

การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างเพศของ ประธานเจ้าหน้าที่บริหารด้านการเงิน ระดับ การศึกษา กับผลการดำเนินงานของบริษัท: กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี

RELATIONSHIP BETWEEN CHIEF FINANCIAL OFFICER GENDER,
LEVEL OF EDUCATION AND FIRM PERFORMANCE: CASE STUDY OF
LISTED COMPANIES IN TECHNOLOGY INDUSTRY

ปัญจรัตน์ ตันติวิมมงคล

นักบัญชี

บริษัท เอช แอล เอ การ์เมนต์ (ประเทศไทย) จำกัด

Panjarat Tantivimongkol

Accountant

HLA Garment (Thailand) Co., Ltd.

ดร. ศิลปพร ศรีจันเพชร

รองศาสตราจารย์ประจำ และหัวหน้าภาควิชาการบัญชี

คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

ประธานคณะกรรมการวิชาชีพบัญชีด้านการศึกษาและเทคโนโลยี

สภาวิชาชีพบัญชี ในพระบรมราชูปถัมภ์

Dr. Sillapaporn Srijunpetch

Associate Professor, Head of Accounting Department,

Thammasat Business School, Thammasat University

Head of Professional Accounting Committee on Accounting Education and Technology,

Thailand Federation of Accounting Professions

การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างเพศของประธานเจ้าหน้าที่บริหารด้านการเงิน
ระดับการศึกษา กับผลการดำเนินงานของบริษัท: กรณีศึกษาบริษัท
จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี

ปัญจรัตน์ ตันติวิมล

นักบัญชี

บริษัท เอช แอล เอ การ์เมนต์ (ประเทศไทย) จำกัด

Email: panjaratt@outlook.com

ดร. ศิลปพร ศรีจันทะ

รองศาสตราจารย์ประจำ และหัวหน้าภาควิชาการบัญชี

คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

ประธานคณะกรรมการวิชาชีพบัญชีด้านการศึกษาและเทคโนโลยี

สภาวิชาชีพบัญชี ในพระบรมราชูปถัมภ์

Email: sillapaporn@tbs.tu.ac.th

วันที่ได้รับบทความต้นฉบับ: 10 กุมภาพันธ์ 2564

วันที่แก้ไขปรับปรุงบทความ: 29 มีนาคม 2564

วันที่ตอบรับตีพิมพ์บทความ: 31 มีนาคม 2564

บทคัดย่อ

การศึกษานี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างเพศของประธาน
เจ้าหน้าที่บริหารด้านการเงิน (CFO) ระดับการศึกษา กับผลการดำเนินงานของบริษัท
จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีซึ่งผลการ
ดำเนินงานของบริษัทชี้วัดโดยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) การศึกษานี้วิเคราะห์
ข้อมูลโดยใช้สถิติเชิงพรรณนาและสถิติเชิงอนุมาน ในการวิเคราะห์กลุ่มตัวอย่างรวมทั้งสิ้น
จำนวน 36 บริษัท ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2558 ถึง 2562 เป็นจำนวน 5 ปี

ผลการศึกษาพบว่าระดับการศึกษาของประธานเจ้าหน้าที่บริหารด้านการเงิน
มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญเชิงบวกกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน
ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี แสดงว่าประธานเจ้าหน้าที่
บริหารด้านการเงินที่จบการศึกษาสูงกว่าระดับปริญญาตรีส่งผลเชิงบวกต่อผลการดำเนินงาน
ของบริษัท อย่างไรก็ตาม ผลการศึกษาไม่พบความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญระหว่างเพศของ
ประธานเจ้าหน้าที่บริหารด้านการเงินกับผลการดำเนินงานของบริษัท

คำสำคัญ: เพศของประธานเจ้าหน้าที่บริหารด้านการเงิน ระดับการศึกษา ผลการดำเนินงาน

RELATIONSHIP BETWEEN CHIEF FINANCIAL OFFICER GENDER, LEVEL OF EDUCATION AND FIRM PERFORMANCE: CASE STUDY OF LISTED COMPANIES IN TECHNOLOGY INDUSTRY

Panjarat Tantivimongkol

Accountant

HLA Garment (Thailand) Co., Ltd.

Email: panjaratt@outlook.com

Dr. Sillapaporn Srijunpetch

Associate Professor, Head of Accounting Department,

Thammasat Business School, Thammasat University

Head of Professional Accounting Committee on Accounting Education

and Technology, Thailand Federation of Accounting Professions

Email: sillapaporn@tbs.tu.ac.th

Received: February 10, 2021

Revised: March 29, 2021

Accepted: March 31, 2021

ABSTRACT

This research examines the relationship between chief financial officer (CFO) gender, educational level, and firm performance of technology industry companies listed on the Stock Exchange of Thailand (SET). Firm performance was measured by return on assets (ROA). Descriptive statistics and inferential statistics were used to analyze 36 samples, all technology industry companies listed on the SET, from 2015 to 2019.

Results showed that educational level had a positive and significant effect on ROA, suggesting that the higher level of education, the higher ROA. However, there was no relationship between CFO gender and firm performance or ROA.

Keywords: *Chief Financial Officer Gender, Level of Education, Firm Performance*

■ บทนำ

ในปัจจุบันผู้หญิงเข้ามามีบทบาทในสังคมมากขึ้น ประเด็นเรื่องความเท่าเทียมทางเพศและบทบาทของผู้หญิงจึงมีการกล่าวถึงเป็นจำนวนมาก โดย World Economic Forum ได้เผยแพร่ Global Gender Gap Index 2020 ได้ศึกษาความเท่าเทียมทางเพศทั่วโลกพบว่า ในปีนี้มีการยกระดับความเสมอภาคได้ดีขึ้นทั่วโลก โดยประเทศไทยอยู่อันดับที่ 75 จากทั้งหมด 153 ประเทศ ซึ่งที่ผ่านมาพบว่าผู้หญิงได้รับการยอมรับและมีความสามารถในการบริหารงานในตำแหน่งผู้บริหารระดับสูง สะท้อนให้เห็นว่าผู้หญิงได้ก้าวขึ้นมามีบทบาท ในฐานะผู้นำในโลกการทำงานมากขึ้น ซึ่งความรู้และทักษะที่ใช้ในการทำงานถือเป็นคุณสมบัติที่สำคัญอย่างหนึ่งของผู้บริหารระดับสูง จึงจำเป็นต้องพัฒนาความรู้ของตนเองอยู่ตลอดเวลา ในรูปแบบการอบรมหลักสูตรต่าง ๆ การศึกษาต่อในระดับปริญญาโทหรือปริญญาเอก เนื่องจากการศึกษาเป็นการพัฒนาองค์ความรู้และกรอบความคิด ที่จะเป็นประโยชน์ในระยะยาวสำหรับผู้บริหารระดับสูง เพื่อสามารถมองภาพธุรกิจแบบองค์รวมคิด วิเคราะห์ และเชื่อมโยงได้

