ใบรับรองวิทยานิพนธ์

บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

บัญชีมหาบัณฑิต

ปริญญา

บัญชี | บัญชี

สาขา | **ภาควิชา**

เรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนการถือครองหุ้นของสมาชิกในครอบครัวกับค่าตอบแทนกรรมการ

The Relationship between Stock-Holding Proportion in Family Members with Director Remuneration

นามผู้วิจัย นายณัฏฐ์ ศรีเมืองทอง

ได้พิจารณาเห็นชอบโดย

อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์หลัก .....

(รองศาสตราจารย์จินดา ขันทอง, D.B.A.)

อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์ร่วม .....

(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ขวัญสกุล เต็งอำนวย, Ph.D.)

หัวหน้าภาควิชา .....

(รองศาสตราจารย์ไพบูลย์ ผจงวงศ์, บช.ม.)

บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์รับรองแล้ว

.....

(รองศาสตราจารย์กัญจนา ธีระกุล, D.Agr.)

คณบดีบัณฑิตวิทยาลัย

วันที่ ..... **เดือน** ..... **พ.ศ.** .....

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

วิทยานิพนธ์

เรื่อง

ความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนการถือครองหุ้นของสมาชิกในครอบครัวกับค่าตอบแทนกรรมการ

The Relationship between Stock-Holding Proportion in Family Members with Director Remuneration

โดย

นายณัฏฐ์ ศรีเมืองทอง

เสนอ

บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์
เพื่อความสมบูรณ์แห่งปริญญาบัญชีมหาบัณฑิต

พ.ศ. 2557

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ณัฏฐ์ ศรีเมืองทอง 2557: ความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนการถือครองหุ้นของสมาชิกในครอบครัวกับค่าตอบแทนกรรมการ ปริญญาบัญชีมหาบัณฑิต สาขาวิชาบัญชี ภาควิชาบัญชี อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์หลัก: รองศาสตราจารย์จินดา ขันทอง, D.B.A. 149 หน้า

การวิจัยครั้งนี้มีวัตถุประสงค์ เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ ระหว่างสัดส่วนการถือครองหุ้นของสมาชิกในครอบครัว สัดส่วนการถือครองหุ้นของคณะกรรมการและ ความรับผิดชอบของคณะกรรมการ ตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีกับค่าตอบแทนกรรมการ ของบริษัทครอบครัว ซึ่งทำการศึกษาข้อมูลสัดส่วนการถือครองหุ้นและข้อมูลค่าตอบแทนกรรมการบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ที่ถือครองหุ้นโดยสมาชิกในครอบครัว อยู่ในระหว่างปี พ.ศ. 2554 – 2555 โดยใช้สถิติเชิงพรรณนาและเทคนิควิธีการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ ทดสอบสมมติฐาน ณ ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05

ผลการศึกษาพบว่า ค่าตอบแทนกรรมการ ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2554 – 2555 มีการเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้น ปัจจัยที่มีความสัมพันธ์กับค่าตอบแทนกรรมการ ได้แก่ สัดส่วนการถือครองหุ้นของสมาชิกในครอบครัว กรรมการผู้จัดการกับประธานกรรมการเป็นคนเดียวกัน และประธานกรรมการอิสระ พบว่า สัดส่วนการถือครองหุ้นของสมาชิกในครอบครัวและกรรมการผู้จัดการกับประธานกรรมการเป็นคนเดียวกัน มีความสัมพันธ์กับค่าตอบแทนกรรมการในทิศทางลบ ซึ่งแสดงให้เห็นว่ามีการจ่ายค่าตอบแทนกรรมการอยู่ในระดับต่ำกว่าบริษัททั่วไปในตลาดหลักทรัพย์ ในขณะที่ประธานกรรมการอิสระมีความสัมพันธ์กับค่าตอบแทนกรรมการในทิศทางบวก ซึ่งแสดงให้เห็นว่าประธานกรรมการอิสระที่ทำงานในบริษัทครอบครัวจะได้รับค่าตอบแทนสูงกว่าบริษัททั่วไปในตลาดหลักทรัพย์ เพื่อรักษากรรมการที่มีความรู้ความสามารถให้ปฏิบัติงานกับบริษัทต่อไป ซึ่ง ค่าตอบแทนกรรมการของบริษัทควร มากพอที่จะสามารถ จูงใจและรักษากรรมการที่มีคุณสมบัติตามที่ต้องการ แต่ควรหลีกเลี่ยงการจ่ายค่าตอบแทนกรรมการที่สูงเกินสมควร

ผู้ลงทุนและผู้มีส่วนได้เสียอื่นๆ ควรนำสัดส่วนการถือครองหุ้นของสมาชิกในครอบครัว กรรมการผู้จัดการกับประธานกรรมการเป็นคนเดียวกัน และประธานกรรมการอิสระ มาพิจารณาประกอบ การตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ เนื่องจากเป็นตัวสะท้อนให้เห็นถึงหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี และควรนำปัจจัยอื่นๆ มาประกอบการพิจารณาด้วย เพื่อให้การตัดสินใจมีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น

_____ _____ ___ / ___ / ___

ลายมือชื่อนิสิต ลายมือชื่ออาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์หลัก

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

Nath Srimaungthong 2014: The Relationship between Stock-Holding Proportion in Family Members with Director Remuneration. Master of Accountancy, Major Field: Accounting, Department of Accounting. Thesis Advisor: Associate Professor Jinda Khunthong, D.B.A. 149 pages.

The objectives of this research were to study the relationship between the proportion of shareholding family members, shareholding proportion of Board Directors and their responsibilities, on the principles of Good Corporate Governance and remuneration directors. The data were collection about the shareholding proportion and remuneration directors in the SET listed companies during 2011 – 2012. The research methodology comprised of descriptive statistics and the inferential statistic with multiple regression analysis. The hypotheses were tested at the statistically significant level of 0.05.

Research results reveal that the remuneration of directors during 2011 – 2012 was likely to increase. The factors related to the remuneration of directors were the proportion of shareholding family members, that Managing Directors with the Presidents of Board Directors were the same one, and the independence of the Presidents of Board Directors. The results were found that the proportion of shareholding family members and Managing Directors with the Presidents of Board Directors were the same one were negatively related to the remuneration of directors. It could indicate that the payment of the remuneration of directors were lower than those of the other companies listed in the SET. Meanwhile, the independence of the Presidents of Board Directors was positively related to the remuneration of directors. It could indicate that the independence of the Presidents of Board Directors who work in family companies receive higher wages than those of the other companies to keep intelligent committees to stay with the companies. The remuneration of directors should be sufficient to attractive and maintain the directors with desirable qualifications. However, the excessive payment of remuneration for directors should be avoided.

The investors and stakeholders should consider the proportion of shareholding family members and Managing Directors with the Presidents of Board Directors were the same one, and the independence of the Presidents of Board Directors in making decision to invest in the securities as these reflect the principles of Good Corporate Governance. Moreover, other factors should also be considered to be more efficient decision making.

_____ _____ ___ / ___ / ___

Student's signature Thesis Advisor's signature

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

กิตติกรรมประกาศ

วิทยานิพนธ์ฉบับนี้สำเร็จลุล่วงได้ด้วยความกรุณาและความอนุเคราะห์จาก รองศาสตราจารย์ ดร . จินดา ขันทอง อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์หลักและ ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ขวัญสกุล เต็งอำนวย อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์รอง ที่ได้ให้ความกรุณาสละเวลาอันมีค่าในการให้ความรู้ คำปรึกษาและตรวจทาน เนื้อหาสาระของวิทยานิพนธ์ ตลอดจนให้ความช่วยเหลือแก้ไขข้อบกพร่องต่างๆ เพื่อให้วิทยานิพนธ์ฉบับนี้มีความสมบูรณ์ ผู้วิจัยขอกราบขอบพระคุณเป็นอย่างสูงยิ่งไว้ ณ โอกาสนี้

นอกจากนี้ผู้วิจัยต้องขอกราบขอบพระคุณคณาจารย์ทุกท่านที่ได้ประสิทธิ์ประสาทวิชาความรู้ตลอดระยะเวลาที่ทำการศึกษาซึ่งวิชาความรู้เหล่านั้นเป็นองค์ประกอบที่สำคัญยิ่งในการจัดทำวิทยานิพนธ์ครั้งนี้ และอีกสิ่งหนึ่งที่ขาดไม่ได้คือพ่อและแม่ ที่คอยเป็นกำลังใจที่ดีเสมอมาซึ่งเป็นแรงผลักดันให้ผู้วิจัยมีความมุ่งมั่นและไม่ย่อท้อตลอดช่วงระยะเวลาของการทำวิทยานิพนธ์ ตลอดจนต้องขอขอบพระคุณพี่ๆ ร่วมรุ่นโครงการปริญญาโทการบัญชีภาคพิเศษทุกท่านที่ได้ให้ความช่วยเหลือในทุกๆ เรื่องเสมอ

คุณค่าอันพึงมีจากวิทยานิพนธ์ฉบับนี้ ขอมอบเป็นเครื่องบูชาพระคุณบิดา มารดา ครูอาจารย์และ บุพการีผู้มีพระคุณทุกท่าน

ณัฏฐ์ ศรีเมืองทอง

มิถุนายน 2557

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

สารบัญ

หน้า

สารบัญตาราง	(3)
สารบัญภาพ	(6)
บทที่ 1 บทนำ	1
ความสำคัญของปัญหา	1
วัตถุประสงค์ของการวิจัย	3
ขอบเขตการวิจัย	3
ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ	4
นิยามศัพท์	5
บทที่ 2 การตรวจเอกสาร	6
แนวคิดการกำกับดูแลกิจการที่ดี	6
แนวคิดเกี่ยวข้องกับกรรมการบริษัทจดทะเบียน	11
แนวคิดค่าตอบแทน	18
ทฤษฎีตัวแทน	30
งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	32
กรอบแนวคิดในการวิจัย	42
สมมติฐานการวิจัย	48
บทที่ 3 วิธีการวิจัย	50
วิธีการเก็บข้อมูล	50
วิธีการวิเคราะห์ข้อมูล	57
บทที่ 4 ผลการวิจัยและข้อวิจารณ์	64
ผลการวิจัย	64
ข้อวิจารณ์	84

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

สารบัญ (ต่อ)

หน้า

บทที่ 5 สรุปผลการวิจัยและข้อเสนอแนะ 90

สรุปผลการวิจัย 90

ข้อเสนอแนะ 92

เอกสารและสิ่งอ้างอิง 95

ภาคผนวก 99

ภาคผนวก ก การตรวจสอบเงื่อนไขของการวิเคราะห์ความถดถอย เชิงพหุ สมการที่ 1 100

ภาคผนวก ข การตรวจสอบเงื่อนไขของการวิเคราะห์ความถดถอย เชิงพหุ สมการที่ 2 124

ประวัติการศึกษาและการทำงาน 149

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

สารบัญตาราง

ตารางที่		หน้า
2.1	สรุปผลการวิจัยที่เกี่ยวข้อง	37
2.2	สรุปตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา	46
3.1	สรุปจำนวนประชากร	52
3.2	การวัดค่าตัวแปรและความสัมพันธ์ที่คาดหวัง	55
4.1	ค่า ต่ำสุด ค่าสูงสุด ค่าเฉลี่ย และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานของตัวแปรตาม ปี พ.ศ. 2554-2555	65
4.2	ค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด ค่าเฉลี่ย และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของตัวแปรอิสระ	6
4.3	แสดงการแจกแจงตัวแปรสัดส่วนกรรมการผู้จัดการกับประธานกรรมการเป็นคนเดียวกัน	69
4.4	แสดงการแจกแจงตัวแปรสัดส่วนประธานกรรมการเป็นสมาชิกในครอบครัว	70
4.5	แสดงการแจกแจงตัวแปรสัดส่วนประธานกรรมการเป็นอิสระ	71
4.6	ผลการทดสอบเงื่อนไข	72

