

องค์ประกอบคณะกรรมการบริหารความเสี่ยงและคณะกรรมการตรวจสอบ
ที่มีอิทธิพลต่อผลการดำเนินงานและผลตอบแทนหลักทรัพย์
ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

The Composition of the Risk Management Committee and the Audit
Committee that Influence the Performance and Stock Returns of Companies
Listed on the Stock Exchange of Thailand

นงลักษณ์ ผุดผือก¹ และ สุรีย์ โบษกรณัฐ²

Nongluck PhudPhuek¹ and Suree Bosakoranut²

คณะบัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม

School of Accountancy, Sripatum University

E-mail: tusikahome@gmail.com

Received August 14, 2023; Revised September 23, 2023; Accepted September 30, 2023

บทคัดย่อ

บทความนี้มีวัตถุประสงค์ เพื่อศึกษาและวิเคราะห์องค์ประกอบคณะกรรมการบริหารความเสี่ยงและคณะกรรมการตรวจสอบที่มีอิทธิพลต่อการเปิดเผยความเสี่ยงทางการเงิน ผลการดำเนินงาน และผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย รูปแบบของงานวิจัยเป็นแบบเชิงปริมาณและแบบเชิงคุณภาพ กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ศึกษาครั้งนี้คือบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเก็บข้อมูลระหว่างปี 2560-2564 มีบริษัทจดทะเบียนที่เป็นไปตามหลักเกณฑ์ในการศึกษาครั้งนี้จำนวนทั้งสิ้น 317 บริษัท การศึกษาใช้การวิเคราะห์อิทธิพลโดยใช้แบบจำลองสมการโครงสร้างเชิงเส้น (Path Analysis) ผลศึกษาพบว่า องค์ประกอบคณะกรรมการบริหารความเสี่ยงที่มีอิทธิพล ประกอบด้วย 1) ขนาดของคณะกรรมการบริหารความเสี่ยงส่งผลเชิงบวกต่อการเปิดเผยความเสี่ยงทางการเงิน อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราผลตอบแทนส่วนต่างราคาหุ้น 2) คณะกรรมการบริหารความเสี่ยงเป็นผู้เชี่ยวชาญด้านการบัญชีและการเงินส่งผลเชิงบวกต่อ Tobin's Q และอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล 3) ความถี่ในการประชุมของคณะกรรมการบริหารความเสี่ยงส่งผลเชิงลบการเปิดเผยความเสี่ยงทางการเงิน และพบว่า องค์ประกอบของคณะกรรมการตรวจสอบที่มีอิทธิพล ประกอบด้วย 1) ขนาดคณะกรรมการตรวจสอบส่งผลเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนส่วนต่างราคาหุ้น 2) คณะกรรมการตรวจสอบเป็นผู้เชี่ยวชาญด้าน

การบัญชีและการเงินส่งผลเชิงบวกต่อมูลค่ากิจการ Tobin's Q 3) ความเป็นอิสระของคณะกรรมการตรวจสอบส่งผลเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และมูลค่ากิจการ Tobin's Q และ 4) ความถี่ในการประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบส่งผลเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น จากผลการวิจัยดังกล่าวได้ยืนยันผลด้วยการวิจัยเชิงคุณภาพ โดยได้นำไปสัมภาษณ์ผู้มีความรู้และมีประสบการณ์ในการทำงานที่เกี่ยวข้องจำนวน 7 ราย พบว่า มีความสอดคล้องกัน

คำสำคัญ: คณะกรรมการบริหารความเสี่ยง; คณะกรรมการตรวจสอบ; การเปิดเผยความเสี่ยงทางการเงิน; ผลการดำเนินงาน; ผลตอบแทนหลักทรัพย์

Abstract

This article has the purpose of this study was to analyze the composition of the risk management committee and audit committee that influence financial risk disclosure, performance and securities returns of companies listed on the Stock Exchange of Thailand. The design of the research was quantitative and qualitative. The sample used in this research method were companies listed on the Stock Exchange of Thailand between 2017 and 2021, There are 317 listed companies. The study used influence analysis using a linear structural equation model (Path Analysis). The results of the research revealed that the composition of the influential risk management committee consisted of 1) The risk management committee has a positive effect on financial risk disclosure, return on equity, and capital gain. 2) The risk management committee's accounting and financial expertise has a positive effect on Tobin's Q and dividend yield. 3) The frequency of risk management committee meetings has a negative effect on financial risk disclosure, and found that the composition of the Audit Committee influential. 1) The audit committee has a positive effect on capital gains 2) Audit committee accounting and financial expertise have a positive effect on Tobin's Q 3) Audit committee independence has a positive effect on Tobin's Q and 4) The frequency of audit committee meeting has a positive effect on the return on equity.

Keywords: Risk Management Committee; Audit Committee; Financial Risk Disclosure; Performance; Stock Return

บทนำ

ความเสี่ยงเป็นเหตุการณ์ที่ธุรกิจต้องรับมือก่อนที่จะประสบความสำเร็จ (Kopia et al., 2017) ธุรกิจในปัจจุบันต้องเผชิญกับความเสี่ยงร่วมสมัยที่หลากหลายจากการขยายตัวของเศรษฐกิจโลก ในช่วงไม่กี่ปีที่ผ่านมา เช่น โลกาภิวัตน์ ความก้าวหน้าทางเทคโนโลยี อิทธิพลทางการค้า สภาพแวดล้อมทางธุรกิจที่ซับซ้อน การแข่งขัน การเพิ่มขึ้นของการเคลื่อนย้ายเงินทุนระหว่างประเทศ การเพิ่มจำนวนของสินค้าและบริการอย่างเสรี ความผันผวนของสกุลเงิน เป็นต้น ดังนั้นองค์กรต่าง ๆ จำเป็นต้องประเมินภัยคุกคาม และโอกาสในการรักษาความได้เปรียบในการแข่งขัน หรือที่เรียกว่า การบริหารยุคศตวรรษที่ 21 (Twenty first century management model) มีการวางแผนกำหนดนโยบายที่จะเป็นแนวทางในการเลือกกลยุทธ์ที่เหมาะสมที่จะขับเคลื่อนไปสู่เป้าหมายสำหรับกิจการของตนโดยวิเคราะห์ปัจจัยความเสี่ยงที่สอดคล้องกับทรัพยากรที่มีรองรับการเปลี่ยนแปลงสถานการณ์ต่าง ๆ และผลกระทบอื่น ๆ ที่อาจเกิดขึ้น (COSO, 2017) เพื่อจะได้ไม่เกิดเหตุการณ์เหมือนดังเช่นในอดีต ในช่วงปี ค.ศ. 2001-2002 วิกฤตที่เกิดขึ้นจากการคอร์รัปชันของผู้บริหารระดับสูงของบริษัท Enron และ WorldCom และวิกฤตสินเชื่อซับไพรม์ ในช่วงปี ค.ศ.2005-2006 ของสหรัฐอเมริกา ซึ่งในประเทศไทย เรียกว่าวิกฤตแฮมเบอร์เกอร์ เป็นวิกฤตที่เริ่มต้นมาจากประเทศสหรัฐอเมริกา แต่ส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจทั่วโลกอันเป็นสาเหตุมาจากระบบการควบคุม (Anoma & Perera, 2019; Shatnawi & Eldaia, 2020) และโดยเฉพาะเหตุการณ์ในปี ค.ศ. 2019 ถือเป็นบทเรียนให้กับทุกคนในโลกธุรกิจได้เป็นอย่างดี เป็นเหตุการณ์ที่เรียกได้ว่าเป็น Black Swan ซึ่งเป็นศัพท์ที่ใช้เรียกแทนเหตุการณ์ที่มีความร้ายแรงที่ไม่มีใครคาดคิดมาก่อน จากสถานการณ์ที่มีการระบาดของโรค COVID-19 ทำให้เกิดวิกฤตความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจเพิ่มมากขึ้น การขาดความเชื่อถือซึ่งกันและกันระหว่างบริษัทกับผู้มีส่วนได้เสีย ซึ่งภาคธุรกิจไม่สามารถที่จะคาดการณ์ปัจจัยความเสี่ยงต่าง ๆ ที่จะมากระทบการดำเนินธุรกิจได้ทั้งหมด แต่หากคณะกรรมการบริษัทได้กำกับดูแลด้านการจัดการความเสี่ยงไว้รองรับสถานการณ์ ก็จะสามารถช่วยให้องค์กรนั้นสามารถรับมือกับแรงกดดันได้อย่างมีขั้นตอน รวมถึงสามารถปรับเปลี่ยนองค์กรได้ทันทางที่กับโอกาสทางธุรกิจที่อาจจะเกิดขึ้นภายใต้ความเสี่ยงนั้น ๆ (Jaisamut, 2019) การตัดสินใจในแผนพัฒนาปฏิบัติการในอนาคตของบริษัทถือเป็นความรับผิดชอบที่สำคัญที่สุดอย่างหนึ่งของคณะกรรมการบริหารของบริษัท เพื่อการบรรลุเป้าหมายเชิงกลยุทธ์ ปรับปรุงผลประกอบการทางการเงินของบริษัทในการดำเนินงานอย่างมีประสิทธิภาพ และตอบสนองความคาดหวังของผู้ถือหุ้นและผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย (Baker & Martin, 2011; Ali Shah et al., 2021) และเพื่อสนับสนุนกระบวนการจัดการความเสี่ยง Brown et al. (2009) ได้เสนอแนะว่าบริษัทจดทะเบียนควรจัดตั้งคณะกรรมการบริหารความเสี่ยงแยกต่างหาก โดยมุ่งเน้นไปที่ความมั่นคงของการกำกับดูแลความเสี่ยงเพื่อให้มั่นใจว่าหน้าที่การบริหารความเสี่ยงโดยรวมของบริษัทมีความสอดคล้องเข้ากับการวางแผนเชิงกลยุทธ์ Gordon et al. (2009) พบว่า คณะกรรมการบริหารความเสี่ยงจะช่วยคณะกรรมการในการดำเนินการตามความรับผิดชอบการจัดการความเสี่ยง Nickmanesh et al. (2013), and Ramlee and Ahamad (2020)

