

ความสัมพันธ์ระหว่างผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการ การกำกับดูแลกิจการ
กับค่าตอบแทนกรรมการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์
แห่งประเทศไทย ในกลุ่ม MAI (ปี 2559-2561)

ฐิติรัตน์ วุฒิสงห์ชัย

สารนิพนธ์นี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต
สาขาวิชาการบัญชี วิทยาลัยบริหารธุรกิจนวัตกรรมและการบัญชี
มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

พ.ศ. 2562

**The relationship between Corporate Governance Scoring Corporate
Governance and Director Compensation in Thai Listed Companies
in MAI during 2016-2018**

Thitirat Wutthisingchai

**A Thematic Paper Submitted in Partial Fulfillment of the Requirements
For the Degree of Master of Accountancy Program
College of Innovative Business and Accountancy,
Dhurakij Pundit University**

2019



ใบรับรองสารนิพนธ์

วิทยาลัยบริหารธุรกิจนวัตกรรมและการบัญชี มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

ปริญญา บัณฑิตมหาบัณฑิต

หัวข้อสารนิพนธ์

ความสัมพันธ์ระหว่างผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการกับค่าตอบแทนกรรมการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่ม MAI (ปี 2559- 2561)

เสนอโดย

ฐิติรัตน์ วุฒิสงห์ชัย

สาขาวิชา

บัณฑิตมหาบัณฑิต

อาจารย์ที่ปรึกษาสารนิพนธ์ ดร.ศิริเดช คำสุพรหม

ได้พิจารณาเห็นชอบโดยคณะกรรมการสอบสารนิพนธ์แล้ว



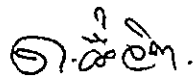
.....ประธานกรรมการ

(ดร.พิชานนท์ เพชรเชิดชู)



.....กรรมการและอาจารย์ที่ปรึกษาสารนิพนธ์

(ดร.ศิริเดช คำสุพรหม)



..... กรรมการ

(ผศ.ดร.ดารณี เอื้อชนะจิต)

วิทยาลัยบริหารธุรกิจนวัตกรรมและการบัญชีรับรองแล้ว



..... คณบดีวิทยาลัยบริหารธุรกิจนวัตกรรมและการบัญชี

(ดร.ศิริเดช คำสุพรหม)

วันที่ 3 เดือน ส.ค. พ.ศ. 2562

หัวข้อการค้นคว้าอิสระ	ความสัมพันธ์ระหว่างผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการ การกำกับดูแลกิจการ กับค่าตอบแทนกรรมการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่ม MAI (ปี 2559-2561)
ชื่อผู้เขียน	จิตรีรัตน์ วุฒิสงห์ชัย
สาขาวิชา	บัญชีมหาบัณฑิต
อาจารย์ที่ปรึกษา	ดร. ศิริเดช คำสุพรหม
ปีการศึกษา	2561

บทคัดย่อ

งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการ การกำกับดูแลกิจการ กับค่าตอบแทนกรรมการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่ม MAI (ปี 2559-2561) เก็บรวบรวมข้อมูลจำนวน 272 ข้อมูล วิธีการทางสถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล คือ ค่าเฉลี่ย ค่าสูงสุด ค่าต่ำสุด และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน และทดสอบสมมติฐานจากค่าสถิติสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน (Pearson's Correlation Coefficient) เพื่อดูทิศทางความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม โดยตัวแปรอิสระได้แก่ ผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการ สัดส่วนกรรมการอิสระ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และตัวแปรตาม คือ ค่าตอบแทนกรรมการ

ผลการศึกษาพบว่า ผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการ มีความสัมพันธ์กับค่าตอบแทนกรรมการในทิศทางบวกอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 แต่มีความสัมพันธ์กันในระดับต่ำ ในขณะที่สัดส่วนกรรมการอิสระ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ไม่มีความสัมพันธ์กับค่าตอบแทนกรรมการแต่อย่างใด

Thematic Paper Title	The relationship between Corporate Governance Scoring Corporate Governance and Director Compensation in Thai Listed Companies in MAI during 2016-2018
Author	Thitirat Wutthisingchai
Department	Accountancy
Advisor	Dr. Siridech Kumsuprom
Academic Year	2018

Abstract

This research aimed to study The relationships between Corporate Governance Scoring, Corporate Governance and Directors Compensation in Thai Listed Companies in MAI during 2016-2018. Research data was retrieved from 272 literatures. Statistics involving in analyzing the research data were mean, maximum, minimum and standard deviation. As for hypothesis testing, the Pearson's correlation coefficient was used to measure correlation between independent and dependent variables. For this study, independent variables were Corporate Governance Scoring, Proportion of Dependent Director, Return on Assets and Return on equity. Meanwhile, Director Compensation was only dependent variable in the study.

The results have shown that Corporate Governance Scoring was positively related to Director Compensation at a significant level of 0.05. These variables, however, had weak correlation toward each other, whereas Proportion of Dependent Director, Return on Assets and Return on equity were not related to Director Compensation.

กิตติกรรมประกาศ

การศึกษาค้นคว้าอิสระฉบับนี้สำเร็จลุล่วงได้ด้วยความสะดวกจากท่านอาจารย์ที่ได้ให้คำปรึกษา แนะนำเป็นอย่างดี ผู้ศึกษาจึงขอกราบขอบพระคุณ ดร. พัทธนันท์ เพชรเชิดชู ประธานกรรมการ การสอบสารนิพนธ์ รวมถึง ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร. คารณิ เอื้อชนะจิต ที่ได้คำแนะนำ เพื่อความสมบูรณ์ถูกต้องของสารนิพนธ์ฉบับนี้

ผู้ศึกษาขอกราบขอบพระคุณ ดร. ศิริเดช คำสุพรหม อาจารย์ที่ปรึกษา ที่ได้สละเวลาอันมีค่าในการให้คำปรึกษา คำแนะนำ ข้อคิดเห็นและสอบทานแก้ไขข้อบกพร่องต่างๆ รวมทั้ง แหล่งข้อมูล ทำให้การศึกษานิพนธ์ฉบับนี้มีความสมบูรณ์มากยิ่งขึ้น ผู้ศึกษาขอกราบขอบพระคุณเป็นอย่างสูงไว้ ณ โอกาสนี้

สุดท้ายนี้ ผู้ศึกษาขอขอบพระคุณบิดา มารดา ผู้มีพระคุณ และสมาชิกในครอบครัว ที่คอยสนับสนุนในทุกๆด้าน อีกทั้งยังเป็นกำลังใจที่สำคัญในการศึกษาค้นคว้าครั้งนี้ รวมถึงเพื่อนร่วมงาน เพื่อนร่วมชั้นเรียนที่คอยให้การช่วยเหลือเป็นอย่างดี หากมีความผิดพลาดประการใดที่เกิดจากการศึกษาค้นคว้าอิสระนี้ ผู้ศึกษาขออภัยและน้อมรับไว้ ณ โอกาสนี้

จิตรีรัตน์ วุฒิสิงห์ชัย

สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อภาษาไทย.....	๗
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ.....	๘
กิตติกรรมประกาศ.....	๑
สารบัญตาราง.....	๙
สารบัญภาพ.....	๑๑
บทที่	
1 บทนำ.....	1
1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา.....	1
1.2 วัตถุประสงค์ของการวิจัย.....	3
1.3 กรอบแนวคิดการวิจัย.....	3
1.4 สมมติฐานของการวิจัย.....	4
1.5 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ.....	4
1.6 ขอบเขตของการวิจัย.....	5
1.7 นิยามศัพท์.....	6
2 แนวคิด ทฤษฎีและผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	7
2.1 แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง.....	7
2.2 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	20
3 ระเบียบวิธีวิจัย.....	25
3.1 การกำหนดปัญหาการวิจัย.....	25
3.2 การวางแผนการออกแบบการศึกษา.....	26
3.3 ประชากรและกลุ่มตัวอย่างในการวิจัย.....	26
3.4 เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย.....	27
3.5 การเก็บรวบรวมข้อมูล.....	27
3.6 วิธีการวิเคราะห์ข้อมูล.....	28
4 ผลการศึกษา.....	29
4.1 การวิเคราะห์ข้อมูลเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics).....	29
4.2 การวิเคราะห์ข้อมูลเชิงอนุมาน (Inferential Statistics).....	30

สารบัญ (ต่อ)

	หน้า
4.3 บทสรุป.....	34
5 สรุปผลการศึกษา อภิปรายผลและข้อเสนอแนะ.....	35
5.1 ข้อเสนอสรุปผลการศึกษา.....	36
5.2 อภิปรายผล.....	37
5.3 ข้อเสนอแนะ.....	39
บรรณานุกรม.....	40
ภาคผนวก.....	46
ก. กระดาษทำการ.....	47
ประวัติผู้เขียน.....	49



สารบัญตาราง

ตารางที่	หน้า
2.1 จำนวนหลักเกณฑ์และน้ำหนักที่ใช้ในการประเมิน ปี 2558-2559.....	19
2.2 จำนวนหลักเกณฑ์และน้ำหนักที่ใช้ในการประเมิน ปี 2559-2560.....	19
3.1 กระจายทำการที่ใช้ในการศึกษา.....	27
4.1 ตารางวิเคราะห์ข้อมูลเชิงพรรณนา.....	29
4.2 ตารางแสดงค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน (Pearson correlation coefficient)	31
4.3 สรุปผลการทดสอบความสัมพันธ์ตามสมมติฐาน.....	34



สารบัญภาพ

ภาพที่	หน้า
1.1 กรอบแทนคิดในการวิจัย.....	3
2.1 ข้อมูลเปรียบเทียบจำนวนบริษัทที่ได้รับการประเมินก่อนและหลัง การปรับปรุงหลักเกณฑ์.....	18
2.2 ช่วงคะแนนและสัญลักษณ์.....	20



บทที่ 1

บทนำ

1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

วิกฤตการณ์ทางการเงินที่เกิดขึ้นในประเทศไทย เมื่อปี 2540 ได้แสดงให้เห็นว่าบริษัทขนาดใหญ่หลายแห่งขาดการกำกับดูแลกิจการที่ดี ทำให้กิจการหลายกิจการต้องล้มละลายและต้องปิดตัวลง ซึ่งไม่สามารถประเมินค่าความเสียหายของเงินลงทุนได้ โดยส่งผลกระทบต่อนักลงทุนและบริษัทจดทะเบียนอย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้ ทำให้หลายฝ่ายหันมาสนใจในเรื่องของการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนมากขึ้น (กฐิวัจน์ อติเรก, 2558)

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้เล็งเห็นถึงความสำคัญของการกำกับดูแลกิจการที่ดี ซึ่งได้มีการดำเนินการอย่างต่อเนื่องเพื่อส่งเสริมให้บริษัทจดทะเบียนมีระบบการกำกับดูแลกิจการที่ดี (พรรณีภา มั่นฤทัย, 2558) รวมถึงการปรับปรุงแก้ไขเพิ่มเติมเพื่อให้สอดคล้องกับหลักเกณฑ์ ASEAN Corporate Governance Scorecard (ASEAN CG Scorecard) เพื่อให้มีความทันสมัย และสอดคล้องต่อภาวะการณ์เปลี่ยนแปลงที่เกิดขึ้นในสังคมตลาดทุน โดยในปี 2555 ได้มีการกำหนดแนวปฏิบัติที่ดี 5 หมวด ดังต่อไปนี้

1. สิทธิของผู้ถือหุ้น (Rights of Shareholders)
2. การปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน (Equitable Treatment of Shareholders)
3. การคำนึงถึงบทบาทของผู้มีส่วนได้เสีย (Roles of Stakeholders)
4. การเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส (Disclosure and Transparency)
5. ความรับผิดชอบของคณะกรรมการ (Board Responsibilities)

นอกจากหลักเกณฑ์การกำกับดูแลกิจการที่ดี ที่กำหนดโดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยแล้ว ยังมีสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ที่ได้จัดทำโครงการสำรวจการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยขึ้น ในปี 2544 โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อวัดการกำกับดูแลกิจการของบริษัท เพื่อให้บริษัทใช้เป็นแนวทางในการปรับปรุงนโยบายในการกำกับดูแลกิจการให้ดียิ่งขึ้น และสามารถนำไปเปรียบเทียบกับบริษัทอื่นในกลุ่มธุรกิจเดียวกันได้ โดยใช้หลักการกำกับดูแลกิจการที่ได้รับการยอมรับทั่วโลก ในการพิจารณาให้คะแนน ซึ่งอ้างอิงหลักเกณฑ์จากหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีทั้ง 5 หมวด (พิธาน พิษยะปรีชา, 2556)

รวมแล้วมีหลักเกณฑ์การประเมิน 241 ข้อในปี 2560 เนื่องจากมีการปรับเกณฑ์การประเมินจากเดิมในปี 2558 มี 235 ข้อ เพิ่มขึ้นในส่วนของการคำนึงถึงบทบาทของผู้มีส่วนได้เสีย การเปิดเผยข้อมูล และความโปร่งใส และความรับผิดชอบของคณะกรรมการ

ในแต่ละหมวดมีการให้คะแนนการประเมิน ซึ่งมีหลักเกณฑ์และน้ำหนักที่ไม่เท่ากัน ในส่วนที่เป็นหมวดความรับผิดชอบต่อคณะกรรมการ เป็นหมวดที่มีจำนวนหลักเกณฑ์และน้ำหนักที่ใช้ในการประเมินมากที่สุด แสดงให้เห็นถึงบทบาทและความสำคัญของกรรมการบริษัท (พิธาน พิษยะปรีชา, 2556) โดยมีหลักการข้อหนึ่งของการกำกับดูแลกิจการที่กล่าวถึงเรื่องค่าตอบแทนกรรมการและผู้บริหารซึ่งมีความสำคัญต่อความอยู่รอดและความยั่งยืนของกิจการ และเกี่ยวพันโดยตรงกับหลักการบรรษัทภิบาลที่ดี ที่เน้นเรื่องความซื่อสัตย์สุจริต ความเป็นธรรมหรือความเสมอภาค และความโปร่งใส ตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี (สุกิจ กิจแพทย, 2557) ซึ่งจะเห็นว่าที่ผ่านมามีเหตุการณ์ความล้มเหลวทางการเงินที่เกิดขึ้นของบริษัทขนาดใหญ่ในประเทศสหรัฐอเมริกา เช่น บริษัท Enron และบริษัท Worldcom หรือแม้แต่บริษัทในประเทศอินเดีย อย่างบริษัท Satyam ล้วนแล้วแต่เป็นผลของการกระทำโดยผู้บริหาร ที่ทำการทุจริตและยักยอกเงิน พร้อมทั้งตกแต่งตัวเลขของงบการเงิน ซึ่งส่งผลให้การรายงานทางการเงินไม่เป็นไปตามข้อเท็จจริง และสร้างความเสียหายต่อนักลงทุนเป็นอย่างมาก จึงทำให้ทั่วทุกมุมโลกเกิดความตระหนักและตื่นตัวในเรื่องความโปร่งใสและจริยธรรม ในการบริหารงานของฝ่ายบริหาร ดังนั้นจึงจำเป็นต้องตระหนักถึงการจ่ายค่าตอบแทนแก่ผู้บริหารมากขึ้น โดยเหตุการณ์ดังกล่าวได้สอดคล้องกับ (สุธิดา ออพิพัฒน์, 2559) ที่ได้กล่าวว่าค่าตอบแทนผู้บริหารที่รวมส่วนที่ผูกติดกับผลการดำเนินงานเอาไว้ นั่นอาจนำมาซึ่งแรงจูงใจในการตกแต่งกำไรของผู้บริหาร

การจ่ายค่าตอบแทนผู้บริหารให้สอดคล้องกับผลการดำเนินงานของกิจการเป็นไปตามทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory) ซึ่งเป็นทฤษฎีที่แสดงถึงความสัมพันธ์ระหว่างตัวการและตัวแทน โดยตัวแทนจะต้องรายงานผลการดำเนินงาน ฐานะการเงิน และส่งมอบผลประโยชน์ให้ตัวการ ดังนั้นค่าตอบแทนจึงทำหน้าที่เป็นแรงจูงใจ (อินทิพาทกุลย์ ศรีประสิทธิ์, 2555) และเป็นเครื่องมืออย่างหนึ่งที่จะช่วยดึงดูดหรือรักษามูลค่าที่มีคุณภาพให้ทำงานได้อย่างมีประสิทธิภาพ โดยที่ค่าตอบแทนกรรมการนั้นควรจะต้องมีความเหมาะสมต่อประสบการณ์ ความรู้ความสามารถของกรรมการแต่ละคน ความซับซ้อนของธุรกิจ และผลประกอบการของบริษัท (ฉิพร กมลสวัสดิ์, 2554)

ในการกำหนดค่าตอบแทนกรรมการ สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย ได้จัดทำแนวทางปฏิบัติที่ดีในการกำหนดค่าตอบแทนกรรมการขึ้นในปี 2549 เพื่อให้บริษัทจดทะเบียนได้นำไปเป็นหลักปฏิบัติอย่างเสมอภาค โปร่งใส และเหมาะสมกับหน้าที่ความรับผิดชอบต่อกรรมการ จากการศึกษาค้นคว้างานวิจัยเกี่ยวกับค่าตอบแทนกรรมการที่มีอยู่