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

สารบัญตาราง (ต่อ)

ตารางที่		หน้า
4.7	ความสัมพันธ์ของปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อค่าตอบแทนกรรมการปี 2554	74
4.8	ความสัมพันธ์ของปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อค่าตอบแทนกรรมการปี 2555	76
4.9	ความสัมพันธ์ของปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อค่าตอบแทนกรรมการรวมสองปี	77
4.10	สรุปผลของการทดสอบสมมุติฐานการวิจัย	79
ตารางผนวกที่		
ก1	การวิเคราะห์ Durbin-Watson	119
ก2	การวิเคราะห์สหสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระและตัวแปรตามปี 2554	120
ก3	การวิเคราะห์สหสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระและตัวแปรตามปี 2555	121
ก4	การวิเคราะห์สหสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระและตัวแปรตามปีรวมสองปี	122
ก5	การวิเคราะห์ Variance Inflation Factor (VIF)	123
ข1	การวิเคราะห์ Durbin-Watson	144
ข2	การวิเคราะห์สหสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระและตัวแปรตามปี 2554	145

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

สารบัญตาราง (ต่อ)

ตารางผนวกที่		หน้า
ข3	การวิเคราะห์สหสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระและตัวแปรตามปี 2555	146
ข4	การวิเคราะห์สหสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระและตัวแปรตามปีรวมสองปี	147
ข5	การวิเคราะห์ Variance Inflation Factor (VIF)	148

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

สารบัญภาพ

ภาพที่		หน้า
2.1	โครงสร้างค่าตอบแทนคณะกรรมการของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	20
2.2	กรอบแนวคิดในการวิจัย	48
ภาพผนวกที่		
ก1	Histogram ของค่าความคาดเคลื่อนของปี 2554	101
ก2	Histogram ของค่าความคาดเคลื่อนของปี 2555	102
ก3	Histogram ของค่าความคาดเคลื่อนรวมสองปี	102
ก4	Normal Probility ของค่าคลาดเคลื่อนปี 2554	103
ก5	Normal Probility ของค่าคลาดเคลื่อนปี 2555	103
ก6	Normal Probility ของค่าคลาดเคลื่อนรวมสองปี	104
ก7	แผนภูมิการกระจายของค่าเคลื่อนของสัดส่วนการถือครองหุ้นสมาชิกในครอบครัวทั้งหมดปี พ.ศ. 2554	105
ก8	แผนภูมิการกระจายของค่าเคลื่อนของสัดส่วนการถือครองหุ้นสมาชิกในครอบครัวทั้งหมดปี พ.ศ. 2555	106

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

สารบัญภาพ (ต่อ)

ภาพผนวกที่		หน้า
ก9	แผนภูมิการกระจายของค่าเคลื่อนของสัดส่วนการถือครองหุ้นสมาชิกในครอบครัวทั้งหมด รวมสองปี	106
ก10	แผนภูมิการกระจายของค่าเคลื่อนของสัดส่วนการถือครองกรรมการทั้งหมด ปี พ.ศ. 2554	107
ก11	แผนภูมิการกระจายของค่าเคลื่อนของสัดส่วนการถือครองกรรมการทั้งหมด ปี พ.ศ. 2555	107
ก12	แผนภูมิการกระจายของค่าเคลื่อนของสัดส่วนการถือครองกรรมการทั้งหมด รวมสองปี	108
ก13	แผนภูมิการกระจายของสัดส่วนคณะกรรมการที่เป็นสมาชิกในครอบครัวต่อคณะกรรมการทั้งหมดปี พ.ศ. 2554	108
ก14	แผนภูมิการกระจายของสัดส่วนคณะกรรมการที่เป็นสมาชิกในครอบครัวต่อคณะกรรมการทั้งหมดปี พ.ศ. 2555	109
ก15	แผนภูมิการกระจายของสัดส่วนคณะกรรมการที่เป็นสมาชิกในครอบครัวต่อคณะกรรมการทั้งหมด รวมสองปี	109
ก16	แผนภูมิการกระจายของกรรมการผู้จัดการกับประธานกรรมการเป็นคนเดียวกันปี พ.ศ. 2554	110

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

สารบัญภาพ (ต่อ)

ภาพผนวกที่		หน้า
ก17	แผนภูมิการกระจายของกรรมการผู้จัดการกับประธานกรรมการเป็นคนเดียวกันปี พ.ศ. 2555	110
ก18	แผนภูมิการกระจายของกรรมการผู้จัดการกับประธานกรรมการเป็นคนเดียวกัน รวมสองปี	111
ก19	แผนภูมิการกระจายของค่าเคลื่อนของประธานกรรมการเป็นสมาชิกครอบครัวปี พ.ศ. 2554	111
ก20	แผนภูมิการกระจายของค่าเคลื่อนของประธานกรรมการเป็นสมาชิกครอบครัวปี พ.ศ. 2555	112
ก21	แผนภูมิการกระจายของค่าเคลื่อนของประธานกรรมการเป็นสมาชิกครอบครัว รวมสองปี	112
ก22	แผนภูมิการกระจายของค่าเคลื่อนของประธานกรรมการเป็นอิสระปี พ.ศ. 2554	113
ก23	แผนภูมิการกระจายของค่าเคลื่อนของประธานกรรมการเป็นอิสระปี พ.ศ. 2555	113
ก24	แผนภูมิการกระจายของค่าเคลื่อนของประธานกรรมการเป็นอิสระรวมสองปี	114

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

สารบัญภาพ (ต่อ)

ภาพผนวกที่		หน้า
ก25	แผนภูมิการกระจายของค่าเคลื่อนของอายุ ปี พ.ศ. 2554	114
ก26	แผนภูมิการกระจายของค่าเคลื่อนของอายุ ปี พ.ศ. 2555	115
ก27	แผนภูมิการกระจายของค่าเคลื่อนของอายุ รวมสองปี	115
ก28	แผนภูมิการกระจายของค่าเคลื่อนของขนาด ปี พ.ศ. 2554	116
ก29	แผนภูมิการกระจายของค่าเคลื่อนของขนาด ปี พ.ศ. 2555	116
ก30	แผนภูมิการกระจายของค่าเคลื่อนของขนาด รวมสองปี	117
ก31	แผนภูมิการกระจายของค่าเคลื่อนของสัดส่วนการถือครองหุ้น ปี พ.ศ. 2554	117
ก32	แผนภูมิการกระจายของค่าเคลื่อนของสัดส่วนการถือครองหุ้น ปี พ.ศ. 2555	118
ก33	แผนภูมิการกระจายของค่าเคลื่อนของสัดส่วนการถือครองหุ้น รวมสองปี	118
ข1	Histogram ของค่าความคาดเคลื่อนของปี 2554	125
ข2	Histogram ของค่าความคาดเคลื่อนของปี 2555	126

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

สารบัญภาพ (ต่อ)

ภาพผนวกที่		หน้า
ข3	Histogram ของค่าความคาดเคลื่อนรวมสองปี	126
ข4	Normal Probility ของค่าคลาดเคลื่อนปี 2554	127
ข5	Normal Probility ของค่าคลาดเคลื่อนปี 2555	127
ข6	Normal Probility ของค่าคลาดเคลื่อนรวมสองปี	128
ข7	แผนภูมิการกระจายของค่าเคลื่อนของสัดส่วนการถือครองหุ้นสมาชิกในครอบครัวทั้งหมดปี พ.ศ. 2554	129
ข8	แผนภูมิการกระจายของค่าเคลื่อนของสัดส่วนการถือครองหุ้นสมาชิกในครอบครัวทั้งหมดปี พ.ศ. 2555	129
ข9	แผนภูมิการกระจายของค่าเคลื่อนของสัดส่วนการถือครองหุ้นสมาชิกในครอบครัวทั้งหมด รวมสองปี	130
ข10	แผนภูมิการกระจายของค่าเคลื่อนของสัดส่วนการถือครองกรรมการทั้งหมด ปี พ.ศ. 2554	130
ข11	แผนภูมิการกระจายของค่าเคลื่อนของสัดส่วนการถือครองกรรมการทั้งหมด ปี พ.ศ. 2555	131

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

สารบัญภาพ (ต่อ)

ภาพผนวกที่		หน้า
ข12	แผนภูมิการกระจายของค่าเคลื่อนของสัดส่วนการถือครองกรรมการทั้งหมด รวมสองปี	131
ข13	แผนภูมิการกระจายของสัดส่วนคณะกรรมการที่เป็นสมาชิกในครอบครัวต่อคณะกรรมการทั้งหมดปี พ.ศ. 2554	132
ข14	แผนภูมิการกระจายของสัดส่วนคณะกรรมการที่เป็นสมาชิกในครอบครัวต่อคณะกรรมการทั้งหมดปี พ.ศ. 2555	132
ข15	แผนภูมิการกระจายของสัดส่วนคณะกรรมการที่เป็นสมาชิกในครอบครัวต่อคณะกรรมการทั้งหมด รวมสองปี	133
ข16	แผนภูมิการกระจายของสัดส่วนคณะกรรมการที่เป็นสมาชิกในครอบครัวต่อคณะกรรมการทั้งหมดปี พ.ศ. 2554	133
ข17	แผนภูมิการกระจายของสัดส่วนคณะกรรมการที่เป็นสมาชิกในครอบครัวต่อคณะกรรมการทั้งหมดปี พ.ศ. 2555	134
ข18	แผนภูมิการกระจายของสัดส่วนคณะกรรมการที่เป็นสมาชิกในครอบครัวต่อคณะกรรมการทั้งหมดปี รวมสองปี	134
ข19	แผนภูมิการกระจายของกรรมการผู้จัดการกับประธานกรรมการเป็นคนเดียวกันปี พ.ศ. 2554	135

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

สารบัญภาพ (ต่อ)

ภาพผนวกที่		หน้า
ข20	แผนภูมิการกระจายของกรรมการผู้จัดการกับประธานกรรมการเป็นคนเดียวกันปี พ.ศ. 2555	135
ข21	แผนภูมิการกระจายของกรรมการผู้จัดการกับประธานกรรมการเป็นคนเดียวกันปี รวมสองปี	136
ข22	แผนภูมิการกระจายของค่าเคลื่อนของประธานกรรมการเป็นสมาชิกครอบครัวปี พ.ศ. 2554	136
ข23	แผนภูมิการกระจายของค่าเคลื่อนของประธานกรรมการเป็นสมาชิกครอบครัวปี พ.ศ. 2555	137
ข24	แผนภูมิการกระจายของค่าเคลื่อนของประธานกรรมการเป็นสมาชิกครอบครัว รวมสองปี	137
ข25	แผนภูมิการกระจายของค่าเคลื่อนของประธานกรรมการเป็นอิสระปี พ.ศ. 2554	138
ข26	แผนภูมิการกระจายของค่าเคลื่อนของประธานกรรมการเป็นอิสระปี พ.ศ. 2555	138
ข27	แผนภูมิการกระจายของค่าเคลื่อนของประธานกรรมการเป็นอิสระรวมสองปี	139
ข28	แผนภูมิการกระจายของค่าเคลื่อนของอายุ ปี พ.ศ. 2554	139

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

สารบัญภาพ (ต่อ)

