

โครงสร้างคณะกรรมการบริหารบริษัทและผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน  
กลุ่มบริการในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย  
**Board Structure and the Performance of Listed Companies in Service  
Sectors of the Stock Exchange of Thailand**

จักรพันธ์ วงษาเทพ และ นงคินิตย์ จันทร์จรัส

มหาวิทยาลัยขอนแก่น

**Jakkrapan Wongsathep and Nongnit Chancharat**

Khon Kaen University, Thailand

Corresponding Author, E-mail: jakkrapan.wo@kkumail.com

\*\*\*\*\*

### บทคัดย่อ

การวิจัยครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาโครงสร้างคณะกรรมการบริหารบริษัท และความสัมพันธ์ของโครงสร้างคณะกรรมการบริหารบริษัทและผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษากลุ่มบริการ การวิจัยครั้งนี้ทำการรวบรวมข้อมูล ในช่วงปี 2558-2561 จากฐานข้อมูล SETSMART และ Datastream จำนวน 92 บริษัท สถิติที่ใช้สำหรับการวิเคราะห์ข้อมูล คือ การวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุคูณ ผลการวิจัยพบว่า จำนวนครั้งของการประชุมคณะกรรมการบริษัทใน 1 ปี มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 และจำนวนคณะกรรมการบริษัทมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.10 ส่วนขนาดของบริษัทมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 ในขณะที่สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระไม่มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนกลุ่มบริการในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

**คำสำคัญ:** โครงสร้างคณะกรรมการ; ผลการดำเนินงาน; อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น; กลุ่มบริการ

### Abstracts

This study aimed to examine board structure and the relationship between the structure of board and the performance of listed companies in the Stock Exchange of Thailand (SET): case study service sector. This research collected data between 2016-2019 from SETSMART (SET Marketing Analysis and Reporting Tool) database and Datastream database, totally 92 listed companies. Statistics used for data analysis included multiple regression analysis. The results of the study indicated that number of company's board meetings in a year had negative relationship with the return on equity (ROE) significantly at a level of 0.05. The number of the board had negative relationship with ROE significantly at a level of 0.10. Size of company had

วันที่รับบทความ: 28 มกราคม 2564; วันที่แก้ไขบทความ 17 กุมภาพันธ์ 2564; วันที่ตอบรับบทความ: 20 กุมภาพันธ์ 2564

Received: January 28, 2021; Revised: February 17, 2021; Accepted: February 20, 2021

positive relationship with ROE significantly at a level of 0.05. While the proportion of the independent board had no relationship with the company's performance of listed companies in service sectors of SET.

**Keywords:** Board Structure; Performance; ROE; Service Sectors

## บทนำ

คณะกรรมการบริษัทเป็นผู้ที่มีบทบาทสำคัญอันเป็นตัวแทนของผู้ถือหุ้น ซึ่งมีหน้าที่สำคัญในการตัดสินใจเกี่ยวกับนโยบายและกลยุทธ์ที่สำคัญของกิจการ และดูแลให้มั่นใจว่าฝ่ายจัดการของบริษัทได้นำนโยบายและกลยุทธ์ไปปฏิบัติตามที่กำหนดไว้เพื่อประโยชน์สูงสุดของผู้ถือหุ้น และสร้างคุณค่าให้แก่กิจการอย่างยั่งยืน โดยคณะกรรมการบริษัทเป็นผู้ตรวจสอบให้บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ให้ปฏิบัติตามการกำกับดูแลกิจการที่ดี มีส่วนร่วมในการกำหนดวัตถุประสงค์และเป้าหมายหลักของกิจการที่เป็นไปเพื่อความยั่งยืน ส่งเสริมนวัตกรรมและการประกอบธุรกิจอย่างมีความรับผิดชอบ ดูแลให้มีระบบการบริหารความเสี่ยงและการควบคุมภายในที่เหมาะสม รักษาความน่าเชื่อถือทางการเงินและการเปิดเผยข้อมูล และสนับสนุนการมีส่วนร่วมและการสื่อสารกับผู้ถือหุ้น (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2560 : ออนไลน์) โดยคณะกรรมการบริษัทต้องดูแลการปฏิบัติงานให้เป็นไปในทิศทางที่เหมาะสมเพื่อประโยชน์ต่อผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่าย ดังนั้น คณะกรรมการบริษัทจะต้องแสดงความสามารถในการบริหารงานเพื่อสร้างผลกำไรจากกิจการและเพื่อดึงดูดให้นักลงทุนเข้ามาซื้อหุ้น ซึ่งผลการดำเนินงานของบริษัทจะเป็นตัวสะท้อนถึง ประสิทธิภาพของคณะกรรมการบริษัท (พรชนก เกลิมพงษ์ และคณะ, 2562 : 108-120)

