

ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับผลตอบแทนของ
คณะกรรมการบริหารของบริษัทจดทะเบียน
ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

The Relationship Between Profitability and Executive Compensation
of Listed Companies in the Stock Exchange of Thailand

จรินทร์ นามขาน¹, ภูษณิศา ส่งเจริญ² และ สุรรัตน์ สหุนาฟู³

Jarinthon Namkhan¹, Pusanisa Songjarean² and Sureerut Sahunafu³

มหาวิทยาลัยกรุงเทพธนบุรี

Bangkokthonburi University

Email: ¹jarinthon.nam@bkkthon.ac.th, ²pusanisa.son@bkkthon.ac.th, ³sureerut.sah@bkkthon.ac.th

Received November 23, 2021; Revised December 27, 2021; Accepted May 15, 2022

Abstract

The purpose of this research was to study the relationship between profitability and executive compensation of listed companies in the Stock Exchange of Thailand. It is a quantitative research. Using secondary data, financial data is collected from the annual report and the annual registration statement. The sample groups used in the study were companies listed on the Stock Exchange of Thailand, all groups of 50 indexes, except for financial institutions. The sample group used must have complete data for all 3 years, namely 2018–2020, a total of 3 years, totaling 29 companies, 87 samples. The statistics used in the data analysis were descriptive statistics and inferential statistics in Pearson's correlation coefficient analysis and multiple linear regression analysis. The results showed that the return on assets had a statistically significant correlation of 0.05 positively with the executive compensation and the return on equity had a statistically significant correlation of 0.05 positively with the Executive Compensation while the gross profit margin Profit margin before finance costs and income tax and the net profit margin is not related to the remuneration of the executive compensation.

Keywords: Profitability; Executive Compensation; The Stock Exchange of Thailand

บทคัดย่อ

การวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับผลตอบแทนของคณะกรรมการบริหารของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเป็นการวิจัยเชิงปริมาณ ใช้ข้อมูลทุติยภูมิเก็บรวบรวมข้อมูลทางการเงินจากรายงานประจำปี และแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดัชนีเซท 50 ทุกกลุ่ม ยกเว้นกลุ่มสถาบันการเงิน กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ต้องมีข้อมูลครบถ้วนทั้ง 3 ปี คือ ปี พ.ศ. 2561 – 2563 รวม 3 ปี จำนวน 29 บริษัท 87 ตัวอย่าง สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล ได้แก่ สถิติเชิงพรรณนา และสถิติเชิงอนุมานในการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน และการวิเคราะห์ถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ ผลการวิจัย พบว่า อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 ในเชิงบวกกับผลตอบแทนของคณะกรรมการบริหาร และอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 ในเชิงบวกกับผลตอบแทนของคณะกรรมการบริหาร ในขณะที่อัตรากำไรขั้นต้น อัตรากำไรก่อนต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้ และอัตรากำไรสุทธิไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของคณะกรรมการบริหาร

คำสำคัญ: ความสามารถในการทำกำไร; ผลตอบแทนของคณะกรรมการบริหาร; ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

บทนำ

วัตถุประสงค์ของการจัดทำงบการเงิน คือ เพื่อให้ข้อมูลเกี่ยวกับฐานะการเงินและผลการดำเนินงาน ของกิจการ อันเป็นประโยชน์ต่อผู้ใช้งบการเงินในการนำไปตัดสินใจเชิงเศรษฐกิจ ข้อมูลในงบการเงินต้องสามารถสะท้อนถึงข้อเท็จจริงของเหตุการณ์ที่เกิดขึ้นจึงจะถือว่าเป็นประโยชน์ต่อผู้ใช้งบการเงินอย่างแท้จริง แต่ถ้างบการเงินขาดความน่าเชื่อถือหรือนำเสนอข้อมูลที่ไม่วัดต้องแล้วนั้นย่อมส่งผลกระทบต่อผู้ใช้งบการเงินทั้งนักลงทุนและผู้มีส่วนได้เสียจำนวนมาก ความสัมพันธ์ระหว่างคณะกรรมการบริหารและผู้ถือหุ้นสามารถอธิบายโดยใช้ทฤษฎีตัวแทน คือ หากผู้บริหารถูกควบคุมการบริหารงานโดยผู้ถือหุ้นรายใหญ่ก็อาจดำเนินงานหรือตัดสินใจบริหารงานโดยละเลยผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นส่วนน้อยซึ่งแท้จริงแล้วก็ถือว่ามีความเป็นเจ้าของเช่นเดียวกับผู้ถือหุ้นรายใหญ่ และยิ่งอาจเกิดขึ้นกับผู้บริหารและเจ้าหน้าที่ โดยผู้บริหารอาจจ่ายโอนความมั่งคั่งจากเจ้าหน้าที่ไปสู่ผู้ถือหุ้นโดยการจ่ายเงินปันผลคืนสู่ผู้ถือหุ้นแทนที่จะนำเงินมาชำระหนี้ให้กับเจ้าหน้าที่

คณะกรรมการบริหาร คือ คณะกรรมการชุดย่อยที่คณะกรรมการบริษัทเป็นผู้แต่งตั้งขึ้นมา คณะกรรมการบริษัทจะมอบหมายให้คณะกรรมการบริหารพิจารณาและกลั่นกรองเรื่องต่าง ๆ หรืออำนาจตัดสินใจแทนคณะกรรมการบริษัทในเรื่องที่กำหนดไว้ในทางธุรกิจ บริษัทส่วนมากตั้งขึ้นเพื่อแสวงหากำไร ผลการดำเนินงานที่ดีจึงเป็นตัวชี้วัด และดึงดูดความสนใจจากนักลงทุน ในการดำเนินธุรกิจล้วนต้องการให้กิจการของตนเป็นที่สนใจของนักลงทุนทั้งสิ้น คณะกรรมการบริหารจึงต้องแสดงความสามารถในการทำกำไร เพื่อให้กิจการเกิดความมั่งคั่ง มีผลการดำเนินงาน ประกอบไปด้วย อัตรากำไรขั้นต้น อัตรากำไรก่อนต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้ อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนจากส่วนผู้ถือหุ้นที่ดีส่งผลให้คณะกรรมการบริหารก็ได้รับผลตอบแทนสูงสุด เป็นไปในทิศทางเดียวกัน สามารถอธิบายได้ว่า ความสามารถในการทำกำไร(ผลการดำเนินงาน)ที่สูง นำไปสู่การจ่ายค่าตอบแทนคณะกรรมการบริหารที่สูงตามลำดับ ความสามารถในการทำกำไรที่สูงเป็นสิ่งที่ดึงดูด