พบว่า ขนาดคณะกรรมการบริหารความเสี่ยงส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทโดยวัดจากผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ของบริษัท และ Abdullah et al. (2017) พบว่า ความเชี่ยวชาญด้านบัญชีและการเงินของสมาชิกมีแนวโน้มที่จะลดความเสี่ยงและสร้างความมั่นคงแก่ผู้ถือหุ้น และคณะกรรมการตรวจสอบที่เป็นแนวป้องกันสุดท้ายสำหรับตรวจสอบติดตามความเสี่ยง ซึ่งถือเป็นส่วนสำคัญของกระบวนการกำกับดูแล (Hines et al., 2015; Vuuren, 2016) ช่วยลดความไม่สมดุลของข้อมูล Li et al. (2012), and Madi et al. (2014) พบว่า มีอิทธิพลเชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญต่อการเปิดเผยข้อมูลการจัดให้มีการจัดการความเสี่ยงที่เป็นระบบ ช่วยลดความเสี่ยงที่อาจจะเกิดผลเสียต่อกิจการ (Blanco et al., 2019) และเพื่อให้ผู้ใช้งบการเงินสามารถประเมินปัจจัยเสี่ยงที่บริษัทเผชิญและผลกระทบต่อผลการดำเนินงานการตระหนักถึงความสำคัญของการเปิดเผยความเสี่ยงจึงเป็นเรื่องจำเป็น (Abdel & Abdelmoniem, 2015) นักลงทุนเชื่อว่าหากบริษัทต่าง ๆ เปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงที่บริษัทต้องเผชิญ และวิธีการจัดการความเสี่ยงจะมีส่วนช่วยในกระบวนการประเมินความเสี่ยงและมูลค่าของบริษัทได้ Kallamu and Saat (2015) พบความสัมพันธ์เชิงบวกระหว่างคณะกรรมการตรวจสอบอิสระกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัท นอกจากนี้ Ghafraan and O'Sullivan (2017), and Alshirah et al. (2021) พบว่ากรรมการตรวจสอบที่เป็นผู้เชี่ยวชาญด้านการบัญชีและการเงินมีส่วนช่วยในการปรับปรุงการรายงานทางการเงิน จากข้อมูลดังกล่าวทำให้ผู้วิจัยสนใจศึกษาองค์ประกอบของคณะกรรมการบริหารความเสี่ยงและคณะกรรมการตรวจสอบ เนื่องจากในอดีตยังไม่มี การเชื่อมโยงการทดสอบตัวแปรโมเดลความสัมพันธ์ระหว่างองค์ประกอบคณะกรรมการบริหารความเสี่ยง คณะกรรมการตรวจสอบ การเปิดเผยความเสี่ยงทางการเงิน และผลการดำเนินงานที่ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนหลักทรัพย์และงานวิจัยในอดีตใช้ระเบียบวิธีวิจัยเชิงปริมาณ ในการศึกษาผู้วิจัยนี้ได้ใช้ระเบียบวิธีวิจัยแบบผสมโดยรวมวิธีวิจัยเชิงปริมาณและเชิงคุณภาพไว้ในการศึกษาเดียวกัน (Creswell & Plano, 2018; Dawadi & Giri, 2021) การใช้ข้อมูลที่มาจากหลายวิธีหรือการรวมข้อมูลจากหลายแหล่งทำให้เกิดผลการวิจัยที่น่าเชื่อถือ และครอบคลุมความชัดเจนของผลการวิจัยมากขึ้น

วัตถุประสงค์ของการวิจัย

เพื่อศึกษาและวิเคราะห์องค์ประกอบคณะกรรมการบริหารความเสี่ยงและคณะกรรมการตรวจสอบที่มีอิทธิพลต่อการเปิดเผยความเสี่ยงทางการเงิน ผลการดำเนินงาน และผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

การทบทวนวรรณกรรม

ปัญหาความไม่สมดุลของข้อมูลระหว่างผู้บริหารและบุคคลภายนอก เนื่องจากผู้บริหารย่อมมีข้อมูลข่าวสารมากกว่า บริษัทจึงใช้ทฤษฎีนี้ให้สัญญาณบวกละลบโดยฝ่ายบริหารให้ข้อมูลเกี่ยวกับ

การเปิดเผยความเสี่ยงขององค์กรผ่านการรายงานทางการเงิน (Hamrouni et al., 2015; Luthfiyanti & Dahlia, 2020; Abbas et al., 2021) ตามทฤษฎีตัวแทนความขัดแย้ง ระหว่างผู้จัดการและผู้ถือหุ้น โดยเฉพาะอย่างยิ่งเมื่อมีพฤติกรรมฉวยโอกาสเข้ามาเกี่ยวข้องในกระบวนการของผู้จัดการที่ผู้จัดการดำเนินการเพื่อประโยชน์สูงสุดของตนเอง (Jensen & Meckling 1976) การมีการดูแลกิจการที่ดีจะสามารถช่วยป้องกันและแก้ไขปัญหาความขัดแย้งที่เกิดขึ้นระหว่างตัวการ (Principal) และตัวแทน (Agent) ได้ (Epps & Cereola, 2008) ดังนั้นในสภาพแวดล้อมที่ไม่มีเครื่องมือตรวจสอบผู้จัดการจึงมีแนวโน้มที่จะเบี่ยงเบนไปจากการปกป้องผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้น (Turley & Zaman 2004; Al-Matari et al. 2012) การมีอยู่ของคณะกรรมการบริหารความเสี่ยง คณะกรรมการตรวจสอบเป็นสิ่งสำคัญเพื่อลดความขัดแย้งดังกล่าว (Salaudeen et al., 2018) รวมถึงการให้ความคุ้มครองแก่นักลงทุนหลากหลายงานวิจัยที่เกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะของคณะกรรมการบริหารความเสี่ยง และคณะกรรมการตรวจสอบการตรวจสอบกับผลการปฏิบัติงานของบริษัท ดังนี้

คณะกรรมการบริหารความเสี่ยง เป็นหนึ่งในคณะกรรมการหลักที่ตระหนักถึงความสำคัญของการบริหารและควบคุมความเสี่ยงภายใต้การกำกับดูแลกิจการ คณะกรรมการบริหารความเสี่ยงมีระบบการควบคุมภายในที่ช่วยให้ธุรกิจสามารถควบคุมความเสี่ยงต่าง ๆ ได้ (Hines & Peters, 2015; Ramlee & Ahmad, 2020; Winarto & Chariri, 2022) มีบทบาทหน้าที่และความรับผิดชอบดูแลเรื่องความเสี่ยงและกรอบการทำงานรายงานต่อคณะกรรมการเกี่ยวกับการบริหารความเสี่ยง รวมทั้งประสานงานและสื่อสารกับคณะกรรมการตรวจสอบเกี่ยวกับเรื่องความเสี่ยงที่สำคัญ (Ng et al., 2013; Kallamu, 2015) การศึกษาในอดีตพบว่าขนาดของคณะกรรมการบริหารความเสี่ยงมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยง (Abdullah et al., 2017; Rustiarini & Suryandar, 2021; Yanto & Hajawiyah, 2022) ในขณะที่ Kurniawanto et al. (2017) พบว่า ไม่มีความสัมพันธ์กับการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยง และ Salaudeen et al. (2018), Erin et al. (2020), and Ramlee and Ahmad (2020) พบว่ามีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นแต่ไม่พบความสัมพันธ์กับมูลค่ากิจการ Tobin's Q

ความถี่ในการประชุมของคณะกรรมการบริหารความเสี่ยง คือ การประชุมปรึกษาหารือร่วมกันในการติดตามและควบคุมความเสี่ยงขององค์กร จำนวนการประชุมเป็นเครื่องบ่งชี้ระดับความพยายามของคณะกรรมการในการดำเนินงานในการแก้ไขสถานการณ์ที่ไม่พึงประสงค์ (Ramlee & Ahmad, 2020; Rustiarini & Suryandar, 2021; Erin et al., 2020; Kakanda et al. 2018) การศึกษาในอดีตพบว่ามีความสัมพันธ์กับการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยง (Abdullah et al., 2017; Rustiarini & Suryandar, 2021) และพบว่าไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (Erin et al., 2020) ในขณะที่ Kakanda et al. (2018) พบว่าความสัมพันธ์เชิงบวกกับมูลค่าตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี

คณะกรรมการบริหารความเสี่ยงเป็นผู้เชี่ยวชาญด้านการบัญชีและการเงิน คือ ประสิทธิภาพของกรรมการ การศึกษาในอดีตพบว่ามีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อการเปิดเผยความเสี่ยง (Abdullah et al., 2017; Rustiarini & Suryandar, 2021) และพบว่า มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (Salaudeen et al., 2018) ในขณะที่ (Ramlee & Ahmad, 2020) พบว่า มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น แต่ไม่พบความสัมพันธ์กับมูลค่ากิจการ Tobin's Q

ขนาดของคณะกรรมการตรวจสอบ คือ จำนวนกรรมการที่ได้รับการแต่งตั้งให้เป็นกรรมการตรวจสอบ ประสิทธิภาพในการควบคุมและติดตามพฤติกรรมของผู้จัดการ คณะกรรมการตรวจสอบต้องมีจำนวนเพียงพอที่จะปฏิบัติหน้าที่ตามความรับผิดชอบและมีทรัพยากรที่เพียงพอ (Alqatamin, 2018) การศึกษาในอดีตพบว่ามีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อการเปิดเผยความเสี่ยง (Madi et al., 2014; Alshirah et al., 2021; Ahmad et al., 2021) ในขณะที่ Kurniawanto et al. (2017) พบว่า ไม่มีความสัมพันธ์กับการเปิดเผยความเสี่ยง และพบว่ามีความสัมพันธ์เชิงบวกกับมูลค่ากิจการ Tobin's Q (Ali & Amir, 2018; Yanti & Patrisia, 2019; Ozcan, 2021) ด้าน Virginus et al. (2021) พบว่า มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น แต่ตรงกันข้าม Zubair (2020) พบความสัมพันธ์เชิงลบกับมูลค่ากิจการ Tobin's Q ในขณะที่ Koutoupis & Bekiaris (2019) ไม่พบความสัมพันธ์กับอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ และ Bazhair (2022) พบความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ Akpey et al. (2016) พบว่า มีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราผลตอบแทนส่วนต่างราคาหุ้น และ Yakubu et al. (2022) พบว่า มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล

ความเป็นอิสระของคณะกรรมการตรวจสอบ คือ สมาชิกคณะกรรมการต้องเป็นอิสระจากอิทธิพลและแรงกดดันจากผู้บริหาร ไม่มีผลประโยชน์หรือส่วนได้เสียกับบริษัท (Alqatamin, 2018; Shatnawi et al. 2019) ถือเป็นหนึ่งในคุณสมบัติหลักที่จำเป็นสำหรับคณะกรรมการตรวจสอบทำหน้าที่กำกับดูแล ตรวจสอบลดพฤติกรรมการฉกฉวยโอกาสของผู้บริหารหรือผู้จัดการ (De Vlaminc & Sarens, 2013; Sultana, et al., 2015; Asharil & Krismiaji, 2020) การศึกษาในอดีตพบว่ามีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อการเปิดเผยความเสี่ยง (Madi et al., 2014; Kurniawanto et al., 2017; Amrin, 2019) ในขณะที่ Abdullah et al. (2017) ไม่พบความสัมพันธ์ต่อการเปิดเผยข้อมูล และ Koutoupis & Bekiaris (2019), and Zubair (2020) พบว่า มีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์และมูลค่ากิจการ Tobin's Q Erin et al. (2020), Virginus et al. (2021), and Bazhair (2022) พบว่า มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ในขณะที่ Ramlee and Ahmad (2020) ไม่พบความสัมพันธ์กับมูลค่ากิจการ Tobin's Q แต่กลับกัน Ozcan (2021) พบความสัมพันธ์เชิงบวกกับมูลค่ากิจการ Tobin's Q และ Akpey et al. (2016) พบว่าไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนส่วนต่างราคาหุ้น

