



การประชุมวิชาการระดับชาติ

นวัตกรรมการจัดการ: การขับเคลื่อนธุรกิจชุมชนสู่เศรษฐกิจดิจิทัล
DRIVING COMMUNITY BUSINESS TO DIGITAL ECONOMY

1

มิถุนายน
2561

ณ ห้องราชนครินทร์ ชั้น 5 อาคาร 100 ปี สมเด็จพระศรีนครินทร์
มหาวิทยาลัยราชภัฏวไลยอลงกรณ์ ในพระบรมราชูปถัมภ์

CIM COLLEGE OF INNOVATIVE MANAGEMENT

ดำเนินการจัดการประชุมโดย วิทยาลัยนวัตกรรมการจัดการ
มหาวิทยาลัยราชภัฏวไลยอลงกรณ์ ในพระบรมราชูปถัมภ์ จังหวัดปทุมธานี



คำสั่งมหาวิทยาลัยราชภัฏวไลยอลงกรณ์ ในพระบรมราชูปถัมภ์

ที่ ๕๕๐ / ๒๕๖๑

เรื่อง แต่งตั้งคณะกรรมการผู้ทรงคุณวุฒิกลั่นกรองพิจารณาบทความ

เพื่อให้การเผยแพร่ผลงานวิจัย และผลงานวิชาการของอาจารย์ บุคลากร นักวิจัย นักวิชาการ และนักศึกษา ในด้านการวิจัยสู่สาธารณะเพื่อสร้างสรรค์สังคม ในโครงการประชุมวิชาการระดับชาติ ครั้งที่ ๓ ประจำปี ๒๕๖๑ ภายใต้หัวข้อ นวัตกรรมจัดการ : การขับเคลื่อนธุรกิจชุมชนสู่เศรษฐกิจดิจิทัล ในวันศุกร์ที่ ๑ มิถุนายน ๒๕๖๑ ณ ห้องประชุมราชนครินทร์ ชั้น ๕ อาคาร ๑๐๐ ปี สมเด็จพระศรีนครินทร์ เป็นไปด้วยความเรียบร้อย มีประสิทธิภาพและบรรลุวัตถุประสงค์ จึงแต่งตั้งคณะกรรมการผู้ทรงคุณวุฒิกลั่นกรองพิจารณาบทความ ดังรายละเอียดต่อไปนี้

๑. สาขาวิชารัฐประศาสนศาสตร์/รัฐศาสตร์

๑.๑ ผู้ทรงคุณวุฒิภายนอก

๑.๑.๑ ศาสตราจารย์ ดร.บุญทัน	ดอกโธสง
๑.๑.๒ รองศาสตราจารย์ ดร.สุรินทร์	นิยมากร
๑.๑.๓ รองศาสตราจารย์ ดร.วัชรินทร์	ชาญศิลป์
๑.๑.๔ ผู้ช่วยศาสตราจารย์ พันเอก ดร.วรสิทธิ์	เจริญพุ่ม
๑.๑.๕ อาจารย์ พลโท ดร.ประสารโชค	ธวัชนุติ
๑.๑.๖ อาจารย์ ดร.ชนัด	เผ่าพันธุ์ดี

๑.๒ ผู้ทรงคุณวุฒิภายใน

๑.๒.๑ อาจารย์ พลเอก ดร.เกษมชาติ	นเรศเสวี
๑.๒.๒ ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ไททัศน์	มาลา
๑.๒.๓ อาจารย์ ดร.สุพจน์	ทรายแก้ว
๑.๒.๔ อาจารย์ ดร.พรนภา	เตียสุธิกุล
๑.๒.๕ อาจารย์ ดร.ขมัยภรณ์	ณอมศรีเดชชัย
๑.๒.๖ อาจารย์ ดร.ภิกษุณี	กัลยาณมิตร
๑.๒.๗ อาจารย์ ดร.กัมลาศ	เยวะนิจ

๒. สาขาวิชาสิ่งแวดล้อม

๒.๑ ผู้ทรงคุณวุฒิภายนอก

๒.๑.๑ ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.เสาวภา	สุขประเสริฐ
๒.๑.๒ ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ธีระนันท์	วรรณศิริ
๒.๑.๓ อาจารย์ ดร.รวีวรรณ	สนั่นวรกิจจรดี
๒.๑.๔ รองศาสตราจารย์ ดร.วิไลลักษณ์	รัตนเพียรธัมมะ
๒.๑.๕ รองศาสตราจารย์ ดร.ปัญญา	หมั่นเก็บ

/ผู้ทรงคุณวุฒิภายใน...

