

บทบาทของคณะกรรมการที่มีความรู้ความสามารถด้านบัญชี ที่ส่งผลกระทบต่อความสัมพันธ์ของคุณลักษณะ คณะกรรมการบริษัทกับผลการดำเนินงาน

สุกัญญา ชุ่มขุนทด

นักศึกษาลัทธิสุตรบัณฑิต

คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลอีสาน

วันที่ได้รับต้นฉบับบทความ : 31 มกราคม 2567

วันที่แก้ไขปรับปรุงบทความ : 19 มีนาคม 2567

วันที่ตอบรับตีพิมพ์บทความ : 3 เมษายน 2567

ดร.พลานซ์ คงคา

ดร.พร้อมพร ภูวดิน*

ผู้ช่วยศาสตราจารย์ประจำสาขาวิชาการบัญชี

คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลอีสาน

(*ผู้ประสานงานหลัก)

บทคัดย่อ

งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์ เพื่อศึกษาผลกระทบหลักของคุณลักษณะคณะกรรมการบริษัทที่ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน และเพื่อศึกษาผลกระทบร่วมระหว่างคณะกรรมการที่มีความรู้ความสามารถด้านบัญชี และคุณลักษณะกรรมการบริษัท ที่ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน โดยศึกษาข้อมูลแบบทุติยภูมิ (Secondary Data) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มดัชนี SET 100 ระยะเวลาที่ใช้ในการศึกษาตั้งแต่ปี พ.ศ. 2563–2565 โดยรวบรวมข้อมูลจากงบการเงิน แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) จำนวน 226 ตัวอย่าง วิเคราะห์ข้อมูลด้วยสมการถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ผลการศึกษาพบว่า ผลกระทบหลักของคุณลักษณะของคณะกรรมการบริษัทด้านคณะกรรมการพิเศษ ส่งผลกระทบในทิศทางบวกต่อผลการดำเนินงาน และพบผลกระทบร่วมของบทบาทคณะกรรมการที่มีความรู้ความสามารถด้านบัญชี ที่ส่งผลกระทบต่อความสัมพันธ์ของคุณลักษณะคณะกรรมการบริษัทด้านอายุ และคณะกรรมการที่เป็นกรรมการบริษัทอื่น มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญต่อผลการดำเนินงาน ดังนั้นคุณลักษณะของคณะกรรมการที่มีความรู้ความสามารถด้านบัญชีจึงมีบทบาทในการปรับความสัมพันธ์ของคุณลักษณะคณะกรรมการบริษัทกับผลการดำเนินงานให้ดีขึ้นได้ แสดงให้เห็นว่า เมื่อบริษัทมีคณะกรรมการที่มีความรู้ความสามารถด้านบัญชีทำหน้าที่กำกับดูแลกิจการร่วมกับคณะกรรมการบริษัทจะส่งผลทำให้บริษัทมีผลการดำเนินงานเพิ่มขึ้น

คำสำคัญ: คุณลักษณะคณะกรรมการบริษัท คณะกรรมการที่มีความรู้ความสามารถด้านบัญชี ผลการดำเนินงาน

The Role of the Board of Directors with Accounting Expertise Impacts on the Relationship between the Board Characteristics and Firm Performance

Sukanya Chumkhunthod

Postgraduate Student, Master of Accountancy Program,

Faculty of Business Administration, Rajamangala University of Technology Isan

Received: January 31, 2024

Revised: March 19, 2024

Accepted: April 3, 2024

Dr.Palanuch Kongka

Dr.Promptorn Poowadin*

Assistant Professor of Department of Accounting,

Faculty of Business Administration, Rajamangala University of Technology Isan

*(*Corresponding Author)*

ABSTRACT

The objective of this research is to study the primary impact of the characteristics of board committees on firm performance and to examine the combined effects between committees with accounting expertise and board characteristics on firm performance. The study utilizes secondary data from financial statements (Form 56-1) of companies listed on the Stock Exchange of Thailand (SET) in the SET 100 index. The data covers the period from the year 2020 to 2022. A total of 226 samples were collected and analyzed using Multiple Regression Analysis. The findings indicate that the primary impact of board committee characteristics, specifically the presence of female committee members, positively influences firm performance. Additionally, the study reveals a combined effect of the roles of committees with accounting expertise on the relationship between board characteristics, such as age and interlocking board, significantly enhancing firm performance. Therefore, board committees with accounting expertise play a crucial role in improving the relationship between board characteristics and firm performance, indicating that companies with committees possessing accounting knowledge contribute to enhanced firm performance outcomes when overseeing business operations jointly with the board of directors.

Keywords: Board Characteristics, Accounting Expert on Board, Firm Performance

บทนำ

ด้วยพื้นฐานการประกอบธุรกิจแล้ว กิจกรรมย่อมมีเป้าหมายหลักเพื่อแสวงหาผลกำไรหรือการได้รับผลตอบแทนสูงสุด อีกทั้งผู้ลงทุนต่างก็ต้องการผลประโยชน์ที่ดี รวมถึงสร้างความสัมพันธ์อันดีกับผู้มีส่วนได้เสียรอบข้าง (The Securities and Exchange Commission, 2017) โดยผลประโยชน์ที่ดีย่อมมาจากการกำกับดูแลกิจการที่ดี ซึ่งจากเหตุการณ์ในอดีตย้อนไปเมื่อ 2 ทศวรรษที่ผ่านมาเกิดเหตุการณ์ปัญหาวิกฤตด้านการเงินหลายเหตุการณ์ที่สร้างความตื่นตัวในกระแสการกำกับดูแลกิจการที่ดีทั่วโลก เช่น ในช่วงปี ค.ศ. 2000 กรณีการตกแต่งตัวเลขทางบัญชีของบริษัทเอนรอน (Enron Corporation) ส่งผลให้บริษัทล้มละลายลงในที่สุด สร้างผลกระทบครั้งยิ่งใหญ่ในประวัติศาสตร์ตลาดทุนของสหรัฐอเมริกา และอีกเหตุการณ์อันเป็นที่จดจำกรณีวิกฤตเศรษฐกิจครั้งใหญ่ในประเทศไทย “วิกฤตต้มยำกุ้ง” เมื่อปี พ.ศ. 2540 เกิดสถานการณ์ความไม่สมดุลทางเศรษฐกิจการเงินไทย ซึ่งพบว่า เหตุการณ์ดังกล่าวเศรษฐกิจไทยมีจุดอ่อนด้านการบริหารความเสี่ยง และการกำกับดูแลกิจการเพื่อป้องกันพฤติกรรมการให้สินเชื่อที่มีความเสี่ยงของสถาบันการเงิน ทำให้เกิดปัญหานี้เสียรุนแรง กระทบความเชื่อมั่นต่อนานาประเทศ (Chanhom, 2015) และล่าสุดในปี พ.ศ. 2566 เหตุการณ์ในตลาดทุนไทยถูกพูดถึงอีกครั้ง กรณีของบริษัท สตาร์ คอเปอร์เรชั่น จำกัด (มหาชน) หรือ STARK ที่เข้าสู่ตลาดหลักทรัพย์ด้วยวิธี Reverse Takeover หรือ Backdoor Listing ซึ่งบริษัทก็ได้ดำเนินธุรกิจโดยมีผลประโยชน์ที่ดีและถูกจัดอันดับให้เป็นหนึ่งใน SET 100 ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในระยะเวลาเพียงไม่นาน ด้วยแนวคิดการดำเนินธุรกิจแบบเข้าลงทุนในบริษัทอื่นอีกทอดหนึ่ง (Holding Company) คณะกรรมการบริษัทจึงมีนโยบายการระดมเงินทุนโดยการออกหุ้นเพิ่มทุนในวงจำกัดให้แก่สถาบันการเงินหลายแห่ง ทั้งในและต่างประเทศ แต่เมื่อระดมทุนสำเร็จกลับไม่ได้ใช้เงินทุนตามวัตถุประสงค์ และไม่ดำเนินการส่งงบการเงินประจำปี 2565 ตามกำหนด ซึ่งในช่วงเวลาเดียวกันประธานเจ้าหน้าที่บริหารพร้อมด้วยคณะกรรมการบริษัทหลายคน ได้ประกาศลาออกจากตำแหน่ง เป็นเหตุให้ผู้ถือหุ้นกู้เรียกร้องให้บริษัทเร่งคืนเงินกู้มูลค่ามหาศาล แต่เมื่อหุ้นถูกเปิดให้ทำการซื้อขายอีกครั้งราคาหุ้นกลับปรับลดลงถึง 90% กระทั่งปี 2566 จากปัญหาที่เกิดขึ้นรวมถึงความผิดปกติของตัวเลขทางบัญชีหลายแห่ง ทำให้ผู้บริหารและคณะกรรมการชุดใหม่เข้าดำเนินการแสวงหาข้อเท็จจริงเป็นกรณีพิเศษ (Special Audit) พร้อมแจ้งเบาะแสการฉ้อโกงของผู้บริหารและคณะกรรมการชุดเดิมต่อหน่วยงานตรวจสอบ (Workpoint Today, 2023) ไม่เพียงความเสียหายภายในจากการทุจริตทางบัญชีเท่านั้น กรณีดังกล่าวยังสร้างความกังวลให้แก่นักลงทุนที่มองเห็นปัญหาเกี่ยวเนื่องสำหรับสถาบันการเงินผู้ให้กู้แก่บริษัท STARK รวมถึงตั้งคำถามว่าผู้บริหารจะรับผิดชอบต่อความเสียหายที่ยากจะประเมินได้อย่างไร

บทเรียนจากเหตุการณ์ในอดีตทั้งต่างประเทศหรือเหตุการณ์ปัจจุบันของไทย กรณีบริษัท STARK ก็ตาม ยิ่งทำให้ทั่วโลกให้ความสำคัญกับการกำกับดูแลกิจการที่ดี ซึ่งการพิจารณาถึงคุณลักษณะของคณะกรรมการบริษัทนั้น ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจึงได้อธิบายโครงสร้างและคุณลักษณะของคณะกรรมการว่า จะต้องมีความเหมาะสมกับประเภท และความซับซ้อนของธุรกิจ (CG Today, 2021) อีกทั้งการดำเนินธุรกิจในปัจจุบันที่มีการแข่งขันสูงความสามารถที่หลากหลายของผู้บริหารถือเป็นสิ่งจำเป็น ในอดีตมีผู้ทำการศึกษาความสัมพันธ์ของคุณลักษณะคณะกรรมการบริษัทกับผลการดำเนินงานพบว่า บริษัทที่มีคณะกรรมการเป็นชาวต่างชาติสร้างความได้เปรียบในด้านความสามารถที่หลากหลายในการปฏิบัติหน้าที่ บนบริบทที่แตกต่างออกไปจากคณะกรรมการในประเทศ (Phakdee, 2018) ประกอบกับความแตกต่างด้านความรู้ ประสบการณ์ และภาพลักษณ์แก่นานาประเทศในการสร้างความเชื่อมั่นแก่นักลงทุนต่างชาติได้ ซึ่งนอกจากคุณลักษณะด้านเชื้อชาติแล้ว ความหลากหลายด้านอายุ และเพศ ยังคงเป็นสิ่งที่สังคมให้ความสำคัญ โดย

การศึกษาของ Wonglacorn and Am-ugsorn (2023) พบว่า ความหลากหลายทางเพศในคณะกรรมการบริษัท มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลการดำเนินงานที่วัดด้วย Tobin's Q เช่นเดียวกับ Pimpare and Saksonghong (2019) และ Boonlert-U-Thai (2018) ที่พบว่า สัดส่วนคณะกรรมการเพศหญิงส่งผลเชิงบวกต่อผลการดำเนินงานของบริษัท กล่าวได้ว่า คณะกรรมการหญิงอาจมีความละเอียด รอบคอบ รวมถึงมีความระมัดระวังในการตัดสินใจมากกว่าเพศชาย อย่างไรก็ตาม คุณลักษณะของคณะกรรมการที่เป็นกรรมการในบริษัทอื่น อาจช่วยส่งเสริมให้กิจการมีมูลค่าในสายตานักลงทุนเพิ่มมากขึ้น ดังเช่น งานวิจัยของ Rubino, Tenuta and Cambrea (2017) ที่พบความสัมพันธ์ในทิศทางบวกระหว่างคณะกรรมการที่เป็นกรรมการในบริษัทอื่นกับผลการดำเนินงานด้านการตลาดที่วัดด้วยอัตราส่วน Tobin's Q ซึ่งผลการศึกษาดังกล่าว สนับสนุนแนวความคิดการกำกับดูแลกิจการ ในเรื่องของความสามารถและประสบการณ์ของคณะกรรมการอาจเกิดจากการปฏิบัติหน้าที่ที่หลากหลายบริบทของธุรกิจหลายบริษัทที่ดำรงตำแหน่ง และอีกหนึ่งปัจจัยที่มีความสำคัญเช่นกัน เกี่ยวกับการถ่วงดุลอำนาจในคณะกรรมการ ซึ่งประสิทธิภาพการบริหารงานของคณะกรรมการบริษัทอาจขึ้นอยู่กับ การแบ่งแยกตำแหน่งหน้าที่ โดยการกำหนดโครงสร้างคุณลักษณะและสัดส่วนของคณะกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร เพื่อประโยชน์ในการวิจารณ์ และตรวจสอบการปฏิบัติงานของฝ่ายจัดการได้อย่างเป็นอิสระ (Jantadej, 2018) นอกจากนี้คุณลักษณะอีกประการหนึ่งที่คณะกรรมการบริษัทควรมีคือ ความเชี่ยวชาญหรือความสามารถด้านบัญชี เนื่องจากทักษะความรู้ดังกล่าว มีความจำเป็นอย่างมากในการบริหารงานที่ซับซ้อน ซึ่งต้องอาศัยประสบการณ์และความเป็นมืออาชีพของคณะกรรมการในการบริหาร เห็นได้จากการศึกษาวิจัยในอดีตที่พบว่า คุณลักษณะของคณะกรรมการที่มีความรู้ความสามารถด้านบัญชี ส่งผลกระทบบในทิศทางบวกต่อผลการดำเนินงาน (Phakdee, 2018; Juhl, Kaur & Cooper, 2015) แสดงให้เห็นว่า ความรู้ความสามารถด้านบัญชีที่มีในผู้ที่ดำรงตำแหน่งสำคัญ ซึ่งมีอิทธิพลต่อการตัดสินใจเรื่องของบริษัท สามารถนำไปใช้ทั้งด้านการวางแผนทางการเงิน วิเคราะห์งบการเงิน สามารถตรวจสอบความถูกต้องของรายงานทางการเงิน รวมถึงตรวจสอบการปฏิบัติงานของผู้บริหารได้ (Prabpal & Terdpaopong, 2022) ซึ่งหากพบข้อบกพร่องที่อาจก่อให้เกิดความเสี่ยง ก็จะช่วยลดผลกระทบที่อาจเกิดผลเสียต่อผลการดำเนินงานได้