ภาพผนวกที่		หน้า
ข29	แผนภูมิการกระจายของค่าเคลื่อนของอายุ ปี พ.ศ. 2555	140
ข30	แผนภูมิการกระจายของค่าเคลื่อนของอายุ รวมสองปี	140
ข31	แผนภูมิการกระจายของค่าเคลื่อนของขนาด ปี พ.ศ. 2554	141
ข32	แผนภูมิการกระจายของค่าเคลื่อนของขนาด ปี พ.ศ. 2555	141
ข33	แผนภูมิการกระจายของค่าเคลื่อนของขนาด รวมสองปี	142
ข34	แผนภูมิการกระจายของค่าเคลื่อนของสัดส่วนการถือครองหุ้น ปี พ.ศ. 2554	142
ข35	แผนภูมิการกระจายของค่าเคลื่อนของสัดส่วนการถือครองหุ้น ปี พ.ศ. 2555	143
ข36	แผนภูมิการกระจายของค่าเคลื่อนของสัดส่วนการถือครองหุ้น รวมสองปี	143

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

บทที่ 1

บทนำ

ความสำคัญของปัญหา

จากวิกฤติทางเศรษฐกิจที่ผ่านมาทำให้เกิดข้อสงสัยได้ว่าลักษณะที่มีการกระจุกตัวของความเป็นเจ้าของหรือผู้ถือหุ้นส่วนใหญ่ เป็นต้นเหตุของปัญหา เนื่องจากโครงสร้างดังกล่าวนั้นอาจจะอำนวยโอกาสให้ผู้ถือหุ้นส่วนใหญ่นั้นใช้อำนาจเพื่อแสวงหาผลประโยชน์ให้กับตัวเอง แทนที่จะเป็นการหาประโยชน์ให้กับผู้มีส่วนได้เสียทั้งหมดอีกทั้งยัง เป็นการเอาเปรียบผู้ถือหุ้นส่วนน้อย โดยทั้งหมดนี้แสดงให้เห็นว่าการกำกับดูแลกิจการของบริษัทเกิดข้อบกพร่อง ดังนั้น จึงได้มีการนำเอาหลักการกำกับดูแลกิจการมาปฏิบัติ

ศิลปพร ศรีจั่นเพชร (2555) การกำกับดูแลมีวัตถุประสงค์หลัก คือ การกำกับ การติดตาม การควบคุม และการดูแล ผู้ที่รับมอบหมายอำนาจหน้าที่ให้ไปทำหน้าที่ทางการบริหาร เพื่อให้ทรัพยากรขององค์กรได้นำไปใช้อย่างมีประสิทธิภาพ ประสิทธิผล ตรงตามเป้าหมายอย่างคุ้มค่า ทั้งนี้เพื่อให้เกิดประโยชน์สูงสุดตอบแทนกลับไปยังผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่ายอย่างเป็นธรรม ซึ่งการกำกับกิจการที่ดีนั้นมีส่วนสำคัญในการสร้างความมั่นใจในคุณภาพการรายงานทางการเงินและความเป็นธรรมให้กับผู้มีส่วนได้เสีย

จากการศึกษา สัจจวัฒน์ จันทร์หอม และ ศิลปพร ศรีจั่นเพชร (2555) จะถือเป็นบริษัทครอบก็ต่อเมื่อมีสมาชิกครอบครัวต้องถือหุ้นมากกว่า 25% ในบริษัทด้วย และ ดำรงตำแหน่ง อยู่ในคณะกรรมการบริษัทหรือคณะผู้บริหารนั้น จากการศึกษาพบว่าบริษัทครอบครัวมีความระมัดระวังทางการบัญชีน้อยกว่าบริษัทที่ไม่ใช่ครอบครัว ซึ่งแสดงให้เห็นว่าบริษัทครอบครัวนั้นมีการกำกับดูแลกิจการที่บกพร่อง โดย Yupana Wiwattanakantang (2000) ผู้ถือหุ้นจะเป็นผู้ถือหุ้นที่มีอำนาจควบคุมหรือเจ้าของสุดท้ายของบริษัทถ้าเขาเป็นเจ้าของทางตรงหรือทางอ้อมหุ้นของบริษัทมากกว่า 25% ภายใต้พระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด ที่ระดับของการถือหุ้นนี้ ผู้ถือหุ้นมีอำนาจในการออกเสียงเพียงพอที่จะมีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญต่อบริษัท การกำกับดูแลกิจการที่ดีถือได้ว่ามีความหมายโดยรวมว่าบุคคลหรือคณะมีหน้าที่รับผิดชอบในการกำกับดูแลหรือบังคับบัญชาผู้รับตรวจและหน่วยรับตรวจ ซึ่งมาจากการประเมินสภาพแวดล้อมการควบคุมภายในว่ามีความเสี่ยง

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

หรือไม่ ในการดำเนินการเกี่ยวกับการประเมินความเสี่ยง ฝ่ายบริหารจะต้องประเมินความเสี่ยงทั้งจากปัจจัยภายในและภายนอกที่มีผลกระทบต่อวัตถุประสงค์ของหน่วยรับตรวจอย่างเพียงพอและเหมาะสม (ประกาศในราชกิจจานุเบกษา, 2544)

ในการดำเนินธุรกิจ ส่วนใหญ่ เจ้าของจำเป็นต้องมอบหมายหน้าที่และความรับผิดชอบให้กับบุคคลอื่นเข้ามาเพื่อช่วยในการบริหารบริษัท แต่ในบริษัทครอบครัวนั้นกลับตรงกันข้ามซึ่งเจ้าของหรือผู้ที่ถือหุ้นส่วนใหญ่จะรับหน้าที่เป็นผู้บริหารงานของบริษัท สอดคล้องกับ Jaafar, Wanhab and James (2012) สมาชิกในครอบครัวมีแนวโน้มที่จะรักษาตำแหน่งระดับสูงอันเนื่องมาจากผลประโยชน์ส่วนตัวที่เพิ่มขึ้นถึงแม้ว่าพวกเขาจะไม่มีความสามารถหรือคุณสมบัติเพียงพอในการดำเนินธุรกิจแสดงให้เห็นถึงการใช้อำนาจของการถือหุ้นรายใหญ่กระทำการเพื่อผลประโยชน์ของตนเองอันเป็นการเอาเปรียบผู้ถือหุ้นรายอื่น ซึ่งตรงข้าม กับ Li, Ryan and Wang (2011) สมาชิกในครอบครัวจะได้รับค่าตอบแทนกรรมการต่ำกว่ากรรมการที่ไม่เป็นสมาชิกในครอบครัว ผลจากการ ที่ผู้ถือหุ้นส่วนใหญ่เข้ามาบริหารงานเองนั้น เพื่อให้ผู้มีส่วนได้เสียทั้งหมด เกิดความมั่นใจได้ว่าการดำเนินการจะเป็นไปอย่างเป็นระบบ มีประสิทธิภาพและประสิทธิผล มีการปฏิบัติตามนโยบายหรือแผนงานที่กำหนดไว้ มีการป้องกันดูแลทรัพย์สิน มีการป้องกันการทุจริต ตลอดจนมีความถูกต้องและครบถ้วนของข้อมูลแสดงให้เห็นว่าการที่บริษัทมีผู้ถือหุ้นรายใหญ่เข้ามาบริหารงานนั้นจะไม่กระทำการเพื่อผลประโยชน์ของตนเองอันเป็นการเอาเปรียบผู้ถือหุ้นรายอื่น

ทฤษฎีตัวแทน มองว่าทุกคนในองค์กรย่อมทำทุกอย่างเพื่อให้ได้มาซึ่งผลประโยชน์ส่วนตัว ทั้งนั้น เพื่อลดความขัดแย้งดังกล่าวจึงมีความจำเป็นที่จะต้องนำหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีเข้ามาเพื่อลดปัญหาความขัดแย้ง จากทฤษฎีดังกล่าวเป็นผลในการกำหนดค่าตอบแทนกรรมการโดยบริษัทจำเป็นจะต้องมี อภิชาต โตรุ่ง และ ศิลปพร ศรีจั่นเพชร (2553) การพิจารณาค่าตอบแทนที่กรรมการได้รับเป็นเรื่องละเอียดอ่อน เนื่องจากค่าตอบแทนเป็นเครื่องมือที่สำคัญอย่างหนึ่งในการในการสรรหาคนที่มีความรู้ความสามารถมาดำรงตำแหน่ง อีกทั้งยังเป็นเครื่องมือในการดำรงบุคลากรที่มีประสิทธิภาพไว้และจูงใจให้การทำงานเป็นไปตามเป้าหมาย ตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี โดยค่าตอบแทนนั้นควรกำหนดให้เหมาะสมกับตำแหน่งหน้าที่ ความรับผิดชอบ ตลอดจนความรู้ความสามารถและประสบการณ์ และควรกำหนดค่าตอบแทนโดยบุคคลอื่นผู้ไม่มีส่วนได้เสียในค่าตอบแทนนั้น เพื่อเป็นข้อมูลประกอบสนับสนุนในความเชื่อถือได้ของบริษัทที่จ ะทำการลงทุนตลอดจนเพื่อให้เกิดความโปร่งใส ลดปัญหาความขัดแย้ง และสร้างความเชื่อมั่นต่อค่าตอบแทนที่จ่ายให้กับกรรมการและผู้ถือหุ้น บุคคลภายนอกตลอดจนยังรวมถึงผู้ลงทุน ตลอดจนผู้มีส่วนได้เสีย

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

จากเหตุผลดังกล่าวข้างต้นทำให้ผู้วิจัยมีความสนใจศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ ระหว่างสัดส่วนการถือครองหุ้นของสมาชิกในครอบครัว กับค่าตอบแทนกรรมการ ในบริษัทครอบครัว ในการศึกษาครั้งนี้ได้ ใช้ข้อมูลค่าตอบแทนกรรมการเป็นตัว บอกถึงความสัมพันธ์ดังกล่าว เนื่องมาจากความสำคัญของค่าตอบแทนกรรมการ เสมือนตัวแทนที่บ่งบอกถึงการกำกับดูแลกิจการ โดยจะ ได้ทำการศึกษาบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และจากการทบทวนวรรณกรรมในอดีตที่ผ่านมายังไม่มีการศึกษาที่ชัดเจนว่าสัดส่วนการถือครองหุ้นของสมาชิกในครอบครัวมีความสัมพันธ์กับค่าตอบแทนกรรมการอย่างไร เนื่องจากประเทศไทยมีการนำหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีมาพัฒนาใช้อย่างชัดเจนตั้งแต่ปี 2549 เป็นต้นมา ทั้งนี้งานวิจัยนี้จะได้เป็นประโยชน์ต่อทุกฝ่ายเพื่อนำไปใช้ในการกำหนดค่าตอบแทนกรรมการให้มีความเหมาะสมกับบริษัทและเพื่อลดปัญหาความขัดแย้งทางผลประโยชน์

วัตถุประสงค์ของการวิจัย

1. เพื่อ ศึกษาความสัมพันธ์ ระหว่างสัดส่วนการถือครองหุ้นของสมาชิกในครอบครัว กับค่าตอบแทนกรรมการ

2. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนการถือครองหุ้นของคณะกรรมการทั้งหมดกับค่าตอบแทนกรรมการ

3. เพื่อศึกษา ความสัมพันธ์ระหว่าง การกำกับดูแลกิจการมุมมองด้านความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริษัทกับค่าตอบแทนกรรมการ

ขอบเขตการวิจัย

ในการทำวิทยานิพนธ์ เรื่อง การศึกษาความสัมพันธ์ สัดส่วนการถือครองหุ้นของสมาชิกในครอบครัวกับค่าตอบแทนกรรมการ ได้กำหนดขอบเขตของการวิจัยไว้ดังนี้

1. บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยไม่รวมถึงบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (Market Alternative Investment: MAI) บริษัทจดทะเบียนที่อยู่ระหว่างการฟื้นฟูกิจการ บริษัทจดทะเบียนที่ถูกถอดถอนออกจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยแล้ว

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

นอกจากนี้ยังไม่รวมถึงบริษัทที่เปิดเผยข้อมูลไม่ครบถ้วน ระหว่างปี พ.ศ. 2554 – 2555 ดังนั้นจึงมีบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ที่จะนำมาทำการศึกษาทั้งหมด 8 กลุ่มอุตสาหกรรม ได้แก่ กลุ่มธุรกิจธนาคาร , ธุรกิจเงินลงทุนและหลักทรัพย์ , ธุรกิจประกันภัยและประกันชีวิต อุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร สินค้าอุปโภคบริโภค สินค้าอุตสาหกรรม อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ทรัพยากร บริการ และเทคโนโลยี

2. ข้อมูลที่นำมาศึกษาเป็นข้อมูล 2 ปีในช่วง พ.ศ. 2554 – 2555 เพื่อการเป็นประโยชน์ในการเปรียบเทียบข้อมูล

ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

ในการทำวิทยานิพนธ์ เรื่อง การศึกษาความสัมพันธ์ สัดส่วนการถือครองหุ้นของสมาชิกในครอบครัวกับค่าตอบแทนกรรมการ ได้กำหนดขอบเขตของการวิจัยไว้ดังนี้

1. เพื่อเป็นข้อมูลแก่นักลงทุนในการตัดสินใจลงทุนและประเมินการปฏิบัติที่ดีสำหรับการกำกับดูแลกิจการ โดยผ่านค่าตอบแทนกรรมการ ของ บริษัทครอบครัวที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์

2. เพื่อให้ผู้ถือหุ้น นักลงทุนและผู้ มีส่วนได้เสีย อื่น เห็นความสำคัญของการจ่ายค่าตอบแทนแก่กรรมการเพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจในการลงทุน เนื่องจากการจ่ายค่าตอบแทนสะท้อนถึงการกำกับดูแลกิจการ

3. เพื่อเป็นข้อมูลแก่หน่วยงานกำกับดูแลบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในการกำหนดแนวทางและพัฒนาหลักการตลอดจนแนวปฏิบัติที่ดี รวมทั้งกระตุ้นให้ผู้เกี่ยวข้องตระหนักถึงความสำคัญของการจ่ายค่าตอบแทนกรรมการ

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

นิยามศัพท์

ค่าตอบแทนกรรมการ หมายถึง ผลประโยชน์ของกรรมการที่ได้รับโดยตรงที่ได้รับเป็นตัวเงิน เช่น ค่าตอบแทนประจำ ค่าเบี้ยประชุม เงินบำเหน็จ โบนัส สวัสดิการต่างๆ เป็นต้น (ศูนย์พัฒนาการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียน, 2549)

การถือครองหุ้น หมายถึง จำนวนหุ้นสามัญที่มีการถือครอง ณ วันสุดท้ายของรอบระยะเวลาบัญชี (31 ธันวาคม) ซึ่งปรากฏอยู่ในรายงานฐานะการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ปี 2554 ถึง 2555

บริษัทครอบครัว หมายถึง บริษัทที่มีสมาชิกครอบครัวต้องถือหุ้นมากกว่า 25% ในบริษัทด้วย และดำรงตำแหน่งอยู่ในคณะกรรมการบริษัทหรือคณะผู้บริหารนั้น และตัวแปรต่อเนื่องวัดร้อยละของหุ้นที่สมาชิกในครอบครัวถืออยู่ผ่านนิติบุคคล เฉพาะที่ปรากฏในรายงานผู้ถือหุ้น

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

บทที่ 2

การตรวจเอกสาร

ในการศึกษาค้นคว้าความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนการถือครองหุ้นของสมาชิกในครอบครัวกับค่าตอบแทนกรรมการ ซึ่งผู้ศึกษาได้รวบรวมข้อมูลและแบ่งรายละเอียด แนวคิด ทฤษฎีและวรรณกรรมโดยแบ่งเป็น 5 ส่วน ได้แก่

1. แนวคิดการกำกับดูแลกิจการที่ดี
2. แนวคิดเกี่ยวกับกรรมการบริษัทจดทะเบียน
3. แนวคิดเกี่ยวกับค่าตอบแทน
4. ทฤษฎีตัวแทน
5. ผลการวิจัยที่เกี่ยวข้อง

แนวคิดการกำกับดูแลกิจการที่ดี

หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียนปี 2549 เป็นการพัฒนาจากหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี 15 ข้อที่ประกาศใช้เมื่อปี 2545 เพื่อเป็นการพัฒนาให้เทียบเคียง The Organisation for Economic Co-Operation and Development (OECD Principles of Corporate Governance ปี 2004) และข้อเสนอแนะของธนาคารโลกจากการเข้าร่วมโครงการ Corporate – Reports on the Observance of Standards and Codes (CG-ROSC) ซึ่งหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียนปี 2549 ประกอบด้วยหลักการต่างๆ และการปฏิบัติที่ดีสำหรับการกำกับดูแลกิจการ แต่หลักการนี้จะไม่รวมสิ่งที่กฎหมายกำหนดไว้ชัดเจนซึ่งในหมวดที่ 5 ความรับผิดชอบของคณะกรรมการ มีหลักการว่า คณะกรรมการมีบทบาทหน้าที่ที่สำคัญในการกำกับดูแลกิจการเพื่อให้บริษัทได้ประโยชน์สงสุด และคณะกรรมการยังมีความรับผิดชอบที่สำคัญในการปฏิบัติหน้าที่ต่อผู้ถือหุ้นและคณะกรรมการยังต้องเป็นอิสระจากฝ่ายจัดการ นอกจากนี้ยังมีแนวปฏิบัติที่ดีเพื่อใช้เป็นแนวทางในการปฏิบัติ โดยสรุปได้ดังนี้

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

การกำกับดูแลกิจการที่ดี (Good corporate governance : CG) เป็นเรื่องสำคัญซึ่งได้รับความสนใจอย่างมากจากสาธารณชน หน่วยงานกำกับดูแล และผู้บริหารขององค์กร เพราะการกำกับดูแลกิจการที่ดีจะทำให้กิจการมีระบบการบริหารและการจัดการที่มีคุณภาพ มีการเปิดเผยข้อมูลที่โปร่งใส และมีผลการปฏิบัติงานที่เป็นมาตรฐาน เพื่อส่งเสริมประสิทธิภาพ สร้างความสามารถในการแข่งขัน และเพิ่มมูลค่าแก่เจ้าของกิจการ สิ่งเหล่านี้จะสร้างความพึงพอใจให้แก่ผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย (stakeholders) ทุกฝ่าย (จันทนา สาขากร และคณะ, 2548: 1-1)

ความหมายของการกำกับดูแลกิจการที่ดี

การกำกับดูแลกิจการมีคำแปลเป็นภาษาไทยหลายคำ เช่น ธรรมรัฐ ธรรมภิบาล หรือบรรษัทภิบาล และมีความหมายหลายอย่างทั้งอย่างแคบและอย่างกว้าง

1. ความหมายอย่างแคบของการกำกับดูแลกิจการที่ดี

การกำกับดูแลกิจการที่ดี คือ ระบบซึ่งกิจการใช้ชี้ทางหรือสั่งการ (direct) และควบคุม (control) กิจกรรมต่าง ๆ กระบวนการกำกับดูแลอาจรวมถึง (Sir Adrain Cadbury อ้างในจันทนา สาขากร และคณะ, 2548: 1-1-, 1-2)

1.1 ความรับผิดชอบในการทำงาน (responsibility) หมายถึง การกำหนดว่าใครควรทำอะไร

1.2 ความรับผิดชอบต่อผลการปฏิบัติงานตามหน้าที่ (accountability) หมายถึง ผู้ที่มีความรับผิดชอบในการทำงานนั้นต้องมีความรับผิดชอบตามหน้าที่ต่อใครและอย่างไร

1.3 การตรวจสอบและถ่วงดุล (check and balance) หมายถึง ระบบการตรวจตราดูแลหรือกำกับดูแล (supervision) และวิธีการควบคุมเพื่อให้เกิดการถ่วงดุลอำนาจกัน

สมาคมผู้ตรวจสอบภายในแห่งประเทศสหรัฐอเมริกา (หรือ ไอไอเอ) ได้ให้คำนิยามของกระบวนการกำกับดูแล (governance process) ได้ดังนี้

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

"กระบวนการกำกับดูแล หมายถึง ขั้นตอนวิธีปฏิบัติที่ใช้โดยตัวแทนของผู้มีส่วนได้ส่วนเสียขององค์กรเพื่อให้ดูแลความเสี่ยงและกระบวนการควบคุมที่บริหารจัดการโดยฝ่ายบริหาร"

2. ความหมายอย่างกว้างของการกำกับดูแลกิจการที่ดี

องค์กรเพื่อความร่วมมือและพัฒนาทางเศรษฐกิจ (Organization for Economic Co-operation and Development Centre: OECD) ได้ให้ความหมายของการกำกับดูแลกิจการที่ดี ว่าหมายถึง ระบบการกำกับดู แลและควบคุมกิจการโดยการแบ่งแยกสิทธิและหน้าที่ของผู้มีส่วนเกี่ยวข้องต่าง ๆ ไม่ว่าจะเป็นคณะกรรมการ ผู้บริหาร ผู้ถือหุ้น หรือผู้มีส่วนได้เสียอื่น ๆ ที่กำหนดเป็นหลักเกณฑ์และวิธีปฏิบัติ เพื่อใช้ในการตัดสินใจในกรณีต่าง ๆ ขึ้นในกิจการ โดยยึดวัตถุประสงค์ของกิจการเป็นสำคัญ

ตามความหมายที่ระบุไว้โดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย การกำกับดูแลกิจการที่ดี (Good Corporate Governance) หมายถึง ระบบที่จัดให้มีโครงสร้างและกระบวนการของความสัมพันธ์ระหว่างฝ่ายจัดการคณะกรรมการและผู้ ถือหุ้น เพื่อสร้างความสามารถ ในการแข่งขันนำไปสู่ความเจริญเติบโตและเพิ่มคุณค่าให้กับผู้ถือหุ้นในระยะยาว โดยคำนึงถึงผู้มีส่วนได้เสียอื่นประกอบ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2544: 6)

วัตถุประสงค์ของการกำกับดูแลกิจการ

การกำกับดูแลมีวัตถุประสงค์หลัก คือ การกำกับ การติดตาม การควบคุม และการดูแล ผู้ที่ได้รับมอบหมายอำนาจหน้าที่ให้ไปทำหน้าที่ทางการบริหาร ให้มีการจัดกระบวนการบริหารหรือจัดการ เพื่อให้ทรัพยากรขององค์กรได้นำไปใช้อย่างมีประสิทธิภาพ อย่างมีประสิทธิผลตรงตามเป้าหมายอย่างคุ้มค่าและโดยประหยัด ทั้งนี้เพื่อให้เกิดประโยชน์สูงสุดตอบแทนกลับไปยังผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่ายอย่างเป็นธรรม (จันทนา สาขากร และคณะ, 2548: 1-3)

ศูนย์พัฒนาการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย : หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียน ปี 2549 การกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) หรือบรรษัทภิบาล ตามความมุ่งหมายของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย คือ ระบบที่จัดให้มีโครงสร้างและกระบวนการของความสัมพันธ์ระหว่างคณะกรรมการ ฝ่ายจัดการ และผู้ถือ

