



ปัจจัยซีอีโอและคณะกรรมการบริษัทที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไร
ของธุรกิจครอบครัวในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

Factors of CEO and Board-of-Director Affecting Profitability of Family Businesses Listed in
the Stock Exchange of Thailand

สิริรัฐ บุญรักษา

คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย, boonrugsas_@hotmail.com

บทคัดย่อ

การวิจัยในครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาปัจจัยซีอีโอและคณะกรรมการบริษัทที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไร (Profitability) ของกลุ่มธุรกิจครอบครัวในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งเป็นการเปรียบเทียบผลกระทบจากปัจจัยซีอีโอ (ได้แก่ ประเภทของซีอีโอ เพศ รุ่นของซีอีโอ ระดับการศึกษา และอายุ) และปัจจัยคณะกรรมการบริษัท (ได้แก่ จำนวนคณะกรรมการบริษัท สมาชิกในครอบครัวในคณะกรรมการบริษัท สมาชิกผู้หญิงในครอบครัวในคณะกรรมการบริษัท และผู้หญิงในคณะกรรมการบริษัท) ต่อความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจครอบครัว ซึ่งตัวแปรที่ใช้วิเคราะห์ได้แก่ อัตรากำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin) อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on Asset) และอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (Return on Equity) ด้วยข้อมูลทางการเงินตั้งแต่ปี พ.ศ. 2550-2560 พบว่าปัจจัยซีอีโอนั้นกลุ่มบริษัทที่มีซีอีโอผู้หญิงมีอัตรากำไรขั้นต้นแตกต่างจากกลุ่มบริษัทที่มีซีอีโอผู้ชายอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 ขณะที่ อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น แตกต่างอย่างไม่มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 และปัจจัยคณะกรรมการบริษัทพบว่ากลุ่มบริษัทที่มีสมาชิกผู้หญิงในครอบครัวในคณะกรรมการบริษัทมีอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น แตกต่างจากกลุ่มบริษัทที่ไม่มีสมาชิกผู้หญิงในครอบครัวในคณะกรรมการบริษัท อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 ขณะที่อัตรากำไรขั้นต้น และอัตรากำไรสุทธิ แตกต่างอย่างไม่มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05

คำสำคัญ: ความสามารถในการทำกำไร, อัตรากำไรขั้นต้น, อัตรากำไรสุทธิ, อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์, อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น

ABSTRACT

The objectives of this research are to examine the factors of CEO and Board-of-Director affecting the profitability of family businesses listed in the Stock Exchange of Thailand. The study compares the effects of CEO factors and Board-of-Director factors on the profitability of the companies measured by Gross Profit Margin, Net Profit Margin, Return on Asset, and Return on Equity, employing financial data during 2007-2017. The results show that companies with women CEOs exhibit Gross Profit Margin different than those with men CEOs at statistically significant level of .05, while the differences with respect to profitability indicators of Net Profit Margin, Return on



Asset and Return on Equity are not statistically significant at level of .05. Regarding the Board of Director factors, the companies with women family-member directorship exhibit Return of Asset and Return on Equity different than those with no women family-member directorship at statistically significant level of .05, while the differences with respect to Gross Profit Margin and Net Profit Margin are not statistically significant at level of .05.

Keywords: Profitability, Gross Profit Margin, Net Profit Margin, Return on Asset, Return on Equity

1. บทนำ

ธุรกิจครอบครัวเป็นหนึ่งในรูปแบบขององค์กรทางการค้าที่เก่าแก่ที่สุด และยังคงเป็นรูปแบบธุรกิจที่พบได้ทั่วไปในปัจจุบัน อีกทั้งยังช่วยขับเคลื่อนเศรษฐกิจของโลกเป็นอย่างมาก โดยในปัจจุบันธุรกิจครอบครัวมีจำนวนมากถึง 2 ใน 3 ของธุรกิจทั่วโลกและสร้างรายได้กว่าร้อยละ 70 ของผลิตภัณฑ์มวลรวมทั่วโลกในแต่ละปี (European Family Businesses (EFB) and KPMG, 2015) ทั้งนี้มีงานวิจัยชี้ว่าความสำเร็จของธุรกิจครอบครัวมีความสัมพันธ์กันอย่างมากกับความสามารถของสมาชิกในครอบครัว และการบริหารคนที่ไม่ใช่สมาชิกในครอบครัว ด้วยคุณลักษณะที่เป็นตัวของตัวเอง มีความยืดหยุ่น และตัดสินใจได้อย่างรวดเร็ว เพื่อจัดการกับความท้าทายที่ธุรกิจครอบครัวต้องเผชิญอยู่ทุกวันนี้ และด้วยความภาคภูมิใจ ความเป็นหนึ่งเดียวและความเหนียวแน่นของครอบครัว จะเป็นผลดีต่อการเติบโต และความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจ (KPMG, 2017) อย่างไรก็ตามคุณลักษณะที่กล่าวมาข้างต้นยังไม่สามารถรับประกันความสำเร็จได้อย่างจำเป็นต้องอาศัยปัจจัยด้านอื่นร่วมด้วย อาทิ การมีผู้นำที่เข้มแข็งและมีความทุ่มเท (KPMG and EFB, 2016) ไม่ว่าจะเป็นผู้นำชายหรือหญิง ทั้งที่เป็นสมาชิกในครอบครัวหรือคนนอกก็ตาม และยังมีการศึกษาที่ชี้ให้เห็นว่าผู้หญิงนั้นมีแนวโน้มได้รับการส่งเสริมในธุรกิจครอบครัวมากขึ้น เพราะมีความเชื่อมั่นในความสามารถของผู้นำหญิง (Hall, 2018)