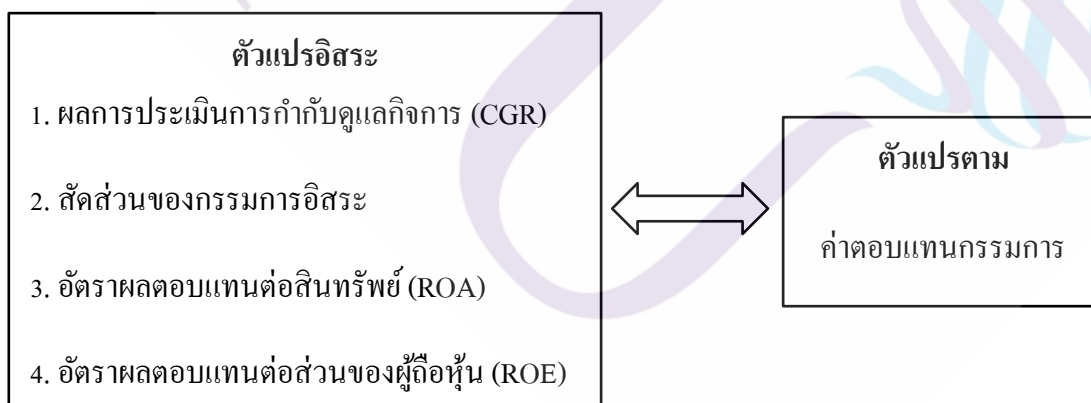
มีจำนวนไม่มากนัก และเป็นข้อมูลที่ไม่เป็นปัจจุบัน ซึ่งส่วนใหญ่เป็นการศึกษาจากฐานข้อมูลที่เป็นกลุ่มตัวอย่างจาก SET 100 งานวิจัยนี้ผู้ศึกษาต้องการทราบถึงความสัมพันธ์ระหว่างผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการ การกำกับดูแลกิจการ กับค่าตอบแทนกรรมการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่ม MAI เพื่อใช้เป็นแนวทางการปรับปรุงและพัฒนาการกำกับดูแลกิจการในส่วนที่เกี่ยวข้องกับความรับผิดชอบของคณะกรรมการ (Board Responsibilities) อีกนัยหนึ่งนั้นแสดงให้เห็นถึงควมมีประสิทธิภาพในการปฏิบัติหน้าที่ของคณะกรรมการบริษัท ที่ได้ปฏิบัติงานเป็นไปตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีที่กำหนดไว้ ซึ่งทำให้กิจการมีผลประกอบการที่ดีและนำไปสู่การประกอบกิจการอย่างยั่งยืน

1.2 วัตถุประสงค์ของการวิจัย

เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการ การกำกับดูแลกิจการ กับค่าตอบแทนกรรมการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่ม MAI

1.3 กรอบแนวคิดในการวิจัย

การศึกษาวิจัยครั้งนี้แสดงความสัมพันธ์ระหว่างผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการ การกำกับดูแลกิจการ กับค่าตอบแทนกรรมการ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่ม MAI ดังภาพที่ 1.1



ภาพที่ 1.1 กรอบแนวคิดในการวิจัย

1.4 สมมติฐานของการวิจัย

การศึกษาวิจัยในครั้งนี้ผู้วิจัยได้กำหนดสมมติฐานของการวิจัยตามกรอบแนวคิดในการวิจัยโดยมีรายละเอียดดังนี้

- 1) ผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการกับค่าตอบแทนกรรมการ

H_0 : ผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการไม่มีความสัมพันธ์กับค่าตอบแทนกรรมการ

H_1 : ผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการมีความสัมพันธ์กับค่าตอบแทนกรรมการ

ในเชิงบวก

- 2) สัดส่วนของกรรมการอิสระกับค่าตอบแทนกรรมการ

H_0 : สัดส่วนของกรรมการอิสระไม่มีความสัมพันธ์กับค่าตอบแทนกรรมการ

H_2 : สัดส่วนของกรรมการอิสระมีความสัมพันธ์กับค่าตอบแทนกรรมการ

ในเชิงบวก

- 3) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์กับค่าตอบแทนกรรมการ

H_0 : อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ไม่มีความสัมพันธ์กับค่าตอบแทนกรรมการ

H_3 : อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์มีความสัมพันธ์กับค่าตอบแทนกรรมการ

ในเชิงบวก

- 4) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นกับค่าตอบแทนกรรมการ

H_0 : อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นไม่มีความสัมพันธ์กับค่าตอบแทนกรรมการ

H_4 : อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับค่าตอบแทนกรรมการในเชิงบวก

1.5 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1. เพื่อให้เป็นแนวทางต่อภาครัฐกิจและหน่วยงานที่เกี่ยวข้องในการกำหนดค่าตอบแทนของคณะกรรมการของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์

2. เพื่อเป็นประโยชน์ต่อผู้มีส่วนได้เสีย หากผลการวิจัยพบว่ามีความสัมพันธ์กันจะทำให้ผู้ถือหุ้นเกิดความมั่นใจว่าบริษัทมีการกำกับดูแลที่ดี และแสดงให้เห็นถึงการดำเนินงานที่มีประสิทธิภาพของกรรมการ ซึ่งเหมาะสมกับค่าตอบแทนที่บริษัทได้จ่ายไป

3. เพื่อให้ภาคธุรกิจ และผู้มีส่วนได้เสีย เห็นผลของการกำกับดูแลกิจการและพัฒนาธุรกิจให้มีการกำกับดูแลกิจการที่ดียิ่งขึ้นเพื่อสร้างความเชื่อมั่นให้กับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.6 ขอบเขตของการวิจัย

การศึกษานี้เป็นการศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการ การกำกับดูแลกิจการ กับค่าตอบแทนกรรมการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่ม MAI ซึ่งผู้วิจัยได้สรุปขอบเขตงานวิจัยไว้ดังนี้

ขอบเขตด้านประชากร

ประชากรที่ใช้ในการศึกษานี้ จากกลุ่มบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ MAI โดยเลือกกลุ่มตัวอย่างเฉพาะบริษัทที่จดทะเบียนก่อนปี 2558 และไม่เป็นบริษัทที่เข้าข่ายถูกเพิกถอนโดยเก็บข้อมูลย้อนหลัง 3 ปี (ปี 2559-2561) โดยรวบรวมข้อมูลกลุ่มตัวอย่างได้ทั้งสิ้น 252 ข้อมูล

ขอบเขตด้านเนื้อหา

ในการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการ การกำกับดูแลกิจการ กับค่าตอบแทนกรรมการของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่ม MAI ซึ่งใช้วิธีการศึกษาข้อมูลจากรายงานการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนจากเว็บไซต์สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (www.thai-iod.com) เนื้อหาที่ศึกษาเป็นผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการ ระหว่างปี 2558-2560 ช่วงคะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดี (CGR) ที่ได้เปิดเผยไว้ในช่วงระดับคะแนน 3 ช่วง ได้แก่ ระดับ “ดี” ช่วงคะแนน 70-79, ระดับ “ดีมาก” ช่วงคะแนน 80-89 และระดับ “ดีเลิศ” ช่วงคะแนน 90-100 เนื่องจากเป็นช่วงคะแนนที่มีการเปิดเผยในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน และศึกษาข้อมูลจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (56-1) และรายงานประจำปี จากฐานข้อมูลออนไลน์ของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (www.sec.or.th) และเว็บไซต์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (www.set.or.th) โดยศึกษาข้อมูลในส่วน of ค่าตอบแทนกรรมการ ระหว่างปี 2559-2561

ขอบเขตด้านเวลา

ใช้เวลาในการศึกษา ประมาณ 1 ปี ระยะเวลาตั้งแต่ เดือน ส.ค. 2561-ก.ค. 2562

1.7 นิยามศัพท์

การกำกับดูแลกิจการที่ดี หมายถึง ความสัมพันธ์ในเชิงการกำกับดูแล รวมทั้งกลไก มาตรการที่ใช้กำกับการตัดสินใจของคนในองค์กรให้เป็นไปตามวัตถุประสงค์ ซึ่งรวมถึง การกำหนดวัตถุประสงค์และเป้าหมายหลัก (objectives) และการกำหนดกลยุทธ์ นโยบายและ พิจารณานุมัติแผนงานและงบประมาณ รวมถึงการติดตาม ประเมิน และดูแลการรายงานผลการ ดำเนินงาน

คณะกรรมการ หมายถึง กลุ่มของบุคคลซึ่งได้รับมอบหมายให้กระทำการบางอย่าง มีเป้าหมายร่วมกัน และมีความสัมพันธ์ร่วมกันอย่างใดอย่างหนึ่ง รวมทั้งต่างมีอิทธิพลซึ่งกันและกัน เพื่อไปสู่เป้าหมายเดียวกัน ในทางการบริหารนั้นเราถือว่าคณะกรรมการเป็นการกระทำของกลุ่ม ถือว่าคณะกรรมการเป็นกลุ่มก่อให้เกิดการรวมพลัง (synergy) ผลรวมของงานที่เกิดขึ้นจาก การทำงานเป็นกลุ่มย่อมมีมากกว่าผลรวมของงานที่เกิดจากต่างคนต่างทำ

ค่าตอบแทนกรรมการ หมายถึง เงินอุดหนุนสำหรับกรรมการบริษัทเพื่อเป็น ค่าตอบแทนจากการทำงานและบริหารงานเพื่อสร้างความมั่งคั่งให้แก่บริษัทในแต่ละปี ได้แก่ เบี้ยประชุม ค่าตอบแทนประจำเดือน ค่าตอบแทนตามผลการดำเนินงาน โบนัส และผลประโยชน์ ทุกอย่างที่ได้จ่ายให้แก่ผู้บริษัทที่เป็นตัวเงิน ซึ่งได้แสดงไว้ในรายงานประจำปี (56-1) ตามที่ตลาด หลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้กำหนดไว้

อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (Return on Asset : ROA) หมายถึงอัตราส่วนทางการเงิน ระหว่างกำไรสุทธิกับสินทรัพย์รวม เป็นอัตราส่วนที่บ่งบอกถึงความสามารถของกิจการ ที่นำสินทรัพย์ที่มีไปใช้ประโยชน์ในการดำเนินการของกิจการได้อย่างมีประสิทธิภาพหรือไม่

อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity : ROE) หมายถึงอัตราส่วน ทางการเงินที่เปรียบเทียบระหว่างกำไรสุทธิกับส่วนของผู้ถือหุ้น เป็นการวัดประสิทธิภาพส่วนของผู้ถือหุ้นว่าให้ผลตอบแทนเท่าไร

บทที่ 2

แนวคิด ทฤษฎีและผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ในการศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการ การกำกับดูแลกิจการ กับค่าตอบแทนกรรมการของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่ม MAI (ปี 2559-2561) ผู้วิจัยทำการศึกษา และรวบรวมแนวความคิดต่างๆ และทฤษฎีที่เกี่ยวข้องดังนี้

- 2.1 แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง
- 2.2 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

2.1 แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง

2.1.1 ทฤษฎีตัวการและตัวแทน (Agency Theory)

Jensen & Meckling (1976) อธิบายถึงกิจการหรือเหตุการณ์ที่มีการเกี่ยวข้องกันระหว่างสองกลุ่มคนไม่ว่าจะเป็นผู้ถือหุ้นและผู้บริหาร ผู้ว่าจ้างหรือผู้รับจ้าง และกลุ่มอื่นๆ ที่อยู่ในลักษณะเดียวกัน ไม่ว่าจะเป็นสององค์กร สองแผนก โดยมี “ตัวการ” แทนผู้ลงทุนหรือผู้ถือหุ้นซึ่งเป็นเจ้าของบริษัท และ “ตัวแทน” แทนผู้บริหารของบริษัทหรือคณะกรรมการของบริษัทซึ่งเป็นผู้บริหารขององค์กร โดยรับค่าตอบแทนเป็นเงินเดือนและโบนัสต่างๆ (ชัยฉัตร นริ แซ่โจ้ว, 2557, น.20) และมีหน้าที่เป็นผู้ควบคุมดูแลการดำเนินงานของผู้บริหารให้บรรลุตามเป้าหมายของบริษัท และผลประโยชน์ของเจ้าของหรือผู้ถือหุ้น โดยสอดคล้องดูแล และควบคุมเจ้าหน้าที่บริหารงานของบริษัท นับเป็นบทบาทที่สำคัญยิ่งของตัวแทนในการช่วยเป็นแรงผลักดันให้การปฏิบัติงานเป็นไปตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดังนั้น คณะกรรมการจึงอยู่ระหว่างผู้ถือหุ้นและฝ่ายจัดการ ซึ่งการแยกการเป็นเจ้าของออกจากการควบคุมและการจัดการนำไปสู่ความสัมพันธ์ระหว่างตัวการและตัวแทน โดยผู้ถือหุ้นเป็นผู้เลือกตั้งคณะกรรมการให้รับผิดชอบดูแลงานแทนตน คณะกรรมการจึงมีความรับผิดชอบต่อผลปฏิบัติงานตามหน้าที่ต่อผู้ถือหุ้น และเมื่อคณะกรรมการมอบหมายงานให้กับฝ่ายจัดการรับผิดชอบในการปฏิบัติงานประจำวัน ฝ่ายจัดการจึงมีความรับผิดชอบต่อหน้าที่อิสระระดับหนึ่งต่อคณะกรรมการบริษัทและผู้ถือหุ้น ซึ่งในการที่ฝ่ายจัดการทำหน้าที่ตัดสินใจในกิจการของเจ้าของและได้รับค่าตอบแทนตามความสามารถของตน ฝ่ายจัดการจะถูกมองว่าเป็นตัวแทน ของเจ้าของกิจการ

แนวคิดของตัวแทนของกิจการจะประกอบด้วยกลไก 2 อย่างที่จำเป็นคือ ผลการปฏิบัติงาน (Performance) และความรับผิดชอบต่อการปฏิบัติงานตามหน้าที่ (Accountability) ซึ่งจะทำให้แนวคิดตัวแทนมีความสมบูรณ์ขึ้น อย่างไรก็ตาม ตัวแทน (กรรมการของบริษัท) และเจ้าของกิจการต่างก็ต้องการที่จะตอบสนองความพึงพอใจสูงสุด ซึ่งอาจเป็นไปได้ว่ากรรมการจะไม่ได้บริหารงานให้เกิดประโยชน์สูงสุดต่อผู้ถือหุ้นหรือเจ้าของกิจการ ทำให้ก่อเกิดต้นทุนของตัวแทน (Agency Costs) หากกรรมการและเจ้าของกิจการไม่ได้รับความพึงพอใจร่วมกัน จะทำให้เกิดปัญหาที่เรียกว่า Agency Problem ดังนั้นจึงเกิดกลไกเกี่ยวกับระบบการจ่ายค่าตอบแทนให้กับตัวแทนและหลักธรรมาภิบาลเพื่อเป็นการกำกับและควบคุมการปฏิบัติหน้าที่ของตัวแทน เพื่อเป็นการปกป้องผลประโยชน์ของเจ้าของกิจการหรือผู้ถือหุ้นและเพื่อลดต้นทุนของตัวแทน (นายพนมนาการ ปุประระ, ดร.ฤกษ์ชัย พุประทีปศิริ และณชรก กัญจนราชพงษ์, 2559, น.4)

John and Senbet (1998) ได้แบ่งปัญหาความขัดแย้งที่เกิดขึ้นออกเป็น 3 ประเภท ดังนี้

1. Managerial Agency เป็นปัญหาความขัดแย้งของตัวแทนที่เกิดขึ้นภายในองค์กรระหว่างผู้ถือหุ้น (ตัวการ) เนื่องจากการรับรู้ข้อมูลข่าวสารที่ไม่เท่าเทียมกัน ส่งผลให้เกิด Moral Hazard โดยฝ่ายจัดการบริหารเงินโดยคำนึงถึงผลประโยชน์ของตนมากกว่าผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้น เช่น ฝ่ายจัดการใช้เงินของบริษัทไปในสิ่งที่ไม่จำเป็นในการดำเนินงาน หรือนำเงินไปลงทุนในโครงการที่ไม่เหมาะสม

2. Debt Agency เป็นความขัดแย้งระหว่างผู้ถือหุ้นสามัญ กับเจ้าหนี้หรือผู้ถือหุ้นกู้ (Debt Agency) เนื่องจากเมื่อมีการเลิกกิจการเกิดขึ้น เจ้าหนี้จะได้รับสิทธิประโยชน์ก่อนผู้ถือหุ้นสามัญ ในขณะที่ผู้ถือหุ้นสามัญจะได้รับผลประโยชน์ทั้งหมดหลังจากที่จ่ายภาระหนี้สินให้แก่เจ้าหนี้ตามสัญญา ดังนั้น ฝ่ายจัดการจึงพยายามที่จะลงทุนในโครงการที่มีความเสี่ยงสูงเนื่องจากผู้ถือหุ้นสามัญจะได้รับผลตอบแทนที่สูงตามไปด้วย ในขณะที่โครงการนั้นๆ ประสบความสำเร็จ แต่หากโครงการไม่ประสบความสำเร็จก็จะทำให้มูลค่าของสินทรัพย์ที่ค้ำประกันกับเจ้าหนี้นั้นลดลง อีกทั้งมูลค่าของหนี้สินที่จะต้องชำระแก่เจ้าหนี้ก็จะลดลงไปด้วย ซึ่งเป็นการผลักภาระความเสี่ยงทั้งหมดให้แก่เจ้าหนี้

3. Social Agency เป็นความขัดแย้งระหว่างภาคเอกชนและภาครัฐบาล โดยการตัดสินใจลงทุนของภาคเอกชนโดยส่วนใหญ่แล้วจะคำนึงถึงผลประโยชน์ขององค์กรเป็นสำคัญ ซึ่งทำให้ไม่ได้คำนึงถึงผลเสียที่อาจจะเกิดขึ้นจากการดำเนินงานของตนต่อสังคมส่วนรวม ในขณะที่ภาครัฐบาลก็จะเข้าไปตรวจสอบดูว่าการดำเนินงานขององค์กรนั้นส่งผลกระทบต่อสังคมส่วนรวมหรือไม่

