

คุณลักษณะและค่าตอบแทนของผู้บริหารที่มีอิทธิพลต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

Characteristics and Remuneration of Executives Who Influence the Performance of Listed Companies in The Stock Exchange of Thailand

พิธาน แสนภักดี

อาจารย์ประจำสาขาวิชาการบัญชี มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลสุวรรณภูมิ

E-mail: pitan1990@gmail.com

นฤพล อ่อนวิมล

อาจารย์ประจำสาขาวิชาการบัญชี มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลสุวรรณภูมิ

E-mail: naruphon_tay412@hotmail.com

Pitan Sanpakdee

Lecturer in Accounting, Rajamangala University of Technology Suvarnabhumi

Naruphon Onwimon

Lecturer in Accounting, Rajamangala University of Technology Suvarnabhumi

รับเข้า: 14 กันยายน 2563 แก้ไข: 20 กันยายน 2563 ตอรับ: 30 กันยายน 2563

บทคัดย่อ

การวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อ 1) ศึกษาปัจจัยคุณลักษณะส่วนบุคคลของผู้บริหารที่มีอิทธิพลต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 2) ศึกษาปัจจัยค่าตอบแทนของผู้บริหารที่มีอิทธิพลต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยศึกษาข้อมูลทุติยภูมิระหว่างปี 2560-2561 จำนวน 485 บริษัท ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และทำการวิเคราะห์หาค่าการถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression) ในการทดสอบสมมติฐานหาอิทธิพลของตัวแปร

ผลการวิจัย พบว่า คุณลักษณะของผู้บริหารไม่มีอิทธิพลต่อผลการดำเนินงานทั้งในส่วนของอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นและอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ ส่วนค่าตอบแทนของผู้บริหารมีอิทธิพลต่อผลการดำเนินงานทั้งในส่วนของอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นและอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ โดยสามารถสรุปเป็นสมการถดถอยเชิงพหุ ได้ดังนี้ $ROA=0.000001$ $ROE=0.000004$ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ .05

คำสำคัญ: คุณลักษณะของผู้บริหาร อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์

Abstract

This research aimed 1) Study the personal characteristics of executives that influence the performance of listed companies on the Stock Exchange of Thailand. 2) Study the remuneration of executives that influence the performance of listed companies on the Stock Exchange of Thailand. By studying the secondary data during the year 2017-2018 of 485 companies listed on the Stock Exchange of Thailand. And analyzed for multiple regression in the hypothesis test for influence of variables.

The research results were found that characteristics of executives had no influence on the performance of the return on equity and return on assets. Remuneration of executives has an influence on the performance of the return on equity and return on assets. The multiple regression equations can be summarized as follows: $ROA = 0.000001$ $ROE = 0.000004$, statistically significant at .05.

Keywords: Executive features, Return on equity, Return on assets

บทนำ

ในบริษัท ผู้บริหาร คือบุคคลที่ถูกแต่งตั้งโดยเจ้าของผู้ถือหุ้นในการกระทำการแทนเพื่อให้เกิดผลประโยชน์ของเจ้าของหรือผู้ถือหุ้น โดยความสัมพันธ์ระหว่างเจ้าของหรือผู้ถือหุ้นเป็นไปในลักษณะทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory) กล่าวคือความสัมพันธ์ระหว่างตัวการ (Principle) ซึ่งก็คือเจ้าของหรือผู้ถือหุ้น เป็นผู้กำหนดขอบเขตงานที่ต้องทำและตัวแทน (Agency) ซึ่งก็คือผู้บริหารเป็นตัวแทนของตัวการในการปฏิบัติงานตามขอบเขต โดยมีการทำสัญญา (Contract) ที่มีประสิทธิภาพเพื่อดึงดูดให้ตัวแทนปฏิบัติงานโดยมุ่งที่ผลประโยชน์ของตัวการเป็นหลัก ผู้บริหารจึงมีความรับผิดชอบในการดูแลรักษาทรัพยากรของบริษัท (Stewards) ตัดสินใจเรื่องนโยบายของบริษัทและแต่งตั้งเจ้าหน้าที่บริหารหรือฝ่ายจัดการเพื่อจัดการงานของบริษัท กำหนดนโยบายและมอบหมายให้ฝ่ายจัดการเป็นตัวแทนในการบริหาร มีอำนาจที่จะทำโทษและให้รางวัลแก่เจ้าหน้าที่บริหารหรือฝ่ายจัดการ ตลอดจนปกป้องสิทธิและผลประโยชน์ของเจ้าของหรือผู้ถือหุ้น เนื่องผู้บริหารเป็นผู้รับผิดชอบในเรื่องการดำเนินการบริษัท ทั้งคณะกรรมการและฝ่ายจัดการจึงถูกกำหนดให้ทำหน้าที่ตามที่ได้รับ ความไว้วางใจ (Fiduciary Duties) ปฏิบัติหน้าที่ด้วยความซื่อสัตย์ (Duty of Loyalty) ต่อบริษัทและ