คณะกรรมการตรวจสอบเป็นผู้เชี่ยวชาญด้านการบัญชีและการเงิน คือ การรวมผู้เชี่ยวชาญด้านการบัญชีและการเงินในคณะกรรมการตรวจสอบของบริษัท ช่วยลดความขัดแย้งของหน่วยงานระหว่างฝ่ายบริหารของบริษัทและผู้มีส่วนได้ส่วนเสียภายนอก Alzeban (2020) Bedard et al. (2004) Ozcan (2021), and Bazhair (2022) กล่าวว่า การมีผู้เชี่ยวชาญด้านการบัญชีและการเงินในคณะกรรมการตรวจสอบมีส่วนช่วยในการตรวจหาจุดอ่อนของการควบคุมภายใน Ghafraan and O'Sullivan (2017), and Siam et al. (2018) พบว่า มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับคุณภาพของการรายงานทางการเงินที่สูงขึ้น และมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการเปิดเผยความเสี่ยง ในขณะที่ Madi et al. (2014) พบว่า มีความสัมพันธ์เชิงลบกับการเปิดเผยความเสี่ยง และ Amrin (2019), Alshirah et al. (2021) ไม่พบ ความสัมพันธ์ต่อการเปิดเผยข้อมูล และ Salaudeen et al. (2018), Ashari and Krismiiaji (2020), and Bazhair (2022) พบว่า ความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ในขณะที่ Koutoupis and Bekiaris (2019) ไม่พบความสัมพันธ์กับอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ และ Zubair (2020) พบว่า มีความสัมพันธ์เชิงลบมูลค่ากิจการ Tobin's Q แต่ตรงกันข้าม Ozcan (2021) พบว่า มีความสัมพันธ์เชิงบวกมูลค่ากิจการ Tobin's Q และ Akpey et al. (2016) พบว่า มีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราผลตอบแทนส่วนต่างราคาหุ้น

ความถี่ในการประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบ คือ เครื่องมือในการหาหรือและแก้ไขปัญหาที่เผชิญอยู่ในการกำกับดูแลการปฏิบัติงานของผู้บริหารหรือผู้จัดการบริษัท (Asharil & Krismiiaji, 2020; Shatnawi et al., 2019) ตามทฤษฎีหน่วยงานระบุว่าความถี่ของการประชุมจะเป็นประโยชน์กับบริษัทก็ต่อเมื่อผลประโยชน์ของบริษัทมีมากกว่าต้นทุน (Jensen & Meckling 1976) การศึกษาในอดีต พบว่ามีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการเปิดเผยความเสี่ยง ในขณะที่ Madi et al. (2014) พบว่า มีความสัมพันธ์เชิงลบกับการเปิดเผยความเสี่ยง และ Amrin (2019), and Alshirah et al. (2021) พบว่า ไม่พบความสัมพันธ์กับการเปิดเผยความเสี่ยง Ali & Amir (2018), and Ozcan (2021) พบว่า มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับมูลค่ากิจการ Tobin's Q แต่ตรงกันข้าม Koutoupis and Bekiaris (2019), Zubair (2020), and Erin et al. (2020) พบว่า มีความสัมพันธ์เชิงลบกับมูลค่ากิจการ Tobin's Q และ Ashari and Krismiiaji (2020) พบว่า มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ตรงกันข้าม Bazhair (2022) พบว่า มีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และ Akpey et al. (2016) พบว่า มีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราผลตอบแทนส่วนต่างราคาหุ้น และ Yakubu et al. (2022) พบว่ามีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล

การเปิดเผยความเสี่ยง คือ การแสดงข้อมูลถึงการส่งสัญญาณให้ตลาดทุนทราบเกี่ยวกับความเสี่ยงที่สำคัญของบริษัท และผลกระทบทางเศรษฐกิจที่คาดว่าจะส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานในปัจจุบันและอนาคต (Chabachib et al., 2020) และช่วยลดพฤติกรรมกรรมการรับความเสี่ยงของผู้บริหาร สร้างความเชื่อมั่นแก่นักลงทุน และผู้มีส่วนได้เสียต่าง ๆ (Amrin, 2019) ความเสี่ยงที่สำคัญและเป็นปัญหา

หลักที่หลากหลาย ๆ บริษัทต้องเผชิญโดยเฉพาะความเสี่ยงทางการเงิน เป็นความเสี่ยงที่หลีกเลี่ยงไม่ได้ในกระบวนการของกิจกรรมทางการเงิน (Fang, 2016; Winarto & Chariri, 2022) ประกอบด้วย (1) ความเสี่ยงด้านสภาพคล่อง (2) ความเสี่ยงด้านเครดิต (3) ความเสี่ยงจากอัตราดอกเบี้ย (4) ความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน Razek (2014) พบว่า ความเสี่ยงด้านเครดิต ความเสี่ยงจากอัตราดอกเบี้ยมีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ แต่มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น Onsongo et al. (2020), and Eugenia and Ifurueze (2021) พบว่า มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น Wahh et al. (2021) พบว่า มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ และ Tobin's Q ในขณะที่ Bello (2022) พบว่า มีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ Mwaurah and Waititu (2017) พบว่า มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราผลตอบแทนส่วนต่างราคาหุ้น

ผลการดำเนินงานของบริษัท คือ การใช้ทรัพยากรให้เกิดประโยชน์สูงสุดตามวัตถุประสงค์ของบริษัท ซึ่งผลการดำเนินงานของบริษัทส่งผลต่อความพึงพอใจต่อผู้มีส่วนได้ส่วนเสียต่าง ๆ ที่มีอิทธิพลหรือได้รับอิทธิพลจากความสำเร็จของบริษัท (Selvam et al., 2016) ในการวัดประสิทธิภาพประเภทของการดำเนินงานแสดงด้วย (1) ประสิทธิภาพทางบัญชีเป็นตัวชี้วัดความสามารถในการทำกำไรของบริษัท (Kapopoulos & Lazaretou, 2007; Brealey et al., 2014; Al-Matari et al., 2014) วัดโดยอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on Assets) และอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity) (2) ประสิทธิภาพทางการตลาด (Market Firm Performance) แสดงให้เห็นถึงความคาดหวังของผลการดำเนินงานในอนาคต มีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไรในอดีตและระดับของการเติบโตตลอดจนการเปลี่ยนแปลงของตลาดในอนาคต (Lingaraja et al., 2015) ซึ่งประสิทธิภาพทางการตลาดวัดโดย Tobin's Q เป็นลักษณะการคาดการณ์ล่วงหน้าและสะท้อนความคาดหวังของผู้ถือหุ้นเกี่ยวกับผลการดำเนินงานในอนาคตของบริษัท ซึ่งมีพื้นฐานจากผลการดำเนินงานในอดีตหรือปัจจุบัน (Chung & Pruitt, 1994; Wahla et al., 2012) Tobin's Q ได้ยืนยันว่าเป็นการวัดผลการดำเนินงานได้ถูกต้อง ไม่เพียงแต่สะท้อนถึงผลการดำเนินงานในอดีต แต่ยังแสดงถึงความคาดหวังในการพัฒนาในอนาคตของบริษัทด้วย Hayati et al. (2018), and Shabrina and Hadian (2021) พบว่า อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราการจ่ายเงินปันผล ในขณะที่ Septian et al. (2020) พบว่า อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์มีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราการจ่ายเงินปันผล Awalakki (2021) พบว่า อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และ Tobin's Q มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราผลตอบแทนส่วนต่างราคาหุ้น

ผลตอบแทนหลักทรัพย์ (Stock return) คือ การเปลี่ยนแปลงของทุนหรือความมั่งคั่งเนื่องจากการเปลี่ยนแปลงที่เกิดขึ้นได้แก่ (1) อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล (Dividend yield) ตัวชี้วัดที่แสดงอัตราเปรียบเทียบเงินปันผลจ่ายต่อหุ้นสามัญเทียบกับราคาตลาดของหุ้นสามัญเพื่อดูผลตอบแทนว่าหากลงทุนซื้อหุ้น ณ ระดับราคาตลาดปัจจุบันจะมีโอกาสได้รับเงินปันผลคิดเป็นอัตราร้อยละเท่าไรของ

ราคาหุ้น (Fama & French, 1998) (2) อัตราผลตอบแทนส่วนต่างราคาหุ้น (Capital gain) ตัวชี้วัดที่แสดงมูลค่าที่คืนให้กับผู้ถือหุ้นหรือนักลงทุนอันเป็นผลมาจากความสามารถของผู้บริหารในการเพิ่มขึ้นของราคาหุ้น (Azeez, 2015; Karajeh & Ibrahim, 2017)

องค์ประกอบคณะกรรมการบริหารความเสี่ยงและคณะกรรมการตรวจสอบที่มีอิทธิพลต่อผลการดำเนินงานและผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ประกอบด้วย

- 1) องค์ประกอบของคณะกรรมการบริหารความเสี่ยง คณะกรรมการบริหารความเสี่ยง (RMC) คณะกรรมการบริหารความเสี่ยงเป็นผู้เชี่ยวชาญด้านการบัญชีและการเงิน (RMCAF) ในการความถี่ประชุมของคณะกรรมการบริหารความเสี่ยง (FRMCF)
- 2) องค์ประกอบของคณะกรรมการตรวจสอบ ความเป็นอิสระของคณะกรรมการ (ACI) ความเป็นอิสระของคณะกรรมการ (ACI) คณะกรรมการตรวจสอบเป็นผู้เชี่ยวชาญด้านการบัญชีและการเงิน (ACAFE) ความถี่ในการประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบ (FACM)
- 3) การเปิดเผยความเสี่ยงทางการเงิน (FRD)
- 4) ผลการดำเนินงาน อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มูลค่างาน (TBQ)
- 5) ผลตอบแทนหลักทรัพย์ อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล (DIY) อัตราผลตอบแทนส่วนต่างราคาหุ้น (CPG)
- 6) ตัวแปรควบคุม ขนาดกิจการ (SIZE)

ระเบียบวิธีวิจัย

ขอบเขตการวิจัย

ขอบเขตด้านเนื้อหา ประกอบด้วย

- 1) คุณลักษณะคณะกรรมการบริหารความเสี่ยง ประกอบด้วย
 1. คณะกรรมการบริหารความเสี่ยง (Risk Management committee: RMC) วัดค่าจากจำนวนสมาชิกทั้งหมดของคณะกรรมการบริหารความเสี่ยง (Amrin, 2019; Abdullah et al., 2017; Alqatamin, 2018)
 2. ความถี่ในการประชุมของคณะกรรมการบริหารความเสี่ยง (Frequency of Risk management committee Meeting: FRCM) วัดค่าจากจำนวนครั้งในการประชุมของสมาชิกต่อปี (Amrin, 2019; Abdullah et al., 2017; Erin et al., 2020)
 3. คณะกรรมการบริหารความเสี่ยงเป็นผู้เชี่ยวชาญด้านการบัญชีและการเงิน (Risk management committee accounting and financial expertise: RMCAF) วัดค่าจากร้อยละของจำนวนคณะกรรมการบริหารความเสี่ยงที่มีวุฒิการศึกษาหรือประสบการณ์ด้านการบัญชีและการเงินจากจำนวนคณะกรรมการบริหารความเสี่ยงทั้งหมด (Ramlee & Ahmad, 2020; Salaudeen et al., 2018)

4. คณะกรรมการตรวจสอบ (Audit Committee: AC) วัดค่าจากจำนวนสมาชิกทั้งหมดของคณะกรรมการตรวจสอบ (Amrin, 2019; Abdullah et al., 2017; Ozcan, 2021)

5. ความเป็นอิสระของคณะกรรมการตรวจสอบ (Audit Committee Independence: ACI) วัดค่าจากร้อยละของจำนวนคณะกรรมการตรวจสอบที่เป็นอิสระจากคณะกรรมการตรวจสอบทั้งหมด (Abdullah et al., 2017; Madi et al., 2014; Bazhair, 2022)

6. คณะกรรมการตรวจสอบเป็นผู้เชี่ยวชาญด้านการบัญชีและการเงิน (Audit committee accounting and financial expertise: ACAFE) วัดค่าจากร้อยละของจำนวนคณะกรรมการตรวจสอบหรือคณะกรรมการที่มีวุฒิการศึกษาหรือประสบการณ์ด้านการบัญชีและการเงินจากจำนวนคณะกรรมการตรวจสอบทั้งหมด (Salaudeen et al., 2018; Bazhair, 2022)