การกำกับดูแลกิจการที่ดีในส่วนของความรับผิดชอบต่อของคณะกรรมการ แสดงถึงระบบบริหารจัดการที่มีประสิทธิภาพ โปร่งใส และสามารถตรวจสอบได้ ซึ่งมีความสำคัญต่อบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ เพราะเป็นการสร้างความเชื่อมั่นต่อผู้มีส่วนเกี่ยวข้อง ทั้งผู้ถือหุ้น นักลงทุน และผู้มีส่วนได้เสีย จากการปรับหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี จากจำนวน 15 ข้อ เป็น 8 ข้อ ในปี พ.ศ. 2560 นั้น ส่งผลกระทบต่อโครงสร้างคณะกรรมการบริหารบริษัท เนื่องจากข้อกำหนดของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ระบุให้บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ให้มีกรรมการอิสระอย่างน้อยหนึ่งในสามของจำนวนกรรมการทั้งหมด แต่ต้องไม่น้อยกว่า 3 คน โดยมีกรรมการตรวจสอบอย่างน้อย 3 คน ผู้ที่ดำรงตำแหน่งประธานกรรมการกับประธานเจ้าหน้าที่ฝ่ายจัดการต้องเป็นคนละคน และต้องมีการประชุมของคณะกรรมการบริษัทไม่น้อยกว่า 4 ครั้ง ต่อปี เป็นต้น (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2561 : ออนไลน์)

จากข้อกำหนดเกี่ยวกับคณะกรรมการบริษัทของตลาดหลักทรัพย์ย่อมส่งผลต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเฉพาะในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ เป็นกลุ่มที่มีธุรกิจที่หลากหลาย อาทิ หมวดพาณิชย์ หมวดการแพทย์ หมวดสื่อและสิ่งพิมพ์ หมวดบริการเฉพาะกิจ หมวดการท่องเที่ยวและสันทนาการ หมวดขนส่งและโลจิสติกส์ ที่เกี่ยวข้องกับกำเนินชีวิตประจำวันของ

ประชาชน ทำให้กลุ่มบริการเป็นหลักทรัพย์ที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Capitalization) มากที่สุดในตลาดหุ้น คือ 4.39 ล้านล้านบาท หรือคิดเป็นสัดส่วน 26% ของมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดรวมที่ 17.17 ล้านล้านบาท (พรพินันท์ จันทอุดม, 2562 : ออนไลน์) ดังนั้น ผู้วิจัยจึงเลือกศึกษาของมูลหลักทรัพย์ในกลุ่มบริการ

## วัตถุประสงค์การวิจัย

1. เพื่อศึกษาโครงสร้างคณะกรรมการบริหารบริษัทของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมบริการ
2. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างคณะกรรมการบริหารบริษัทและผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมบริการ

## ระเบียบวิธีวิจัย

การวิจัยครั้งนี้ใช้วิธีวิจัยเชิงปริมาณ (Quantitative Research) เก็บข้อมูลจากฐานข้อมูล SETSMART (SET Marketing Analysis and Reporting Tool) และ Datastream โดยมีรายละเอียดของระเบียบวิธีการวิจัยดังนี้

### 1. ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

1.1 ประชากร ได้แก่ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มบริการ (SERVICE) จำนวน 118 บริษัท

1.2 กลุ่มตัวอย่าง ได้แก่ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มบริการที่มีการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นเวลา 4 ปีขึ้นไป (ทำการซื้อขายหลักทรัพย์ก่อน 1 มกราคม พ.ศ. 2558) ซึ่งมีจำนวน 92 บริษัท (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2562 : ออนไลน์) โดยใช้เทคนิควิธีการสุ่มตัวอย่างแบบเจาะจง (Purposive Sampling) ประชากรและจำนวนกลุ่มตัวอย่างในการศึกษานี้ แสดงดังตารางที่ 1