ทั้งนี้เมื่อบริษัทมีการเติบโตขึ้น ย่อมจำเป็นต้องมีความเป็นมืออาชีพมากขึ้นกว่าในช่วงตอนเริ่มต้นธุรกิจ โดยการนำเอากระบวนการที่เคร่งครัดมาใช้ในการตัดสินใจและการดำเนินงาน ซึ่งมีอยู่หลายวิธี รวมถึงการแต่งตั้งคณะกรรมการอิสระ และการทำเอกสารเป็นลายลักษณ์อักษรในเรื่องของขั้นตอนและกระบวนการต่าง ๆ อีกทั้งการรับเอาบุคคลจากภายนอกเข้ามามีบทบาทสำคัญในการเป็นคณะกรรมการบริษัท ด้วยการนำมุมมองที่เป็นอิสระเข้ามา โดยคณะกรรมการอิสระจะเป็นหนึ่งในแกนหลักของการกำกับดูแลกิจการที่ดี ซึ่งเป็นองค์ประกอบหลักของการทำธุรกิจอย่างมืออาชีพ อย่างไรก็ตามสำหรับธุรกิจครอบครัวจำนวนมาก คณะกรรมการส่วนใหญ่มักจะประกอบด้วยสมาชิกในครอบครัวและผู้มีส่วนเกี่ยวข้องใกล้ชิด ซึ่งมีเพียงส่วนน้อยที่จะมาจากสมาชิกอิสระจากภายนอก (PwC, 2015b) โดยจากการศึกษาพบว่าคณะกรรมการบริษัทมีความหลากหลายและมีอิทธิพลน้อยกว่าในบริษัททั่วไป และธุรกิจครอบครัวก็มักต้องแข่งขันเพื่อดึงดูดและรักษากองมืออาชีพระดับสูงเอาไว้ (White, 2017)

อย่างไรก็ตามยังมีกรณีศึกษาในวงกว้างถึงข้อดีข้อเสียของการนำเอาบุคคลจากภายนอกเข้ามาเป็นผู้นำและคณะกรรมการบริษัท รวมถึงบทบาทของซีอีโอ ซึ่งถือเป็นปัจจัยที่มีความสำคัญต่อการดำเนินงานของธุรกิจครอบครัวเป็นอย่างมาก ดังนั้นผู้วิจัยจึงมีความสนใจที่จะศึกษาผลการดำเนินงานด้านการเงินในเรื่องของความสามารถในการทำกำไรของกลุ่มธุรกิจครอบครัวในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเปรียบเทียบผลกระทบจากปัจจัยซีอีโอ และปัจจัยคณะกรรมการบริษัทต่อความสามารถในการทำกำไร (Profitability) ของธุรกิจครอบครัวว่าจะส่งผลต่อการดำเนินงานของบริษัทมากน้อยเพียงไร



2. วัตถุประสงค์การวิจัย

1. ศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยซีอีโอ (ได้แก่ ประเภทของซีอีโอ เพศ รุ่นของซีอีโอ ระดับการศึกษา และอายุ) และความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจครอบครัว
2. ศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยคณะกรรมการบริษัท (ได้แก่ จำนวนคณะกรรมการบริษัท สมาชิกในครอบครัวในคณะกรรมการบริษัท สมาชิกผู้หญิงในครอบครัวในคณะกรรมการบริษัท และผู้หญิงในคณะกรรมการบริษัท) และความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจครอบครัว
3. สร้างองค์ความรู้ในการส่งเสริมและพัฒนาศักยภาพของธุรกิจครอบครัวในประเทศไทยต่อไป

3. การดำเนินการวิจัย

กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้คือ บริษัทที่เป็นธุรกิจครอบครัวที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งแต่ 10 ปีขึ้นไป จำนวน 164 บริษัท ทั้งนี้จะไม่นำกลุ่มกองทุนหลักทรัพย์/หลักทรัพย์ที่ถูกขึ้นเครื่องหมาย SP มารวมในการคำนวณ โดยเกณฑ์การพิจารณาหลักทรัพย์ที่เป็นกลุ่มธุรกิจครอบครัว คือ ตระกูลใดตระกูลหนึ่งเป็นผู้มีอำนาจควบคุมกิจการ โดยศูนย์ธุรกิจครอบครัว มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย ได้กำหนดเกณฑ์ที่ใช้ในการนิยามคำว่า “ธุรกิจครอบครัว” ไว้ดังนี้

- 1) เป็นตระกูลผู้ก่อตั้ง
- 2) มีคนในตระกูลเป็นคณะกรรมการบริษัทในอันดับ 1-5 อย่างน้อย 1 คน
- 3) สมาชิกในครอบครัว (ทุกคนรวมกัน) เป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ในกลุ่ม Strategic Shareholder

หมายเหตุ : Strategic shareholder ตาม กตด. “อำนาจควบคุมกิจการ” หมายความว่า (1) การถือหุ้นที่มีสิทธิออกเสียงในนิติบุคคลหนึ่งเกินกว่าร้อยละ 50 ของจำนวนสิทธิออกเสียงทั้งหมดของนิติบุคคลนั้น (2) การมีอำนาจควบคุมคะแนนเสียงส่วนใหญ่ในที่ประชุมผู้ถือหุ้นของนิติบุคคลหนึ่งไม่ว่าโดยตรงหรือโดยอ้อมหรือไม่ว่าเพราะเหตุอื่นใด (3) การมีอำนาจควบคุมการแต่งตั้งหรือถอดถอนกรรมการตั้งแต่กึ่งหนึ่งของกรรมการทั้งหมดไม่ว่าโดยตรงหรือโดยอ้อม

การวิจัยในครั้งนี้มีแนวทางการวิเคราะห์โดยการนำข้อมูลที่เป็นพารามิเตอร์วัดอัตราความสามารถในการทำกำไรของกลุ่มธุรกิจครอบครัวที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งแต่ปีพ.ศ. 2550-2560 รวม 10 ปี มาทำการวิเคราะห์เปรียบเทียบปัจจัยซีอีโอ และปัจจัยคณะกรรมการบริษัท ที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรโดยหาค่าเฉลี่ยและเปรียบเทียบความแตกต่างของความสามารถในการทำกำไรในทางสถิติโดยใช้ Independent Sample t-test และหาความสัมพันธ์ของตัวแปรโดยใช้การวิเคราะห์ค่าสหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน (Pearson's product moment coefficient of correlation) และสหสัมพันธ์แบบสเปียร์แมน (Spearman's Correlation)

4. ผลการวิจัย

จากศึกษาปัจจัยปัจจัยซีอีโอและคณะกรรมการบริษัทที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจครอบครัวในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เปรียบเทียบกลุ่มบริษัทจำแนกตาม 1) ปัจจัยซีอีโอ ได้แก่ ประเภทของซีอีโอ เพศ รุ่นของซีอีโอ ระดับการศึกษา และอายุ 2) และปัจจัยคณะกรรมการบริษัท ได้แก่ จำนวนคณะกรรมการ



บริษัท สมาชิกในครอบครัวในคณะกรรมการบริษัท สมาชิกผู้หญิงในครอบครัวในคณะกรรมการบริษัท และผู้หญิงในคณะกรรมการบริษัท โดยสามารถแสดงผลการวิเคราะห์ได้ดังนี้