- ๒.๒ ผู้ทรงคุณวุฒิภายใน
- | | |
|--------------------------------------|---------------|
| ๒.๒.๑ ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.สุวารีย์ | ศรีปุณณะ |
| ๒.๒.๒ ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.นิสา | พักตร์วิไล |
| ๒.๒.๓ อาจารย์ ดร.ประภาพร | ชูลีสิง |
| ๒.๒.๔ อาจารย์ ดร.อนัญญา | โพธิ์ประดิษฐ์ |
| ๒.๒.๕ อาจารย์ ดร.วีระวัฒน์ | อุ้นเสนาหา |
| ๒.๒.๖ อาจารย์ ดร.สุนทร | จันทรรณ |
| ๒.๒.๗ อาจารย์ ดร.म्मหอม | เชิดโกทา |
| ๒.๒.๘ อาจารย์ ดร.ศศิธร | หาสิน |
| ๒.๒.๙ อาจารย์ ดร.วนัสพรศรี | สวัสดิ์ |
๓. สาขาวิชาบริหารธุรกิจ / สาขาวิชานวัตกรรมการจัดการ
- ๓.๑ ผู้ทรงคุณวุฒิภายนอก
- | | |
|------------------------------------|--------------|
| ๓.๑.๑ รองศาสตราจารย์ ดร.สุนันทา | เลาหนันท์ |
| ๓.๑.๒ อาจารย์ ดร.วิศิษฐ์ | ฤทธิบุญไชย |
| ๓.๑.๓ อาจารย์ ดร.ธีระพงษ์ | บุญรักษา |
| ๓.๑.๔ รองศาสตราจารย์ ดร.สถิตา | วังนสาธิตกุล |
| ๓.๑.๕ รองศาสตราจารย์ ดร.สุทธินันท์ | พรหมสุวรรณ |
| ๓.๑.๖ อาจารย์ ดร.ชัยฤทธิ์ | ทองรอด |
| ๓.๑.๗ อาจารย์ ดร.เรืองเดช | เร่งเพียร |
- ๓.๒ ผู้ทรงคุณวุฒิภายใน
- | | |
|---------------------------------------|-------------|
| ๓.๒.๑ ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ธีรธนิษฐ์ | ศิริโวหาร |
| ๓.๒.๒ ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ชาคริต | ศรีทอง |
| ๓.๒.๓ ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ศักดิ์ชาย | นาคนก |
| ๓.๒.๔ อาจารย์ ดร.รัตนา | สีดี |
| ๓.๒.๕ อาจารย์ ดร.ภัทรพล | ชุ่มมี |
| ๓.๒.๖ อาจารย์ ดร.ชยณันท์ | เกิดพิทักษ์ |
๔. สาขาวิชาการศึกษา
- ๔.๑ ผู้ทรงคุณวุฒิภายนอก
- | | |
|-------------------------------------|-----------------|
| ๔.๑.๑ รองศาสตราจารย์ ดร.สุการดีพิชา | ปิยะธรรมวารกุล |
| ๔.๑.๒ ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.วิสุทธิ | วิจิตรพัชราภรณ์ |

/ผู้ทรงคุณวุฒิภายใน...

๔.๒ ผู้ทรงคุณวุฒิภายใน

๔.๒.๑ ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ช่อเพชร	เข้าเงิน
๔.๒.๒ อาจารย์ ดร.อมรรักษ์	สวนชุมพล
๔.๒.๓ อาจารย์ ดร.สุขสกล	วลัญตะกุล
๔.๒.๔ อาจารย์ ดร.พิทักษ์	นิลนพคุณ

หน้าที่

๑. กำหนดเกณฑ์การคัดเลือกผลงานวิจัยที่จะนำเสนอแบบปากเปล่าและแบบโปสเตอร์
๒. เป็นกองบรรณาธิการและผู้ทรงคุณวุฒิในการพิจารณา กลั่นกรอง ประเมินเนื้อหาและรูปแบบของบทความที่มีคุณภาพทางวิชาการ และตรวจสอบ การแก้ไขบทความให้มีความถูกต้องสมบูรณ์
๓. ดำเนินงานอื่น ๆ ตามที่ได้รับมอบหมาย

สั่ง ณ วันที่ ๑๘ กุมภาพันธ์ ๒๕๖๑



(อาจารย์ ดร.สุพจน์ ทรายแก้ว)

รักษาราชการแทน

อธิการบดีมหาวิทยาลัยราชภัฏวไลยอลงกรณ์ ในพระบรมราชูปถัมภ์

การประชุมทางวิชาการระดับชาติ ครั้งที่ 1 ประจำปี 2561
วันที่ 1 มิถุนายน พ.ศ. 2561
วิทยาลัยนวัตกรรมการจัดการ มหาวิทยาลัยราชภัฏวไลยอลงกรณ์ ในพระบรมราชูปถัมภ์ จังหวัดปทุมธานี

ผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการต่อผลการดำเนินงาน ของกลุ่มอุตสาหกรรมที่จดทะเบียนในตลาด
หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

THE IMPACT OF CORPORATE GOVERNANCE ON PERFORMANCE OF LISTED INDUSTRY IN THE
STOCK EXCHANGE OF THAILAND

ธนพร ดอนฮี¹ พนัชกร สิมะขจรบุญ²
Thanaporn Donhee¹, Panuschagone Simakhajornboon²

สังกัด หลักสูตรบริหารธุรกิจบัณฑิต คณะวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยศิลปากร อีเมล g_m_g-jr@hotmail.com

บทคัดย่อ

การวิจัยครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการต่อผลการดำเนินงาน ของกลุ่มอุตสาหกรรมในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มSET100 ตั้งแต่ปีพุทธศักราช 2557 ถึงปีพุทธศักราช 2559 จำนวน 100 กลุ่มอุตสาหกรรม โดยใช้สถิติเชิงพรรณนา และการวิเคราะห์ถดถอยแบบพหุคูณ

ผลการศึกษาพบว่า การกำกับดูแลกิจการในทุกด้านไม่มีผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน ยกเว้นในด้าน จำนวนครั้งในการประชุม ($B = 1.9645$, $R^2 = 0.058$, $\text{Sig.} = 0.040$) โดยพบว่าเมื่อผลเชิงบวกต่ออัตราการตอบแทน ต่อสินทรัพย์ (ROA) ซึ่งให้เห็นว่า จำนวนครั้งในการประชุมเป็นปัจจัยหนึ่งที่บริษัทในตลาดหลักทรัพย์ควรให้ความสำคัญในการเพิ่มผลการดำเนินงานด้านอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์

คำสำคัญ: การกำกับดูแลกิจการ, ผลการดำเนินงาน

ABSTRACT

The purpose of this study was to study the impact of corporate governance on performance of 100 industry. (SET100) from the year 2557 to the year 2559 Descriptive statistics were used. And multiple regression analysis.

The results showed that Corporate governance is the number of meetings. Impact on performance. This has a positive impact on the return on assets. Indicates that if the industry is efficient and effective in bringing the asset to the market, it generates returns that reflect the profitability of the industry from all assets. The results and the value added to the business.

