

โครงสร้างองค์กรและผลคะแนนการกำกับดูแลกิจการ ของวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมกับผลการดำเนินงาน เพื่อเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขันในอาเซียน

ภัทรพงศ์ เจริญกิจจารุกร*
สุรชัย ช่วยเรือง*

บทคัดย่อ

การศึกษาโครงสร้างองค์กรและผลคะแนนการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงานของวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมเพื่อเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขันในอาเซียนนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างองค์กร ซึ่งประกอบด้วย สัดส่วนคณะกรรมการบริหาร สัดส่วนคณะกรรมการอิสระ และสัดส่วนการถือหุ้น 5 ลำดับแรกและผลคะแนนการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) โดยที่การศึกษานี้มุ่งสนับสนุนให้กิจการเหล่านี้ได้ตระหนักถึงความสำคัญของการกำกับดูแลกิจการที่ดี เพื่อให้ได้รับการพัฒนาองค์กรได้อย่างยั่งยืน อีกทั้งสอดคล้องกับการกำกับดูแลกิจการในกลุ่มอาเซียน ซึ่งผลการวิจัยพบว่า สัดส่วนของการถือหุ้น 5 ลำดับแรกเท่านั้นที่มีผลต่อผลการดำเนินงานของกิจการในรูปแบบของกำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น

คำสำคัญ: โครงสร้างองค์กร คะแนนการกำกับดูแลกิจการ ผลการดำเนินงาน

* อาจารย์ประจำคณะพาณิชยศาสตร์และการจัดการ มหาวิทยาลัยสงขลานครินทร์ วิทยาเขตตรัง

Organization Structure, Corporate Governance Score of Small and Medium-Sized Enterprises and Firm Performance for Competitive Advantage in ASEAN

*Phattrapong Charoenkijjarukorn**

*Suranai Chuairuang**

Abstract

The study of the organization structure, corporate governance score and firm performance of small and medium-sized enterprises to enhance competitive advantage in ASEAN region is aimed to investigate the relationship between organization structures in term of proportion of the Executive Committee, the proportion of independent directors and the proportion of five first shareholders as well as the corporate governance scores and firm performance of listed companies on Market for Alternative Investment (mai). This study is also intended to encourage those companies to realize the importance of good corporate governance in order to gain the sustainable development and to comply with corporate governance in ASEAN region. The results revealed that only the proportion of five first shareholders had impact on firm performance in forms of net income, the rate of return on assets and the rate of return on common equity.

Keywords: Organization Structure, Corporate Governance Score, Firm Performance

* Lecturers, Department of Accountancy, Faculty of Commerce and Management, Prince of Songkla University, Trang Campus

1. บทนำ

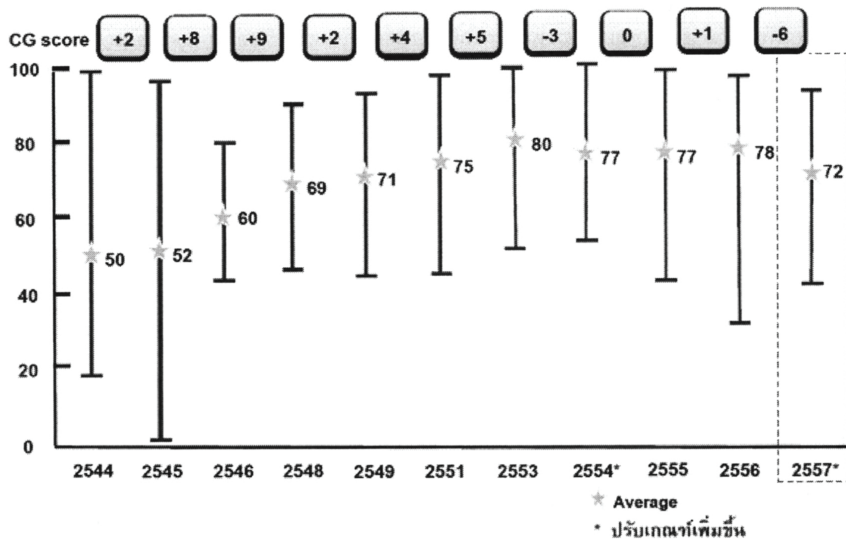
จากวิกฤติทางเศรษฐกิจ ปี พ.ศ. 2540 ที่เกิดขึ้นในประเทศไทยและได้ขยายไปสู่ประเทศต่างๆ ในเอเชีย โดยเฉพาะประเทศในแถบเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ ในสมัยพลเอก ชวลิต ยงใจยุทธ เป็นนายกรัฐมนตรี ที่ได้ประกาศให้ค่าเงินบาทลอยตัว เมื่อวันที่ 2 กรกฎาคม พ.ศ. 2540 มีผลทำให้ค่าเงินบาทอ่อนตัวลงจาก 1 ดอลลาร์สหรัฐ มาเป็น 43-48 บาท ในช่วงครึ่งปีหลังของปี พ.ศ. 2540 และค่าเงินบาทอยู่ในช่วงระหว่าง 43-45 บาท ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2541-2545 เป็นต้นมา จากผลกระทบดังกล่าว ส่งผลต่อเศรษฐกิจโดยรวมของประเทศ ลุกลามไปสู่ธุรกิจเกือบทุกสาขา ทั้งกิจการขนาดใหญ่และขนาดเล็ก รวมถึงวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (SMEs) โดยเฉพาะภาคอุตสาหกรรม การผลิตที่ได้รับผลกระทบจากเศรษฐกิจ ทำให้เกิดปัญหาขาดสภาพคล่องจากภาวะเศรษฐกิจตกต่ำ อำนาจซื้อของผู้บริโภคลดลง กิจการ SMEs ต้องชะลอการผลิต (สถาบันพัฒนาวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม, 2556) อัตราเงินเฟ้อเพิ่มสูงขึ้นจากการอ่อนตัวของค่าเงินบาทจากร้อยละ 6 เป็นร้อยละ 8.1 ในปี พ.ศ. 2541 ต้นทุนวัตถุดิบของสินค้านำเข้ามีราคาสูงขึ้น มีเงินทุนไหลออกมากกว่าไหลเข้า การขาดดุลบัญชีเดินสะพัด ส่งผลต่อระดับทุนสำรองระหว่างประเทศลดลงอย่างรวดเร็ว (สุโขทัยธรรมาริราช, 2556) เป็นผลให้ประเทศไทยต้องขอรับความช่วยเหลือจากกองทุนการเงินระหว่างประเทศ ตามข้อกำหนดของธนาคารโลก ในการปล่อยเงินกู้ให้กับประเทศที่กำลังพัฒนาทั้งหลายได้ปฏิบัติ โดยมีเงื่อนไขให้บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์จะต้องแต่งตั้งคณะกรรมการตรวจสอบขึ้นกำกับดูแลกิจการและจัดให้มีระบบการควบคุมภายในเพื่อความโปร่งใสเป็นธรรมแก่ผู้ถือหุ้น เจ้าหนี้ ตลอดจนผู้มีส่วนได้เสียเพื่อประโยชน์ต่อเศรษฐกิจของประเทศในขณะนั้น

ปัจจุบันตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้รณรงค์และส่งเสริมให้บริษัทจดทะเบียนได้ตระหนักถึงความสำคัญของการกำกับดูแลกิจการที่ดี เพื่อความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจอย่างยั่งยืนของประเทศ จึงได้ดำเนินการอย่างต่อเนื่องในการส่งเสริมและสนับสนุนให้บริษัทจดทะเบียนมีการกำกับดูแลกิจการ อีกทั้งเพื่อพัฒนาระบบการกำกับดูแลกิจการให้สามารถเทียบเคียงได้กับมาตรฐานสากล ซึ่งในปี พ.ศ. 2549 ได้มีการปรับปรุงแก้ไขหลักการกำกับดูแลกิจการเป็นครั้งแรกตามข้อเสนอแนะของธนาคารโลกจากการเข้าร่วมโครงการ Corporate Governance-Reports on the Observance of Standards and Codes (CG-ROSC) เพื่อให้สอดคล้องกับหลักการขององค์การเพื่อการพัฒนาและความร่วมมือทางเศรษฐกิจ (OECD) ทั้งนี้ไม่รวมถึงวิธีปฏิบัติตามที่กฎหมายกำหนดไว้แล้ว ต่อมาในปี พ.ศ. 2555 ได้มีการปรับปรุงหลักเกณฑ์ให้สอดคล้องกับ ASEAN CG Scorecard ซึ่งใช้เป็นเครื่องมือวัดระดับการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มประเทศอาเซียน อันจะทำให้หลักการกำกับดูแลกิจการในกลุ่มประเทศสมาชิก มีความทันสมัยสอดคล้องกับการเปลี่ยนแปลงของตลาดทุน และยกระดับมาตรฐานการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนไทยให้มีมาตรฐานสูงขึ้น (ศูนย์

พัฒนาการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียน, 2551) ซึ่งหลักการกำกับดูแลกิจการแบ่งเป็น 5 หมวด ได้แก่ 1. สิทธิของผู้ถือหุ้น 2. การปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน 3. บทบาทของผู้มีส่วนได้เสีย 4. การเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส และ 5. ความรับผิดชอบของคณะกรรมการ

ดังนั้น ผู้วิจัยจึงสนใจศึกษาโครงสร้างองค์กรและผลคะแนนการกำกับดูแลกิจการของวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมกับผลการดำเนินงานเพื่อเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขันในอาเซียน ทั้งนี้เนื่องจากจำนวนผู้ประกอบการในประเทศไทย ณ สิ้นปี พ.ศ. 2556 มีจำนวน 2,844,757 ราย จำแนกเป็นวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (SMEs) จำนวน 2,763,997 ราย คิดเป็นร้อยละ 97.20 ของจำนวนวิสาหกิจรวมทั้งหมด หรือคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 37.40 ของ GDP รวมทั้งประเทศ (สำนักงานส่งเสริมวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม, 2556) อีกทั้งความสามารถในการแข่งขันของประเทศไทยยังเป็นรองประเทศสิงคโปร์และมาเลเซีย ดังนั้นหากประเทศไทยต้องการแข่งขันในภูมิภาคอาเซียน จึงจำเป็นต้องพัฒนาศักยภาพทางธุรกิจ ซึ่งจากงานวิจัยต่างๆ พบว่า การศึกษาส่วนใหญ่เป็นการศึกษาเฉพาะองค์ประกอบของการกำกับดูแลกิจการ หรือคุณลักษณะของคณะกรรมการ หรือลักษณะธุรกิจกับผลการดำเนินงาน แต่ยังมีผลงานวิจัยจำนวนน้อยที่ศึกษาโครงสร้างองค์กรและผลคะแนนการกำกับดูแลกิจการที่มีบทบาทต่อผลการดำเนินงานในการเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขันของธุรกิจ ดังนั้น ผู้วิจัยเห็นว่านอกจากโครงสร้างองค์กรแล้ว ผลคะแนนการกำกับดูแลกิจการเป็นตัวแปรหนึ่งที่น่าสนใจที่ส่งผลกระทบต่อภาพลักษณ์องค์กรและผลการดำเนินงานของธุรกิจ แสดงดังภาพที่ 1