การจ่ายผลตอบแทนที่เป็นจำนวนเงินนั้น ไม่อาจเป็นทางเลือกที่เหมาะสมนักสำหรับการแก้ปัญหาในความขัดแย้งกันระหว่างผู้ถือหุ้น (Principal) กับกรรมการหรือผู้บริหาร (Agent) ซึ่งถือเป็นตัวแทนของตัวการในการปฏิบัติงานตามขอบเขตหน้าที่ ไม่ว่าจะทำงานมากหรือน้อยแต่การได้รับผลตอบแทนที่คงที่นั้น จะทำให้การทำงานของคณะกรรมการหรือผู้บริหารไม่มีประสิทธิภาพ (มนวิกา ผดุงสิทธิ์, 2548) ดังนั้นบริษัทจะต้องมีการทำสัญญา (Contract) เพื่อให้เกิดความมีประสิทธิภาพและเป็นการดึงดูดให้ผู้บริหารทำงานโดยมุ่งที่ประโยชน์ของผู้ถือหุ้นเป็นหลัก และการจ่ายค่าตอบแทนให้กับผู้บริหารจัดเป็นสัญญาที่บริษัทใช้ในการจูงใจให้ผู้บริหารปฏิบัติงานสอดคล้องกับค่าตอบแทนที่ได้รับ (สุธิดา ออพิพัฒน์, 2559, น.9) และอาจทำให้ปัญหาความขัดแย้งระหว่างผู้ถือหุ้นกับกรรมการหรือผู้บริหารนั้นลดน้อยลงได้จากการจ่ายค่าตอบแทนกรรมการหรือผู้บริหารที่วัดจากผลการดำเนินงาน

2.1.2 ทฤษฎีการกำหนดค่าตอบแทนกรรมการ

การกำหนดค่าตอบแทนกรรมการเป็นเรื่องที่เกี่ยวข้องกับผลประโยชน์ของกรรมการโดยตรง กรรมการจึงไม่ควรอนุมัติค่าตอบแทนของตนเอง ดังนั้นควรจัดให้มีกระบวนการกำหนดค่าตอบแทนที่โปร่งใสและขอความเห็นชอบจากผู้ถือหุ้น โดยที่ระดับและองค์ประกอบของค่าตอบแทนกรรมการควรเหมาะสมและเพียงพอที่จะจูงใจและรักษากรรมการที่มีคุณภาพตามที่ต้องการ แต่ควรหลีกเลี่ยงการจ่ายที่เกินสมควร และนอกจากนี้ ค่าตอบแทนกรรมการควรจัดให้เหมาะสมตามประสิทธิภาพ ภาระหน้าที่ ขอบเขตของบทบาทและความรับผิดชอบตามที่ได้รับมอบหมาย (ธัญญ์นรี แซ่โจ้ว, 2557) ซึ่งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้กำหนดแนวปฏิบัติที่ดี ในด้านการเปิดเผยข้อมูลตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีโดยคณะกรรมการควรเปิดเผยนโยบายการจ่ายค่าตอบแทนแก่กรรมการและผู้บริหารระดับสูงที่สะท้อนถึงภาระหน้าที่และความรับผิดชอบของแต่ละคน รวมทั้งรูปแบบหรือลักษณะของค่าตอบแทนด้วย ทั้งนี้ จำนวนเงินค่าตอบแทนที่เปิดเผยนั้น ควรรวมถึงค่าตอบแทนที่กรรมการแต่ละท่านได้รับจากการเป็นกรรมการของบริษัทย่อยด้วย (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2555)

กรรมการมีภาระหน้าที่ความรับผิดชอบ ที่จะต้องปฏิบัติตามหลัก Fiduciary duty อันเป็นภาระหน้าที่ที่กำหนดโดยกฎหมาย และกรรมการจะต้องมีความรับผิดชอบทั้งทางแพ่งและทางอาญาหากไม่ปฏิบัติตาม ความทุ่มเท (Dedication) ของกรรมการแต่ละคน รวมทั้งคุณค่า (Value) ที่ได้รับจากการปฏิบัติหน้าที่ของคณะกรรมการ จึงควรกำหนดองค์ประกอบของค่าตอบแทนของกรรมการ โดยแบ่งออกเป็นสามส่วน ดังนี้

1. ค่าตอบแทนประจำ (Retainer Fee) เป็นการจ่ายให้กับกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร (Non-Executive Director) เป็นรายเดือนไม่ว่าจะมีการประชุมคณะกรรมการหรือไม่ก็ตาม โดยในการกำหนดระดับของค่าตอบแทนประจำ ควรคำนึงถึงปัจจัย 3 ประการด้วยกัน ได้แก่

แนวปฏิบัติในอุตสาหกรรม

ผลประกอบการและขนาดของธุรกิจ

ความรู้ ความสามารถและประสบการณ์ของกรรมการที่ต้องการสรรหา หรือภาวะความต้องการของบริษัทนั้นๆ ในขณะนั้น

โดยจะต้องพิจารณาทั้งสามประการประกอบกันเพื่อให้บริษัทสามารถจูงใจกรรมการที่มีคุณสมบัติเหมาะสมกับความจำเป็นของบริษัทมาเป็นกรรมการได้

2. ค่าเบี้ยประชุม (Attendance Fee) เป็นค่าตอบแทนที่จ่ายให้กับกรรมการที่เข้าร่วมประชุมในแต่ละครั้ง โดยจ่ายให้เฉพาะกรรมการที่เข้าร่วมประชุมเท่านั้น

ค่าเบี้ยประชุมอนุกรรมการ อนุกรรมการชุดต่างๆ ควรได้รับค่าเบี้ยประชุมจากการเข้าร่วมประชุมคณะอนุกรรมการ โดยอาจกำหนดอัตราค่าเบี้ยประชุมของคณะอนุกรรมการไว้ในระดับต่ำกว่าหรือเท่ากับคณะกรรมการชุดใหญ่ เนื่องจากขอบเขตหน้าที่ของคณะอนุกรรมการมีจำกัดว่าคณะกรรมการโดยรวม

ค่าเบี้ยประชุมประธานกรรมการและประธานอนุกรรมการ ประธานกรรมการและประธานคณะอนุกรรมการชุดต่างๆ ควรได้รับค่าเบี้ยประชุมในอัตราส่วนที่สูงกว่ากรรมการและอนุกรรมการคนอื่นๆ โดยควรกำหนดไว้เป็นนโยบายที่ชัดเจนและมีการเปิดเผยให้เป็นที่ทราบโดยทั่วไป

ระดับของค่าเบี้ยประชุมกรรมการ ระดับของค่าเบี้ยประชุมกรรมการเมื่อคิดเป็นมูลค่าโดยรวมแล้ว ไม่ควรสูงกว่าค่าตอบแทนประจำ อย่างไรก็ตาม ควรอยู่ในระดับที่เหมาะสมและเพียงพอที่จะทำให้กรรมการจำกัดจำนวนบริษัทที่จะดำรงตำแหน่งกรรมการเท่าที่มั่นใจว่า จะสามารถอุทิศเวลาในการเข้าร่วมประชุม และทำหน้าที่ของกรรมการได้อย่างมีประสิทธิภาพ

3. ค่าตอบแทนตามผลการดำเนินงาน (Incentive Fee)

เป็นค่าตอบแทนพิเศษที่จ่ายให้กับกรรมการปีละครั้ง โดยเชื่อมโยงกับมูลค่าที่สร้างให้กับผู้ถือหุ้น เช่น ผลกำไรของบริษัท หรือเงินปันผลที่จ่ายให้กับผู้ถือหุ้น เป็นต้น ซึ่งค่าตอบแทนในส่วนนี้ ไม่ควรจะอยู่ในระดับที่สูงจนเกินควร

ในกรณีที่บริษัทจะพิจารณาการให้ Stock Option เป็นสิ่งจูงใจและรักษากรรมการ ผู้บริหาร และพนักงานให้อยู่ร่วมงานกับบริษัทในระยะยาว คณะกรรมการควรพิจารณาโครงสร้างของ Stock Option ดังกล่าวได้ว่า ได้มีการกำหนดอย่างเหมาะสม โดยยึดหลักความสมดุล เสมอภาค และสามารถสร้างแรงจูงใจให้เกิดการสร้างมูลค่าให้กับผู้ถือหุ้นในระยะยาว ซึ่งจะต้องมีการเปิดเผยข้อมูลในเรื่องดังกล่าวให้ผู้ถือหุ้นได้พิจารณาอย่างโปร่งใส และถูกต้องตามกฎระเบียบของทางการ

ทั้งนี้ในการพิจารณากำหนดนโยบายค่าตอบแทนให้อยู่ดุลพินิจของคณะกรรมการ แต่ละบริษัทในการกำหนดสัดส่วนของค่าตอบแทนแต่ละประเภทให้เหมาะสมกับสถานการณ์ของบริษัท โดยมีข้อเสนอแนะว่า สำหรับบริษัทที่ไม่สามารถจ่ายค่าตอบแทนในสองประเภทแรก คือ ค่าตอบแทนประจำและค่าเบี่ยประชุมในอัตราที่สูงได้ ก็อาจพิจารณาให้น้ำหนักกับค่าเบี่ยประชุมในอัตราที่สูงได้ หรืออาจพิจารณาให้น้ำหนักกับค่าตอบแทนที่เชื่อมโยงกับผลการดำเนินงานในสัดส่วนที่สูงขึ้น ที่จะทำให้เกิดความเป็นธรรมกับผู้ถือหุ้นด้วย โดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทยได้กำหนดกระบวนการในการกำหนดค่าตอบแทนไว้ดังนี้

คณะกรรมการบริษัทควรพิจารณาแต่งตั้งคณะอนุกรรมการค่าตอบแทนเพื่อทำหน้าที่เสนอแนะเรื่องค่าตอบแทนของกรรมการและผู้บริหารระดับสูง รวมทั้งพิจารณานโยบายเกี่ยวกับค่าตอบแทนของบริษัทโดยรวมต่อคณะกรรมการ โดยอนุกรรมการที่ตั้งขึ้นนั้น ควรประกอบด้วยกรรมการอิสระ (Independent Director) อย่างน้อย 2 ใน 3 ของจำนวนอนุกรรมการ ส่วนที่เหลือเป็นกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร (Non-Executive Director) โดยประธานอนุกรรมการควรเป็นกรรมการอิสระ

คณะอนุกรรมการค่าตอบแทนควรพิจารณาทบทวนค่าตอบแทนกรรมการ โดยมีข้อมูลประกอบการพิจารณาจากผลสำรวจค่าตอบแทนกรรมการที่มีการจัดทำขึ้น หรือโดยการว่าจ้างบริษัทที่ปรึกษาเพื่อให้ข้อเสนอแนะค่าตอบแทนที่เหมาะสมสำหรับองค์กร

คณะอนุกรรมการค่าตอบแทนควรให้ข้อเสนอแนะต่อคณะกรรมการบริษัท เพื่อนำเสนอค่าตอบแทนกรรมการให้ผู้ถือหุ้นพิจารณาอนุมัติในการประชุมใหญ่สามัญผู้ถือหุ้นเป็นประจำทุกปี โดยในการนำเสนอให้ผู้ถือหุ้นพิจารณาอนุมัติคณะกรรมการควรเปิดเผยถึงนโยบายและหลักเกณฑ์ในการกำหนดค่าตอบแทนให้ผู้ถือหุ้นพิจารณาด้วยนอกเหนือจากมูลค่าของค่าตอบแทน

คณะกรรมการควรมีการเปิดเผยนโยบาย หลักเกณฑ์ในการกำหนดค่าตอบแทน รวมทั้งเปิดเผยค่าตอบแทนแต่ละประเภทที่กรรมการได้รับทั้งที่เป็นตัวเงินและไม่เป็นตัวเงินไว้ในรายงานประจำปีของบริษัทเป็นรายบุคคล

2.1.3 แนวคิดการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Corporate Governance)

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2555) ได้ให้ความหมาย การกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) หรือ บรรษัทภิบาล เป็นระบบที่จัดให้มีโครงสร้างและกระบวนการของความสัมพันธ์ระหว่างคณะกรรมการฝ่ายจัดการ และผู้ถือหุ้น เพื่อสร้างความสามารถในการแข่งขัน นำไปสู่ความเจริญเติบโตและเพิ่มมูลค่าให้กับผู้ถือหุ้นในระยะยาว โดยคำนึงถึงผู้มีส่วนได้เสียอื่น (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2555) และทั้งนี้ยังมีผู้ทำการศึกษาหลายท่านที่ได้ให้ความหมายไว้

การกำกับดูแลกิจการ เป็นแนวคิดและกระบวนการหรือข้อพึงปฏิบัติขององค์กร ซึ่งไม่ได้มีรูปแบบเดียวเป็นมาตรฐานตายตัว มักอิงอยู่กับสามัญสำนึกและดุลพินิจเป็นหลักใหญ่ โดยยึดหลักการที่ว่าสาระมีความสำคัญเหนือรูปแบบ (Substances over Form) (ฉันทวุฒิ ทรัพย์สมบัติ และสุธาวัลย์ พุกฤษอำไพ, 2557)

การกำกับดูแลกิจการที่ดี เป็นระบบที่จัดให้มีกระบวนการและโครงสร้างที่จะช่วยให้กิจการมีการจัดการภายในที่ดี ควบคุมและตรวจสอบ มีการแบ่งแยกหน้าที่ ประเมินผลกันได้อย่างตรงไปตรงมา ระหว่างฝ่ายจัดการและคณะกรรมการบริษัทซึ่งทำหน้าที่ในการสอดส่องให้ทุกคนในองค์กรมีความรับผิดชอบต่อน้ำที่ของตนเองด้วยความโปร่งใส เพื่อสร้างความเชื่อมั่นให้แก่ผู้มีส่วนได้เสียกับกิจการทุกฝ่ายสร้างความสามารถในการแข่งขัน และเพิ่มคุณค่าให้กับกิจการในระยะยาว (กังสาดล แก้วหานาม, ศิริลักษณ์ สุทธิชัย และนภาพร ลิขิตวงศ์จร, 2560, น.3)

การกำกับดูแลกิจการที่ดี (Corporate Governance) หรือ บรรษัทภิบาล หมายถึง ระบบที่จัดให้มีกระบวนการและโครงสร้างของภาวะผู้นำและการควบคุมของกิจการให้มีความรับผิดชอบต่อหน้าที่ด้วยความโปร่งใส และสร้างความสามารถในการแข่งขันเพื่อรักษาเงินลงทุนและเพิ่มมูลค่าให้กับผู้ถือหุ้นในระยะยาว ภายในกรอบการมีจริยธรรมที่ดีโดยรวมประกอบ (สุชญา แต่งผล, 2558)

การกำกับดูแลกิจการที่ดี การนำกระบวนการกำกับดูแลกิจการที่ดีมาใช้เพื่อให้ผู้บริหารทำหน้าที่ที่ตนได้รับมอบหมายตามเงื่อนไขของการร่วมงานกับบริษัท ทุ่มเท่ากำลังกายกำลังใจกับงานอย่างเต็มที่ เพื่อผลประโยชน์สูงสุดแก่บริษัท (สตัยา ดันจันทรพงศ์, 2558, น.106) และการกำกับดูแลกิจการที่ดีนั้น มีความสำคัญต่อบริษัทจดทะเบียนเพราะแสดงให้เห็นถึงการมีระบบบริหารจัดการที่มีประสิทธิภาพ โปร่งใส ตรวจสอบได้ ซึ่งช่วยสร้างความเชื่อมั่นและความมั่นใจต่อผู้ถือหุ้น นักลงทุน ผู้มีส่วนได้เสีย ผู้ที่เกี่ยวข้องทุกฝ่าย และนำไปสู่ความมั่นคงเจริญก้าวหน้า ซึ่งนับแต่ปี 2545 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้รณรงค์และส่งเสริมให้บริษัทจดทะเบียนตระหนักถึงความสำคัญ และประโยชน์ของการกำกับดูแลกิจการที่ดี โดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ดำเนินการอย่างต่อเนื่องในการส่งเสริมให้บริษัทจดทะเบียนมีระบบ

การกำกับดูแลกิจการที่ดี โดยมุ่งหวังให้คณะกรรมการและฝ่ายจัดการของบริษัทจดทะเบียนทุกบริษัทพัฒนาาระดับการกำกับดูแลกิจการให้สามารถเทียบเคียงได้กับมาตรฐานสากลเพื่อประโยชน์ต่อบริษัทและเพื่อประโยชน์โดยรวมต่อความสามารถในการแข่งขันและการเติบโตของตลาดทุนไทย โดยในปี 2555 ได้มีการปรับปรุงหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียน ซึ่งเป็นการปรับปรุงแก้ไขเพิ่มเติมในส่วนของแนวปฏิบัติที่ดีของทั้ง 5 หมวดให้สอดคล้องกับหลักเกณฑ์ ASEAN Corporate Governance Scorecard (ASEAN CG Scorecard) ซึ่งเป็นเครื่องมือหนึ่งที่ใช้วัดระดับ “การกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน” สำหรับประเทศในกลุ่ม ASEAN อันจะทำให้ “ หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียน ปี 2555” มีความทันสมัย และสอดคล้องต่อภาวะ การเปลี่ยนแปลงที่เกิดขึ้นในสังคมตลาดทุนและเป็นการยกระดับมาตรฐานและการปฏิบัติด้านการกำกับดูแลกิจการที่ดีของบริษัทจดทะเบียนไทยให้มีมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการที่สูงขึ้น