ผู้ถือหุ้นซึ่งเป็นเจ้าของกิจการ กระทำการด้วยความระมัดระวัง อย่างมีเหตุผล (Duty of Care) และรักษาผลประโยชน์ของบริษัทในการตัดสินใจ

การจ่ายค่าตอบแทนให้กับตัวแทนจัดเป็นสัญญาที่บริษัทใช้ในการจูงใจให้ตัวแทนปฏิบัติงานให้มีผลสอดคล้องกับค่าตอบแทนที่ได้รับ อย่างไรก็ตามก็ตีค่าตอบแทนที่จ่ายเป็นจำนวนเงินคงที่อาจไม่ใช่ทางเลือกที่เหมาะสมเสมอไปในการแก้ปัญหาความขัดแย้งระหว่างตัวการกับตัวแทน เนื่องจากไม่ว่าตัวแทนจะทำงานหนักมากแค่ไหนก็ยังคงได้รับค่าตอบแทนที่คงที่ อาจทำให้ตัวแทนปฏิบัติงานได้ไม่เต็มประสิทธิภาพ แต่ถ้าบริษัทกำหนดให้ค่าตอบแทนนั้นมีความสัมพันธ์กับปัจจัยอื่น เช่น มูลค่าของหุ้น ก็จะทำให้ตัวแทนมีความเป็นเจ้าของมากขึ้น ปัญหาความขัดแย้งระหว่างตัวการกับตัวแทนอาจจะลดน้อยลง เนื่องจากผลตอบแทนขึ้นอยู่กับผลการดำเนินงานของตัวแทน (มนวิภา ผดุงสิทธิ์, 2548) การจ่ายค่าตอบแทนแก่ผู้บริหารและฝ่ายจัดการนั้นได้รับความสนใจเป็นอย่างมาก เนื่องจากจะเห็นได้ว่าค่าตอบแทนที่ได้จ่ายให้แก่ผู้บริหารนั้นมีมูลค่าที่สูง เมื่อเปรียบเทียบกับค่าตอบแทนที่พนักงานทั่วไปได้รับ นอกจากนี้การจ่ายค่าตอบแทนของผู้บริหาร มีแนวโน้มที่สูงขึ้นเรื่อย ๆ จึงเป็นที่น่าสนใจการจ่ายค่าตอบแทนของผู้บริหารที่สูงขึ้นนั้นสามารถทำให้ ผลการดำเนินงานของบริษัทนั้นสูงขึ้นด้วยหรือไม่ การกำกับดูแลกิจการจึงเข้ามามีบทบาทในการสอดส่องดูแลการดำเนินงานของบริษัทให้เป็นไปอย่างโปร่งใสและยุติธรรม เพื่อป้องกันการเอาเปรียบของคณะผู้บริหารที่มีต่อผู้ถือหุ้น

มีงานวิจัยจำนวนมากที่ศึกษาลักษณะของผู้บริหารต่อผลการดำเนินงานของบริษัท เช่น Barker and Mueller (2002) พบว่าบริษัทที่มีผู้บริหารอายุน้อยมีสัดส่วนการถือหุ้นมาก มีประสบการณ์ทำงานในสายการตลาดมักมีระดับค่าใช้จ่ายการวิจัยและพัฒนาของบริษัทสูง และผลจะรุนแรงขึ้นเมื่อผู้บริหารมีวาระการดำรงตำแหน่งยาวขึ้น โดยใช้อายุและระยะเวลา การดำรงตำแหน่งเป็นตัวแทนนอกจากนี้ Khan and Visitor (2013) ยังพบว่า เพศส่งผลต่อผลการดำเนินงาน เนื่องจากเพศหญิงมักมีการหลีกเลี่ยงความเสี่ยงที่สูงกว่าเพศชายทำให้บริษัทที่มีผู้บริหารเป็นเพศหญิงเผชิญกับความเสี่ยงที่ต่ำกว่า ดังเช่นงานวิจัยของ Smith, Smith and Verner (2005) ที่ให้ความสนใจถึงภาวะเพศของผู้บริหารที่ส่งผลต่อประสิทธิภาพการดำเนินการของกิจการ ซึ่งในงานวิจัยได้ยกมุมมองด้านพื้นฐานลักษณะนิสัยของผู้บริหารที่มีลักษณะการทำงานคล้ายกับกรรมการอิสระและมักจะไม่อยู่ในกรอบสังคมเดียวกับกรรมการบริหาร ผู้บริหารเพศหญิงจึงมักเสนอความคิดเห็นที่แตกต่างและกล้าโต้แย้งกรรมการและผู้บริหารอื่น ช่วยกระตุ้นให้ความคิดเห็น รวมทั้งข้อเสนอแนะในมุมมองที่แตกต่างอันเป็นประโยชน์กับกิจการ