จากผลการศึกษาคุณลักษณะคณะกรรมการบริษัทที่ส่งผลต่อผลการดำเนินงานของผู้วิจัยหลายท่านในอดีต ยังให้ผลการศึกษาไม่เป็นไปในทิศทางเดียวกัน ซึ่งมีข้อสังเกตว่าอาจมีปัจจัยที่ส่งผลกระทบร่วมกับตัวแปรต้นทาง (Boonlert-U-Thai, Srijanphet & Phakdee, 2022) คือ คุณลักษณะของคณะกรรมการบริษัท ดังนั้นงานวิจัยนี้จึงมุ่งทดสอบปัจจัยคุณลักษณะคณะกรรมการบริษัทที่เป็นผลกระทบหลัก และค้นหาผลกระทบของคณะกรรมการบริษัทที่มีความรู้ความสามารถด้านบัญชีที่อาจมีผลกระทบร่วมกับคุณลักษณะหลักของคณะกรรมการบริษัท ที่ส่งผลต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มดัชนี SET 100 ด้วยมาตรวัดทางการตลาด (Tobin's Q) เพื่อผลของการศึกษาจะเป็นประโยชน์แก่องค์กรธุรกิจในการพิจารณาคัดเลือกคุณลักษณะของคณะกรรมการเข้าดำรงตำแหน่งสำคัญในบริษัท ประโยชน์ต่อหน่วยงานกำกับดูแล เพื่อกำหนดหลักเกณฑ์คุณสมบัติคณะกรรมการ ประโยชน์ต่อนักลงทุน และผู้สนใจศึกษาในการอ้างอิงเพื่อขยายองค์ความรู้ใหม่ และเพื่อตระหนักถึงความรู้ความสามารถด้านบัญชีของผู้ที่อยู่ในวิชาชีพบัญชีสืบไป

วัตถุประสงค์ของงานวิจัย

1. เพื่อศึกษาผลกระทบหลักของคุณลักษณะคณะกรรมการบริษัทที่ส่งผลต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มดัชนี SET 100
2. เพื่อศึกษาผลกระทบร่วมระหว่างคณะกรรมการที่มีความรู้ความสามารถด้านบัญชี และคุณลักษณะกรรมการบริษัทที่ส่งผลต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มดัชนี SET 100

การทบทวนวรรณกรรม

ทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory)

ตามแนวคิดของ Jensen and Meckling ซึ่งพัฒนาทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory) ไว้ในปี ค.ศ. 1976 ได้อธิบายถึงกลไกการกำกับดูแลการบริหารจัดการภายในองค์กรธุรกิจ โดยมุ่งเน้นการอธิบายความสัมพันธ์ระหว่างบุคคลสองฝ่าย ฝ่ายหนึ่งเรียกว่าตัวการ (Principal) หรือเจ้าของ กับอีกฝ่ายหนึ่งเรียกว่าตัวแทน (Agent) หรือผู้บริหาร ซึ่งตามแนวคิดของทฤษฎีตัวแทนมองว่าเจ้าของกิจการไม่สามารถบริหารงานเพียงผู้เดียวได้ ทำให้ต้องมีบุคคลที่เข้ามาช่วยในการบริหารงานแทนเจ้าของกิจการ โดยตัวการเป็นผู้มอบอำนาจในการทำงานแทนให้กับตัวแทน ดำเนินงานให้บรรลุเป้าหมายรวมขององค์กร ซึ่งตราบไต่ที่ตัวแทนทำงานและตัดสินใจในเรื่องต่าง ๆ โดยมีวัตถุประสงค์ เพื่อสร้างผลประโยชน์สูงสุดให้กับตัวการแล้ว ความสัมพันธ์ระหว่างตัวการกับตัวแทนยังมีประสิทธิภาพที่ดี แต่หากวัตถุประสงค์และผลประโยชน์ของตัวการกับตัวแทนไม่สอดคล้องกัน อาจทำให้เกิดปัญหาการเป็นตัวแทน (Agency Problem) เนื่องจากตัวแทนจะมีความพยายามในการสร้างมูลค่าสูงสุดให้ตัวการก็ต่อเมื่อพิจารณาแล้วว่าผลลัพธ์นั้นเอื้อประโยชน์ให้แก่ตน ซึ่งก็อาจเป็นไปได้ที่ตัวแทนจะปกปิดข้อมูล หลีกเลี่ยงความรับผิดชอบ และกระทำการทุจริตได้ สอดคล้องกับ Diamond (1985) ที่กล่าวว่าสาเหตุหลักของปัญหาการเป็นตัวแทนมาจากข้อมูลที่มีไม่เท่าเทียมกัน (Information Asymmetry) ระหว่างฝ่ายตัวแทน และฝ่ายตัวการ โดยที่ตัวแทนจะได้รับข้อมูลที่มากกว่า จึงเป็นสาเหตุให้สามารถฉ้อโกงหรือแสวงหาผลประโยชน์ให้ตนเองได้ และหากบริษัท ไม่มีเครื่องมือในการตรวจสอบการปฏิบัติงานของฝ่ายบริหาร อาจต้องเผชิญกับพฤติกรรมที่ส่อไปในทางฉ้อฉลต่อหน้าที่ได้ องค์กรธุรกิจที่แบ่งแยกหน้าที่ระหว่างผู้บริหาร กับเจ้าของกิจการ มักประสบปัญหา เนื่องมาจากผู้บริหารไม่ต้องการรับผิดชอบต่ออย่างเต็มที่ รวมทั้งผู้บริหารอาจใช้โอกาสดังกล่าวในการแสวงหาผลประโยชน์ให้ตนเอง แทนที่จะเป็นผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้น และผู้มีส่วนได้เสียอื่น ๆ โดยปัญหาที่เกิดจากการแยกอำนาจความเป็นเจ้าของกับอำนาจการควบคุมกิจการออกจากกันนั้น มีแนวทางการแก้ปัญหาตัวแทน 2 วิธีคือ

1. การให้ค่าตอบแทน (Incentives) ถือเป็นการสร้างแรงจูงใจด้วยผลประโยชน์ของเจ้าของและตัวแทนเข้าด้วยกัน ทั้งค่าตอบแทนที่เป็นตัวเงิน (Financial Incentives) และไม่ใช่ตัวเงิน (Non-Financial Incentives)
2. การสอดส่องดูแล (Monitoring) กลไกในการสอดส่องดูแลนั้นทำได้โดยการแต่งตั้งคณะกรรมการบริษัท อันเป็นบุคคลผู้ทรงคุณวุฒิ พร้อมด้วยคุณสมบัติทั้งจากความรู้ความสามารถภายใน และภาพลักษณ์ภายนอก ซึ่งคณะกรรมการจะทำหน้าที่สอดส่องดูแลกิจการแทนเจ้าของ

จากทฤษฎีตัวแทน เมื่อเจ้าของกิจการแต่งตั้งตัวแทนให้ปฏิบัติหน้าที่แทน ทำให้เกิดการแยกอำนาจการควบคุม อาจทำให้เป้าหมายของเจ้าของและตัวแทนไม่สอดคล้องกัน ซึ่งมูลเหตุสำคัญของการกำกับดูแลกิจการคือ แนวคิดตัวแทนบนความสัมพันธ์ของกรรมการผู้ซึ่งได้รับการแต่งตั้งจากเจ้าของกิจการหรือผู้ถือหุ้น ทำการกำหนดกลยุทธ์เพื่อให้บรรลุ

วัตถุประสงค์ของกิจการ ในขณะที่เดียวกันได้กำหนดให้มีฝ่ายจัดการ ผู้ควบคุมงาน และพนักงาน เพื่อนำกลยุทธ์ดังกล่าวไปสู่การปฏิบัติ ซึ่งความสัมพันธ์ดังกล่าวอธิบายแนวคิดตัวแทนของกิจการ ประกอบด้วย 2 กลไกที่สำคัญคือ ด้านผลการดำเนินงาน (Performance) และความรับผิดชอบต่อการปฏิบัติตามหน้าที่ (Accountability) ซึ่งจะช่วยให้แนวคิดตัวแทนมีความสมบูรณ์ ดังนั้นเพื่อลดผลกระทบจากปัญหาและความขัดแย้งดังกล่าว ควรมีการกำหนดโครงสร้าง คุณลักษณะ และบทบาทหน้าที่ของคณะกรรมการผู้ทำหน้าที่เป็นตัวแทนเจ้าของกิจการ ให้มีความเหมาะสม เป็นหนึ่งในวิธีกำกับดูแลกิจการที่มีประสิทธิภาพ ช่วยสร้างความเชื่อมั่นต่อผู้ถือหุ้น และคำนึงถึงผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่าย

ทฤษฎีผู้มีส่วนได้เสีย (Stakeholder Theory)

Freeman and Reed (1983) ได้ให้คำจำกัดความกว้างๆ ไว้ว่า ผู้มีส่วนได้เสียคือ คนหรือกลุ่มคนที่สามารถสร้างผลกระทบหรือได้รับผลกระทบจากการดำเนินธุรกิจ แนวคิดนี้จึงมุ่งแสดงให้เห็นถึงนโยบายของบริษัทที่สร้างผลกระทบแก่ผู้มีส่วนได้เสียที่เกี่ยวข้อง ทั้งลูกค้า พนักงาน ผู้ถือหุ้น คู่ค้า คู่แข่ง ภาครัฐ และชุมชน เป็นต้น โครงสร้างความสัมพันธ์ระหว่างผู้มีส่วนได้เสียตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี ซึ่งคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ระบุว่าผู้มีส่วนได้เสียที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจ มีทั้งภายในและภายนอกองค์กร โดยกลุ่มหลักคือ ผู้ถือหุ้น (Shareholder) ซึ่งเป็นผู้แต่งตั้งคณะกรรมการ (Board) ให้เข้ามาทำหน้าที่ควบคุมกำกับดูแลการทำงานของฝ่ายจัดการ (Management) ให้บรรลุเป้าหมายที่กำหนดไว้ รวมถึงคณะกรรมการยังต้องทำหน้าที่ประสานประโยชน์ระหว่างผู้มีส่วนได้เสียกลุ่มต่างๆ ให้เกิดสมดุลและไม่เกิดความขัดแย้ง โดยพิจารณาถึงความต้องการ (Need) ความสนใจ (Interest) และผลกระทบ (Effect) ที่เกิดขึ้นจากนโยบายและผลการดำเนินงาน (Prachuabmoh, Meejaisue, Sakulitsariyaporn & Jarupathirun, 2018) ซึ่งนอกจากบริษัทจะเข้าใจความคาดหวังของผู้มีส่วนได้เสียที่มีความแตกต่างกันแล้ว ยังจำเป็นต้องกำหนดบทบาทหน้าที่และความรับผิดชอบของทุกกลุ่มในระบบการกำกับดูแลกิจการให้ชัดเจน มีจริยธรรม และไม่ขัดต่อกฎหมาย ตามแนวทางของการกำกับดูแลกิจการที่ดี โดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์จึงได้ออกหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี สำหรับบริษัทจดทะเบียน ปี 2560 (corporate governance code-CG code) เพื่อเป็นหลักให้คณะกรรมการบริษัทใช้เป็นแนวทางในการกำกับดูแลกิจการ ให้มีผลการดำเนินงานที่ดีในระยะยาว น่าเชื่อถือสำหรับผู้ถือหุ้นและผู้มีส่วนได้เสีย ทั้งนี้ คณะกรรมการควรได้รับการพัฒนาทักษะที่เหมาะสม ผ่านกระบวนการต่างๆ อย่างสม่ำเสมอ เพื่อให้มั่นใจว่า คณะกรรมการมีความรู้และความเข้าใจเป็นอย่างดีในการปฏิบัติหน้าที่กำกับดูแลกิจการ (The Securities and Exchange Commission, 2017)

องค์ประกอบของคุณลักษณะคณะกรรมการบริษัท

คุณลักษณะของคณะกรรมการบริษัทควรมีจำนวนที่เหมาะสม ขึ้นอยู่กับขนาด และความซับซ้อนของธุรกิจ โดยมีการกำหนดการกระจายอำนาจและความเป็นอิสระในการให้ความเห็นเกี่ยวกับการทำงานของฝ่ายจัดการ นอกจากนี้การดำเนินการ สรรหาและพัฒนาคณะกรรมการทั้งด้านทักษะ ประสบการณ์ ความสามารถเฉพาะด้าน และความเป็นมืออาชีพในการบริหารงาน เป็นคุณลักษณะที่จำเป็นต่อการขับเคลื่อนองค์กรไปสู่เป้าหมาย (Jantadej, 2018) รวมถึงการมีความหลากหลายในคณะกรรมการ ทั้งด้านเพศ อายุหรือเชื้อชาติ (Pimpare & Suksonghong, 2019) เพื่อประโยชน์ในการกำกับดูแลกิจการบนความซับซ้อนของภาคธุรกิจในปัจจุบัน ซึ่งในอดีตมีนักวิจัยทำการศึกษาคุณลักษณะคณะกรรมการบริษัท

ที่ส่งผลต่อผลการดำเนินงาน และพบว่า มีหลากหลายตัวแปรที่ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน ดังนั้นสำหรับงานวิจัยนี้ ผู้วิจัยจึงมีความสนใจศึกษาคุณลักษณะคณะกรรมการบริษัท ซึ่งมีนักวิจัยส่วนหนึ่งที่ได้ทำการศึกษาแต่ยังไม่สามารถให้ผลไปในทิศทางเดียวกันได้ ประกอบไปด้วยคุณลักษณะคณะกรรมการบริษัทในด้านต่าง ๆ ดังต่อไปนี้

1. ด้านความหลากหลายของเชื้อชาติ (Foreigner)

คุณลักษณะของคณะกรรมการที่เป็นบุคคลต่างชาติ และมีคุณสมบัติครบถ้วนตามพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535 สามารถปฏิบัติหน้าที่เป็นกรรมการบริษัทได้ โดยต้องมีใบอนุญาตทำงานของคนต่างด้าว (Work Permit) ทั้งนี้ ต้องมีกรรมการไม่น้อยกว่าครึ่งหนึ่งของคณะกรรมการทั้งหมดมีถิ่นที่อยู่ในประเทศไทย ซึ่งในประเด็นของบริษัทที่มีคณะกรรมการชาวต่างชาติร่วมเป็นคณะกรรมการบริษัทนั้น มีผู้ให้ความสนใจศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะคณะกรรมการชาวต่างชาติว่าจะส่งผลต่อผลการดำเนินงานของบริษัทอย่างไร โดยการศึกษาของ Phakdee (2018) ที่พบสัดส่วนคณะกรรมการต่างชาติส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานที่วัดด้วย Tobin's Q ในทิศทางบวก กล่าวคือ การที่บริษัทมีคณะกรรมการชาวต่างชาติอาจเกิดความได้เปรียบจากองค์ความรู้ (Knowledge) ที่หลากหลาย และสามารถนำความรู้ความเชี่ยวชาญมาประยุกต์ใช้ปฏิบัติหน้าที่อย่างเหมาะสมและตรงตามสภาพแวดล้อมของธุรกิจได้ดี ในขณะที่ Pimpare and Suksonghong (2019) ทำการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความหลากหลายด้านกรรมการชาวต่างชาติกับผลการดำเนินงานของกิจการที่วัดด้วย Tobin's Q แต่ไม่พบความสัมพันธ์