โดยเนื้อหาในแต่ละหมวดแบ่งเป็น 2 ส่วน

1. ส่วนของหลักการ เป็นเรื่องสำคัญเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการที่บริษัทจดทะเบียนควรปฏิบัติ
2. ส่วนของแนวปฏิบัติที่ดี เป็นการให้รายละเอียดหรือวิธีการดำเนินการเพิ่มเติมเพื่อให้บริษัทจดทะเบียนสามารถปฏิบัติตามหลักการในส่วนแรกได้

หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียน ปี 2555 ประกอบด้วยหลักการซึ่งแบ่งเป็น 5 หมวด ได้แก่

หมวดที่ 1 สิทธิของผู้ถือหุ้น (Rights of Shareholders)

ผู้ถือหุ้นมีสิทธิในความเป็นเจ้าของและควบคุมบริษัท โดยการแต่งตั้งคณะกรรมการเพื่อทำหน้าที่แทนตน อีกทั้งยังสามารถที่จะตัดสินใจในการเปลี่ยนแปลงที่สำคัญในบริษัท ดังนั้นบริษัทจึงควรที่จะส่งเสริมให้ผู้ถือหุ้นได้ใช้สิทธินั้นของตน โดยในการเข้าร่วมประชุม ผู้ถือหุ้นควรได้ทราบหลักเกณฑ์ และวิธีการเข้าร่วมประชุมและได้รับข้อมูลที่เพียงพอในการพิจารณาแต่ละวาระก่อนการเข้าร่วมประชุม ในเวลาอันสมควร รวมถึงผู้ถือหุ้นมีโอกาที่จะซักถามกรรมการในที่ประชุม หรือส่งคำถามล่วงหน้า เสนอวาระการประชุม และมีสิทธิที่จะมอบฉันทะให้ผู้อื่นเข้าร่วมประชุมได้ ในขณะที่คณะกรรมการบริษัทต้องตระหนักและให้ความสำคัญต่อสิทธิของผู้ถือหุ้นไม่กระทำการใดๆ อันเป็นการละเมิดหรือลดทอนสิทธิของผู้ถือหุ้น

หมวดที่ 2 การปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน (Equitable treatment)

ผู้ถือหุ้นทุกราย ทั้งผู้ถือหุ้นที่เป็นผู้บริหารและผู้ถือหุ้นที่ไม่เป็นผู้บริหาร รวมทั้งผู้ถือหุ้นต่างชาติ ควรได้รับการปฏิบัติที่เท่าเทียมกัน และเป็นธรรม ผู้ถือหุ้นส่วนน้อยที่ถูกละเมิดสิทธิควรมีโอกาสได้รับการชดเชย และในการประชุมผู้ถือหุ้น คณะกรรมการควรจัดกระบวนการในลักษณะที่สนับสนุนให้มีการปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกันทุกราย รวมถึงการให้โอกาสผู้ถือหุ้นส่วนน้อยสามารถเสนอชื่อบุคคลเพื่อเข้าดำรงตำแหน่งกรรมการล่วงหน้าได้ในเวลาอันสมควร สามารถใช้สิทธิออกเสียงได้โดยการมอบฉันทะให้ผู้อื่นมาประชุมออกเสียงหรือลงมติแทน ในกรณีที่ผู้ถือหุ้นส่วนน้อยไม่สามารถเข้าประชุมได้ด้วยตนเอง และให้ผู้ถือหุ้นส่วนน้อยมีโอกาสในการเพิ่มวาระการประชุมล่วงหน้าก่อนวันประชุมผู้ถือหุ้น และทั้งนี้คณะกรรมการควรมีมาตรการป้องกันกรณีที่กรรมการและผู้บริหารใช้ข้อมูลภายในเพื่อหาผลประโยชน์ให้แก่ตนเองหรือผู้อื่นในทางมิชอบ (Abusive self-dealing) เช่น การซื้อขายหลักทรัพย์โดยใช้ข้อมูลภายใน (Insider trading) การนำข้อมูลภายในไปเปิดเผยกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกับกรรมการและผู้บริหารถือเป็นการเอาเปรียบหรืออาจก่อให้เกิดความเสียหายต่อผู้ถือหุ้นโดยรวม เป็นต้น ซึ่งเป็นการเอาเปรียบผู้ถือหุ้นอื่น ดังนั้นเพื่อให้คณะกรรมการสามารถพิจารณาธุรกรรมของบริษัทที่อาจมีความขัดแย้งของผลประโยชน์และสามารถตัดสินใจเพื่อประโยชน์ของบริษัทโดยรวมคณะกรรมการจึงควรกำหนดให้กรรมการบริษัทและผู้บริหารได้เปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับส่วนได้เสียของตนและผู้เกี่ยวข้อง โดยที่กรรมการและผู้บริหารที่มีส่วนได้เสียกับธุรกรรมที่ทำกับบริษัทไม่ควรมีส่วนร่วมในการตัดสินใจทำธุรกรรมดังกล่าว

หมวดที่ 3 บทบาทของผู้มีส่วนได้เสีย (Stake holders)

ผู้มีส่วนได้เสียควรได้รับการดูแลจากบริษัทตามสิทธิที่มีตามกฎหมายที่เกี่ยวข้อง ซึ่งผู้มีส่วนได้เสียที่สำคัญในระบบของการกำกับดูแลกิจการที่ดี ได้แก่ ลูกค้า พนักงาน คู่ค้า ผู้ถือหุ้น หรือนักลงทุน เจ้าหนี้ และชุมชนที่บริษัทตั้งอยู่ สังคม หรือภาครัฐ รวมถึง คู่แข่ง และผู้สอบบัญชีอิสระ เป็นต้น โดยคณะกรรมการควรพิจารณาให้มีกระบวนการส่งเสริมให้เกิดความร่วมมือระหว่างบริษัทกับผู้มีส่วนได้เสียในการสร้างความมั่นคง ความมั่นคงทางการเงินและความยั่งยืนของกิจการ โดยที่คณะกรรมการควรกำหนดนโยบายให้มีการปฏิบัติต่อผู้มีส่วนได้เสียแต่ละกลุ่มโดยคำนึงถึงสิทธิของผู้มีส่วนได้เสียดังกล่าวตามกฎหมายหรือตามข้อตกลงที่มีกับบริษัท ไม่ควรกระทำการใดๆ ที่เป็น การละเมิดสิทธิของผู้มีส่วนได้เสียเหล่านั้น และควรกำหนดมาตรการชดเชยกรณีผู้มีส่วนได้เสียได้รับความเสียหายจากการละเมิดสิทธิ อีกทั้งควรพัฒนากลไกการมีส่วนร่วมของผู้มีส่วนได้เสียในการสร้างเสริมผลการดำเนินงานของบริษัท เพื่อสร้างความมั่นคงอย่างยั่งยืนให้กับกิจการ และควรเปิดเผยข้อมูลสำคัญที่เกี่ยวข้องให้ผู้มีส่วนได้เสียเหล่านั้นได้รับทราบอย่างเพียงพอ เพื่อให้

สามารถทำหน้าที่ในการมีส่วนร่วมดังกล่าวได้อย่างมีประสิทธิภาพ รวมถึงมีมาตรการในการแจ้งเบาะแสต่อคณะกรรมการในประเด็นเกี่ยวกับการทำผิดกฎหมาย ความถูกต้องของรายงานทางการเงิน ระบบควบคุมภายในที่บกพร่อง หรือการผิดจรรยาบรรณ และควรมีกฎไถ่คุ้มครองสิทธิของผู้แจ้งเบาะแสดังกล่าวด้วย อีกทั้งควรกำหนดนโยบายความรับผิดชอบต่อสังคม โดยเฉพาะเรื่องที่มีผลกระทบต่อการประกอบธุรกิจ โดยตรงให้ครบถ้วนเพื่อให้ผู้เกี่ยวข้องมั่นใจว่าการประกอบธุรกิจของบริษัทได้คำนึงถึงปัจจัย ด้านสิ่งแวดล้อมและสังคมเพื่อการพัฒนาอย่างยั่งยืน

หมวดที่ 4 การเปิดเผยข้อมูลและความ โปร่งใส (Transparency)

คณะกรรมการควรดูแลให้บริษัทเปิดเผยข้อมูลสำคัญที่เกี่ยวข้องกับบริษัท ทั้งข้อมูลทางการเงินและข้อมูลที่มีใช้ข้อมูลทางการเงินอย่างถูกต้อง ครบถ้วน ทันเวลา โปร่งใส ผ่านช่องทางที่เข้าถึงข้อมูลได้ง่ายมีความเท่าเทียมกันและน่าเชื่อถือ โดยข้อมูลข้างต้น ตามข้อกำหนดของสำนักงาน ก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์ฯ และข้อมูลอื่นๆ ที่เกี่ยวข้อง เช่น การทำหน้าที่ในรอบปีที่ผ่านมาของคณะกรรมการและคณะกรรมการชุดย่อย นโยบายการกำกับดูแลกิจการนโยบายเกี่ยวกับการดูแลสิ่งแวดล้อมและสังคม และการปฏิบัติตามนโยบายต่างๆ ดังกล่าว เป็นต้น ดังนั้น คณะกรรมการจึงควรมั่นใจว่า ข้อมูลที่แสดงในรายงานทางการเงินมีความถูกต้อง เป็นไปตามมาตรฐานการบัญชีที่รับรองโดยทั่วไป และผ่านการตรวจสอบจากผู้สอบบัญชีที่เป็นอิสระ เนื่องจากคุณภาพของรายงานทางการเงินเป็นเรื่องที่ผู้ถือหุ้นและบุคคลภายนอกให้ความสำคัญ

ทั้งนี้ประธานกรรมการและกรรมการผู้จัดการเป็นผู้ที่อยู่ในฐานะที่เหมาะสมที่สุดในการทำหน้าที่ “โฆษก” ของบริษัท องค์กรใด คณะกรรมการอาจแต่งตั้งให้กรรมการท่านอื่นหรือผู้บริหารทำหน้าที่ดังกล่าวแทน โดยผู้ที่ได้รับแต่งตั้งควรทำหน้าที่ด้วยความระมัดระวัง รวมทั้งควรมีกำหนดนโยบายการเผยแพร่ข้อมูลสู่สาธารณะ (Disclosure Policy) ให้ชัดเจน นอกจากนี้ คณะกรรมการควรจัดให้มีหน่วยงานหรือผู้รับผิดชอบงานเกี่ยวกับ “นักลงทุนสัมพันธ์” (Investor Relations หรือ IR) เพื่อสื่อสารกับบุคคลภายนอก เช่น ผู้ลงทุน นักลงทุนสถาบัน นักลงทุนทั่วไป นักวิเคราะห์ และภาครัฐที่เกี่ยวข้องอย่างเท่าเทียมและเป็นธรรม โดยเปิดโอกาสให้สามารถเข้าพบผู้บริหารของบริษัทได้ตามความเหมาะสมภายใต้หลักเกณฑ์ที่ว่า ข้อมูลที่ให้เป็นข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณะแล้ว

หมวดที่ 5 ความรับผิดชอบต่อคณะกรรมการ (Responsibilities)

คณะกรรมการมีบทบาทสำคัญในการกำกับดูแลกิจการเพื่อประโยชน์สูงสุดของบริษัท คณะกรรมการมีความรับผิดชอบต่อผลการปฏิบัติหน้าที่ต่อผู้ถือหุ้นและเป็นอิสระจากฝ่ายจัดการ โดยคณะกรรมการควรจัดให้มีระบบแบ่งแยกบทบาทหน้าที่ความรับผิดชอบระหว่าง คณะกรรมการ

และฝ่ายจัดการที่ชัดเจน และดูแลให้บริษัทมีระบบงานที่ให้ความเชื่อมั่นได้ว่ากิจกรรมต่างๆ ของบริษัทได้ดำเนินไปในลักษณะที่ถูกต้องตามกฎหมายและมีจริยธรรม โดยที่คณะกรรมการควรมี ภาวะผู้นำ วิสัยทัศน์ และมีความเป็นอิสระในการตัดสินใจเพื่อประโยชน์สูงสุดของบริษัทและผู้ถือหุ้น โดยรวม ดังนั้นคณะกรรมการจึงควรประกอบด้วยกรรมการที่มีคุณสมบัติหลากหลาย ทั้งในด้าน ทักษะ ประสบการณ์ ความสามารถเฉพาะด้านที่เป็นประโยชน์กับบริษัท รวมทั้งการอุทิศเวลาและความ พยายามในการปฏิบัติหน้าที่ เพื่อเสริมสร้างให้บริษัทมีคณะกรรมการที่เข้มแข็ง

สำหรับกระบวนการสรรหาผู้ดำรงตำแหน่งกรรมการบริษัทเพื่อให้ที่ประชุมผู้ถือหุ้น เป็นผู้แต่งตั้งควรมีความโปร่งใส ปราศจากอิทธิพลของผู้ถือหุ้นที่มีอำนาจควบคุมหรือฝ่ายจัดการ และสร้างความมั่นใจให้กับบุคคลภายนอก โดยกรรมการทุกคนควรเข้าใจเป็นอย่างดีถึงหน้าที่ ความรับผิดชอบของกรรมการและลักษณะการดำเนินธุรกิจของบริษัท พร้อมทั้งจะแสดง ความคิดเห็นของตนอย่างเป็นอิสระและปรับปรุงตัวเองให้ทันสมัยอยู่ตลอดเวลา กรรมการจึงควร ปฏิบัติหน้าที่ด้วยความซื่อสัตย์สุจริต ระมัดระวังและรอบคอบ โดยคำนึงถึงประโยชน์สูงสุดของ บริษัทและเป็นธรรมต่อผู้ถือหุ้นทุกคน โดยได้รับข้อมูลที่ถูกต้องและครบถ้วน นอกจากนี้ กรรมการ ทุกคนควรอุทิศเวลาให้เพียงพอเพื่อปฏิบัติหน้าที่ตามความรับผิดชอบให้อย่างเต็มที่ และเป็นหน้าที่ ของกรรมการที่ต้องเข้าประชุมคณะกรรมการทุกครั้ง ยกเว้นกรณีที่มีเหตุผลพิเศษจริงๆ ซึ่งในการ กำหนดค่าตอบแทนกรรมการ คณะกรรมการควรจัดให้มีกระบวนการกำหนดค่าตอบแทน ที่โปร่งใสและขอความเห็นชอบจากผู้ถือหุ้น โดยระดับและองค์ประกอบของค่าตอบแทนกรรมการ ควรเหมาะสมและเพียงพอที่จะจูงใจและรักษากรรมการที่มีคุณภาพ ตามที่ต้องการ แต่ควรหลีกเลี่ยง การจ่ายเงินที่เกินสมควร เนื่องจากการกำหนดค่าตอบแทนนั้นเป็นเรื่องที่เกี่ยวกับผลประโยชน์ของ กรรมการโดยตรง กรรมการจึงไม่ควรอนุมัติค่าตอบแทนของตนเอง

2.1.4 โครงการสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Corporate Governance report of Thai Listed Companies: CGR)

โครงการสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนเริ่มขึ้นในปี 2544 โดยใช้ชื่อ ในครั้งแรกว่า Baselineing Corporate Governance Practices of Thai Listed Companies อันเนื่องมาจากวัตถุประสงค์ที่ต้องการใช้ผลจากการสำรวจตามโครงการเป็นพื้นฐานในการติดตาม และวัดผลการพัฒนาการกำกับดูแลกิจการในประเทศไทยเปรียบเทียบกับหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี ตามมาตรฐานสากล โดยในปีแรกทางสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ได้รับความร่วมมือจากบริษัทที่ปรึกษา McKinsey & Company ในการพัฒนาหลักเกณฑ์ในการ สำรวจและประเมินผล รวมถึงได้รับการสนับสนุนทางการเงินในการดำเนินโครงการจาก ธนาคารโลก (World Bank) ซึ่งทางสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ได้นำผลจาก

การประเมินตามโครงการดังกล่าวจัดพิมพ์เผยแพร่ในรายงาน Strengthening Corporate Governance Practices of Thai Listed Companies โดยโครงการดังกล่าวได้ดำเนินการอย่างต่อเนื่องมาจนถึงปัจจุบัน เพื่อเป็นเครื่องมือในการติดตามพัฒนาการของบริษัทไทย โดยได้รับการสนับสนุนเป็นอย่างดีจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและสำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ด. ที่เล็งเห็นความสำคัญของโครงการและให้การสนับสนุนทางการเงินภายหลังจากความช่วยเหลือทางการเงินจากธนาคารโลกสิ้นสุดลงในปี 2545 และเพื่อให้หลักเกณฑ์และวิธีการที่ใช้ในการสำรวจมีมาตรฐานเป็นที่ยอมรับ และสามารถชี้วัดการปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีได้อย่างมีประสิทธิภาพ คณะกรรมการสถาบันฯ ได้แต่งตั้งคณะกรรมการโครงการ (Steering Committee) ประกอบด้วยผู้แทนจากองค์กรที่มีส่วนเกี่ยวข้องในตลาดทุน เพื่อให้ข้อเสนอแนะและพิจารณาหลักเกณฑ์การสำรวจ แสดงความคิดเห็นและข้อเสนอแนะต่อผลสำรวจและการจัดทำรายงานตลอดแนวทางการประกาศผลสำรวจในภาพรวม ซึ่งในระยะเวลาที่ผ่านมาได้มีการทบทวนและปรับปรุงหลักเกณฑ์ให้มีความเหมาะสมสอดคล้องกับการเปลี่ยนแปลงด้านการกำกับดูแลกิจการอยู่เป็นระยะ