นักลงทุนให้สนใจเลือกลงทุนมากยิ่งขึ้น ดังนั้น สิ่งหนึ่งที่นักลงทุนใช้ในการพิจารณาประกอบการลงทุน คือ ความสามารถในการทำกำไรของกิจการ กิจการที่ผลประกอบการไม่ดีไม่สามารถทำกำไรได้ ก็จะส่งผลให้ไม่สามารถดึงดูดเงินลงทุนจากแหล่งทุนภายนอก ผู้บริหารและเจ้าหน้าที่ทางการเงินก็สนใจผลกำไรเช่นกัน เนื่องจากกำไรจะสะท้อนถึงอนาคตของกิจการโดย ความสามารถในการทำกำไร สามารถวัดค่าได้จากผลการดำเนินงานของบริษัท คือ อัตรากำไรขั้นต้น อัตรากำไรก่อนต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้ อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ และ อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น

ความสามารถในการทำกำไร มีประโยชน์ในการวิเคราะห์ผลการดำเนินงาน การควบคุมค่าใช้จ่ายต่าง ๆ และ ประสิทธิภาพในการลงทุนของกิจการ ความสามารถในการทำกำไร คือ อัตรากำไรขั้นต้นเป็นสัดส่วนเท่าใดเมื่อเทียบกับยอดขายสุทธิ โดยทั่วไป อัตรากำไรขั้นต้นมีค่าสูง แสดงว่า กิจการมีความสามารถในการดำเนินงานจนเป็นผลให้อัตรากำไรขั้นต้นมีค่าสูงกว่ายอดขายสุทธิ อัตรากำไรก่อนต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้ แสดงว่า กิจการมีความสามารถในการทำกำไรจากการดำเนินงานเป็นสัดส่วนเท่าใดเมื่อเทียบกับยอดขายสุทธิ โดยทั่วไป อัตรากำไรก่อนต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้มีค่าสูง กิจการมีความสามารถที่ดีในการบริหารค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน ถ้ากิจการต้องการเปรียบเทียบความสามารถในการทำกำไรอย่างแท้จริงโดยไม่คำนึงถึงวิธีการจัดหาเงินทุน ก็ควรใช้กำไรก่อนต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้เปรียบเทียบกับเงินลงทุนในสินทรัพย์รวมของกิจการ อัตรากำไรสุทธิ แสดงว่า กิจการมีความสามารถในการทำกำไรสุทธิเป็นสัดส่วนเท่าใดเทียบกับยอดขายสุทธิ อัตรากำไรสุทธิมีค่าสูง แสดงว่า กิจการมีความสามารถในการดำเนินงานที่ดี อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์เป็นอัตราส่วนที่แสดงให้เห็นถึงความสามารถในการทำกำไรจากสินทรัพย์ของบริษัท อัตราส่วนนี้ยิ่งสูงยิ่งดีเพราะแสดงว่าบริษัทมีความสามารถในการทำกำไรสูงเมื่อเทียบกับมูลค่าสินทรัพย์ที่ลงทุน แต่ถ้าอัตราส่วนดังกล่าวมีค่าต่ำ แสดงให้เห็นถึงความไม่มีประสิทธิภาพของผู้บริหาร อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น แสดงว่า กิจการมีกำไรสุทธิเป็นสัดส่วนเท่าใดของเงินทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้น คือ เงินทุนส่วนของผู้ถือหุ้นกิจการสามารถทำกำไรสุทธิได้เท่าใด เป็นการแสดงให้เห็นว่าการใช้เงินทุนจากการเพิ่มทุนได้รับผลตอบแทนคุ้มค่าหรือไม่ (Songjarean, 2021)

ความสามารถในการทำกำไรก็สามารถบ่งบอกได้ว่า คณะกรรมการบริหารมีประสิทธิภาพในการทำงานอย่างไร แล้วนำไปสู่การแบ่งผลตอบแทนให้กับผู้บริหารแต่ละคน เพราะฉะนั้นผลตอบแทนที่คณะกรรมการบริหารจะได้รับไม่ว่าจะอยู่ในรูปของเงินสด หุ้นสามัญ โบนัส เป็นต้น และผลตอบแทนที่ได้รับนั้นก็ควรจะสอดคล้องกับตำแหน่งหน้าที่ความรับผิดชอบ ความรู้ความสามารถของผู้บริหาร รวมไปถึงผลงานของบริษัท และผลการปฏิบัติงานของผู้บริหารแต่ละคน รายงานทางการเงินหรืองบการเงินเป็นสิ่งสะท้อนผลการดำเนินงานของกิจการในรอบระยะเวลาหนึ่ง ฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของกิจการอยู่ในความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริหาร โดยทั่วไปผลตอบแทนของคณะกรรมการบริหารมักขึ้นอยู่กับความสามารถในการทำกำไรหรือผลการดำเนินงานของกิจการ ดังนั้น คณะกรรมการจึงต้องบริหารงานเพื่อให้ความสามารถในการทำกำไร คือ ผลการดำเนินงานของบริษัทเป็นไปในทิศทางที่สอดคล้องกับความต้องการของตนเอง (Thumwirot & Sukwatanasinit, 2021)

ตัวอย่างของการจ่ายค่าตอบแทนต่อคณะกรรมการบริหารที่ไม่สอดคล้องกับผลการดำเนินงานของกิจการ เช่น เหตุการณ์ที่เกิดขึ้นกับบริษัทประกันภัยของประเทศสหรัฐอเมริกา บริษัท อเมริกันอินเตอร์เนชั่นแนล กรุ๊ป (AIG) จ่ายเงินโบนัสและค่าชดเชยให้กับพนักงานเป็นเงินรวม 165 ล้านดอลลาร์ ทั้งที่บริษัทมีผลประกอบการขาดทุนประสบปัญหาทางการเงินและต้องรับความช่วยเหลือจากรัฐบาล ตั้งแต่เดือนกันยายน ค.ศ. 2008 เป็นเหตุให้เกิดความขัดแย้งขึ้นเนื่องจากความไม่พอใจของประชาชนในการกระทำของผู้บริหารเหล่านั้น ธนาคารโกลด์แมนแซคส์ เป็นอีกตัวอย่าง