ตารางที่ 1 ประชากรและจำนวนกลุ่มตัวอย่าง

กลุ่มบริการ (SERVICE)	จำนวนประชากร (N)	จำนวนกลุ่มตัวอย่าง (n)
หมวดพาณิชย์	27	20
หมวดการแพทย์	23	16
หมวดสื่อและสิ่งพิมพ์	27	25
หมวดบริการเฉพาะกิจ	5	3
หมวดการท่องเที่ยวและสันทนาการ	13	11

หมวดขนส่งและโลจิสติกส์	23	17
รวม	118	92

ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2562 : ออนไลน์)

## 2. ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา

การวิจัยครั้งนี้ ได้กำหนดตัวแปรในการศึกษาดังนี้

2.1 ตัวแปรอิสระ ได้แก่ โครงสร้างของคณะกรรมการบริษัท ประกอบด้วย สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (IND) จำนวนของคณะกรรมการบริษัท (BOD) และจำนวนครั้งของการประชุมคณะกรรมการของบริษัทใน 1 ปี (TIME)

2.2 ตัวแปรตาม ได้แก่ ผลการดำเนินงานของบริษัท คือ อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)

2.3 ตัวแปรควบคุม ได้แก่ ขนาดของบริษัท ซึ่งคำนวณจากสินทรัพย์รวมของกิจการ ณ สิ้นรอบบัญชี

## 3. เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย

เครื่องมือในการวิจัย คือ แบบบันทึกข้อมูลสำหรับบันทึกข้อมูลที่ได้จากฐานข้อมูล SETSMART และ Datastream

## 4. การเก็บรวบรวมข้อมูล

การเก็บรวบรวมข้อมูลในการศึกษาครั้งนี้ จัดเก็บรวบรวมจากข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) จากฐานข้อมูลออนไลน์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SETSMART โดยใช้แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (56-1) โดยเก็บข้อมูลย้อนหลังตั้งแต่ปี พ.ศ. 2558 จนถึงปี พ.ศ. 2561 รวมระยะเวลา 4 ปี เพื่อนำมาใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล รวมเป็นข้อมูล 1,840 ข้อมูล ที่ถูกนำมาใช้ในการวิเคราะห์ครั้งนี้

## 5. การวิเคราะห์ข้อมูล

5.1 การวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) เพื่อวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้นของตัวแปร ได้แก่ ค่าเฉลี่ย (Mean) ค่าต่ำสุด (Minimum) ค่าสูงสุด (Maximum) และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation)

5.2 การวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistics) เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างคณะกรรมการบริษัทกับอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น โดยใช้การวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) โดยพิจารณาค่าสถิติจากระดับนัยสำคัญของค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอย ที่ระดับ 0.05 โดยมีสมการ ดังนี้