ภพทึ 1 ผลสร้งจคะนเนกรก้กับูแลลจกกรตั้งแตปี พ.ศ. 2544-2557



ปี พ.ศ.	2544	2545	2546	2548	2549	2551	2553	2554	2555	2556	2557
จำนวนบริษัทที่สำรวจ	133	234	337	371	402	448	480	497	513	526	550

ที่มา: (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2557)

ภพทึ 1 แสดงผลสร้งจคะนเนกรก้กับูแลลจกกรและจนวนบริษัทจดทะเบียนใน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ทำการสร้ง ตั้งแตปี พ.ศ. 2544-2557 พบว่า ผลสร้งจคะนเนกรก้กับูแลลจกกรในประเทศไทย มีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง ยกเว้นในปี พ.ศ. 2557 ที่คะนเนกรก้กับูแลลจกกรลดลงเนื่องจกมีการปรับเกณฑ์การประเมินด้านการก้กับูแลลจกกรใหม่ และจกการสร้งผลการก้กับูแลลจกกรบริษัทจดทะเบียน นับตั้งแตปี พ.ศ. 2544 มีบริษัทจดทะเบียนที่เริ่มทำการสร้งเพียง 133 บริษัท ในขณะที่ปัจจุบันมีบริษัทที่ทำการสร้งจนวน 550 บริษัท เพิ่มขึ้น 417 บริษัท คิดเป็นร้อยละที่เพิ่มขึ้น 313.53 อนึ่ง จกภพไม่ได้แสดงข้อมูลในปี พ.ศ. 2547, 2550 และ 2552 เนื่องจกในปีดังกล่าวสมาคมนส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (Thai Institute of Directors หรือ IOD) ไม่ได้มีการประเมินคะนเนกรก้กับูแลลจกกรบริษัทจดทะเบียน จึงไม่ได้แสดงผลสร้ง (ฝ่ายวิจัยและนโยบาย, 2558)

2. วัตถุประสงค์ของการวิจัย

การวิจัยครั้งนี้ เป็นการศึกษาโครงสร้างองค์กรและผลคะแนนการกำกับดูแลกิจการของวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมกับผลการดำเนินงานเพื่อเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขันในอาเซียน เพื่อให้บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) ได้ตระหนักและให้ความสำคัญกับโครงสร้างองค์กรและผลคะแนนการกำกับดูแลกิจการ โดยมีวัตถุประสงค์ดังนี้

1. เพื่อศึกษาโครงสร้างองค์กรและผลการดำเนินงานของวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม
2. เพื่อสำรวจผลคะแนนการกำกับดูแลกิจการของวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมตามหลักการขององค์การเพื่อการพัฒนาและความร่วมมือทางเศรษฐกิจ (OECD Principles of Corporate Governance)
3. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของโครงสร้างองค์กรและผลคะแนนการกำกับดูแลกิจการของวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม กับผลการดำเนินงานเพื่อเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขันในอาเซียน
4. เพื่อให้วิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม ได้ตระหนักและเห็นความสำคัญของการกำกับดูแลกิจการที่ดี อันเป็นการพัฒนาองค์กรและเศรษฐกิจอย่างยั่งยืน อีกทั้งสอดคล้องกับการกำกับดูแลกิจการในกลุ่มประเทศอาเซียน (ASEAN CG Scorecard)

3. นิยามศัพท์ที่ใช้ในการวิจัย

วิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม หมายถึง บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai)

โครงสร้างองค์กร หมายถึง การจัดระบบการกำกับดูแลกิจการภายในองค์กร โดยมีการแต่งตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ และหรือคณะกรรมการอิสระขึ้นกำกับดูแลกิจการ มีระบบการควบคุมภายใน เพื่อความโปร่งใสและเป็นธรรมแก่ผู้มีส่วนได้เสีย

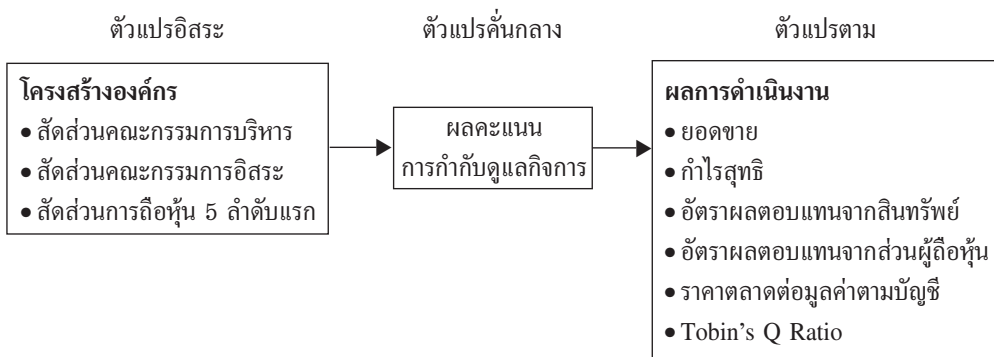
กรรมการอิสระ (Independent Director) หมายถึง กรรมการบุคคลภายนอกที่ไม่ได้เป็นกรรมการบริหาร ไม่ได้เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในบริษัทจดทะเบียนนั้นๆ และไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับงานประจำ รวมถึงไม่ได้ถือหุ้นทั้งในนามของตนเองหรือในนามของบุคคลอื่น หรือมีส่วนได้เสียไม่ว่าทางตรง หรือทางอ้อมเกินกว่าร้อยละ 0.5 ของทุนจดทะเบียนที่ชำระแล้วของบริษัท บริษัทในเครือบริษัทร่วม หรือบริษัทที่เกี่ยวข้อง