1) อัตราความสามารถในการทำกำไรบริษัท ตั้งแต่ปีพ.ศ. 2550- 2560

เมื่อพิจารณาอัตราความสามารถในการทำกำไร (ตารางที่ 1) พบว่ากลุ่มบริษัทที่เป็นธุรกิจครอบครัวในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรโดยเฉลี่ยด้านอัตรากำไรขั้นต้น มีแนวโน้มที่จะสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง แม้จะมีผลดลบบ้างในปี พ.ศ. 2552 และ 2559 ขณะที่อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น มีแนวโน้มที่คล้ายคลึงกันที่ขึ้นลงตามภาวะเศรษฐกิจ และลดลงอย่างเห็นได้ชัด โดยเฉพาะในปีพ.ศ. 2552 2555 และ 2560

ตารางที่ 1 อัตราความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่เป็นธุรกิจครอบครัวในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2550 – 2560

ปี (พ.ศ.)	อัตรากำไรขั้นต้น (%)	อัตรากำไรสุทธิ (%)	อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (%)	อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (%)
2550	21.92	6.08	7.34	7.30
2551	22.36	6.06	7.17	6.62
2552	21.94	2.40	6.71	6.58
2553	23.21	6.34	7.60	9.17
2554	23.18	6.39	8.15	9.32
2555	23.31	5.64	6.36	-1.83
2556	23.38	6.59	7.52	4.85
2557	23.32	7.37	7.36	10.05
2558	23.59	7.09	7.09	9.89
2559	21.92	6.82	7.35	9.12
2560	22.61	5.18	6.12	6.62
Mean	22.79	6.00	7.16	7.06

2) ปัจจัยซีอีโอ

2.1) ประเภทซีอีโอ

ส่วนใหญ่สมาชิกในครอบครัวดำรงตำแหน่งซีอีโอ จำนวน 116 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 70.70 ขณะที่คนนอกดำรงตำแหน่งซีอีโอ จำนวน 48 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 29.30 (ตารางที่ 2) ซึ่งเมื่อนำมาเปรียบเทียบความแตกต่างในทางสถิติ (ตารางที่ 4) พบว่ากลุ่มบริษัทที่สมาชิกในครอบครัวดำรงตำแหน่งซีอีโอมีอัตรากำไรขั้นต้น อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นแตกต่างจากกลุ่มบริษัทที่มีคนนอกดำรงตำแหน่งซีอีโอ อย่างไม่มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05

2.2) เพศซีอีโอ

ซีอีโอส่วนใหญ่เป็นผู้ชาย จำนวน 138 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 84.10 รองลงมาเป็นซีอีโอผู้หญิง จำนวน 26 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 15.90 (ตารางที่ 2) ซึ่งเมื่อนำมาเปรียบเทียบความแตกต่างในทางสถิติ (ตารางที่ 4) พบว่า กลุ่มบริษัทที่มีซีอีโอผู้หญิงมีอัตรากำไรขั้นต้น แตกต่างจากกลุ่มบริษัทที่มีซีอีโอผู้ชาย อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 โดยกลุ่มบริษัทที่มีซีอีโอผู้หญิงมีอัตรากำไรขั้นต้นเฉลี่ย (ร้อยละ 27.34) สูงกว่ากลุ่มบริษัทที่มีซีอีโอผู้ชาย (ร้อยละ 21.78)



ขณะที่อีก 3 ตัวแปรพบว่ากลุ่มบริษัทที่มีซีอีโอฟื้นฟูมีอัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น แตกต่างจากกลุ่มบริษัทที่มีซีอีโอฟื้นฟูอย่างไม่มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05

ส่วนใหญ่ซีอีโอฟื้นฟูที่ 2 จำนวน 79 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 48.20 รองลงมาได้แก่ รุ่นที่ 1 จำนวน 78 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 47.60 รุ่นที่ 3 จำนวน 5 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 3 และรุ่นที่ 4 จำนวน 2 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 1.20 (ตารางที่ 2) และเมื่อพิจารณาความสัมพันธ์ระหว่างรุ่นของซีอีโอและความสามารถในการทำกำไร (ตารางที่ 5) ผลการวิจัยพบว่า รุ่นของซีอีโอมีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตรากำไรขั้นต้น อย่างไม่มีนัยสำคัญที่ระดับ .05 ขณะที่พบว่ารุ่นของซีอีโอมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนต่อ สินทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น อย่างไม่มีนัยสำคัญ ที่ระดับ .05

2.3) ระดับการศึกษาของซีอีโอ

ซีอีโอส่วนใหญ่มีการศึกษาในระดับปริญญาโท จำนวน 92 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 56.80 โดยแบ่งเป็นสถาบันการศึกษาในต่างประเทศ จำนวน 53 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 32.70 และสถาบันการศึกษาในประเทศ จำนวน 39 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 24.10 รองลงมาได้แก่ ระดับปริญญาตรี จำนวน 57 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 35.20 โดยแบ่งเป็นสถาบันการศึกษาในต่างประเทศ จำนวน 26 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 16.00 และสถาบันการศึกษาในประเทศ จำนวน 31 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 19.10 (ตารางที่ 2) ซึ่งเมื่อพิจารณาความสัมพันธ์ระหว่างระดับการศึกษาของซีอีโอและความสามารถในการทำกำไร (ตารางที่ 5) ผลการวิจัยพบว่าระดับการศึกษาของซีอีโอมีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตรากำไรขั้นต้น อย่างไม่มีนัยสำคัญ ที่ระดับ .05 ขณะที่พบว่าระดับการศึกษาของซีอีโอมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น อย่างไม่มี นัยสำคัญ ที่ระดับ .05

2.4) อายุของซีอีโอ

ซีอีโออายุโดยเฉลี่ย 59.44 ปี โดยอายุสูงสุด 93 ปี และอายุต่ำสุด 32 ปี (ตารางที่ 3) ซึ่งเมื่อพิจารณาความสัมพันธ์ระหว่างอายุของซีอีโอและความสามารถในการทำกำไร (ตารางที่ 5) ผลการวิจัยพบว่า อายุของซีอีโอมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตรากำไรขั้นต้น อัตรากำไรสุทธิ และอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อย่างไม่มีนัยสำคัญ ที่ระดับ .05 ขณะที่อายุของซีอีโอมีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น อย่างไม่มีนัยสำคัญ ที่ระดับ .05

ตารางที่ 2 ข้อมูลปัจจัยซีอีโอ

(n=164)