หนึ่งที่การกำหนดค่าตอบแทนของผู้บริหารไม่เหมาะสม ธนาคารโกลด์แมนแซคส์ มีรายได้ 2,300 ล้านดอลลาร์ แต่จ่ายโบนัสสูงถึง 4,800 ล้านดอลลาร์ ทั้งที่ได้รับเงินจากโครงการบรรเทาสินทรัพย์ที่มีปัญหาเพื่อช่วยให้ธนาคารรอดพ้นวิกฤติการเงินอยู่ถึง 10,000 ล้านดอลลาร์ ในขณะที่ซีดีกรุ๊ป และเมอร์ริล ลินช์ ขาดทุนรวมกันมากกว่า 27,000 ล้านดอลลาร์ต่อบริษัท ซีดีกรุ๊ปจ่ายโบนัสสูงถึง 5,330 ล้านดอลลาร์ ขณะที่เมอร์ริล ลินช์ จ่ายโบนัสไป 3,600 ล้านดอลลาร์ ทั้งสองบริษัทได้ขอความช่วยเหลือจากรัฐบาลรวมกันถึง 55,000 ล้านดอลลาร์ (Pattaravanichanon, 2010)

จากการทบทวนงานวิจัยในอดีตที่มีความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับผลตอบแทนของคณะกรรมการบริหาร เช่น Yokpitakchoke & Buachoom (2019) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารกำไรกับค่าตอบแทนผู้บริหารของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ (MAI) พบว่า ค่าตอบแทนที่ได้จ่ายให้คณะกรรมการบริหารนั้นมีมูลค่าสูงเมื่อเปรียบเทียบกับค่าตอบแทนที่พนักงานทั่วไปได้รับ และ Thumwirot & Sukwatanasinit (2021) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการดำเนินงานกับสิทธิประโยชน์ของผู้บริหารและคณะกรรมการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ พบว่าความสามารถในการดำเนินงาน คือ อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับสิทธิประโยชน์ของคณะกรรมการบริหาร กล่าวคือ เมื่อกิจการบริหารผลการดำเนินงานที่ได้อย่างมีประสิทธิภาพ มีกำไรสูง จะมีสิทธิประโยชน์แก่คณะกรรมการบริหารสูงเพิ่มขึ้นด้วย

จากความสำคัญของปัญหาดังกล่าวข้างต้นทำให้ผู้วิจัยเกิดความสงสัยว่าบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยนั้นมีการให้ผลตอบแทนแก่คณะกรรมการบริหารเป็นอย่างไร ความสามารถในการทำกำไรส่งผลอย่างไรกับค่าตอบแทนของคณะกรรมการบริหาร โดยผู้วิจัยเชื่อว่า งานวิจัยนี้จะเป็นประโยชน์ให้กับผู้มีส่วนเกี่ยวข้องต่าง ๆ อาทิเช่น บริษัทจดทะเบียน คณะกรรมการบริษัท ผู้ถือหุ้น เพื่อเป็นข้อมูลประกอบการพิจารณาปรับโครงสร้างการทำงานของบริษัทให้ดียิ่งขึ้นไป

วัตถุประสงค์การวิจัย

เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับผลตอบแทนของคณะกรรมการบริหารของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ขอบเขตการวิจัย

การวิจัยเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับผลตอบแทนของคณะกรรมการบริหารของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีขอบเขตการวิจัย ดังนี้

ขอบเขตด้านเนื้อหา ตัวแปรอิสระ (Independent Variable) คือ ความสามารถในการทำกำไร วัดค่าจากอัตรากำไรขั้นต้น อัตรากำไรก่อนต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น ตัวแปรตาม (dependent Variable) คือ ผลตอบแทนของคณะกรรมการบริหาร วัดค่าจาก ผลรวมของค่าตอบแทนที่จ่ายให้กับคณะกรรมการบริหาร

ขอบเขตด้านประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากร คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มดัชนีเซท 50 ในช่วงปี พ.ศ. 2561 – ปี พ.ศ. 2563 จำนวน 50 บริษัท(150 ปี-บริษัท)

กลุ่มตัวอย่าง คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มดัชนีเซท 50 ในช่วง ปี พ.ศ. 2561 – ปี พ.ศ. 2563 จำนวน 29 บริษัท(87 ปี-บริษัท) ซึ่งไม่รวมบริษัทที่จดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน และบริษัทที่มีคุณสมบัติไม่ครบ จำนวน 21 บริษัท(63 ปี-บริษัท)

ขอบเขตระยะเวลาที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้ระหว่างเดือน มกราคม – กันยายน พ.ศ. 2564

ทบทวนวรรณกรรม

ความสามารถในการทำกำไร ประกอบไปด้วย อัตรากำไรขั้นต้น อัตรากำไรก่อนต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้ อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น เป็นสิ่งที่สะท้อนข้อมูลฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของกิจการ ซึ่งให้เห็นได้ว่า กิจการมีความสามารถในการทำกำไรอย่างไร ซึ่งอัตราส่วนดังกล่าว มีค่าสูง แสดงว่า กิจการมีความสามารถในการบริหารกิจการอันนำมาซึ่งความสามารถในการทำกำไรหรือผลการดำเนินงานที่สูง นำไปสู่ความมั่งคั่ง ในงานวิจัยของ Songjarean (2021) เรื่องความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า อัตรากำไรขั้นต้น อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ นั่นหมายความว่า บริษัทมีความสามารถในการทำกำไร คือ อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น อัตรากำไรขั้นต้นสูงซึ่งส่งผลให้ผลการดำเนินงานของบริษัทในรูปของอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์เพิ่มสูงขึ้น ทั้งนี้การทบทวนวรรณกรรมในอดีตยังพบอีกว่าความสามารถในการทำกำไรและอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ส่งผลให้กำไรต่อหุ้นสูงเป็นไปในทิศทางเดียวกัน และยังส่งผลให้คณะกรรมการบริหารก็ได้รับค่าตอบแทนที่สูงไปตามความสามารถในการทำกำไร ในงานวิจัยของ Sukmawati & Garseal (2016) ได้ศึกษาเรื่องผลกระทบของอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ และมูลค่าราคาตามบัญชีของหุ้น พบว่า อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์เพิ่มขึ้น ราคาหุ้นก็มีแนวโน้มที่จะสูงขึ้น ในความสัมพันธ์นี้จึงสามารถอธิบายได้ว่า อัตราส่วนที่แสดงถึงความสามารถในการทำกำไรที่สูงขึ้น ส่งผลให้ราคาหุ้นสูงขึ้น เมื่อบริษัทมีกำไรสูง ค่าตอบแทนของคณะกรรมการบริหารก็สูงเป็นไปในทิศทางเดียวกัน