โดยปกติคนทั่วไปมักเชื่อว่าผู้ชายเหมาะกับเทคโนโลยีมากกว่าผู้หญิง จากรายงานที่จัดทำและเผยแพร่โดย World Economic Forum พบว่า ประเทศสหรัฐอเมริกาซึ่งเป็นผู้นำด้านเทคโนโลยีของโลกนั้น มีผู้หญิงทำงานด้านวิทยาศาสตร์ เทคโนโลยี วิศวกรรม และคณิตศาสตร์ น้อยกว่าร้อยละ 25 โดยข้อมูลจากแหล่งเดียวกันเปิดเผยว่า สาเหตุที่แรงงานหญิงในสาขาเทคโนโลยีและสาขาอื่นที่เกี่ยวข้องมีจำนวนค่อนข้างน้อย มีสาเหตุที่สำคัญมาจากขาดการสนับสนุนที่จริงจัง ขาดคนต้นแบบที่จะเดินตามรอย จากข้อมูลในรายงานผลการศึกษายังไม่เคยพบว่า ผู้หญิงด้อยศักยภาพในเรื่องเทคโนโลยีแต่อย่างใด จากที่ได้กล่าวมาข้างต้นจึงเกิดความสนใจในการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างเพศของประธานเจ้าหน้าที่บริหารด้านการเงิน ระดับการศึกษา และผลการดำเนินงานของบริษัท กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี

■ วัตถุประสงค์ของการวิจัยและประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

เพื่อศึกษาว่าเพศของประธานเจ้าหน้าที่บริหารด้านการเงินและระดับการศึกษา มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงาน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีหรือไม่และเป็นไปในทิศทางใด ซึ่งผลการวิจัยจะทำให้ทราบและเข้าใจถึงความสัมพันธ์ระหว่างเพศของประธานเจ้าหน้าที่บริหารด้านการเงิน ระดับการศึกษา กับผลการดำเนินงาน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี นอกจากนี้ยังลงทุนสามารถนำผลการวิจัยนี้ไปใช้วิเคราะห์และตัดสินใจ ในการพิจารณาลงทุนในตราสารทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์

■ การทบทวนวรรณกรรม

ในด้านจิตวิทยาเพศของผู้บริหารระดับสูงจะเห็นได้ว่าผู้นำหญิงและผู้นำชายมีความแตกต่างกัน เช่น รูปแบบของความเป็นผู้นำที่มีประสิทธิภาพ ทักษะการสื่อสาร ความเป็นอนุรักษ์นิยม ความสามารถในการรับความเสี่ยงและการตัดสินใจ นักทฤษฎีจึงให้เหตุผลที่สำคัญว่าทำไมผู้หญิงจึงไม่ประสบความสำเร็จ ในขณะที่มีสถานภาพและอาชีพเดียวกันกับผู้ชาย เพราะว่าผู้หญิงเมื่ออยู่ตำแหน่งภาวะผู้นำ จะรับรู้ความสามารถและประสิทธิภาพของตนเองต่ำ ทฤษฎีความสอดคล้องทางเพศของอำนาจของ Johnson, 1976 ได้ชี้แนะว่าการรับรู้ของผู้หญิงจะประเมินว่าจะได้รับการสนับสนุนก็ต่อเมื่อมีการใช้อำนาจทางอ่อน และความน่าเชื่อถือนั้นก็เกิดจากทรัพยากรส่วนบุคคล เช่น ความชอบ ความพอใจ และความสนใจ แม้จะมีการเพิ่มอำนาจเพื่อให้มีประสิทธิภาพมากขึ้น เมื่อใช้อำนาจที่มีความสอดคล้องกับผู้ชายก็ตาม ด้วยเหตุผลนี้ความก้าวหน้าของผู้หญิงอาจถูกทำลาย เมื่อมีการใช้อำนาจที่สอดคล้องกับลักษณะทางเพศ เพราะว่าสังคมจะคาดหวังพฤติกรรมสำหรับผู้หญิงว่าไม่สามารถประสบความสำเร็จในการบริหารได้

Goktepe and Schneier (1989) ได้ศึกษาบทบาทจากเพศและการมุ่งใจในการเป็นผู้นำ ผลการศึกษาพบว่าสัดส่วนการเป็นผู้นำของเพศชายและเพศหญิงไม่แตกต่างกัน แต่ผู้นำจะมีความมุ่งมั่นภายในกลุ่มมากกว่าบุคคลที่ไม่ใช่ผู้นำ Eagly and Johnson (1990) ศึกษาสภาพแวดล้อมทางธุรกิจกับอดีตผู้บริหารหญิง ผลการศึกษาพบว่าภายใต้สภาพแวดล้อมทางธุรกิจเปรียบเทียบกับอดีต ผู้บริหารหญิงมีประสิทธิภาพมากขึ้น บริษัทที่มีผู้บริหารหญิงที่ดำรงตำแหน่งผู้บริหารระดับสูงจำนวนมาก มีประสิทธิภาพการดำเนินงานที่สูงกว่าบริษัทที่มีผู้บริหารหญิงจำนวนน้อยกว่า การศึกษาในอดีตแสดงให้เห็นว่าบริษัทที่ส่งเสริมความหลากหลายทางด้านเพศ มีผลตอบแทนในเชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญ นอกจากนี้ บริษัทที่มีผู้บริหารหญิงมีส่วนในงานบริหารระดับสูง จะสร้างผลตอบแทนให้กับราคาหลักทรัพย์ทางบวกอย่างมีนัยสำคัญ สำหรับบริษัทที่ดำเนินงานในสภาพแวดล้อมที่ซับซ้อน ซึ่งสอดคล้องกับ Krishnan and Parsons (2008) พบว่าบริษัทที่มีความหลากหลายทางด้านเพศในผู้บริหารระดับสูงมีความสัมพันธ์กับกำไรในทางบวก