จากแนวคิด ทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้องข้างต้นพบว่า งานวิจัยเกี่ยวกับคุณลักษณะคณะกรรมการบริษัทด้านคณะกรรมการชาวต่างชาติต่อผลการดำเนินงาน มีผลการวิจัยที่ขัดแย้งกัน การวิจัยครั้งนี้จึงคาดว่า คุณลักษณะคณะกรรมการชาวต่างชาติมีผลกระทบต่อผลการดำเนินงานแบบไม่มีทิศทาง ดังนี้

H1: คุณลักษณะคณะกรรมการชาวต่างชาติ ส่งผลต่อผลการดำเนินงานของบริษัท

2. ด้านคณะกรรมการเพศหญิง (Gender)

ในมุมมองของการกำกับดูแลกิจการนั้น ความหลากหลายทางเพศของคณะกรรมการยังคงเป็นประเด็นที่มีผู้สนใจศึกษาเนื่องจากเป็นหนึ่งในปัจจัยที่เชื่อมโยงกับทฤษฎีตัวแทน (Agency theory) ในเรื่องของความสมดุลของคณะกรรมการ (Board Balance) เช่น งานวิจัยของ García-Meca, García-Sánchez and Martínez-Ferrero (2015) ที่ได้ศึกษาความหลากหลายโดยใช้กลุ่มประชากร จากประเทศแคนาดา สหรัฐอเมริกา ฝรั่งเศส อิตาลี เยอรมัน เนเธอร์แลนด์ สเปน สวีเดน และอังกฤษ ซึ่งผลการวิจัยแสดงให้เห็นว่า การที่บริษัทมีคณะกรรมการผู้หญิงเป็นคณะกรรมการจะส่งผลในทิศทางบวกต่อผลการดำเนินงานที่วัดจากผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) และ Tobin's Q ประกอบกับผลการศึกษาของ Phutkhunthod and Nakprasit (2018) และ Phakdee (2018) ที่พบความสัมพันธ์ของคุณลักษณะคณะกรรมการผู้หญิงในทิศทางเดียวกัน จึงเป็นที่น่าสังเกตว่าคณะกรรมการผู้หญิงจะมีวิธีการตัดสินใจโดยใช้สัญชาตญาณ มีความละเอียดอ่อน ระมัดระวังในการตัดสินใจในการบริหารงานมากกว่าคณะกรรมการที่เป็นผู้ชาย แตกต่างจากการศึกษาของ Rubino et al. (2017) และ Pumiviset and Suttipun (2023) กลับพบความสัมพันธ์ในทิศทางลบของสัดส่วนคณะกรรมการเพศหญิงต่อผลการดำเนินงาน อย่างไรก็ตามทิศทางของ Sae-ngow (2014); Chanhom, (2015); Pimpare and Suksonghong (2019) ได้ทำการศึกษาในประเด็นดังกล่าวเช่นกัน แต่ไม่พบความสัมพันธ์

จากแนวคิด ทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้องข้างต้นพบว่า งานวิจัยเกี่ยวกับคุณลักษณะคณะกรรมการบริษัทด้านคณะกรรมการพิเศษมีผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน มีผลการวิจัยที่ขัดแย้งกัน การวิจัยครั้งนี้จึงคาดว่า คุณลักษณะคณะกรรมการพิเศษมีผลกระทบต่อผลการดำเนินงานแบบไม่มีทิศทาง ดังนี้

H2: คุณลักษณะคณะกรรมการพิเศษ ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัท

3. ด้านอายุของคณะกรรมการ (Age)

เพื่อสะท้อนถึงความเหมาะสมของผู้ดำรงตำแหน่งสำคัญในองค์กร ด้วยวัยวุฒิที่เหมาะสม มีความน่าเชื่อถือ ทั้งความรู้และประสบการณ์อันจะส่งผลต่อกิจการ อย่างไรก็ดี องค์ประกอบของคณะกรรมการควรมีความหลากหลายของช่วงวัย เพื่อให้มีความเห็นที่แตกต่าง สัดส่วนของวัยรุ่น กับวัยอาวุโสนั้นขึ้นอยู่กับลักษณะของธุรกิจด้วย โดยการศึกษาในอดีตมีผู้ให้ความสนใจค้นหาความสัมพันธ์ระหว่างอายุของคณะกรรมการกับผลการดำเนินงาน โดยการศึกษาของ Pimpare and Suksonghong (2019) และ Kagzi and Guha (2018) ค้นพบว่า ค่าเฉลี่ยอายุของคณะกรรมการที่สูงขึ้นมีความสัมพันธ์ในทิศทางบวกกับผลการดำเนินงาน และมูลค่ากิจการ

จากแนวคิด ทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้องข้างต้น อาจคาดการณ์ได้ว่า คุณลักษณะคณะกรรมการบริษัทด้านอายุของคณะกรรมการมีส่วนสนับสนุนให้ผลการดำเนินงานของบริษัทดีขึ้น สำหรับงานวิจัยนี้จึงกำหนดสมมติฐาน ดังนี้

H3: คุณลักษณะด้านอายุของคณะกรรมการ ส่งผลในทิศทางบวกต่อผลการดำเนินงานของบริษัท

4. คณะกรรมการที่เป็นกรรมการในบริษัทอื่น (Interlocking Board)

กรรมการที่มีที่นั่งหลายที่ เนื่องจากมีความสามารถในการเป็นผู้บริหารหลาย ๆ บริษัทพร้อมกัน แสดงถึงการยอมรับในความรู้ และความเชี่ยวชาญในวิชาชีพของตนในวงกว้าง ความสามารถในการตัวของคณะกรรมการเป็นไปตามทฤษฎีของ Fama and Jensen (1983) เนื่องจากจะช่วยเพิ่มประสิทธิภาพในการสอดส่องดูแล ติดตามผล และลดต้นทุนของหน่วยงาน ซึ่งส่งผลต่อความเชื่อมั่นของผู้ถือหุ้น รวมถึงสามารถสร้างมูลค่าเพิ่มโดยรวมแก่กิจการได้ อย่างไรก็ดี ผลการศึกษาของ Rubino et al. (2017) สนับสนุนแนวคิดดังกล่าว เนื่องจากพบความสัมพันธ์ของสัดส่วนคณะกรรมการที่เป็นกรรมการในบริษัทอื่นส่งผลในทิศทางบวกต่อผลการดำเนินงานที่วัดด้วยอัตราส่วน Tobin's Q อย่างไรก็ดี ในทางตรงกันข้ามบริษัทอาจพบปัญหาของตัวแทน ในประเด็นกรรมการที่ดำรงตำแหน่งในบริษัทอื่น อาจมีความรับผิดชอบมากมายในการจัดการกำกับดูแลอาจไม่ทั่วถึงหรืองานบางส่วนอาจถูกลดทอนความสำคัญลง ซึ่งการกำกับดูแลที่ลดลงอาจทำให้เกิดต้นทุนตัวแทนที่รุนแรงมากขึ้น กรณีนี้ด้านเจ้าของกิจการที่เสียต้นทุนเพื่อผลประโยชน์ที่เพิ่มขึ้น แต่ผลที่ได้รับอาจแปรผกผัน (Inverse Variation) ระหว่างคุณลักษณะคณะกรรมการที่ดำรงตำแหน่งกรรมการในบริษัทอื่นที่มีสัดส่วนที่สูงขึ้นกับผลการดำเนินงานที่ลดลงได้ (Roudaki & Bhuiyan, 2015) เช่น การศึกษาของ Croci and Grassi (2014) ที่พบผลกระทบทางเศรษฐกิจที่วัดด้วย Tobin's Q ให้ผลเชิงลบเมื่อบริษัทมีคณะกรรมการที่เป็นกรรมการในบริษัทอื่น

จากแนวคิด ทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้องข้างต้นพบว่า งานวิจัยเกี่ยวกับคุณลักษณะคณะกรรมการบริษัทด้านคณะกรรมการที่เป็นกรรมการบริษัทอื่นต่อผลการดำเนินงาน มีผลการวิจัยที่ขัดแย้งกัน การวิจัยครั้งนี้จึงคาดว่า คุณลักษณะคณะกรรมการที่เป็นกรรมการบริษัทอื่นมีผลกระทบต่อผลการดำเนินงานแบบไม่มีทิศทาง ดังนี้

H4: คุณลักษณะคณะกรรมการที่เป็นกรรมการบริษัทอื่น ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัท

5. การถ่วงดุลอำนาจของคณะกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร (Non-Executive Director)

ตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี คณะกรรมการควรมีสัดส่วนระหว่างกรรมการที่เป็นผู้บริหาร และกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารที่สะท้อนอำนาจที่ถ่วงดุลกันอย่างเหมาะสม โดยส่วนใหญ่ควรเป็นกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร เพื่อประโยชน์ในการให้ความเห็นเกี่ยวกับการทำงานของฝ่ายจัดการได้อย่างอิสระ โดยกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารเป็นผู้ที่มีประสบการณ์ในธุรกิจหรืออุตสาหกรรมหลักที่บริษัทดำเนินกิจการอยู่ จึงอาจไม่ใช่กรรมการอิสระเสมอไป เช่น ผู้ถือหุ้นที่มีนัยสำคัญ ญาติของกรรมการหรือผู้บริหาร และคู่ค้ารายสำคัญ สามารถทำหน้าที่กรรมการที่ไม่ได้เป็นผู้บริหารได้ แต่ขาดคุณสมบัติการเป็นกรรมการอิสระ (Prachuabmoh et al., 2018) อย่างไรก็ตาม แม้หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีจะให้ความสำคัญเกี่ยวกับความสมดุลของสัดส่วนคณะกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร แต่ผลของการศึกษาของผู้วิจัยในอดีต เช่น Imade (2019) ที่ทำการศึกษาความสัมพันธ์ของสัดส่วนคณะกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารกับผลการดำเนินงาน แต่กลับไม่พบความสัมพันธ์ดังกล่าว

จากแนวคิด ทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้องข้างต้นพบว่า งานวิจัยเกี่ยวกับคุณลักษณะคณะกรรมการบริษัทด้านคณะกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารต่อผลการดำเนินงาน มีผลการวิจัยที่ขัดแย้งกับแนวคิดการกำกับดูแลกิจการที่ดี การวิจัยครั้งนี้จึงคาดว่า คุณลักษณะคณะกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารมีผลกระทบต่อผลการดำเนินงานแบบไม่มีทิศทาง ดังนี้

H5: คุณลักษณะคณะกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร ส่งผลต่อผลการดำเนินงานของบริษัท

6. ความรู้ความสามารถด้านบัญชีของคณะกรรมการ (Expertise)

คณะกรรมการบริษัทผู้มีความรู้ความเชี่ยวชาญด้านบัญชีคือ บุคคลที่จบการศึกษาด้านการเงินหรือบัญชี (Chutimagul, Phomsuwansiri & Promnurakkij, 2022) หรือผ่านการฝึกอบรมหรือมีประสบการณ์ทำงานด้านการเงิน บัญชี (Kaewkhaw (2014) และเปิดเผยข้อมูลดังกล่าวในรายงานประจำปีของบริษัท (Prabpal & Terdpaopong, 2022) โดยคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กำหนดให้บริษัทต้องประกอบไปด้วยคณะกรรมการที่มีความรู้ ความสามารถด้านการเงิน บัญชี ในการกำหนดกรรมการชุดย่อย (คณะกรรมการตรวจสอบ) อย่างน้อย 1 คน ซึ่งความสามารถทางด้านบัญชีของคณะกรรมการ เป็นคุณสมบัติหนึ่งในการคัดเลือกกรรมการของหลาย ๆ กิจการ เนื่องจากในอดีตมีผู้วิจัยทำการศึกษพบว่า บริษัทที่มีคุณลักษณะคณะกรรมการที่มีความรู้ความสามารถด้านบัญชีจะช่วยเพิ่มความระมัดระวังทางบัญชี (Boonlert-U-Thai, 2018) ส่งผลให้ทางการเงินของบริษัทมีคุณภาพสูงขึ้น สร้างความน่าเชื่อถือได้มากขึ้น (Khunkaew, 2021) และสัดส่วนที่เพิ่มขึ้นของคณะกรรมการที่มีความรู้ด้านบัญชีมีผลให้การตกแต่งกำไรของผู้บริหารลดลง (Chatiwong, 2017) ดังนั้นหากคณะกรรมการบริษัทมีประสบการณ์ด้านบัญชีก็จะสามารถเข้าใจการบริหารงาน และตรวจสอบการทำงานของฝ่ายบริหารได้ดียิ่งขึ้น (Phutkhunthod & Nakprasit, 2018) ซึ่งในอดีตมีผู้วิจัยให้ความสนใจศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความรู้ความสามารถด้านบัญชีของคณะกรรมการกับผลการดำเนินงาน เช่น Phakdee (2018) และ Johl et al. (2015) ที่ผลของการศึกษาพบความสัมพันธ์ของคณะกรรมการที่มีความรู้ความสามารถด้านบัญชีส่งผลในทิศทางบวกต่อผลการดำเนินงาน

จากแนวคิด ทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้องข้างต้น อาจคาดการณ์ได้ว่า คุณลักษณะคณะกรรมการบริษัทที่มีความรู้ความสามารถด้านบัญชีมีส่วนสนับสนุนให้ผลการดำเนินงานของบริษัทดีขึ้น สำหรับงานวิจัยนี้จึงกำหนดสมมติฐาน ดังนี้

H6: คุณลักษณะคณะกรรมการที่มีความรู้ความสามารถด้านบัญชี ส่งผลในทิศทางบวกต่อผลการดำเนินงานของบริษัท

บทบาทของคณะกรรมการที่มีความรู้ความสามารถด้านบัญชี ต่อความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะคณะกรรมการบริษัท และผลการดำเนินงาน

คณะกรรมการบริษัทถือเป็นองค์ประกอบสำคัญในกระบวนการบริหารองค์กรในการดำเนินธุรกิจ โดยมีบทบาทสำคัญในการกำกับดูแลกิจการ (Petchsakulwong & Jansakul, 2018) ให้มีผลการดำเนินงานที่คาดหวังได้ จากผลงานวิจัยในอดีตชี้ให้เห็นว่า คุณลักษณะบนความหลากหลายของเชื้อชาติ เพศ อายุ และลักษณะการดำรงตำแหน่งของคณะกรรมการ เป็นปัจจัยที่ส่งผลต่อผลการดำเนินงาน รวมถึงอีกหนึ่งคุณลักษณะที่มีความสำคัญเช่นกันคือ คณะกรรมการที่มีความรู้ความสามารถด้านบัญชีสามารถทำให้บริษัทมีผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นได้ ซึ่งบทบาทของคณะกรรมการที่มีความรู้ด้านบัญชีนั้น นอกจากจะส่งผลทางตรงต่อผลการดำเนินงานแล้ว เมื่อพิจารณาคุณลักษณะคณะกรรมการร่วมกับบทบาทด้านความรู้ความสามารถด้านบัญชี จึงพบว่า สามารถช่วยส่งเสริมคุณลักษณะคณะกรรมการบริษัทได้ ดังต่อไปนี้