7. ความถี่ในการประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบ (Frequency of Audit Committee Meeting: FACM) วัดค่าจากจำนวนครั้งในการประชุมของสมาชิกต่อปี (Amrin, 2019; Abdullah et al., 2017; Ozcan, 2021)

2) ความเสี่ยงทางการเงิน ประกอบด้วย

1. ความเสี่ยงด้านสภาพคล่อง (Liquidity Risk: LR) วัดค่าจากการเปิดเผยข้อมูล ได้แก่ 1) การระบุความหมาย 2) การแยกประเภทของหนี้ตามประเภทและระยะเวลาครบกำหนด 3) การเปรียบเทียบหนี้ปัจจุบันกับปีที่ผ่านมา 4) แนวทางในการจัดการสภาพคล่องของบริษัท 5) อัตราส่วนสภาพคล่อง หากบริษัทมีการเปิดเผย จะให้คะแนนเท่ากับ 1 คะแนน และอื่น ๆ ให้เป็น 0 (Razek, 2014, Dey et al., 2018)

2. ความเสี่ยงด้านเครดิต (Credit Risk: CR) วัดค่าจากการเปิดเผยข้อมูล ได้แก่ 1) การระบุความหมาย 2) ข้อมูลเชิงปริมาณหรือเชิงคุณภาพเกี่ยวกับความเสี่ยงด้านสินเชื่อ 3) การจำแนกภาระผูกพันของลูกค้าโดยจัดลำดับความน่าเชื่อถือ 4) การกำหนดอายุของลูกค้าหนี้ 5) การเปรียบเทียบลูกหนี้ปัจจุบันกับปีที่ผ่านมา หากบริษัทมีการเปิดเผย จะให้คะแนนเท่ากับ 1 คะแนน และอื่น ๆ ให้เป็น 0 (Razek, 2014; Dey et al., 2018)

3. ความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ย (Interest rate risk: IR) วัดค่าจากการเปิดเผยข้อมูล ได้แก่ 1) การระบุความหมาย 2) การแบ่งประเภทของหนี้ตามอัตราดอกเบี้ย (คงที่/ผันแปร) 3) การเปรียบเทียบดอกเบี้ยปัจจุบันกับปีที่ผ่านมา 4) การวิเคราะห์ความผันผวนของดอกเบี้ย หากบริษัทมีการเปิดเผย จะให้คะแนนเท่ากับ 1 คะแนน และอื่น ๆ ให้เป็น 0 (Razek, 2014; Dey et al., 2018)

4. ความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ (Currency Risk: CCR) วัดค่าจากการเปิดเผยข้อมูล ได้แก่ 1) การระบุความหมาย 2) รายละเอียดของรายการที่เป็นเงินตราต่างประเทศ 3) การวิเคราะห์ความผันผวนของค่าเงิน 4) ข้อมูลเกี่ยวกับตราสารป้องกันความเสี่ยง 5)

การเปรียบเทียบอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศปัจจุบันกับปีที่ผ่านมา หากบริษัทมีการเปิดเผย จะให้คะแนนเท่ากับ 1 คะแนน และอื่น ๆ ให้เป็น 0 (Razek, 2014; Dey et al., 2018)

ข้อมูลที่ได้จะรวมรวบเป็นคะแนนแต่ละด้านจากนั้นทำการคำนวณค่าคะแนน ได้ดังนี้

$$\text{Disclosure Index} = \frac{\text{AS}}{\text{MS}}$$

$$\text{โดยที่} \quad 0 \leq \text{Index} \leq 1$$

$$\text{AS} = \text{คะแนนจริงที่แต่ละบริษัทได้รับ (Actual Score)}$$

$$\text{MS} = \text{คะแนนรวมสูงสุดของแต่ละด้าน (Maximum Score)}$$

3) ผลการดำเนินงาน (Firm Performance) ประกอบด้วย

1. อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (Return on Assets ratio: ROA) (Brigham & Houston, 2001; Bazhair, 2022; Ramlee & Ahmad, 2020; Onsongo et al., 2020) สูตรที่ใช้ในการคำนวณอัตรา

$$\text{ผลตอบแทนต่อสินทรัพย์} = \frac{\text{กำไร (ขาดทุน) สุทธิ} \times 100}{\text{สินทรัพย์รวมเฉลี่ย}}$$

2. อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity Ratio: ROE) (Sartono, 2001; Ramlee & Ahmad, 2020; Onsongo et al., 2020; Bazhair, 2022) สูตรที่ใช้ในการคำนวณอัตรา

$$\text{ผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น} = \frac{\text{กำไร (ขาดทุน) สุทธิ} \times 100}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ย}}$$

3. มูลค่ากิจการ (Tobin's Q: TBQ) (Chung & Pruitt, 1994; Ali & Amir, 2018; Zubair, 2020; Ozcan, 2021) สูตรที่ใช้ในการคำนวณมูลค่ากิจการ (Tobin's Q)

$$= \frac{(\text{ราคาตลาดต่อหุ้น} \times \text{จำนวนหุ้น}) + \text{มูลค่าหนี้สิน} \times 100}{\text{สินทรัพย์รวม}}$$

4) ผลตอบแทนหลักทรัพย์ (Stock return) ประกอบด้วย

1. อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล (Dividend Yield: DIY) (Graham, 2009; Tamrin, 2018; Farrukh et al., 2017; Nguyen et al., 2021) สูตรที่ใช้ในการคำนวณอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน

$$= \frac{\text{เงินปันผลต่อหุ้น} \times 100}{\text{ราคาตลาดต่อหุ้น}}$$

2. อัตราผลตอบแทนส่วนต่างราคาหุ้น (Capital gain: CPG) (Akpey et al., 2016; Karajeh & Ibrahim, 2017) สูตรที่ใช้ในการคำนวณอัตราผลตอบแทนส่วนต่างราคาหุ้น

$$= \frac{\text{ราคาขายหุ้น} - \text{ราคาซื้อหุ้น} \times 100}{\text{ราคาซื้อหุ้น}}$$

ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

การวิจัยเชิงปริมาณ

ประชากรที่ใช้ในการวิจัยคือบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยไม่รวมบริษัทจดทะเบียนในตลาด เอ็ม เอ ไอ (MAI) จำนวน 631 บริษัท ในช่วง 5 ปี ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2560 – 2564 ในการคัดเลือกกลุ่มตัวอย่างไม่รวม บริษัทที่ถูกจัดประเภทให้อยู่ในกลุ่มบริษัทที่กำลังฟื้นฟูกิจการ บริษัทที่ถูกขึ้นเครื่องหมาย H (Trading Hall) หรือ SP บริษัทที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน และบริษัทที่มีข้อมูลของงบการเงินไม่ครบถ้วน คงเหลือกลุ่มตัวอย่างในการศึกษาทั้งสิ้น 317 บริษัท

การเก็บรวบรวมข้อมูล

ผู้วิจัยเก็บรวบรวมข้อมูลจากระบบฐานข้อมูลบริษัทกลุ่มตัวอย่างที่เป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ แหล่งข้อมูลหลัก คือ SETSMART จากข้อมูลที่ระบุไว้ในแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) และแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี/รายงานประจำปี (แบบ 56-1 One Report) โดยใช้เครื่องมือการวิจัย คือ แบบบันทึกข้อมูล

การวิเคราะห์ข้อมูล

การวิจัยเชิงปริมาณใช้การบรรยายโดยสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) และการวิเคราะห์ตัวแปรพหุนามในโมเดลสมการโครงสร้าง (Structural Equation Model) ตรวจสอบความสอดคล้องของตัวแปรต่าง ๆ ในโมเดลสมการโครงสร้างที่กำหนดขึ้นตามหลักทฤษฎีกับข้อมูลเชิงประจักษ์ (Analysis of Moment Structure) การประเมินความสอดคล้องของตัวแบบ (Evaluation the Data-Model Fit) สถิติที่ใช้ในการตรวจสอบค่าความน่าจะเป็นของความเหมาะสมพอดีและสอดคล้องกลมกลืนของข้อมูลเชิงประจักษ์กับรูปแบบเส้นทางตามทฤษฎีที่ใช้มีหลักเกณฑ์ ดังนี้ (1) ค่าระดับความน่าจะเป็นของไคสแควร์ (p-value: Chi-square Probability Level) ค่าดัชนีต้องมากกว่า 0.05 (2) ค่าไคสแควร์สัมพัทธ์ (CMIN/df: Relative Chi-square) ค่าดัชนีต้องน้อยกว่า 3.00 (3) ค่าดัชนีวัดระดับความสอดคล้องกลมกลืนเชิงสัมพัทธ์ (CFI: Comparative Fit Index) ค่าดัชนีต้องมากกว่า 0.90 และ (4) ค่าดัชนีรากของค่าเฉลี่ยกำลังสองของการประมาณค่าความคลาดเคลื่อน (RMSEA: Root Mean Square Error of Approximation) ค่าดัชนีต้องน้อยกว่า 0.08 (Vanichbuncha, 2013)

การวิจัยเชิงคุณภาพ

หลังจากที่ผู้วิจัยได้วิเคราะห์ข้อมูลของกลุ่มตัวอย่างจากการวิจัยเชิงปริมาณเสร็จสิ้นและปรากฏโมเดลที่มีความสอดคล้องและกลมกลืนกัน ผู้วิจัยนำผลลัพธ์ที่ได้มาวิเคราะห์และยืนยันด้วยการวิจัยเชิงคุณภาพเพิ่มเติม โดยเลือกกลุ่มตัวอย่างหรือผู้ให้ข้อมูลสำคัญเป็นกรรมการตรวจสอบ หรือกรรมการบริหารความเสี่ยง และผู้บริหารสูงสุดทางด้านการบัญชีและการเงินที่มีประสบการณ์ในตำแหน่งไม่น้อยกว่า 3 ปี เป็นตัวแทนของกลุ่มอุตสาหกรรมต่าง ๆ จำนวน 7 ราย ใช้การเลือกแบบเจาะจง (Purposive Selection) และการสมัครใจ (Voluntary) (Bosakoranut, 2011; Black, 2010) โดยใช้วิธีการสัมภาษณ์เชิงลึก (In – Depth Interview) โดยไม่มีการชี้นำหรือบอกแนวทางโดยผู้สัมภาษณ์

เครื่องมือที่ใช้เป็นแบบสัมภาษณ์เชิงลึก (In-Depth Interviews) เป็นการกำหนดคำถามแบบปลายเปิด (Open-Ended Question) โดยสร้างข้อคำถามในการสัมภาษณ์จากผลลัพธ์ที่ได้งานวิจัยเชิงปริมาณที่มีนัยสำคัญ (Significance)

ข้อจำกัดในการวิจัย

ข้อมูลของกลุ่มตัวอย่างที่ได้เก็บรวบรวมจากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยหลายกิจการที่มีข้อมูลที่ไม่ครบถ้วนตามตัวแปร และไม่มีการนำเสนอข้อมูลทำให้ไม่สามารถนำกิจการดังกล่าวมาทำการวิจัยได้ และการศึกษาเน้นที่กลไกการกำกับดูแลกิจการภายในโดยไม่ได้ให้ความสำคัญปัจจัยภายนอก ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานและผลตอบแทนหลักทรัพย์

ผลการวิจัย

ผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรคุณลักษณะคณะกรรมการบริหารความเสี่ยง คณะกรรมการตรวจสอบ การเปิดเผยความเสี่ยงทางการเงิน ผลการดำเนินงาน กับผลตอบแทนหลักทรัพย์ มีสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรแบบเพียร์สัน (Pearson's Correlation Coefficient) ปรากฏในตารางที่ 1