$$ROE = \beta_0 + \beta_1IND + \beta_2BOD - \beta_3TIME + \beta_4SIZE$$

โดยกำหนดให้

ตัวแปรอิสระ

IND คือ สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ

BOD คือ จำนวนของคณะกรรมการบริษัท

TIME คือ จำนวนครั้งของการประชุมคณะกรรมการของบริษัทใน 1 ปี

ตัวแปรตาม

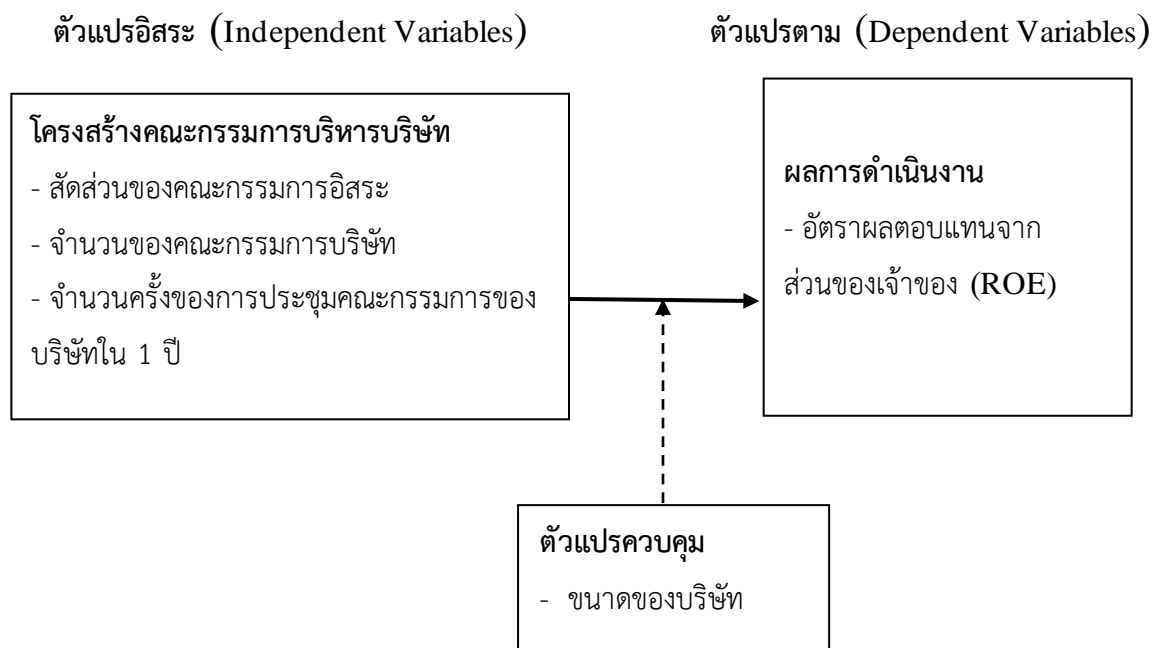
ROE คือ อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)

ตัวแปรควบคุม

Size คือ ขนาดของบริษัท

### กรอบแนวคิดในการวิจัย

การวิจัย เรื่อง โครงสร้างคณะกรรมการบริหารบริษัทและผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมบริการ ผู้วิจัยนำมากำหนดเป็นกรอบแนวคิดการวิจัยดังนี้



แผนภาพที่ 1 กรอบแนวคิดการวิจัย

**ผลการวิจัย**

จากการวิเคราะห์ข้อมูลที่ได้ตามวัตถุประสงค์ของการวิจัย สามารถสรุป ผลการวิจัยได้ดังนี้

1. โครงสร้างคณะกรรมการบริหารบริษัทของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมบริการ พบว่า สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 39.02 จำนวนคณะกรรมการบริษัท มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 11.04 คน จำนวนครั้งการประชุมของคณะกรรมการบริษัท มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 7.94 ครั้ง ขนาดของบริษัท มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 8.78 และอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 7.35 แสดงดังตารางที่ 2

ตารางที่ 2 ข้อมูลพื้นฐานของตัวแปรที่ใช้ในการวิจัย

ตัวแปรวิจัย	จำนวนข้อมูล	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROE*	368	-89.39	123.06	7.35	21.27
IND	368	25.00	84.62	39.02	9.32
BOD	368	6	18	11.04	2.45
TIME	368	4	29	7.94	4.03
SIZE**	368	5.79	14.41	8.78	1.63
รวม	1,840				

หมายเหตุ: \*ตัวแปรตาม \*\* ตัวแปรควบคุม

2. ความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างคณะกรรมการบริหารบริษัทกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมบริการ แสดงดังตารางที่ 3

ตารางที่ 3 Correlation matrix

ตัวแปรวิจัย	ROE	IND	BOD	TIME	SIZE	Tolerance	VIF
ROE	1						
IND	.072	1				0.963	1.039
BOD	-.119*	-.141**	1			0.763	1.311
TIME	-.167**	.106*	.153**	1		0.921	1.086
SIZE	.466**	-.020	.305**	.253**	1	0.749	1.335