1. คุณลักษณะคณะกรรมการชาวต่างชาติกับความรู้ความสามารถด้านบัญชี

ด้วยประโยชน์ของการสร้างความหลากหลายในคณะกรรมการ บริษัทที่มีคณะกรรมการชาวต่างชาติ ซึ่งเล็งเห็นถึงความรู้ และความเชี่ยวชาญระดับชาติ สู่การสร้างภาพลักษณ์ที่ดีต่อนานาชาติ ในทางปฏิบัตินอกเหนือจากภาพลักษณ์ขององค์กรแล้ว ความรู้ความสามารถ ซึ่งสะท้อนประสิทธิภาพการบริหารงานย่อมสำคัญไม่แพ้กัน โดยผลการศึกษาของ Almutairi and Quttainah, 2019 พบว่า คุณลักษณะคณะกรรมการชาวต่างชาติส่งผลให้บริษัทมีความระมัดระวังทางบัญชีเพิ่มขึ้น สะท้อนประสิทธิภาพในการกำกับดูแลกิจการบนความรู้ความสามารถที่หลากหลาย และแตกต่างจากคณะกรรมการในประเทศ ชี้ให้เห็นว่า ความหลากหลายทางเชื้อชาตินั้นแสดงถึงการติดตามที่ดีขึ้น สามารถบรรเทาความขัดแย้งของตัวแทน และเพิ่มประสิทธิผลให้แกกิจการได้ (Thanispong, 2021)

2. คุณลักษณะคณะกรรมการเพศหญิงกับความรู้ความสามารถด้านบัญชี

ความหลากหลายทางเพศของคณะกรรมการยังคงเป็นสิ่งที่สังคมให้ความสำคัญ เห็นได้จากงานวิจัยในอดีตแสดงให้เห็นผลของการบริหารงานในแง่มุมที่แตกต่างด้านทัศนคติเมื่อบริษัทมีผู้หญิงร่วมเป็นคณะกรรมการ จะส่งผลทำให้บริษัทมีผลการดำเนินงานที่ดีขึ้น แน่แน่นอนว่าประสิทธิภาพในการกำกับดูแลกิจการของคณะกรรมการเพศหญิงย่อมมาจากพื้นฐานด้านความรู้ และความเชี่ยวชาญที่เป็นประโยชน์ต่อกิจการ เช่น การศึกษาของ Sriruschadakron (2020) พบว่า คณะกรรมการตรวจสอบที่เป็นเพศหญิงส่งผลให้ปัญหาด้านการเงินของบริษัทลดลง กล่าวคือ ยิ่งบริษัทให้ความสำคัญกับการเพิ่มจำนวนคณะกรรมการ ซึ่งมีความเชี่ยวชาญด้านบัญชีและเป็นเพศหญิงมาก ก็จะมีผลต่อโอกาสในการประสบปัญหาด้านการเงินน้อยลง ประกอบกับการศึกษาของ Khlif & Achek (2017) พบคุณลักษณะคณะกรรมการเพศหญิงซึ่งมีความรู้ด้านบัญชี มีความสามารถในการตรวจสอบในแง่ของการยอมรับความเสี่ยง และการหลีกเลี่ยงความเสี่ยงซึ่งเพศหญิงจะมีความระมัดระวังมากกว่าเพศชาย ดังนั้นอาจเป็นผลดีต่อการเพิ่มคุณค่าและผลการดำเนินงานของบริษัทได้

3. คุณลักษณะด้านอายุกับความรู้ความสามารถด้านบัญชี

ตามหลักการกำกับดูแลกิจการ ปี 2560 ได้ให้หลักปฏิบัติสำหรับบริษัทจดทะเบียนฯ ในการเสริมสร้างคณะกรรมการที่มีประสิทธิผล (Strengthen Board Effectiveness) ด้วยการตระหนักถึงช่วงอายุที่เหมาะสมสะท้อนความสามารถ ทักษะ ประสบการณ์ และคุณลักษณะเฉพาะด้านที่จำเป็นต่อการบรรลุเป้าหมายหลักขององค์กร (The Securities and Exchange

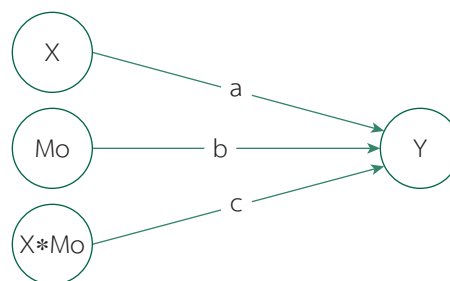
[illegible]

9 D e o e D D-D ee e e ee o 9 y d e y

D- ୧ ୨ ୩ ୪ ୫ ୬ ୭ ୮ ୯ ୧୦ ୧୧ ୧୨

$$Y = f(X, M_0) + \varepsilon \quad (1)$$

$$Y = f\{(X, M_0), X * M_0\} + \varepsilon \quad (2)$$



ภาพที่ 1 ตัวแบบการวิเคราะห์ตัวแปรปรับ (Piriyakul, 2015)

จากแนวคิด ทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้องข้างต้น งานวิจัยครั้งนี้จึงคาดว่า คณะกรรมการที่มีความรู้ความสามารถด้านบัญชีจะมีผลกระทบร่วมกับคุณลักษณะคณะกรรมการบริษัทส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน แบบไม่มีทิศทาง ดังนี้

H7: คณะกรรมการที่มีความรู้ความสามารถด้านบัญชี มีผลกระทบร่วมกับคุณลักษณะคณะกรรมการชาวต่างชาติ ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน

H8: คณะกรรมการที่มีความรู้ความสามารถด้านบัญชี มีผลกระทบร่วมกับคุณลักษณะคณะกรรมการเพศหญิง ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน

H9: คณะกรรมการที่มีความรู้ความสามารถด้านบัญชี มีผลกระทบร่วมกับอายุของคณะกรรมการ ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน

H10: คณะกรรมการที่มีความรู้ความสามารถด้านบัญชี มีผลกระทบร่วมกับคุณลักษณะคณะกรรมการที่เป็นกรรมการบริษัทอื่น ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน

H11: คณะกรรมการที่มีความรู้ความสามารถด้านบัญชี มีผลกระทบร่วมกับคุณลักษณะคณะกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน

สำหรับตัวแปรควบคุม ความเสี่ยงด้านการเงิน (LEV) ผู้วิจัยได้บูรณาการจากงานวิจัยในอดีต ซึ่งมีผู้กำหนดให้ความเสี่ยงด้านการเงินเป็นตัวแปรควบคุมในการศึกษาคุณลักษณะคณะกรรมการบริษัทต่อผลการดำเนินงานอย่างแพร่หลาย อาทิ Chamroendararussamee (2015); Niazi, Othman and Chandren (2021); Chutimagul (2022) เนื่องจากมีความสำคัญมากกว่าตัวแปรควบคุมอื่นๆ ซึ่งสะท้อนหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี โดยแสดงให้เห็นถึงความสามารถในการบริหารงานของคณะกรรมการบริษัทว่าในจำนวนสินทรัพย์ทั้งหมดที่กิจการมีอยู่ มีการใช้เงินทุนจากการกู้ยืมบุคคลภายนอกมากน้อยเพียงใด โดยโครงสร้างเงินทุนที่มีการก่อหนี้มากเกินไปนั้นแสดงถึงภาวะความเสี่ยงด้านการเงินที่อาจส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานได้

แนวคิดการวัดผลการดำเนินงาน (Firm Performance)

ผลการดำเนินงาน เป็นผลของการปฏิบัติงาน ซึ่งองค์กรใช้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ เพื่อให้บรรลุวัตถุประสงค์ และสร้างผลตอบแทนให้แก่ผู้ถือหุ้น ดังนั้นเพื่อสะท้อนผลการปฏิบัติงานที่แท้จริงของบริษัท ตัวชี้วัดผลการดำเนินงาน ถือเป็นสิ่งสำคัญในการวัดประสิทธิภาพการดำเนินงาน ซึ่งสามารถวัดได้จากหลายมุมมอง ดังนี้

1. อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (Return on Assets: ROA) เป็นอัตราส่วนที่วัดผลการดำเนินงานของกิจการ ในด้านมูลค่าทางบัญชี (Chanhom, 2015; Phutkhunthod & Nakprasit, 2018) บนพื้นฐานของสินทรัพย์ที่กิจการมี โดยเปรียบเทียบกับกำไรสุทธิ (Net Profit) ต่อสินทรัพย์รวมของกิจการ (Assets) แสดงถึงการใช้สินทรัพย์อย่างมีประสิทธิภาพ ซึ่งบ่งชี้ถึงประสิทธิภาพของบริษัทในการนำสินทรัพย์ไปลงทุนให้เกิดผลตอบแทน โดยหากค่าของ ROA ยิ่งสูงจะยิ่งดีแสดงว่า บริษัทมีความสามารถในการทำกำไรสูง (Piromrak, 2017)

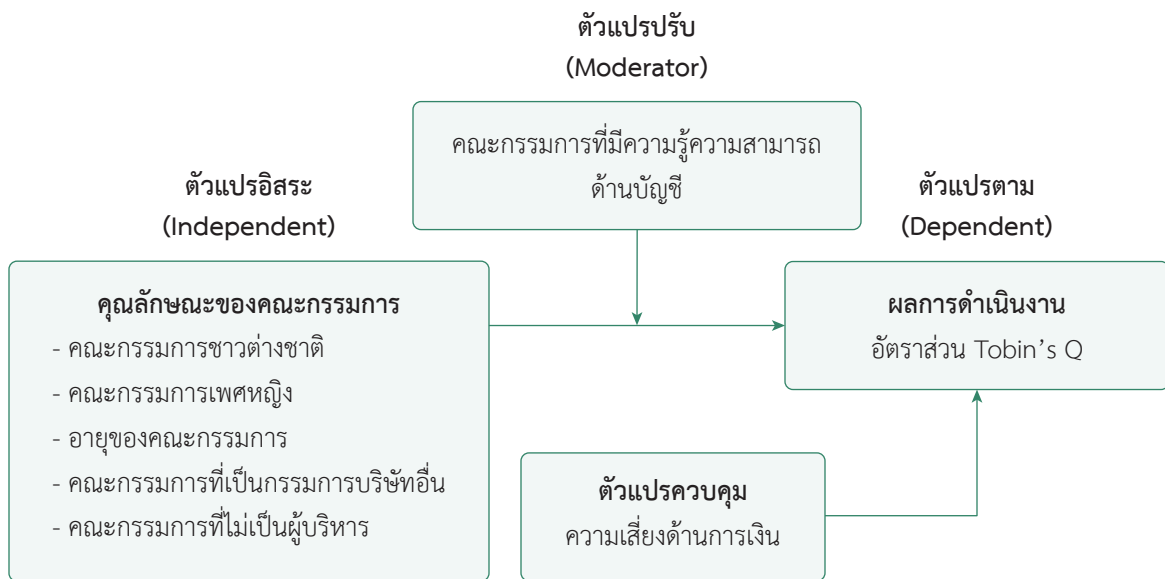
2. อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE) เป็นอัตราส่วนวัดประสิทธิภาพการดำเนินงาน ที่สามารถสะท้อนผลตอบแทนได้อย่างชัดเจน เป็นตัวชี้วัดผลการดำเนินงานทางบัญชี เป็นอัตราส่วนที่แสดงถึงความสามารถ ในการทำกำไร โดยเปรียบเทียบกับกำไรสุทธิ (Net Profit) ต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Equity) เพื่อพิจารณาว่าผู้ลงทุนได้รับ ผลตอบแทนสูงหรือต่ำกว่าเงินที่ลงทุนไป โดยค่าอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น (ROE) สูงยิ่งดี

3. การวัดผลการดำเนินงานด้านการตลาดโดยใช้อัตราส่วน Tobin's Q โดย Professor James T. Tobin ศาสตราจารย์แห่งมหาวิทยาลัยเยล (Yale University) ผู้คิดค้นตัวชี้วัดผลการดำเนินงานที่เกิดจากการผสมผสานแนวคิด ระหว่างข้อมูลทางบัญชีและข้อมูลทางการตลาด แนวคิดการวัดผลการดำเนินงาน Tobin's Q ได้รับการยอมรับจากนักวิจัย ด้านการเงินและบัญชีอย่างแพร่หลาย ต่อมาด้วยการวิเคราะห์อัตราส่วน Tobin's Q ที่ค่อนข้างซับซ้อน งานวิจัยของ Chung and Pruitt (1994) จึงเสนอให้ปรับการคำนวณให้ง่ายขึ้น โดยการเปรียบเทียบอัตราส่วนระหว่างมูลค่าตลาด ของบริษัทต่อราคาเปลี่ยนแปลงของสินทรัพย์นั้น โดยการคำนวณมูลค่าทางการตลาดจากผลรวมของมูลค่าทางการตลาด ของหุ้นสามัญ มูลค่าทางบัญชีของหนี้สิน และใช้มูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์แทนราคาเปลี่ยนแปลงของสินทรัพย์ ซึ่งการ วัดค่าผลการดำเนินงานด้วยอัตราส่วน Tobin's Q เป็นการวัดผลการดำเนินงานด้วยมูลค่าตลาด มักใช้เป็นตัวแทนในการ วัดโอกาสการเติบโตในอนาคตของกิจการ

การวัดผลการดำเนินงานของบริษัท ซึ่งทำได้หลายวิธีนั้น ขึ้นอยู่กับวัตถุประสงค์ในแง่มุมมองของผู้ใช้ข้อมูล โดยการ วัดผลการดำเนินงานในมุมมองด้านบัญชี ที่วัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) แสดงถึงการใช้สินทรัพย์ในการ สร้างผลตอบแทน และการวัดผลการดำเนินงานด้วยอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) แสดงถึงผลตอบแทน ที่ได้รับเปรียบเทียบกับ เงินลงทุน โดยการวัดผลการดำเนินงานด้านบัญชีเพียงอย่างเดียวยังไม่เพียงพอในการสะท้อน ความสามารถในการบริหารงานของคณะกรรมการ ดังนั้นเพื่อวิเคราะห์ผลการดำเนินงานที่เกิดจากการผสมผสานแนวคิด ระหว่างข้อมูลทางบัญชีและข้อมูล ทางตลาด สำหรับงานวิจัยนี้ ผู้วิจัยจึงเลือกใช้แนวคิดการวัดผลการดำเนินงาน Tobin's Q ตามแนวทางของ Chung and Pruitt (1994) เพื่อทดสอบคุณลักษณะคณะกรรมการบริษัทที่ส่งผลต่อ ผลการดำเนินงานเช่นเดียวกับผู้วิจัยหลายท่านในอดีต อาทิ Chanhom (2015); Phakdee (2018); Pimpare and Suksonghong (2019); Wonglacorn and Am-ugsorn (2023); Rubino et al. (2017); Brahma et al. (2021) เป็นต้น