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

หุ้น เพื่อสร้างความสามารถในการแข่งขัน นำไปสู่ความเจริญเติบโตและเพิ่มมูลค่าให้กับผู้ถือหุ้นระยะยาว โดยคำนึงถึงผู้มีส่วนได้เสียอื่น ประกอบด้วยหลักการและแนวทางปฏิบัติที่ดีเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการ แต่ไม่รวมถึงเรื่องที่กฎหมายกำหนดให้ปฏิบัติไว้ชัดเจนแล้ว ซึ่งเป็นการพัฒนาตาม ศิลปพร ศรีจั่นเพชร (2550) องค์การเพื่อความร่วมมือและพัฒนาเศรษฐกิจ (OECD: The Organisation for Economic Co-Operation and Development) ได้กำหนดหลักการสำคัญของ Corporate Governance Framework ไว้ดังซึ่งเนื้อหาแบ่งเป็น 5 หมวด ดังนี้

1. สิทธิของผู้ถือหุ้น (Right of Shareholder) CG ควรป้องกันสิทธิของผู้ถือหุ้น

2. การปฏิบัติอย่างเท่าเทียมกันต่อผู้ถือหุ้น (Equitable Treatment of Shareholder) CG ควรให้ความมั่นใจว่าองค์กรจะปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน

3. บทบาทของผู้มีส่วนได้เสียในการกำกับดูแล (Role of Stakeholders in Corporate Governance) CG ควรให้ความมั่นใจว่าผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่ายได้รับการปฏิบัติอย่างเป็นธรรม

4. การเปิดเผยและความโปร่งใส (Disclosure and Transparency) CG ควรให้ความมั่นใจว่ามีการเปิดเผยข้อมูลอย่างทันกาลและถูกต้อง เช่น สถานการณ์และผลการดำเนินงาน วัตถุประสงค์ของกิจการ ค่าตอบแทนผู้บริหาร ปัจจัยความเสี่ยง โครงสร้างการกำกับดูแล เป็นต้น

5. ความรับผิดชอบของคณะกรรมการ (Responsibility of The Board) CG ควรให้ความมั่นใจว่า แนวทางเชิงกลยุทธ์ของกิจการช่วยให้เกิดการติดตามดูแลอย่างมีประสิทธิภาพ ตามความรับผิดชอบต่อผลการปฏิบัติตามหน้าที่ของคณะกรรมการต่อกิจการและผู้ถือหุ้น

ซึ่งในหมดที่ 5 ของหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียน ปี 2549 ได้กำหนด ความรับผิดชอบของคณะกรรมการ โดยมีหลักการว่า “คณะกรรมการมีบทบาทสำคัญในการกำกับดูแลกิจการเพื่อประโยชน์สูงสุดของบริษัท คณะกรรมการมีความรับผิดชอบต่อผลการปฏิบัติหน้าที่ต่อผู้ถือหุ้นและเป็นอิสระจากฝ่ายจัดการ”

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

โครงสร้างคณะกรรมการ

คณะกรรมการควรกำหนดนโยบายและวิธีปฏิบัติในการไปดำรงตำแหน่งกรรมการ ซึ่งประธานกรรมการและกรรมการผู้จัดการมีหน้าที่ความรับผิดชอบต่างกัน คณะกรรมการควรกำหนดอำนาจหน้าที่ของประธานกรรมการและกรรมการผู้จัดการให้ชัดเจน เพื่อไม่ให้คนใดคนหนึ่งมีอำนาจโดยไม่จำกัด ควรแยกบุคคลที่ดำรงตำแหน่งประธานกรรมการออกจากบุคคลที่ดำรงตำแหน่งกรรมการผู้จัดการ และ คณะกรรมการควรเลือกให้กรรมการอิสระดำรงตำแหน่งประธานกรรมการ

คณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทน

ทำหน้าที่พิจารณาหลักเกณฑ์ในการจ่ายและรูปแบบค่าตอบแทนของกรรมการและผู้บริหารระดับสูงเพื่อเสนอความเห็นต่อคณะกรรมการ โดยคณะกรรมการเป็นผู้อนุมัติค่าตอบแทนของผู้บริหารระดับสูง ส่วนค่าตอบแทนของกรรมการ คณะกรรมการจะต้องนำเสนอที่ประชุมผู้ถือหุ้นให้เป็นผู้อนุมัติ

ค่าตอบแทน

ค่าตอบแทนของกรรมการควรจัดให้อยู่ในลักษณะที่เปรียบเทียบได้กับระดับที่ปฏิบัติอยู่ในอุตสาหกรรม ประสบการณ์ ภาระหน้าที่ ขอบเขตของบทบาทและความรับผิดชอบ (Accountability and Responsibility) รวมถึงประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับจากกรรมการแต่ละคน และควรเป็นค่าตอบแทนของกรรมการผู้จัดการและผู้บริหารระดับสูงควรเป็นไปตามหลักการและนโยบายที่คณะกรรมการกำหนดภายในกรอบที่ได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น และเพื่อประโยชน์สูงสุดของบริษัท ระดับค่าตอบแทนเป็นเงินเดือน โบนัส และผลตอบแทนจูงใจในระยะยาวควรสอดคล้องกับผลงานของบริษัทและผลการปฏิบัติงานของผู้บริหารแต่ละคน ตลอดจนกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารทั้งหมดหรือคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทนควรเป็นผู้ประเมินผลกรรมการผู้จัดการเป็นประจำทุกปีเพื่อนำไปใช้ในการพิจารณากำหนดค่าตอบแทนของกรรมการผู้จัดการ โดยใช้บรรทัดฐานที่ได้ตกลงกันล่วงหน้ากับกรรมการผู้จัดการตามเกณฑ์ที่เป็นรูปธรรม ศิลปพร ศรีจั่นเพชร (2555) ค่าตอบแทนของกรรมการและผู้บริ หาร การกำหนดค่าตอบแทนเป็นเรื่องเกี่ยวกับผลประโยชน์ของกรรมการโดยตรง จึงควรดำเนินด้วยความโปร่งใสและได้รับอนุมัติจากผู้ถือหุ้น คณะกรรมการควรเปิดเผยถึงนโยบายค่าตอบแทนและจำนวนค่าตอบแทนกรรมการ และผู้บริหารระดับสูงตามที่

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ประกาศของสำนักงานคณะกรรมการกำกับดูแลหลักทรัพย์ (ก .ล.ต.) กำหนด ในรายงานประจำปี ระดับและองค์ประกอบค่าตอบแทนแก่กรรมการของบริษัทควรจะเพียงพอที่จะจูงใจและรักษา กรรมการที่มีคุณสมบัติตามที่ต้องการ แต่ควรหลีกเลี่ยงการจ่ายค่าตอบแทนกรรมการที่เกินสมควร

แนวคิดเกี่ยวกับกรรมการบริษัทจดทะเบียน

ความหมายของกรรมการบริษัท

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (2547) ได้กล่าวไว้ในคู่มือกรรมการของบริษัทหลักทรัพย์ว่า กรรมการเป็นบุคคลที่ได้รับการแต่งตั้งจากผู้ถือหุ้นให้เข้ามาทำหน้าที่ในการจัดการบริษัทหลักทรัพย์ให้เป็นไปตามกฎหมาย ข้อบังคับ และมติที่ประชุมผู้ถือหุ้น เพื่อประโยชน์สูงสุดขององค์กร ในการตัดสินใจดำเนินการใดๆ คณะกรรมการควรกระทำอย่างมีเหตุผลและมีอิสระภายในกรอบจริยธรรมที่ดี และควรคำนึงถึงประโยชน์ของบริษัทหลักเป็นสำคัญ

ศิลปพร ศรีจั่นเพชร (2551: 2) ได้ให้ความหมายของคณะกรรมการไว้ในวารสารบริหารธุรกิจ ในหัวข้อความรับผิดชอบของกรรมการและผู้บริหารตามกฎหมายว่า คือ กลุ่มบุคคลที่แต่งตั้งโดยผู้ถือหุ้น ซึ่งเป็นเจ้าของเงินทุนเพื่อให้ทำหน้าที่กำ กับดูแลฝ่ายบริหารของบริษัทและผลประโยชน์แทนผู้ถือหุ้น คณะกรรมการบริษัทเป็นผู้ที่มีบทบาทสำคัญอย่างยิ่งในการควบคุมดูแลการดำเนินงานของผู้บริหารหรือฝ่ายจัดการให้บรรลุตามเป้าหมายของบริษัท และมีความรับผิดชอบต่อผู้ถือหุ้นและบุคคลภายนอก ดังนั้นคณะกรรมการจึงเป็นปัจจัยหนึ่งที่มีส่วนให้บริษัทมีการกำกับดูแลที่ดี โดยเฉพาะความเน้นไปที่บทบาท หน้าที่และโครงสร้างของคณะกรรมการ ซึ่งคณะกรรมการควรประกอบด้วยกรรมการที่มีความรู้ ความสามารถ และประสบการณ์ในการดำเนินธุรกิจอย่างเพียงพอ รวมทั้งมีองค์ประกอบของคณะกรรมการที่จะสามารถสร้างกลไกการถ่วงดุลอำนาจภายในได้อย่างเหมาะสม คณะกรรมการมีหน้าที่ในการกำหนดนโยบายและกำกับควบคุมดูแลให้ข้อชี้แนะในการปร ะกอบธุรกิจ รวมทั้งตรวจสอบการทำงานของฝ่ายจัดการให้เป็นไปตามนโยบายที่กำหนดไว้ ซึ่งในการปฏิบัติหน้าที่ ดังกล่าวคณะกรรมการกำกับหลั กทรัพย์และตามตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) กำหนดไว้คือ มีความยุติธรรม (Fairness) มีความโปร่งใส (Transparency) มีความรับผิดชอบตามหน้าที่ (Accountability) และมีความรับผิดชอบในงาน (Responsibility)

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

พระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ.2535 และ (ฉบับที่ 2) พ.ศ. 2544 มาตรา 67 ความว่า คณะกรรมการบริษัท คือผู้ซึ่งได้รับมอบหมายให้ดำเนินกิจการของบริษัทเพื่อทำหน้าที่จัดการบริษัทให้เป็นไปตามข้อบังคับและขึ้นตรงต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นโดยต้องปฏิบัติตามมติของที่ประชุมผู้ถือหุ้นจะขัดแย้งไม่ได้ (สหัส สิงหวิริยะ, 2550: 121-124)

สำหรับคณะกรรมการของบริษัทมหาชนจำกัด กฎหมายกำหนดไว้ให้มีอย่างน้อย 5 คน อย่างมากจำนวนตั้งแต่ 5 คนขึ้นไป ไม่ได้กำหนดให้มีจำนวนเท่าใด คงแล้วแต่ข้อบังคับของบริษัทว่าสมควรให้มีจำนวนกรรมการเท่าใดก็ได้ เช่นกำหนดไว้ในข้อบังคับของบริษัทว่ากรรมการของบริษัทต้องมีไม่ต่ำกว่า 7 คน และไม่เกิน 20 คน เป็นต้น เช่นนี้บริษัทต้องเลือกตั้งบุคคลให้เป็นกรรมการไม่น้อยกว่า 7 คน เช่น ให้มีกรรมการ 15 คนก็ได้ เพราะกำหนดไว้ไม่เกิน 20 คน จะตั้งไม่ถึง 20 คนก็ได้ แต่จะต่ำกว่า 7 คนไม่ได้ และข้อบังคับของบริษัทจะกำหนดจำนวนขั้นต่ำของคณะกรรมการไว้น้อยกว่า 5 คนไม่ได้ เพราะขัดกับบทบัญญัติมาตรา 67 นอกจากนี้กรรมการเหล่านั้นยังต้องเป็นผู้ที่มีถิ่นที่อยู่ในราชอาณาจักรไม่น้อยกว่ากึ่งหนึ่งของกรรมการทั้งหมดอีกด้วย เช่นตั้งคณะกรรมการ 15 คน จำนวนกรรมการอย่างน้อย 8 คนในจำนวน 15 คนนั้นต้องเป็นผู้ที่มีถิ่นที่อยู่ในราชอาณาจักรไทยด้วย