ในปี 2557 IOD ได้มีการปรับปรุงและพัฒนาหลักเกณฑ์การประเมินครั้งใหญ่ โดยมีการแก้ไขหลักเกณฑ์จากเดิมในปี 2556 มีการประเมินจำนวนทั้งสิ้น 148 ข้อ โดยแก้ไขเพิ่มเติมเป็น 237 ข้อ ในปี 2557 (กึ่งศาล และคณะ, 2017, น. 2) เพื่อให้สอดคล้องกับหลักเกณฑ์การประเมินของโครงการ ASEAN CG Scorecard ส่งผลให้มีบริษัทที่ถูกจัดระดับคะแนนการกำกับดูแลกิจการปี 2557 ในช่วงดีขึ้นไปลดลงเป็นจำนวนมาก จากภาพที่ 2.1 บริษัทที่ถูกจัดระดับคะแนนการกำกับดูแลกิจการในช่วงดีเหลือเพียง 30 บริษัท ลดลงไป 57 บริษัทเมื่อเทียบกับปี 2556 และในปี 2557 บริษัทส่วนใหญ่ได้รับการจัดระดับการกำกับดูแลกิจการอยู่ในช่วงต่ำกว่าดี ถึงร้อยละ 44 แตกต่างจากปี 2556 ที่บริษัทส่วนใหญ่ได้รับการจัดระดับการกำกับดูแลกิจการอยู่ในช่วงดีมาก ซึ่งแสดงให้เห็นว่าหลักเกณฑ์การประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ได้รับการปรับปรุงใหม่ในปี 2557 มีมาตรฐานการประเมินคะแนนการกำกับดูแลกิจการที่สูงขึ้นและมีความเข้มข้นมากยิ่งขึ้น

ระดับ การกำกับ ดูแลกิจการ	หลักเกณฑ์การประเมิน			
	ปี 2556		ปี 2557	
	จำนวน	ร้อยละ	จำนวน	ร้อยละ
ดีเลิศ	87	16.5	30	5.5
ดีมาก	166	31.6	107	19.5
ดี	152	28.9	171	31.1
ต่ำกว่าดี	121	23.0	242	44.0
รวม	526	100.0	550	100.0

ภาพที่ 2.1 ข้อมูลเปรียบเทียบจำนวนบริษัทที่ได้รับการประเมินก่อนและหลังการปรับปรุงหลักเกณฑ์
ที่มา: กังสดาล และคณะ (2560 น. 2)

ในการจัดทำโครงการนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อมุ่งหวังให้มีการสำรวจและวัดผลการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเปรียบเทียบกับมาตรฐานสากล รวมถึงวิเคราะห์จุดเด่นจุดด้อยในภาพรวม เพื่อให้หน่วยงานที่เกี่ยวข้องใช้เป็นแนวทางในการกำหนดนโยบายและมาตรการในการพัฒนาการกำกับดูแลกิจการของบริษัทไทย ในขณะที่บริษัทจดทะเบียนก็สามารถนำผลการศึกษามาเป็นแนวทางไปวิเคราะห์เปรียบเทียบกับแนวปฏิบัติของตนเองเพื่อให้เกิดการพัฒนาปรับปรุงให้ดีขึ้นต่อไปได้ โดยหลักเกณฑ์ที่ใช้พิจารณาตามโครงการนี้จึงได้รับการพัฒนาขึ้น โดยอาศัยหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีของกลุ่มประเทศ OECD (OECD Principles of Corporate Governance) ซึ่งเป็นหลักการสากลที่ได้รับการยอมรับ และถูกนำไปใช้เป็นกรอบในการพัฒนาหลักการกำกับดูแลกิจการของประเทศต่างๆ รวมทั้งหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียน ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นกรอบในการพิจารณา โดยแบ่งออกเป็น 5 หมวด ดังนี้

1. สิทธิของผู้ถือหุ้น (Rights of Shareholders)
2. การปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน (Equitable Treatment of Shareholders)
3. การคำนึงถึงบทบาทของผู้มีส่วนได้เสีย (Roles of Stakeholders)
4. การเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส (Disclosure and Transparency)
5. ความรับผิดชอบของคณะกรรมการ (Board Responsibilities)

โดยในแต่ละหมวดจะมีเกณฑ์ชี้วัดและประเมินการปฏิบัติตามหลักการดังกล่าว โดยมุ่งเน้นเครื่องมือชี้วัดที่เป็นรูปธรรมและสามารถวัดได้ในเชิงปริมาณ โดยพยายามหลีกเลี่ยงตัวชี้วัดที่เป็นนามธรรมหรือต้องใช้ความรู้สึกลงในการตัดสิน ซึ่งอาจเกิดการลำเอียงได้ ทั้งนี้ หลักเกณฑ์การประเมินดังกล่าวได้มีการทบทวนและพิจารณาปรับปรุงอย่างต่อเนื่องภายหลังจากที่

บริษัทที่ปรึกษา McKinsey & Company ได้ช่วยพัฒนาขึ้นในปีแรก ในช่วงปี 2558-2560 มีจำนวนหลักเกณฑ์และการให้น้ำหนักในแต่ละหมวดเปลี่ยนแปลง ดังนี้

ตารางที่ 2.1 จำนวนหลักเกณฑ์และน้ำหนักที่ใช้ในการประเมิน ปี 2558-2559

หัวข้อ	หลักเกณฑ์การประเมิน (ข้อ)		น้ำหนัก(%)	
	2558	2559	2558	2559
1. สิทธิของผู้ถือหุ้น	32	32	15	15
2. การปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน	19	19	10	10
3. การคำนึงถึงบทบาทของผู้มีส่วนได้เสีย	28	29	20	20
4. การเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส	50	53	20	20
5. ความรับผิดชอบของคณะกรรมการ	106	108	35	35
รวม	235	241	100	100

ที่มา: สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (2559)






ตารางที่ 2.2 จำนวนหลักเกณฑ์และน้ำหนักที่ใช้ในการประเมิน ปี 2559-2560

หัวข้อ	หลักเกณฑ์การประเมิน (ข้อ)		น้ำหนัก(%)	
	2559	2560	2559	2560
1. สิทธิของผู้ถือหุ้น	32	32	15	15
2. การปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน	19	19	10	10
3. การคำนึงถึงบทบาทของผู้มีส่วนได้เสีย	29	29	20	20
4. การเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส	53	53	20	20
5. ความรับผิดชอบของคณะกรรมการ	108	108	35	35
รวม	241	241	100	100

ที่มา: สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (2560)

โดยมีการนำเสนอผลการสำรวจในรายงานและในการสัมมนาที่จัดขึ้นร่วมกันระหว่างตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และ IOD แล้วยังมีการประกาศรายชื่อบริษัทที่มีคะแนนในระดับดี-ดีเลิศ ตามช่วงคะแนนที่กำหนดขึ้น โดยใช้จำนวนตราสัญลักษณ์ของคณะกรรมการบรรษัทภิบาล

แห่งชาติ แสดงระดับคะแนนในแต่ละกลุ่มและการประกาศ Top Quartile ของบริษัทจดทะเบียนในแต่ละกลุ่มตามมูลค่าทางการตลาด ซึ่งทำการเผยแพร่รายชื่อเฉพาะบริษัทที่ได้คะแนนอยู่ในระดับ “ดี” ขึ้นไป ซึ่งมี 3 กลุ่มคือ “ดี” “ดีมาก” และ “ดีเลิศ” โดยประกาศรายชื่อบริษัทในแต่ละกลุ่มเรียงตามลำดับอักษรชื่อย่อบริษัทในภาษาอังกฤษ

ช่วงคะแนน Score	สัญลักษณ์ Rang Number of Logo	ความหมาย	Description
90 - 100		ดีเลิศ	Excellent
80 - 89		ดีมาก	Very Good
70 - 79		ดี	Good
60 - 69		ดีพอใช้	Satisfactory
50 - 59		ผ่าน	Pass
ต่ำกว่า 50	No logo give	N/A	N/A

ภาพที่ 2.2 ช่วงคะแนนและสัญลักษณ์

ที่มา: สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (2559)

2.2 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

จากการทบทวนงานวิจัยที่เกี่ยวข้องพบว่าม้งานวิจัยหลายงานที่เกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการ การกำกับดูแลกิจการ กับค่าตอบแทนกรรมการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่ม MAI (ปี 2559-2561) ซึ่งได้ข้อสรุปหลากหลายมุมมองดังนี้

ผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการ

ผลการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการกับค่าตอบแทนคณะกรรมการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่ม SET100 พบว่าผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการกับค่าตอบแทนของกรรมการมีความสัมพันธ์กันในเชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญ โดยสามารถอธิบายได้ว่าผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดีนั้น จะสะท้อนให้เห็นถึงความสามารถในการจ่ายค่าตอบแทนได้ดีกว่าบริษัทที่มีการกำกับดูแลกิจการที่มี

ความอ่อนแอ (พิชาน พิษยะปรีชา, 2556) ซึ่งสอดคล้องกับ Fahlenbranch (2008) พบว่าคะแนนการกำกับดูแลกิจการ (G-Index) ของบริษัทที่มีการกำกับดูแลกิจการที่ดี จะมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับค่าตอบแทนของผู้บริหาร โดยได้ทำการประมาณการความสัมพันธ์ระหว่างค่า G-Index กับค่าตอบแทนโดยวัดในกลุ่มที่มีค่าบรรษัทภิบาลเข้มแข็งและอ่อนแอ และสรุปว่าถ้าค่า G-Index ต่ำจะส่งผลให้ค่าตอบแทนผู้บริหารต่ำลงสำหรับองค์กรที่มีบรรษัทภิบาลต่ำ โดยที่การกำกับดูแลกิจการมีผลต่อโครงสร้างการจ่ายค่าตอบแทนแก่ผู้บริหาร ซึ่งแสดงว่าบริษัทที่มีการกำกับดูแลกิจการไม่ดี จะมีโครงสร้างของค่าตอบแทนเป็นตัวชี้วัดทางบัญชีมากกว่าตัวชี้วัดที่สัมพันธ์กับมูลค่าหุ้น เห็นได้ว่าผู้บริหารของบริษัทที่มีการกำกับดูแลกิจการไม่ดีจะมีอิทธิพลในการเลือกรูปแบบของค่าตอบแทน โดยเฉพาะผลการปฏิบัติงานซึ่งตนสามารถควบคุมได้ Davila and Penalva (2004) ในขณะที่บริษัทที่ใช้หลักการกำกับดูแลกิจการอย่างมีประสิทธิภาพจะมีการจ่ายค่าตอบแทนผู้บริหารที่ต่ำกว่ากิจการแบบครอบครัวอย่างมีนัยสำคัญ โดยเครื่องมือที่สำคัญของหลักการกำกับดูแลที่ใช้คือ จำนวนกรรมการอิสระ และขนาดของบริษัทซึ่งมีผลกระทบต่อค่าตอบแทนในเชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญ (Basu, S., Hwang, L., Mitsud and Weintrop, J., 2007) อย่างไรก็ตามยังพบว่าผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการมีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญ แต่เป็นไปในทางที่ต่ำ โดยสามารถอธิบายได้ว่าการจ่ายค่าตอบแทนกรรมการนั้นเป็นไปตามผลการปฏิบัติงานของคณะกรรมการ ที่ใช้เครื่องมือการวัดผลเป็นผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการ ซึ่งผลการประเมินการกำกับดูแลจะสะท้อนให้เห็นถึงประสิทธิภาพของผลการปฏิบัติงานของคณะกรรมการ (จิรพร กมลสวัสดิ์, 2554) และจากการที่ได้วัดคะแนนการกำกับดูแลกิจการโดยใช้ค่า CGQ ที่ได้กำหนดโดยสถาบัน ISS (Institutional Shareholder Services) เพื่อใช้ในการวัดความเข้มแข็งของโครงสร้างบรรษัทภิบาลขององค์กร เพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างค่า CGQ กับค่าตอบแทนของ CEO พบว่า ค่า CGQ ไม่ได้อธิบายถึงความสัมพันธ์ของการเพิ่มขึ้นหรือลดลงของค่าตอบแทนแต่อย่างใด (Chhaochharia and Grinstein, 2009) จากงานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างคะแนนการกำกับดูแลกิจการที่ดี กับผลตอบแทนของกรรมการ ยังคงให้ผลไม่สอดคล้องกัน จึงเป็นสาเหตุให้ผู้วิจัยมีความสนใจในการทำวิจัยเกี่ยวกับเรื่องดังกล่าว

สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ

ในการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนกรรมการอิสระกับค่าตอบแทน พบว่าสัดส่วนกรรมการอิสระมีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญกับค่าตอบแทนของคณะกรรมการ โดยการจ่ายค่าตอบแทนของคณะกรรมการที่สูงตามสัดส่วนกรรมการอิสระนั้น เป็นแรงจูงใจในการดึงดูดและดำรงรักษากรรมการที่มีความรู้ ความสามารถไว้ และยังถือเป็นกลไก การกำกับ

ดูแลกิจการที่ดี ในการถ่วงดุลอำนาจ และเหมาะสมกับความสามารถในการบริหารจัดการบริษัท และรักษาผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นซึ่งเป็นการลดปัญหาตัวแทน (อภิชาติ โตรุ่ง, 2553) สอดคล้องกับการวิจัยที่พบว่าเปอร์เซ็นต์ของกรรมการอิสระในคณะกรรมการบริษัท มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับค่าตอบแทนของผู้บริหาร (Lambert et al., 1993) เช่นเดียวกับ Boyd (1994) โดย Fernandes (2008) พบว่ากรรมการอิสระมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับค่าตอบแทนอย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งมีการจ่ายค่าตอบแทนสูงขึ้นเมื่อบริษัทมีกรรมการอิสระมากขึ้น แต่ทั้งนี้สัดส่วนกรรมการอิสระและกรรมการตรวจสอบ ไม่มีความสัมพันธ์ในเชิงลบกับค่าตอบแทนของผู้บริหาร แต่พบว่าอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม ขนาดของกิจการ และอายุของบริษัท มีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับค่าตอบแทนของผู้บริหารในปัจจุบัน นอกจากนี้ พบว่าค่าตอบแทนของผู้บริหารในปัจจุบันมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับการเพิ่มขึ้นของผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมในปีถัดไป (อัญชติ ทศนวงศ์, 2553) รวมถึงงานวิจัยที่พบว่าสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระไม่มีความสัมพันธ์กับค่าตอบแทนผู้บริหาร เช่นเดียวกับ Cyert, Kang and Kumar (2002) และ Yermack, D (1996) รวมถึงงานวิจัยของ Lawrence and Stapledon (1999) ที่พบว่าสัดส่วนกรรมการอิสระไม่มีความสัมพันธ์กับค่าตอบแทนและมูลค่าหุ้นของบริษัท ซึ่งสาเหตุหนึ่งเกิดจากความแตกต่างของแต่ละบริษัทในเรื่องสัดส่วนความเหมาะสมของกรรมการอิสระ ซึ่งองค์ประกอบของคณะกรรมการประกอบด้วยกรรมการอิสระ กรรมการที่เป็นผู้บริหาร และกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร โดยกรรมการอิสระนั้นถือเป็นส่วนน้อยของคณะกรรมการทั้งคณะ (Bhagat and Black, 1998)

อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม

ในการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไร กับผลตอบแทนผู้บริหารของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่าอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์กับค่าตอบแทนผู้บริหารในทางบวก ยังมีอัตราการทำกำไรยิ่งมาก แสดงว่าผลตอบแทนของผู้บริหารก็มีค่ามากตามไปด้วย โดยถ้าอัตราส่วนของกิจการมีค่ามากกว่าอัตราส่วนเฉลี่ย นั่นหมายถึงกิจการมีประสิทธิภาพที่ดีในการบริหารงาน อีกทั้งยังแสดงให้เห็นว่าบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์มีความสามารถในการบริหารจัดการเงินทุนหรือลงทุนในสินทรัพย์มาก กิจการจะมีโอกาสแสดงความสามารถในการบริหารจัดการสินทรัพย์ เพื่อแสวงหากำไรจากสินทรัพย์ มากขึ้นด้วยเช่นกัน และเมื่อบริษัทมีกำไรที่สูงขึ้น ค่าตอบแทนผู้บริหารก็จะสูงขึ้นตามไปด้วย เพื่อเป็นการกระตุ้นให้เกิดแรงจูงใจ กับผู้บริหาร (พัชรินทร์ ภักธรวานิชานนท์, 1992) โครงสร้างการจ่ายค่าตอบแทนผู้บริหารระดับสูง กับผลการดำเนินงานของบริษัท ซึ่งเปรียบเทียบกับบริษัทดำเนินธุรกิจคล้ายกัน และอยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมเดียวกัน จำนวน 39 บริษัท