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

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

จากตารางที่ 3 ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรจากค่าสถิติ **Pearson Correlation** พบว่า ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร อยู่ระหว่าง -0.119 ถึง 0.466 ควบคู่กับค่าสถิติ **Tolerance** อยู่ระหว่าง 0.763 ถึง 0.963 และค่า **VIF** อยู่ระหว่าง 1.039 ถึง 1.335 ซึ่งน้อยกว่า 10 แสดงว่าตัวแปรอิสระทุกตัวที่ใช้ในการวิเคราะห์ตัวแบบการถดถอยพหุไม่มีความสัมพันธ์กันเองในระดับสูงจนทำให้เกิดปัญหา **Multicollinearity** แฝงอยู่ในตัวแบบสมการถดถอย (Hair, et al. 2018 : 127) ซึ่งปัญหาดังกล่าวส่งผลให้การตีความผลการวิจัยอาจไม่ถูกต้องและความน่าเชื่อถือลดน้อยลง โดยพบว่าสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น ในขณะที่ยังมีจำนวนของคณะกรรมการบริษัท และจำนวนครั้งของการประชุมคณะกรรมการบริษัทใน 1 ปี มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 และขนาดของบริษัทที่มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 จึงทำการวิเคราะห์ถดถอยพหุได้ผลการวิเคราะห์ แสดงดังตารางที่ 4

**ตารางที่ 4** ผลการวิเคราะห์ถดถอยพหุของโครงสร้างคณะกรรมการบริหารบริษัทกับผลการดำเนินงาน

โครงสร้างคณะกรรมการบริหาร	ผลการดำเนินงานวัดโดยอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น		t	p-value
	สัมประสิทธิ์การถดถอย	ความคลาดเคลื่อนมาตรฐาน		
(Constant)	8.378	8.286	1.011	.313
IND	.008	.120	.064	.949
BOD	-.856	.513	-1.668*	.096
TIME	-.808	.284	-2.840***	.005
SIZE	1.655	.777	2.131**	.034

F = 3.033, p = 0.018, Adj R<sup>2</sup> = 0.280

หมายเหตุ \* p < 0.10, \*\* p < 0.05, \*\*\* p < 0.01

การวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุคูณและสร้างสมการพยากรณ์อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นได้ดังนี้

$$ROE = 8.378 + 0.008IND - 0.856BOD^* - 0.808TIME^{***} + 1.655SIZE^{**}$$

ซึ่งสมการที่ได้สามารถพยากรณ์ค่าอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น ได้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (F=3.033; p=0.018) และค่าสัมประสิทธิ์ของการพยากรณ์ปรับปรุง (Adj R<sup>2</sup>) เท่ากับ 0.280 เมื่อนำไปทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระกับอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น พบว่าจำนวนครั้งของการประชุมคณะกรรมการบริษัทใน 1 ปี มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตรา

ผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 และจำนวนของคณะกรรมการบริษัท ความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.10 ในทางตรงกันข้ามขนาดของบริษัทมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

จากความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น พบว่า จำนวนครั้งของการประชุม คณะกรรมการบริษัทใน 1 ปี มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 อธิบายได้ว่า หากจำนวนครั้งของการประชุมคณะกรรมการบริษัทใน 1 ปี เพิ่มขึ้น 1 หน่วย ส่งผลให้อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น ลดลง 0.808%

จากความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น พบว่า ขนาดของบริษัทมีความสัมพันธ์ใน ทิศทางเดียวกันกับอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 อธิบายได้ว่า หากขนาดของบริษัทเพิ่มขึ้น 1 หน่วย ส่งผลให้อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น เพิ่มขึ้น 1.655 หน่วย

จากความสัมพันธ์กับอัตราอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น พบว่า จำนวนของคณะกรรมการ บริษัทมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ที่ระดับ 0.10 อธิบายได้ว่า หากจำนวนของคณะกรรมการบริษัทเพิ่มขึ้น 1 หน่วย ส่งผลให้อัตราผลตอบแทน จากส่วนของผู้ถือหุ้น ลดลง 0.856 หน่วย

จากความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น พบว่า สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ มี ความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น อย่างไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ

## อภิปรายผลการวิจัย

จากผลการวิจัย เรื่อง โครงสร้างคณะกรรมการบริหารบริษัทและผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษา กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ สามารถอภิปรายผล ดังนี้