คุณสมบัติของกรรมการ

คุณสมบัติของบุคคลที่สามารถเป็นกรรมการของบริษัทมหาชนจำกัด เบื้องต้นต้องเป็นบุคคลธรรมดา นิติบุคคลเป็นกรรมการไม่ได้ ไม่เหมือนกับผู้จัดการทรัพย์มรดกซึ่งนิติบุคคลอาจเป็นผู้จัดการมรดกได้ นอกจากนี้ต้องเป็นบุคคลธรรมดาที่ไม่เป็นบุคคลที่ต้องห้ามดังต่อไปนี้คือ

1. ต้องไม่เป็นบุคคลที่ยังไม่บรรลุนิติภาวะ คือ บุคคลที่ยังมีอายุไม่ครบ 20 ปีบริบูรณ์ขึ้นไป หรือบุคคลที่อายุไม่ครบ 20 ปีแต่ได้ทำการสมรสถูกต้องตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 1448

2. ต้องไม่เป็นบุคคลล้มละลาย ไม่เป็นคนไร้ความสามารถหรือเป็นคนเสมือนไร้ความสามารถ

การที่ผู้ใดเป็นบุคคลล้มละลาย แสดงว่าบุคคลผู้นั้นมีหนี้สินล้นพ้นตัวจนถูกศาลสั่งให้เป็นบุคคลล้มละลาย จะถูกเจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์เข้าจัดการทรัพย์สินของบุคคลนั้นโดยเด็ดขาด บุคคล

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ล้มละลายย่อมหมดสิทธิที่จะจัดการทรัพย์สินของตนเองได้ เมื่อเป็นเช่นนี้ก็ไม่สมควรจะไว้วางใจให้บุคคลล้มละลายเป็นผู้จัดการกิจการและทรัพย์สินของบริษัทได้ เพราะแม้แต่ทรัพย์สินของตนเองก็ยังไม่มีอำนาจจัดการ จะให้ไปจัดการทรัพย์สินของผู้อื่นได้อย่างไร อย่างไรก็ตามการที่กรรมการบริษัทถูกศาลมีคำสั่งพิทักษ์ทรัพย์เป็นเด็ดขาดจึงยังถือไม่ได้ว่าเป็นบุคคลล้มละลายซึ่งต้องห้ามสำหรับกรณีนี้ (คำพิพากษาฎีกาที่ 763/2527 ประชุมใหญ่)

ผู้ไร้ความสามารถก็คือบุคคลวิกลจริตนั่นเอง ย่อมไม่มีความรู้ผิดชอบจนกระทั่งศาลสั่งให้เป็นคนไร้ความสามารถตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 28 ต้องจัดให้อยู่ในความอนุบาล ย่อมจะเอาตัวเองไม่รอดอยู่แล้ว กฎหมายจึงห้ามไม่ให้เป็นกรรมการบริษัท

คนเสมือนไร้ความสามารถคือบุคคลไม่สามารถจะจัดการงานของตนเองได้และถูกศาลสั่งให้เป็นคนเสมือนไร้ความสามารถตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 32 ต้องจัดให้อยู่ในความพิทักษ์ จึงไม่สมควรให้เข้ามาเป็นกรรมการบริษัท เพราะอาจทำความเสียหายให้แก่บริษัทได้

3. บุคคลที่เคยได้รับโทษจำคุกโดยคำพิพากษาถึงที่สุดให้จำคุกในความผิดเกี่ยวกับทรัพย์ที่ได้กระทำโดยทุจริต เช่น ลักทรัพย์, ปล้นทรัพย์, กรรโชก, ฉ้อโกง หรือยักยอก เป็นต้น จึงไม่สมควรให้เป็นกรรมการบริษัทเพื่อบริหารและจัดการทรัพย์สินของบริษัท เพราะไม่เป็นที่น่าไว้วางใจ แต่หากเคยถูกจำคุกเรื่องอื่นที่ไม่เกี่ยวกับทุจริตเรื่องทรัพย์แล้วก็ไม่ต้องห้าม เช่น เคยถูกศาลพิพากษาถึงที่สุดให้จำคุกฐานทำให้คนตายโดยเจตนาหรือโดยประมาทก็ตาม ย่อมไม่ต้องห้ามเป็นกรรมการ

4. ต้องเป็นบุคคลซึ่งไม่เคยถูกลงโทษไล่ออกหรือปลดออกจากราชการ หรือองค์การหรือหน่วยงานของรัฐ ฐานทุจริตต่อหน้าที่ บุคคลเช่นนี้กฎหมายเห็นว่าไม่สมควรให้เป็นกรรมการบริษัทจึงห้าไว้ด้วย (สหัส สิงหวิริยะ, 2550: 124-125)

ข้อห้ามมิให้กำหนดข้อจำกัดในการเป็นกรรมการของผู้ถือหุ้น

ห้ามบริษัทออกข้อจำกัดใดๆ อันเป็นการกีดกันมิให้ผู้ถือหุ้นเป็นกรรมการ ทั้งนี้เพื่อให้โอกาสแก่ผู้ถือหุ้นทุกคนเป็นกรรมการ เช่น บริษัทออกข้อกำหนดหรือข้อบังคับของบริษัทว่า ห้ามมิให้ผู้ถือหุ้นต่ำกว่า 1,000 หุ้นเป็นกรรมการ เช่นนี้ทำไม่ได้เพราะขัดต่อมาตรา 69 ย่อมเป็นโมฆะ สำหรับข้อกำหนดดังกล่าว แม้กำหนดห้ามไว้ ผู้ถือหุ้นเพียง 1 หุ้นก็มีสิทธิเป็นกรรมการได้หากได้รับ

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

เลือกให้เป็นกรรมการ สำหรับกรณีที่มีผู้ถือหุ้นร่วมกันหลายคนไม่สามารถแบ่งแยกให้ก็คงต้องเป็นไปตามบทบัญญัติมาตรา 53 โดยให้สิทธิผู้ถือหุ้นในจำนวนนั้นแต่เพียงคนเดียวเป็นผู้ใช้สิทธิในการเป็นผู้ถือหุ้นมีสิทธิเป็นกรรมการบริษัทได้ จะอ้างว่าผู้ถือหุ้นร่วมทุกคนมีสิทธิเป็นกรรมการไม่ได้ กรณีเช่นนี้ไม่ใช่เป็นเรื่องบริษัทกีดกันแต่เป็นเรื่องของกฎหมายที่มีบัญญัติไว้ในมาตรา 53 จึงต้องเป็นไปตามกฎหมาย (สหัส สิงหวิริยะ, 2550: 125-126)

อำนาจหน้าที่จัดการบริษัทของคณะกรรมการ

จากบทบัญญัติตามมาตรา 77 ของพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ.2535 และ (ฉบับที่ 2) พ.ศ. 2544 แสดงว่า ผู้มีอำนาจหน้าที่จัดการและดำเนินกิจการให้เป็นไปตามวัตถุประสงค์ของบริษัทก็คือคณะกรรมการบริษัทนั่นเอง ดังที่ได้อธิบายมาแล้วในมาตรา 67 ว่ากรรมการบริษัทนั้นถือเป็นผู้แทนของบริษัท (Representative) ไม่ใช่ตัวแทน (Agent) ของบริษัท และในกฎหมายบัญญัติให้กรรมการมีอำนาจและหน้าที่จัดการบริษัท เพราะฉะนั้นกรรมการบริษัทย่อมมีอำนาจเต็มที่ที่จะจัดการกิจการของบริษัทได้ทุกประการให้เป็นไปตามวัตถุประสงค์ที่จดทะเบียนไว้ และหากข้อบังคับของบริษัทไม่จำกัดอำนาจกรรมการไว้เป็นอย่างอื่นแล้ว กรรมการบริษัทย่อมมีอำนาจเต็มที่จะจัดการได้ทุกอย่างถ้าการนั้นไม่เกินขอบเขตวัตถุประสงค์ของบริษัท แต่ถ้าข้อบังคับมีการจำกัดอำนาจของกรรมการไว้ประการใด กรรมการก็มีอำนาจตามที่ข้อบังคับกำหนดไว้เท่านั้น เช่น อาจมีการกำหนดไว้ในข้อบังคับว่าการลงนามในสัญญาหรือเอกสารใดๆ แทนบริษัทต้องมีกรรมการ 2 นายลงนามและประทับตราของบริษัท หรือกรรมการผู้จัดการมีอำนาจสั่งจ่ายเงินของบริษัทได้ไม่เกินวงเงินที่กำหนดไว้ หรือการดำเนินงานของบริษัทที่มีวงเงินเกินกว่าจำนวนหนึ่งที่กำหนดไว้ต้องขออนุมัติที่ประชุมผู้ถือหุ้น ฯลฯ ดังนี้เป็นต้น หากมีการจำกัดอำนาจไว้เป็นประการใด กรรมการก็ต้องปฏิบัติให้เป็นไปตามนั้นจะทำการเกินกว่าอำนาจไม่ได้ ถ้าฝืนทำไปอาจต้องรับผิดชอบด้วยตนเอง

สำหรับวรรคสองของมาตรา 77 อนุโลมให้การดำเนินการในกิจการบางอย่าง บางชนิด หรือบางประเภท คณะกรรมการไม่ต้องลงมือทำเองทั้งคณะโดยคณะกรรมการอาจมอบหมายให้กรรมการคนหนึ่งหรือหลายคน หรือบุคคลอื่นใดที่ไม่ใช่กรรมการ ปฏิบัติการอย่างใดอย่างหนึ่งแทนคณะกรรมการก็ได้ แต่ก็มีข้อยกเว้นอยู่ว่า เว้นแต่บริษัทจะมีข้อบังคับไม่ให้คณะกรรมการมอบหมายให้กรรมการเพียงคนเดียวหรือหลายคนหรือบุคคลอื่นทำได้ ซึ่งต้องระบุไว้ในข้อบังคับไว้โดยชัดแจ้ง จึงเป็นกรณีที่ต้องจัดการดำเนินการทำโดยคณะกรรมการทั้งคณะ เช่นมีข้อบังคับของบริษัทก่อสร้าง

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

สนามบินหนองงูเหลือมจำกัด (มหาชน) ระบุไว้ว่า การว่าจ้างให้ผู้ใดรับจ้างเกี่ยวกับการก่อสร้างสนามบินหนองงูเหลือม เกินวงเงิน 10 ล้านบาท ต้องผ่านโดยได้รับความเห็นชอบจากคณะกรรมการบริษัทเสียก่อนจึงจะดำเนินการว่าจ้างได้ เป็นต้น เมื่อมีการว่าจ้างให้บริษัททรายทอง จำกัด รับเหมาถมทรายสนามบินหนองงูเหลือมในราคา 60 ล้านบาท เช่นนี้ต้องให้คณะกรรมการบริษัทดำเนินการจัดจ้างเองจะมอบหมายให้ผู้ใดไปทำแทนไม่ได้ เพราะมีข้อบังคับของบริษัทระบุไว้ชัดแจ้ง (สหัส สิงหวิริยะ, 2550: 135-136)