การจ่ายผลตอบแทนให้กับผู้บริหารนั้น กิจการควรตระหนักถึงความสำคัญในการพิจารณา ในขั้นตอนก่อนการอนุมัติเพื่อจ่ายผลตอบแทนคณะกรรมการบริหาร ควรมีการแต่งตั้งคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทนและกรรมการเพื่อร่วมกันประชุมทำการคัดกรองและพิจารณาอย่างเหมาะสม ยุติธรรม ความโปร่งใส และเพื่อความพึงพอใจทั้งสองฝ่าย เพื่อก่อให้เกิดประโยชน์กับกิจการและผู้ถือหุ้นให้มากที่สุด

ค่าตอบแทนคณะกรรมการบริหาร หมายถึง ลักษณะและจำนวนค่าตอบแทนที่จ่ายให้คณะกรรมการบริหารแต่ละราย ประกอบไปด้วย ค่าตอบแทนประจำปี เบี้ยประชุม โบนัส (Narayam & Suwanna, 2019)

ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรและผลตอบแทนของคณะกรรมการบริหารของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยนี้ ในการทบทวนวรรณกรรม พบว่า ผลตอบแทนรวมของคณะกรรมการบริหาร ประกอบด้วย ดังนี้ เงินเดือน โบนัส และรางวัลจูงใจตามส่วนของผู้ถือหุ้น Jensen and Murphy (1990) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างค่าตอบแทนของคณะกรรมการบริหารและกับผลการดำเนินงาน พบว่า ผลการดำเนินงานของบริษัทมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับค่าตอบแทนของคณะกรรมการบริหาร Hall & Liebman (1998) พบว่า มีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญระหว่างผลการดำเนินงานของบริษัทและค่าตอบแทนของคณะกรรมการบริหาร ซึ่งความสัมพันธ์ดังกล่าวเป็นผลมาจากการเปลี่ยนแปลงในมูลค่าการถือหุ้นของคณะกรรมการบริหาร Narayam & Suwanna (2019) ได้ศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรและผลตอบแทนของผู้บริหารและ

กรรมการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า ความสามารถในการทำกำไร อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ มีความสัมพันธ์เชิงบวกผลตอบแทนของผู้บริหารและกรรมการ ในงานวิจัยของ Saechua & Boonmunewai (2019) พบว่า ค่าตอบแทนคณะกรรมการบริหารมีความสัมพันธ์เชิงลบกับผลการดำเนินงานของบริษัทที่วัดด้วยอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ นั่นหมายความว่า ค่าตอบแทนของคณะกรรมการบริหารลดลงส่งผลให้อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ของบริษัทสูงขึ้น และค่าตอบแทนของคณะกรรมการบริหารมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลการดำเนินงานของบริษัทที่วัดด้วยอัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น นั่นหมายความว่า ค่าตอบแทนของคณะกรรมการบริหารที่สูงขึ้น ส่งผลให้อัตราส่วนผู้ถือหุ้นสูงขึ้นตามลำดับเป็นไปในทิศทางเดียวกัน งานวิจัยนี้ยังให้ข้อเสนอแนะอีกว่า ข้อมูลดังกล่าวเป็นประโยชน์สำหรับนักลงทุนในการพิจารณาข้อมูลที่เกี่ยวข้องเพื่อใช้ในการพิจารณาการลงทุนและเป็นข้อมูลที่มีประโยชน์ต่อธุรกิจในการพิจารณาจ่ายค่าตอบแทนให้เหมาะสมกับการปฏิบัติงานของคณะกรรมการบริหาร

ดังนั้น จากการทบทวนวรรณกรรมที่เกี่ยวข้องจึงสรุปได้ว่าความสามารถในการทำกำไรส่งผลต่อค่าตอบแทนของคณะกรรมการบริหาร โดยการวิจัยครั้งนี้เป็นการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรและผลตอบแทนของคณะกรรมการบริหาร โดยมีความเชื่อว่าข้อมูลในงานวิจัยนี้จะเป็นประโยชน์ต่อผู้ที่เกี่ยวข้องทั้งหมดไม่ว่าจะเป็นบริษัทจดทะเบียน คณะกรรมการบริษัท คณะกรรมการบริหาร ผู้ถือหุ้น สามารถนำข้อมูลที่เกิดขึ้นไปพิจารณาโครงสร้างทางการบริหารให้ดียิ่งขึ้น

วิธีดำเนินการวิจัย

การวิจัยครั้งนี้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ โดยการใช้สถิติเชิงพรรณนาและการใช้สถิติเชิงอนุมาน ดังนี้

1) ประชากรที่ใช้ในการวิจัย คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มดัชนีเซท 50 ในช่วงปี พ.ศ. 2561 – 2563 จำนวน 50 บริษัท (150 ปี-บริษัท) กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัยนี้ คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มดัชนีเซท 50 ในช่วง ปี พ.ศ. 2561 – 2563 จำนวน 29 บริษัท (87 ปี-บริษัท) ซึ่งไม่รวมบริษัทที่จดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน และบริษัทที่มีคุณสมบัติไม่ครบ จำนวน 21 บริษัท (63 ปี-บริษัท)