สำหรับประเทศไทยนั้น ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้เล็งเห็นถึงความสำคัญของการกำกับดูแลกิจการที่ดีและได้มีการดำเนินการอย่างต่อเนื่องเพื่อส่งเสริมให้บริษัทจดทะเบียนมีระบบการกำกับดูแลกิจการที่ดี ซึ่งหนึ่งในเกณฑ์ที่ใช้วัดการปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี 15 ข้อของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยนั้นก็คือเรื่องของการจ่ายค่าตอบแทนของคณะกรรมการและผู้บริหาร

เนื่องจากการกำหนดค่าตอบแทนของคณะกรรมการเป็นเรื่องเกี่ยวกับผลประโยชน์ของผู้บริหารโดยตรง ผู้บริหารจึงไม่ควรอนุมัติค่าตอบแทนของตนเองผู้บริหารควรจัดให้มีกระบวนการกำหนดค่าตอบแทนที่โปร่งใสและขอความเห็นชอบจากผู้ถือหุ้น ระดับและองค์ประกอบที่เหมาะสมของค่าตอบแทนของผู้บริหารควรมีความเหมาะสมและเพียงพอที่จะจูงใจและรักษาผู้บริหารที่มีคุณภาพแต่ควรหลีกเลี่ยงการจ่ายที่เกินสมควรและควรอยู่ในลักษณะที่เปรียบเทียบได้กับระดับที่ปฏิบัติอยู่ในอุตสาหกรรม ดังนั้นงานวิจัยฉบับนี้ต้องการศึกษาคุณลักษณะและค่าตอบแทนของผู้บริหารที่มีอิทธิพลต่อผลการดำเนินงานของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงปี 2560–2561 ซึ่งผู้วิจัยมีความสนใจตัวชี้วัดสองตัวในการชี้วัดผลการดำเนินงานของบริษัท คือ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (Return on Asset: ROA) และอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE) เพื่อพิจารณาว่าคุณลักษณะและค่าตอบแทนของผู้บริหารของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในช่วงปี 2560–2561 ว่ามีอิทธิพลกับตัวชี้วัดผลการดำเนินงานใด

วัตถุประสงค์การวิจัย

1. เพื่อศึกษาปัจจัยคุณลักษณะส่วนบุคคลของผู้บริหารที่มีอิทธิพลต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2. เพื่อศึกษาปัจจัยค่าตอบแทนของผู้บริหารที่มีอิทธิพลต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

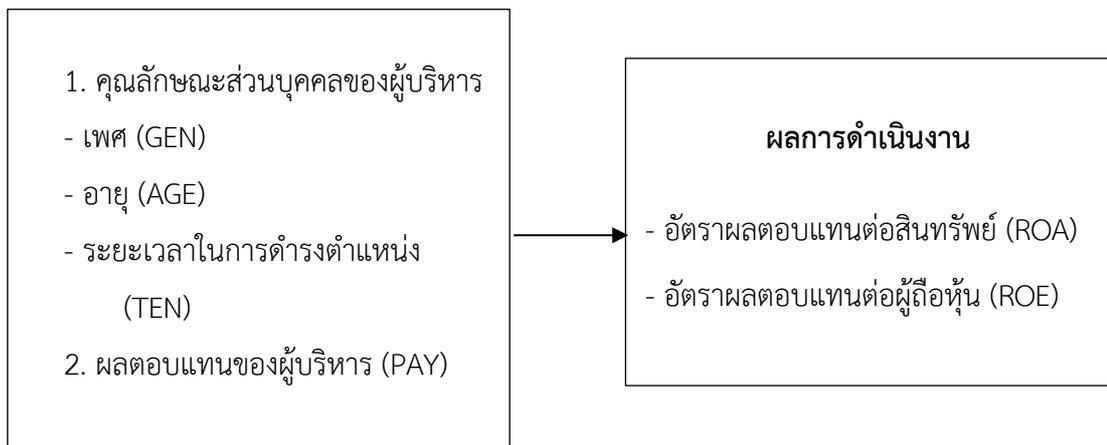
สมมติฐานการวิจัย

- สมมติฐานที่ 1 คุณลักษณะของผู้บริหารด้านเพศมีอิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์
- สมมติฐานที่ 2 คุณลักษณะของผู้บริหารด้านเพศมีอิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น
- สมมติฐานที่ 3 คุณลักษณะของผู้บริหารด้านอายุมีอิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์
- สมมติฐานที่ 4 คุณลักษณะของผู้บริหารด้านอายุมีอิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทนต่อ ส่วนของผู้ถือหุ้น
- สมมติฐานที่ 5 คุณลักษณะของผู้บริหารด้านระยะเวลาในการดำรงตำแหน่งมีอิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์
- สมมติฐานที่ 6 คุณลักษณะของผู้บริหารด้านระยะเวลาในการดำรงตำแหน่งมีอิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น
- สมมติฐานที่ 7 ค่าตอบแทนของผู้บริหารมีอิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์

สมมติฐานที่ 8 ค่าตอบแทนของผู้บริหารมีอิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

กรอบแนวคิดในการวิจัย

จากการศึกษาแนวคิด ทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้องกำหนดกรอบแนวคิดการวิจัยดังนี้