ตัวแปร	จำนวน (คน)	ร้อยละ
ประเภทซีอีโอ		
สมาชิกในครอบครัว	116	70.70
คนนอก	48	29.30
รวม		100.00
เพศซีอีโอ		
ชาย	138	84.10
หญิง	26	15.90
รวม		100.00
รุ่นของซีอีโอ		
รุ่นที่ 1	78	47.60



ตัวแปร	จำนวน (คน)	ร้อยละ
รุ่นที่ 2	79	48.20
รุ่นที่ 3	5	3.00
รุ่นที่ 4	2	1.20
รวม		100.00
ระดับการศึกษาของซีอีโอ		
ป.เอก	6	3.70
ป.โท	92	56.80
ป.ตรี	57	35.20
ปวส./ปวช./ม.ปลาย	6	3.70
ประถมศึกษา	1	0.60
รวม		100.00

ตารางที่ 3 อายุซีอีโอ

ตัวแปร	n	ต่ำสุด (ปี)	สูงสุด (ปี)	ค่าเฉลี่ย (ปี)	ส่วนเบี่ยงเบน มาตรฐาน
อายุซีอีโอ	164	32	93	59.44	11.352

ตารางที่ 4 เปรียบเทียบความสามารถในการทำกำไร จำแนกตามประเภทซีอีโอ เพศของซีอีโอ

ตัวแปร	n	Mean	SD	t	df	Sig.
ประเภทซีอีโอ						
อัตรากำไรขั้นต้น						
Family CEO	114	22.95	12.427	.448	159	.655
Non-Family CEO	47	22.02	10.875			
อัตรากำไรสุทธิ						
Family CEO	116	6.09	8.939	.213	162	.832
Non-Family CEO	48	5.78	7.440			
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์						
Family CEO	116	7.17	8.986	.001	162	.999
Non-Family CEO	48	7.17	5.213			
อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น						
Family CEO	116	6.49	20.974	-.555	162	.580
Non-Family CEO	48	8.25	10.093			
เพศของซีอีโอ						
อัตรากำไรขั้นต้น						
ซีอีโอหญิง	26	27.34	12.133	2.197	159	.029*
ซีอีโอชาย	135	21.78	11.770			
อัตรากำไรสุทธิ						
ซีอีโอหญิง	26	8.17	6.000	1.424	162	.156



ตัวแปร	n	Mean	SD	t	df	Sig.	
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์	ซีอีโอชาย	138	5.59	8.858			
	ซีอีโอหญิง	26	7.93	4.637	.525	162	.600
อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น	ซีอีโอชาย	138	7.02	8.547			
	ซีอีโอหญิง	26	8.32	8.456	.393	162	.695
	ซีอีโอชาย	138	6.76	19.788			

* มีนัยสำคัญที่ระดับ .05

ตารางที่ 5 ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไร จำแนกตามตัวแปร รุ่นซีอีโอ ระดับการศึกษาของซีอีโอ อายุของซีอีโอ

ตัวแปร	n	r	sig
รุ่นของซีอีโอ			
อัตรากำไรขั้นต้น	161	-.023	.770
อัตรากำไรสุทธิ	164	.025	.748
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์	164	.034	.667
อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น	164	.066	.400
ระดับการศึกษา			
อัตรากำไรขั้นต้น	159	-.022	.783
อัตรากำไรสุทธิ	162	.110	.162
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์	162	.063	.428
อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น	162	.033	.679
อายุของซีอีโอ			
อัตรากำไรขั้นต้น	161	.069	.382
อัตรากำไรสุทธิ	164	.019	.807
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์	164	.018	.821
อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น	164	-.031	.697

3) ปัจจัยคณะกรรมการบริษัท

3.1) จำนวนคณะกรรมการบริษัท

ผลการวิจัยพบว่าแต่ละบริษัทมีจำนวนคณะกรรมการบริษัทเฉลี่ย 10.34 คน โดยมีจำนวนสูงสุด 21 คน และจำนวนต่ำสุด 5 คน (ตารางที่ 6) เมื่อพิจารณาความสัมพันธ์ระหว่างจำนวนคณะกรรมการบริษัทและความสามารถในการทำกำไร (ตารางที่ 7) ผลการวิจัยพบว่าจำนวนคณะกรรมการบริษัทมีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตรากำไรขั้นต้นและอัตรากำไรสุทธิ อย่างไม่มีนัยสำคัญ ที่ระดับ .05 ขณะที่จำนวนคณะกรรมการบริษัทมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นอย่างไม่มีนัยสำคัญ ที่ระดับ .05



ตารางที่ 6 คณะกรรมการบริษัท

ตัวแปร	n	ต่ำสุด (คน)	สูงสุด (คน)	ค่าเฉลี่ย (คน)	ส่วน เบี่ยงเบน มาตรฐาน
จำนวนคณะกรรมการบริษัท	164	5	21	10.34	2.629
สมาชิกในครอบครัวในคณะกรรมการบริษัท	164	1 (6.67)	10 (66.67)	3.07 (29.99)	1.696 (14.115)
สมาชิกผู้หญิงในครอบครัวในคณะกรรมการบริษัท	164	0 (.00)	4 (100.00)	0.74 (22.01)	0.904 (26.437)
ผู้หญิงในคณะกรรมการบริษัท	164	0 (.00)	7 (75.00)	2.16 (21.32)	1.698 (16.564)

หมายเหตุ () = ร้อยละ

3.2) สมาชิกในครอบครัวในคณะกรรมการบริษัท

ผลการวิจัยพบว่า แต่ละบริษัทที่มีสมาชิกในครอบครัวเป็นคณะกรรมการบริษัทเฉลี่ย จำนวน 3.07 คน โดยมีจำนวนสูงสุด 10 คน และจำนวนต่ำสุด 1 คน ทั้งนี้เมื่อคิดสัดส่วนเทียบกับจำนวนคณะกรรมการบริษัททั้งหมด พบว่ามีสมาชิกในครอบครัวเป็นคณะกรรมการบริษัทเฉลี่ยคิดเป็นร้อยละ 29.99 โดยในบริษัทที่พบจำนวนสูงสุดคิดเป็นร้อยละ 66.67 และจำนวนต่ำสุด คิดเป็นร้อยละ 6.67 ของจำนวนคณะกรรมการบริษัททั้งหมด (ตารางที่ 6) ซึ่งเมื่อพิจารณาความสัมพันธ์ระหว่างจำนวนสมาชิกในครอบครัวในคณะกรรมการบริษัทและความสามารถในการทำกำไร (ตารางที่ 7) ผลการวิจัยพบว่าจำนวนสมาชิกในครอบครัวในคณะกรรมการบริษัทที่มีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตรากำไรขั้นต้น อย่างไม่มีนัยสำคัญ ที่ระดับ .05 ขณะที่จำนวนสมาชิกในครอบครัวคณะกรรมการบริษัทที่มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตรากำไรสุทธิ อัตรากำไรสุทธิ และอัตรากำไรสุทธิต่อสินทรัพย์ และอัตรากำไรสุทธิต่อผู้ถือหุ้น อย่างไม่มีนัยสำคัญ ที่ระดับ .05