Peni and Vahamaa (2010) พบว่าผู้บริหารหญิงมีลักษณะการตัดสินใจดำเนินกลยุทธ์ทางธุรกิจที่มีความระมัดระวังมากกว่าผู้ชาย ในการดำเนินงานและบริหารจัดการเพื่อให้ได้ผลการดำเนินงาน การศึกษาในอดีตแสดงให้เห็นว่าผู้บริหารหญิงไม่ชอบที่จะรับความเสี่ยงในระดับสูง และมีการเลือกใช้กลยุทธ์เชิงรุกมากกว่าเพศชาย ความแตกต่างเหล่านี้ในทัศนคติระหว่างผู้บริหารหญิงและผู้บริหารชาย อาจนำไปสู่ความแตกต่างในการเลือกใช้กลยุทธ์ที่มีผลต่อผลตอบแทนจากการดำเนินงาน โดยเฉพาะผู้บริหารหญิงอาจจะลงทุนน้อยกว่า และเลือกที่จะใช้หนี้สินน้อยลงในโครงสร้างทางการเงินของบริษัท เมื่อเปรียบเทียบกับผู้บริหารเพศชาย ซึ่งสอดคล้องกับการศึกษาของ Jing, Smith and Liu (2019) พบความสัมพันธ์เชิงลบระหว่างประธานเจ้าหน้าที่บริหารด้านการเงินเพศหญิงกับการทุจริตทางบัญชี ประธานเจ้าหน้าที่บริหารด้านการเงินเพศหญิงมีความระมัดระวังมากกว่า และกลัวความเสี่ยงมากกว่าในการตัดสินใจ ซึ่งทำให้สามารถลดการทุจริตทางบัญชี

การศึกษาของ Srivastav and Williams (2016) พบว่าระดับการศึกษาและคุณภาพการศึกษาของประธานผู้บริหารส่งผลต่อผลการดำเนินงานของธนาคาร โดยมีหลักฐานว่าประธานผู้บริหารที่จบปริญญาโทด้านบริหารธุรกิจส่งผลต่อการดำเนินงานที่ดีกว่า เมื่อธนาคารดำเนินงานตามรูปแบบธุรกิจที่มีนวัตกรรมสูงหรือมีความเสี่ยงสูง ผลการศึกษานี้พบว่าการศึกษาของผู้บริหารส่งผลต่อทักษะในการบริหารงานที่มีความซับซ้อนและผลการดำเนินงานที่ประสบความสำเร็จ ในขณะที่การศึกษาของ Ofe Hosea Ayaba (2012) ไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างประวัติการศึกษาของประธานฝ่ายบริหาร กับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งสต็อกโฮล์ม ในกลุ่มอุตสาหกรรมการผลิตพลังงานและเทคโนโลยี อีกทั้งไม่พบว่าประธานฝ่ายบริหารที่จบการศึกษาทางด้านวิศวกรรมศาสตร์ ส่งผลต่อผลการดำเนินงานของบริษัทในทางบวกมากกว่าประธานฝ่ายบริหารที่จบการศึกษาทางด้านอื่น เช่น กฎหมาย การตลาด และการเงิน อีกทั้งไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างระดับการศึกษาของประธานฝ่ายบริหาร กับผลการดำเนินงานของบริษัท

ผลการศึกษาไม่พบหลักฐานสนับสนุนว่า ประธานฝ่ายบริหารที่มีระดับการศึกษาสูงกว่าปริญญาโท จะส่งผลต่อผลการดำเนินงานมากกว่าประธานฝ่ายบริหารที่จบการศึกษาระดับปริญญาตรี

Bhagat, Bolton and Subramanian (2010) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างระดับการศึกษาของผู้บริหารระดับสูงกับผลการดำเนินงานของบริษัทของบริษัทยักษ์ใหญ่ในประเทศสหรัฐอเมริกาจำนวน 1,500 บริษัท พบว่าผลการดำเนินงานในระยะสั้นมีการเพิ่มขึ้นเล็กน้อย เมื่อผู้บริหารระดับสูงมีปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต และในทางตรงกันข้ามผลการดำเนินงานในระยะสั้น มีการปรับตัวลดลงเล็กน้อยจากการบริหารงานของผู้บริหารระดับสูงที่ไม่ได้จบการศึกษาทางด้านบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต แต่ไม่สามารถยืนยันได้ว่าการจบการศึกษาทางด้านบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต หรือการศึกษาระดับปริญญาโทจะส่งผลต่อความสำเร็จทางด้านผลการดำเนินงานของบริษัทในระยะยาว

■ ทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง

ทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory) บริษัทจะมีผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย (Stakeholders) จำนวน 3 กลุ่มหลัก ได้แก่ เจ้าของหรือผู้ถือหุ้น เจ้าหนี้ และผู้บริหาร ซึ่งเจ้าของหรือผู้ถือหุ้นเป็นนักลงทุนที่นำเงินมาลงทุนเพื่อหาผลประโยชน์ และสะสมความมั่งคั่ง เป็นบุคคลที่ต้องการผลตอบแทนให้คุ้มกับความเสี่ยงที่ต้องเผชิญ สิ่งที่นักลงทุนกลุ่มนี้ต้องการคือเงินปันผลและราคาหุ้น (หรือมูลค่าเงินลงทุน) ที่เพิ่มสูงขึ้น เจ้าหนี้เป็นนักลงทุนที่ต้องการผลตอบแทนที่แน่นอน อันได้แก่ ดอกเบี้ย และต้องการรับชำระคืนเงินต้น (หรือเงินลงทุน) ในระยะเวลาที่กำหนด ความเสี่ยงของเจ้าหนี้จะมากหรือน้อยขึ้นอยู่กับความสามารถของการชำระหนี้และความเสี่ยงจากหนี้เสีย (Credit Risk หรือ Default Risk) ในขณะที่ธุรกิจยังมีขนาดเล็กเจ้าของอาจบริหารธุรกิจด้วยตนเอง ภายหลังจากธุรกิจเจริญเติบโตขึ้นจนเกินความสามารถหรือเวลาของเจ้าของ ความเป็นเจ้าของและผู้บริหารก็จะแยกออกจากกันมากขึ้น (Separation of Ownership and Control) ทุนที่สำคัญที่ผู้บริหารนำมาลงทุนในธุรกิจ คือ ทุนในทรัพยากรมนุษย์ (Human Capital) ซึ่งเป็นทรัพยากรที่ผู้บริหารสะสมไว้ในรูปของความรู้ ประสบการณ์ และความเชี่ยวชาญ ดังนั้นผู้บริหารย่อมต้องการผลตอบแทนที่สูงในรูปของเงินเดือน โบนัส และอื่น ๆ เพื่อชดเชยกับความเสี่ยงที่สูง และไม่อาจกระจายออกไปได้มากนัก จากสามกลุ่มข้างต้นจะมีความคาดหวังจากองค์กรที่แตกต่างกัน ทำให้เกิดปัญหาข้อขัดแย้งในผลประโยชน์ (Conflict of Interest) ระหว่างผู้มีส่วนได้ส่วนเสียดังนี้ (Jensen & Meckling, 1997)