ภาพที่ 1 กรอบแนวคิดในการวิจัย

วิธีดำเนินการวิจัย

การวิจัยครั้งนี้ใช้ข้อมูลแบบทุติยภูมิ (Secondary data) มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาคุณลักษณะและค่าตอบแทนของผู้บริหารที่มีอิทธิพลต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ประชากรและกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย

ประชากรในการวิจัยครั้งนี้ คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ณ วันที่ 31 ธันวาคม พ.ศ.2560-2561 จำนวน 728 บริษัท (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2563: ออนไลน์)

กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ณ วันที่ 31 ธันวาคม พ.ศ. 2560-2561 ในกลุ่มอุตสาหกรรม ยกเว้นกลุ่มธุรกิจการเงิน ธุรกิจประกันภัยและบริษัทที่มีข้อมูลไม่ครบถ้วนในฐานข้อมูล ดังนั้น จำนวนบริษัทที่นำมาศึกษาครั้งนี้รวม 485 บริษัท

เครื่องมือที่ใช้ในการเก็บข้อมูล/แหล่งที่มาของข้อมูล

เครื่องมือที่ใช้ในการเก็บรวบรวมข้อมูลของการวิจัยในครั้งนี้จัดทำขึ้นเป็นแบบบันทึกข้อมูลและวิเคราะห์ข้อมูลของคุณลักษณะของผู้บริหาร ได้แก่ เพศ อายุ ระยะเวลาในการดำรงตำแหน่ง ค่าตอบแทนของผู้บริหาร อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นและอัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์

การเก็บรวบรวมข้อมูล

การศึกษาครั้งนี้ใช้ข้อมูลแบบทุติยภูมิ (Secondary data) โดยเก็บข้อมูลของบริษัทที่เป็นกลุ่มตัวอย่างจากระบบ SETSMART รายงานประจำปีของบริษัท แบบแสดงข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) และเว็บไซต์ที่เกี่ยวข้อง โดยนำข้อมูลตัวอย่างมาจากบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทุกกลุ่มอุตสาหกรรม ยกเว้นกลุ่มธุรกิจการเงิน ธุรกิจประกันภัย และบริษัทที่มีข้อมูลไม่ครบถ้วน ในฐานข้อมูล จำนวน 485 บริษัท โดยระยะเวลาที่ศึกษาอยู่ระหว่างปี พ.ศ.2560-พ.ศ.2561

การวิเคราะห์ข้อมูล

การวิเคราะห์คุณลักษณะและค่าตอบแทนของผู้บริหารที่มีอิทธิพลต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีตัวแปรตามคือ ผลการดำเนินงานของบริษัท (อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นและอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์) โดยมีตัวแปรอิสระ คือ คุณลักษณะของผู้บริหาร (เพศ อายุ และระยะเวลาในการดำรงตำแหน่ง) และค่าตอบแทนของผู้บริหาร โดยใช้การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุในการทดสอบความสัมพันธ์การเขียนอยู่ในรูปของสมการ ดังนี้

$$ROA = \beta_0 + \beta_1 GEN_{i,t} + \beta_2 AGE_{i,t} + \beta_3 TEN_{i,t} + \beta_4 PAY_{i,t} + \epsilon_{i,t} \dots\dots\dots (1)$$

โดยที่

ROA = อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ i ในปี t

$GEN_{i,t}$ = เพศของผู้บริหารของบริษัท i ในปี t

$AGE_{i,t}$ = อายุของผู้บริหารบริษัท i ในปี t

$TEN_{i,t}$ = ระยะเวลาในการดำรงตำแหน่งของผู้บริหารของบริษัท i ในปี t

$PAY_{i,t}$ = แทนผลตอบแทนของผู้บริหารบริษัท i ในปี t

$$ROE = \beta_0 + \beta_1 SEX_{i,t} + \beta_2 AGE_{i,t} + \beta_3 TEN_{i,t} + \beta_4 PAY_{i,t} + \epsilon_{i,t} \dots\dots\dots (2)$$

โดยที่

ROE = อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัท i ในปี t

$GEN_{i,t}$ = เพศของผู้บริหารของบริษัท i ในปี t

$AGE_{i,t}$ = อายุของผู้บริหารบริษัท i ในปี t

$TEN_{i,t}$ = ระยะเวลาในการดำรงตำแหน่งของผู้บริหารของบริษัท i ในปี t

$PAY_{i,t}$ = แทนผลตอบแทนของผู้บริหารบริษัท i ในปี t

สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล

การศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อการกำหนดค่าตอบแทนผู้บริหารของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในครั้งนี้ ใช้เทคนิคทางสถิติ ดังนี้

สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) สถิติที่ใช้เพื่ออธิบาย บรรยาย หรือสรุปลักษณะของกลุ่มข้อมูลที่เป็นตัวเลขที่เก็บรวบรวมซึ่งไม่สามารถอ้างอิงลักษณะประชากรได้ (ยกเว้นมีการเก็บข้อมูลของประชากรทั้งหมด) งานวิจัยฉบับนี้ใช้สถิติเชิงพรรณนาเพื่อการวิเคราะห์ข้อมูลและนำเสนอผลการวิจัยที่ได้จาก(Frequency)การศึกษาโดยอธิบายและวิเคราะห์ข้อมูลในรูปแบบของร้อยละ ค่าเฉลี่ย (Mean) ค่าต่ำสุด (Min) ค่าสูงสุด (Max) และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) เพื่ออธิบายข้อมูลตัวแปรต้นและตัวแปรตาม

สถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistics) งานวิจัยฉบับนี้ใช้เทคนิคการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regressions Analysis) เพื่อทดสอบสมมติฐานการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ มีวัตถุประสงค์ของการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ ดังนี้

1. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร ว่ามีความสัมพันธ์กันมากน้อยเพียงใด ถ้าเอกสารอ้างอิงตัวแปรอิสระและตัวแปรตามมีความสัมพันธ์กันมาก แสดงว่าถ้าตัวแปรอิสระ มีค่าเปลี่ยนแปลงไปจะมีผลกระทบต่อค่าของตัวแปรตามเป็นอย่างมาก

2. ใช้ความสัมพันธ์ที่สามารถวิเคราะห์ได้มาประมาณค่าหรือพยากรณ์ค่าตัวแปรตามในอนาคตเพื่อกำหนดค่าตัวแปรอิสระ

งานวิจัยฉบับนี้มุ่งศึกษาคุณลักษณะและค่าตอบแทนของผู้บริหารที่มีอิทธิพลต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้ตัวแบบการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุเนื่องจากตัวแปรตามมีลักษณะเป็นตัวแปรตามเชิงปริมาณหรือตัวแปรตามต่อเนื่อง

ผลการวิจัย

ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาจำนวน 5,280 ข้อมูลจาก 485 บริษัท 6 ตัวแปร ได้ถูกนำมาประมวลผลวิเคราะห์เพื่อเป็นการสรุปข้อมูลพื้นฐานของข้อมูลและเพื่อให้ทราบถึงลักษณะของประชากรที่ใช้ในการศึกษา พบว่า

คุณลักษณะของผู้บริหารด้านเพศ (Gender) เพศหญิง มีค่าความถี่ (Frequency) เท่ากับ 70 ค่าร้อยละ (Percent) เท่ากับ 7.2 ค่าร้อยละที่ถูกต้อง (Valid Percent) เท่ากับ 7.3 และร้อยละสะสม (Cumulative Percent) เท่ากับ 7.3 ส่วนเพศชาย มีค่าความถี่ (Frequency) เท่ากับ 891 ค่าร้อยละ (Percent) เท่ากับ 92.2 ค่าร้อยละที่ถูกต้อง (Valid Percent) เท่ากับ 92.7 และค่าร้อยละสะสม (Cumulative Percent) เท่ากับ 100

คุณลักษณะของผู้บริหารเพศอายุ (Age) มีค่าเฉลี่ย (Mean) เท่ากับ 68 ปี, ค่าสูงสุด(Maximum) เท่ากับ 99 ปี ค่าต่ำสุด (Minimum) เท่ากับ 35 ปี ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) เท่ากับ 10.152 ปี

คุณลักษณะของผู้บริหารด้านระยะเวลาในการดำรงตำแหน่ง (Tender) มีค่าเฉลี่ย (Mean) เท่ากับ 11.16 ปี ค่าสูงสุด (Maximum) เท่ากับ 2 ปี ค่าต่ำสุด (Minimum) เท่ากับ 0 ปี ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) เท่ากับ 10.477 ปี

ค่าตอบแทนของผู้บริหาร (Payment) มีค่าเฉลี่ย (Mean) เท่ากับ 1,163,804.08 บาท,สูงสุด (Maximum) เท่ากับ 9,792,000 บาท ค่าต่ำสุด (Minimum) เท่ากับ 1,040 บาท ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) เท่ากับ 1,373,541.854 บาท

อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) มีค่าเฉลี่ย (Mean) เท่ากับ 5.629, ค่าสูงสุด (Maximum) เท่ากับ 75% ค่าต่ำสุด (Minimum) เท่ากับ -67% ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) เท่ากับ 10.048%

อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีค่าเฉลี่ย (Mean) เท่ากับ 5.92% ค่าสูงสุด (Maximum) เท่ากับ 857% ค่าต่ำสุด (Minimum) เท่ากับ -367% ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) เท่ากับ 40.733%

ตารางที่ 1 ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยของตัวแปรอิสระกับผลการดำเนินงาน

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig |
|-------------------|-----------------------------|-----------|---------------------------|-------|------|
| | B | Std.Error | Beta | | |
| ROA (Constant) | 2.371 | 2.752 | | .861 | .389 |
| Gen | -.859 | 1.357 | -.023 | -.633 | .527 |
| Age | .038 | .038 | 0.38 | 999 | 318 |

ตารางที่ 1 ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยของตัวแปรอิสระกับผลการดำเนินงาน(ต่อ)