ผลคะแนนการกำกับดูแลกิจการ หมายถึง ผลสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (Thai Institute of Directors: IOD) ด้านบรรษัทภิบาลสำหรับตลาดทุนไทย ที่ได้จัดทำขึ้นตามหลักการขององค์การเพื่อการพัฒนาและความร่วมมือทางเศรษฐกิจ (ภัทรพงษ์ เจริญกิจจารุกร, 2556)

การเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขัน หมายถึง ผลการดำเนินงานที่ดีหรือสูงขึ้น ประกอบด้วย ยอดขาย กำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนจากส่วนผู้ถือหุ้น ราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี และค่า Tobin's Q Ratio

4. กรอบแนวคิดในการวิจัย

ภาพที่ 2 กรอบแนวคิดในการวิจัย



5. ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1. ได้ทราบถึงโครงสร้างองค์กรและผลการดำเนินงานของวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม
2. ได้ทราบถึงผลคะแนนการกำกับดูแลกิจการของวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมตามหลักการขององค์การเพื่อการพัฒนาและความร่วมมือทางเศรษฐกิจ
3. ได้ทราบถึงความสัมพันธ์ของโครงสร้างองค์กรและผลคะแนนการกำกับดูแลกิจการของวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมกับผลการดำเนินงานในการพัฒนาขีดความสามารถในการแข่งขัน
4. เพื่อเป็นแนวทางในการสร้างระบบและกลไกของการกำหนดโครงสร้างองค์กร ที่สะท้อนให้เห็นถึงการกำกับดูแลกิจการที่ดี อันส่งผลต่อการดำเนินงานของธุรกิจ
5. เป็นฐานข้อมูลงานวิจัยด้านการกำกับดูแลกิจการในประเทศไทย

6. วิธีดำเนินการวิจัย

การวิจัยครั้งนี้ เป็นการวิจัยเชิงสำรวจ โดยการเก็บข้อมูลแบบ Cross-Sectional Studies บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของโครงสร้างองค์กรและผลคะแนนการกำกับดูแลกิจการของวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมกับผลการดำเนินงาน เพื่อเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขัน เพื่อให้สอดคล้องกับการกำกับดูแลกิจการในกลุ่มประเทศอาเซียน โดยมีขั้นตอนการศึกษาดังนี้

ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

การวิจัยนี้เก็บรวบรวมข้อมูลจากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) โดยใช้ข้อมูลตั้งแต่ปี พ.ศ. 2555-2557 เพื่อให้ได้ข้อมูลของกลุ่มตัวอย่างที่เป็นปัจจุบัน รวมทั้งสิ้น 113 บริษัท ประกอบด้วย บริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร 6 บริษัท กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค 7 บริษัท กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน 6 บริษัท กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม 31 บริษัท กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง 14 บริษัท กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร 12 บริษัท กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ 29 บริษัท และกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี 8 บริษัท (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2558)

เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย

เครื่องมือที่ผู้วิจัยใช้ในการเก็บรวบรวมข้อมูล ได้จากการสำรวจข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2555-2557 โดยข้อมูลโครงสร้างองค์กรซึ่งเป็นตัวแปรต้นประกอบด้วย 1. สัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร 2. สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ และ 3. สัดส่วนการถือหุ้น 5 ลำดับแรก ผลคะแนนการกำกับดูแลกิจการซึ่งเป็นตัวแปรคั่นกลาง และผลการดำเนินงานซึ่งเป็นตัวแปรอิสระ เพื่อวัดผลลัพธ์จากการดำเนินงานในการสร้างความมั่งคั่งให้กับผู้ถือหุ้นและการเติบโตของธุรกิจ (Katchova and Enlow, 2013; Kaplan Financial, 2015; Canadian Transportation Agency, 2014) ประกอบด้วย 1. ยอดขาย 2. กำไรสุทธิ 3. อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ 4. อัตราผลตอบแทนจากส่วนผู้ถือหุ้น 5. ราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี และ 6. ค่า Tobin's Q Ratio เป็นการเปรียบเทียบมูลค่าตลาดกับมูลค่าทางบัญชี เพื่อแสดงให้เห็นถึงมูลค่าสินทรัพย์ที่แท้จริงของธุรกิจในอนาคต โดยคำนวณจากสูตรของ Weir, Laing and McKnight (2002) ($Tobin's Q = \frac{\text{Market Capitalization} + \text{Total Debt}}{\text{Total Assets}}$) หลังจากนั้นจึงนำมาวิเคราะห์หาความสัมพันธ์โครงสร้างองค์กรและผลคะแนนการกำกับดูแลกิจการของวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมกับผลการดำเนินงานเพื่อพัฒนาขีดความสามารถในการแข่งขัน

การวิเคราะห์ข้อมูล

การวิเคราะห์ข้อมูลเพื่อให้สอดคล้องกับวิธีการดำเนินการวิจัย ในขั้นแรกจึงได้นำข้อมูลจากการสำรวจบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) มาทดสอบความสัมพันธ์เชิงเส้นตรง (Collinearity) ระหว่างตัวแปรอิสระ ซึ่งในทางสถิติมีหลายวิธีในการประเมินความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร แต่ในขั้นตอนนี้ผู้วิจัยได้ใช้ค่าสถิติ Tolerance และ Variance Inflation Factor (VIF) เพื่อระบุค่าความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระทั้ง 3 ตัว ซึ่งประกอบด้วย สัดส่วนคณะกรรมการบริหาร สัดส่วนคณะกรรมการอิสระ และสัดส่วนการถือหุ้น 5 ลำดับแรก แสดงดังตารางที่ 1