Keyword: corporate governance, performance

บทนำ

การกำกับดูแลกิจการ มีชื่อเรียกอื่นที่อาจได้ยินในบริบทต่าง ๆ เช่น ธรรมาภิบาล บรรษัทภิบาล หรือ Corporate Governance หรือ CG ซึ่งหมายถึง การบริหารจัดการบริษัทที่มีประสิทธิภาพ โปร่งใส ตรวจสอบได้ และคำนึงถึงผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่าย ในกรณีของบริษัทมหาชนที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ จะเห็นความสำคัญของการกำกับดูแลกิจการได้อย่างชัดเจน เนื่องจากประชาชนจำนวนมากซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นไม่สามารถเข้าร่วมบริหารจัดการบริษัทได้อย่างใกล้ชิด จึงต้องแต่งตั้งบุคคลที่ไว้วางใจให้เป็นกรรมการเพื่อเข้าไปควบคุมดูแลผู้บริหารบริษัทอีกทอดหนึ่ง การที่จะเกิดความมั่นใจและไว้วางใจกันเป็นทอด ๆ จะต้องมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี กล่าวคือ กรรมการ

ต้องทำหน้าที่เพื่อรักษาผลประโยชน์ของบริษัท และผู้ถือหุ้นอย่างเต็มที่ ไม่ใช่ตำแหน่งในการหาประโยชน์หรือฉวยโอกาสจากบริษัท คุณและผู้บริหารและฝ่ายจัดการให้ทำงานอย่างมีประสิทธิภาพ เพื่อให้ผู้ถือหุ้นได้รับผลตอบแทนที่คุ้มค่ากับเงินลงทุน ในขณะที่เดียวกันก็ต้องให้สิทธิผู้ถือหุ้นรับทราบข้อมูลของบริษัท ตัดสินใจในเรื่องสำคัญ รวมถึงตรวจสอบการทำงานของกรรมการและผู้บริหาร

นโยบายสนับสนุนการกำกับดูแลกิจการที่ดีของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่ครอบคลุมหลักการสำคัญตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Good Corporate Governance) ใน 5 หมวด ดังนี้ 1) สิทธิของผู้ถือหุ้น 2) การปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียม 3) การคำนึงถึงบทบาทผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย 4) การเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส 5) ความรับผิดชอบของคณะกรรมการ เพื่อเป็นแนวทางในการดำเนินงานและช่วยลดปัญหาที่เกิดขึ้นตั้งแต่ป้องกันไม่ให้บริษัทจัดการมีการปฏิบัติไม่เป็นไปตามกฎหมาย ซึ่งอาจทำให้เกิดความเสียหายแก่ผู้ลงทุนและเกิดผลกระทบต่อความน่าเชื่อถือของธุรกิจโดยรวม โดยบริษัทจัดการต้องจัดให้มีโครงสร้างองค์กร ระบบปฏิบัติงาน ระบบควบคุมภายใน และความพร้อมของบุคลากร เพื่อรองรับการบริหารจัดการเงินลงทุนของลูกค้าหรือนักลงทุน

กลุ่มอุตสาหกรรมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET 100) เป็นกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีขนาดใหญ่ มีมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ 52,502,598.69 บาท (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2560) และมีบทบาทสำคัญในการขับเคลื่อนเศรษฐกิจของประเทศไทยให้ก้าวหน้าและเจริญเติบโต ภายใต้กระบวนการกำกับดูแลกิจการที่ดี เนื่องจากอุตสาหกรรมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นที่ระดมทุนจากประชาชนมาใช้เป็นแหล่งเงินทุนในการดำเนินธุรกิจ จึงมีผู้ถือหุ้นเป็นเจ้าของร่วมกัน แต่ผู้ถือหุ้นซึ่งเป็นเจ้าของกิจการไม่ได้บริหารกิจการเอง แต่ได้แต่งตั้งกรรมการให้เป็นผู้บริหารกิจการแทน จึงมีความจำเป็นที่ต้องมีการกำกับดูแลกิจการเป็นระบบในการกำกับดูแล เพื่อให้มั่นใจว่ากิจการได้ดำเนินไปเพื่อประโยชน์ในระยะยาวของผู้ถือหุ้น โดยคำนึงถึงผู้มีส่วนได้เสียอื่นประกอบด้วย อันจะนำมาซึ่งการเจริญเติบโตของอย่างยั่งยืน เพื่อแสดงให้เห็นว่าบริษัทมีความโปร่งใสในการบริหารจัดการ ที่จะช่วยป้องกันการแสวงหาผลประโยชน์จากกรรมการและฝ่ายจัดการ ช่วยสร้างความมั่นใจในการลงทุน ส่งผลให้หุ้นที่นักลงทุนถืออยู่มีมูลค่าเพิ่มขึ้น หากไม่มีการกำกับดูแลกิจการที่ดีจะส่งผลให้ผู้ที่เกี่ยวข้องไม่กล้าเสียลงทุนและขาดความเชื่อมั่นในการลงทุน ดังนั้นจากความเป็นมาและความสำคัญของปัญหาที่กล่าวข้างต้น ผู้วิจัยจึงมีความสนใจที่จะศึกษาผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์และมูลค่าของธุรกิจของกลุ่มอุตสาหกรรมในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อที่จะนำข้อมูลดังกล่าวไปใช้ให้เกิดประโยชน์ในแง่ของการตัดสินใจสำหรับนักลงทุน ขณะเดียวกันองค์กรจะทราบสถานภาพ ณ ปัจจุบัน ทำให้องค์กรสามารถที่จะปรับปรุงและพัฒนากระบวนการดำเนินงานการกำกับดูแลกิจการที่ดี เพื่อสร้างคุณค่าร่วมกันระหว่างองค์กรและผู้มีส่วนได้ส่วนเสียทุกภาคส่วน รวมถึงสร้างความยั่งยืนในการเติบโตขององค์กร