ตัวอย่าง ทำการทดลองสร้างแบบจำลองสมการถดถอยโดยพิจารณาอนุกรมเวลาร่วมด้วย เพื่อใช้พิจารณาค่าตอบแทนผู้บริหารกับผลการดำเนินงาน โดยพิจารณาจากอัตราผลตอบแทนจากหุ้นสามัญ และอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA) พบว่าผลการดำเนินงานกับค่าตอบแทนผู้บริหาร มีความสัมพันธ์กันในทางบวก (Ante and Smith, 1986) และ Merhebi et al. (2006) ที่ได้พบว่า ผลการดำเนินงานของกิจการที่มีอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) เป็นตัวชี้วัดกับค่าตอบแทนผู้บริหารมีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญ เช่นเดียวกับ กุลจิรา สมวงค์ (2550) ซึ่งพบว่าผลการดำเนินงานที่ใช้อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) มีความสัมพันธ์เพียงเล็กน้อยกับค่าตอบแทนผู้บริหาร แสดงให้เห็นว่าหากมีการบริหารจัดการสินทรัพย์แล้วก่อให้เกิดกำไร ผู้บริหารจะได้รับค่าตอบแทนสูงขึ้นไปด้วย อีกทั้ง อัญชลี ทศนวงศ์ (2553) ที่พบว่าค่าตอบแทนของผู้บริหารในปัจจุบัน มีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับการเปลี่ยนแปลงอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม ในขณะที่ Mehran (1995) กล่าวว่า ROA ที่ใช้เป็นตัววัดผลการดำเนินงานของบริษัทมีความสัมพันธ์ในทางบวกกับเปอร์เซ็นต์การจ่ายค่าตอบแทนโดยรวมของผู้บริหาร ซึ่งสอดคล้องกับ Firth, Tam and Tang (1999) พบว่าการกำหนดค่าตอบแทนผู้บริหาร มีปัจจัยหลักที่มีอิทธิพลสำคัญ ซึ่งได้แก่ ขนาด และผลการดำเนินงานของบริษัท โดยขนาดของบริษัท พิจารณาจาก จำนวนสินทรัพย์รวม และยอดขาย ส่วนผลการดำเนินงานพิจารณาจากอัตราการทำกำไร ซึ่งได้แก่อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA) และอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้เป็นเจ้าของ (ROE) เช่นเดียวกับ กุลจิรา สมวงค์ (2550) ที่พบว่าผลการดำเนินงานที่ใช้อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมเป็นตัวแทน มีความสัมพันธ์เชิงบวกเพียงเล็กน้อยกับค่าตอบแทนผู้บริหาร แสดงให้เห็นว่าหากมีการบริหารจัดการสินทรัพย์แล้วก่อให้เกิดกำไร ผู้บริหารก็จะได้รับค่าตอบแทนที่สูงขึ้นตามไปด้วย

อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับค่าตอบแทนผู้บริหาร กล่าวคือกิจการที่มีอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (ROE) ที่สูงนั้นจะเป็นส่วนหนึ่งที่ใช้ในการประกอบการพิจารณาเพิ่มค่าตอบแทนให้กับผู้บริหาร (กุลจิรา สมวงค์, 2550) เช่นเดียวกับ พัชรินทร์ ภัทรวานิชานนท์ (2552) ที่พบว่าอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้เป็นเจ้าของ มีความสัมพันธ์กับค่าตอบแทนผู้บริหารในทิศทางบวก แสดงถึงอัตราการทำกำไรดังกล่าว ยิ่งมีค่ามากแสดงว่าค่าตอบแทนผู้บริหารก็มีค่ามากขึ้นไปด้วย นั่นแปลว่าเมื่อบริษัทมีกำไรที่สูงขึ้น ค่าตอบแทนผู้บริหารก็จะสูงขึ้นตามไปด้วย เพื่อเป็นตัวกระตุ้นให้เกิดแรงจูงใจกับผู้บริหารนั่นเอง รวมถึง Merhebi et al. (2006) ที่ศึกษาการกำหนดค่าตอบแทนผู้บริหารกับผลการดำเนินงาน

และขนาดของกิจการ (ยอดรวมได้รวม) ในประเทศออสเตรเลีย โดยจัดกลุ่มตัวอย่าง 722 บริษัท ในระหว่างปี ค.ศ. 1990 ผลการวิจัยพบว่า ผลการดำเนินงานของกิจการที่ใช้อัตราผลตอบแทนต่อ ส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) เป็นตัวชี้วัด กับค่าตอบแทนผู้บริหารมีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่าง มีนัยสำคัญ เช่นเดียวกับที่ Firth, Tam and Tang (1999) พบว่าการกำหนดค่าตอบแทนผู้บริหาร มีปัจจัยหลักที่มีอิทธิพลสำคัญ ซึ่งได้แก่ ขนาด และผลการดำเนินงานของบริษัท โดยขนาดของ บริษัท พิจารณาจาก จำนวนสินทรัพย์รวม และยอดขาย ส่วนผลการดำเนินงานพิจารณาจากอัตรา การทำกำไร ซึ่งได้แก่อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA) และอัตราผลตอบแทน จากส่วนของผู้เป็นเจ้าของ (ROE)



บทที่ 3

ระเบียบวิธีวิจัย

จากการศึกษาในแนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้องในบทที่ 2 ซึ่งเกี่ยวข้องกับ การศึกษาในครั้งนี้ ในเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการ การกำกับดูแลกิจการ กับค่าตอบแทนคณะกรรมการบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่ม MAI (ปี 2559-2561) ทำให้ทราบถึงประโยชน์และความสำคัญต่อการศึกษาในครั้งนี้ ซึ่งผู้ศึกษาได้กำหนดวิธีการดำเนินการวิจัยดังนี้

- 3.1 การกำหนดปัญหาการวิจัย
- 3.2 การวางแผนการออกแบบการศึกษา
- 3.3 ประชากรและกลุ่มตัวอย่างในการวิจัย
- 3.4 เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย
- 3.5 การเก็บรวบรวมข้อมูล
- 3.6 วิธีการวิเคราะห์ข้อมูล

3.1 การกำหนดปัญหาการศึกษา

กรรมการหรือผู้บริหาร เปรียบเสมือนตัวแทนของผู้ถือหุ้น ในการที่จะดูแลบริหารงาน ให้บริษัทนั้นได้รับผลการดำเนินงานที่ดี ซึ่งเป็นไปตามทฤษฎีตัวการตัวแทน โดยมีการจ่ายค่าตอบแทนให้แก่กรรมการหรือผู้บริหาร เพื่อเป็นแรงจูงใจ และเพื่อเป็นการรักษากรรมการที่ดี มีความรู้ความสามารถให้อยู่ดูแลผลประโยชน์ของบริษัท แต่จะเห็นได้ว่าถึงแม้จะมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ไม่ว่าจะทั้งในและต่างประเทศ ก็ยังมีเหตุการณ์ความล้มเหลวทางการเงินที่เกิดขึ้น ในปัจจุบัน เช่นเหตุการณ์บริษัทขนาดใหญ่ในประเทศสหรัฐอเมริกา เช่น บริษัท Enron และบริษัท Worldcom หรือแม้แต่บริษัทในประเทศอินเดีย อย่างบริษัท Satyam ล้วนแล้วแต่เป็นผลของการกระทำโดยผู้บริหาร ที่ทำการทุจริตและยักยอกเงิน พร้อมทั้งตกแต่งตัวเลขของงบการเงิน ซึ่งส่งผลให้การรายงานทางการเงินไม่เป็นไปตามข้อเท็จจริง และสร้างความเสียหายต่อนักลงทุนเป็นอย่างมาก จึงทำให้ทั่วทุกมุมโลกเกิดความตระหนักและตื่นตัวในเรื่องความโปร่งใสและจริยธรรม ในการบริหารงานของฝ่ายบริหาร ดังนั้นจึงจำเป็นต้องตระหนักถึงการจ่ายค่าตอบแทน

แก่ผู้บริหารมากขึ้น ซึ่งทำให้ผู้ศึกษาสนใจที่จะศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการ การกำกับดูแลกิจการ กับค่าตอบแทนกรรมการ

3.2 การวางแผนการออกแบบการศึกษา

การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการ การกำกับดูแลกิจการ กับค่าตอบแทนกรรมการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่ม MAI (ปี 2559-2561) ว่ามีความสัมพันธ์ในทิศทางใด โดยผู้ศึกษาได้ทำการศึกษาถึงแนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง และได้นำมาประกอบการศึกษาในครั้งนี้ เพื่อการปรับใช้หลักการวิธีการเก็บข้อมูล รวมถึงการวิเคราะห์ข้อมูล เป็นต้น โดยการศึกษาในครั้งนี้ผู้วิจัยใช้วิธีการศึกษาเชิงปริมาณ (Quantitative Research) โดยการเก็บข้อมูลทางทุติยภูมิ (Secondary Data) จากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (56-2) และรายงานผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการที่จัดทำโดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย ซึ่งมีการเปิดเผยระดับการประเมิน 3 ระดับ ได้แก่ “ ดีเลิศ ” (Excellent CG Scoring) “ ดีมาก ” (Very Good CG Scoring) และ “ ดี ” (Good CG Scoring)

โดยผู้วิจัยจัดทำกระดาษทำการเพื่อเก็บข้อมูลจากฐานข้อมูลดังกล่าวข้างต้น ซึ่งได้กำหนดตัวแปรไว้ดังนี้

1. ตัวแปรอิสระ (Independent Variable) ประกอบด้วย
 - ผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการ
 - สัดส่วนของกรรมการอิสระ
 - อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA)
 - อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)
2. ตัวแปรตาม (Dependent Variable) คือ ค่าตอบแทนกรรมการ

3.3 ประชากรและกลุ่มตัวอย่างในการวิจัย

ประชากรที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ จากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่ม MAI โดยเลือกตัวอย่างจากบริษัทที่จดทะเบียนก่อนปี 2558 และไม่เป็นบริษัทที่เข้าข่ายถูกเพิกถอน โดยเก็บข้อมูลย้อนหลัง 3 ปี (ปี 2559-2561) โดยรวบรวมข้อมูลกลุ่มตัวอย่างได้ทั้งสิ้น 252 ข้อมูล

3.6 วิธีการวิเคราะห์ข้อมูล

จากที่ได้เก็บข้อมูลตามที่ได้วางแผนไว้ตามแบบครบถ้วน และนำข้อมูลมาวิเคราะห์โดยใช้เทคนิคทางสถิติ ดังนี้

1. สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) เป็นสถิติที่ใช้ในการบรรยายหรืออธิบายข้อมูลที่รวบรวมมาแบบสรุปถึงลักษณะของตัวแปรในกลุ่มตัวอย่างหรือประชากรว่าเป็นอย่างไร เพื่อสามารถมองเห็นได้ในภาพรวมของแต่ละตัวแปร เช่น ค่าเฉลี่ย (Mean) ค่ามัธยฐาน (Median) ค่าสูงสุดของข้อมูล (Maximum) ค่าต่ำสุดของข้อมูล (Minimum) ค่าความแปรปรวน (Variance) และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานของข้อมูล (Standard Deviation) เป็นต้น

2. สถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistics) เป็นสถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลกลุ่มตัวอย่างที่เป็นตัวแทนของประชากรซึ่งสามารถนำผลวิเคราะห์นั้นไปสรุปอ้างอิงถึงประชากรได้โดยใช้ทฤษฎีความน่าจะเป็น และใช้ในการทดสอบว่า ข้อมูลที่รวบรวมมานั้น สอดคล้องหรือขัดแย้งกันหรือไม่กับสมมติฐานที่ได้ตั้งไว้

โดยงานวิจัยครั้งนี้ จะใช้ทดสอบความสัมพันธ์โดยใช้วิธีวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน (Pearson Correlation Coefficient) ซึ่งเป็นตัวชี้วัดความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระแต่ละตัวกับตัวแปรตาม และทดสอบสมมติฐานในการศึกษา จากระดับนัยสำคัญที่กำหนดไว้คือ 0.05

บทที่ 4

ผลการวิจัย

จากการที่ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการ การกำกับดูแลกิจการ กับค่าตอบแทนกรรมการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่ม MAI (ปี 2559-2561) ซึ่งผลการวิเคราะห์ข้อมูลแบ่งออกเป็น 2 ส่วน คือการวิเคราะห์ข้อมูลเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) เพื่ออธิบายลักษณะทั่วไปของข้อมูล และการวิเคราะห์เชิงอนุมานเพื่อทดสอบสมมติฐาน ดังนี้

4.1 การวิเคราะห์ข้อมูลเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics)

4.2 การวิเคราะห์ข้อมูลเชิงอนุมาน (Inferential Statistics) ได้แก่

4.2.1 ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน (Pearson Correlation Coefficient)

4.2.2 การทดสอบสมมติฐาน

4.3 บทสรุป

4.1 การวิเคราะห์ข้อมูลเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics)

จากการที่ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการ การกำกับดูแลกิจการ กับค่าตอบแทนกรรมการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่ม MAI (ปี 2559-2561) สามารถอธิบายถึงข้อมูลพื้นฐานได้ดังนี้

ตารางที่ 4.1 ตารางวิเคราะห์ข้อมูลเชิงพรรณนา

	ค่าต่ำสุด	ค่าสูงสุด	ค่าเฉลี่ย	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน
ผลประเมินการกำกับดูแลกิจการ (CG scoring)	1.000	4.000	2.008	0.932
สัดส่วนกรรมการอิสระ(In Board)	0.180	0.710	0.415	0.098
อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA)	- 85.870	46.470	1.288	15.565

ตารางที่ 4.1 (ต่อ)

	ค่าต่ำสุด	ค่าสูงสุด	ค่าเฉลี่ย	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน
อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)	- 515.720	201.110	- 3.297	54.067
ค่าตอบแทนคณะกรรมการ (COM) (ล้านบาทต่อปี)	0.310	21.920	2.585	2.268

จากตารางที่ 4.1 แสดงถึงสถิติเชิงพรรณนาในรูปของค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด ค่าเฉลี่ย และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ของกลุ่มตัวอย่างในภาพรวมทั้งหมด 3 ปี รวมจำนวน 252 ข้อมูล ซึ่งแบ่งตามประเภทของตัวแปร (เกศชนก ใจกระจ่าง, 2548) อธิบายได้ว่า

ผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 2.008 แสดงให้เห็นว่าบริษัทในกลุ่ม MAI เฉลี่ยแล้วกลุ่มตัวอย่างมีผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการในระดับ “ดี” (Good CG Scoring)

โดยสัดส่วนกรรมการอิสระ มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.415 มีค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.180 และมีค่าสูงสุดเท่ากับ 0.710 แสดงให้เห็นว่ามีการปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี เนื่องจากมีสัดส่วนกรรมการอิสระอย่างน้อย 1 ใน 3 ของคณะกรรมการบริษัททั้งหมด

อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 1.288 ค่าต่ำสุดเท่ากับ -85.870 และมีค่าสูงสุดเท่ากับ 46.470

อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ -3.297 ค่าต่ำสุดเท่ากับ -515.72 และมีค่าสูงสุดเท่ากับ 201.11

4.2 การวิเคราะห์ข้อมูลเชิงอนุมาน (Inferential Statistics)

สถิติเชิงอนุมาน เป็นสถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลกลุ่มตัวอย่างซึ่งเป็นตัวแทนของประชากร และสามารถนำผลการวิเคราะห์นั้นไปสรุปอ้างอิงถึงประชากรได้โดยใช้ทฤษฎีความน่าจะเป็น

ในการศึกษาครั้งนี้ เป็นการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการ การกำกับดูแลกิจการ กับค่าตอบแทนกรรมการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่ม MAI (ปี 2559-2561) ที่ใช้สถิติเชิงอนุมานในการวิเคราะห์ได้แก่

4.2.1 ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน (Pearson Correlation Coefficient)

เป็นการวิเคราะห์เพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรสองตัว หรือข้อมูลสองชุดว่ามีความสัมพันธ์กันหรือไม่ ในระดับใด (ชลันดา นุราฤทธิ, 2556) และทดสอบนัยสำคัญเพื่อการตัดสินใจเชิงสถิติ (พิธาน พิษยะปรีชา, 2556) ซึ่งค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (r) จะมียค่าอยู่ระหว่าง -1 ถึง 1 โดยที่ค่าสูงสุดจะมีค่าเท่ากับ 1 สามารถตีความได้ว่าตัวแปรนั้นมีความสัมพันธ์กันมากที่สุด ในขณะที่ถ้าค่าความสัมพันธ์ที่เท่ากับ -1 จะหมายถึงตัวแปรมีความสัมพันธ์กันอย่างมากที่สุดเช่นกัน แต่เป็นความสัมพันธ์กันในทิศทางลบ และหากค่าความสัมพันธ์ของตัวแปรมีค่าเท่ากับ 0 จะหมายถึงตัวแปรนั้นไม่มีความสัมพันธ์กัน โดย อิศพร กมลสวัสดิ์. (2554) ระบุว่าตัวแปรในแต่ละตัวมีความสัมพันธ์กันในระดับใด สามารถแบ่งได้ดังนี้

- r มีค่าสูงกว่า 0.9 แสดงว่ามีความสัมพันธ์กันในระดับที่สูงมาก
- r มีค่าสูงกว่า 0.7 - 0.89 แสดงว่ามีความสัมพันธ์กันในระดับที่สูง
- r มีค่าสูงกว่า 0.3 - 0.69 แสดงว่ามีความสัมพันธ์กันในระดับปานกลาง
- r มีค่าสูงกว่า 0.01 - 0.69 แสดงว่ามีความสัมพันธ์กันในระดับต่ำ

ตารางที่ 4.2 ตารางแสดงค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน (Pearson correlation coefficient)

	CG Scoring	IN BOARD	ROA	ROE	COM (ล้านบาทต่อปี)
CG Scoring	1	.068	.229**	.157*	.204**
Pearson Correlation					
Sig. (2-tailed)		.280	.000	.013	.001
IN BOARD	.068	1	-.073	-.121	.031
Pearson Correlation					
Sig. (2-tailed)	.280		.246	.054	.619
ROA	.229**	-.073	1	.618**	.081
Pearson Correlation					
Sig. (2-tailed)	.000	.246		.000	.199