ปัญหาที่เกิดจากความขัดแย้งระหว่างผู้ที่เป็นเจ้าของหรือผู้ถือหุ้นกับผู้บริหารโดยทั่วไป เจ้าของหรือผู้ถือหุ้นซึ่งเป็นเจ้าของเงินทุน (Principal) จะมอบหมายอำนาจหน้าที่ในการบริหาร ควบคุมดูแลกิจการให้กับผู้บริหาร (Agent) กล่าวคือ ผู้บริหารจะเป็นตัวแทนของเจ้าของเงินทุนในการบริหารธุรกิจ ซึ่งการแบ่งแยกกันระหว่างความเป็นเจ้าของและการบริหารจะมากขึ้นโดยลำดับที่ธุรกิจเติบโตมากขึ้น ซึ่งผลที่ตามมาคือความ ไม่สมมาตรของข้อมูล (Information Asymmetry) ระหว่างเจ้าของกับผู้บริหาร กล่าวคือ เจ้าของย่อมต้องการให้ธุรกิจมีกำไรสูงสุด เพื่อความมั่งคั่งสูงสุดของผู้เป็นเจ้าของ โดยมีได้ทราบถึงความพยายามในการทำงานของผู้บริหารอย่างแท้จริง ส่วนผู้บริหารก็ย่อมต้องการที่จะได้รับผลตอบแทนสูงสุดสำหรับตนเอง ผลตอบแทนดังกล่าวอาจเป็นผลตอบแทนทางตรง ปัญหาดังกล่าวนี้เป็นปัญหาตัวแทนในความสัมพันธ์ระหว่างเจ้าของเงินและตัวแทน (Principal-Agent Relationship) และความขัดแย้งระหว่างผู้ที่เป็นเจ้าของกับผู้บริหาร ที่กล่าวมานี้เป็นส่วนหนึ่งของทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory)

ปัญหาที่เกิดจากความขัดแย้งระหว่างผู้ที่เป็นเจ้าของกับเจ้าหนี้ในองค์กรธุรกิจ เจ้าหนี้ถือเป็นเจ้าของเงินทุน (Principal) และเจ้าของหรือผู้บริหารในนามของเจ้าหนี้ถือเป็นตัวแทน (Agent) ที่กู้ยืมเงินมาจากเจ้าหนี้มาดำเนินธุรกิจ ซึ่งเจ้าหนี้ไม่สามารถเข้าไปควบคุมหรือกำกับการใช้เงินของเจ้าหนี้ได้ตลอดเวลา ผลที่ตามมาคือความไม่สมมาตรของข้อมูลระหว่างเจ้าหนี้และเจ้าของ (Information Asymmetry) โดยเจ้าของอาจจะเอาเปรียบเจ้าหนี้ได้ เช่น

เจ้าของอาจนำเงินไปลงทุนในโครงการที่เสี่ยงเกินกว่าที่เจ้าหนี้รับรู้ (Asset Substitution Problem) และความขัดแย้งระหว่างผู้ที่เป็นเจ้าของกับเจ้าหนี้ ที่กล่าวมานี้ถือเป็นส่วนหนึ่งของทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory)

ทฤษฎี Upper Echelons ผลลัพธ์ขององค์กรทั้งกลยุทธ์และความสำเร็จขององค์กร เป็นผลสะท้อนของการประเมินมูลค่า (values) และกระบวนการรับรู้ (Cognitive base) ของผู้ที่มีอำนาจในองค์กร Carpenter Geletkanycz and Sanders (2004) และ Hambrick and Mason (1984) คุณลักษณะของผู้บริหารระดับสูงเป็นตัวตัดสินถึงมุมมองที่พวกเขามอง และสิ่งนั้นจะถูกนำไปใช้เป็นข้อมูลเพื่อใช้ในการตัดสินใจเกี่ยวกับตัวเลือกกลยุทธ์ ซึ่งท้ายที่สุดจะส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานขององค์กร จากการศึกษาของ Hambrick and Mason (1984) พบว่าแท้จริงแล้วกลุ่มผู้บริหารระดับสูงมีความสำคัญต่อการเลือกกลยุทธ์ที่ใช้และผลการดำเนินงานขององค์กร โดยพบว่าทั้งคุณลักษณะทางจิตวิทยาไม่ว่าจะเป็นการประเมินคุณค่าและพื้นฐานเกี่ยวกับกระบวนการคิดหรือการรับรู้ และคุณลักษณะของผู้บริหารระดับสูง ตัวอย่างเช่น อายุ สายงานการทำงาน ประสบการณ์การทำงานที่ผ่านมาในอดีต การศึกษา สถานะทางสังคม และสถานะทางการเงิน ต่างเป็นปัจจัยที่ทำให้เกิดตัวเลือกกลยุทธ์ การกำหนดนโยบาย และส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานขององค์กรทั้งทางตรงและทางอ้อมผ่านกลยุทธ์ที่เลือกใช้

Stewardship Theory อธิบายเหตุการณ์ในกรณีที่ผู้บริหารระดับสูงซึ่งเป็นตัวแทนของบริษัทมีพฤติกรรมที่คำนึงถึงประโยชน์ส่วนรวม รวมไปถึงประโยชน์สูงสุดของผู้ถือหุ้นและบริษัท มากกว่าประโยชน์ส่วนตนหรือความสนใจเฉพาะตัว เนื่องจากมีแรงจูงใจที่สอดคล้องกับเป้าหมายของบริษัท หรือเรียกว่าแรงจูงใจภายใน (Intrinsic Rewards) ซึ่งเกิดจากใจ เช่น การเป็นที่ยอมรับทางสังคม ความต้องการทางสังคม และชื่อเสียง เป็นต้น ตรงกันข้ามกับทฤษฎีตัวแทนซึ่งเป็นการสร้างแรงจูงใจจากภายนอก (Extrinsic Rewards) ถ้าเปรียบเทียบกับมาสโลว์ คือ ความต้องการเติบโตก้าวหน้าในหน้าที่การงาน ความต้องการความสำเร็จ และความพอใจในความสำเร็จในการทำงาน ซึ่งความต้องการดังกล่าวเป็นความต้องการขั้นสูงสุด