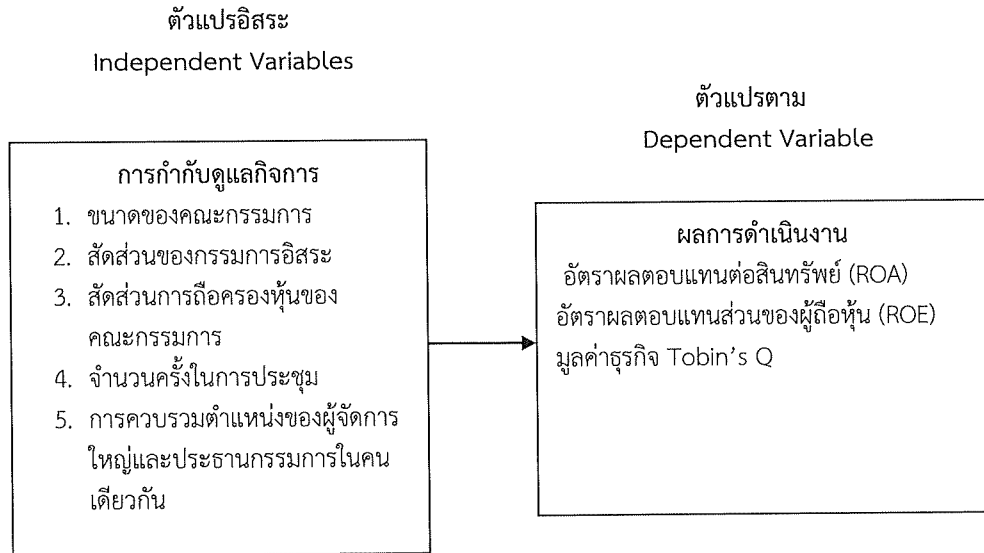
วัตถุประสงค์การวิจัย

เพื่อศึกษาผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการต่อผลการดำเนินงาน ของกลุ่มอุตสาหกรรมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานในการวิจัย

1. การกำกับดูแลกิจการมีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA)
2. การกำกับดูแลกิจการมีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)
3. การกำกับดูแลกิจการมีผลกระทบต่อมูลค่าธุรกิจ Tobin's Q

กรอบแนวคิดในการศึกษา



ทบทวนวรรณกรรม

ทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory)

เป็นจุดเริ่มต้นของการกำกับดูแลกิจการที่แสดงถึงความสัมพันธ์ระหว่างผู้ถือหุ้นซึ่งเป็นเจ้าของทุน (Principal) และฝ่ายจัดการซึ่งเป็นตัวแทน (Agent) ซึ่งในการดำเนินงานและการบริหารงานของกิจการ โดยมีคณะกรรมการ ก็คือ กลุ่มบุคคลที่ได้รับการแต่งตั้งขึ้นโดยมีความรับผิดชอบในการทำเพื่อผลประโยชน์ และดูแลควบคุมเจ้าหน้าที่บริหารงาน ดังนั้น คณะกรรมการจึงอยู่ระหว่างผู้ถือหุ้นและฝ่ายจัดการ การแยกการเป็นเจ้าของออกจากการจัดการจึงนำไปสู่ความสัมพันธ์ระหว่างตัวการและตัวแทน โดยผู้ถือหุ้นเป็นผู้เลือกตั้งคณะกรรมการให้รับผิดชอบดูแลงานแทนตน (Responsibility) คณะกรรมการจึงมีความรับผิดชอบต่อผลปฏิบัติงานตามหน้าที่ต่อผู้ถือหุ้น (Accountability) และเมื่อคณะกรรมการมอบหมายงานกับฝ่ายจัดการรับผิดชอบในการปฏิบัติงานประจำวัน ฝ่ายจัดการจึงมีความรับผิดชอบต่อหน้าที่ต่อคณะกรรมการ トラบไต่ที่ตัวแทนบริหารงานสอดคล้องกับการสร้างผลประโยชน์สูงสุดให้แก่เจ้าของซึ่งเป็นตัวการแล้ว ความสัมพันธ์ของทั้ง 2 ฝ่ายก็ยังคงราบรื่น แต่หากวัตถุประสงค์และผลประโยชน์ของตัวการและตัวแทนไม่สอดคล้องกันแล้ว ก็จะทำให้เกิดปัญหาความขัดแย้งของตัวแทนขึ้น (Agency Problem) ซึ่งหนึ่งสาเหตุของปัญหานี้คือ การเข้าถึงข้อมูลที่ไม่เท่าเทียมกัน โดยฝ่ายจัดการจะรับรู้ข้อมูลข่าวสารเกี่ยวกับกิจกรรมและผลการดำเนินงานดีกว่าผู้ถือหุ้น ซึ่งผู้ถือหุ้นไม่สามารถมั่นใจได้ว่าฝ่ายจัดการจะปฏิบัติงานโดยคำนึงถึงผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นเป็นสำคัญ ซึ่งการรับรู้ข่าวสารนี้มีส่วนสำคัญต่อการตัดสินใจในการดำเนินงาน (กิตติชัย สถิตมันน์วิวัฒน์, 2548) โดยปัญหาความขัดแย้งของตัวแทนแบ่งได้ 4 ประเภท ดังนี้