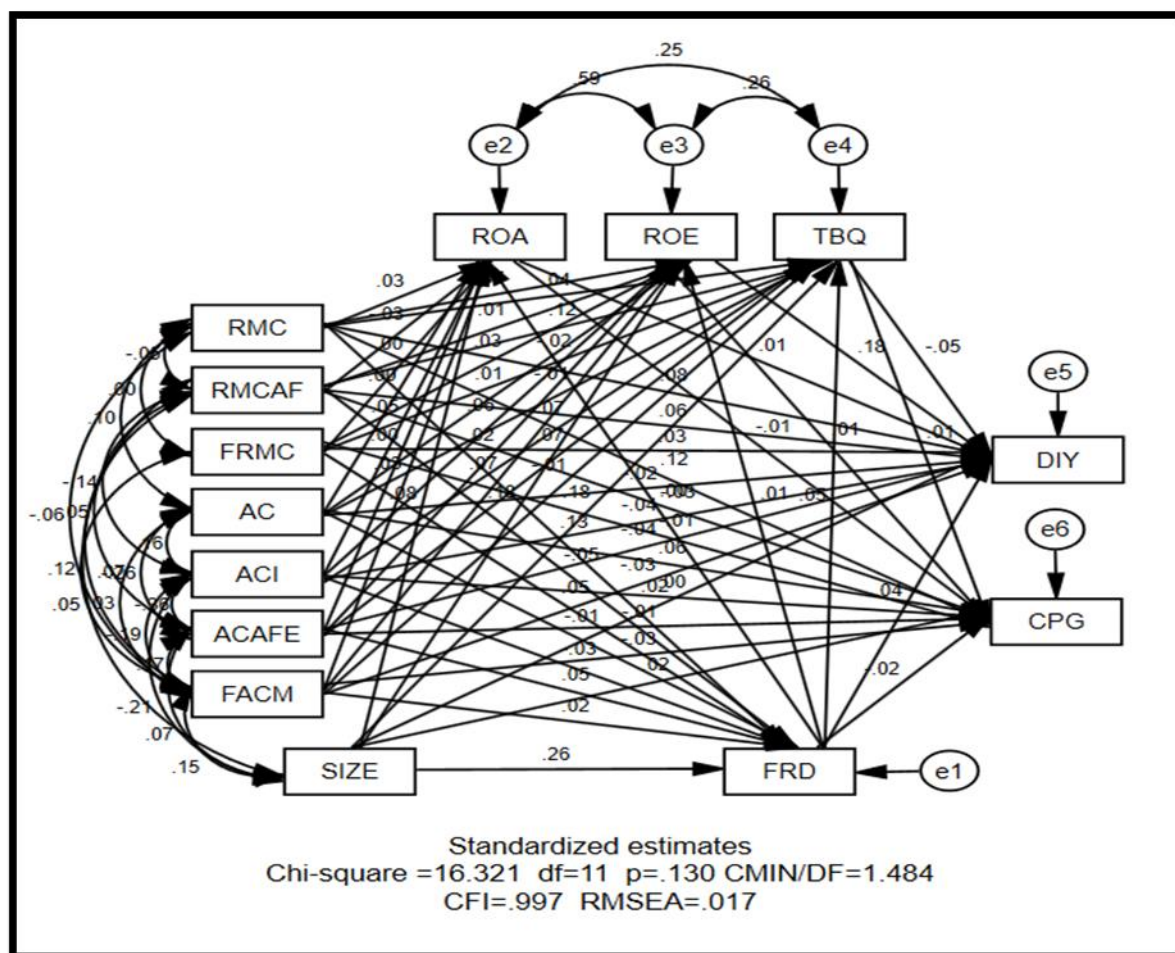
ตารางที่ 1 แสดงค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร

	RMC	RMCAF	FRMC	AC	ACI	ACAFE	FACM	FRD	ROA	ROE	TBQ	DIY	CPG	SIZE
RMC	1													
RMCAF	-.042	1												
FRMC	-.005	-.013	1											
AC	.092**	-.014	-.044	1										
ACI	-.058*	-.142**	-.041	.152**	1									
ACAFE	.044	.050*	.029	-.257**	-.359**	1								
FACM	-.039	.065**	.128**	.026	-.192**	.171**	1							
FRD	.146**	-.034	.047	-.013	-.105**	.086**	.072**	1						
ROA	.031	-.035	.004	.011	.035	-.009	.030	-.007	1					
ROE	.074**	.011	.033	.016	-.006	.032	.092**	.074**	.588**	1				
TBQ	.049	.115**	-.028	-.012	-.018	.070**	.022	.098**	.254**	.287**	1			
DIY	.095**	.058*	.040	-.010	-.045	-.014	.000	.060*	.109**	.188**	.017	1		
CPG	.126**	-.006	-.018	.071**	.005	-.021	-.032	.000	.005	.018	.020	-.002	1	
SIZE	.054*	.051*	-.013	.012	-.209**	.072**	.147**	.276**	.062*	.184**	.191**	.062*	.019	1

หมายเหตุ : * หมายถึง $P < 0.05$, ** หมายถึง $P < 0.01$, โดยที่: RMC = คณะกรรมการบริหารความเสี่ยง, RMCAF = คณะกรรมการบริหารความเสี่ยงเป็นผู้เชี่ยวชาญด้านการบัญชีและการเงิน, FRMC = ความถี่ในการประชุมของคณะกรรมการบริหารความเสี่ยง, AC = คณะกรรมการตรวจสอบ, ACI = ความเป็นอิสระของคณะกรรมการตรวจสอบ, ACAF = ประสิทธิภาพ ความรู้ และความเชี่ยวชาญด้านบัญชีและการเงินของกรรมการตรวจสอบ, FACM = ความถี่ในการประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบ, FRD = การเปิดเผยความเสี่ยงทางการเงิน, ROA = อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์, ROE = อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น, TBQ = มูลค่ากิจการ, DIY = อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล, CPG = อัตราผลตอบแทนส่วนต่างราคาหุ้น, Size = ขนาดของกิจการ

จากตารางที่ 1 ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรทั้ง 14 ตัวแปร พบว่าตัวแปรทั้งหมดมีความสัมพันธ์ไม่สูงมากนัก สืบเนื่องจากค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของตัวแปรมีค่าน้อยกว่า 0.80 (Silpcharu, 2020) ถือว่าเป็นข้อมูลที่เหมาะสมสำหรับการวิเคราะห์สมการโครงสร้างเชิงเส้น

การศึกษาวิเคราะห์องค์ประกอบคณะกรรมการบริหารความเสี่ยงและคณะกรรมการตรวจสอบที่มีอิทธิพลต่อผลการดำเนินงานและผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยปรากฏดังภาพที่ 1



ภาพที่ 1 แสดงผลข้อมูลเชิงประจักษ์กับรูปแบบทางทฤษฎีหลังปรับค่าความคลาดเคลื่อน

ตารางที่ 2 ผลการศึกษาและเกณฑ์ตรวจสอบความสอดคล้องของรูปแบบหลังปรับค่าความคลาดเคลื่อน

สัญลักษณ์	ค่าสถิติ	เกณฑ์	ผลการศึกษา	ผลการพิจารณา
p-value	Chi-square Probability Level	>0.050	0.130	สอดคล้อง
CMIN/df	Relative Chi-square	<3.000	1.484	สอดคล้อง
CFI	Comparative Fit Index	>0.900	0.997	สอดคล้อง
RMSEA	Root Mean Square Error of Approximation	<0.080	0.017	สอดคล้อง

จากภาพประกอบที่ 1 และตารางที่ 2 พบว่าข้อมูลเชิงประจักษ์กับรูปแบบทางทฤษฎีหลังปรับค่าความคลาดเคลื่อน (e) มีความสอดคล้องกลมกลืนกันตรงตามหลักเกณฑ์

ตารางที่ 3 แสดงการสรุปผลการวิเคราะห์ข้อมูลแยกตามสมมติฐาน

สมมติฐานที่		ตัวแปร		Beta	b	S.E.	C.R.	P	หมายเหตุ
1	FRD	<---	RMC	0.129	0.019	0.004	5.371	***	ยอมรับ
	FRD	<---	RMCAF	-0.049	-0.106	0.052	-2.019	0.043*	ไม่ยอมรับ
	FRD	<---	FRMC	0.045	0.005	0.003	1.875	0.061	ไม่ยอมรับ
	FRD	<---	AC	-0.012	-0.003	0.007	-0.48	0.631	ไม่ยอมรับ
	FRD	<---	ACI	-0.025	-0.024	0.026	-0.95	0.342	ไม่ยอมรับ
	FRD	<---	ACAFE	0.046	0.023	0.013	1.755	0.079	ไม่ยอมรับ
	FRD	<---	FACM	0.023	0.003	0.003	0.936	0.35	ไม่ยอมรับ
10	FRD	<---	SIZE	0.261	0.022	0.002	10.636	***	ยอมรับ
	ROA	<---	RMC	0.035	0.004	0.003	1.373	0.17	ไม่ยอมรับ
	ROA	<---	RMCAF	-0.033	-0.057	0.044	-1.297	0.194	ไม่ยอมรับ
	ROA	<---	FRMC	0.004	0	0.002	0.164	0.87	ไม่ยอมรับ
	ROA	<---	AC	-0.002	0	0.006	-0.079	0.937	ไม่ยอมรับ
	ROA	<---	ACI	0.052	0.04	0.021	1.879	0.06	ไม่ยอมรับ
	ROA	<---	ACAFE	0.001	0	0.011	0.031	0.975	ไม่ยอมรับ
	ROA	<---	FACM	0.034	0.003	0.003	1.293	0.196	ไม่ยอมรับ
	ROA	<---	FRD	-0.031	-0.025	0.021	-1.191	0.234	ไม่ยอมรับ
10	ROA	<---	SIZE	0.076	0.005	0.002	2.859	0.004**	ยอมรับ
3	ROE	<---	RMC	0.067	0.01	0.004	2.697	0.007**	ยอมรับ
	ROE	<---	RMCAF	0.009	0.02	0.056	0.356	0.722	ไม่ยอมรับ
	ROE	<---	FRMC	0.029	0.003	0.003	1.153	0.249	ไม่ยอมรับ
	ROE	<---	AC	0.005	0.001	0.008	0.195	0.845	ไม่ยอมรับ
4	ROE	<---	ACI	0.061	0.06	0.027	2.217	0.027*	ยอมรับ
	ROE	<---	ACAFE	0.025	0.013	0.014	0.915	0.36	ไม่ยอมรับ
4	ROE	<---	FACM	0.071	0.009	0.003	2.766	0.006**	ยอมรับ
	ROE	<---	FRD	0.014	0.014	0.027	0.535	0.593	ไม่ยอมรับ
10	ROE	<---	SIZE	0.177	0.015	0.002	6.761	***	ยอมรับ
	TBQ	<---	RMC	0.038	0.042	0.027	1.514	0.13	ไม่ยอมรับ
3	TBQ	<---	RMCAF	0.115	1.837	0.395	4.651	***	ยอมรับ
	TBQ	<---	FRMC	-0.024	-0.021	0.021	-0.993	0.321	ไม่ยอมรับ
	TBQ	<---	AC	-0.009	-0.018	0.055	-0.337	0.736	ไม่ยอมรับ
4	TBQ	<---	ACI	0.067	0.479	0.194	2.475	0.013*	ยอมรับ
4	TBQ	<---	ACAFE	0.07	0.26	0.1	2.6	0.009**	ยอมรับ
	TBQ	<---	FACM	-0.01	-0.009	0.023	-0.394	0.694	ไม่ยอมรับ
	TBQ	<---	FRD	0.049	0.363	0.189	1.916	0.055	ไม่ยอมรับ
10	TBQ	<---	SIZE	0.18	0.11	0.016	6.92	***	ยอมรับ
5	DIY	<---	RMC	0.08	0.734	0.228	3.22	0.001*	ยอมรับ