ตารางที่ 4.2 (ต่อ)

		CG Scoring	IN BOARD	ROA	ROE	COM (ล้านบาทต่อปี)
ROE	Pearson	.157*	-.121	.618**	1	.094
	Correlation					
	Sig. (2-tailed)	.013	.054	.000		.135
COM (ล้านบาทต่อปี)	Pearson	.204**	.031	.081	.094	1
	Correlation					
	Sig. (2-tailed)	.001	.619	.199	.135	

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

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

จากตารางที่ 4.2 แสดงถึงผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ และตัวแปรตาม พิจารณาจากค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์พบว่ามีความสัมพันธ์กันดังนี้

ผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการมีความสัมพันธ์กับค่าตอบแทนกรรมการในทิศทางบวก ($r = 0.204$) แต่เป็นความสัมพันธ์กันในระดับต่ำ ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01

4.2.2 การทดสอบสมมติฐาน

การทดสอบสมมติฐานเกี่ยวกับสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพื่อเป็นการทดสอบว่า ตัวแปรแต่ละคู่มีความสัมพันธ์กันจริงหรือไม่ โดยกำหนดสถิติที่ใช้ในการทดสอบ รวมถึงขอบเขตในการยอมรับและปฏิเสธสมมติฐานดังนี้

ถ้า $\text{sig.} > \alpha$ แสดงว่ายอมรับ H_0 คือตัวแปรทั้งคู่ไม่มีความสัมพันธ์กัน

ถ้า $\text{sig.} < \alpha$ แสดงว่ายอมรับ H_1 คือตัวแปรทั้งคู่มีความสัมพันธ์กัน

โดยในการศึกษาครั้งนี้ผู้วิจัยได้ตั้งสมมติฐานไว้ดังนี้

- 1) ผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการกับค่าตอบแทนกรรมการ

H_0 : ผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการไม่มีความสัมพันธ์กับค่าตอบแทนกรรมการ

ในเชิงบวก

H_1 : ผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการมีความสัมพันธ์กับค่าตอบแทนกรรมการ

- 2) สัดส่วนของกรรมการอิสระกับค่าตอบแทนกรรมการ

H_0 : สัดส่วนของกรรมการอิสระไม่มีความสัมพันธ์กับค่าตอบแทนกรรมการ

ในเชิงบวก

H_2 : สัดส่วนของกรรมการอิสระมีความสัมพันธ์กับค่าตอบแทนกรรมการ

- 3) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์กับค่าตอบแทนกรรมการ

H_0 : อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ไม่มีความสัมพันธ์กับค่าตอบแทนกรรมการ

ในเชิงบวก

H_3 : อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์มีความสัมพันธ์กับค่าตอบแทนกรรมการ

- 4) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นกับค่าตอบแทนกรรมการ

กรรมการ

H_0 : อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นไม่มีความสัมพันธ์กับค่าตอบแทน

กรรมการในเชิงบวก

H_4 : อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับค่าตอบแทน

จากตารางที่ 4.2 แสดงถึงผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการ การกำกับดูแลกิจการ กับค่าตอบแทน ซึ่งเมื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตามพบว่า

- 1) ผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการกับค่าตอบแทนกรรมการ พบว่า sig. = 0.001 < 0.05 แสดงว่าปฏิเสธ H_0 ซึ่งหมายถึงผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการ มีความสัมพันธ์กับค่าตอบแทนกรรมการ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ในระดับความเชื่อมั่นที่ 95%

- 2) สัดส่วนกรรมการอิสระกับค่าตอบแทนกรรมการ พบว่า sig. = 0.619 > 0.05 แสดงว่ายอมรับ H_0 ซึ่งหมายถึงผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการ ไม่มีความสัมพันธ์กับค่าตอบแทนกรรมการ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ในระดับความเชื่อมั่นที่ 95%

3) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์กับค่าตอบแทนกรรมการ พบว่า $\text{sig.} = 0.199 > 0.05$ แสดงว่ายอมรับ H_0 ซึ่งหมายถึงอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ไม่มีความสัมพันธ์กับค่าตอบแทนกรรมการ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ในระดับความเชื่อมั่นที่ 95%

4) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นกับค่าตอบแทนกรรมการ พบว่า $\text{sig.} = 0.135 > 0.05$ แสดงว่ายอมรับ H_0 ซึ่งหมายถึงอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นไม่มีความสัมพันธ์กับค่าตอบแทนกรรมการ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ในระดับความเชื่อมั่นที่ 95%

ตารางที่ 4.3 สรุปผลการทดสอบความสัมพันธ์ตามสมมติฐาน

ลำดับ	สมมติฐาน	ผลการทดสอบ
1	ผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการกับค่าตอบแทนกรรมการ	มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน (+)
2	สัดส่วนกรรมการอิสระกับค่าตอบแทนกรรมการ	ไม่มีความสัมพันธ์กัน
3	อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์	ไม่มีความสัมพันธ์กัน
4	อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	ไม่มีความสัมพันธ์กัน

4.3 บทสรุป

จากการวิเคราะห์ข้อมูลเชิงอนุมานด้วยวิธีการหาค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน (Pearson Correlation Coefficient) และจากการทดสอบสมมติฐาน โดยดูจากค่า Sig. พบว่าผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการกับค่าตอบแทนกรรมการ มีความสัมพันธ์กันในทิศทางบวก ซึ่งจากการกำหนดระดับนัยสำคัญที่ 0.05 ผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการมีนัยสำคัญทางสถิติ น้อยกว่าระดับนัยสำคัญที่กำหนดไว้ หมายถึงการปฏิเสธ H_0 และยอมรับ H_1 โดยมีสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (r) ที่ 0.204 แต่มีความสัมพันธ์กันในระดับต่ำ อธิบายได้ว่าหากผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการเปลี่ยนไป ค่าตอบแทนกรรมการก็จะเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเดียวกัน ซึ่งเป็นไปได้ว่าการจ่ายค่าตอบแทนกรรมการนั้นเป็นไปตามผลการปฏิบัติงานของกรรมการ โดยผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการเป็นสิ่งที่สะท้อนให้เห็นถึงความมีประสิทธิภาพของการปฏิบัติงานของกรรมการ ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ อธิพร กมลสวัสดิ์ (2554)

บทที่ 5

สรุปผลการศึกษา อภิปรายผลและข้อเสนอแนะ

การศึกษาครั้งนี้เป็นการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการ การกำกับดูแลกิจการ กับค่าตอบแทนกรรมการ ซึ่งมีวัตถุประสงค์ในการศึกษาดังนี้

1. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการ การกำกับดูแลกิจการ กับค่าตอบแทนกรรมการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่ม MAI

2. เพื่อศึกษาถึงแนวคิดและทฤษฎีที่สำคัญในการกำกับดูแลกิจการที่ดี

ในการศึกษาครั้งนี้เป็นการศึกษาข้อมูลเชิงปริมาณ ได้แก่ ผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการ สัดส่วนกรรมการอิสระ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และค่าตอบแทนกรรมการ โดยมีประชากรที่ใช้ในการศึกษาจากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่ม MAI และทำการเลือกกลุ่มตัวอย่างจากบริษัทที่จดทะเบียนก่อนปี 2558 โดยไม่รวมถึงบริษัทที่เข้าข่ายถูกเพิกถอน และจัดทำกระจายทำการเพื่อเก็บข้อมูลย้อนหลัง 3 ปี รวมจำนวนข้อมูลที่เก็บรวบรวมทั้งสิ้น 252 ข้อมูล จากนั้นนำมาวิเคราะห์ข้อมูลเชิงพรรณนา เพื่อสรุปข้อมูลพื้นฐานของกลุ่มตัวอย่าง และวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงอนุมาน โดยเลือกใช้วิธีการวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ และทดสอบสมมติฐาน เพื่ออธิบายถึงความสัมพันธ์ระหว่างผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการ การกำกับดูแลกิจการ กับค่าตอบแทนกรรมการ โดยมีตัวแปรอิสระ (Independent variable) คือ ผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการ สัดส่วนกรรมการอิสระ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ส่วนตัวแปรตาม (Dependent variable) คือ ค่าตอบแทนกรรมการ โดยพิจารณาจากระดับนัยสำคัญที่ ระดับ 0.01 และ 0.05 ผู้วิจัยได้ทำการเสนอบทสรุปผลการศึกษาดำเนินการตามวัตถุประสงค์ และอภิปรายผลการศึกษาโดยใช้ข้อมูลจากการทบทวนวรรณกรรมในการสนับสนุนผลการศึกษาเพื่อให้ผลการศึกษาที่มีความน่าเชื่อถือมากยิ่งขึ้น รวมถึงข้อเสนอแนะสำหรับการทำวิจัยในอนาคตตามลำดับดังต่อไปนี้

- 5.1 ข้อสรุปผลการศึกษา
- 5.2 อภิปรายผล
- 5.3 ข้อเสนอแนะ

5.1 ข้อสรุปผลการศึกษา

การวิเคราะห์ข้อมูลของกลุ่มตัวอย่าง จำนวน 252 ข้อมูล จากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่ม MAI สามารถสรุปผลการศึกษาได้ดังนี้

ผลจากการศึกษาข้อมูลทั่วไปจากการวิเคราะห์โดยใช้สถิติเชิงพรรณนา โดยภาพรวมบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่ม MAI ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการอยู่ที่ระดับ “ดี” (Good CG Scoring) และมีสัดส่วนกรรมการอิสระอย่างน้อย 1 ใน 3 ของคณะกรรมการทั้งหมด แสดงให้เห็นว่าบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้ปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี ตามที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้วางแนวทางไว้

ทั้งนี้ผู้วิจัยได้วิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างผลประเมินการกำกับดูแลกิจการ การกำกับดูแลกิจการ กับค่าตอบแทนกรรมการ โดยใช้วิธีการวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ รวมถึงการทดสอบสมมติฐาน ซึ่งสามารถสรุปผลการศึกษาได้ดังนี้

ความสัมพันธ์ระหว่างผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการ กับค่าตอบแทนกรรมการ จากการศึกษาสามารถสรุปได้ว่า ผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับค่าตอบแทนกรรมการอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 95% แสดงให้เห็นว่าการจ่ายค่าตอบแทนกรรมการ เป็นไปตามผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการซึ่งหากบริษัทมีผลการประเมินเพิ่มขึ้น ค่าตอบแทนที่จ่ายให้แก่กรรมการก็จะเพิ่มขึ้นด้วย ในทางกลับกันหากผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการมีระดับคะแนนลดลง การจ่ายค่าตอบแทนกรรมการก็จะลดลงด้วย โดยผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการถือเป็นตัวแทนของผลการปฏิบัติงานของคณะกรรมการบริษัท สะท้อนให้เห็นถึงความมีประสิทธิภาพในการปฏิบัติหน้าที่ของกรรมการบริษัท ที่ได้ปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี ซึ่งถือเป็นผลดีต่อบริษัทอย่างยิ่ง เนื่องจากการที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดีนั้น ทำให้ผู้มีส่วนได้เสีย ทั้งเจ้าของบริษัทหรือผู้ถือหุ้น รวมถึงผู้ที่สนใจที่จะเข้ามาลงทุนในบริษัทเกิดความเชื่อมั่นแก่บริษัทในระดับหนึ่ง

อย่างไรก็ตาม จากการวิเคราะห์ข้อมูลไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนกรรมการอิสระกับค่าตอบแทนกรรมการ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์กับค่าตอบแทนกรรมการ และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นกับค่าตอบแทนกรรมการแต่อย่างใด

5.2 อภิปรายผล

จากผลการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการ การกำกับดูแลกิจการ กับค่าตอบแทนกรรมการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่ม MAI จากบทที่ 4 นั้น ในส่วนนี้เป็นการอภิปรายผลการศึกษา โดยผู้วิจัยได้แบ่งการอภิปรายตามสมมติฐานงานวิจัย ดังนี้

5.2.1 ผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการกับค่าตอบแทนกรรมการ

จากผลการศึกษาพบว่าผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการ มีความสัมพันธ์กันในทิศทางเดียวกับค่าตอบแทนกรรมการในระดับความเชื่อมั่นที่ 95% โดยมีความสัมพันธ์กันในทางบวก แต่อยู่ในระดับต่ำ แสดงให้เห็นว่าหากผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการเพิ่มขึ้น ค่าตอบแทนกรรมการก็จะเพิ่มขึ้นด้วย และอาจกล่าวได้ว่าการจ่ายค่าตอบแทนกรรมการนั้นจะเพิ่มขึ้นหรือลดลงนั้นจะสัมพันธ์กันกับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการ ซึ่งถือเป็นตัวแทนของผลของการปฏิบัติงานของคณะกรรมการส่วนหนึ่ง สอดคล้องกับงานวิจัยของ พิธาน พิษะปรีชา (2556) และ ธิรพร กมลสวัสดิ์ (2554) ที่ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการ กับค่าตอบแทนกรรมการซึ่งพบว่ามีความสัมพันธ์กันในเชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญ รวมถึง Fahlenbranch (2008) ที่พบว่าคะแนนการกำกับดูแลกิจการของบริษัทที่มีการกำกับดูแลกิจการที่ดี มีความสัมพันธ์กันในเชิงบวก แต่อย่างไรก็ตามผลการศึกษาขัดแย้งกับผลการศึกษาของ Chhaochharia and Grinstein (2009) ที่พบว่าค่า CGQ ที่กำหนดโดยสถาบัน ISS ที่ใช้แทนคะแนนการกำกับดูแลกิจการ ไม่ได้อธิบายถึงความสัมพันธ์ของการเพิ่มขึ้นหรือลดลงของค่าตอบแทนแต่อย่างใด สำหรับผลการศึกษาที่แตกต่างกันนั้น อาจเป็นไปได้ว่าผู้ทำการศึกษาใช้วิธีการเก็บข้อมูลที่ต่างกัน หรืออาจมีตัวแปรอื่นๆที่เป็นตัวแปรควบคุม นำเข้ามาวิเคราะห์ผลร่วมด้วยก็เป็นได้

5.2.2 สัดส่วนกรรมการอิสระกับค่าตอบแทนกรรมการ

จากผลการศึกษาพบว่าสัดส่วนกรรมการอิสระไม่มีความสัมพันธ์กับค่าตอบแทนกรรมการ แสดงให้เห็นว่าการจ่ายค่าตอบแทนกรรมการนั้นมิได้ขึ้นอยู่กับสัดส่วนของกรรมการอิสระแต่อย่างใด ถึงแม้ว่าซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Cyert, Kang and Kumar (2002) Yermack, D (1996) และ Lawrence and Stapledon (1999) ที่พบว่าสัดส่วนกรรมการอิสระไม่มีความสัมพันธ์กับค่าตอบแทน แต่ขัดแย้งกับผลการศึกษาของ อภิชาติ ไตรรุ่ง (2553) Lambert et al (1993) Fernandes (2008) และ Boyd (1994) ที่พบว่าสัดส่วนกรรมการอิสระมีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญกับค่าตอบแทนของคณะกรรมการ อีกทั้งยังมีผลการศึกษาที่ต่างไปจาก อัญชลี ทัศนวงศ์ (2553) ที่พบว่าสัดส่วนกรรมการอิสระและกรรมการตรวจสอบ ไม่มีความสัมพันธ์ในเชิงลบกับค่าตอบแทนของผู้บริหาร อีกด้วย จากผลการศึกษาที่ต่างกันนั้นอาจเกิดจากการ

เลือกกลุ่มตัวอย่าง หรือลักษณะการเก็บข้อมูลที่ต่างกัน รวมถึงตัวแปรอื่น ๆ ที่มีผลต่อความสัมพันธ์ดังกล่าวจึงทำให้มีผลการศึกษาที่ต่างกันออกไป

5.2.3 อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์

ผลการศึกษาพบว่าอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ไม่มีความสัมพันธ์กับค่าตอบแทนกรรมการ กล่าวได้ว่าอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ หรือการนำสินทรัพย์ที่บริษัทมีอยู่ไปใช้เพื่อก่อให้เกิดกำไร ซึ่งถือเป็นผลการดำเนินงานของบริษัท ไม่ได้เป็นตัวชี้วัดในการกำหนดค่าตอบแทนกรรมการของบริษัท ซึ่งขัดแย้งกับผลการศึกษาในอดีตที่พบว่าอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์มีความสัมพันธ์กับค่าตอบแทน ตามที่ พัชรินทร์ ภัทรวานิชานนท์ (2552), Ante and Smith (1986), Merhebi et al. (2006), อัญชลี ทศนวงศ์ (2553), Mehran (1995) และ Firth, Tam and Tang (1999) ได้ศึกษาไว้ ซึ่งผลการศึกษาที่ต่างกันนั้นอาจเนื่องมาจากวิธีการเก็บรวบรวมข้อมูล เช่น ปี พ.ศ. ที่เก็บข้อมูลของตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม หรืออาจมีตัวแปรอื่น ๆ ร่วมด้วยก็เป็นได้

5.2.4 อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

ผลการศึกษาพบว่าอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นไม่มีความสัมพันธ์กับค่าตอบแทนกรรมการ แสดงให้เห็นว่าความสามารถในการสร้างผลตอบแทนให้แก่ผู้ถือหุ้น ไม่ได้เป็นตัวชี้วัดในการกำหนดค่าตอบแทนกรรมการของบริษัท ขัดแย้งกับผลการศึกษาของ กุลจิรา สมวงศ์ (2550), พัชรินทร์ ภัทรวานิชานนท์ (2552), Merhebi et al. (2006) และ Firth, Tam and Tang (1999) ที่พบว่าอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับค่าตอบแทนกรรมการในทิศทางบวก โดยผลการศึกษาที่มีความขัดแย้งกันนี้อาจเป็นผลมาจากวิธีการเก็บรวบรวมข้อมูล เช่น ปี พ.ศ. ที่เก็บข้อมูลของตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม หรืออาจมีตัวแปรอื่น ๆ ร่วมด้วยก็เป็นได้