2) ข้อมูลที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้ได้จากการรวบรวมข้อมูลเกี่ยวกับความสามารถในการทำกำไร คือ อัตรากำไรขั้นต้น อัตรากำไรก่อนต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้ อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ และ อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น และผลตอบแทนของคณะกรรมการบริหารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มดัชนีเซท 50 ในช่วงปี พ.ศ. 2561 – ปี พ.ศ. 2563 ที่มีงบการเงินในช่วงปี พ.ศ. 2561 – ปี พ.ศ. 2563 รวมจำนวน 3 ปี ซึ่งมีการเก็บรวบรวมข้อมูลจากรายงานประจำปี และแบบแสดงรายการประจำปีของแต่ละบริษัท การเก็บรวบรวมข้อมูลเว็บไซต์ ของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และเอกสารงานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับผลตอบแทนของคณะกรรมการบริหารของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

3) งานวิจัยนี้ใช้การวิเคราะห์ข้อมูลแบ่งออกเป็น 3 ส่วน คือ ส่วนที่ 1 การวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงพรรณนาเพื่อศึกษาข้อมูลเบื้องต้นของกลุ่มตัวอย่าง ส่วนที่ 2 การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน ส่วนที่ 3 การวิเคราะห์การถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 โดยที่ตัวแปรและการวัดค่าตัวแปรที่ใช้ในการวิจัยนั้นมีรายละเอียด ดังนี้

ตัวแปรตาม คือ ผลตอบแทนของคณะกรรมการบริหาร (YD_ExCP_{it}) วัดค่าจาก ผลรวมของค่าตอบแทนที่จ่ายให้กับคณะกรรมการบริหาร ได้แก่ เบี้ยประชุม ค่าตอบแทนประจำเดือน ค่าบำเหน็จ โบนัสและเงินเดือน

ตัวแปรอิสระ ได้แก่ 1) อัตรากำไรขั้นต้น (XIN_IGPM_{it}) วัดค่าจาก ยอดขายสุทธิ - ต้นทุนขาย/ยอดขายสุทธิ 2) อัตรากำไรก่อนต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้ (XIN_EBIT_{it}) วัดค่าจาก ขายสุทธิ - ค่าใช้จ่ายจากการขายบริหาร/ยอดขายสุทธิ 3) อัตรากำไรสุทธิ (XIN_INPM_{it}) วัดค่าจาก กำไรสุทธิ + กำไรของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย/ยอดขายสุทธิ 4) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (XIN_ROA_{it}) วัดค่าจาก กำไรสุทธิ + $(1-t)$ (ต้นทุนทางการเงิน) + กำไรของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย/สินทรัพย์รวม 5) อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (XIN_ROE_{it}) วัดค่าจาก กำไรสุทธิ - เงินปันผลหุ้นบุริมสิทธิ/ส่วนของผู้ถือหุ้น

งานวิจัยได้กำหนดสมมติฐานไว้ ดังนี้

สมมติฐานที่ 1 อัตรากำไรขั้นต้นมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของคณะกรรมการบริหาร

สมมติฐานที่ 2 อัตรากำไรก่อนต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้ มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของคณะกรรมการบริหาร

สมมติฐานที่ 3 อัตรากำไรสุทธิมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของคณะกรรมการบริหาร

สมมติฐานที่ 4 อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของคณะกรรมการบริหาร

สมมติฐานที่ 5 อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของคณะกรรมการบริหาร

ตัวแปรที่ใช้ในการวิจัย

$$YD_ExCP_{it} = \beta_0 + \beta_1 XIN_IGPM_{it} + \beta_2 XIN_EBIT_{it} + \beta_3 XIN_INPM_{it} + \beta_4 XIN_ROA_{it} + \beta_5 XIN_ROE_{it} + \epsilon$$

โดยที่ YD_ExCP_{it} คือ ผลตอบแทนของคณะกรรมการบริหาร XIN_IGPM_{it} คือ อัตรากำไรขั้นต้น XIN_EBIT_{it} คือ อัตรากำไรก่อนต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้ XIN_INPM_{it} คือ อัตรากำไรสุทธิ XIN_ROA_{it} คือ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ และ XIN_ROE_{it} คือ อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น ϵ คือ ค่าความคลาดเคลื่อน นอกจากนี้ การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา ได้ทำการตรวจสอบปัญหาตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันเอง (Multicollinearity) โดยการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ไม่เกิน 0.70 ดังนั้น จึงไม่เกิดปัญหา Multicollinearity หรือปัญหาความสัมพันธ์กันเองระหว่างตัวแปรอิสระ นอกจากนี้พิจารณาจากค่า Variance Inflation Factor (VIF) ซึ่งใช้วัดระดับความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร พบว่า ค่า VIF ของตัวแปรทุกตัวอยู่ในระดับปกติ และมีค่า VIF ต่ำกว่า 10 หรือพิจารณาจากค่า Tolerance ของตัวแปรอิสระ โดยถ้าค่า Tolerance มีค่าเข้าใกล้ 1 แสดงว่าตัวแปรอิสระไม่มีความสัมพันธ์ระหว่างกัน ไม่เกิดปัญหา Multicollinearity ดังนั้น จึงไม่จำเป็นต้องตัดตัวแปรทิ้งและสามารถดำเนินการวิจัยเพื่อทดสอบสมมติฐานได้เช่นเดิม

ผลการวิจัย

1. ผลการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงพรรณนา

ตารางที่ 1 สถิติเชิงพรรณนาของตัวแปร

ตัวแปร	ค่าต่ำสุด	ค่าสูงสุด	ค่าเฉลี่ย เลขคณิต	ส่วนเบี่ยงเบน มาตรฐาน
YD_ExCP	1,878,794.000	38,500,000,000.000	1,474,255,399.000	6,693,993,973.000
XIN_IGPM	3.700	93.600	31.768	20.627
XIN_EBIT	-30.150	255.180	22.221	29.076
XIN_INPM	-38.680	2,318.000	42.695	248.402
XIN_ROA	-5.740	27.200	9.282	5.589
XIN_ROE	-30.060	55.050	14.507	11.365

ผลการวิจัยตามตารางที่ 1 การวิจัย เรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับผลตอบแทนของคณะกรรมการบริหารของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย การวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงพรรณนา พบว่า

1) ผลตอบแทนของคณะกรรมการบริหาร มีค่าต่ำสุด อยู่ที่ 1,878,794.000 บาท ค่าสูงสุด อยู่ที่ 38,500,000,000.000 บาท ค่าเฉลี่ย เท่ากับ 1,474,255,399.000 บาท และ ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานมีค่า เท่ากับ 6,693,993,973.000 บาท