3.3) สมาชิกผู้หญิงในครอบครัวในคณะกรรมการบริษัท

ผลการวิจัย พบว่า แต่ละบริษัทที่มีสมาชิกผู้หญิงในครอบครัวเป็นคณะกรรมการบริษัทเฉลี่ย จำนวน 0.74 คน โดยมีจำนวนสูงสุด 4 คน และจำนวนต่ำสุด 0 คน ทั้งนี้เมื่อคิดสัดส่วนเทียบกับจำนวนสมาชิกในครอบครัวที่เป็นคณะกรรมการบริษัท พบว่ามีสมาชิกผู้หญิงในครอบครัวเป็นคณะกรรมการบริษัทเฉลี่ยคิดเป็นร้อยละ 22.01 โดยจำนวนสูงสุดที่พบคิดเป็น ร้อยละ 100 และจำนวนต่ำสุดคือไม่มีเลย คิดเป็นร้อยละ 0 ของจำนวนสมาชิกในครอบครัวที่เป็นคณะกรรมการบริษัท (ตารางที่ 6) ทั้งนี้สามารถจำแนกบริษัทที่มีสมาชิกผู้หญิงในครอบครัวเป็นคณะกรรมการบริษัท จำนวน 81 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 49.40 และบริษัทที่ไม่มีสมาชิกผู้หญิงในครอบครัวเป็นคณะกรรมการบริษัท จำนวน 83 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 50.60

ทั้งนี้เมื่อพิจารณาความสัมพันธ์ระหว่างจำนวนสมาชิกผู้หญิงในครอบครัวในคณะกรรมการบริษัทและความสามารถในการทำกำไร (ตารางที่ 7) ผลการวิจัยพบว่าจำนวนสมาชิกผู้หญิงในครอบครัวในคณะกรรมการบริษัทมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตรากำไรขั้นต้นและอัตรากำไรสุทธิ อย่างไม่มีนัยสำคัญ ที่ระดับ .05 ขณะที่จำนวนสมาชิกผู้หญิงในครอบครัวในคณะกรรมการบริษัทที่มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตรากำไรสุทธิ อย่างมีนัยสำคัญยิ่งที่ระดับ .05 และจำนวนสมาชิกผู้หญิงในครอบครัวในคณะกรรมการบริษัทที่มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตรากำไรสุทธิต่อสินทรัพย์



ผู้ถือหุ้น อย่างมีนัยสำคัญ ที่ระดับ .05 และเมื่อนำมาเปรียบเทียบความแตกต่างในทางสถิติ (ตารางที่ 8) พบว่า กลุ่มบริษัทที่มีสมาชิกผู้ถือหุ้นในครอบครัวในคณะกรรมการบริษัทมีอัตรากำไรขั้นต้น และอัตรากำไรสุทธิ แตกต่างจากกลุ่มบริษัทที่ไม่มีสมาชิกผู้ถือหุ้นในครอบครัวในคณะกรรมการบริษัท อย่างไม่มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 ขณะที่กลุ่มบริษัทที่มีสมาชิกผู้ถือหุ้นในครอบครัวในคณะกรรมการบริษัทมีอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น แตกต่างจากกลุ่มบริษัทที่ไม่มีสมาชิกผู้ถือหุ้นในครอบครัวในคณะกรรมการบริษัท อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 โดยกลุ่มบริษัทที่มีสมาชิกผู้ถือหุ้นในครอบครัวในคณะกรรมการบริษัทมีอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ร้อยละ 8.63) สูงกว่ากลุ่มบริษัทที่ไม่มีสมาชิกผู้ถือหุ้นในครอบครัวในคณะกรรมการบริษัท (ร้อยละ 5.74) และมีอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ร้อยละ 9.86) สูงกว่ากลุ่มบริษัทที่ไม่มีสมาชิกผู้ถือหุ้นในครอบครัวในคณะกรรมการบริษัท (ร้อยละ 4.22)

3.4) ผู้ถือหุ้นในคณะกรรมการบริษัท

ผลการวิจัยพบว่าแต่ละบริษัทมีผู้ถือหุ้นเป็นคณะกรรมการบริษัทเฉลี่ย จำนวน 2.16 คน โดยมีจำนวนสูงสุด 7 คน และจำนวนต่ำสุด 0 คน ทั้งนี้เมื่อคิดสัดส่วนเทียบกับจำนวนคณะกรรมการบริษัททั้งหมด พบว่ามีผู้ถือหุ้นเป็นคณะกรรมการบริษัท เฉลี่ยคิดเป็นร้อยละ 21.32 โดยบริษัทที่มีจำนวนสูงสุดคิดเป็น ร้อยละ 75.00 และจำนวนต่ำสุด คิดเป็นร้อยละ 0 (ตารางที่ 6) ทั้งนี้สามารถจำแนกบริษัทที่มีผู้ถือหุ้นเป็นคณะกรรมการบริษัท จำนวน 139 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 84.80 และบริษัทที่ไม่มีผู้ถือหุ้นเป็นคณะกรรมการบริษัท จำนวน 25 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 15.20 เมื่อนำมาเปรียบเทียบความแตกต่างในทางสถิติ (ตารางที่ 8) พบว่า กลุ่มบริษัทที่มีผู้ถือหุ้นในคณะกรรมการบริษัทมีอัตรากำไรขั้นต้น อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นแตกต่างจากกลุ่มบริษัทที่ไม่มีผู้ถือหุ้นในคณะกรรมการบริษัท อย่างไม่มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05

ตารางที่ 7 ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไร จำแนกตามตัวแปร จำนวนคณะกรรมการบริษัท สมาชิกในครอบครัวในคณะกรรมการบริษัท ผู้ถือหุ้นในคณะกรรมการบริษัท