สมมติฐานที่		ตัวแปร		Beta	b	S.E.	C.R.	P	หมายเหตุ
5	DIY	<---	RMCAF	0.064	8.481	3.296	2.573	0.010*	ยอมรับ
	DIY	<---	FACM	-0.027	-0.199	0.191	-1.044	0.296	ไม่ยอมรับ
	DIY	<---	AC	-0.023	-0.401	0.451	-0.889	0.374	ไม่ยอมรับ
	DIY	<---	ACI	-0.04	-2.367	1.607	-1.473	0.141	ไม่ยอมรับ
	DIY	<---	ACAFE	-0.044	-1.339	0.828	-1.618	0.106	ไม่ยอมรับ
	DIY	<---	FRMC	0.034	0.242	0.176	1.379	0.168	ไม่ยอมรับ
	DIY	<---	FRD	0.036	2.196	1.571	1.398	0.162	ไม่ยอมรับ
	DIY	<---	ROA	0.014	1.094	2.342	0.467	0.64	ไม่ยอมรับ
9	DIY	<---	ROE	0.185	10.913	1.847	5.908	***	ยอมรับ
	DIY	<---	TBQ	-0.054	-0.446	0.217	-2.056	0.04*	ไม่ยอมรับ
	DIY	<---	SIZE	0.019	0.098	0.135	0.724	0.469	ไม่ยอมรับ
5	CPG	<---	RMC	0.12	30.83	6.506	4.738	***	ยอมรับ
	CPG	<---	RMCAF	-0.002	-8.875	94.121	-0.094	0.925	ไม่ยอมรับ
	CPG	<---	FRMC	-0.01	-2.031	5.014	-0.405	0.685	ไม่ยอมรับ
6	CPG	<---	AC	0.058	28.559	12.887	2.216	0.027*	ยอมรับ
	CPG	<---	ACI	-0.004	-7.291	45.889	-0.159	0.874	ไม่ยอมรับ
	CPG	<---	ACAFE	-0.009	-7.498	23.64	-0.317	0.751	ไม่ยอมรับ
	CPG	<---	FACM	-0.029	-6.069	5.448	-1.114	0.265	ไม่ยอมรับ
	CPG	<---	FRD	-0.021	-35.682	44.85	-0.796	0.426	ไม่ยอมรับ
	CPG	<---	ROA	-0.011	-23.014	66.881	-0.344	0.731	ไม่ยอมรับ
	CPG	<---	ROE	0.013	21.115	52.75	0.4	0.689	ไม่ยอมรับ
	CPG	<---	TBQ	0.013	3.114	6.198	0.502	0.615	ไม่ยอมรับ
	CPG	<---	SIZE	0.018	2.507	3.85	0.651	0.515	ไม่ยอมรับ

หมายเหตุ : มีนัยสำคัญ *** หมายถึง $P < 0.001$, ** หมายถึง $P < 0.01$, * หมายถึง $P < 0.05$

จากตารางที่ 3 แสดงผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์นำมาตอบแยกสมมติฐาน พบว่า ยอมรับสมมติฐาน

ข้อที่ 1 องค์ประกอบคณะกรรมการบริหารความเสี่ยงมีอิทธิพลเชิงบวกต่อการเปิดเผยความเสี่ยงทางการเงิน กล่าวคือ ตัวแปรขนาดของคณะกรรมการบริหารความเสี่ยง (RMC) มีอิทธิพลทางเชิงบวก (0.13) ต่อการเปิดเผยความเสี่ยงทางการเงิน (FRD) ในขณะที่ความถี่ในการประชุมของคณะกรรมการบริหารความเสี่ยง (RMCAF) มีอิทธิพลเชิงลบ (-0.05) ต่อการเปิดเผยความเสี่ยงทางการเงิน

ข้อที่ 3 องค์ประกอบคณะกรรมการบริหารความเสี่ยงมีอิทธิพลเชิงบวกต่อผลการดำเนินงาน กล่าวคือ ตัวแปรขนาดของคณะกรรมการบริหารความเสี่ยง (RMC) มีอิทธิพลทางเชิงบวก (0.67) ต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และคณะกรรมการบริหารความเสี่ยงเป็นผู้เชี่ยวชาญด้านการบัญชีและการเงิน (RMCAF) มีอิทธิพลทางเชิงบวก (0.12) ต่อมูลค่ากิจการ Tobin's Q

ข้อที่ 4 องค์ประกอบคณะกรรมการตรวจสอบมีอิทธิพลเชิงบวกต่อผลการดำเนินงาน กล่าวคือ ตัวแปรความเป็นอิสระของคณะกรรมการตรวจสอบ (ACI) มีอิทธิพลทางเชิงบวก (0.06) และความถี่ในการประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบ (FACM) มีอิทธิพลทางเชิงบวก (0.07) ต่ออัตรา

ผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ตัวแปรความเป็นอิสระของคณะกรรมการตรวจสอบ (ACI) มีอิทธิพลทางเชิงบวก (0.67) และคณะกรรมการตรวจสอบเป็นผู้เชี่ยวชาญด้านการบัญชีและการเงิน (ACAFE) อิทธิพลทางเชิงบวก (0.07) ต่อมูลค่ากิจการ Tobin's Q

ข้อที่ 5 องค์ประกอบคณะกรรมการบริหารความเสี่ยงมีอิทธิพลเชิงบวกต่อผลตอบแทนหลักทรัพย์ กล่าวคือ ตัวแปรขนาดคณะกรรมการบริหารความเสี่ยง (RMC) มีอิทธิพลทางเชิงบวก (0.08) ต่ออัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล (DIY) และมีอิทธิพลทางเชิงบวก (0.12) ต่ออัตราผลตอบแทนส่วนต่างราคาหุ้น (CPG) และคณะกรรมการบริหารความเสี่ยงเป็นผู้เชี่ยวชาญด้านการบัญชีและการเงิน (RMCAF) มีอิทธิพลทางเชิงบวก (0.06) ต่ออัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล (DIY)

ข้อที่ 6 องค์ประกอบคณะกรรมการตรวจสอบมีอิทธิพลเชิงบวกต่อผลตอบแทนหลักทรัพย์ กล่าวคือ ตัวแปรขนาดคณะกรรมการตรวจสอบ (AC) มีอิทธิพลทางเชิงบวก (0.06) ต่ออัตราผลตอบแทนส่วนต่างราคาหุ้น (CPG)

ข้อที่ 9 ผลการดำเนินงานมีอิทธิพลเชิงบวกต่อผลตอบแทนหลักทรัพย์ กล่าวคือ ตัวแปรอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีอิทธิพลทางเชิงบวก (0.19) ต่ออัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล (DIY)

ข้อที่ 10 ขนาดกิจการมีอิทธิพลเชิงบวกต่อการเปิดเผยความเสี่ยงทางการเงิน ผลดำเนินงาน และผลตอบแทนหลักทรัพย์ กล่าวคือ ขนาดของกิจการ (SIZE) มีอิทธิพลทางเชิงบวก (0.26) ต่อการเปิดเผยความเสี่ยงทางการเงิน มีอิทธิพลทางเชิงบวก (0.75) มีอิทธิพลทางเชิงบวก (0.18) ต่อผลการดำเนินงานที่วัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) มีอิทธิพลทางเชิงบวก (0.18) ต่อมูลค่ากิจการ Tobin's Q

อภิปรายผล

การศึกษานี้มีวัตถุประสงค์เพื่อวิเคราะห์องค์ประกอบคณะกรรมการบริหารความเสี่ยงและคณะกรรมการตรวจสอบที่มีอิทธิพลต่อการเปิดเผยความเสี่ยงทางการเงิน ผลการดำเนินงาน และผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการวิจัยชี้ให้เห็นว่าขนาดของคณะกรรมการบริหารความเสี่ยงส่งผลในเชิงบวกต่อการเปิดเผยความเสี่ยงทางการเงิน (Abdullah et al., 2017; Rustiarini & Suryandar, 2021; Yanto & Hajawiyah, 2022) และผลการดำเนินงานที่วัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Erin et al., 2020; Ramlee & Ahmad, 2020) และผลตอบแทนหลักทรัพย์ที่วัดด้วยอัตราผลตอบแทนส่วนต่างราคาหุ้น ในขณะที่ขนาดคณะกรรมการตรวจสอบส่งผลเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนส่วนต่างราคาหุ้น คณะกรรมการบริหารความเสี่ยงเป็นผู้เชี่ยวชาญด้านการบัญชีและการเงินส่งผลเชิงบวกต่อ Tobin's Q และอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล ในขณะที่คณะกรรมการตรวจสอบเป็นผู้เชี่ยวชาญด้านการบัญชีและการเงินส่งผลเชิง

บวกต่อมูลค่ากิจการ Tobin's Q (Ozcan, 2021) และความเป็นอิสระของคณะกรรมการตรวจสอบส่งผลเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Ashari & Krismiaji, 2020; Erin et al., 2020; Virginus et al., 2021; Bazhair, 2022) และมูลค่ากิจการ Tobin's Q (Ozcan, 2021) และความถี่ในการประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบส่งผลเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Ashari & Krismiaji, 2020) ในขณะที่ความถี่ในการประชุมของคณะกรรมการบริหารความเสี่ยงส่งผลเชิงลบการเปิดเผยความเสี่ยงทางการเงิน ส่วนผลการดำเนินงานซึ่งวัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ส่งผลเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล และยังพบว่าขนาดกิจการส่งผลเชิงบวกต่อการเปิดเผยความเสี่ยงทางการเงิน (Alshirah et al., 2020) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (Nguyen & Nguyen, 2020; Horvey & Ankamah, 2020) และมูลค่ากิจการ Tobin's Q

สรุป

องค์ประกอบคณะกรรมการบริหารความเสี่ยงและคณะกรรมการตรวจสอบที่มีอิทธิพลต่อผลการดำเนินงานและผลตอบแทนหลักทรัพย์ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการดำเนินงาน และผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในช่วงปี 2560 – 2564 พบว่า องค์ประกอบของคณะกรรมการบริหารความเสี่ยงและคณะกรรมการตรวจสอบที่มีอิทธิพลประกอบด้วย

1) องค์ประกอบของคณะกรรมการบริหารที่มีอิทธิพลประกอบด้วย

1.1) ขนาดของคณะกรรมการบริหารความเสี่ยงส่งผลเชิงบวกต่อการเปิดเผยความเสี่ยงทางการเงิน อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราผลตอบแทนส่วนต่างราคาหุ้น

1.2) คณะกรรมการบริหารความเสี่ยงเป็นผู้เชี่ยวชาญด้านการบัญชีและการเงินส่งผลเชิงบวกต่อ Tobin's Q และอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล

1.3) ความถี่ในการประชุมของคณะกรรมการบริหารความเสี่ยงส่งผลเชิงลบการเปิดเผยความเสี่ยงทางการเงิน