ตารางที่ 1 ตารางการทดสอบความสัมพันธ์เชิงเส้นตรงระหว่างตัวแปรอิสระ

ตัวแปรอิสระ	ค่า	
	Tolerance	VIF
สัดส่วนคณะกรรมการบริหาร	.996	1.004
สัดส่วนคณะกรรมการอิสระ	.993	1.008
สัดส่วนการถือหุ้น 5 ลำดับแรก	.389	2.568

จากการทดสอบความสัมพันธ์เชิงเส้นตรงระหว่างตัวแปรอิสระ Kline (2011) ระบุถึงเกณฑ์การตัดสินใจว่าตัวแปรจะมีความสัมพันธ์กันก็ต่อเมื่อค่า Tolerance ที่ได้มีค่าตั้งแต่ 0 ถึง 1 หากค่า Tolerance มีค่าเข้าใกล้ 1 แสดงว่าตัวแปรมีความเป็นอิสระจากกัน และหากค่า Tolerance มีค่าเข้าใกล้ 0 แสดงว่าเกิดปัญหา Collinearity ส่วนในกรณีการพิจารณาค่า VIF นั้น ตัวแปรจะเกิดปัญหา Collinearity ก็ต่อเมื่อมีค่า VIF ตั้งแต่ 10 ขึ้นไป ดังนั้น จากตารางที่ 1 จึงสรุปได้ว่า โครงสร้างองค์กรที่ประกอบด้วย สัดส่วนคณะกรรมการบริหาร สัดส่วนคณะกรรมการอิสระ และ สัดส่วนการถือหุ้น 5 ลำดับแรก มีค่า Tolerance เข้าใกล้ 1 และค่า VIF น้อยกว่า 10 แสดงว่า ตัวแปรทั้ง 3 ตัวมีความเป็นอิสระจากกัน หลังจากนั้นเป็นขั้นตอนของการหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ ตัวแปรคั่นกลาง และตัวแปรตาม โดยใช้การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ซึ่งเป็นกรวิเคราะห์หาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระตั้งแต่ 2 ตัวขึ้นไป กับตัวแปรตาม 1 ตัว

7. ผลการวิจัย

การศึกษาโครงสร้างองค์กรและผลคะแนนการกำกับดูแลกิจการของวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมกับผลการดำเนินงานเพื่อเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขันในอาเซียน ได้ทำการเก็บรวบรวมข้อมูลจากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) จำนวน 113 บริษัท สรุปผลการวิเคราะห์ข้อมูลจากการสำรวจได้ดังนี้

ตารางที่ 2 สถิติเชิงพรรณนา

ชื่อตัวแปร	N	Mean	Std.Deviation	Min.	Max.
ตัวแปรอิสระ: โครงสร้างองค์กร					
สัดส่วนคณะกรรมการบริหาร	113	48.02	11.767	14.29	82.35
สัดส่วนคณะกรรมการอิสระ	113	37.59	9.578	11.11	71.23
สัดส่วนการถือหุ้น 5 ลำดับแรก	113	57.29	17.120	7.72	89.20
ตัวแปรคั่นกลาง					
ผลคะแนนการกำกับดูแลกิจการ	45	3.20	0.405	3	4
				36(31.8%)	9(8%)
ตัวแปรตาม: ผลการดำเนินงาน					
ยอดขาย (ล้านบาท)	113	958.00	922.399	1.41	4,872.62
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	113	45.87	104.044	-267.09	538.72
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (%)	113	6.44	12.065	-41.67	35.37
อัตราผลตอบแทนจากส่วนผู้ถือหุ้น (%)	113	6.38	19.815	-76.11	42.93
ราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (เท่า)	113	8.54	37.670	n/a	400.00
Tobin's Q Ratio (ล้านบาท)	113	3,855.27	10,640.795	240.46	110,035.60

ตารางที่ 2 การวิเคราะห์ข้อมูลบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) พบว่า โครงสร้างองค์กร ซึ่งประกอบด้วย คณะกรรมการบริหารมีสัดส่วนค่าเฉลี่ย 48.02% คณะกรรมการอิสระมีสัดส่วนค่าเฉลี่ย 37.59% และการถือหุ้น 5 ลำดับแรกมีสัดส่วนค่าเฉลี่ย 57.29% ตัวแปรคั่นกลาง คือ ผลคะแนนการกำกับดูแลกิจการพบว่า บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) ทั้งหมด 113 บริษัท มีเพียง 45 บริษัท ที่ผ่านเกณฑ์การประเมินด้านการกำกับดูแลกิจการโดยมีค่าเฉลี่ยคะแนนอยู่ที่ 3.20 คะแนน จากคะแนนเต็ม 5 และตัวแปรตามซึ่งประกอบด้วย ยอดขายมีค่าเฉลี่ยที่ 958 ล้านบาท กำไรสุทธิเฉลี่ย 45.87 ล้านบาท อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ 6.44% อัตราผลตอบแทนจากส่วนผู้ถือหุ้น 6.38% ราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี 8.54 เท่า และค่า Tobin's Q Ratio มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3,855.27 ล้านบาท

ตารางที่ 3 การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ระหว่างโครงสร้างองค์กรกับผลการดำเนินงาน

ชื่อตัวแปร	ยอดขาย	กำไรสุทธิ	ROA	ROE	PBV	Tobin's Q
Constant	-61.083	-178.773	-14.07	-22.136	-16.946	-12996.293
สัดส่วนคณะกรรมการบริหาร	0.864 (0.132)	0.946 (0.137)	0.433 (0.060)	0.430 (0.060)	0.583 (0.089)	0.877 (0.133)
สัดส่วนคณะกรรมการอิสระ	0.729 (0.111)	0.870 (0.126)	0.028 (0.004)	-0.269 (-0.038)	0.186 (0.028)	1.543 (0.234)
สัดส่วนการถือหุ้น 5 ลำดับแรก	0.298 (0.029)	3.512* (0.319)	4.949** (0.430)	4.597** (0.404)	0.601 (0.058)	0.174 (0.016)
Adjusted R Square	-0.020	0.083	0.161	0.142	-0.020	-0.003