1. Moral Hazard คือ ปัญหาที่เกิดจากการที่ผู้บริหาร บริหารงานโดยคำนึงถึงผลประโยชน์ของตนเองเป็นหลัก
2. Earnings Retention คือ ปัญหาที่มีความเกี่ยวข้องกับขนาดของกิจการที่มีการวัดโดยกำไรสะสมของกิจการ ซึ่งผู้บริหารจะใช้ประโยชน์จากกำไรสะสมโดยการใช้นโยบายโครงสร้างเงินทุนที่เป็นแหล่งเงินทุนภายใน (กำไรสะสม) มากกว่าหาแหล่งเงินทุนจากภายนอก (เจ้าหนี้) เพื่อลดการตรวจสอบการบริหารงานจากบุคคลภายนอก ซึ่งการใช้โครงสร้างเงินทุนดังกล่าวนี้ทำให้ผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นในรูปเงินปันผลลดลง
3. Time Horizon คือ ปัญหาที่เกิดจากระยะเวลา โดยผู้บริหารจะคำนึงถึงเพียงช่วงระยะเวลาในช่วงที่ตนบริหารอยู่ภายใต้บริษัทเท่านั้น จึงทำให้ผู้บริหารมักจะลงทุนในโครงการระยะสั้นมากกว่าโครงการระยะยาว ถึงแม้ว่าโครงการนั้นจะให้ผลตอบแทนสูงกว่า

4. Risk aversion คือ ปัญหาที่เกิดจากความขัดแย้งในพฤติกรรมที่ยอมรับความเสี่ยงจากการลงทุนของผู้บริหารและผู้ถือหุ้น ซึ่งเกิดจากคำตอบแทนที่ผู้บริหารจะได้นั้นไม่ได้ขึ้นอยู่กับผลการดำเนินงานของบริษัท ผู้บริหารจะได้รับเพียงผลตอบแทนที่เป็นเงินเดือนเท่านั้น โดยเงินเดือนจะเป็นเงินคงที่ ดังนั้นผู้บริหารย่อมเลือกลงทุนในโครงการที่มีความเสี่ยงต่ำ เนื่องจากผู้บริหารจะไม่ได้รับผลประโยชน์ส่วนเพิ่มจากโครงการนั้น แม้โครงการดังกล่าวจะประสบความสำเร็จ แต่ในขณะเดียวกันหากมีการบริหารงานล้มเหลวก็ย่อมมีผลกระทบต่อตำแหน่งหน้าที่ ดังนั้นการกำกับดูแลกิจการเป็นเครื่องมือหนึ่งที่จะใช้ป้องกันและแก้ไขปัญหาค่าความขัดแย้งระหว่างตัวการและตัวแทน รวมทั้งถือเป็นกลไกควบคุมการทำงานของฝ่ายบริหารของบริษัทให้นำไปสู่ความมี ประสิทธิภาพสูงสุด การกำกับดูแลกิจการที่ดีช่วยสร้างความเชื่อมั่นในการลงทุน เนื่องจากกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทย่อมมีการปฏิบัติหน้าที่อย่างสุจริต ส่งผลให้บริษัทมีผลประกอบการดีขึ้น ฐานะการเงินของบริษัทจึงมั่นคงสามารถจ่ายเงินปันผลได้อย่างต่อเนื่อง ทำให้มีผู้สนใจมาลงทุนเพิ่มขึ้นและในที่สุดราคาหุ้นของบริษัทย่อมเพิ่มขึ้น ตามไปด้วย (ศิลปพร ศรีจันเพชร, 2551)

การกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance)

การกำกับดูแลกิจการ หรือ บรรษัทภิบาล คือ ระบบที่จัดให้มี โครงสร้างและกระบวนการของความสัมพันธ์ระหว่างคณะกรรมการ ฝ่ายจัดการ และผู้ถือหุ้น เพื่อสร้างความสามารถในการแข่งขัน นำไปสู่ความเจริญเติบโตและเพิ่มมูลค่าให้กับผู้ถือหุ้นในระยะยาวโดยคำนึงถึงผู้มีส่วนได้เสียอื่น

การกำกับดูแลกิจการที่มีความสำคัญต่อกลุ่มอุตสาหกรรมในตลาดหลักทรัพย์ เพราะแสดงให้เห็นถึงการมีระบบบริหารจัดการที่มีประสิทธิภาพ โปร่งใส ตรวจสอบได้ ซึ่งช่วยสร้างความเชื่อมั่นและความมั่นใจต่อผู้ถือหุ้น นักลงทุน ผู้มีส่วนได้เสีย ผู้ที่เกี่ยวข้องทุกฝ่าย และนำไปสู่ความมั่นคงเจริญก้าวหน้า กล่าวได้ว่า การกำกับดูแลกิจการที่ดีเป็นเครื่องมือเพื่อเพิ่มมูลค่าและส่งเสริมการเติบโตอย่างยั่งยืนของกลุ่มอุตสาหกรรม (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2555)

กล่าวคือ การกำกับดูแลกิจการที่ดีต้องมีกรรมการทำหน้าที่เพื่อรักษาผลประโยชน์ขององค์กรและผู้ถือหุ้นอย่างเต็มที่ ไม่ใช่ตำแหน่งในการหาประโยชน์หรือฉวยโอกาสจากองค์กร ดูแลผู้บริหารและฝ่ายจัดการให้ทำงานอย่างมีประสิทธิภาพ เพื่อให้ผู้ถือหุ้นได้รับผลตอบแทนที่คุ้มค่ากับเงินลงทุนที่ใส่เข้ามาในบริษัท ในขณะเดียวกันก็ต้องให้สิทธิผู้ถือหุ้นรับทราบข้อมูลของบริษัท ตัดสินใจในเรื่องสำคัญ รวมถึงตรวจสอบการทำงานของกรรมการและผู้บริหาร

วิธีการวิจัย

1. ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ คือ ข้อมูลทุติยภูมิ ของกลุ่มอุตสาหกรรมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET 100 ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2557 ถึงปี พ.ศ. 2559 รวมระยะเวลา 3 ปี จำนวน 100 ข้อมูลตัวอย่าง ซึ่งเป็นกลุ่มที่มีคุณสมบัติของข้อมูลครบถ้วนและมีความเป็นปัจจุบัน