ตัวแปร	n	r	sig
จำนวนคณะกรรมการบริษัท			
อัตรากำไรขั้นต้น	161	-.071	.370
อัตรากำไรสุทธิ	164	-.016	.835
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์	164	.072	.356
อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น	164	.059	.456
จำนวนสมาชิกในครอบครัวในคณะกรรมการบริษัท			
อัตรากำไรขั้นต้น	161	-.013	.873
อัตรากำไรสุทธิ	164	.098	.210
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์	164	.099	.206
อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น	164	.068	.386
สมาชิกผู้ถือหุ้นในครอบครัวในคณะกรรมการบริษัท			
อัตรากำไรขั้นต้น	161	.122	.122
อัตรากำไรสุทธิ	164	.132	.092
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์	164	.236	.002**
อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น	164	.172	.028*

ผู้ถือหุ้นในคณะกรรมการบริษัท



ตัวแปร	n	r	sig
อัตราค่าไรขั้นต้น	161	.005	.949
อัตราค่าไรสุทธิ	164	-.038	.631
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์	164	.119	.130
อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น	164	.130	.240

* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05/** ระดับ.01

ตารางที่ 8 เปรียบเทียบความสามารถในการทำกำไร จำแนกตามสมาชิกผู้หญิงในครอบครัวในคณะกรรมการบริษัท ผู้หญิงในคณะกรรมการบริษัท

ตัวแปร	n	Mean	SD	t	df	Sig.
สมาชิกผู้หญิงในครอบครัวใน						
คณะกรรมการบริษัท						
อัตราค่าไรขั้นต้น						
ไม่มีผู้หญิง	82	21.59	12.016	-1.171	159	.244
มีผู้หญิง	79	23.80	11.891			
อัตราค่าไรสุทธิ						
ไม่มีผู้หญิง	83	5.36	8.524	-.973	162	.332
มีผู้หญิง	81	6.66	8.491			
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์						
ไม่มีผู้หญิง	83	5.74	9.521	-2.332	162	.021*
มีผู้หญิง	81	8.63	5.903			
อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น						
ไม่มีผู้หญิง	83	4.22	24.533	-1.996	98.634	.049*
มีผู้หญิง	81	9.86	7.765			
ผู้หญิงในคณะกรรมการบริษัท						
อัตราค่าไรขั้นต้น						
ไม่มีผู้หญิง	25	22.32	12.607	-.161	159	.872
มีผู้หญิง	136	22.74	11.895			
อัตราค่าไรสุทธิ						
ไม่มีผู้หญิง	25	6.10	10.026	.064	162	.949
มีผู้หญิง	139	5.98	8.245			
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์						
ไม่มีผู้หญิง	25	3.23	15.830	-1.459	25.030	.157
มีผู้หญิง	139	7.88	5.443			
อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น						
ไม่มีผู้หญิง	25	1.56	27.190	-1.145	27.201	.262
มีผู้หญิง	139	7.99	16.344			

* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05



4) ผลการทดสอบสมมติฐานพบว่าสมมติฐานที่ 1 : ปัจจัยซีอีโอ พบว่าตัวแปรเพศมีผลต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตรากำไรขึ้นต้น จึงถือว่าเป็นไปตามสมมติฐาน ขณะที่สมมติฐานที่ 2: ปัจจัยคณะกรรมการบริษัท พบว่าตัวแปรสมาชิกผู้หญิงในครอบครัวในคณะกรรมการบริษัท มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น จึงถือว่าเป็นไปตามสมมติฐาน

3. การอภิปรายผล

ปัจจัยซีอีโอ

สำหรับปัจจัยเพศของซีอีโอพบว่ากลุ่มบริษัทที่มีซีอีโอผู้หญิงมีอัตรากำไรขึ้นต้นเฉลี่ย (ร้อยละ 27.34) สูงกว่ากลุ่มบริษัทที่มีซีอีโอผู้ชาย (ร้อยละ 21.78) ขณะที่อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์และอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น แม้จะไม่มี ความแตกต่างในทางสถิติแต่ก็พบว่ากลุ่มบริษัทที่มีซีอีโอผู้หญิงมีค่าเฉลี่ยสูงกว่าเช่นกัน ทั้งนี้มีข้อจำกัดจากการที่กลุ่มตัวอย่างของซีอีโอหญิง (ร้อยละ 15.90) และชาย (ร้อยละ 84.10) มีขนาดแตกต่างกันมากซึ่งอาจมีผลต่อการคำนวณทางสถิติได้เช่นกัน อย่างไรก็ตามผลการวิจัยนี้สอดคล้องกับการศึกษาของ EY and Kennesaw State University (2014) ที่พบว่าการมีผู้หญิงเป็นผู้นำและมีบทบาทในการกำหนดกลยุทธ์จะเป็นผลดีทางเศรษฐกิจสำหรับธุรกิจ และความคิดเห็นที่แสดงถึงความเท่าเทียมของชายหญิงในธุรกิจ มีแนวโน้มที่จะสร้างความรู้สึกเป็นเจ้าของ ความไว้วางใจและความผูกพันได้อีกด้วย ซึ่งความเหนียวแน่นที่เพิ่มขึ้นนี้จะนำไปสู่ผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นของธุรกิจ อีกทั้งการศึกษาของ PWC (2016a) ยังพบว่าธุรกิจครอบครัวมีสภาพแวดล้อมที่ส่งเสริมและเอื้อต่อผู้หญิงที่มีความรู้ความสามารถและมีความทะเยอทะยานให้สามารถพัฒนาความก้าวหน้าในอาชีพการงานได้ ถึงแม้ในบางวัฒนธรรมหรือบางท้องถิ่นยังคงเชื่อมั่นในความสำเร็จที่มาจากลูกผู้ชาย และปัจจุบันช่องว่างระหว่างเพศชายหญิงในธุรกิจทุกรูปแบบก็ยังคงเป็นเรื่องใหญ่ อยู่เสมอไม่ว่าจะเป็นช่องว่างในเรื่องของค่าตอบแทน การมีส่วนร่วม หรือแม้แต่การเป็นคณะกรรมการบริษัท