หมายเหตุ: * คือ ระดับ .001 และ ** คือ ระดับ .01

ตารางที่ 3 แสดงผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณระหว่างผลการดำเนินงานกับโครงสร้างองค์กร ทั้ง 3 ตัวแปร ซึ่งประกอบด้วย สมการถดถอยพหุคูณจำนวน 6 สมการ จากตัวแปรตามเกี่ยวกับผลการดำเนินงาน 6 ตัวแปร โดยสมการแรกเป็นการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างยอดขายของกิจการกับโครงสร้างองค์กร และสมการที่ 2, 3, 4, 5 และ 6 แสดงถึงความสัมพันธ์ระหว่างกำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนจากส่วนผู้ถือหุ้น ราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี และอัตราส่วน Tobin's Q ตามลำดับ

การประมาณค่าพารามิเตอร์จากการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณในตารางที่ 3 พบว่า สัดส่วนการถือหุ้น 5 ลำดับแรก มีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับตัวแปรอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนจากส่วนผู้ถือหุ้น ที่ระดับนัยสำคัญ .01 สำหรับสมการที่ตัวแปรตามคือ กำไรสุทธิ ที่ระดับ .001 ในขณะที่สัดส่วนคณะกรรมการบริหาร และสัดส่วนคณะกรรมการอิสระไม่ส่งผลต่อผลการดำเนินงานซึ่งเป็นตัวแปรตาม กล่าวคือ สัดส่วนคณะกรรมการบริหาร สัดส่วนคณะกรรมการอิสระ และสัดส่วนการถือหุ้น 5 ลำดับแรก สามารถอธิบายปริมาณของกำไรสุทธิได้ 8.3% (Adjusted R Square) และตัวแปรโครงสร้างองค์กรที่เกี่ยวข้องกับสัดส่วนการถือหุ้น 5 ลำดับแรก สามารถอธิบายถึงผลการดำเนินงานในรูปของกำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนจากส่วนผู้ถือหุ้นได้ ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

ทางด้านของตัวแปรคั่นกลาง คือ ผลคะแนนการกำกับดูแลกิจการ จากผลการวิเคราะห์ การถดถอยพหุคูณพบว่า ตัวแปรคั่นกลางไม่มีความสัมพันธ์กันทางสถิติกับโครงสร้างองค์กรซึ่งเป็น ตัวแปรอิสระ และตัวแปรด้านผลการดำเนินงานซึ่งเป็นตัวแปรตาม ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95

8. การอภิปรายผล

การกำกับดูแลกิจการหรือบรรษัทภิบาล ตามคำนิยามของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมายถึง การจัดระบบให้มีโครงสร้างและกระบวนการระหว่างคณะกรรมการฝ่ายจัดการและผู้ถือหุ้น เพื่อสร้างความสามารถในการแข่งขัน นำไปสู่ความเจริญเติบโตและเพิ่มมูลค่าให้กับผู้ถือหุ้นในระยะยาว สอดคล้องกับปรัชญาเศรษฐกิจพอเพียงที่พระบาทสมเด็จพระเจ้าอยู่หัวทรงมีพระราชดำรัสชี้แนะ เพื่อการพัฒนาอย่างยั่งยืน มุ่งเน้นความสมดุลและการตอบสนองต่อการเปลี่ยนแปลงอย่างรวดเร็ว โดยให้ความสำคัญกับการใช้ความรู้อย่างรอบคอบ ความระมัดระวัง คุณธรรม ระบบการบริหารที่มี ประสิทธิภาพ โปร่งใส ตรวจสอบได้ และสามารถสร้างความเชื่อมั่นต่อผู้มีส่วนได้เสียและผู้เกี่ยวข้อง ทุกฝ่าย (ภัทรพงศ์ เจริญกิจจารุกร, 2556) จากผลการวิจัยบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) ซึ่งเป็นวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมพบว่า ตัวแปรสัดส่วนการถือหุ้น 5 ลำดับแรกในโครงสร้างองค์กรมีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ในขณะที่ สัดส่วนคณะกรรมการบริหาร และสัดส่วนคณะกรรมการอิสระไม่มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงาน ซึ่งขัดแย้งกับงานวิจัยของ Wharton School ในประเทศสหรัฐอเมริกา (Gompers, Ishii and Metrick, 2003) และงานวิจัยในประเทศไทย (Kuwalairat, Tanthanonsakkun, and Tirapat, 2013) ที่พบว่าโครงสร้างองค์กรที่ประกอบด้วยสัดส่วนคณะกรรมการบริหาร สัดส่วนคณะกรรมการอิสระ สัดส่วนการถือหุ้น 5 ลำดับแรก และโครงสร้างการถือหุ้นส่งผลต่อผลการดำเนินงานและมูลค่าของ กิจการ ทั้งนี้เนื่องจากประชากรและกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ คือ บริษัทจดทะเบียนใน ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) จำนวน 113 บริษัท แต่มีเพียงจำนวน 45 บริษัท ที่มีผลคะแนน การกำกับดูแลกิจการผ่านตามเกณฑ์การประเมินของสมาคมสถาบันกรรมการบริษัทไทยซึ่งอ้างอิง ตามหลักเกณฑ์สากล จึงอาจส่งผลให้ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาไม่มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงาน นอกจากนี้ Brown และ Caylor (2004) ได้ศึกษาการจัดอันดับคะแนนการกำกับดูแลกิจการ พบว่า บริษัทที่จัดให้มีการกำกับดูแลกิจการที่ดี จะมีแนวโน้มส่งผลต่อผลการดำเนินงาน มูลค่ากิจการ และอัตราการจ่ายเงินปันผลให้กับผู้ถือหุ้นดีขึ้นด้วย ดังนั้น การส่งเสริมให้มีกำกับดูแลกิจการที่ดี ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) จะเป็นการพัฒนาและสร้างความร่วมมือ ของตลาดหลักทรัพย์ในอาเซียน ในการยกระดับการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทย ตามแนวทางของ ASEAN CG Scorecard นำไปสู่การเติบโตอย่างยั่งยืน พร้อมกับการเตรียม ความพร้อมและความท้าทายสำหรับผู้ตรวจสอบภายในกับการเปิดเสรี AEC