2. การวิเคราะห์ข้อมูล

2.1 สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) ค่าเฉลี่ย ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน ค่าสูงสุด ค่าต่ำสุด และร้อยละ

2.2 สถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistics) การวิเคราะห์ข้อมูลใช้วิธีการวิเคราะห์สมการถดถอยแบบพหุคูณ

ผลการวิจัย

1. ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา

ผลการศึกษาผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการต่อผลการดำเนินงานของกลุ่มอุตสาหกรรมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สรุปได้ดังตารางต่อไปนี้

การประชุมทางวิชาการระดับชาติ ครั้งที่ 1 ประจำปี 2561

วันที่ 1 มิถุนายน พ.ศ. 2561

วิทยาลัยนวัตกรรมการจัดการ มหาวิทยาลัยราชภัฏวไลยอลงกรณ์ ในพระบรมราชูปถัมภ์ จังหวัดปทุมธานี

การกำกับดูแลกิจการ	ค่าเฉลี่ย	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน	ค่าสูงสุด	ค่าต่ำสุด
ขนาดของคณะกรรมการ (คน)	11	3	21	6
สัดส่วนกรรมการอิสระ (ร้อยละ)	40	8.6	75	29
สัดส่วนการถือครองหุ้นของคณะกรรมการ (ร้อยละ)	1.10	27.7	2.67	.69
จำนวนครั้งในการประชุม (ครั้ง)	8	4	21	4
การควมรวมตำแหน่ง (ร้อยละ)	1.19	.39	-	-
อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA)	6.47	6.37	23.61	-14.73
อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)	9.63	11.85	32.20	-60.54
มูลค่าธุรกิจ Tobin's Q	1.73	1.92	17.30	.48

1.1 ขนาดของคณะกรรมการ มีขนาดของคณะกรรมการเฉลี่ย เท่ากับ 11 คน ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 3 คน มีขนาดของคณะกรรมการมากที่สุด 21 คนและน้อยที่สุด 6 คน

1.2 สัดส่วนกรรมการอิสระ พบว่ามีค่าเฉลี่ย เท่ากับร้อยละ 40 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน เท่ากับร้อยละ 8.6 มีค่าสูงสุด เท่ากับร้อยละ 75 และต่ำสุด เท่ากับร้อยละ 29

1.3 สัดส่วนการถือครองหุ้นของคณะกรรมการ มีค่าเฉลี่ย เท่ากับร้อยละ 1.10 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน เท่ากับร้อยละ 27.7 มีค่าสูงสุดร้อยละ 2.67 และต่ำสุดร้อยละ 0.69

1.4 จำนวนครั้งในการประชุม มีค่าเฉลี่ย 8 ครั้งส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 4 ครั้งมีค่าสูงสุด เท่ากับ 27 ครั้ง และต่ำสุดเท่ากับ 4 ครั้ง

1.5 การควมรวมตำแหน่งของผู้จัดการใหญ่และประธานกรรมการในคนเดียวกัน พบว่า กลุ่มอุตสาหกรรมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยส่วนใหญ่ ร้อยละ 81 มีการแยกตำแหน่งระหว่างตำแหน่งผู้จัดการใหญ่กับประธานกรรมการ โดยทั้ง 2 ตำแหน่งไม่ได้เป็นบุคคลคนเดียวกัน

1.6 อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ของกลุ่มอุตสาหกรรมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีค่าเฉลี่ย เท่ากับร้อยละ 6.47 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน เท่ากับร้อยละ 6.37 มีค่าสูงสุดเท่ากับร้อยละ 23.61 และต่ำสุดเท่ากับร้อยละ -14.73

1.7 อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นของกลุ่มอุตสาหกรรมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีค่าเฉลี่ย เท่ากับร้อยละ 9.63 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน เท่ากับร้อยละ 11.846 มีค่าสูงสุดเท่ากับร้อยละ 32.20 และต่ำสุดเท่ากับร้อยละ -60.54

1.8 Tobin's Q พบว่ามูลค่าธุรกิจ Tobin's Q มีค่าเฉลี่ย เท่ากับร้อยละ 1.73 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับร้อยละ 1.92มีค่าสูงสุดเท่ากับร้อยละ 17.30 และต่ำสุดเท่ากับร้อยละ 0.48

2. ผลการทดสอบสมมติฐาน

ตารางที่ 1 ผลการทดสอบผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์

การกำกับดูแลกิจการ	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
ความมั่นคง	6.302	5.763		1.093	.277
ขนาดของคณะกรรมการ	.070	.269	.027	.261	.795
สัดส่วนกรรมการอิสระ	6.293	7.765	.085	.810	.420
สัดส่วนการถือครองหุ้นของคณะกรรมการ	-1.617	2.355	-.070	-.687	.494
จำนวนครั้งในการประชุม	-.318	.164	-.196	-1.945	.040*
การควมรวมตำแหน่ง	.912	1.655	.056	.551	.583

N = 100, B = 1.9645, R² = 0.058, Sig. = 0.040

*มีนัยสำคัญที่ 0.05

การประชุมทางวิชาการระดับชาติ ครั้งที่ 1 ประจำปี 2561

วันที่ 1 มิถุนายน พ.ศ. 2561

วิทยาลัยนวัตกรรมการจัดการ มหาวิทยาลัยราชภัฏวไลยอลงกรณ์ ในพระบรมราชูปถัมภ์ จังหวัดปทุมธานี

จากตารางที่ 1 แสดงผลการวิเคราะห์ถดถอยแบบพหุคูณ พบว่าการกำกับดูแลกิจการในทุกด้านไม่มีผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน ยกเว้นในด้านจำนวนครั้งในการประชุม ($B = 1.9645$, $R^2 = 0.058$, $Sig. = 0.040$) โดยพบว่ามีผลเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) ซึ่งให้เห็นว่า จำนวนครั้งในการประชุมเป็นปัจจัยหนึ่งที่บริษัทในตลาดหลักทรัพย์ควรให้ความสำคัญในการเพิ่มผลการดำเนินงานด้านอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์