2) อัตรากำไรขั้นต้น มีค่าต่ำสุด อยู่ที่ 3.700 ค่าสูงสุด อยู่ที่ 93.600 ค่าเฉลี่ย เท่ากับ 31.768 และ ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานมีค่า เท่ากับ 20.627

3) อัตรากำไรก่อนต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้ มีค่าต่ำสุด อยู่ที่ -30.150 ค่าสูงสุด อยู่ที่ 255.180 ค่าเฉลี่ย เท่ากับ 22.221 และ ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานมีค่า เท่ากับ 29.076

4) อัตรากำไรสุทธิ มีค่าต่ำสุด อยู่ที่ -38.680 ค่าสูงสุด อยู่ที่ 2318.000 ค่าเฉลี่ย เท่ากับ 42.695 และ ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานมีค่า เท่ากับ 248.402

5) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ มีค่าต่ำสุด อยู่ที่ -5.740 ค่าสูงสุด อยู่ที่ 27.200 ค่าเฉลี่ย เท่ากับ 9.282 และ ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานมีค่า เท่ากับ 5.589

6) อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น มีค่าต่ำสุด อยู่ที่ -30.060 ค่าสูงสุด อยู่ที่ 55.050 ค่าเฉลี่ย เท่ากับ 14.507 และ ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานมีค่า เท่ากับ 11.365

2. ผลการวิเคราะห์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน (Pearson Correlation)

ตารางที่ 2 ผลการวิเคราะห์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน

		YD_ExCP	XIN_IGPM	XIN_EBIT	XIN_INPM	XIN_ROA	XIN_ROE
YD_ExCP	Pearson Correlation	1.000	-.095	-.115	-.033	-.457***	.586***
	Sig. (2-tailed)		.384	.290	.462	.000	.000
	N	87	87	87	87	87	87
XIN_IGPM	Pearson Correlation	-.095	1.000	.268***	-.014	.275***	.148
	Sig. (2-tailed)	.384		.000	.596	.000	.170
	N	87	87	87	87	87	87
XIN_EBIT	Pearson Correlation	-.115	.268***	1.000	.168	.477***	.341***
	Sig. (2-tailed)	.290	.000		.121	.000	.001
	N	87	87	87	87	87	87
XIN_INPM	Pearson Correlation	-.033	-.014	.168	1.000	.006	-.014
	Sig. (2-tailed)	.462	.596	.121		.454	.596
	N	87	87	87	87	87	87
XIN_ROA	Pearson Correlation	-.457***	.275***	.477***	.006	1.000	.632***
	Sig. (2-tailed)	.000	.000	.000	.454		.000
	N	87	87	87	87	87	87
XIN_ROE	Pearson Correlation	.586***	.148	.341***	-.014	.632***	1.000
	Sig. (2-tailed)	.000	.170	.001	.596	.000	
	N	87	87	87	87	87	87

*. Correlation is significant at the 0.10 level (2-tailed).

**. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

***. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

จากตารางที่ 2 พบว่า ตัวแปรอิสระทุกตัวมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ไม่เกิน 0.70 ดังนั้น จึงไม่เกิดปัญหา Multicollinearity หรือปัญหาความสัมพันธ์กันเองระหว่างตัวแปรอิสระ

3 ผลการวิเคราะห์ถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

ตารางที่ 3 ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับผลตอบแทนของคณะกรรมการบริหาร

ตัวแปร	β	p-value	ความสัมพันธ์
Constant	2495411566.000	0.002	
XIN_IGPM	-12806601.100	0.730	ไม่มี
XIN_EBIT	-19142458.300	0.506	ไม่มี
XIN_INPM	-284248.746	0.922	ไม่มี
XIN_ROA	445256450.000	0.003*	มี
XIN_ROE	272708246.200	0.004*	มี

* นัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

R = 0.305, Adjusted R = 0.037

P-value = 0.005

จำนวนตัวอย่าง = 87 ตัวอย่าง (29 บริษัท)

ตามตารางที่ 3 การวิจัยเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับผลตอบแทนของคณะกรรมการบริหารของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ มีดังนี้

- 1) อัตรากำไรขั้นต้นไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของคณะกรรมการบริหารของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
- 2) อัตรากำไรก่อนต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้ ไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของคณะกรรมการบริหารของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
- 3) อัตรากำไรสุทธิไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของคณะกรรมการบริหารของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
- 4) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์มีความสัมพันธ์กับกับผลตอบแทนของคณะกรรมการบริหารของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 ความสัมพันธ์ดังกล่าวอยู่ในทิศทางเดียวกัน(เชิงบวก)
- 5) อัตราผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับกับผลตอบแทนของคณะกรรมการบริหารของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 ความสัมพันธ์ดังกล่าวอยู่ในทิศทางเดียวกัน(เชิงบวก)

อภิปรายผล

การวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับผลตอบแทนของคณะกรรมการบริหารของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ผลการวิจัย พบว่า ความสามารถในการทำกำไร คือ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของคณะกรรมการบริหารในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย แต่ผลวิจัยนี้ พบว่า ความสัมพันธ์ดังกล่าวอยู่ในทิศทางเดียวกัน(เชิงบวก) หมายความว่า การที่บริษัทมีอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์สูงขึ้นส่งผลให้ค่าตอบแทนของคณะกรรมการบริหารสูงขึ้นตามลำดับ เป็นไปในทิศทางเดียวกัน สอดคล้องกับงานวิจัยของ