อย่างไรก็ตามจากการศึกษาของ EY and Kennesaw State University (2016) พบว่าธุรกิจครอบครัวที่ใหญ่ที่สุดในโลกเชื่อมั่นในคุณค่าของผู้หญิงทุกคนว่ามีภาวะผู้นำไม่ใช่ว่าเฉพาะผู้หญิงที่เป็นสมาชิกในครอบครัวเท่านั้น และยังสร้างสภาพแวดล้อมที่ส่งเสริมและนำไปสู่การพัฒนาผู้นำหญิงอีกด้วย และดูเหมือนว่าธุรกิจครอบครัวจะมีสภาพแวดล้อมที่เอื้อต่อการเป็นผู้นำหญิงที่ประสบความสำเร็จมากกว่าธุรกิจในกลุ่มเดียวกันที่ไม่ใช่ธุรกิจครอบครัวอีกด้วย (Van, 2018) โดยธุรกิจครอบครัวมักมีสภาพแวดล้อมสร้างสมดุลระหว่างความสนใจของครอบครัวกับความจำเป็นของธุรกิจโดยมุ่งที่ความเหนียวแน่น การมีส่วนร่วมและความทุ่มเทที่จะสร้างความผูกพันและความมุ่งมั่นให้กับครอบครัวและกิจการของครอบครัว โดยในระยะสั้นจะมุ่งในเรื่องคนมากขึ้นไม่ใช่ว่าเฉพาะเรื่องกำไรเท่านั้น ซึ่งสภาพแวดล้อมแบบนี้จะส่งเสริมให้ผู้หญิงมีความก้าวหน้าขึ้นได้ (EY and Kennesaw State University, 2016) สอดคล้องกับการศึกษาของ Shaffer (2016) ที่พบว่าปัจจุบันผู้หญิง (รวมถึงที่ไม่ใช่ญาติพี่น้อง) ที่ทำงานในธุรกิจครอบครัวในอาเซียนมีบทบาทเป็นผู้บริหารระดับสูงมากกว่าในธุรกิจทั่วไป

ปัจจัยคณะกรรมการบริษัท

แม้ผลการวิจัยจะพบว่าจำนวนผู้หญิงในคณะกรรมการบริษัทไม่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรในทางสถิติ แต่เมื่อพิจารณาค่าเฉลี่ยก็พบว่ากลุ่มบริษัทที่มีผู้หญิงในคณะกรรมการบริษัทมีอัตรากำไรขึ้นต้น อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นสูงกว่า ขณะที่กลุ่มบริษัทที่ไม่มีผู้หญิงในคณะกรรมการ



บริษัทมีอัตรากำไรสุทธิสูงกว่า ซึ่งสอดคล้องกับปัจจัยสมาชิกผู้หญิงในครอบครัวในคณะกรรมการบริษัท ที่พบว่ามีความสามารถในการทำกำไรด้านอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น โดยกลุ่มบริษัทที่มีสมาชิกผู้หญิงในครอบครัวในคณะกรรมการบริษัทมีอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ร้อยละ 8.63) สูงกว่ากลุ่มบริษัทที่ไม่มีสมาชิกผู้หญิงในครอบครัวในคณะกรรมการบริษัท (ร้อยละ 5.74) และมีอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ร้อยละ 9.86) สูงกว่ากลุ่มบริษัทที่ไม่มีสมาชิกผู้หญิงในครอบครัวในคณะกรรมการบริษัท (ร้อยละ 4.22) ทั้งนี้อาจเนื่องมาจากผู้หญิงเมื่ออยู่ในที่ทำงานจะแสดงความเป็นผู้นำการเปลี่ยนแปลง (Transformational Leadership) ออกมาซึ่งทำให้ผู้นำและผู้ตามของพวกเขาสามารถยกระดับศีลธรรมและแรงจูงใจให้สูงขึ้นได้ ประโยชน์ของผู้นำรูปแบบนี้คือความจงรักภักดีของพนักงาน การสื่อสารแบบเปิดตามลำดับชั้นขององค์กร และการดำเนินงานที่มีประสิทธิภาพจากการแก้ปัญหาที่เกิดจากพนักงาน ซึ่งบทบาทนี้เป็นหัวใจสำคัญในการรักษาคุณลักษณะสำคัญที่ทำให้ธุรกิจครอบครัวประสบความสำเร็จได้ (Brown, 2018)

ขณะที่จากการศึกษาของ PwC (2016a) ชี้ว่าทายาทผู้หญิงเหล่านี้ส่วนมีความทะเยอทะยานและมีความรู้ความสามารถสูง และยังเตรียมตัวทำงานหนักเพื่อพิสูจน์ตัวเองว่ามีความเหมาะสมกับตำแหน่งในคณะกรรมการของครอบครัวเพียงใดอีกด้วย และผลตอบแทนที่ได้ก็มีนัยสำคัญอย่างมาก สอดคล้องกับการศึกษาของ EY and Kennesaw State University (2014) ก็พบว่าบริษัทที่มีผู้หญิงอยู่ในบอร์ดบริหารจะมีผลงานดีมากกว่า นอกเหนือไปจากอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (Return On Equity) การเติบโตของรายได้สุทธิ (Net Income Growth) และอัตราราคาปิดต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี (Price-to-Book Value) แล้วยังมีแนวโน้มที่จะโฟกัสอย่างชัดเจนอย่างมากในเรื่องของการกำกับดูแล และการลดความเสี่ยง ซึ่งจะเป็นการเสริมรากฐานที่เหนือกว่าในเรื่องผลตอบแทนทางการเงิน บริษัทที่มีจำนวนผู้หญิงมากที่สุดในตำแหน่งผู้บริหารระดับสูงจะมีผลงานเหนือกว่าในด้านอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น และในการวัดผลการดำเนินงานด้านการเงินอื่นๆ (EY and Kennesaw State University, 2014)

4. บทสรุปและข้อเสนอแนะ

เมื่อพิจารณาผลการวิจัยปัจจัยซีอีโอกับความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจครอบครัวในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยพบว่าปัจจัยซีอีโอ ได้แก่ ประเภทของซีอีโอ รุ่นของซีอีโอ ระดับการศึกษา และอายุ พบว่าไม่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจครอบครัวในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ยกเว้นในตัวแปรเพศซีอีโอที่พบว่ากลุ่มบริษัทที่มีซีอีโอผู้หญิงมีอัตรากำไรขั้นต้นเฉลี่ยสูงกว่ากลุ่มบริษัทที่มีซีอีโอผู้ชาย ซึ่งสอดคล้องกับการศึกษาจากหลายงานวิจัยที่พบว่าบริษัทที่มีผู้หญิงดำรงตำแหน่งผู้บริหารระดับสูงมีผลกำไรสูงกว่าบริษัทที่ไม่มีผู้หญิงดำรงตำแหน่ง อีกทั้งในปัจจุบันผู้หญิงยังมีแนวโน้มที่จะได้รับการศึกษามากกว่าผู้ชายและมีแนวโน้มที่จะสามารถแข่งขันได้มากกว่าอีกด้วย