กรอบแนวคิดในการวิจัย

ในที่นี้ ผู้วิจัยมีความมุ่งหมายในการศึกษาผลกระทบร่วมระหว่างคุณลักษณะคณะกรรมการบริษัทและคณะกรรมการที่มีความรู้ความสามารถด้านบัญชีที่ส่งผลต่อผลการดำเนินงาน เพื่อผลของการศึกษาจะเป็นหลักฐานเชิงประจักษ์ ให้ได้ข้อสรุปที่ชัดเจนยิ่งขึ้น บนเส้นทางของความสัมพันธ์ของคณะกรรมการบริษัทที่มีความรู้ความสามารถด้านบัญชีว่า จะช่วยลดทอนผลกระทบหรือช่วยส่งเสริมความสัมพันธ์ของคุณลักษณะคณะกรรมการบริษัทที่ส่งผลต่อผลการดำเนินงานให้แข็งแกร่งยิ่งขึ้นหรือไม่ อย่างไร จึงกำหนดกรอบแนวคิดงานวิจัย ดังนี้



ภาพที่ 2 กรอบแนวคิดในการวิจัย

วิธีการวิจัย

ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มดัชนี SET 100 เนื่องจากบริษัทในกลุ่ม SET 100 มีราคาหุ้นสามัญที่มี Market Capitalization สูง และการซื้อขายมีสภาพคล่องสูงอย่างสม่ำเสมอ มีสัดส่วนผู้ถือหุ้นรายย่อยผ่านเกณฑ์ที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนด ซึ่งสะท้อนถึงผลการดำเนินงานของบริษัทที่ดี ที่สามารถดึงดูดนักลงทุนได้ สอดคล้องกับความต้องการศึกษาของผู้วิจัย ในการศึกษาปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัท โดยทำการศึกษาในช่วงเวลาระหว่างปี พ.ศ. 2563–2565 รวมระยะเวลา 3 ปี เนื่องจากในช่วงเวลาดังกล่าวเป็นช่วงที่ประเทศไทยเผชิญกับสถานการณ์วิกฤตการณ์โรคระบาดโควิด 19 (COVID 19) ซึ่งจากการศึกษาของผู้วิจัยในอดีตพบว่า ช่วงระยะเวลาก่อนเกิดวิกฤตการณ์โรคระบาดโควิด 19 (ก่อนปี พ.ศ. 2562) และระหว่างเกิดวิกฤตการณ์โรคระบาดโควิด 19 (ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2563) เป็นปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน (Suksanguan, Chotkunakitti,

Tripattanasit & Kobkanjanapued, 2022) และการกำกับดูแลกิจการ (Chutimagul et al., 2022) จึงเป็นเหตุผลให้ผู้วิจัยกำหนดระยะเวลาในการศึกษาเป็นช่วงเวลาที่ภาคธุรกิจอยู่ระหว่างเผชิญกับวิกฤตการณ์โรคระบาดโควิด 19 (COVID 19) และมีการปรับตัวในการดำเนินธุรกิจได้แล้ว โดยในการศึกษาไม่รวมบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน ได้แก่ บริษัทในกลุ่มธนาคาร ธุรกิจเงินทุนและทรัพย์สิน ธุรกิจประกันภัยและประกันชีวิต เนื่องจากมีวิธีปฏิบัติทางบัญชีโครงสร้างทางการเงิน รวมถึงหลักเกณฑ์ในการกำกับดูแลกิจการโดยเฉพาะสำหรับกลุ่มธุรกิจทางการเงิน ซึ่งมีความแตกต่างออกไป อีกทั้งบริษัทที่มีรอบปิดบัญชีไม่ตรงกับวันที่ 31 ธันวาคมของทุกปี และบริษัทที่มีข้อมูลไม่ครบถ้วน โดยมีรายละเอียดของจำนวนประชากร กลุ่มตัวอย่าง และการวัดค่าตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา ดังนี้

ตารางที่ 1 รายละเอียดกลุ่มตัวอย่างงานวิจัย

เกณฑ์การเลือกตัวอย่างในการวิจัย	จำนวนกลุ่มตัวอย่าง			
	ปี 2563	ปี 2564	ปี 2565	รวม
บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET 100)	100	100	100	300
หัก บริษัทในกลุ่มธุรกิจการเงิน ธนาคาร และประกันภัย	(15)	(16)	(19)	(50)
หัก บริษัทที่มีรอบปิดบัญชีไม่ตรง 31 ธันวาคม	(4)	(4)	(4)	(12)
กลุ่มตัวอย่างคงเหลือ	81	80	77	238
หัก บริษัทที่มีข้อมูลไม่ครบถ้วน	(4)	(5)	(3)	(12)
คงเหลือกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาทั้งสิ้น	77	75	74	226

ตารางที่ 2 การวัดค่าตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา

ตัวแปร	ชื่อย่อ	การวัดค่า
ตัวแปรตาม (Dependent Variable)		
ผลการดำเนินงาน	Tobin's Q	$\frac{\text{มูลค่าตลาดหลักทรัพย์} + \text{มูลค่าทางบัญชีของหนี้สิน}}{\text{มูลค่าทางบัญชีของสินทรัพย์รวม}}$
ตัวแปรอิสระ (Independent Variable)		
สัดส่วนคณะกรรมการชาวต่างชาติ	BFOR	$\frac{\text{จำนวนคณะกรรมการต่างชาติ} \times 100}{\text{จำนวนคณะกรรมการทั้งหมด}}$
สัดส่วนคณะกรรมการเพศหญิง	BGEN	$\frac{\text{จำนวนคณะกรรมการเพศหญิง} \times 100}{\text{จำนวนคณะกรรมการทั้งหมด}}$

ตารางที่ 2 การวัดค่าตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา (ต่อ)

ตัวแปร	ชื่อย่อ	การวัดค่า
ตัวแปรอิสระ (Independent Variable) (ต่อ)		
อายุของคณะกรรมการ	AGE	$\frac{\text{ผลรวมอายุคณะกรรมการทั้งหมด}}{\text{จำนวนคณะกรรมการทั้งหมด}}$
สัดส่วนคณะกรรมการที่เป็นกรรมการบริษัทอื่น	INTBD	$\frac{\text{จำนวนคณะกรรมการที่เป็นกรรมการบริษัทอื่น} \times 100}{\text{จำนวนคณะกรรมการทั้งหมด}}$
สัดส่วนคณะกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร	NEXBD	$\frac{\text{จำนวนคณะกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร} \times 100}{\text{จำนวนคณะกรรมการทั้งหมด}}$
ตัวแปรปรับ (Moderator Variable)		
คณะกรรมการที่มีความรู้ความสามารถ ด้านบัญชี	Mo	$\frac{\text{จำนวนคณะกรรมการที่จบการศึกษาด้านการเงินหรือบัญชี หรือมีประสบการณ์ทางด้านการเงินหรือบัญชี} \times 100}{\text{จำนวนคณะกรรมการทั้งหมด}}$
ตัวแปรควบคุม (Control Variable)		
ความเสี่ยงด้านการเงิน	LEV	$\frac{\text{หนี้สินรวม}}{\text{ทรัพย์สินรวม}}$

แบบจำลองในการวิจัย

จากวัตถุประสงค์ของงานวิจัย นำไปสู่การพัฒนาสมมติฐานการวิจัย ผู้วิจัยจึงกำหนดแบบจำลองของงานวิจัยเพื่อทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปร เพื่อให้ได้ผลที่ชัดเจนจึงแยกการวิเคราะห์เป็น Model 1, Model 2 และ Model 3 ดังนี้

Model 1 สมการทดสอบผลกระทบของคุณลักษณะคณะกรรมการบริษัท ต่อผลการดำเนินงาน

$$\text{Tobin's } Q_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{BFOR}_{it} + \beta_2 \text{BGEN}_{it} + \beta_3 \text{AGE}_{it} + \beta_4 \text{INTBD}_{it} + \beta_5 \text{NEXBD}_{it} + \beta_6 \text{LEV}_{it} + \varepsilon_{it}$$

Model 2 สมการทดสอบผลกระทบของคุณลักษณะคณะกรรมการที่มีความรู้ความสามารถด้านบัญชี ต่อผลการดำเนินงาน

$$\text{Tobin's } Q_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{BFOR}_{it} + \beta_2 \text{BGEN}_{it} + \beta_3 \text{AGE}_{it} + \beta_4 \text{INTBD}_{it} + \beta_5 \text{NEXBD}_{it} + \beta_6 \text{Mo}_{it} + \beta_7 \text{LEV}_{it} + \varepsilon_{it}$$

Model 3 สมการทดสอบผลกระทบร่วมระหว่างคณะกรรมการที่มีความรู้ความสามารถด้านบัญชีกับคุณลักษณะ
คณะกรรมการบริษัทต่อผลการดำเนินงาน

$$\text{Tobin's } Q_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{BFOR}_{it} + \beta_2 \text{BGEN}_{it} + \beta_3 \text{AGE}_{it} + \beta_4 \text{INTBD}_{it} + \beta_5 \text{NEXBD}_{it} + \beta_6 \text{Mo}_{it} + \beta_7 \text{BFOR} * \text{Mo}_{it} \\ + \beta_8 \text{BGEN} * \text{Mo}_{it} + \beta_9 \text{AGE} * \text{Mo}_{it} + \beta_{10} \text{INTBD} * \text{Mo}_{it} + \beta_{11} \text{NEXBD} * \text{Mo}_{it} + \beta_{12} \text{LEV}_{it} + \varepsilon_{it}$$

โดยที่

Tobin's Q = ผลการดำเนินงาน

BFOR = คณะกรรมการชาวต่างชาติ

BGEN = คณะกรรมการเพศหญิง

AGE = อายุเฉลี่ยของคณะกรรมการ

INTBD = คณะกรรมการที่เป็นกรรมการบริษัทอื่น

NEXBD = คณะกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร

Mo = คณะกรรมการที่มีความรู้ความสามารถด้านบัญชี

LEV = ความเสี่ยงด้านการเงิน (อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์)

β_0 = ค่าคงที่

ε = ค่าความคลาดเคลื่อน (Error Term)

it = บริษัท i ณ ปีที่ t

การเก็บรวบรวมข้อมูล

เครื่องมือที่ใช้ในการเก็บรวบรวมข้อมูล ผู้วิจัยใช้แหล่งข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ที่เผยแพร่ผ่านเว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และเว็บไซต์ของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) ส่วนที่เปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนและบุคคลทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ โดยดำเนินการเก็บรวบรวมข้อมูลจากงบการเงิน รายงานประจำปี แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) และศึกษาข้อมูลเพิ่มเติมจากเว็บไซต์ของบริษัท ข้อมูลในระบบออนไลน์จากเว็บไซต์ที่เกี่ยวข้องทั้งภาครัฐ และภาคเอกชน รวมถึงการค้นคว้าข้อมูลจากเอกสาร บทความ และงานวิจัยที่เกี่ยวข้องจากแหล่งต่างๆ เพื่อเป็นข้อมูลในการวิจัย ให้ได้ข้อมูลที่ครบถ้วน ชัดเจน สามารถนำไปวิเคราะห์ผลได้

การวิเคราะห์ข้อมูล

1. การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Analysis) โดยการวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้น เพื่อให้ทราบค่าของข้อมูล เห็นถึงภาพรวมทั่วไป เพื่อนำเสนอข้อมูลเบื้องต้นของตัวแปร โดยการวิเคราะห์ค่าสถิติพื้นฐาน ด้วยค่ามากที่สุด (Maximum) ค่าน้อยสุด (Minimum) ค่าเฉลี่ย (Mean) ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) และค่ามัธยฐาน (Median)

2. การวิเคราะห์สถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistics) โดยการนำข้อมูลทุติยภูมิมาวิเคราะห์ในรูปแบบสถิติเชิงอนุมาน และนำสถิติมาใช้ในการทดสอบสมมติฐาน ทำการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร (Multicollinearity)

โดยใช้ Variance Inflation Factor (VIF) และอ้างอิงการหาค่าความจริงของกลุ่มตัวอย่างโดยใช้การวิเคราะห์สหสัมพันธ์ (Correlation Analysis) ทำการทดสอบและแปลงข้อมูลให้อยู่ในรูปของข้อมูลตามข้อกำหนดการวิเคราะห์การถดถอย จากนั้นจึงดำเนินการทดสอบสมมติฐานด้วยสมการถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

ผลการวิจัย

การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics)

จากการศึกษาข้อมูลของกลุ่มตัวอย่างจำนวน 226 ตัวอย่าง จึงทำการวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) เพื่ออธิบายตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาขั้นต้น จึงได้ค่าสถิติเชิงพรรณนา ซึ่งประกอบด้วย ค่าต่ำสุด (Minimum : MIN) ค่าสูงสุด (Maximum : MAX) ค่าเฉลี่ย (Mean) ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation: Std.Deviation) และค่ามัธยฐาน (Median) รายละเอียดดังแสดงในตารางที่ 3

ตารางที่ 3 ช่วงคะแนน ตรรกะลักษณะ และความหมายของคะแนน

ตัวแปร	Min	Max	Mean	Std.Deviation	Median
Tobin's Q	0.66	7.12	1.97	1.31	1.42
BFOR	0.00	71.43	8.35	17.22	0.00
BGEN	0.00	66.67	19.68	13.01	16.67
AGE	49.83	72.50	61.72	4.43	62.00
INTBD	6.67	100.00	53.15	20.82	53.14
NEXBD	0.00	63.64	29.19	16.55	30.77
Mo	12.50	100.00	48.66	13.91	48.53
LEV	0.13	0.95	0.52	0.17	0.53
BFOR*Mo	0.00	5206.61	453.48	1001.95	0.00
BGEN*Mo	0.00	3750.00	1006.21	809.66	800.00
AGE*Mo	784.38	5687.50	2993.69	839.87	2967.82
INTBD*Mo	300.00	7438.02	2619.39	1389.00	2343.75
NEXBD*Mo	0.00	3966.94	1397.11	870.49	1421.17

หมายเหตุ Tobin's Q คือ อัตราส่วนการวัดผลการดำเนินงาน (หน่วย: เท่า) BFOR คือ สัดส่วนคณะกรรมการชาวต่างชาติ (หน่วย: ร้อยละ) BGEN คือ สัดส่วนคณะกรรมการเพศหญิง (หน่วย: ร้อยละ) AGE คือ อายุเฉลี่ยของคณะกรรมการ (หน่วย: ปี) INTBD คือ สัดส่วนคณะกรรมการที่เป็นกรรมการบริษัทอื่น (หน่วย: ร้อยละ) NEXBD คือ สัดส่วนคณะกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร (หน่วย: ร้อยละ) Mo คือ คณะกรรมการที่มีความรู้ความสามารถด้านบัญชี (หน่วย: ร้อยละ) LEV คือ ความเสี่ยงด้านการเงิน (หน่วย: เท่า)

จากตารางที่ 3 พบว่า ตัวแปรตาม (Dependent Variable) คือ การวัดผลการดำเนินงานด้วยอัตราส่วน Tobin's Q มีค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.66 เท่า มีค่าสูงสุดเท่ากับ 5.53 เท่า มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 1.85 เท่า มีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 1.10 เท่า และมีค่ามัธยฐานเท่ากับ 1.39 เท่า