1. จากการศึกษาค้นคว้าข้อมูลของคณะกรรมการอิสระ ประมาณ 4 ใน 10 ของจำนวนคณะกรรมการ บริษัท และจำนวนครั้งการประชุมของคณะกรรมการบริษัท ประมาณ 8 ครั้ง ซึ่งมากกว่าข้อกำหนดของตลาด หลักทรัพย์แห่งประเทศไทยแสดงให้เห็นว่าบริษัทเหล่านี้มีการปฏิบัติตามเกณฑ์การกำกับกิจการที่ดี (ตลาด หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2560 : ออนไลน์) จำนวนคณะกรรมการบริษัท ประมาณ 11 คน สอดคล้องกับ งานวิจัยของ อาจารย์ ี ประจวบเหมาะ และคณะ (2561 : 124)

2. สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น อาจ เนื่องมาจากคณะกรรมการอิสระมีอิสระอย่างแท้จริงและมีความหลากหลายของคณะกรรมการตามหลักการ กำกับกิจการที่ดี รวมทั้งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้มีการส่งเสริมให้เกิดการเปิดเผยข้อมูลทางการเงิน ที่โปร่งใสเช่นเดียวกันทุกบริษัท ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Ekadah and Mboya (2012 : 128-148) ซึ่ง พบว่า สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระไม่ส่งผลต่อผลการดำเนินงานของบริษัท และงานวิจัยของ ฆณาการ



ปุประระ และคณะ (2559 : 34-42) ซึ่งพบว่า สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระไม่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนต่อสัดส่วนของเจ้าของ แต่ขัดแย้งกับงานวิจัยของ ภูษณิศรา ส่งเจริญ (2562 : 162-172) ที่พบว่า สัดส่วนความเป็นอิสระของคณะกรรมการบริษัทมีความสัมพันธ์เชิงลบกับผลการดำเนินงานของบริษัท ณ ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.01 ความสัมพันธ์ดังกล่าวอยู่ในทิศทางตรงกันข้าม ที่ได้นำเสนอว่าเมื่อมีสัดส่วนคณะกรรมการอิสระจำนวนมาก เกิดความขัดแย้งทางความคิดเห็นของกรรมการ ส่งผลต่อผลดำเนินงานของบริษัทในทางลบ

3. จำนวนของคณะกรรมการบริษัท มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราผลตอบแทนจาก ส่วนของเจ้าของ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.10 อาจเนื่องมาจากเมื่อบริษัทหลักทรัพย์มีจำนวน คณะกรรมการบริษัทจำนวนมากจะทำให้เกิดความคิดเห็นที่ขัดแย้งกัน จึงมีการดำเนินการล่าช้า ส่งผลต่อผล ดำเนินงานของบริษัทในทางลบ ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ ประภัสสร โปรงวิทยากร และคณะ (2560 : 87-102) ซึ่งพบว่า ขนาดของคณะกรรมการ มีความสัมพันธ์ทางลบกับผลการดำเนินงานตามมูลค่าทางตลาด แต่ ขัดแย้งกับ พรชนก เกลิมพงษ์ และคณะ (2562 : 108-120) ซึ่งพบว่า ขนาดของคณะกรรมการบริษัทมีอิทธิพลใน เชิงบวกกับผลการดำเนินงานของบริษัท ที่ได้เสนอว่าบริษัทที่มีคณะกรรมการขนาดใหญ่ หรือมีจำนวนกรรมการ มากจะทำให้มีผลการดำเนินงานของบริษัทดีขึ้น