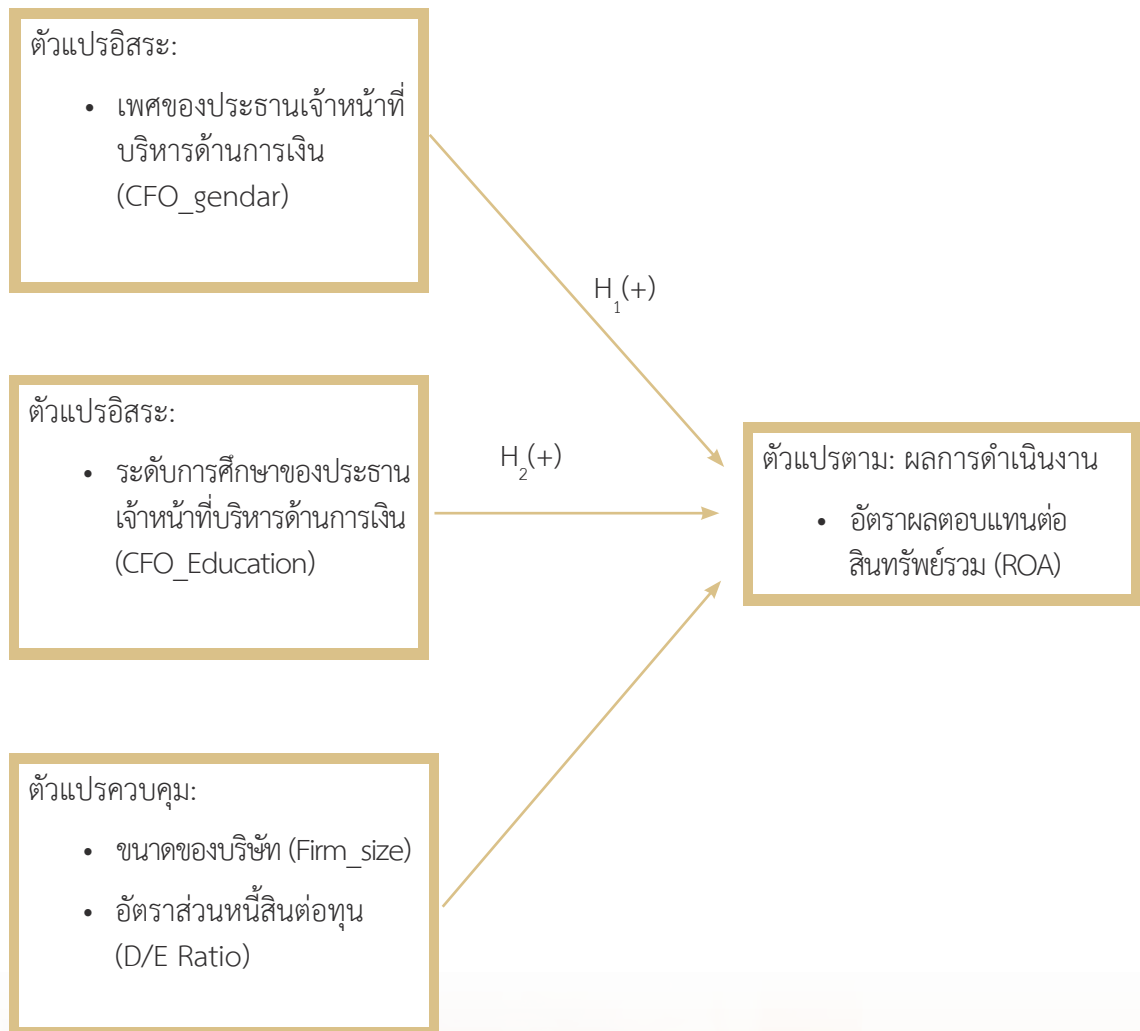
■ สมมติฐานงานวิจัย

H₁: ประธานเจ้าหน้าที่บริหารด้านการเงิน (CFO) ที่เป็นเพศหญิงมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี

H₂: ประธานเจ้าหน้าที่บริหารด้านการเงิน (CFO) ที่มีระดับการศึกษาสูงกว่าระดับปริญญาตรี มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี

■ กรอบแนวความคิดในการวิจัย

จากการทบทวนแนวคิดทฤษฎีและวรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง ผู้วิจัยได้กำหนดกรอบแนวความคิดในการวิจัยสำหรับการศึกษาค้นคว้าต่อไปนี้



ภาพที่ 1 กรอบแนวความคิดในการวิจัย

■ วิธีดำเนินการวิจัย

กลุ่มตัวอย่างในการวิจัยครั้งนี้ คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (The Stock Exchange of Thailand: SET) ในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี ยกเว้นกองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐาน รวมทั้งสิ้นจำนวน 36 บริษัท ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2558 ถึง 2562 เป็นจำนวน 5 ปี ข้อมูลที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้ได้มาจากแหล่งข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) โดยเก็บข้อมูลจากงบการเงิน แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี ประจำปี พ.ศ. 2558 - 2562 รวมถึงข้อมูลจากฐานข้อมูลออนไลน์ของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (www.sec.or.th) ฐานข้อมูลออนไลน์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (www.set.or.th) และ SET Market Analysis and Reporting Tool (www.setsmart.com) รวมทั้งข้อมูลที่บริษัทเปิดเผยแพร่ต่อสาธารณชน เช่น เว็บไซต์บริษัท และข้อมูลจากนักลงทุนสัมพันธ์

ในการศึกษาครั้งนี้ได้ทำการรวบรวมข้อมูลและประมวลผลด้วยโปรแกรมทางสถิติในการทดสอบความสัมพันธ์ และทดสอบสมมติฐาน ผู้วิจัยเลือกนำเสนอข้อมูลเชิงสถิติและวิเคราะห์ข้อมูลในรูปแบบสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) และสถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistics) เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร โดยวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Pearson's Correlation Coefficient) และวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Linear Regression) เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ของเพศของประธานเจ้าหน้าที่บริหารด้านการเงิน ระดับการศึกษา กับผลการดำเนินงานตามสมมติฐานต่าง ๆ ที่ได้กำหนดไว้ โดยมีสมการที่ใช้ในการวิจัยดังนี้

$$ROA = \beta_0 + \beta_1 CFO_Gender_{i,t} + \beta_2 CFO_Education_{i,t} + \beta_3 Firm\ size_{i,t} + \beta_4 D/E\ ratio_{i,t} + \epsilon_{i,t}$$