ความมีผลสมบูรณ์ของกิจการที่คณะกรรมการกระทำไปในนามของบริษัท

มาตรา 84 เป็นบทบัญญัติที่กำหนดให้บรรดากิจการของบริษัทที่คณะกรรมการหรือบุคคลซึ่งได้รับมอบหมายจากคณะกรรมการได้กระทำไปในนามของบริษัทย่อมมีผลสมบูรณ์และผูกพันบริษัท แม้จะปรากฏในภายหลังว่ามีข้อบกพร่องเกี่ยวกับการเลือกตั้ง แต่งตั้ง หรือคุณสมบัติของกรรมการ ซึ่งบริษัทจะปฏิเสธไม่ยอมรับผิดชอบในการกระทำของคณะกรรมการเหล่านั้นไม่ได้ เท่ากับเป็นการคุ้มครองบุคคลภายนอกมิให้บริษัทเอาเปรียบหรือเล่นแง่โดยอาศัยข้อบกพร่องเกี่ยวกับการเลือกตั้ง แต่งตั้ง หรือคุณสมบัติของกรรมการซึ่งบุคคลภายนอกที่เข้ามาทำนิติกรรมกับบริษัทย่อมไม่อาจรู้ข้อบกพร่องดังกล่าวได้ กฎหมายจึงปิดปากบริษัทมิให้ปฏิเสธต่อบุคคลภายนอกในกรณีเช่นนี้

สำหรับบทบัญญัติมาตรา 97 เว้นแต่จะมีบทบัญญัติไว้ในหมวด 6 ไว้เป็นอย่างอื่น ให้ถือว่าความเกี่ยวพันระหว่างกรรมการกับบริษัท และความเกี่ยวพันระหว่างบริษัทกับบุคคลภายนอกนั้นให้เป็นไปตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ว่าด้วยตัวแทน โดยถือเสมือนว่ากรรมการผู้กระทำการในนามของบริษัทนั้นเป็นตัวแทนของบริษัทหรือบางกรณีอาจถือว่ากรรมการนั้นเป็นผู้แทนของบริษัทก็ได้ แล้วแต่กรณี

อย่างไรก็ตาม เนื่องจากบทบัญญัติมาตรา 84 และมาตรา 97 บัญญัติไว้คล้ายคลึงกับประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 1166 และ 1163 เกี่ยวกับบริษัทเอกชน จึงควรศึกษาคำพิพากษาของศาลฎีกาซึ่งวินิจฉัยวางหลักเกี่ยวกับเรื่องนี้ไว้ และอาจนำไปใช้เทียบเคียงกับมาตรา 84 และมาตรา 97 ได้เป็นอย่างดี (สหัส สิงหวิริยะ, 2550: 142-143)

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

สิทธิของบริษัทหรือผู้ถือหุ้นในกรณีที่กรรมการไม่ปฏิบัติหน้าที่โดยชอบ

การปฏิบัติหน้าที่ของกรรมการในการดำเนินกิจการของบริษัทนั้น กรรมการต้องกระทำการด้วยความซื่อสัตย์สุจริตและระมัดระวังรักษาผลประโยชน์ของบริษัทโดย

1. ต้องปฏิบัติหน้าที่ให้เป็นไปตามกฎหมาย ระมัดระวังอย่าให้ฝ่าฝืนต่อกฎหมาย หรือขัดหรือแย้งกับบทบัญญัติของกฎหมาย และ

2. ต้องปฏิบัติหน้าที่ให้เป็นไปตามวัตถุประสงค์ของบริษัทตามที่ได้จดทะเบียนไว้ หากกรรมการบริษัททำนอกวัตถุประสงค์หรือนอกเหนืออำนาจที่จดทะเบียน กรรมการบริษัทก็อาจถูกบุคคลภายนอกฟ้องให้รับผิดชอบเป็นการส่วนตัวได้ ตามหลักกฎหมายว่าด้วยตัวแทน และ

3. ต้องปฏิบัติหน้าที่ให้เป็นไปตามข้อบังคับของบริษัท จะฝ่าฝืนหรือกระทำการขัดต่อข้อบังคับของบริษัทไม่ได้ เช่น มีข้อบังคับของบริษัทระบุไว้ว่าในกรณีที่บริษัทดำเนินกิจการที่ต้องใช้จ่ายวงเงินเกิน 100 ล้านขึ้นไปต้องได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น เช่นนี้กรรมการก็ต้องปฏิบัติตามข้อบังคับ จะทำโดยพลการไม่ได้ เมื่อกรรมการบริษัทกระทำกิจการไปตามวัตถุประสงค์และข้อบังคับของบริษัทแล้ว กรรมการนั้นก็ไม่ต้องรับผิดชอบต่อบุคคลภายนอก บุคคลภายนอกที่ได้รับความเสียหายก็ย่อมจะฟ้องร้องเอาจากบริษัทโดยตรง และ

4. ต้องปฏิบัติหน้าที่ให้เป็นไปตามมติที่ประชุมผู้ถือหุ้น เช่นที่ประชุมผู้ถือหุ้นลงมติให้กรรมการ 2 คน ออกจากตำแหน่งก่อนถึงคราวออกตามวาระตามมาตรา 76 ก็ต้องปฏิบัติให้เป็นไปตามมติของที่ประชุมผู้ถือหุ้นดังกล่าว

อย่างไรก็ตาม ในการปฏิบัติหน้าที่ตาม (1) ถึง (4) ดังกล่าวมานั้น กรรมการต้องกระทำการด้วยความซื่อสัตย์สุจริต และระมัดระวังรักษาผลประโยชน์ของบริษัทด้วย

สำหรับการกระทำของกรรมการหากกระทำไปนอกขอบเขตของวัตถุประสงค์ของบริษัทหรือปฏิบัติผิดจากข้อบังคับบริษัทที่จดทะเบียนไว้ แต่ถ้าบริษัทรับเอาผลของการกระทำนั้นหรือให้สัตยาบันแก่การกระทำนั้นไม่ว่าโดยตรงหรือโดยปริยายแล้ว การกระทำของกรรมการนั้นถือว่าเป็น

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตัวแทนบริษัท ซึ่งทั้งสองกรณีนี้บริษัทต้องรับผิดชอบต่อบุคคลภายนอกในการกระทำของกรรมการนั้นด้วย (สหัส สิงหวิริยะ, 2550: 145-146)

ค่าตอบแทนแก่กรรมการ

ผู้ได้รับแต่งตั้งเป็นกรรมการบริษัทจะต้องทำหน้าที่เป็นผู้ดำเนินกิจการของบริษัทตามกฎหมาย ซึ่งมีหน้าที่และความรับผิดชอบมากน้อยแล้วแต่ขนาดของกิจการ ฉะนั้นกรรมการจึงควรได้รับค่าตอบแทนในการทำงานให้บริษัท แต่บริษัทจะจ่ายเงินหรือให้ทรัพย์สินใดแก่กรรมการตามชอบใจไม่ได้ ทั้งนี้การจ่ายค่าตอบแทนให้แก่กรรมการต้องเป็นไปตามข้อกำหนดข้อบังคับของบริษัทเท่านั้น จะจ่ายเกินเลยให้มากกว่าที่กำหนดไว้ในข้อบังคับไม่ได้

และในกรณีที่ข้อบังคับของบริษัทไม่ได้กำหนดการจ่ายค่าตอบแทนแก่กรรมการไว้ ก็ไม่หมายความว่ากรรมการจะไม่ได้รับค่าตอบแทนจากบริษัท คงให้กรรมการได้รับค่าตอบแทนโดยอาศัยมติของที่ประชุมผู้ถือหุ้นกำหนดค่าตอบแทนให้ สำหรับมติของที่ประชุมผู้ถือหุ้นซึ่งกำหนดค่าตอบแทนให้กรรมการของบริษัทในกรณีที่ไม่มีข้อบังคับของบริษัทกำหนดไว้นั้น ต้องประกอบด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 2 ใน 3 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นซึ่งมาประชุม ดังจะเห็นได้ว่ากรณีเช่นนี้กฎหมายให้ถือจำนวนเสียงไม่ใช่จำนวนคน เช่น มีผู้ถือหุ้นเข้าประชุม 100 คน มีจำนวน 3 ล้านคะแนนเสียง มติของที่ประชุมผู้ถือหุ้นซึ่งกำหนดค่าตอบแทนให้กรรมการอย่างใดจำนวนเท่าใด ต้องมีคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 2 ล้านคะแนนเสียงขึ้นไป ซึ่งอาจเป็นคะแนนเสียงของผู้ถือหุ้นเพียง 5 คนก็ได้ ในทางปฏิบัติควรกำหนดไว้ในข้อบังคับจะสะดวกดีกว่าและไม่เป็นภาระแก่ผู้ถือหุ้นที่จะต้องลงมติกัน (สหัส สิงหวิริยะ, 2550: 155-156)

จากแนวคิดดังกล่าวสรุปได้ว่า กรรมการบริษัทมีความสำคัญและมีบทบาทอย่างยิ่งที่จะทำให้ให้บริษัทเกิดความอยู่รอดและความยั่งยืนและเป็นปัจจัยหนึ่งที่มีส่วนให้บริษัทมีการกำกับดูแลที่ดี

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

แนวคิดค่าตอบแทน

ความหมายของค่าตอบแทน

สมาคมการจัดการธุรกิจแห่งประเทศไทย (2532) ให้ความหมายว่า “ค่าตอบแทน” หมายถึง ค่าแรง ค่าจ้าง เงินเดือนหรือผลประโยชน์ที่นายจ้างให้แก่พนักงาน เพื่อตอบแทนการทำงานห รืออาจหมายถึงค่าตอบแทนที่นายจ้างจ่ายเป็นค่าตอบแทนความสูญเสียต่างๆ เงินเดือน คือค่าตอบแทนการทำงานโดยตรงอย่างหนึ่งที่จ่ายให้เท่ากับทุกคาบเวลา การจ่ายเงินอาจเหมาจ่ายเป็นรายเดือนรวมทั้งวันหยุดด้วย ค่าจ้าง คือค่าตอบแทนในการทำงานที่นายจ้างให้แก่ลูกจ้างหรือพนักงานในวันเวลาปกติ ซึ่งอาจเป็นเงินหรือสิ่งของโดยอาจคำนวณจ่ายตามผลงานที่ทำได้ หรือตามกำหนดเวลา

ประมวลรัษฎากร มาตรา 40 ระบุไว้ว่า “ค่าตอบแทน” หมายถึง เงินได้เนื่องจากการจ้างแรงงานไม่ว่าจะเป็นเงินเดือน ค่าจ้าง เบี้ยเลี้ยง โบนัส เบี้ยหวัด บำเหน็จ บำนาญ เงินค่าเช่าบ้าน เงินที่คำนวณได้จากมูลค่าของการได้อยู่บ้านที่นายจ้างให้อยู่โดยไม่เสียค่าเช่า เงินที่นายจ้างจ่ายชำระหนี้ใด ๆ ซึ่งลูกจ้างมีหน้าที่ต้องชำระและเงิน สินทรัพย์ หรือประโยชน์ใดๆ อันเนื่องมาจากการจ้างแรงงาน

เงินได้เนื่องจากตำแหน่งหน้าที่งานที่ทำ หรือจากการรับทำงานให้ไม่ว่าจะเป็นค่าธรรมเนียม ค่านายหน้า ค่าส่วนลด เงินอุดหนุนในงานที่ทำ เบี้ยประชุม โบนัส ค่าเช่าบ้าน เงินที่คำนวณได้จากมูลค่าของการได้อยู่บ้านที่นายจ้างให้อยู่โดยไม่เสียค่าเช่า เงินที่ผู้จ่ายเงินได้จ่ายชำระหนี้ใดๆ ซึ่งผู้มีเงินได้ มีหน้าที่ต้องชำระและเงิน สินทรัพย์ หรือประโยชน์ใด ๆ ที่ได้เนื่องจากตำแหน่งหน้าที่หรืองานที่ทำ หรือการรับทำงานให้นั้นไม่ว่าหน้าที่หรือตำแหน่งงานหรืองานที่รับทำให้นั้นจะเป็นงานประจำหรือชั่วคราว