4. จำนวนครั้งของการประชุมคณะกรรมการของบริษัทใน 1 ปี มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม กับอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.01 อาจจะเป็นเนื่องมาจากการประชุม คณะกรรมการที่มีจำนวนครั้งที่มากเกินไป อาจแสดงถึงปัญหาของบริษัทที่เพิ่มขึ้นหรือมีประเด็นที่คณะกรรมการไม่ สามารถหาข้อสรุปได้ จึงส่งผลให้เกิดความล่าช้าในการปฏิบัติงานและประสิทธิภาพของการดำเนินงานลดลง รวมทั้งต้องใช้งบประมาณและค่าตอบแทนในการประชุมของคณะกรรมการที่เพิ่มขึ้น สอดคล้องกับงานวิจัยของ ประภัสสร โปรงวิทยากร และคณะ (2560 : 87-102) ซึ่งพบว่า จำนวนครั้งของการประชุมคณะกรรมการ ผลกระทบเชิงลบต่อผลการดำเนินงานด้านการเงิน ผลการศึกษาสอดคล้องกับงานวิจัยของกานดา พิศาลปีติ (2558 : 5-16) ซึ่งพบว่า จำนวนครั้งการประชุมของคณะกรรมการ มีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราผลตอบแทน ผู้ถือหุ้น แต่ขัดแย้งกับพรชนก เกลิมพงษ์ และคณะ (2562 : 108-120) ที่พบว่า จำนวนครั้งในการเข้าประชุม ของคณะกรรมการบริษัทมีอิทธิพลในเชิงบวกกับผลการดำเนินงานของบริษัท ซึ่งให้เหตุผลว่าเมื่อคณะกรรมการ มีการประชุมอย่างต่อเนื่องและสม่ำเสมอจะทำให้เกิดความเข้าใจในตัวกิจการและกำหนดกลยุทธ์ของบริษัทได้ ดียิ่งขึ้น รวมถึงมีเป้าหมายที่ค้ำประกันถึงผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นมากขึ้น

5. ขนาดของบริษัทมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 อาจเนื่องมาจากบริษัทที่มีขนาดใหญ่ จะมีสินทรัพย์จำนวนมาก ทำให้นักลงทุน เกิดความมั่นใจ และมีผลการดำเนินงานที่มีกำไรมากขึ้น สอดคล้องกับงานวิจัยของประภัสสร โปรงวิทยากร และคณะ (2560 : 87-102) ที่พบว่า ขนาดของบริษัทมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับผลการดำเนินงานที่ วัดด้วยอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น และสอดคล้องกับงานวิจัยของ ลัดดาวัลย์ พุดขุนทด และชุติมา

นาคประสิทธิ์ (2561 : 18-31) ที่พบความสัมพันธ์เชิงบวกระหว่างขนาดของบริษัทกับอัตราผลตอบแทนต่อ ส่วนของผู้ถือหุ้น อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

## ข้อเสนอแนะ

### 1. ข้อเสนอแนะในการนำผลการวิจัยไปใช้

1.1 นักลงทุนสามารถนำไปใช้เป็นแนวทางในการพิจารณาเลือกลงทุนในบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เนื่องจากศักยภาพของคณะกรรมการบริษัทด้านจำนวนครั้งของการประชุม สามารถสะท้อนให้เห็นผลการดำเนินงานของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.2 บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ควรนำไปเป็นแนวทางในการกำหนด ปรับปรุงเกี่ยวกับบทบาทของคณะกรรมการตรวจสอบ โดยเฉพาะการประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบให้ เหมาะสมสำหรับธุรกิจของตนเอง เพื่อให้การปฏิบัติหน้าที่ของคณะกรรมการบริษัทลดความขัดแย้งของ คณะกรรมการบริษัทที่มีจำนวนครั้งการประชุมที่มากเกินไป

1.3 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยสามารถนำผลการศึกษาค้นคว้าไปเป็นแนวทางในการ พิจารณาความเหมาะสมในการกำหนดแนวปฏิบัติด้านบทบาทและความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริษัท เพื่อให้เกิดการกำกับกิจการที่ดี

### 2. ข้อเสนอแนะสำหรับการศึกษาต่อไป

2.1 การศึกษาต่อไปอาจทำการศึกษาเกี่ยวกับโครงสร้างของคณะกรรมการบริษัทในมิติอื่น ๆ กับ ผลการดำเนินงาน เช่น จำนวนคณะกรรมการตรวจสอบ สัดส่วนคณะกรรมการที่มีความเชี่ยวชาญด้านบัญชีการเงิน สัดส่วนคณะกรรมการจบการศึกษาในระดับปริญญาเอก เป็นต้น

2.2 การศึกษาในครั้งนี้ ใช้ข้อมูลที่ศึกษาเพียง 4 ปี คือ ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2558-2561 และเฉพาะกลุ่ม บริการ ซึ่งมีกลุ่มตัวอย่างเพียง 92 บริษัท ซึ่งขนาดของตัวอย่างดังกล่าวอาจทำให้การวิเคราะห์การถดถอย พหุคูณไม่แม่นยำเท่าที่ควร ดังนั้น หากทำการศึกษาในครั้งต่อไปควรมีการขยายช่วงเวลาของข้อมูลที่ใช้ใน การศึกษาให้มากขึ้น และใช้ข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในอุตสาหกรรมอื่น ๆ เพื่อให้ได้ผลการศึกษาที่ชัดเจน มากยิ่งขึ้น

## เอกสารอ้างอิง

กานดา พิศาลปิติ. (2558). ผลกระทบเชิงสาเหตุระหว่างการกำกับดูแลกิจการและผลการดำเนินงานของบริษัท ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารวิชาชีพบัญชี*, 11 (32), 5-16.