ตัวแปรอิสระ (Independent Variable) คือ คุณลักษณะของคณะกรรมการบริษัท ซึ่งในการศึกษาครั้งนี้ประกอบไปด้วย 5 ตัวแปร ได้แก่ สัดส่วนคณะกรรมการชาวต่างชาติ (BFOR) พบว่า มีค่าต่ำสุดเท่ากับร้อยละ 0.00 มีค่าสูงสุดเท่ากับร้อยละ 71.43 มีค่าเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 8.35 มีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับร้อยละ 17.22 และมีค่ามัธยฐานเท่ากับร้อยละ 0.00 สัดส่วนคณะกรรมการเพศหญิง (BGEN) พบว่า มีค่าต่ำสุดเท่ากับร้อยละ 0.00 มีค่าสูงสุดเท่ากับร้อยละ 66.67 มีค่าเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 19.68 มีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับร้อยละ 13.01 และมีค่ามัธยฐานเท่ากับร้อยละ 16.67 อายุเฉลี่ยของคณะกรรมการ (AGE) พบว่า มีค่าต่ำสุดเท่ากับ 49.83 ปี มีค่าสูงสุดเท่ากับ 72.50 ปี มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 61.72 ปี มีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 4.43 ปี และมีค่ามัธยฐานเท่ากับ 62.00 ปี สัดส่วนคณะกรรมการที่เป็นกรรมการบริษัทอื่น (INTBD) พบว่า มีค่าต่ำสุดเท่ากับร้อยละ 6.67 มีค่าสูงสุดเท่ากับร้อยละ 100 มีค่าเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 53.15 มีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับร้อยละ 20.82 และมีค่ามัธยฐานเท่ากับร้อยละ 53.14 สัดส่วนคณะกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร (NEXBD) พบว่า มีค่าต่ำสุดเท่ากับร้อยละ 0.00 มีค่าสูงสุดเท่ากับ ร้อยละ 63.64 มีค่าเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 29.19 มีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับร้อยละ 16.55 และมีค่ามัธยฐานเท่ากับร้อยละ 30.77

ตัวแปรปรับ (Moderator Variable) คือ สัดส่วนของคณะกรรมการที่มีความรู้ความสามารถด้านบัญชี (Mo) พบว่า มีค่าต่ำสุดเท่ากับร้อยละ 12.50 มีค่าสูงสุดเท่ากับร้อยละ 100 มีค่าเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 48.66 มีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับร้อยละ 13.91 และมีค่ามัธยฐานเท่ากับร้อยละ 48.53

ตัวแปรควบคุม (Control Variable) คือ ความเสี่ยงด้านการเงิน (LEV) ซึ่งวัดจากอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม พบว่า มีค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.13 เท่า มีค่าสูงสุดเท่ากับ 0.95 เท่า มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.52 เท่า มีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.17 เท่า และมีค่ามัธยฐานเท่ากับ 0.53 เท่า

ในส่วนของผลกระทบร่วมระหว่างคุณลักษณะของคณะกรรมการบริษัท (ตัวแปรอิสระ) และคณะกรรมการที่มีความรู้ความสามารถด้านบัญชี (ตัวแปรปรับ) ผู้วิจัยดำเนินการตามตัวแบบการวิเคราะห์ตัวแปรปรับ (Piriyakul, 2015) จึงให้ผลการวิเคราะห์ข้อมูลพื้นฐานดังแสดงในตารางที่ 3 ชื่อตัวแปร BFOR*Mo คือ คณะกรรมการที่มีความรู้ความสามารถด้านบัญชี มีผลกระทบร่วมกับสัดส่วนคณะกรรมการชาวต่างชาติ BGEN*Mo คือ คณะกรรมการที่มีความรู้ความสามารถด้านบัญชี มีผลกระทบร่วมกับสัดส่วนคณะกรรมการเพศหญิง AGE*Mo คือ คณะกรรมการที่มีความรู้ความสามารถด้านบัญชี มีผลกระทบร่วมกับอายุของคณะกรรมการ INTBD*Mo คือ คณะกรรมการที่มีความรู้ความสามารถด้านบัญชี มีผลกระทบร่วมกับสัดส่วนคณะกรรมการที่เป็นกรรมการบริษัทอื่น และ NEXBD*Mo คือ คณะกรรมการที่มีความรู้ความสามารถด้านบัญชี มีผลกระทบร่วมกับสัดส่วนคณะกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร

การวิเคราะห์สถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistics)

1. การวิเคราะห์สหสัมพันธ์ และ VIF ของตัวแปร

ตารางที่ 4 ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน (Pearson's Correlation) และค่า VIF ของตัวแปร

Variables	Pearson Correlation Coefficient								
	Tobin's Q	BFOR	BGEN	AGE	INTBD	NEXBD	Mo	LEV	VIF
Tobin's Q	1.000	-0.032	0.284***	-0.113**	-0.215***	0.069	0.197***	-0.361***	
BFOR		1.000	-0.020	-0.139**	-0.117**	0.039	0.199***	-0.076	1.094
BGEN			1.000	-0.208***	-0.107***	-0.024	0.269***	-0.063	1.142
AGE				1.000	0.244	0.072	-0.155***	0.103*	1.140
INTBD					1.000	0.119**	0.115**	0.226***	1.189
NEXBD						1.000	-0.101*	-0.017	1.039
Mo							1.000	0.016	1.205
LEV								1.000	1.062

หมายเหตุ ***, ** และ * หมายถึง มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01, 0.05 และ 0.10 ตามลำดับ

จากตารางที่ 4 ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson Correlation Coefficient) แสดงให้เห็นถึงความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตามที่ใช้ในการศึกษา พบความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติระหว่าง ตัวแปรคือ ผลการดำเนินงาน (Tobin's Q) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับสัดส่วนคณะกรรมการเพศหญิง (BGEN) ($r = 0.284$, $p < 0.01$) และสัดส่วนคณะกรรมการที่มีความรู้ความสามารถด้านบัญชี (Mo) ($r = 0.197$, $p < 0.01$) ในขณะที่พบความสัมพันธ์เชิงลบกับอายุของคณะกรรมการ (AGE) ($r = -0.113$, $p < 0.05$) และสัดส่วนคณะกรรมการที่เป็นกรรมการบริษัทอื่น (INTBD) ($r = -0.215$, $p < 0.01$) สำหรับความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรควบคุมและตัวแปรตามพบว่า ความเสี่ยงด้านการเงิน (LEV) มีความสัมพันธ์เชิงลบกับผลการดำเนินงาน (Tobin's Q) ($r = -0.361$, $p < 0.01$)

ในการพิจารณาความสัมพันธ์ของตัวแปร เพื่อให้เป็นไปตามข้อตกลงเบื้องต้นของการวิเคราะห์การถดถอยที่ว่า ตัวแปรอิสระทุกตัวเป็นอิสระจากกัน เพื่อไม่ให้เกิดปัญหา Multicollinearity ผู้วิจัยจึงทำการตรวจสอบปัญหาความสัมพันธ์กันเองระหว่างตัวแปร (Multicollinearity Problem) ของตัวแปรอิสระและตัวแปรควบคุม ผลการทดสอบความเป็นอิสระของตัวแปรด้วยค่า Tolerance ของตัวแปรอิสระแต่ละตัวมีค่ามากกว่า 0.10 และค่า Variance Inflation Factor (VIF) แต่ละตัวมีค่าไม่เกิน 10 แสดงว่า ไม่มีปัญหาการสัมพันธ์กันเองของตัวแปรอิสระ (Black, 2019) จึงสรุปได้ว่า ตัวแปรอิสระแต่ละตัวเป็นอิสระต่อกัน ไม่มีความสัมพันธ์กันในระดับสูง ซึ่งเป็นไปตามเงื่อนไขการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ

2. การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

ผู้วิจัยใช้การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ในการทดสอบสมมติฐาน ซึ่งได้แยกการวิเคราะห์ออกเป็น 3 ตัวแบบตามลำดับ ดังต่อไปนี้

ตารางที่ 5 ผลการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ

Variable	Model 1		
	β	t	P-Value
Constant		2.751	0.006
BFOR	-0.072	-1.184	0.238
BGEN	0.248	4.055	0.000
AGE	-0.013	-0.203	0.839
INTBD	-0.132	-2.082	0.038
NEXBD	0.089	1.477	0.141
LEV	-0.318	-5.181	0.000
F-statistic		10.500	
P-Value		0.000	
R ²		0.223	
Adj. R ²		0.202	

จากตารางที่ 5 Model 1 แสดงผลการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ของการทดสอบผลกระทบของคุณลักษณะคณะกรรมการบริษัทต่อผลการดำเนินงาน กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มดัชนี SET 100 พบว่า มีค่า F-Statistics เท่ากับ 10.500 และมีค่า P-Value เท่ากับ 0.000 ซึ่งมีค่าน้อยกว่าค่านัยสำคัญทางสถิติ 0.05 เมื่อกำหนดให้มีระดับความเชื่อมั่นเท่ากับร้อยละ 95 แสดงให้เห็นว่า สมการถดถอยเชิงพหุคูณนี้มีตัวแปรอิสระอย่างน้อย 1 ตัวแปร มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับตัวแปรตาม เมื่อพิจารณาผลการวิเคราะห์จึงพบว่า

1) คุณลักษณะคณะกรรมการบริษัทด้านคณะกรรมการเพศหญิง (BGEN) ส่งผลกระทบในทิศทางบวกต่อผลการดำเนินงาน (Tobin's Q) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 จึงยอมรับสมมติฐานที่ H2: คุณลักษณะคณะกรรมการเพศหญิง ส่งผลต่อผลการดำเนินงานของบริษัท

2) คุณลักษณะคณะกรรมการที่เป็นกรรมการบริษัทอื่น (INTBD) ส่งผลกระทบบในทิศทางบวกต่อผลการดำเนินงาน (Tobin's Q) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 จึงยอมรับสมมติฐานที่ H4: คุณลักษณะคณะกรรมการที่เป็นกรรมการบริษัทอื่น ส่งผลต่อผลการดำเนินงานของบริษัท

3) คุณลักษณะคณะกรรมการบริษัทด้านคณะกรรมการชาวต่างชาติ (BFOR) ไม่ส่งผลต่อผลการดำเนินงาน (Tobin's Q) จึงปฏิเสธสมมติฐานที่ H1: คุณลักษณะคณะกรรมการชาวต่างชาติ ส่งผลต่อผลการดำเนินงานของบริษัท

4) คุณลักษณะด้านอายุของคณะกรรมการ (AGE) ไม่ส่งผลต่อผลการดำเนินงาน (Tobin's Q) จึงปฏิเสธสมมติฐานที่ H3: คุณลักษณะด้านอายุของคณะกรรมการ ส่งผลในทิศทางบวกต่อผลการดำเนินงานของบริษัท

5) คุณลักษณะคณะกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร (NEXBD) ไม่ส่งผลต่อผลการดำเนินงาน (Tobin's Q) จึงปฏิเสธสมมติฐานที่ H5: คุณลักษณะคณะกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร ส่งผลต่อผลการดำเนินงานของบริษัท

สำหรับตัวแปรควบคุมพบว่า ความเสี่ยงด้านการเงิน (LEV) ที่วัดจากอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ ส่งผลกระทบบในทิศทางลบกับผลการดำเนินงาน (Tobin's Q) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

ตารางที่ 6 ผลการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ เพื่อทดสอบผลกระทบหลักและผลกระทบร่วมของคณะกรรมการที่มี ความรู้ความสามารถด้านบัญชี กับคุณลักษณะคณะกรรมการบริษัทต่อผลการดำเนินงาน

Variable	Model 2			Model 3		
	β	t	P-Value	β	t	P-Value
Constant		1.287	0.199		2.613	0.010
BFOR	-0.005	0.082	0.935	0.020	0.309	0.758
BGEN	0.247	4.130	0.000	0.220	3.516	0.001
AGE	0.036	0.580	0.563	0.006	0.098	0.922
INTBD	-0.122	-1.951	0.052	-0.130	-2.000	0.047
NEXBD	0.105	1.777	0.077	0.085	1.413	0.159
Mo	0.197	3.349	0.001	0.133	2.034	0.043
LEV	-0.326	-5.422	0.000	-0.280	-4.616	0.000
BFOR*Mo				-0.105	-1.610	0.109
BGEN*Mo				-0.079	-1.167	0.244
AGE*Mo				-0.250	-3.531	0.001
INTBD*Mo				0.155	2.278	0.024
NEXBD*Mo				0.079	1.251	0.212

ตารางที่ 6 ผลการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ เพื่อทดสอบผลกระทบหลักและผลกระทบร่วมของคณะกรรมการที่มี ความรู้ความสามารถด้านบัญชี กับคุณลักษณะคณะกรรมการบริษัทต่อผลการดำเนินงาน (ต่อ)

Variable	Model 2			Model 3		
	β	t	P-Value	β	t	P-Value
F-statistic		10.987			7.216	
P-Value		0.000			0.000	
R ²		0.261			0.289	
Adj. R ²		0.237			0.249	

จากตารางที่ 6 Model 2 แสดงผลการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ของการ ทดสอบผลกระทบทางตรงของคุณลักษณะคณะกรรมการที่มีความรู้ความสามารถด้านบัญชี ต่อผลการดำเนินงานพบว่า คณะกรรมการที่มีความรู้ความสามารถด้านบัญชี (Mo) ส่งผลกระทบบางตรงในทิศทางบวกกับผลการดำเนินงาน (Tobin's Q) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 จึงยอมรับสมมติฐานที่ H6

จากตารางที่ 6 Model 3 แสดงผลการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) การ ทดสอบผลกระทบร่วมระหว่างคณะกรรมการที่มีความรู้ความสามารถด้านบัญชีกับคุณลักษณะคณะกรรมการบริษัทต่อ ผลการดำเนินงานพบว่า มีค่า F-Statistics เท่ากับ 7.216 และมีค่า P-Value เท่ากับ 0.000 ซึ่งมีค่าน้อยกว่าค่านัยสำคัญ ทางสถิติ 0.05 เมื่อกำหนดให้มีระดับความเชื่อมั่นเท่ากับร้อยละ 95 แสดงให้เห็นว่า สมการถดถอยเชิงพหุคูณนี้มีตัวแปร อิสระอย่างน้อย 1 ตัวแปร มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับตัวแปรตาม ซึ่งผลการวิเคราะห์เป็นดังนี้

1) คณะกรรมการที่มีความรู้ความสามารถด้านบัญชี (Mo) มีผลกระทบร่วมกับอายุของคณะกรรมการ (AGE) ส่งผล ต่อผลการดำเนินงาน (Tobin's Q) ในทิศทางลบอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 จึงยอมรับสมมติฐานที่ H9

2) คณะกรรมการที่มีความรู้ความสามารถด้านบัญชี (Mo) มีผลกระทบร่วมกับคณะกรรมการที่เป็นกรรมการบริษัทอื่น (INTBD) ส่งผลต่อผลการดำเนินงาน (Tobin's Q) ในทิศทางบวกอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 จึงยอมรับสมมติฐาน ที่ H10

แต่ผลของการวิเคราะห์กลับไม่พบผลกระทบร่วมระหว่างคณะกรรมการที่มีความรู้ความสามารถด้านบัญชี (Mo) กับ คุณลักษณะคณะกรรมการชาวต่างชาติ (BFOR*Mo) คณะกรรมการเพศหญิง (BGEN*Mo) และคณะกรรมการที่ไม่เป็นผู้ บริหาร (NEXBD*Mo) ส่งผลต่อผลการดำเนินงาน (Tobin's Q) จึงปฏิเสธสมมติฐานที่ H7, H8 และ H11 ตามลำดับ