Munruethai (2015) พบว่า ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของคณะกรรมการบริหาร สอดคล้องกับงานวิจัยของ Budsaratagoon & Lhaopadchan (2017) พบว่า ค่าตอบแทนของคณะกรรมการมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ งานวิจัยนี้ยังพบอีกว่าความสามารถในการทำกำไร คือ อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของคณะกรรมการบริหารในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย แต่ผลวิจัยนี้ พบว่า ความสัมพันธ์ดังกล่าวอยู่ในทิศทางเดียวกัน (เชิงบวก) หมายความว่า การที่บริษัทมีอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นสูงขึ้นส่งผลให้ค่าตอบแทนของคณะกรรมการบริหารสูงขึ้นตามลำดับเป็นไปในทิศทางเดียวกัน สอดคล้องกับงานวิจัยของ Munruethai (2015) พบว่า ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของคณะกรรมการบริหาร สอดคล้องกับงานวิจัยของ Budsaratagoon & Lhaopadchan (2017) พบว่า ค่าตอบแทนของคณะกรรมการมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น และสอดคล้องกับงานวิจัยของ Klathae (2019) พบว่า ค่าตอบแทนของคณะกรรมการมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น งานวิจัยนี้ไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไร คือ อัตรากำไรขั้นต้นกับผลตอบแทนคณะกรรมการบริหารของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไร คือ อัตรากำไรก่อนต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไร คือ อัตรากำไรสุทธิกับผลตอบแทนของคณะกรรมการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สรุปผล

การวิจัย เรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับผลตอบแทนของคณะกรรมการบริหารของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า 1) อัตรากำไรขั้นต้นไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของคณะกรรมการบริหารของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 2) อัตรากำไรก่อนต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้ ไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของคณะกรรมการบริหารของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 3) อัตรากำไรสุทธิไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของคณะกรรมการบริหารของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 4) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับกับผลตอบแทนของคณะกรรมการบริหารของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 5) อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลตอบแทนของคณะกรรมการบริหารของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ข้อเสนอแนะ

จากผลการวิจัยเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับผลตอบแทนของคณะกรรมการบริหารของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผู้วิจัยมีข้อเสนอแนะ ดังนี้

ข้อเสนอแนะจากการวิจัย

1) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลตอบแทนของคณะกรรมการบริหารของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดังนั้น บริษัทจดทะเบียน คณะกรรมการบริษัทสามารถใช้เป็น

แนวทางในการกำหนดกฎเกณฑ์ แนวปฏิบัติที่ดีและกลยุทธ์ต่าง ๆ ให้คณะกรรมการบริหารใช้ความรู้ความสามารถในการทำงานอย่างเต็มที่และคำนึงถึงบริษัทอย่างสูงสุด เพื่อบริหารงานต่าง ๆ ให้อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์สูง พร้อมทั้งผลตอบแทนของคณะกรรมการบริหารสูงตามลำดับ เป็นไปในทิศทางเดียวกัน

2) อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลตอบแทนของคณะกรรมการบริหารของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดังนั้น ผู้ถือหุ้น ผู้มีส่วนได้เสียที่เกี่ยวข้องทั้งหมด สามารถนำกฎเกณฑ์นี้เป็นไปแนวทางกระตุ้นและกำกับให้คณะกรรมการบริหารใช้ความรู้ความสามารถในการบริหารงานอย่างเต็มที่ เพื่อส่งผลให้อัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นสูง ดึงดูดให้นักลงทุนเลือกเข้ามาลงทุน เมื่อมูลค่าหุ้นสูง กำไรก็สูง แสดงได้ถึง ความมั่งคั่งของบริษัท อัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นที่สูง ส่งผลให้ผลตอบแทนของคณะกรรมการบริหารสูงขึ้นตามลำดับเป็นไปในทิศทางเดียวกัน

ข้อเสนอแนะการวิจัยครั้งต่อไป

1) การทดสอบตัวแปรอิสระเพิ่ม เช่น ตัวแปรเกี่ยวกับด้านของคณะกรรมการบริษัท คณะกรรมการตรวจสอบผู้สอบบัญชี และ มูลค่าตามบัญชี มูลค่าหุ้นของบริษัท อัตราการเติบโตของบริษัทในแต่ละปี เป็นต้น

2) การเพิ่มข้อมูลของกลุ่มตัวอย่าง อาจศึกษาบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ประเภทอื่น ๆ เช่น ดัชนีเซท 100 หรือบริษัทที่เพิ่งเข้าสู่ตลาดหลักทรัพย์ในรูปแบบของบริษัทมหาชน เพื่อทำการเปรียบเทียบบริษัทที่เพิ่งเข้ามาในตลาดหลักทรัพย์กับบริษัทที่เข้ามาในตลาดหลักทรัพย์ก่อนเพื่อหาความแตกต่างจากกลุ่มตัวอย่างต่าง ๆ