ฉณาการ ปุประระ และคณะ. (2559). ปัจจัยการกำกับดูแลกิจการของบริษัทที่ส่งผลต่อผลการดำเนินงาน โดย ทำการศึกษาในกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงินที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย .

วารสารวิชาการบริหารธุรกิจสมาคมสถาบันอุดมศึกษาเอกชนแห่งประเทศไทยในพระราชูปถัมภ์  
สมเด็จพระเทพรัตนราชสุดาฯ สยามบรมราชกุมารี. 5 (1), 34-42.

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2560). หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี สำหรับบริษัทจดทะเบียน ปี พ.ศ.  
2556. ออนไลน์. สืบค้นเมื่อ 15 เมษายน 2562. แหล่งที่มา: <https://www.sec.or.th/cgthailand/TH/ Documents/Regulation/CGCode.pdf>

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2561). กรรมการอิสระและกรรมการตรวจสอบ. ออนไลน์. สืบค้นเมื่อ 15  
ธันวาคม 2563. แหล่งที่มา: [https://www.set.or.th/th/regulations /simplified\\_ regulations /AC\\_ID\\_p1. html?printable=true](https://www.set.or.th/th/regulations /simplified_ regulations /AC_ID_p1. html?printable=true)

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2562) สรุปสถิติสำคัญของตลาดหลักทรัพย์. ออนไลน์. สืบค้นเมื่อ 15  
เมษายน 2562. แหล่งที่มา: [https://www.set.or.th/th/market/market\\_statistics.html](https://www.set.or.th/th/market/market_statistics.html)

ประภัสสร โปร่งวิทยากร และคณะ (2560). บทบาทของคณะกรรมการต่อผลการดำเนินงานด้านการเงินของ  
บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารรัชต์ภาคย์*. 11 (23), 87-102.

พรชนก เฉลิมพงษ์ และคณะ (2562). คณะกรรมการบริษัท และนวัตกรรม กับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน  
ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารสุทธิปริทัศน์*. 33 (103), 108-120.

พรพินันท์ จันทอุดม. (2562). “หุ้นกลุ่มบริการ” ใหญ่สุดในตลาดหุ้น แชนจ์หน้ากลุ่มพลังงาน. ออนไลน์. สืบค้น  
เมื่อ 16 ธันวาคม 2562. แหล่งที่มา: <https://www.wealthythai.com/web/contents /WT191000186>

ภูษณิศาส์ ส่งเจริญ. (2562). ความสัมพันธ์ระหว่างคณะกรรมการตรวจสอบและผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน  
ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารวิชาการ สถาบันเทคโนโลยีแห่งสุวรรณภูมิ*. 5 (1), 162-172.

ลัดดาวลัย พุดขุนทด และชุติมา นาคประสิทธิ์. (2561). ความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะของคณะกรรมการ  
บริษัทกับผลการดำเนินงานทางดานบัญชี. *วารสาร มทร.อีสาน ฉบับมนุษยศาสตร์และสังคมศาสตร์*.  
5 (1), 18-31.

อาจารย์ ประจวบเหมาะ และคณะ. (2561). ความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างคณะกรรมการบริษัทกับผลการ  
ดำเนินงานของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารเกษมบัณฑิต*, 19 (ฉบับพิเศษ), 124-141.

Ekadah, J.W. and Mboya, J. (2012). Effect of Board Gender Diversity on the Performance of Commercial Banks in Kenya. *European Scientific Journal*. 8 (7), 128-148.

Hair, J.F., Babin, B.J., Anderson, R.E. and Black, W.C. (2018). *Multivariate Data Analysis*. 8<sup>th</sup> ed. Delhi: Cengage Learning.