ตารางที่ 2 ผลการทดสอบผลกระทบการกำกับดูแลกิจการต่ออัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น

การกำกับดูแลกิจการ	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
ความมั่นคง	3.93	10.82		.363	.717
ขนาดของคณะกรรมการ	.317	.505	.066	.627	.532
สัดส่วนกรรมการอิสระ	9.89	14.58	.072	.679	.499
สัดส่วนการถือครองหุ้นของคณะกรรมการ	-4.724	4.422	-.111	-1.068	.288
จำนวนครั้งในการประชุม	-.103	.307	-.034	-.337	.737
การควบคุมตำแหน่ง	3.644	3.107	.121	1.173	.244

$N = 100$, $R = 0.198$, $R^2 = 0.039$

จากตารางที่ 2 ผลการวิเคราะห์ถดถอยแบบพหุคูณ แสดงให้เห็นว่าผลกระทบการกำกับดูแลกิจการและอัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นไม่สัมพันธ์กัน

ตารางที่ 3 ผลการทดสอบผลกระทบการกำกับดูแลกิจการต่อมูลค่าธุรกิจ Tobin's

การกำกับดูแลกิจการ	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
ความมั่นคง	1.371	1.771		.774	.441
ขนาดของคณะกรรมการ	-.029	.083	-.037	-.351	.726
สัดส่วนกรรมการอิสระ	-1.789	2.386	-.081	-.750	.455
สัดส่วนการถือครองหุ้นของคณะกรรมการ	.780	.723	.113	1.078	.284
จำนวนครั้งในการประชุม	-.005	.050	-.010	-.097	.923
การควบคุมตำแหน่ง	.478	.508	.098	.940	.350

$N = 100$, $R = 0.148$, $R^2 = 0.022$

จากตารางที่ 3 ผลการวิเคราะห์ถดถอยแบบพหุคูณ แสดงให้เห็นว่าผลกระทบการกำกับดูแลกิจการและมูลค่าธุรกิจ Tobin's ไม่สัมพันธ์กัน

สรุปและอภิปรายผลการวิจัย

1. สรุปผลการวิจัย

การวิเคราะห์ผลการวิจัยของการกำกับดูแลกิจการต่อผลการดำเนินงานของกลุ่มอุตสาหกรรมที่ทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้การวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุคูณ

ผลการทดสอบสมมติฐานที่ 1 การกำกับดูแลกิจการทุกด้าน ยกเว้นด้านจำนวนครั้งในการประชุม ไม่มีอิทธิพลต่อผลการดำเนินงานด้าน ROA

ผลการทดสอบสมมติฐานที่ 2 การกำกับดูแลกิจการทุกด้านไม่มีอิทธิพลต่อผลการดำเนินงานด้าน ROE

ผลการทดสอบสมมติฐานที่ 3 การกำกับดูแลกิจการทุกด้านไม่มีอิทธิพลต่อผลการดำเนินงานด้านTobin's Q

2. การอภิปรายผลการวิจัย

2.1 ขนาดของคณะกรรมการพบว่าไม่มีผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน สอดคล้องกับ Hunter and Yermack (2007) พบว่า ไม่มีขนาดของคณะกรรมการที่เหมาะสมกับทุกอุตสาหกรรม เพราะขนาดของคณะกรรมการไม่ได้ขึ้นอยู่กับขนาดของอุตสาหกรรม ทำให้แต่ละอุตสาหกรรมมีจำนวนคณะกรรมการที่ไม่เท่ากัน (เดือนเพ็ญ จันทรศิริศรี, 2552) ขนาดของคณะกรรมการจึงไม่มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานทั้งกำไรเชิงเศรษฐกิจศาสตร์ ได้แก่ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น และมูลค่าทางธุรกิจ Tobin's Q

2.2 สัดส่วนกรรมการอิสระ พบว่าไม่มีผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน เนื่องจากกรรมการอิสระเป็นผู้ที่มีบทบาทสำคัญในการทำหน้าที่ตรวจสอบการทำงานของทิมบริหาร และกรรมการอิสระนั้นเป็นเพียงเสียงส่วนน้อยจากคณะกรรมการทั้งหมด อาจทำให้การตัดสินใจสูญเสียส่วนใหญ่ไม่ได้ การแต่งตั้งกรรมการอิสระทำเพียงเพื่อให้บรรลุตามเกณฑ์สำนักงาน ก.ล.ต. ที่กำหนดอย่างน้อย 3 คน หรือมีสัดส่วน 1 ใน 3 ของคณะกรรมการทั้งหมด (สุวิมล อินแสง, 2558)

2.3 สัดส่วนการถือครองหุ้นของคณะกรรมการ พบว่าไม่มีผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน สอดคล้องกับ นิชนันท์ จันทรเขตต์ (2554) พบว่า การที่กลุ่มอุตสาหกรรมมีสัดส่วนการถือครองหุ้นของคณะกรรมการมากหรือน้อยก็ไม่ส่งผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น และมูลค่าธุรกิจTobin's Q

2.4 จำนวนครั้งในการประชุม มีผลกระทบต่อผลการดำเนินงานโดยเฉพาะด้านอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ สอดคล้องเพียงบางส่วนกับ Evans and Weir (1995) พบว่า ยังมีจำนวนครั้งในการประชุมมากเท่าไรจะส่งผลให้กลไกการกำกับดูแลกิจการดีขึ้นมากเท่านั้น และจะส่งผลดีต่อผลการดำเนินงานของกิจการ เนื่องจากเมื่อคณะกรรมการมีการประชุมกันอย่างต่อเนื่องและบ่อยครั้งมีผลทำให้คณะกรรมการมีความเข้าใจในตัวกิจการมากขึ้น ทำให้การกำหนดกลยุทธ์ของบริษัทมีประสิทธิภาพมากขึ้น