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig |
|--|-----------------------------|-----------|---------------------------|--------|------|
| | B | Std.Error | Beta | | |
| Ten | .053 | 0.35 | 0.57 | 1.516 | .130 |
| Pay | 0.000001 | .000 | .129 | 3.598* | .000 |
| R square=0.24 Adjusted R Square=.019 Durbin Watson=1.884 | | | | | |
| ROE | | | | | |
| (Constant) | -.3542 | 11.069 | | -.320 | .749 |
| Gen | -1.360 | 5.360 | -.009 | -.254 | .799 |
| Age | .091 | .155 | .022 | .587 | .557 |
| Ten | .107 | .142 | .029 | .752 | .452 |
| Pay | 0.000004 | .000 | .135 | 3.731* | .000 |
| R square=0.21 Adjusted R Square=.015 Durbin Watson=2.015 | | | | | |

* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05

จากตารางที่ 1 ผู้วิจัยนำตัวแปรอิสระเข้าทั้งหมดเพื่อดูว่าตัวแปรเหล่านี้มีตัวแปรใดที่สามารถร่วมทำนายตัวแปรตามได้โดยใช้สถิติการถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) แบบวิธี Enter ซึ่งผลจากการวิเคราะห์พบว่า ค่าตอบแทนของผู้บริหารส่งผลต่อผลการดำเนินงานอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 มีอำนาจในการทำนายผลตอบแทนจากสินทรัพย์ประมาณ ร้อยละ 1.9 (Adjusted R Square=0.019) และอำนาจในการทำนายอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนประมาณร้อยละ 1.5 (Adjusted R Square=0.015)

ทั้งนี้ผลการวิเคราะห์ข้อมูลจาก Model 1 (ROA) บ่งชี้ว่า ค่าตอบแทนของผู้บริหารมีผลต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์การถดถอยมาตรฐาน (β) เท่ากับ 0.000001

ผลการวิเคราะห์ข้อมูลจาก Mode 2 (ROE) บ่งชี้ว่า ค่าตอบแทนของผู้บริหารมีผลต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นโดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์การถดถอยมาตรฐาน (β) เท่ากับ

0.000004 จากตารางที่ 1 ผู้วิจัยได้นำตัวแปรค่าตอบแทนของผู้บริหารมาวิเคราะห์ข้อมูลด้วยวิธี Enter อีกครั้งเพื่อกำหนดค่าสัมประสิทธิ์นำหน้าตัวแปร และเขียนสมการได้ดังนี้

$$\text{Model 1 (ROA)} = 2.371 + 0.000001(\text{PAY})$$

$$\text{Model 2 (ROE)} = -3.542 + 0.000004(\text{PAY})$$

จาก Model 1 และ 2 สามารถอธิบายสมการ ดังนี้

สมการ Model 1 (ROA) พบว่า ถ้าค่าตอบแทนของผู้บริหารเพิ่มขึ้น 1% จะทำให้อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์เพิ่มขึ้น 0.000001 ล้านบาท สมการ Model 2 (ROE) พบว่า ถ้าค่าตอบแทนของผู้บริหารเพิ่มขึ้น 1% จะทำให้อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้น 0.000004 ล้านบาท

ตารางที่ 2 สรุปผลการวิเคราะห์สมมติฐานงานวิจัย

| สมมติฐานงานวิจัย | ผลการวิเคราะห์ |
|--|----------------|
| คุณลักษณะของผู้บริหารด้านเพศ(GEN)มีอิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์(ROA) | ปฏิเสธ |
| คุณลักษณะของผู้บริหารด้านเพศ(GEN)มีอิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น(ROE) | ปฏิเสธ |
| คุณลักษณะของผู้บริหารด้านอายุ(AGE)มีอิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์(ROA) | ปฏิเสธ |
| คุณลักษณะของผู้บริหารด้านอายุ(AGE)มีอิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น(ROE) | ปฏิเสธ |
| คุณลักษณะของผู้บริหารด้านระยะเวลาในการดำรงตำแหน่ง(TEN)มีอิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์(ROA) | ปฏิเสธ |
| คุณลักษณะของผู้บริหารด้านระยะเวลาในการดำรงตำแหน่ง(TEN)อิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น(ROE) | ปฏิเสธ |
| ค่าตอบแทนของผู้บริหาร(PAY)มีอิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์(ROA) | ยอมรับ |
| ค่าตอบแทนของผู้บริหาร(PAY)มีอิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น(ROE) | ยอมรับ |

จากตารางที่ 1 และตารางที่ 2 สามารถสรุปผลการศึกษาคูณลักษณะและค่าตอบแทนของผู้บริหารที่มีอิทธิพลต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยสามารถอธิบายได้ว่า

ปัจจัยคุณลักษณะของผู้บริหาร(เพศ อายุ ระยะเวลาในการดำรงตำแหน่ง) ไม่มีอิทธิพลต่อผลการดำเนินงาน(อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