เบื้องต้นจากผลการศึกษาพบว่าผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการมีความสัมพันธ์กับค่าตอบแทนกรรมการ แสดงให้เห็นว่าการมีการกำกับดูแลกิจการที่ดีได้นั้นถือเป็นกระบวนการหรือโครงสร้างในการควบคุมดูแลกิจการ รวมถึงพนักงานของบริษัท ให้มีความรับผิดชอบตามที่ทำงานอย่างโปร่งใส และสร้างความแข่งขันเพื่อรักษาเงินลงทุน รวมถึงเพิ่มมูลค่าให้กับผู้ถือหุ้นในระยะยาว ภายในกรอบการมีจริยธรรมที่ดีโดยรวม (สุชญา แต่งผล, 2558) ซึ่งไม่ได้มีรูปแบบเดียวเป็นมาตรฐานตายตัว มักอิงอยู่กับสามัญสำนึกและดุลพินิจเป็นหลักใหญ่ โดยยึดหลักการที่ว่าสาระสำคัญกว่ารูปแบบ (Substances over Form) (ฉัฐวุฒิ ทรัพย์สมบัติ, 2557) โดยที่ Firth, Fung และ Rui (2005) ได้กล่าวไว้ว่านโยบายการจ่ายค่าตอบแทนแก่ผู้บริหารจึงเป็นเครื่องมืออย่างหนึ่งที่จะช่วยขับเคลื่อนให้ผู้ถือหุ้นที่มีอำนาจในการควบคุมนั้นประสบความสำเร็จตามที่ได้ตั้งเป้าหมายไว้เพื่อสร้างความมั่งคั่งให้ผู้ถือหุ้น เพราะผู้บริหาร หรือคณะกรรมการของบริษัทซึ่งเป็นผู้บริหารขององค์กร ได้รับค่าตอบแทนเป็นเงินเดือนหรือโบนัส (ชญญนรี แซ่โจ้ว, 2557) นายฉมาการ ปุประระ

และคณะฯ (2559) จึงจำเป็นอย่างยิ่งในการจ่ายค่าตอบแทนที่เหมาะสมให้แก่กรรมการ ซึ่งการมีกลไกเกี่ยวกับระบบการจ่ายค่าตอบแทนให้แก่ตัวแทนและหลักทรัพย์มาภิบาลเพื่อเป็นการกำกับและควบคุมการปฏิบัติหน้าที่ของตัวแทน เป็นการปกป้องผลประโยชน์ของเจ้าของกิจการหรือผู้ถือหุ้น

ดังนั้นสามารถกล่าวได้ว่าการดูแลกิจการให้มีผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการในระดับที่ดีนั้นเป็นสิ่งที่สัมพันธ์กันกับการจ่ายค่าตอบแทนซึ่งถือเป็นแรงจูงใจ หรือผลตอบแทนให้กับคณะกรรมการในการปฏิบัติงานให้มีประสิทธิภาพ บรรลุตามเป้าหมายของบริษัท และเพื่อเป็นการรักษาผลประโยชน์ของเจ้าของหรือผู้ถือหุ้น ในฐานะของการเป็น “ตัวแทน” ของผู้มีส่วนได้เสีย และผลักดันให้การปฏิบัติงานเป็นไปตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี

5.3 ข้อเสนอแนะ

จากผลการศึกษาที่พบว่าผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการจะได้รับจะดีหรือไม่ดีนั้นขึ้นอยู่กับ การปฏิบัติหน้าที่ และความรับผิดชอบของกรรมการ ในฐานะของการเป็น “ตัวแทน” ของเจ้าของกิจการหรือผู้ถือหุ้น จะต้องดูแลและรักษาผลประโยชน์ของบริษัทเป็นสำคัญ ดังนั้นการกำหนดค่าตอบแทนที่เหมาะสมจึงเป็นส่วนสำคัญที่ทำให้กรรมการมีแรงจูงใจ ที่จะปฏิบัติหน้าที่อย่างเต็มที่ เพิ่มความสามารถ ไม่เพียงเท่านั้นยังช่วยรักษากรรมการที่ดี มีความสามารถ ให้อยู่กับบริษัทต่อไป โดยผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการถือเป็นผลการปฏิบัติงานของกรรมการ และยังสะท้อนถึงการที่บริษัทมีการปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี ที่กำหนดไว้โดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งเป็นสิ่งที่น่าสนใจอย่างยิ่งสำหรับนักลงทุน เพราะถือเป็นปัจจัยหนึ่งในการตัดสินใจเพื่อเข้าไปลงทุนในบริษัท

จากการศึกษาเบื้องต้นผู้วิจัยขอเสนอแนะเพื่อการวิจัยในครั้งต่อดังนี้

1. ในการศึกษาครั้งนี้ผู้วิจัยได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดี การกำกับดูแลกิจการ กับค่าตอบแทนกรรมการของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่ม MAI ย้อนหลัง 3 ปี ซึ่งหากต้องการได้ผลการศึกษาที่ครอบคลุมมากขึ้นควรศึกษาจากกลุ่มตัวอย่างจากบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยทั้งตลาดแล้วอาจเพิ่มสำหรับปริมาณของกลุ่มตัวอย่าง

2. การเก็บข้อมูลค่าตอบแทนกรรมการในการศึกษาครั้งนี้เก็บเฉพาะค่าตอบแทนที่เป็นตัวเงินที่แสดงอยู่ในแบบแสดงรายงานข้อมูลประจำปี และรายงานประจำปี ดังนั้นควรศึกษารวมกับค่าตอบแทนกรรมการที่ไม่เป็นตัวเงินด้วย



บรรณานุกรม

ภาษาไทย

- กั้งสดาล แก้วหานาม, ศิริลักษณ์ สุทฤษฎ์ และนภาพร ลิจิตวงศ์ขจร. (2560). ความสัมพันธ์ระหว่างระดับคะแนนการกำกับดูแลกิจการที่ประเมินโดยสมาคมส่งเสริมกรรมการบริษัทไทยกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *WMS Journal of Management*. 6(1), 2-3.
- กุลจิรา สมวงศ์. (2550). ความสัมพันธ์ระหว่างค่าตอบแทนผู้บริหารและผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเฉพาะกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ในช่วงปี พ.ศ. 2545-2549. สืบค้น 21 พฤษภาคม 2561, จาก <http://dspace.library.tu.ac.th/handle/3517/5240>
- เกศชนก ใจกระจ่าง.(2548). ความสัมพันธ์ระหว่างการเปลี่ยนแปลงทางการบัญชีที่เกี่ยวข้องกับค่าตอบแทนและโครงสร้างความเป็นเจ้าของของคณะกรรมการบริษัท กับผลการดำเนินงานทางการเงินของบริษัทที่ไม่ใช่สถาบันทางการเงินในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. สืบค้น 7 ตุลาคม 2561, จาก <http://cuir.car.chula.ac.th/handle/123456789/7926>
- ฉณากร ปุประระ, ฤกษ์ชัย พุประทีปศิริ และณชร กัญญาพงษ์. (2559). ปัจจัยการกำกับดูแลกิจการของบริษัทที่ส่งผลต่อผลการดำเนินงาน: กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงินที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารวิชาการบริหารธุรกิจ*. 5(1), 4.
- ชลันดา นุราฤทธิ. (2556). ความสัมพันธ์ของระดับการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมขององค์กรกับผลประกอบการทางการเงินของบริษัทหมวดธุรกิจธนาคารที่อยู่ในดัชนี SET 50. สืบค้น 20 พฤษภาคม 2561, จาก <http://libdoc.dpu.ac.th/thesis/148606.pdf>
- ณัฐวดี ทรัพย์สมบัติ และสุชาวัลย์ พฤกษ์อำไพ. (2557). ความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับผลตอบแทนกรรมการ และความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนผู้บริหารกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารเกษตรศาสตร์ธุรกิจประยุกต์*. 8, 29-42.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2555). *หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี สำหรับบริษัทจดทะเบียนปี 2555*. สืบค้น 27 พ.ค. 2561, จาก <http://www.set.or.th>.

- ถิรพร กมลสวัสดิ์. (2554). ความสัมพันธ์ระหว่างผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการกับ
 ค่าตอบแทนกรรมการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
 ในกลุ่ม SET 100 ในช่วงปี พ.ศ. 2551-2553. สืบค้น 1 กรกฎาคม 2561.
 จาก <http://203.131.219.242/cdm/singleitem/collection/thesis/id/32744/rec/1>
- ธัญญ์นรี แซ่โจ้ว. (2557). ความสัมพันธ์ระหว่างค่าตอบแทนคณะกรรมการของบริษัทและสัดส่วน
 ผู้บริหารหญิงกับผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์
 แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET100. สืบค้น 26 พฤษภาคม 2561,
 จาก http://dspace.bu.ac.th/bitstream/123456789/1857/1/thannaree_saen.pdf
- พรธนิภา มั่นฤทัย. (2558). ความสัมพันธ์ระหว่างค่าตอบแทนของคณะกรรมการกับผลการ
 ดำเนินงานของ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. สืบค้น
 23 พฤษภาคม 2561, จาก
http://ethesisarchive.library.tu.ac.th/thesis/2015/TU_2015_5702020214_2774_1894.pdf
- พิชาน พิชยะปรีชา. (2556). ความสัมพันธ์ระหว่างผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการกับ
 ค่าตอบแทนกรรมการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
 ในกลุ่ม SET 100. 17 พฤษภาคม 2561, จาก
<http://203.131.219.242/cdm/compoundobject/collection/thesis/id/18460/rec/1>
- ภูริวัจน์ อดิเรก. (2558). ผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการและการจัดกิจกรรมบริษัทจดทะเบียน
 พบผู้ลงทุนต่อสภาพคล่องของหลักทรัพย์ : กรณีศึกษาจากบริษัทในดัชนี SET50 ของ
 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. สืบค้น 26 พฤษภาคม 2561, จาก
http://dspace.bu.ac.th/bitstream/123456789/1743/1/phuriwat_adir.pdf
- สัตยา ตันจันท์พงศ์. (2558). การกำกับดูแลกิจการที่ดีมีอิทธิพลต่อผลการดำเนินงานผ่านการ
 วางแผนภาษีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.
Journal of the Association of Researchers. 20(2) 106.
- สุกิจ กิจแพทย์. (2557). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน กับผลตอบแทนของผู้บริหาร
 กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET100). สืบค้น 2
 กรกฎาคม 2561, จาก
<http://203.131.219.242/cdm/compoundobject/collection/thesis/id/29430/rec/1>
- สุชญา แต่งผล. (2558). ความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงาน การกำกับดูแลกิจการที่ดี และความ
 เป็นเจ้าของกิจการกับค่าตอบแทนผู้บริหาร. สืบค้น 24 มิถุนายน 2561, จาก
http://ethesisarchive.library.tu.ac.th/thesis/2015/TU_2015_5702112920_3953_2027.pdf

สุธิดา ออพิพัฒน์. (2559). *คำตอบแทนผู้บริหาร บรรษัทภิบาล และการตกแต่งกำไร*.

สืบค้น 23 พฤษภาคม 2561, จาก

http://ethesisarchive.library.tu.ac.th/thesis/2016/TU_2016_5802110089_5717_4414.pdf

อภิชาติ โตรุ่ง และ ศิลปะพร ศรีจันเพชร. (2553). ความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนกรรมการอิสระกับ

คำตอบแทนกรรมการ. *วารสารวิชาชีพบัญชี*. 6(17), 72-85.

อัญชลี ทิศนวงศ์. (2553). *ความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนกรรมการอิสระ และกรรมการตรวจสอบ*

คำตอบแทนของผู้บริหาร และผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนตลาดหลักทรัพย์

เอ็ม เอ ไอ. สืบค้น 25 มิถุนายน 2561, จาก <http://opac.lib.buu.ac.th>

อินทิพากุลย์ ศรีประสิทธิ์. (2554). *บรรษัทภิบาล คำตอบแทนผู้บริหาร และผลการดำเนินงานของ*

กิจการ: กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. สืบค้น 25

มิถุนายน 2561, จาก <http://digi.library.tu.ac.th/thesis/ac/0910/title-biography.pdf>

ภาษาต่างประเทศ

Basu, S., Hwang, L.S., Mitsudome, T. and Weintrop, J. (2007). Corporate governance,

top executive compensation and firm performance in Japan. *Pacific – Basin Finance Journal*. 15(1), 56-79. Retrieved November 18, 2018, from

<https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0927538X06000515>

Bhagat, S. and Black, B.S. (1998). The Relationship Between Board Composition and Firm

Performance, The State of the Art and Emerging Research. 281-306. Retrieved September 10, 2018, from

https://books.google.co.th/books?hl=th&lr=&id=Cvtg87luqSkC&oi=fnd&pg=PR27&dq=+the+state+of+the+art+and+emerging+research&ots=toBwke2oZY&sig=2KrqChES5_0eMBhCXqV3icqkSPU&redir_esc=y#v=onepage&q=the%20state%20of%20the%20art%20and%20emerging%20research&f=false

Boyd, B. K. (1994). Board control and CEO compensation. *Strategic Management Journal*.

15(5), 335-344. Retrieved September 10, 2018, from

www.researchgate.net/publication/229664643_Board_Control_and_CEO_Compensation

- Chhaochharia, V. and Grinstein, Y. (2007). Corporate governance and firm value: The impact of the 2002 governance rules. *Journal of Finance*. 62, 1789-1826. Retrieved November 18, 2018, from <http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.713.433&rep=rep1&type=pdf>
- Cyert, R.M., Kang, S. H., & Kumar, P. (2002). Corporate Governance, Takeovers and Top-Management Compensation: Theory and Evidence. *Management Science*. 48(4), 453-469. Retrieved September 10, 2018, from <https://pubsonline.informs.org/doi/abs/10.1287/mnsc.48.4.453.205>
- Davila, A. and Penalva, F. (2004). *Corporate governance and the weighting of Performance measures in CEO compensation*. Working Paper, University of Navarra. Retrieved November 18, 2018, from <https://link.springer.com/article/10.1007/s11142-006-9018-8>
- Fahlenbrach, R. (2008). Shareholder Rights, Boards and CEO Compensation. *Review of Finance*. 13(1), 81-113. Retrieved November 18, 2018, from https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=390144.
- Fernandes, N. (2008). EC: Board Compensation and Firm Performance: The Role of “Independent” Board Members. *Journal of Multinational Financial Management*, 18, 30-44. Retrieved November 11, 2018, from <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S1042444X07000163?via%3Dihub>
- Jensen, M.C. & W.H. Meckling. (1976). Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*. (3), 305-360. Retrieved November 11, 2018, from <https://www2.bc.edu/thomas-chemmanur/phdfincorp/MF891%20papers/Jensen%20and%20Meckling%201976.pdf>
- John, K. and Senbet, L. (1998). Corporate governance and board effective. *Journal of Banking and Finance*. (22), 371-403. Retrieved November 12, 2018, from <http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.461.8236&rep=rep1&type=pdf>
- Lambert, R., Larcker, D. and Weigelt, K. (1993). The Structure of Organizational Incentives. *Administrative Science Quarterly*. (38), 438-461. Retrieved November 12, 2018, from https://www.jstor.org/stable/2393375?seq=1#page_scan_tab_contents
- Lawrence, J. and Stapledon, GP. (1999). *Is Board Composition Important? A Study of Listed Australian Companies*. Retrieved January 6, 2018, from <http://www.paper.ssrn.com>.

- Mehran Hamid. (1995). Executive compensation structure ownership and firm performance. *Journal of financial economic*, (38), 163-184. Retrieved November 18, 2018, from <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/0304405X9400809F>
- Merhebi, R., Peltenden, K., Swan, P. L., Zhou, X. (2006). Australian chief executive officer remuneration: pay and performance. *Accounting & Finance*. 46(3), 481-497. Retrieved November 18, 2018, from <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/abs/10.1111/j.1467-629X.2006.00178.x>
- Shah, S. Z. A., Javed, T., Abbas, M. (2009). Determinants of CEO Compensation Empirical Evidence from Pakistani Listed Companies. *International Research Journal of Finance and Economics*. (32), 148-159. Retrieved November 18, 2018, from https://www.academia.edu/476444/Determinants_of_CEO_Compensation_Empirical_Evidence_from_Pakistani_Listed_Companies
- Yermack, D. (1996). Higher market valuation of companies with a small board of directors. *Journal of Financial Economics*. (40), 185-211. Retrieved November 18, 2018, from http://people.stern.nyu.edu/eofek/PhD/papers/Y_Higher_JFE.pdf



ภาคผนวก ก
กระดาษทำการ



ประวัติผู้เขียน

ชื่อ – นามสกุล

ฐิติรัตน์ วุฒิสงห์ชัย

ประวัติการศึกษา

พ.ศ. 2553 บริหารธุรกิจบัณฑิต

มหาวิทยาลัยราชภัฏนครราชสีมา จังหวัดนครราชสีมา

ตำแหน่ง และประวัติการทำงาน

นักวิชาการตรวจเงินแผ่นดิน

สำนักงานการตรวจเงินแผ่นดิน