โดย	Firm Performance	คือ	อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ของบริษัท i ณ ปีที่ t
	CFO_Gender	คือ	เพศของประธานเจ้าหน้าที่บริหารด้านการเงินของบริษัท i ณ ปีที่ t
	CFO_Education	คือ	ระดับการศึกษาของประธานเจ้าหน้าที่บริหารด้านการเงินของบริษัท i ณ ปีที่ t
	Firm Size	คือ	ขนาดของบริษัทของบริษัท i ณ ปีที่ t
	D/E Ratio	คือ	อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนของบริษัท i ณ ปีที่ t

■ ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา

ตัวแปรอิสระ (Independent Variable) คือ เพศของประธานเจ้าหน้าที่บริหารด้านการเงิน แบ่งออกเป็นเพศหญิงและเพศชาย โดยใช้ตัวแปรหุ่น (Dummy Variable) ในการคำนวณซึ่งกำหนดดังนี้ หากประธานเจ้าหน้าที่บริหารด้านการเงินเป็นเพศหญิงแทนค่าด้วย 1 และหากประธานเจ้าหน้าที่บริหารด้านการเงินเป็นเพศชายแทนค่าด้วย 0 สำหรับระดับการศึกษาของประธานเจ้าหน้าที่บริหารด้านการเงิน แบ่งออกเป็น 2 กลุ่ม คือ ต่ำกว่าหรือเท่ากับปริญญาตรี และสูงกว่าปริญญาตรี โดยใช้ตัวแปรหุ่นในการคำนวณซึ่งกำหนดดังนี้ หากประธานเจ้าหน้าที่บริหารด้านการเงินจบการศึกษาสูงกว่าระดับปริญญาตรีแทนค่าด้วย 1 และหากประธานเจ้าหน้าที่บริหารด้านการเงินจบการศึกษาต่ำกว่าหรือเท่ากับระดับปริญญาตรีแทนค่าด้วย 0

ตัวแปรตาม (Dependent Variable) คือ ผลการดำเนินงาน วัดผลโดยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (Return on Asset: ROA) เป็นเครื่องมือในการวัดความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจากสินทรัพย์ทั้งหมดที่ใช้ในการดำเนินงานคำนวณได้ดังนี้

$$\text{Return on Asset (ROA)} = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{สินทรัพย์รวม}}$$

ตัวแปรควบคุม (Control Variable) ได้แก่ ขนาดของบริษัท (Firm Size) คำนวณโดยใช้ค่าลอการิทึมธรรมชาติของสินทรัพย์รวมของบริษัท เนื่องจากขนาดของบริษัทเป็นปัจจัยสำคัญต่อผลการดำเนินงาน โดยบริษัทขนาดใหญ่จะมีผลการดำเนินงาน หรือความสามารถในการทำกำไรมากกว่าบริษัทขนาดเล็ก ซึ่งอาจส่งผลต่อผลการดำเนินงาน และอัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (Debt to Equity Ratio) การคำนวณความเสี่ยงทางการเงินที่เกิดขึ้นของผู้ถือหุ้นสามัญ โดยใช้อัตราส่วนโครงสร้างทุนในการคำนวณความเสี่ยงทางการเงิน ซึ่งเป็นการแสดงถึงสัดส่วนของเงินทุนจากการกู้ยืมต่อเงินทุนจากเจ้าของ ถ้าอัตราส่วนนี้มีค่าสูงจะแสดงให้เห็นว่าบริษัท มีการกู้ยืมในสัดส่วนที่สูงเมื่อเทียบกับเงินทุนของส่วนของผู้ถือหุ้น ทำให้บริษัทมีภาระที่ต้องชำระดอกเบี้ยที่สูงขึ้น ซึ่งอาจจะส่งผลกระทบต่อการทำกำไรของบริษัท (Majumdar, 1997) ซึ่งคำนวณโดย

$$\text{Debt to Equity ratio} = \frac{\text{หนี้สินรวม}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}}$$

■ ผลการวิจัย

จากการเก็บข้อมูลบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี ยกเว้นกองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐาน รวมทั้งสิ้นจำนวน 36 บริษัท ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2558 ถึง 2562 เป็นจำนวน 5 ปี และนำไปประมวลผล สามารถแสดงข้อมูลสถิติเชิงพรรณนาได้ดังนี้

จากการเก็บข้อมูลจำนวนของประธานเจ้าหน้าที่บริหารด้านการเงิน (CFO) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี แบ่งเป็นเพศชายจำนวน 81 คน คิดเป็น 45.25% และเพศหญิงจำนวน 98 คน คิดเป็น 54.75% ซึ่งจะเห็นได้ว่าบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีส่วนใหญ่มีสัดส่วนของประธานเจ้าหน้าที่บริหารด้านการเงิน (CFO) เป็นเพศหญิงมากกว่าเพศชาย และสามารถแบ่งเป็นประธานเจ้าหน้าที่บริหารด้านการเงิน (CFO) ที่จบการศึกษาต่ำกว่าหรือเท่ากับปริญญาตรีจำนวน 35 คน คิดเป็น 19.55% และประธานเจ้าหน้าที่บริหารด้านการเงิน (CFO) ที่จบการศึกษาสูงกว่าปริญญาตรีจำนวน 144 คน คิดเป็น 80.45 % ซึ่งจะเห็นได้ว่าบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีจะมีสัดส่วนของประธานเจ้าหน้าที่บริหารด้านการเงิน (CFO) ที่จบการศึกษาสูงกว่าระดับปริญญาตรีมากกว่าประธานเจ้าหน้าที่บริหารด้านการเงิน (CFO) ที่จบการศึกษาต่ำกว่าหรือเท่ากับปริญญาตรี แสดงดังตารางที่ 1

ตารางที่ 1 จำนวนและร้อยละของกลุ่มตัวอย่างโดยการแจกแจงข้อมูลทั่วไปของประธานเจ้าหน้าที่บริหารด้านการเงิน (CFO) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี

ข้อมูลทั่วไปของประธานเจ้าหน้าที่บริหารด้านการเงิน	จำนวน	ร้อยละ
เพศ		
ชาย	81	45.25
หญิง	98	54.75
ระดับการศึกษา		
ต่ำกว่าหรือเทียบเท่ากับปริญญาตรี	35	19.55
สูงกว่าปริญญาตรี	144	80.45

การวิเคราะห์ถึงความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรแต่ละตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาโดยใช้ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน (Pearson’s Correlation Coefficient) ในการวิเคราะห์ จากตาราง 2 การวิเคราะห์สหประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation) แสดงให้เห็นว่า เพศของประธานเจ้าหน้าที่บริหารด้านการเงิน (CFO_gender) บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี สัมพันธ์กับขนาดของบริษัท (Firm size) ในเชิงลบ ณ ระดับนัยสำคัญ 0.01 แต่ไม่พบความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับระดับการศึกษาของประธานเจ้าหน้าที่บริหารด้านการเงิน (CFO_Education) และอัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (D/E Ratio)