ปัจจัยค่าตอบแทนของผู้บริหารมีอิทธิพลต่อผลการดำเนินงาน(อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05

อภิปรายผล

จากผลการวิจัยคุณลักษณะและค่าตอบแทนของผู้บริหารที่มีอิทธิพลต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งสามารถอภิปรายผลได้ ดังนี้

ปัจจัยคุณลักษณะของผู้บริหาร(เพศ อายุ ระยะเวลาในการดำรงตำแหน่ง) ไม่มีอิทธิพลต่อผลการดำเนินงาน โดยวัดจากอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) สอดคล้องกับผลการศึกษาของขวัญชนก สุขสนิท (2559) ได้ทำการศึกษารื่องลักษณะของผู้บริหารกับผลการดำเนินงาน ผลการศึกษาพบว่า อายุของผู้บริหารที่มีอายุสูงขึ้นส่งผลกับผลการดำเนินงานในทิศทางตรงกันข้ามกัน เช่นเดียวกับระยะเวลาในการดำรงตำแหน่งของผู้บริหารซึ่ง ทั้งอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นจะมีค่ามากหรือน้อย ไม่ได้มีผลมาจากอายุและระยะเวลาในการดำรงตำแหน่งของผู้บริหาร ซึ่งต่างจากผลการศึกษาของ Khan and Viito (2013) พบว่า เพศส่งผลต่อผลการดำเนินงานเนื่องจากเพศหญิงมักมีการหลีกเลี่ยงความเสี่ยงที่สูงกว่าเพศชาย ทำให้บริษัทที่มีเพศหญิงเป็นผู้บริหารเผชิญกับความเสี่ยงที่ต่ำกว่าส่งผลให้ ผลการดำเนินงานที่สูงกว่าไปด้วย สอดคล้องกับงานวิจัยของ Smith, Smith and Verner (2005) ที่ให้ความสนใจถึงภาวะเพศของผู้บริหารที่ส่งผลต่อประสิทธิภาพการดำเนินการของกิจการ ซึ่งในงานวิจัยได้ยกมุมมองด้านพื้นฐานลักษณะนิสัยของผู้นำเพศหญิงที่มีลักษณะการทำงานคล้ายกับกรรมการอิสระและมักจะไม่อยู่ในกรอบสังคมเดียวกับกรรมการบริหาร ผู้บริหารเพศหญิงจึงมักเสนอความคิดเห็นที่แตกต่างและกล้าโต้แย้งกรรมการและผู้บริหารอื่นช่วยกระตุ้นให้ความคิดเห็นรวมทั้งข้อเสนอแนะในมุมมองที่แตกต่างอันเป็นประโยชน์กับกิจการ และผลการศึกษาของ Barker and Mueller (2002) พบว่าบริษัทที่มีผู้บริหารอายุน้อยมีสัดส่วนการถือหุ้นมาก มีประสบการณ์ทำงานในสายการตลาดมักมีระดับค่าใช้จ่ายการวิจัยและพัฒนาของบริษัทสูงและผลจะรุนแรงขึ้นเมื่อผู้บริหารมีวาระการดำรงตำแหน่งยาวขึ้น โดยใช้อายุและระยะเวลาการดำรงตำแหน่งเป็นตัวแทน

ปัจจัยค่าตอบแทนของผู้บริหารมีอิทธิพลต่อผลการดำเนินงานโดยวัดจากอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์(ROA) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) สอดคล้องกับผลการศึกษาของ มนวิภา ผดุงสิทธิ์ (2548) ได้ทำการศึกษารื่องการกำหนดค่าตอบแทนของคณะกรรมการภายใต้การกำกับดูแลกิจการ ผลการศึกษาพบว่า การจ่ายค่าตอบแทนแก่ผู้บริหารและฝ่ายจัดการนั้น ได้รับความสนใจเป็น

อย่างมากเนื่องจากจะเห็นได้ว่าค่าตอบแทนที่ได้จ่ายให้แก่ผู้บริหารนั้นมีมูลค่าที่สูงเมื่อเปรียบเทียบกับค่าตอบแทนที่พนักงานทั่วไปได้รับ นอกจากนี้การจ่ายค่าตอบแทนของผู้บริหาร มีแนวโน้มที่สูงขึ้นเรื่อยๆจึงเป็นที่น่าสนใจการจ่ายค่าตอบแทนของผู้บริหารที่สูงขึ้นนั้นสามารถทำให้ผลการดำเนินงานของบริษัทนั้นสูงขึ้นไปด้วย และสอดคล้องกับผลการศึกษาของ พรรณนิภา มั่นฤทัย (2558) ได้ทำการศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างค่าตอบแทนของคณะกรรมการกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่า ค่าตอบแทนของคณะกรรมการสามารถอธิบายอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมและอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นได้และมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกัน รวมทั้ง งานวิจัยของ Merhebi, Pattenden, Swan and Zhou (2006) และ Fernandes, N. (2008) พบว่าค่าตอบแทนของผู้บริหารกับขนาดของบริษัท (Firm size) ในบริษัทที่มีขนาดใหญ่จะมีค่าตอบแทนของคณะกรรมการที่ยิ่งสูงขึ้นเนื่องจากบริษัทขนาดใหญ่สามารถจ่ายค่าตอบแทนมากกว่าบริษัทขนาดเล็กโดยไม่คำนึงถึงผลการดำเนินงานในปีนั้นของบริษัทและผลการดำเนินงานของบริษัทพบว่ามีอิทธิพลเชิงบวกกับค่าตอบแทนของคณะกรรมการอย่างมีนัยสำคัญ นอกจากนี้ งานวิจัยของ อัญชลี ทศนวงศ์ (2553) พบว่าค่าตอบแทนของผู้บริหารในปีปัจจุบันมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับการเพิ่มขึ้นของผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมในปีถัดไปกล่าวได้ว่าค่าตอบแทนที่สูงของบริษัทในปีปัจจุบันจะจูงใจให้ผู้บริหารพยายามเพิ่มผลการดำเนินงานของบริษัทในปีถัดไป