9. บ้อเสนอเเนะ

จากงานวิจัยนี้พบว่า การเลือกตัวแปรด้านโครงสร้างองค์กรและผลการดำเนินงานที่ใช้ในการศึกษา มีความสำคัญอย่างยิ่งต่อผลการวิเคราะห์ข้อมูล ดังนั้น ผู้วิจัยที่จะทำการศึกษารั้งต่อไป ควรมีการทบทวนวรรณให้มากยิ่งขึ้น ทั้งนี้เพราะตัวแปรต่างๆ ที่ใช้ในการวิจัยส่งผลต่อการวิเคราะห์ข้อมูลและการอภิปรายผล ซึ่งจากงานวิจัยนี้พบว่าบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) ซึ่งเป็นวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมในประเทศไทยยังมีจำนวนน้อยที่มีผลคะแนนการกำกับดูแลกิจการผ่านตามหลักเกณฑ์สากล ดังนั้น การเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขันของผู้ประกอบการวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม ควรมีการสร้างบุคลากรที่มีคุณภาพภายในองค์กร การส่งเสริมทรัพยากรบุคคลให้มีความรู้ความเข้าใจและมีส่วนร่วมในการกำกับดูแลกิจการที่ดี ตลอดจนนโยบายด้านการกำกับดูแลกิจการของฝ่ายบริหาร ซึ่งเป็นพื้นฐานของโครงสร้างองค์กร อันจะส่งผลต่อการกำกับดูแลกิจการและผลการประเมินที่ดีขึ้น ก่อให้เกิดความเข้มแข็งของธุรกิจและสนับสนุนต่อความก้าวหน้าและความมั่นคงทางเศรษฐกิจของประเทศได้อย่างยั่งยืน นอกจากนี้ งานวิจัยที่น่าสนใจเพื่อพัฒนาการกำกับดูแลกิจการในกลุ่มประเทศอาเซียน คือ การศึกษาเปรียบเทียบการกำกับดูแลกิจการใน 5 หมวด ซึ่งประกอบด้วย 1. หมวดสิทธิของผู้ถือหุ้น 2. หมวดการปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน 3. หมวดบทบาทของผู้มีส่วนได้เสีย 4. หมวดการเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส และ 5. หมวดความรับผิดชอบของคณะกรรมการ เพื่อศึกษาในรายละเอียดความแตกต่างของการกำกับดูแลกิจการในแต่ละหมวดและของแต่ละประเทศ โดยปัจจุบันธนาคารเพื่อการพัฒนาเอเชีย (Asian Development Bank) ได้มีการจัดทำรายงานการกำกับดูแลกิจการในกลุ่มประเทศอาเซียน ได้แก่ ประเทศอินโดนีเซีย มาเลเซีย ฟิลิปปินส์ สิงคโปร์ ไทย และเวียดนาม โดยเป็นข้อตกลงร่วมกันระหว่างประเทศสมาชิกในการนำเสนอข้อมูลบริษัทที่มีมูลค่าตลาดสูงสุด 100 บริษัทแรก (SET 100) (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2558) เพื่อเผยแพร่ข้อมูลด้านการกำกับดูแลกิจการในแต่ละประเทศในการยกระดับการกำกับดูแลกิจการในอาเซียนตามหลักเกณฑ์ของ ASEAN CG Scorecard

เอกสารอ้างอิง

- จรัมพร โชติกเสถียร. (9 สิงหาคม 2555). บทบาทการกำกับดูแลกิจการหลังการเปิดเสรี AEC. ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (15 ธันวาคม 2557). การสำรวจรายงานการกำกับดูแลกิจการ [ออนไลน์]. เข้าถึงจาก: http://www.set.or.th/th/regulations/cg/cg/survey_p1.html
- _____. (กุมภาพันธ์ 2558). โครงสร้างการจัดกลุ่มอุตสาหกรรมในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) [ออนไลน์]. เข้าถึงจาก: http://www.mai.or.th/th/company/industry_group_p1.html
- _____. (เมษายน 2558). ภาพรวมการประเมิน ASEAN CG Scorecard 2556/57 [ออนไลน์]. เข้าถึงจาก: ไฟล์http://www.set.or.th/th/regulations/cg/cg/files/Overview_ASEAN_CG_Scorecard_2556_57.pdf
- ฝ่ายวิจัยและนโยบาย สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย. (8 เมษายน 2558). สัมภาษณ์. เจ้าหน้าที่ฝ่ายวิจัยและนโยบาย. สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย.
- ภัทรพงศ์ เจริญกิจจารุกร. (2556). Sarbanes-Oxley Act และการกำกับดูแลกิจการในต่างประเทศ สุธรรมภิบาลในประเทศไทย. จุฬาลงกรณ์ธุรกิจปริทัศน์, 35(138), 92-119.
- สำนักงานส่งเสริมวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม. (2556). รายงานประจำปี 2556. สำนักงานส่งเสริมวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม.
- สถาบันพัฒนาวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม. (18 ธันวาคม 2556). นิยาม SMEs [ออนไลน์]. เข้าถึงจาก: <http://www.ismed.or.th>
- สุโขทัยธรรมมาธิราช. (พฤศจิกายน 2556). วิกฤตเศรษฐกิจในปี 2540 [ออนไลน์]. เข้าถึงจาก: <http://www.stou.ac.th/stouonline/lom/data/sec/Lom6/03-02.html>
- ศูนย์พัฒนาการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียน (พฤศจิกายน 2551). สรุปพัฒนาการด้านการกำกับดูแลกิจการในต่างประเทศ ไตรมาสที่ 2 [ออนไลน์]. เข้าถึงจาก: http://www.set.or.th/th/regulations/cg/files/docseminar/2008/CG_DevelopmentQ2_2008.pdf
- Berthelot S., Morris T., and Morrill C. (2009). Corporate Governance rating and Financial Performance: A Canadian Study. Corporate Governance, 10(5), 635-647.