2.5 การควมรวมตำแหน่งของผู้จัดการใหญ่และประธานกรรมการในคนเดียวกัน พบว่า กลุ่มอุตสาหกรรมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยส่วนใหญ่ ร้อยละ 81 มีการแยกตำแหน่งระหว่างตำแหน่งผู้จัดการใหญ่กับประธานกรรมการ โดยทั้ง 2 ตำแหน่งไม่ได้เป็นบุคคลคนเดียวกัน ซึ่งการควมรวมตำแหน่งของผู้จัดการใหญ่และประธานกรรมการในคนเดียวกันหรือไม่ก็ไม่ส่งผลต่อผลการดำเนินงาน เนื่องจากระบบการกำกับดูแลกิจการจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทำให้การควมรวมตำแหน่งไม่มีผลในเรื่องของการทุจริต แต่อาจจะเกิดความเสียหายเพิ่มมากขึ้น

ข้อเสนอแนะ

ข้อเสนอแนะสำหรับการนำผลวิจัยไปใช้ประโยชน์

ผลที่ได้จากการวิจัย แสดงให้เห็นว่า จำนวนครั้งในการประชุมมีผลต่อผลการดำเนินงาน ดังนั้น กิจการควรมีการจัดประชุมให้บ่อยครั้งมากขึ้น เพื่อให้ผลการดำเนินงานมีประสิทธิภาพมากขึ้น

ข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยครั้งต่อไป

การศึกษาครั้งต่อไป กิจการควรพิจารณาจำนวนครั้งของการประชุมคณะกรรมการให้เหมาะสมกับภาระหน้าที่และความรับผิดชอบของคณะกรรมการและลักษณะการดำเนินธุรกิจของแต่ละกิจการ แต่ไม่ควรน้อยกว่า 6 ครั้งต่อปี ในกรณีที่กิจการไม่ได้มีการประชุมทุกเดือน กิจการควมส่งรายงานผลการดำเนินงานให้คณะกรรมการทราบในเดือนที่ไม่ได้มีการประชุม เพื่อให้คณะกรรมการสามารถกำกับ ควบคุมและดูแลการปฏิบัติงานของฝ่ายจัดการได้อย่างต่อเนื่องและทันการณ์

บรรณานุกรม

- กิตติชัย สถิตย์มั่นวิวัฒน์. (2548). ความสัมพันธ์ระหว่างกลไกควบคุมตามหลักการกำกับดูแลกิจการ กับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่มีใช้สถาบันการเงิน. วิทยานิพนธ์บัณฑิตยศึกษาระดับปริญญาโท วิทยาลัยนวัตกรรมการจัดการ มหาวิทยาลัยราชภัฏวไลยอลงกรณ์.
- ณิชาพันธ์ จันทระเชตต์. (2554). ความสัมพันธ์กันระหว่างการกำกับดูแลกิจการและผลการดำเนินงานของกิจการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET100) บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต สาขาวิชาการบัญชี มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย.
- เดือนเพ็ญ จันทศิริศรี. (2552). การกำกับดูแลเพื่อสร้างมูลค่าทางธุรกิจ. กรุงเทพฯ: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2560). มูลค่าธุรกิจ (Tobin's Q). กรุงเทพฯ: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2555). หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี. กรุงเทพฯ: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2560). อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA). กรุงเทพฯ: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2560). อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE). กรุงเทพฯ: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.
- พิมพ์ชนา ภิรมย์รักษ์. (2560). ผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ และมูลค่าของธุรกิจ. ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย วิทยานิพนธ์มหาบัณฑิต คณะบัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- ยุทธ วรรณธรร. (2560) ขนาดคณะกรรมการ. สืบค้นจาก <https://www.set.or.th/>
- รุ่งฟ้า พรหมบุตร. (2557). ขนาดและองค์ประกอบคณะกรรมการบริษัทกับนโยบายการจ่ายเงินปันผล:หลักฐานจากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วิทยานิพนธ์บัณฑิตยศึกษาระดับปริญญาโท วิทยาลัยสงขลานครินทร์.
- วรกมล เกษมทรัพย์. (2557). ความสัมพันธ์กันระหว่างการกำกับดูแลกิจการและผลการดำเนินงานของกิจการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วิทยานิพนธ์วิทยาศาสตรมหาบัณฑิต คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- วรวงศ์ แก้วคำ. (2557). ขนาดและองค์ประกอบคณะกรรมการบริษัทกับมูลค่าของกิจการ:หลักฐานจากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วิทยานิพนธ์บัณฑิตยศึกษาระดับปริญญาโท วิทยาลัยสงขลานครินทร์.
- สุวิมล อินแสง. (2558). การกำกับดูแลกิจการและการสร้างมูลค่าของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 2555 – 2558 วิทยาศาสตรมหาบัณฑิต คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์. (2559). การกำกับดูแลกิจการที่ดี. กรุงเทพฯ: สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์.
- สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์. (2559). หลักการและวัตถุประสงค์ของการกำกับดูแล. กรุงเทพฯ: สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์.
- ศิลปพร ศรีจันทเพชร. (2551). ทฤษฎีบริษัทภิบาล. ผู้ช่วยศาสตราจารย์ประจำภาควิชาการบัญชี คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- Evans, J. & Weir, C. (1995). Decision processes, monitoring, incentives and large firm performance in the UK, *Management Decision*, 33, (6): 32-37.
- Hunter 7 & Yermack. (2007). Target's Corporate Governance and Bank Merger Payoffs December 2007. RWP 07-13.