ข้อเสนอแนะ

ข้อเสนอจากการวิจัย

1. ในกรณีที่ต้องสรรหาผู้บริหารสูงสุดของบริษัทเพื่อมาดำรงตำแหน่ง ผู้ศึกษาเห็นว่า การจะเลือกผู้บริหารสูงสุดนั้น จะต้องมีการวิเคราะห์ข้อมูลในเชิงคุณภาพด้านต่าง ๆ ประกอบการสัมภาษณ์ เพื่อให้ได้ข้อมูลที่ตรงตามคุณลักษณะของบริษัทที่เอื้อต่อการบริหารงานเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการดำเนินธุรกิจ การศึกษาในครั้งนี้ก็จะเป็นประโยชน์ต่อบริษัทต่าง ๆ มากขึ้น

2. นักลงทุนที่ใช้ข้อมูลในด้านคุณลักษณะและค่าตอบแทนของผู้บริหารเพื่อประกอบการตัดสินใจในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทก็จะมีข้อมูลในการตัดสินใจมากขึ้น เนื่องจากธุรกิจแต่ละธุรกิจมีการประกอบธุรกิจแตกต่างกัน การมีผู้บริหารที่เก่งและมีคุณสมบัติความสามารถตรงตามความต้องการของบริษัทจะช่วยส่งเสริมให้บริษัทแนบแนวโน้มที่ผลประกอบการ จะดีในอนาคตและอาจจะสะท้อนราคาหลักทรัพย์ในตลาดส่งผลดีต่อนักลงทุน

ข้อเสนอแนะในการวิจัยครั้งต่อไป

1. ในการศึกษาครั้งต่อไปควรนำปัจจัยด้านอื่น ๆ ที่อาจมีผลต่อผลการดำเนินงานอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

2. เปลี่ยนกลุ่มประชากรที่ใช้ในการศึกษา โดยศึกษาถึงคุณลักษณะและค่าตอบแทนของผู้บริหารที่มีอิทธิพลต่อผลการดำเนินงานของบริษัทของกลุ่มประชากรอื่น เช่น บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่ม SET50 หรือ SET100

เอกสารอ้างอิง

- ขวัญชนก สุขสนิท. (2559). **ลักษณะของผู้บริหารกับการดำเนินงาน**. หลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต สาขาวิชาการบัญชี ธุรกิจแบบบูรณาการ คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2563). **บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย**. ค้นเมื่อวันที่ 5 กุมภาพันธ์ 2563, จาก <https://marketdata.set.or.th/mkt/sectorquotation.do?sector=SET100&language=th&country=TH>
- มนวิกา ผดุงสิทธิ์. (2548). **การกำหนดค่าตอบแทนของคณะกรรมการภายใต้การกำกับดูแลกิจการ**. In ศ. ศรีจันทเพชร (Ed.), **การกำกับดูแลกิจการที่ดี: Corporate Governance**: 169-181.
- อัญชลี ทศนวงศ์. (2553). **ความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนกรรมการอิสระและกรรมการตรวจสอบค่าตอบแทนของผู้บริหารและผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์**. วิทยานิพนธ์มหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยบูรพา.
- Barker, V. L., & Mueller, G. C. (2002). *Ceo characteristics and firm r&d spending*. **Management Science**, 48(6): 782-801.
- Fernandes, N. (2008). *EC: Board Compensation and Firm Performance: The Role of "Independent" Board Members*. **Journal of Multinational Financial Management**, 18: 30-44.
- Khan, W. A., & Veito, J. P. (2013). *Ceo gender and firm performance*. **Journal of Economics and Business**, 67: 55-66.
- Merhebi, R., Pattenden, K., Swan, P. L., & Zhou, X. (2006). Australian chief executive officer remuneration: pay and performance. **Accounting and Finance**, 46, 481-497.
- Smith, N., Smith, V., & Verner, M. (2005). **Do women in top management affect firm Performance**. Denmark: Department of Economics Aarhus School of Business.