ระดับการศึกษาของประธานเจ้าหน้าที่บริหารด้านการเงิน (CFO_Education) บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (D/E Ratio) ในเชิงบวก ณ ระดับนัยสำคัญ 0.01 แต่ไม่พบความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับขนาดของบริษัท (Firm size) และพบว่าขนาดของบริษัท (Firm size) มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (D/E Ratio) ในเชิงบวก ณ ระดับนัยสำคัญ 0.01

ตารางที่ 2 การวิเคราะห์สหประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation)

	CFO Gender	CFO Education	Firm size	D/E Ratio
CFO Gender	1			
CFO Education	.061	1		
Firm size	-.248**	.087	1	
D/E Ration	.001	.264**	.419**	1

หมายเหตุ ** หมายถึงมีความสัมพันธ์ ณ ระดับนัยสำคัญ 0.01

ในตารางที่ 3 การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงเส้นแบบพหุ (Multiple linear regression analysis) พบว่าความสัมพันธ์ระหว่างเพศของประธานเจ้าหน้าที่บริหารด้านการเงิน (CFO_Gender) ระดับการศึกษาของประธานเจ้าหน้าที่บริหารด้านการเงิน (CFO_Education) กับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี ซึ่งชี้วัดโดยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) มีค่า R square เท่ากับ 28.60% และค่า Adjusted R square เท่ากับ 27.00% หมายความว่าตัวแปรอิสระและตัวแปรควบคุมสามารถอธิบายตัวแปรตามได้ 27.00% ส่วนอีก 73.00% เกิดจากตัวแปรอิสระอื่น ๆ ที่ไม่ได้นำมาศึกษาในครั้งนี้

การทดสอบสมมติฐานที่ 1 พบว่าเพศของประธานเจ้าหน้าที่บริหารด้านการเงิน (CFO_Gender) ไม่มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี อย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งไม่เป็นไปตามสมมติฐานที่ 1 ที่ว่าประธานเจ้าหน้าที่บริหารด้านการเงินที่เป็นเพศหญิงมีความสัมพันธ์เชิงบวก กับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี ในขณะที่ Khan and Vieito (2013) พบความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญ ระหว่างเพศของประธานเจ้าหน้าที่บริหารที่เป็นเพศหญิงกับผลการดำเนินงานของบริษัท ซึ่งชี้วัดโดยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) และ Chadwick and Dawson (2018) พบความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญ ระหว่างบริษัทที่มีผู้บริหารระดับสูงที่เป็นเพศหญิงกับผลการดำเนินงานในบริษัทที่ไม่ใช่ลักษณะกิจการครอบครัว

การทดสอบสมมติฐานที่ 2 พบว่าระดับการศึกษาของประธานเจ้าหน้าที่บริหารด้านการเงิน (CFO_Education) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลการดำเนินงาน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี ณ ระดับนัยสำคัญ 0.05 แสดงว่าประธานเจ้าหน้าที่บริหารด้านการเงินที่จบการศึกษาสูงกว่าระดับปริญญาตรี ส่งผลเชิงบวกต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานที่ 2 ที่ว่าประธานเจ้าหน้าที่บริหารด้านการเงิน ที่มีระดับการศึกษาสูงกว่าระดับปริญญาตรี มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลการดำเนินงาน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี สอดคล้องกับ Timothy King Abhishek Srivastav and Jonathan Williams (2016) พบว่าระดับการศึกษาและคุณภาพการศึกษาของประธานผู้บริหาร ส่งผลต่อผลการดำเนินงานของธนาคาร โดยมีหลักฐานว่าประธานผู้บริหารที่จบปริญญาโทด้านบริหารธุรกิจส่งผลต่อผลการดำเนินงานที่ดีกว่า เมื่อธนาคารดำเนินงานตามรูปแบบธุรกิจที่มีนวัตกรรมสูงหรือมีความเสี่ยงสูง ผลการศึกษานี้พบว่าการศึกษาของผู้บริหารส่งผลต่อทักษะในการบริหารงานที่มีความซับซ้อนและผลการดำเนินงานที่ประสบความสำเร็จ (Hard Skills) การพัฒนาทักษะทางด้านสังคม (Soft Skills) เช่น การสื่อสาร การทำงานเป็นทีม การเจรจาต่อรองเป็นอีกทักษะหนึ่งที่บุคลากรควรได้รับการพัฒนา สำหรับในส่วนที่สอง คือ การลงทุนในเทคโนโลยีและนวัตกรรมทางคอมพิวเตอร์ที่จำเป็นของผู้ตรวจสอบภายใน ซึ่งครอบคลุม 2 ส่วนหลัก คือ เทคโนโลยีการจัดเก็บข้อมูล และเทคโนโลยีการประมวลผลข้อมูล

ในส่วนของตัวแปรควบคุมพบว่าขนาดของบริษัท (Firm size) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี ณ ระดับนัยสำคัญ 0.01 ซึ่งสอดคล้องกับ Akbas and Karaduman (2013) และ Gaur and Gupta (2011) พบว่าขนาดของบริษัทที่มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลการดำเนินงานของบริษัท และอัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (D/E Ratio) มีความสัมพันธ์เชิงลบกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี ณ ระดับนัยสำคัญ 0.01 แสดงว่าบริษัทที่มีอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนที่สูงขึ้นจะส่งผลให้ผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีต่ำลง

ตารางที่ 3 การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงเส้นแบบพหุ (Multiple linear regression analysis)

Regression Statistics			
R	.535		
R Square	.286		
Adjusted R Square	.270		
Std. Error	.0787		
Observations	179		

	Coefficients	t	P-value
ค่าคงที่ (Constant)	-.228	-5.604	.000
เพศของประธานเจ้าหน้าที่บริหารด้านการเงิน	.002	.155	.877
ระดับการศึกษาของประธานเจ้าหน้าที่บริหารด้านการเงิน	.031	2.005	.046*
ขนาดของบริษัท	.031	7.232	.000**
อัตราหนี้สินต่อทุน	-.028	-6.371	.000**

หมายเหตุ ** p-value < 0.01, * p-value < 0.05

สามารถเขียนสมการทำนายผลการดำเนินงานของบริษัทได้ ดังนี้

$$ROA = 0.002CFO_Gender_{i,t} + 0.031CFO_Education_{i,t} + 0.031Firm\ Size_{i,t} - 0.028D/E\ Ratio_{i,t} - 0.228$$