2) องค์ประกอบของคณะกรรมการตรวจสอบที่มีอิทธิพลประกอบด้วย

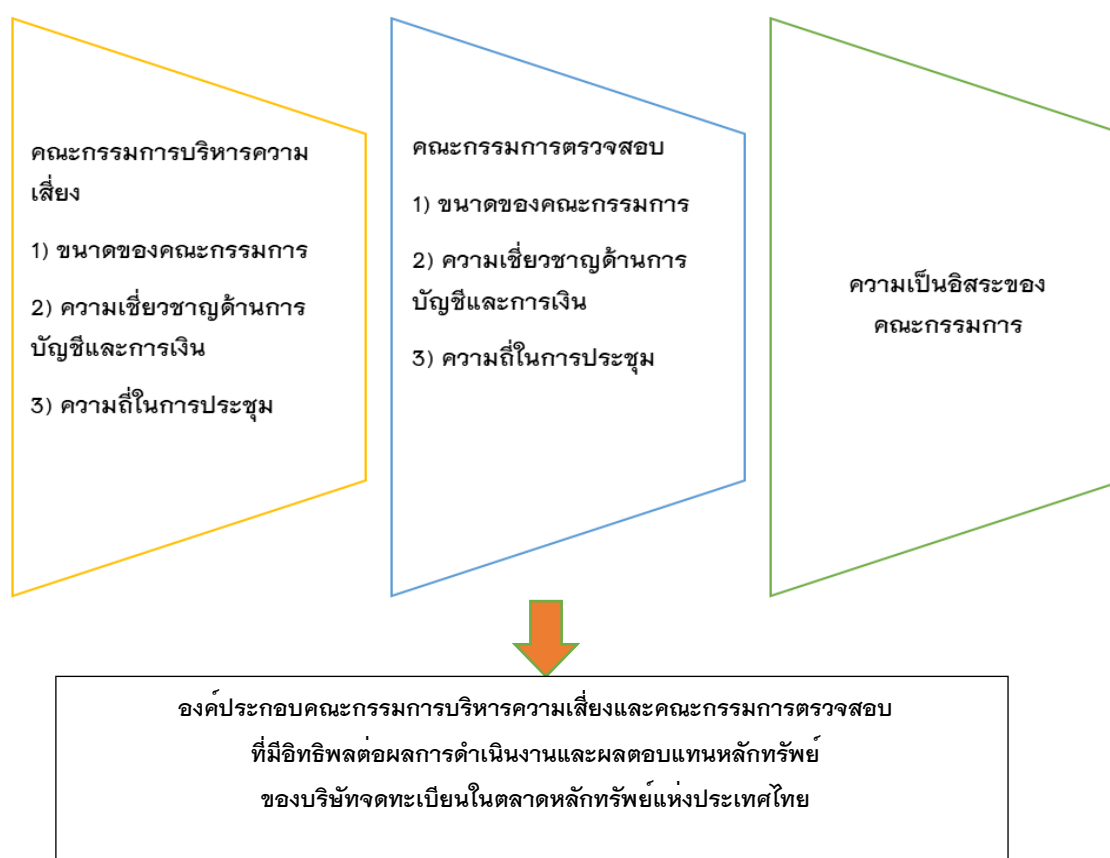
2.1) ขนาดคณะกรรมการตรวจสอบส่งผลเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนส่วนต่างราคาหุ้น

2.2) คณะกรรมการตรวจสอบเป็นผู้เชี่ยวชาญด้านการบัญชีและการเงินส่งผลเชิงบวกต่อมูลค่ากิจการ Tobin's Q

2.3) ความเป็นอิสระของคณะกรรมการตรวจสอบส่งผลเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และมูลค่ากิจการ Tobin's Q

2.4) ความถี่ในการประชุมของคณะกรรมการตรวจสอบส่งผลเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

องค์ความรู้ใหม่จากการวิจัย



ภาพที่ 3 แสดงองค์ความรู้ใหม่จากการวิจัย

ข้อเสนอแนะ

1. ข้อเสนอแนะสำหรับการนำไปปฏิบัติ

1.1 การศึกษาในอนาคตหากผู้สนใจในงานวิจัยอาจทำการศึกษาซ้ำในช่วงเวลาถัดไป หากอยู่ในช่วงเวลาที่แตกต่างกัน อาจจะได้พบผลการวิจัยที่แตกต่างออกไป หรือจะใช้แบบประเมินพยากรณ์ประสิทธิภาพขององค์ประกอบคณะกรรมการบริหารความเสี่ยง และคณะกรรมการตรวจสอบและพัฒนาแนวทางเพิ่มเติมเพื่อเป็นแนวทางการประเมินของผู้มีส่วนได้เสีย หรือใช้กลไกการดำเนินงานอื่น ๆ นำมาพิจารณาในการศึกษา

1.2 บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยสามารถนำผลคุณลักษณะของคณะกรรมการบริหารความเสี่ยงและคณะกรรมการตรวจสอบที่มีอิทธิพลต่อผลการดำเนินงานและผลตอบแทนหลักทรัพย์ เป็นแนวทางปรับปรุงโครงสร้างการกำกับดูแลกิจการ การควบคุมภายใน และการตรวจสอบภายในให้มีคุณภาพและช่วยสร้างมูลค่าเพิ่มแก่กิจการในอนาคต

2. ข้อเสนอแนะเกี่ยวกับการวิจัยในครั้งต่อไป

การวิจัยครั้งนี้ได้ศึกษาบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงระยะเวลาตั้งแต่ปี พ.ศ. 2560 – 2564 เท่านั้นในการวิจัยครั้งต่อไปอาจทำการวิจัยซ้ำในช่วงเวลาถัดไป เนื่องจากระยะเวลาที่เปลี่ยนไป และสถานการณ์การแพร่ระบาดของโรคระบาดโคโรนา 2019 (โควิด-19) คลี่คลาย เพื่องานวิจัยมีความแม่นยำมากขึ้น

References

- Abbas, S. D., Ismail, T., Taqi, M. & Yazid, H., (2021). Determinants of enterprise risk management disclosures: Evidence from insurance industry. *Licensee Growing Science*, 7. 1331–1338.
- Abdel-Azim, M. H., & Abdelmoniem, Z. (2015). Risk management and disclosure and their impact on firm value. *International Journal of Business, Accounting & Finance*, 9(1), 1–14.
- Abdullah, M., Shukor, Z. A., & Rahmat, M. M. (2017). The influences of risk management committee and audit committee towards voluntary risk management disclosure. *Jurnal Pengurusan*, 50(8), 83–95.
- Abdullah, A., Ismail, K. N. I. K., & Isa, N. M. (2017). Risk Management Committee and disclosure of Hedging Activities Information among Malaysian Listed Companies. *Advanced Science Letters*, 21(6), 1871–1874.
- Ahmad, A., Muhammad, M., & Narullia, D. (2021). Corporate Risk Disclosure: The Effect of Corporate Governance. *Journal of Applied Managerial Accounting*, 5(1), 101–113.
- Ahmed Bamahros, H. M., Shaari, H., & Surbakti, L. P. (2017). Effect of audit committee expertise and meeting on earnings quality in Indonesian listed companies: A conceptual approach. *Journal of Accounting and Finance in Emerging Economies*, 3(1), 47–54.
- Akpey, G. I., Azembila, B., & Azembila, B. A. (2016). The Effect of Audit Committees on the Performance of Firms Listed on the Ghana Stock Exchange, *Journal of Business and Management*, 18(11), 55–62.
- Ali, K., & Amir, M. (2018). Impact of Audit Committee structure on firms' value in Pakistan: Evidence from the Cement Sector. *Journal of Corporate Governance Research*, 2(1), 42–57.
- Ali Shah, S. H., Shah, A., Khan, M. K., Ullah, H. (2021). The Risk and Return Relations: New Evidence from Pakistani Stock Market. *Journal of Accounting and Finance in Emerging Economies*, 7(1), 195–204.

- Al-Matari, Y. A., Al-Swidi, A. K., Fadzil, F. H. B., Fadzil, H., & E. Al-Matari, M. (2012). Board of Directors, Audit Committee Characteristics and the Performance of Saudi Arabia Listed Companies. *International Review of Management and Marketing*, 2(4), 241–251.
- Al-Matari, E. M., Al-Swidi, A. K., & Fadzil, F. H. B. (2014). The measurements of firm performance's dimensions. *Asian Journal of Finance & Accounting*, 6(1), 24–49.
- Alqatamin, M, R. (2018). Audit Committee Effectiveness and Company Performance: Evidence from Jordan. *Accounting and Finance Research*, 7(2), 48–60.
- Alshirah, M., Alshirah, A., & Lutfi, A. (2021). Audit committee's attributes, overlapping memberships on the audit committee and corporate risk disclosure: Evidence from Jordan. *Accounting*, 7(2), 423–440.
- Alzeban, A., & Sawan, N. (2015). The impact of audit committee characteristics on the implementation of internal audit recommendations. *International Accounting, Auditing and Taxation*, 24, 61–71.
- Amrin, A. (2019). An empirical study: characteristics of business entities and corporate governance on risk disclosure practices. *Business: Theory and Practice*, 20, 25–49.
- Anoma, A., & Perera, S. (2019). Enterprise Risk Management International Standards and Frameworks. *International Journal of Scientific and Research Publications*, 9(7), 211–217.
- Asharil, S., & Krismiaji, K. (2020). Audit committee characteristics and financial performance: Indonesian evidence. *Equity*, 22(2), 139–152.
- Awalakki, M., & HN, D. (2021). Impact of financial performance ratios on stock returns—A study with reference to national stock exchange. *Int. J. of Aquatic Science*, 12(3), 2151–2167.
- Azeez, A.A. (2015), Corporate governance and firm performance: Evidence from Sri Lanka. *Journal of Finance*, 3(1), 180–189.
- Baker, H. K., & Martin, G. S. (2011). *Capital structure and corporate financing decisions: theory, evidence, and practice*. John Wiley & Sons.
- Bazhair, H, A. (2022). Audit committee attributes and financial performance of Saudi non-financial listed firms. *Cogent Economics & Finance*, 10, 1–13.
- Bedard, J., Chtourou, S.M., & Courteau, L. (2004). The Effect of Audit Committee Expertise, Independence, and Activity on Aggressive Earnings Management, *Auditing: A Journal of Practice and Theory*, 23(2), 13–35.
- Bello, M. (2022). Effect of Risk Management on the Financial Performance of Food and Beverage Industries in Nigeria. *Journal of Accounting and Business*, 7(1), 135–146.