ในแง่ของบทบาทอิทธิพลกำกับ (Moderating Variables) ผลลัพธ์แสดงให้เห็นว่า ตัวแปรคุณลักษณะคณะกรรมการ ที่มีรู้ความสามารถด้านบัญชี สามารถเปลี่ยนแปลงอิทธิพลหลักที่คุณลักษณะคณะกรรมการบริษัท (ตัวแปร X) มีต่อผลการดำเนินงาน (ตัวแปร Y) ได้ ซึ่งจากผลการทดสอบข้างต้นแสดงให้เห็นแล้วว่า การวิเคราะห์ใน Model 3 เมื่อ เปรียบเทียบกับ Model 2 พบว่า มีความสัมพันธ์ที่แข็งแกร่งมากขึ้น เมื่อพิจารณาค่า R² และค่า Adj. R² ที่ Model 3

จะมีค่ามากกว่า Model 2 (Piriyakul, 2015) ซึ่งเป็นที่แน่ชัดแล้วว่าคุณลักษณะคณะกรรมการที่มีความรู้ความสามารถด้านบัญชี มีอิทธิพลกำกับในการปรับความสัมพันธ์ของคุณลักษณะคณะกรรมการบริษัทกับผลการดำเนินงานได้

อภิปรายและสรุปผลการวิจัย

งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์ เพื่อศึกษาผลกระทบหลักของคุณลักษณะคณะกรรมการบริษัท ในด้านคณะกรรมการชาวต่างชาติ ด้านคณะกรรมการเพศหญิง ด้านอายุของคณะกรรมการ ด้านคณะกรรมการที่เป็นกรรมการบริษัทอื่น และด้านคณะกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร ที่ส่งผลต่อผลการดำเนินงาน และเพื่อศึกษาผลกระทบร่วมระหว่างคณะกรรมการที่มีความรู้ความสามารถด้านบัญชี และคุณลักษณะกรรมการบริษัท ที่ส่งผลต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มดัชนี SET 100 ในปี พ.ศ. 2563–2565 เป็นระยะเวลา 3 ปี กลุ่มตัวอย่างจำนวน 226 ตัวอย่าง ผลการวิเคราะห์พบว่า บริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มดัชนี SET 100 ช่วงระหว่างปี พ.ศ. 2563–2565 มีคณะกรรมการบริษัทที่เป็นชาวต่างชาติในสัดส่วนที่น้อย ซึ่งมีค่าเฉลี่ยเพียงร้อยละ 8.35 รวมถึงพบว่า มีสัดส่วนของคณะกรรมการเพศชายมากกว่าเพศหญิง ซึ่งมีค่าเฉลี่ยเพียงร้อยละ 19.68 ในขณะที่ค่าเฉลี่ยอายุของคณะกรรมการอยู่ที่ 61.72 ปี ซึ่งค่อนข้างสูงและพบว่า บริษัทส่วนใหญ่มีคณะกรรมการที่ดำรงตำแหน่งคณะกรรมการในบริษัทอื่นมีค่าเฉลี่ยถึงร้อยละ 53.15 และมีคณะกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารร้อยละ 29.19 ในขณะที่พบว่า มีคณะกรรมการที่มีความรู้ความสามารถด้านบัญชีถึงร้อยละ 48.66 ซึ่งสะท้อนถึงการให้ความสำคัญในการคัดเลือกบุคคลที่จะทำหน้าที่กำกับดูแลกิจการ โดยเล็งเห็นถึงความรู้ความสามารถด้านบัญชีที่จะช่วยเพิ่มประสิทธิภาพในการบริหารงาน อันจะส่งผลที่ดีต่อกิจการได้

โดยผลการศึกษาผลกระทบหลักของคุณลักษณะคณะกรรมการบริษัท และผลกระทบร่วมระหว่างคณะกรรมการที่มีความรู้ความสามารถด้านบัญชีกับคุณลักษณะกรรมการบริษัท ที่ส่งผลต่อผลการดำเนินงานของบริษัท ให้ผลดังต่อไปนี้

ผลกระทบของคุณลักษณะคณะกรรมการบริษัทต่อผลการดำเนินงาน

การวิจัยพบว่า บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีคุณลักษณะของคณะกรรมการบริษัทเป็นคณะกรรมการเพศหญิงส่งผลให้บริษัทมีผลการดำเนินงานเพิ่มขึ้น ซึ่งผลการศึกษาสอดคล้องกับงานวิจัยในอดีตของผู้วิจัยหลายท่าน เช่น García Meca et al. (2015), Phutkhunthod and Nakprasit (2018) และ Phakdee (2018) ที่พบความสัมพันธ์ของคุณลักษณะคณะกรรมการเพศหญิงต่อผลการดำเนินงานในทิศทางเดียวกัน สอดคล้องกับหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี ซึ่งกำหนดให้บริษัทจะต้องประกอบด้วยคุณสมบัติที่หลากหลายของคณะกรรมการ เพื่อให้การให้ความเห็นที่แตกต่างกัน สะท้อนให้เห็นว่า คณะกรรมการผู้หญิงอาจมีความละเอียดอ่อน ระมัดระวังในการตัดสินใจบริหารงานมากกว่าคณะกรรมการที่เป็นผู้ชาย

อีกทั้งผลการศึกษายังแสดงให้เห็นว่า คณะกรรมการที่เป็นกรรมการบริษัทอื่น (INTBD) ส่งผลกระทบทางตรงทำให้บริษัทมีผลการดำเนินงานลดลงเช่นเดียวกับงานวิจัยในอดีตของ Croci & Grassi (2014) และ Pattarasomsakul (2018) แสดงให้เห็นว่า ปัญหาการเป็นตัวแทนในการรักษาผลประโยชน์ส่วนตนจากประโยชน์ที่รับจากการปฏิบัติงานหลายแห่งพร้อมกัน โดยไม่คำนึงถึงหน้าที่ความรับผิดชอบที่มากเกินไปที่อาจทำให้งานบางส่วนถูกลดทอนความสำคัญลง จึงส่งผลต่อผลการดำเนินงานของบริษัทที่แปรผกผันกับสัดส่วนของคณะกรรมการที่เป็นกรรมการบริษัทอื่นที่เพิ่มมากขึ้น (Jamal

Roudaki, 2015) ดังนั้นภาคธุรกิจควรกำหนดคุณลักษณะของคณะกรรมการบริษัทที่ดำรงตำแหน่งกรรมการในบริษัทอื่นให้มีสัดส่วนที่เหมาะสม ไม่เป็นกรรมการในบริษัทอื่นหลายแห่งเกินไป เพื่อประโยชน์ในการปฏิบัติหน้าที่และกำกับดูแลกิจการได้อย่างมีประสิทธิภาพอันจะส่งผลที่ดีต่อผลการดำเนินงาน

ในแง่ของความรู้ความสามารถด้านบัญชี ผลการศึกษาพบว่า บริษัทที่มีสัดส่วนคณะกรรมการที่มีความรู้ความสามารถด้านบัญชีสูง ส่งผลให้บริษัทมีผลการดำเนินงานที่สูงขึ้นเช่นกัน สอดคล้องกับงานวิจัยของ Johl et al. (2015), Phakdee (2018) และ Altuwaijri & Kalyanaraman (2020) แสดงให้เห็นว่า การบริหารงานบนพื้นฐานของการมีความรู้ด้านบัญชีเป็นสิ่งจำเป็น ซึ่งจะช่วยเพิ่มประสิทธิภาพในการวางแผนด้านการเงิน เพิ่มความระมัดระวังทางบัญชี Boonlert-U-Thai, 2018) และสามารถตรวจสอบการทำงานของฝ่ายบริหารได้ดียิ่งขึ้น สะท้อนหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีในการกำหนดคุณลักษณะด้านทักษะ ความรู้ และความเชี่ยวชาญเฉพาะด้านของคณะกรรมการ เพื่อประสิทธิภาพการบริหารงาน ซึ่งจะส่งผลที่ดีต่อผลการดำเนินงานด้วย

ในขณะที่ผลการศึกษาครั้งนี้ไม่พบคุณลักษณะคณะกรรมการบริษัท ด้านคณะกรรมการชาวต่างชาติ (BFOR) อายุของคณะกรรมการ (AGE) และคณะกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร (NEXBD) ส่งผลกระทบทงตรงต่อผลการดำเนินงานแต่อย่างใด

บทบาทของคณะกรรมการที่มีความรู้ความสามารถด้านบัญชีที่ส่งผลกระทบต่อความสัมพันธ์ของคุณลักษณะ คณะกรรมการบริษัทกับผลการดำเนินงาน

งานวิจัยนี้ได้แสดงการค้นพบใหม่ ในแง่มุมที่แตกต่างออกไป โดยนำคุณลักษณะคณะกรรมการบริษัทที่มีความรู้ความสามารถด้านบัญชี นำมาวิเคราะห์ร่วมกับคุณลักษณะคณะกรรมการบริษัทด้านคณะกรรมการชาวต่างชาติ (BFOR) คณะกรรมการเพศหญิง (BGEN) อายุของคณะกรรมการ (AGE) คณะกรรมการที่เป็นกรรมการบริษัทอื่น (INTBD) และคณะกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร (NEXBD) ซึ่งผลของการศึกษาครั้งนี้สะท้อนให้เห็นว่า ผลกระทบของคุณลักษณะคณะกรรมการบริษัทที่มีต่อผลการดำเนินงานนั้น สามารถเปลี่ยนแปลงไปได้เมื่อบริษัทมีคณะกรรมการที่มีความรู้ความสามารถด้านบัญชีร่วมกำกับดูแลกิจการ ซึ่งให้ผล ดังนี้

1) คณะกรรมการที่มีความรู้ความสามารถด้านบัญชี กับคุณลักษณะคณะกรรมการบริษัทด้านอายุ

แม้การศึกษาจะไม่พบผลกระทบทางตรงของอายุคณะกรรมการที่ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน แต่เมื่อทำการทดสอบผลกระทบร่วมกับคณะกรรมการที่มีความรู้ความสามารถด้านบัญชี จึงพบว่า อายุและคณะกรรมการที่มีความรู้ความสามารถด้านบัญชีส่งผลกระทบในทิศทางตรงกันข้ามกับผลการดำเนิน กล่าวคือ เมื่อบริษัทมีคณะกรรมการที่มีความรู้ความสามารถด้านบัญชีทำหน้าที่กำกับดูแลกิจการร่วมกับคณะกรรมการที่มีอายุสูงขึ้นหรือผู้อาวุโส จะทำให้บริษัทมีผลการดำเนินงานที่ลดลง อาจเนื่องมาจากผู้อาวุโสอาจมีลักษณะการบริหารงาน หรือแนวคิดการบริหารงานที่ล้าสมัย ขาดการปรับตัวให้เข้ากับศาสตร์ด้านการเงินและบัญชี ซึ่งมีการปรับปรุงให้สอดคล้องกับความซับซ้อนของภาคธุรกิจอยู่เสมอ จึงสะท้อนออกมาทางด้านผลการดำเนินงานที่ไม่เป็นไปตามที่คาดหวังได้

2) คณะกรรมการที่มีความรู้ความสามารถด้านบัญชี กับคณะกรรมการที่เป็นกรรมการบริษัทอื่น

ในแง่ของผลกระทบทางตรง ผลลัพธ์แสดงให้เห็นว่า บริษัทที่มีคุณลักษณะคณะกรรมการที่เป็นกรรมการบริษัทอื่นในสัดส่วนที่สูง ส่งผลให้มีผลการดำเนินงานที่ลดลงเช่นเดียวกับงานวิจัยในอดีต แต่เมื่อทำการวิเคราะห์ผลกระทบร่วม

จึงพบว่า เมื่อบริษัทมีคณะกรรมการที่มีความรู้ด้านบัญชีทำหน้าที่กำกับดูแลกิจการร่วมกับคณะกรรมการที่เป็นกรรมการบริษัทอื่น จะส่งผลให้มีผลการดำเนินงานที่สูงขึ้น สะท้อนให้เห็นว่า ความรู้ความสามารถด้านบัญชีเป็นคุณลักษณะของคณะกรรมการบริษัทอีกประการหนึ่งที่มีส่วนร่วมทำให้ความแข็งแกร่งของความสัมพันธ์เพิ่มมากขึ้น และเปลี่ยนแปลงทิศทางของความสัมพันธ์ได้ (Piriyakul, 2015) แม้ผลของการศึกษาในอดีตจะพบผลด้านลบจากคณะกรรมการผู้ที่ทำหน้าที่หลายกิจการพร้อมกัน งานวิจัยนี้ ได้แสดงให้เห็นแล้วว่า คุณลักษณะความรู้ความสามารถด้านบัญชีมีส่วนช่วยส่งเสริมความสัมพันธ์ในการดึงเอาความสามารถและประสบการณ์ที่รอบรู้ด้านธุรกิจของผู้ที่ดำรงตำแหน่งคณะกรรมการหลายแห่งในการร่วมกันกำกับดูแลกิจการบนความสามารถที่หลากหลาย ส่งเสริมให้กิจการมีมูลค่าในสายตานักลงทุนเพิ่มมากขึ้น ประกอบกับการบริหารงานบนความรอบคอบและรัดกุมด้านบัญชีแล้ว จึงสามารถลดทอนผลกระทบที่อาจก่อให้เกิดความเสียหาย ให้กลายเป็นผลดีต่อกิจการได้

ในขณะที่ผลการศึกษาค้างนี้ไม่พบว่า คณะกรรมการที่มีความรู้ความสามารถด้านบัญชีมีผลกระทบร่วมกับคุณลักษณะคณะกรรมการบริษัทด้านคณะกรรมการชาวต่างชาติ (BFOR) คณะกรรมการเพศหญิง (BGEN) และคณะกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร (NEXBD) ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานแต่อย่างใด

การศึกษาวิจัยครั้งนี้ ซึ่งได้ค้นหาทั้งผลกระทบทางตรงและผลกระทบรวมที่จะแสดงความสัมพันธ์ของคุณลักษณะคณะกรรมการบริษัทที่ส่งผลต่อผลการดำเนินงานนั้น แต่การศึกษากลับไม่พบความสัมพันธ์ของคุณลักษณะคณะกรรมการที่เป็นชาวต่างชาติที่จะส่งผลทางตรงหรือแม้จะทำการทดสอบผลกระทบร่วมระหว่างคณะกรรมการที่มีความรู้ความสามารถด้านบัญชีกับคุณลักษณะคณะกรรมการชาวต่างชาติแล้ว ผลการศึกษาก็ยังพบว่า คณะกรรมการที่มีความรู้ความสามารถด้านบัญชีไม่อาจทำให้คุณลักษณะคณะกรรมการบริษัทด้านคณะกรรมการชาวต่างชาติส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานได้ ซึ่งอาจเป็นผลมาจากชาวต่างชาติอาจมีความรู้และประสบการณ์ในการบริหารงานที่แตกต่างออกไป (Pimpare and Suksonghong, 2019) จึงไม่สะท้อนออกมาทางด้านของผลการดำเนินงานบนบริบทของการดำเนินธุรกิจที่แตกต่างกัน