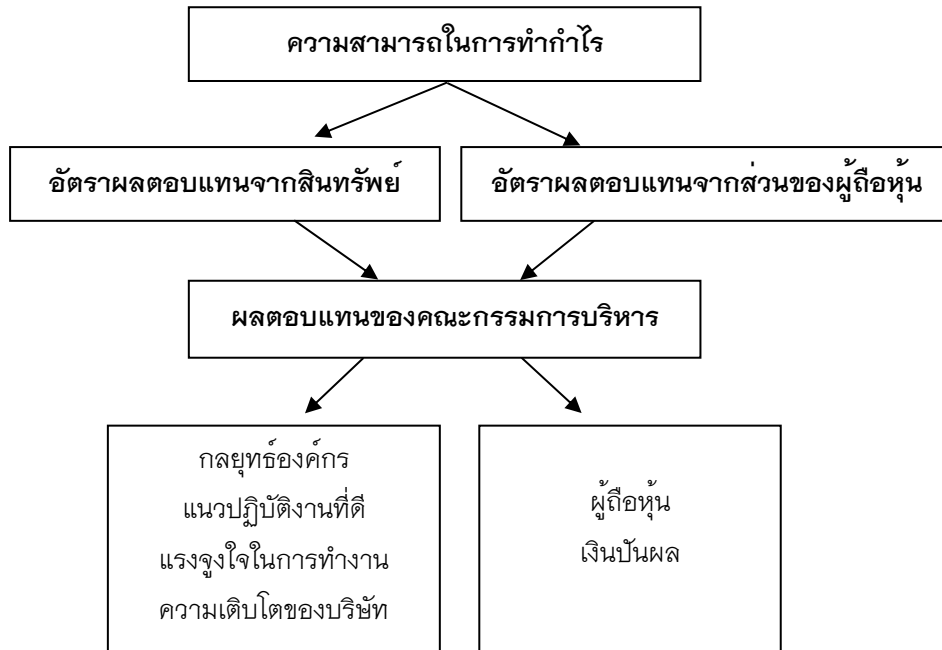
องค์ความรู้ใหม่

การวิจัยเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับผลตอบแทนของคณะกรรมการบริหารของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลตอบแทนของคณะกรรมการบริหารในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์เป็นอัตราส่วนที่ชี้ถึงประสิทธิภาพของบริษัทในการนำสินทรัพย์ไปลงทุนให้เกิดผลตอบแทน โดยเป็นค่าที่แสดงถึงผลกำไรที่บริษัทหาได้จากสินทรัพย์ทั้งหมดที่บริษัทใช้ดำเนินงาน ดังนั้น คณะกรรมการบริหารจึงใช้ความรู้ความสามารถในการบริหารงานอย่างเต็มที่ เพื่อให้ให้อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์สูง แสดงถึงความสามารถในการทำงานของผู้บริหาร และเมื่ออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์สูง ส่งผลให้ผลตอบแทนของบริหารสูงตามลำดับ ดังนั้น ผู้มีส่วนเกี่ยวข้องทั้งหมด ไม่ว่าจะเป็นคณะกรรมการบริษัท ผู้ถือหุ้นสถาบัน อาจมีแนวคิดในเรื่องกลยุทธ์การบริหารงานนี้ ไปส่งเสริมหรือกำหนดกฎเกณฑ์ แนวปฏิบัติที่ดีเพื่อจูงใจให้คณะกรรมการบริหารทำงานอย่างเต็มศักยภาพ เป็นแรงจูงใจให้ผู้บริหารในการบริหารกิจการให้มีอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ที่สูง และผลตอบแทนของผู้บริหารก็สูงตามลำดับเป็นไปในทิศทางเดียวกัน

2) อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลตอบแทนของคณะกรรมการบริหารในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น เป็นอัตราส่วนที่ใช้ในการวิเคราะห์เพื่อวัดผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นที่จะสะท้อนให้เห็นถึงความสามารถในการบริหารงานเพื่อให้เกิดผลตอบแทนแก่ผู้ถือหุ้นที่เป็นเจ้าของกิจการ นักลงทุนที่เลือกเข้ามาลงทุนในบริษัทต่าง ๆ นั้น มักให้ความสำคัญกับอัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น เพื่อพิจารณาว่าการที่จะเลือกลงทุนในบริษัทต่าง ๆ นั้น ให้ผลตอบแทนเป็นอย่างไรในอนาคต การบริหารงานต่าง ๆ ให้บริษัทเกิดความมั่งคั่งสูงสุด ไม่ว่าจะเป็นมูลค่าหุ้นที่สูงขึ้น หรือ กำไรสูงอันเป็นเป้าหมายหลักของบริษัทในการแสวงหากำไรเพื่อสร้างความมั่งคั่งและยั่งยืนในอนาคต ดังนั้น ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนผู้ถือหุ้นและผลตอบแทน

ของคณะกรรมการบริหารนี้ สามารถนำไปเป็นแนวทางให้บริษัทต่าง ๆ นำมาใช้ในการกำหนดเป้าหมายและแรงจูงใจให้คณะกรรมการบริหารงานให้เกิดผลตอบแทนที่ดีที่สุด เพื่อดึงดูดให้นักลงทุนเข้ามาเลือกลงทุนในกิจการนั้น พร้อมทั้งบริษัทสามารถนำเงื่อนไขที่อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นสูงเป็นข้อกำหนดเพิ่มเติมให้คณะกรรมการบริหารใช้ความรู้ความสามารถของตนอย่างเต็มที่เพื่อบริหารกิจการของตนเองให้มีความมั่นคงและยั่งยืนต่อไปในอนาคต



References

- Budsaratragoon, P., & Lhaopadchan, S. (2017). The Study of the Relationship Between the Remuneration of Directors at the Level of Good Corporate Governance and Performance of Listed Companies of Thailand. In *CMRI Working Paper Forum 1/2017*, Bangkok, Thailand.
- Hall, B., & Liebman, J. (1998). Are CEOs Really Paid Like Bureaucrats? *The Quarterly Journal of Economics*, 113(3), 653–691.
- Jensen, M.C., & Murphy. K.J. (1990), Performance Pay and Top–Management Incentives. *Journal of Political Economy*, 98(2), 225–264.
- Klathae, M. (2019). *Correlation Study of Corporate Governance Scores Independent Director's Remuneration and Performance of Companies Listed in the Stock Exchange of Thailand (Food and Beverage Industry)*[Independent study, University of the Thai Chamber of Commerce].
- Munruethai, P. (2015). *The Relationship Between Directors Fee the Financial Performance of Listed Thai Companies*[Independent study, Thammasat University].

- Narayam, S., & Suwanna, T. (2019). The Relationship between Profitability and Executive Compensation of Companies Listed on The Stock Exchange. *Rajabhat Rambhai Barni Research Journal*, 13(3), 26–33.
- Pattaravanichanon, P. (2010). *Study on the Relationship Between Profitability and Executive Returns of Companies Listed on the Stock Exchange of Thailand*[Independent study, Thammasat University].
- Saechua, P., & Boonmunewai, S. (2019). The Relationship Between Family–Firms, Executive Compensation, and Firm Performance of Listed in the Stock Exchange of Thailand. *KKBS Journal of Business Administration and Accountancy*, 3(2), 75–95.
- Songjarean, P. (2021). The Relationship Between Financial Ratios and Return on Assets of Listed Companies in the Stock Exchange of Thailand. *Rajapark Journal*, 15(38), 30–41.
- Sukmawati, F., & Garsela, I. (2016). The Effect of Return on Assets and Return on Equity to the Stock Price. Proceedings of the 2016 Global Conference on Business, Management and Entrepreneurship, *Advances in Economics, Business and Management Research*, 15, 53–57.
- Thumwirod, S., & Sukwatanasinit. K. (2021). The Relationship Between Financial Performance and Benefits Executive and Director of Service Industry at Registered in the Stock Exchange of Thailand. *Journal of Arts Management*, 5(2), 428–441.
- Yokpitakchoke, A., & Buachoom, W. (2020). The Relationship between Earnings Management and Executive Compensation of Thai Listed Companies in the Market for Alternative Investment (MAI). *Business Administration and Economics Review*, 17(1), 116–132.