สรุปผลและอภิปรายผล

ผลการวิจัยพบว่า ตัวอย่างบริษัทกรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี ประกอบด้วยประธานเจ้าหน้าที่บริหารด้านการเงินเป็นเพศชายจำนวน 81 คน คิดเป็น 45.25% และเพศหญิงจำนวน 98 คน คิดเป็น 54.75% ทั้งนี้ ผลการศึกษาไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างเพศของประธานเจ้าหน้าที่บริหารด้านการเงิน (CFO_Gender) กับผลการดำเนินงานของบริษัท (ROA) จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีอย่างมีนัยสำคัญ แต่พบว่าระดับการศึกษาของประธานเจ้าหน้าที่บริหารด้านการเงิน (CFO_Education) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลการดำเนินงานของบริษัท (ROA) จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี แสดงว่าประธานเจ้าหน้าที่บริหารด้านการเงินที่จบการศึกษาสูงกว่าระดับปริญญาตรี ส่งผลเชิงบวกต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี ซึ่งสามารถสรุปผลได้ดังตารางที่ 4 ดังนี้

ตารางที่ 4 สรุปผลวิจัย

	ผลการดำเนินงานของบริษัท	
	ทิศทางความสัมพันธ์	ระดับนัยสำคัญ
เพศของประธานเจ้าหน้าที่บริหารด้านการเงิน	ไม่พบความสัมพันธ์	
ระดับการศึกษาของประธานเจ้าหน้าที่บริหารด้านการเงิน	+	0.05

■ ข้อเสนอแนะการวิจัย

1. ตัวแปรอิสระที่ใช้ในการศึกษาเป็นเพียงหนึ่งในตัวแปรอีกหลายตัว ที่อาจส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัท ดังนั้น การวิจัยในอนาคตควรเก็บข้อมูลที่มีความหลากหลายเพิ่มขึ้น เช่น คุณลักษณะอื่น ๆ ของผู้บริหาร อาทิ เช่น อายุของผู้บริหารและคณะที่จบการศึกษา เป็นต้น ซึ่งอาจทำให้ได้ผลการศึกษที่ต่างกัน

2. การศึกษาครั้งนี้ผู้วิจัยเก็บข้อมูลตัวแปรอิสระ ตัวแปรตาม และตัวแปรควบคุมเพียง 5 ปี ระหว่าง พ.ศ. 2558 – 2562 เพียงเท่านั้น ดังนั้นการวิจัยในอนาคตควรเก็บข้อมูลในระยะเวลาที่มากกว่า 5 ปี ซึ่งอาจทำให้ได้ผลการศึกษาที่ต่างออกไปเนื่องจากความแตกต่างของขนาดกลุ่มตัวอย่าง

■ เอกสารอ้างอิง

ภาษาไทย

พันธ์ศักดิ์ อากาศจร. (2561). ผู้หญิงไม่เก่งเทคโนโลยี ความจริงคนละมุม. [เว็บไซต์]. สืบค้นจาก <https://www.isranews.org/isranews/69742-woman69742.html>

ภาษาอังกฤษ

- Akbas, H. E., & Karaduman, H. A. (2012). The effect of firm size on profitability: An empirical investigation on Turkish manufacturing companies. *European Journal of Economics, Finance and Administrative Sciences*, 55, 21-27.
- Bhagat, S., Bolton, B., & Subramanian, A. (2010). CEO education, CEO turnover, and firm performance. *University of Colorado-Boulder working paper*, 3-5.
- Carpenter, M. A., Geletkanycz, M. A., & Sanders, W. G. (2004). Upper echelons research revisited: Antecedents, elements, and consequences of top management team composition. *Journal of Management*, 30(6), 749-778.
- Chadwick, I. C., & Dawson, A., (2018). Women leaders and firm performance in family businesses: An examination of financial and nonfinancial outcome. *Journal of Family Business Strategy*, 9, 238 - 249.
- Eagly, A. H., & Johnson, B. T. (1990). Gender and Leadership Style: A Meta-Analysis. *Psychological bulletin*, 108(2), 250-256.
- Fama, E. F. (1980). Agency problems and the theory of the firm. *Journal of Political Economy*, 88(2), 288-307.
- Fama, E. F., & M. C. Jensen. (1983). Separation of ownership and control. *Journal of Law and Economics*, 26(2), 25.
- Gaur, J., & Gupta, R. (2011). Comparing firm performance on the basis of age, size, leverage, and group affiliation in Indian IT industry. *Romanian Journal of Marketing*, 6(3).
- Goktepe, J. R., & Schneier, C. E. (1989). Role of sex, gender roles, and attraction in predicting emergent leaders. *Journal of Applied Psychology*, 74(1), 165-167.
- Gottesman, A., & Morey, M. R. (2015). CEO Educational Background and Firm Financial Performance. *Journal of Applied Finance (Formerly Financial Practice and Education)*, 20(2), 10-12.
- Hambrick, D. C., & Mason, P. A. (1984). Upper echelons: The organization as a reflection of its top managers. *The Academy of Management Review*, 9(2), 193-206.

- Jensen, M. C., & Meckling W. H. (1997). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360.
- Jing L., & Smith D., & Liu X. (2019). Female CFOs and accounting fraud: Evidence from China. *Pacific-Basin Finance Journal*, 53, 449-463.
- Johnson, P. (1976). Women and Power: Toward a Theory of Effectiveness, *Journal of Social Issues*, 32(3), 99-110.
- Khan, W. A, & Vieito, J. P. (2013). CEO gender and firm performance. *Journal of Economics and Business*, 67, 55-66.
- King, T., Srivastav, A., & Williams, J. (2016). What's in an education? Implications of CEO education for bank performance. *Journal of Corporate Finance*, 2016, 37(C), 287-308.
- Krishnan, G. V., & Parsons, L. M. (2008). Getting to the bottom line: An exploration of gender and earnings quality. *Journal of Business Ethics*, 78, 65-76.
- Majumdar, KS. (1997). The impact of size and age on firm-level performance: Some evidence from India. *Review of Industrial Organization*, 12, 231-241.
- Ofe Hosea Ayaba. (2012). Chief Executive Officer's (CEO's) educational background and firm performance: An empirical study on Manufacturing and IT listed firms in the Stockholm Stock Exchange. *Umeå School of Business and Economics (USBE)*, 62, 45-50.
- Peni, E., & Vahamaa, S. (2010). Female executives and earnings management. *Managerial Finance*, 36, 629-645.