อีกทั้งไม่พบความสัมพันธ์ทางตรงของคุณลักษณะคณะกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน เช่นเดียวกับ Prachuabmoh et al (2561) และ Imade, O.G. (2019) รวมถึงไม่พบผลกระทบร่วมระหว่างคณะกรรมการที่มีความรู้ความสามารถด้านบัญชีกับคณะกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารที่ ทำให้บริษัทมีผลการดำเนินงานเพิ่มขึ้นหรือลดลงแต่อย่างใด อาจเป็นผลมาจากสัดส่วนที่ค่อนข้างน้อยของคณะกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารในช่วงระยะเวลาที่ทำการศึกษา สะท้อนความไม่สมดุลและไม่เป็นไปตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีในการกำหนดสัดส่วนที่เหมาะสมของคณะกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร ในที่นี้ จึงทำให้ไม่สามารถตรวจสอบการปฏิบัติงานของฝ่ายบริหารอย่างจริงจัง ดังนั้นบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยควรเพิ่มการตระหนักถึงการกำหนดสัดส่วนที่เหมาะสมระหว่างคณะกรรมการที่เป็นผู้บริหารและคณะกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร เพื่อประโยชน์ในการสร้างผลการดำเนินงานที่ดีของกิจการได้

กล่าวโดยสรุป คุณลักษณะคณะกรรมการบริษัทที่เป็นกรรมการบริษัทอื่น ซึ่งดำรงตำแหน่งคณะกรรมการหลายแห่งนั้น สร้างผลเสียทำให้บริษัทมีผลการดำเนินงานที่ลดลง สะท้อนปัญหาการเป็นตัวแทนในการรักษาผลประโยชน์ส่วนตน โดยไม่คำนึงถึงหน้าที่ความรับผิดชอบที่มากเกินไปที่ทำงานบางส่วนถูกลดทอนความสำคัญลง แต่ผลกระทบด้านลบนี้สามารถเปลี่ยนแปลงให้เป็นบวกได้ เมื่อบริษัทมีคณะกรรมการที่มีความรู้ความสามารถด้านบัญชีร่วมบริหารงานในสัดส่วนที่เพิ่มขึ้นด้วยเช่นกัน ซึ่งเป็นไปตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีในการกำหนดคุณสมบัติที่หลากหลายด้านความรู้ และทักษะของคณะกรรมการ ซึ่งมีส่วนส่งเสริมความสัมพันธ์ในการดึงเอาความสามารถและประสบการณ์ที่รอบรู้ด้านธุรกิจของผู้ที่

ดำรงตำแหน่งคณะกรรมการหลายแห่ง ประกอบกับความรู้ความสามารถในการบริหารงานบนความรอบคอบและรัดกุมด้านบัญชีแล้ว จึงสามารถลดทอนผลกระทบที่ก่อให้เกิดความเสียหายได้ แสดงให้เห็นถึงความสำคัญของความรู้ความสามารถด้านบัญชี ในการสะท้อนคุณค่าในความเชี่ยวชาญด้านวิชาชีพบัญชีออกมาทางด้านของผลการดำเนินงาน ดังนั้นบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยควรให้ความสำคัญในการคัดเลือกผู้ดำรงตำแหน่งคณะกรรมการบริษัท โดยพิจารณาความรู้ด้านบัญชีเป็นคุณสมบัติประกอบในการสรรหาคณะกรรมการ รวมถึงผู้ที่อยู่ในสายอาชีพบัญชีควรตระหนักถึงความรู้ความสามารถที่ตนมีว่าสามารถช่วยทำประโยชน์ให้แก่องค์กรได้

ข้อเสนอแนะการวิจัย

จากผลการวิจัยข้างต้น ข้อเสนอแนะสำหรับผู้เล็งเห็นประโยชน์ของการศึกษานี้ โดยประโยชน์ในทางปฏิบัติสำหรับหน่วยงานกำกับดูแล และหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง สามารถนำผลการศึกษาไปใช้เพื่อส่งเสริมให้มีระบบการกำกับดูแลกิจการที่ดีจากการกำหนดโครงสร้างหรือคุณลักษณะคณะกรรมการบริษัท อันจะส่งผลที่ดีต่อผลการดำเนินงาน และสามารถสร้างมูลค่าเพิ่มให้แก่กิจการได้ ประโยชน์ต่อนักลงทุน ผู้ถือหุ้น และผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่าย สามารถนำผลการศึกษาในครั้งนี้ไปใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุนในตลาดทุนของประเทศไทย เพื่อประกอบการพิจารณาปัจจัยคุณลักษณะคณะกรรมการบริษัทที่มีแนวโน้มส่งผลต่อผลการดำเนินงาน ประกอบการตัดสินใจลงทุนเพื่อผลตอบแทนที่คุ้มค่า และยั่งยืน สำหรับบริษัทที่อยู่ระหว่างพิจารณาเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สามารถนำข้อมูลผลการศึกษาไปใช้ปรับปรุงหรือเพิ่มเติมนโยบายเกี่ยวกับการกำหนดคุณลักษณะคณะกรรมการบริษัท ด้านความรู้ความสามารถของผู้ที่จะดำรงตำแหน่งสำคัญในบริษัท เพื่อให้มีมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการที่ดียิ่งขึ้น

สำหรับประโยชน์ทางทฤษฎี งานวิจัยนี้แสดงการค้นพบใหม่ถึงความรู้ความสามารถด้านบัญชีที่มีในบุคคลที่ดำรงตำแหน่งสำคัญในบริษัทสามารถเสริมสร้างความสัมพันธ์ของคุณลักษณะคณะกรรมการ ซึ่งส่งผลให้ผลการดำเนินงานของบริษัทดีขึ้นได้ จึงเป็นประโยชน์สำหรับนักวิชาการหรือผู้สนใจศึกษา เพื่อเป็นการขยายองค์ความรู้ใหม่สามารถนำผลการศึกษาไปใช้อ้างอิงและเป็นหลักฐานข้อมูลในการพัฒนาตัวแบบคุณลักษณะคณะกรรมการบริษัทที่ส่งผลต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ และเพื่อตระหนักถึงคุณค่าทางวิชาชีพบัญชี ความสำคัญของความรู้ความสามารถด้านบัญชี และผู้ที่อยู่ในสายอาชีพบัญชีสืบไป

REFERENCES

- Almutairi, A. R., & Quttainah, M. A. (2019). Corporate governance and accounting conservatism in Islamic banks. *Thunderbird International Business Review*, 61, 745–764.
- Black, K. (2019). *Business statistics: for contemporary decision making*. 10th ed. John Wiley & Sons.
- Boonlert-U-Thai, K. (2018). Board Characteristics, Accounting Conservatism, and Firm Performance of Thai Listed Companies. *Journal of Accounting Profession*, 43, 27–47.
- Boonlert-U-Thai, K., Srijanphet, S. and Phakdee, A. (2022). *Archival Accounting Research*. Bangkok: T.P.N. Place.
- Brahma, S., Nwafor, C., & Boateng, A. (2021). Board gender diversity and firm performance: The UK evidence. *International Journal of Finance & Economics*, 26, 5704–5719
- Chanhom, S. (2015). *The impact of board size, board characteristics and responsibilities on firm performance of Thai listed companies*. (Master's Thesis). Prince of Songkla University, Faculty of Management Sciences (Business Administration).
- Chatiwong, T. (2017). The Relation between Good Corporate Governance and Earnings Management. *Journal of Accounting Profession*, 37, 45–52.
- Chamroendararussamee, T. (2015). *The effect of corporate board and chief executive officer characteristics on corporations listed by the stock exchange of Thailand*. (Master's Independent Study). Thammasat University, Faculty of commerce and Accountancy.
- Chung, K., & Pruitt, S. (1994). A simple approximation of Tobin's Q. *The Journal of the Financial Management Association*, 23, 70–74.
- Chutimagul, W., Phomsuwansiri, B. and Promnurakkij, S. (2022). The Impact of the COVID-19 Situation on Corporate Governance Mechanisms and Operating Performance of The Listed Companies in the Service Industry. *Phranakhon Rajabhat Research Journal: Humanities and Social Sciences*, 17, 66–87.
- Croci, E., & Grassi, R. (2014). The economic effect of interlocking directorates in Italy: New evidence using centrality measures. *Computational and Mathematical Organization Theory*, 20, 89–112.
- Diamond, D. W. (1985). Optimal Release of Information by Firms. *The Journal of Finance*, 40(4), 1071–1094
- Fama, E., & Jensen, M. (1983). Agency problems and residual claims. *Journal of Law and Economics*, 26, 327–349.
- Freeman, R.E., & Reed, D. L. (1983). Stockholders and Stakeholders: A New Perspective on Corporate Governance. *California Management Review*, 25, 88–106.
- García-Meca, E., García-Sánchez, I .M., & Martínez-Ferrero, J. (2015). Board diversity and its effects on bank performance: An international analysis. *Journal of Banking & Finance*, 53, 202–214.
- Hamdan, A. (2018). Board interlocking and firm performance: The role of foreign ownership in Saudi Arabia. *International Journal of Managerial Finance*, 14, 266–281.

- Imade, O. G. (2019). Board gender diversity, non-executive directors composition and corporate performance: evidence from listed firms in Nigeria. *African Journal of business management*, 13, 283–290.
- Jantadej, K. (2018). Corporate Governance Code for Listed Companies 2017. *Journal of Accounting Profession*, 41, 73–93.
- Jensen, M.C., & Meckling, W.H. (1976, October). Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 305–360.
- Johl, S. K., Kaur, S., & Cooper, B. J. (2015). Board characteristics and firm performance: Evidence from Malaysian public listed firms. *Journal of Economics, Business and Management*, 3, 239–243.
- Juangvanich, P. (2017). *The Influence of Generations on the Relationship between Total Returns and Organization Commitment in Accounting Professionals*. (Master's Thesis). National Institute of Development Administration (Human Resource and Organization Development).
- Kaewkhaw, J. (2014). *The Impact of Board Characteristics, Board Size and Board Meeting on Earnings Quality: Evidence from The Listed Companies in the Stock Exchange of Thailand*. (Master's Thesis). Prince of Songkla University.
- Kagzi, M., & Guha, M. (2018). Does board demographic diversity influence firm performance? Evidence from Indian-knowledge intensive firms. *Benchmarking: An International Journal*, 25, 1028–1058.
- Khunkaew, R. (2021). The Relationship between Board Composition, Corporate Governance Score, and the Quality of Risk Management Reporting of Listed Companies from the Stock Exchange of Thailand (SET) in SET100 group during the COVID-19 Crisis. *Journal of Management Sciences Surattthani Rajabhat University*, 8, 143–170.
- Niazi, M., Othman, Z., & Chandren, S. (2021). The moderating role of director's financial expertise in political connections and corporate financial performance in Pakistan. *Journal of Accounting*, 7, 865–874.
- Pattarasomsakul, M. (2018). *Good Governance, Pay and Firm Performance: Evidenced from Thailand*. (Master's Thesis). Chulalongkorn University.
- Petchsakulwong, P., & Jansakul, N. (2018). Board of directors and profitability ratio of Thai non-life insurers. *Kasetsart Journal of Social Sciences*, 39, 122–128.
- Phakdee, A. (2018). The effect of Board Characteristics on Firm Performance of the listed companies in the stock exchange of Thailand. *Journal of Humanities and Social Sciences Valaya Alongkorn*, 1, 164–175.
- Phutkhunthod, L. & Nakprasit, C. (2018). The Relationship Between Board of Directors Character and Accounting Performance. *RMUTI Journal Humanities and Social Sciences*, 5, 18–31.
- Pimpare, w., & Suksonghong, K. (2019). The Relationship between Board Demographic Diversity and Firm Performance. *Journal of Liberal Arts and Management Science Kasetsart University*, 2, 9–26.

- Piriyakul, M. (2015). Moderator and mediator in Structural Equation Modeling. *The Journal of Industrial Technology*, 11, 83–96.
- Piromrak, P. (2017). *The Impact of Corporate Governance on Return on Assets and Buusiness Value of Listed Companies in the Stock Exchange of Thailand*. (Master’s Independent Study). Sripatum University, Faculty of Business Administration.
- Prabpal, T., & Terdpaopong, K. (2022). The Relationship Between Structures of Corporate’s Boards and Performance of Companies Listed on the Stock Exchange of Thailand. *Journal of Federation of Accounting Professions*, 10, 45–65.
- Prachuabmoh, A., Meejaisue, P., Sakulitsariyaporn, C. and Jarupathirun, S. (2018). The Relationship between Structure of the Board of Directors and the Performance of Companies Listed on the Stock Exchange of Thailand. *Kasem Bundit Journal*, 19, 124–141.
- Pumiviset, W. & Suttipun, M. (2023). Mediating Role of Strategic Management Accounting on Relationship Between Board Composition and Financial Performance of Green Industry in Thailand. *Journal of Accountancy and Management*, 15, 112–129.
- Roudaki, J., & Bhuiyan, M. B. U. (2015). Interlocking Directorship in New Zealand. *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, 3, 45–58.
- Rubino, F. E., Tenuta, P., & Cambrea, D. R. (2017). Board characteristics effects on performance in family and non-family business: a multi-theoretical approach. *Journal of Management & Governance*, 21, 623–658.
- Sae-ngow, T. (2014). *The Relation between Executive Compensation and Executive Gender on Return on Equity of Listed Companies on SET 100*. (Master’s Independent Study). Bangkok University, Faculty of Business Administration.
- Suksanguan, W., Chotkunakitti, P., Tripattanasit, P. and Kobkanjanapued, Y. (2022). The Impact of COVID-19 Pandemic Crisis on Profitability Ratio of Hotels and Resorts in Thailand. *Journal of Multidisciplinary in Humanities and Social Sciences*, 5, 1583–1600.
- Sustainable Capital Market Development. (2021, January). CG Today. Retrieved 21 August 2023, from <https://setsustainability.com//download/p8nimwkzhy9bqje>
- Thanispong, K. (2021). *FOREIGN Foreign Ownership, Foreign Board member. And EARNINGS Earnings Management and Performance of Thai Commercial Bank Listed of The Stock Exchange of Thailand*. (Doctor’s Thesis). Dhurakij Pundit University, College of Innovative Business and Accountancy.
- The Securities and Exchange Commission. (2017). Corporate Governance Code for Listed Companies 2017. Retrieved 20 August 2023, from <https://www.sec.or.th/cgthailand/TH/Documents/Regulation/CGCode.pdf>

Wonglacorn, S., & Am-ugsorn, S. (2023). Impact of Corporate Governance and Financial Flexibility on Firm Value in the COVID-19 Crisis: A Case Study of Companies in the Stock Exchange of Thailand. *Journal of Federation of Accounting Professions*, 13, 20–41.

Workpoint Today. (2023, 8 June). Looking back at STARK stocks from the company that investors are wooing. to the phenomenon of stocks falling 90% within one day. Retrieved 21 July 2023, from <https://workpointtoday.com/thai-set-stark-falling-90-percent-within-one-day/>