ขณะที่เมื่อพิจารณาปัจจัยคณะกรรมการบริษัทกับความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจครอบครัวในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่าปัจจัยคณะกรรมการบริษัท ได้แก่ จำนวนคณะกรรมการบริษัท สมาชิกในครอบครัวในคณะกรรมการบริษัท และผู้หญิงในคณะกรรมการบริษัท ไม่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจครอบครัวในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ยกเว้นปัจจัยสมาชิกผู้หญิงในครอบครัว ในคณะกรรมการบริษัทที่พบว่ามีความสามารถในการทำกำไรด้านอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น โดยกลุ่มบริษัทที่มีสมาชิกผู้หญิงในครอบครัวในคณะกรรมการบริษัทมีอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์และอัตรา



ผลตอบแทนผู้ถือหุ้นสูงกว่ากลุ่มบริษัทที่ไม่มีสมาชิกผู้ถือหุ้นในครอบครัว ในขณะที่การคิดในระยะยาว ลำดับขั้นการบังคับบัญชาที่สั้นและการมีสำนึกในเป้าหมายอย่างแรงกล้า ทำให้ธุรกิจครอบครัวสามารถดึงดูดและรักษาผู้ถือหุ้นเอาไว้ได้มากกว่าบริษัททั่วไป สำหรับในบริษัทที่สมาชิกผู้ถือหุ้นในครอบครัวเข้ามาทำงานในบริษัทแล้ว การเป็นสมาชิกผู้ถือหุ้นในคณะกรรมการบริษัทอาจทำให้มีผู้นำหุ้นเพิ่มขึ้นในบริษัทอย่างกว้างขวางมากขึ้น (Newlove, 2019) จึงเป็นเรื่องน่าสนใจว่าธุรกิจครอบครัวจะเปิดกว้างยอมรับความจริงในข้อนี้เพียงใด แต่ทั้งนี้ก็ย่อมขึ้นอยู่กับบริบทเกี่ยวกับสังคม วัฒนธรรมและความเชื่อของแต่ละท้องถิ่นด้วยเช่นกัน

ข้อเสนอแนะในการศึกษาครั้งนี้ คือ การวัดผลการดำเนินงานของธุรกิจครอบครัวโดยใช้อัตราความสามารถในการทำกำไรเป็นเพียงการวัดปัจจัยในด้านหนึ่งเท่านั้น หากต้องการให้ได้ข้อมูลเชิงลึกที่ชัดเจนมากขึ้นควรมีการศึกษาถึงตัวแปรเชิงลึกที่เกี่ยวกับครอบครัวเพิ่มเติม อาทิ ระยะเวลาการดำรงตำแหน่งของซีอีโอ สัดส่วนการถือหุ้นของครอบครัว ผู้มีอำนาจการตัดสินใจ เป็นต้น เพื่อเปรียบเทียบอัตราการเติบโตทางธุรกิจ และผลการดำเนินงานด้านอื่นประกอบกัน รวมถึงอาจทำการวิจัยเชิงคุณภาพควบคู่ไปด้วยจะทำให้สามารถวัดผลได้ตรงและแม่นยำมากขึ้น และสำหรับบริษัทที่อยู่ในตลาดหลักทรัพย์สิ่งที่ควรนำมาพิจารณาอย่างยิ่งคือดัชนีตลาดหลักทรัพย์ (SET INDEX) ซึ่งมีหลายงานวิจัยที่ศึกษาถึงการพัฒนาคำชี้เพื่อวัดผลการดำเนินงานธุรกิจครอบครัวในตลาดหลักทรัพย์ เช่น The Loyola University Chicago Family Firm Stock Index (LUCFFSI) (McConaughy et al., 1996) ซึ่งจะสามารถวัดผลได้ตรงและแม่นยำมากกว่าจากกลุ่มหุ้นที่ถูกคัดเลือกให้เป็นตัวแทนของตลาดและใช้อัตราผลตอบแทนนี้เป็นการเปรียบเทียบวัดผลการดำเนินงาน (Performance Benchmark) ซึ่งสามารถใช้ประเมินผลการดำเนินงานของแต่ละบริษัทหรือของอุตสาหกรรมก็ได้

เอกสารอ้างอิง

- European Family Businesses (EFB) and KPMG. (2015). *European Family Business Barometer: Determined to Succeed*. 4th ed. KPMG International Cooperative.
- EY and Kennesaw State University. (2014). *Staying Power: How Do Family Businesses Create Lasting Success? : Global Survey of The World's Largest Family Businesses*. EY Family Business Center of Excellence. Ernst & Young Global Limited.
- Hall, Carrie G. (2018). "Why Family Businesses Have a Higher Percentage of Women Leaders." *The Family Plan* [On-line]. Available: <https://work.qz.com/1230278/why-family-businesses-have-a-higher-percentage-of-women-leaders/>
- KPMG. (2017). "Facing up to Challenges & Issues." *Nigerian Family Business Barometer: Successful & Resilient* [On-line]. Publication by KPMG in Nigeria. 1st ed. Available: <https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/ng/pdf/advisory/ng-nigerian-family-business-survey-report-first-edition.pdf>
- KPMG and EFB. (2016). November. *Hidden Growth Within Family Businesses: Driving Success Without the Fame* [On-line]. Available: www.kpmg.com/enterpriseuropeanfamilybusinesses.eu



- McConaughy, D. L., Mendoza, D. and Mishra, C. (1996). "The Loyola University Chicago Family Firm Stock Index." *Family Business Review* 9, 2: 125-137. Family Firm Institute, Inc.
- Newlove, Alexandra. (2019). Ladies First: How Daughters are Playing the Succession Game [On-line]. 26 FEBRUARY Available: <http://www.campdenfb.com/article/ladies-first-how-daughters-are-playing-succession-game>
- PwC. (2015). Professionalize to Optimize: US Family Firms are No Longer Winging It [On-line]. Pricewaterhouse Coopers LLP. Available: <http://www.pwc.com/us/en/private-company-services/publications/2015-family-business-survey.jhtml>.
- PwC. (2016a). "PwC Next Generation Survey 2016: The Female Perspective." A Special Release of the Next Generation Survey.
- PwC. (2016b). Successful Family Businesses: Generation After Generation [On-line]. Available: www.pwc.com
- White, J. (2017). Climate change and the generational timescape. *The Sociological Review*, 65, 763-778. doi :10.1111/1467-954X.12397