- Brown, L. D. and Caylor, M. L. (December 7, 2004). Corporate Governance and Firm Performance [Online]. Available: http://www.truenablement.com/local/GSU_ISS_Study.pdf
- Canadian Transportation Agency. (December 7, 2014). Performance Measurement Framework [Online]. Available: https://www.otc-cta.gc.ca/sites/all/files/altformats/books/performance_e.pdf
- Charoenkijjarukorn, P. (2013). Sarbanes-Oxley Act and Overseas Corporate Governance to Good Governance in Thailand. *Chulalongkorn Business Review*, 35(138), 92-119. (in Thai)
- Chen, Wei. J. (2013). Can Corporate Governance Mitigate the Adverse Impact of Investor Sentiment on Corporate Investment Decision? Evidence from Taiwan. *Asian Journal of Finance & Accounting*, 5(2), 101-122.
- Clarkson, P. M., Overell, M. B., and Chapple L. (2011). Environmental Reporting and Its Relation to Corporate Environmental Performance. *A Journal of Accounting, Finance and Business Studies*, 47(1), 27-60.
- Division of Research and Policy, Thai Institute of Directors. (April 8, 2015). Interview. Division of Research and Policy Staff. Thai Institute of Directors. (in Thai)
- Fernandez, M. R., Alonso, S. F., and Rodriguea, J. R. (2014). Board Characteristic and Firm Performance in Spain. *Corporate Governance*, 14(4), 485-503.
- Gompers, P. A., Ishii, J. L., and Metrick, A. (2003). Corporate Governance and Equity Prices. *Journal of Economics*, 118(1), 107-155.
- Institute of Small and Medium Enterprises Development. (December 18, 2013). SMEs Definition [Online]. Available: <http://www.ismed.or.th> (in Thai)
- Jotikasthira, C. (August 9, 2012). The Role of Governance after AEC Liberalization. The Stock Exchange of Thailand. (in Thai)
- Kaplan Financial. (April 10, 2015). Financial Performance Indicators (FPIs) [Online]. Available: [http://kfknowledgebank.kaplan.co.uk/KFKB/Wiki%20Pages/Financial%20Performance%20Indicators%20\(FPIs\).aspx](http://kfknowledgebank.kaplan.co.uk/KFKB/Wiki%20Pages/Financial%20Performance%20Indicators%20(FPIs).aspx)

- Katchova, A. L., and Enlow, S. J. (2013). Financial Performance of Publicly-Traded Agribusinesses. *Agricultural Finance Review*, 73(1), 58-73.
- Kline, R. B. (2011). *Principles and Practice of Structural Equation Modeling*. 3rd., New York: The Guilford Press.
- Kuwalairat, P., Tanthanonsakkun S., and Tirapat S. (2013). Ownership Structure, Default Probability, and Corporate Value. *Chulalongkorn Business Review*, 35(2), 1-31.
- Sukhothai Thammathirat. (2013). Economic Crisis 1997. [Online]. Available: <http://www.stou.ac.th/stouonline/lom/data/sec/Lom6/03-02.html> (in Thai)
- The Development of Corporate Governance of Companies Listed Center. (November, 2008). The Development of Corporate Governance in Foreign Country Quarter 2 [Online]. Available: http://www.set.or.th/th/regulations/cg/files/docseminar/2008/CG_DevelopmentQ2_2008.pdf (in Thai)
- The Office of Small and Medium Enterprises Promotion. (2013). Annual Report 2013. The Office of Small and Medium Enterprises Promotion. (in Thai)
- The Stock Exchange of Thailand. (December 15, 2014). The Survey of Corporate Governance Report [Online]. Available: http://www.set.or.th/th/regulations/cg/cg/survey_p1.html (in Thai)
- The Stock Exchange of Thailand. (February, 2015). The Structure of the Industry Group in the Market for Alternative Investment (mai) [Online]. Available: http://www.mai.or.th/th/company/industry_group_p1.html (in Thai)
- The Stock Exchange of Thailand. (April, 2015). Overall Rating of ASEAN CG Scorecard 2013/14 [Online]. Available: http://www.set.or.th/th/regulations/cg/cg/files/Overview_ASEAN_CG_Scorecard_2556_57.pdf (in Thai)
- Weir, C., Laing D., and McKnight, P. J. (2002). Internal and External Governance Mechanisms: Their Impact on the Performance of Large UK Public Companies. *Journal of Business Finance & Accounting*, 29(5-6), 579-611.