239.pdf>
- Zalata, A. M., Taurigana, V., & Tingbani, I. (2018). Audit committee financial expertise, gender, and earnings management: Does gender of the financial expert matter? *International review of financial analysis*, 55, 170–183.