- Blanco–Mesa, F., Rivera–Rubiano, J., Patino–Hernandez, X., & Martinez–Montana, M. (2019). The importance of enterprise risk management in large companies in Colombia. *Technological and Economic Development of Economy*, 25(4), 600–633.
- Bosakoranut, S. (2011). *Accounting and taxation of leasing business*[Doctoral dissertation (Business Administration), Ramkhamhaeng University].
- Brealey, R. A., Myers, S. C., & Allen, F. (2014). *Teorie a praxe firemních financí*. BizBooks.
- Brown, I., Steen, A., & Foreman, J. (2009). Risk management in corporate governance: A review and proposal. *Corporate Governance: An International Review*, 17(5), 546–558.
- Chabachib, M., Hersugondo, H., Ardiana, E., & Pamungkas, I. D. (2020). Analysis of company characteristics of firm values: Profitability as intervening variables. *International Journal of Financial Research*, 11(1), 60–70.
- Chung, K. H., & Pruitt, S. W. (1994). A simple approximation of Tobin's Q. *Financial management*, 70–74.
- Committee of Sponsoring Organizations of Treadway Commission. (2017). *Enterprise Risk Management: Integrating with Strategy and Performance Executive Summary*.
<https://www.coso.org/Documents/2017-COSO-ERM-Integrating-with-Strategy-and-Performance-Executive-Summary.pdf>
- Creswell, J. W., & Plano Clark, V. L. (2018). *Designing and Conducting Mixed Methods Research* (3rd ed.). Sage Publications.
- Dawadi, S., Shrestha, S., & Giri, R. A. (2021). Mixed-methods research: A discussion on its types, challenges, and criticisms. *Journal of Practical Studies in Education*, 2(2), 25–36.
- De Vlaminc, N., & Sarens, G. (2013). The relationship between audit committee characteristics and financial statement quality: evidence from Belgium. *Journal of Management and Governance*, 19(1), 145–166.
- Dey, R. K., Syed, Z. H., & Zabihollah, R. (2018). Financial Risk Disclosure and Financial Attributes \ among Publicly Traded Manufacturing Companies: Evidence from Bangladesh. *Journal of Risk and Financial Management*, 11(50), 1–16.
- Epps, R. W., & Cereola, S. J. (2008). Do Institutional Shareholder Services (ISS) Corporate governance ratings reflect a company operating performance. *Critical Perspectives on Accounting*, 19(8), 1135–1148.
- Erin, O., Bamigboye, O., & Arumona, J., (2020). Risk governance and financial performance an empirical analysis. *Business: Theory and Practice*, 21(2), 758–768.

- Eugenia, O. N., & Ifurueze, M. (2021). Effect of Risk Management Disclosures on Performance of Firms' in Nigeria and Ghana. *Journal of Accounting and Financial Management*, 7(4), 78–89.
- Fama, E.F., & French, K.R. (1998). Value versus growth: The international evidence. *The Journal of Finance*, 53(6), 1975–1999.
- Farrukh, K., Irshad, S., Shams Khakwani, M., Ishaque, S., & Ansari, N. Y. (2017). Impact of dividend policy on shareholder's wealth and firm performance in Pakistan. *Cogent Business & Management*, 4(1), 1–11.
- Fang, F. (2016). A study of financial risks of listed manufacturing companies in China. *Journal of Financial Risk Management*, 5(4), 229–245.
- Gordon, L. A., Loeb, M. P., & Tseng, C. Y. (2009). Enterprise risk management and firm performance: A contingency perspective. *Journal of Accounting and Public Policy*, 28(4), 301–327.
- Graham, J. W. (2009). Missing data analysis: Making it work in the real world. *Annual Review of Psychology*, 60, 549–576.
- Hamrouni, A., Miloudi, A., & Benkraiem, R. (2015). Signaling Firm Performance Through Corporate Voluntary Disclosure. *The Journal of Applied Business Research*, 31(2), 609–620.
- Hayati, A. F., Astuti, G., & Murdy, K. (2018). The Analysis of Factors Affecting Dividend Payout Ratio in Manufacturing Companies Listed in Indonesian Stock Exchange. *Advances in Economics, Business and Management Research*, 34–41.
- Hines, C. S., Masli, A., Mauldin, E. G., & Peters, G. F. (2015). Board risk committees and audit pricing. *Auditing: A Journal of Practice and Theory*, 34(4), 59–84.
- Horvey, S.S., & Ankamah, J. (2020). Enterprise risk management and firm performance: Empirical evidence from Ghana equity market. *Cogent Economics & Finance*, 8(1), 1–12.
- Jaisamut, R. (2019). Article: Risk Oversight and the Role of the Board. <https://www.thai-iod.com/th/publications-detail.asp?id=654>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 305–360.
- Kakanda, M. M., Salim, B., & Chandren, S. (2018). Risk management committee characteristics and market performance: Empirical evidence from listed financial service firms in Nigeria. *International Journal of Management and Applied Science*, 4(2), 6–10.

- Kallamu, B. S., & Saat, N. A. M. (2015). Audit committee attributes and firm performance: evidence from Malaysian finance companies. *Asian Review of Accounting*, 23(3), 206–231.
- Karajeh, A. I., & Ibrahim, M. Y. B. (2017). Impact of audit committee on the association between financial reporting quality and shareholder value. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 7(3), 14–19.
- Kopia, J., Just, V., Geldmacher, W., & Bubian, A. (2017). Organization Performance and Enterprise Risk Management. *Egoforum*, 6, 1–14.
- Koutoupis, G. Andreas., & Bekiaris, Michail. (2019). Audit Committees impact on Company Performance: The Greek & Italian Experience. *International Journal of Auditing and Accounting Studies*, 1(1), 1– 12.
- Kurniawanto, H., Suhardjanto, D., Bandi., & Agustiningsih, W, S. (2017). Corporate Governance and Corporate Risk Disclosure: Empirical Evidence of Non–Financial Companies Listed in Indonesia Stock Exchange. *Integrative Business and Economics Research*, 6(4), 255–270.
- Li, J., Mangena, M., & Pike, R. (2012). The effect of audit committee characteristics on intellectual capital disclosure. *The British Accounting Review*, 44(2), 98–110.
- Lingaraja, K., Selvam, M., & Vasanth, V. (2015). Long–Run Dynamic Linkages Between Emerging Stock Markets in Asia and a Developed Stock Market, *Journal of Applied Sciences*, 10(5), 203–211.
- Luthfiyanti, N. K., & Dahlia, L. (2020). The effect of enterprise risk management on financial distress. *Journal of Accounting Auditing and Business*, 3(2). 30–41.
- Madi, K, H., Ishakb, Z., & Manaf, A, A, N. (2014). The impact of audit committee characteristics on corporate voluntary disclosure. *Procedia – Social and Behavioral Sciences*, 164, 486–492.
- Mwaurah, I., Muturi, W., & Waititu, A. (2017). The influence of financial risk on stock returns. *International Journal of Scientific and Research Publications*, 7(5), 418–430.
- Ng, T. H., Chong, L. L., & Ismail, H. (2013). Is the risk management committee only a procedural compliance?. *The Journal of Risk Finance*, 14(1), 71–86.
- Nguyen, A. H., Pham, C. D., Doan, N. T., Ta, T. T., Nguyen, H. T., & Truong, T. V. (2021). The effect of dividend payment on firm’s financial performance: An empirical study of Vietnam. *Journal of Risk and Financial Management*, 14(8), 353, 1–11.

- Nguyen, T. N. L., & Nguyen, V. C. (2020). The Determinants of Profitability in Listed Enterprises: A Study from Vietnamese Stock Exchange. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(1), 47–58.
- Nickmanesh, S., Zohoori, M., Musram, H. A. M., & Akbari, A. (2013). Enterprise risk management and performance in Malaysia. *Interdisciplinary Journal of Contemporary Research in Business*, 5(1), 670–707.
- Onsongo, S. K., Muathe, S. M., & Mwangi, L. W. (2020). Financial risk and financial performance: evidence and insights from commercial and services listed companies in Nairobi securities exchange Kenya. *International Journal of Financial Studies*, 8(3), 1–15.
- Ozcan, A. (2021). Audit Committee and Firm Value: An Empirical Investigation. *Muhasebe Bilim Dunyas Dergisi*, 23(2), 204–221.
- Ramlee, R., & Ahmad, N. (2020). Malaysian Risk Management Committees and Firm Financial Performance. *Asia-Pacific Management Accounting Journal*, 15(2), 147–167.
- Razek, M. A. (2014). The association between corporate risk disclosure and firm performance in emerging country–The case of Egypt. *Journal of Empirical Studies*, 1(3), 105–115.
- Rustiarini, N. W., & Suryandari, N. N. A. (2021). Enterprise Risk Management Disclosure and Firm Value: The Role of Risk Monitoring Committee. *International Conference on Industrial Engineering and Operations Management Sao Paulo, Brazil*, 1756–1764.
- Salaudeen YM, Atoyebi, TA & Oyegbile BA, (2018). Enterprise Risk Management and Performance of Selected Listed Consumer Goods Companies in Nigeria, *Appl Financ Accounting*, 4, 112–121.
- Sartono, A. (2001). *Financial Management* (4th ed.). Yogyakarta.
- Selvam, M., Gayathri, J., Vasanth, V., & Marxiaoli, S. (2016). Determinants of firm performance: a subjective model. *International Journal of Social Science Studies*, (4), 90–100.
- Septiani, M., Ariyani, N., & Ispriyahadi, H. (2020). The effect of stock prices, return on assets, and firm size on dividend payout ratio: evidence from Indonesian financial service companies. *Diponegoro International Journal of Business*, (3), 17–27.
- Shabrina, W., & Hadian, N. (2021). The influence of current ratio, debt-to-equity ratio, and return on assets on dividend payout ratio. *International Journal of Financial, Accounting, and Management*, 3(3), 193–204.

- Shatnawi, S., Hanefah, M., Adaa, A., & Eldaia, M. (2019). The Moderating Effect of Enterprise Risk Management on the Relationship between Audit Committee Characteristics and Corporate Performance: A Conceptual Case of Jordan. *International Journal of Academic Research Business and Social Sciences*, 9(5), 177–194.
- Siam, Y. A., Idris, M., & Al-Okdeh, S. (2018). The Moderating Role of Family Control on the Relationship between Audit Committee Financial Expertise and Earnings Management. *International Journal of Business and Management*, 13(12), 31– 37.
- Silpcharu, T. (2020). *SPSS and AMOS: Research and Data Analysis* (18th ed.). Business R&D.
- Sultana, N., Singh, H., & Van der Zahn, J. L. M. (2015). Audit Committee Characteristics and Audit Report Lag. *International Journal of Auditing*, 19(2), 72–87.
- Tamrin, M., Mus, H. R., & Arfah, A. (2018). Effect of profitability and dividend policy on corporate governance and firm value: *Evidence from the Indonesian Manufacturing Sectors*, 19(10), 66–74.
- The Office of the Securities and Exchange Commission. (2021). *Annual data display form/Annual list (Form 56–1 One report, Form 69–1)*. Retrieved from <https://www.sec.or.th/onereport>.
- Turley, S., & Zaman, M. (2004). The corporate governance effects of audit committees. *Journal of Management and Governance*, 8, 305–332.
- Vanichbuncha, K. (2013). *Structural Equation Model (SEM) with AMOS*. Chulalongkorn University.
- Virginus, L. U., Adaeze, E. E., & Gabriel, C. O. (2021). A Critical Study of Corporate Risk Management Committee Impact on Firm Performance. *International Journal of Academic Information Systems Research*, 5(4), 24–39.
- Wahla, K. U. R., Shah, S. Z. A., & Hussain, Z. (2012). Impact of ownership structure on firm performance evidence from non-financial listed companies at Karachi Stock Exchange. *International Research Journal of Finance and Economics*, 84, 6–13.
- Winarto, A. J., & Chariri, A. (2022). The effect of enterprise risk management and firm financial performance: Empirical Study on manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange. *Diponegoro Journal of Accounting*, 11(4), 1–14. www.setsmart.com
- Yanti, E., & Patrisia, D., (2019). The impact of Corporate Governance Mechanisms on Firm Value. *Advances in Economics, Business and Management Research*, 97, 588–595.
- Yanto, H., & Hajawiyah, A. (2022). The impact of risk management committee on integrated reporting disclosure in Indonesia. *Kasetsart Journal of Social Sciences*, 43(4), 999–1008. <https://so04.tci-thaijo.org/index.php/kjss/article/view/261669>

Zubair, A. K. (2020). Does audit committee role reflected in firm value of listed non-financial firms. *Journal of Accounting Research*, 1(1), 138–149.