ตามพระราชบัญญัติคุ้มครองแรงงาน พ.ศ. 2541 มาตรา 5 ได้กล่าวว่า ค่าจ้าง หมายถึง เงินที่นายจ้างและลูกจ้างตกลงกันจ่ายเป็นค่าตอบแทนในการทำงานตามสัญญาจ้างสำหรับระยะเวลาทำงานเป็นปกติ รายชั่วโมง รายวัน รายสัปดาห์ รายเดือน หรือระยะเวลาอื่นหรือจ่ายให้โดยคำนวณตามผลงานที่ลูกจ้างทำได้ในเวลาทำงานปกติของวันทำงาน และให้หมายถึง เงินที่ลูกนายจ้างให้แก่ลูกจ้างในวันหยุด และวันลาที่ลูกจ้างมิได้ทำงานแต่ลูกจ้างมีสิทธิได้รับ

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ในงานวิจัยนี้ ค่าตอบแทนที่จ่ายให้แก่คณะกรรมการและผู้บริหาร หมายถึง ผลประโยชน์ทุกอย่างที่องค์กรจ่ายให้แก่ผู้บริหารทั้งที่เป็นตัวเงิน เท่านั้น ได้แก่ ค่าเบี้ยประชุม ค่าตอบแทนประจำเดือน ค่าบำเหน็จ โบนัสและเงินเดือน

ค่าตอบแทนของคณะกรรมการและผู้บริหารบริษัท

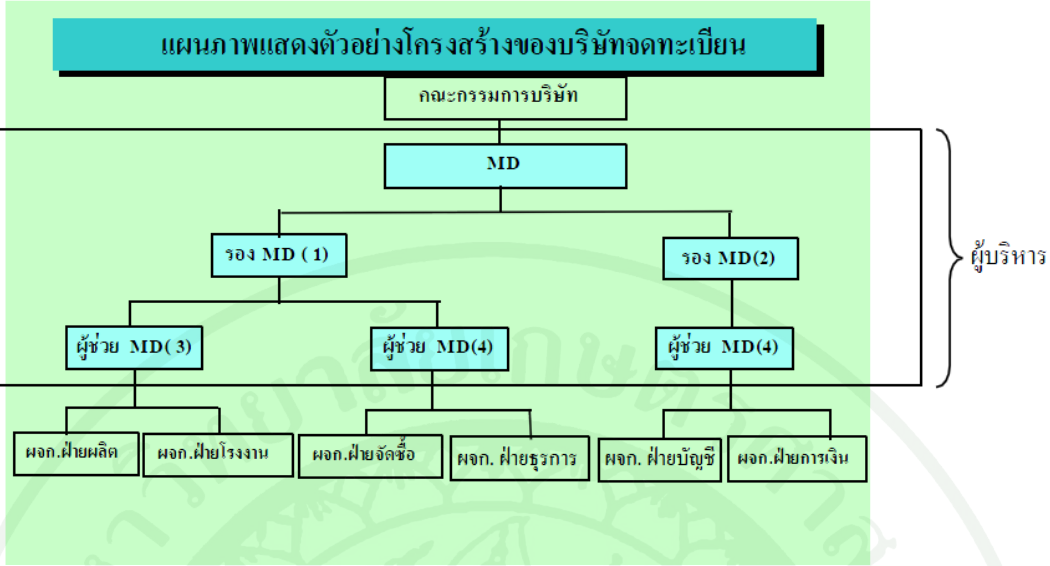
ในประเทศไทยบริษัทยึดหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี เพื่อให้มีการเปิดเผยข้อมูลที่โปร่งใสและมีความน่าเชื่อถือ ซึ่งค่าตอบแทนของคณะกรรมการและผู้บริหารบริษัทก็ควรมีความน่าเชื่อถือและมีแนวทางปฏิบัติไปในทิศทางเดียวกันด้วยโดยสำนักงานตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ก.ล.ต.) ได้อธิบายค่าตอบแทนของคณะกรรมการและผู้บริหารบริษัทไว้ดังนี้

ค่าตอบแทนของคณะกรรมการ คือ ผลรวมของค่าตอบแทนที่จ่ายให้แก่คณะกรรมการบริษัททุกคนในปีที่ผ่านมา โดยระบุค่าตอบแทนในฐานะที่เป็นกรรมการในฐานะผู้บริหารด้วยให้แยกระบุค่าตอบแทนดังกล่าวไว้เป็นค่าตอบแทนในส่วนของกรรมการบริหารและผู้บริหาร ทั้งนี้ค่าตอบแทนดังกล่าวให้ระบุทั้งค่าตอบแทนที่เป็นตัวเงินและค่าตอบแทนอื่น

ค่าตอบแทนผู้บริหาร (Compensation) หมายถึง ผลรวมของค่าตอบแทนที่จ่ายให้แก่กรรมการบริหารและผู้บริหาร (ผู้บริหาร หมายถึง ผู้จัดการ ผู้บริหาร 4 รายแรกต่อจากผู้จัดการลงมาและผู้บริหารรายที่ 4 ทุกราย) โดยไม่รวมถึงผู้จัดการฝ่ายบัญชีหรือการเงิน หากผู้บริหารทั้งหลายเหล่านี้ไม่ได้อยู่ในระดับเดียวกันกับผู้บริหารรายที่ 4

โดยในงานวิจัยนี้มุ่งเน้นศึกษาค่าตอบแทนที่เป็นตัวเงินจากค่าตอบแทนของคณะกรรมการและผู้บริหารบริษัทที่กล่าวมาข้างต้นสามารถอธิบายได้ด้วยรูปภาพโครงสร้างค่าตอบแทนคณะกรรมการของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ดังต่อไปนี้

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์



ภาพที่ 2.1 โครงสร้างค่าตอบแทนคณะกรรมการของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2547)

ลักษณะของค่าตอบแทน

ค่าตอบแทนในทรรศนะของนายจ้างถือเป็นต้นทุนอย่างหนึ่งในการประกอบธุรกิจ ซึ่งหากเปรียบเทียบกับต้นทุนอย่างอื่นก็นับว่าเป็นรายจ่ายที่สำคัญรองลงมาจากค่าวัตถุดิบ การเปลี่ยนแปลงค่าตอบแทนจะมีผลโดยตรงอย่างมากต่อต้นทุนประกอบการ แต่ก็เป็นตัวการสำคัญที่จะให้ได้คนดีมีความรู้ความสามารถเข้ามาทำงาน ในตลาดแข่งขันที่เป็นอยู่ในปัจจุบัน นายจ้างจะต้องจ่ายค่าตอบแทนให้เพียงพอจึงจะเป็นสิ่งกระตุ้นให้บุคลากรที่มีคุณภาพเข้ามาทำงาน

ในด้านของผู้ปฏิบัติงานก็ถือว่า ค่าตอบแทนเป็นปัจจัยทำให้ได้รับสิ่งที่ต้องการสำหรับการดำเนินชีวิตตามมาตรฐานระดับหนึ่ง ค่าตอบแทนที่ได้รับจะต้องเป็นในระดับเดียวกันกับที่ผู้ปฏิบัติงานอื่นๆ ในระดับเดียวกันได้รับ ไม่ว่าจะเป็นองค์กรเดียวกันหรือองค์กรอื่น ซึ่งต้องเป็นค่าจ้างตามสิทธิ ความรู้ ความสามารถและประสบการณ์ ในความส่วนตัวของผู้ปฏิบัติงานแต่ละคน ค่าตอบแทนที่ทำให้ตัดสินใจยินยอมทำงานในองค์กรใด ย่อมขึ้นอยู่กับความจำเป็นในการครองชีพของตนเองสมาชิกในครอบครัวและสังคมที่ผู้นั้นอยู่ (มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช, 2538)

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ลักษณะของค่าตอบแทน สามารถแบ่งได้เป็น 4 ประเภท คือ 1 . ค่าตอบแทนปกติ (Direct Compensation) 2. ค่าตอบแทนแบบจูงใจ (Incentive Compensation) 3. ค่าตอบแทนทางอ้อม (Indirect Compensation) และ 4. ค่าตอบแทนไม่พึงจ่าย

1. ค่าตอบแทนปกติ

ค่าตอบแทน หมายถึง การจ่ายให้กับการทำงาน อาจเรียกเป็นค่าจ้างหรือเงินเดือนก็ได้

ค่าตอบแทนตามกฎหมายไทยเรียกว่า ค่าจ้าง ซึ่งรวมถึงเงินเดือน ค่าล่วงเวลา เบี้ยขยัน โบนัส ค่าตอบแทนเป็นเงินประจำวัน ประจำสัปดาห์ เบี้ยเลี้ยง และสวัสดิการ

คำว่าค่าจ้างตามกฎหมายไทยนั้น ต้องมีลักษณะเป็นการจ่ายให้เป็นประจำและลูกจ้างได้รับเหมือนกันหมด ส่วนการจ่ายที่เป็นครั้งคราวและให้กับลูกจ้างบางคนบางกลุ่มไม่เป็นค่าจ้าง

2. ค่าตอบแทนแบบจูงใจ

“ค่าตอบแทน” หมายถึง เงิน หรือเงินและสิ่งของที่นายจ้างจ่ายให้แก่ลูกจ้างเป็นการตอบแทนการทำงาน ในเวลาทำงานปกติของวันทำงานหรือจ่ายให้โดยคำนวณตามผลงานที่ลูกจ้างทำได้ และหมายความรวมถึงเงิน หรือเงินและสิ่งของที่จ่ายให้ในวันหยุดและในวันลาด้วย

ความหมายคำว่า “ค่าตอบแทน” ดังกล่าวข้างต้น เป็นการเน้นเพียงการจ่ายผลตอบแทนแก่ลูกจ้างที่ทำงานให้แก่องค์กรตามปกติเท่านั้น จากวิวัฒนาการและความก้าวหน้าทางเทคโนโลยี ซึ่งทำให้มีการเปลี่ยนแปลง เกิดการผลิตขนาดใหญ่ การดำเนินธุรกิจอยู่ภายใต้การแข่งขัน องค์กรต้องการผลิตให้ได้ปริมาณที่สูงขึ้น และพยายามควบคุมต้นทุนให้ต่ำโดยคงสภาพด้านคุณภาพไว้ เป็นผลที่ให้มีผู้พยายามคิดค้นหาวิธีการจูงใจให้ลูกจ้างเพิ่มประสิทธิภาพในการทำงาน วิธีหนึ่งที่ช่วยให้บรรลุผลตามเป้าหมายขององค์กร ก็คือ การจ่ายค่าตอบแทนแบบจูงใจนั่นเอง

ค่าตอบแทนแบบจูงใจ (Incentive Compensation) จึงหมายถึง ค่าตอบแทนที่ลูกจ้างได้รับอันเนื่องมาจากทำงานได้สำเร็จในปริมาณหรือคุณภาพที่สูงกว่ามาตรฐาน

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

3. ค่าตอบแทนทางอ้อม

คำว่า “ค่าตอบแทนทางอ้อม” (Indirect Compensation) นั้น มีถ้อยคำอย่างอื่นอีกหลายคำที่อาจใช้ทดแทนหรือใช้ในความหมายอย่างเดียวกันได้ เช่น ประโยชน์เกื้อกูล (Fringe Benefits) รายได้พิเศษ (Extra Income) ประโยชน์และบริการ (Benefit and Services) สวัสดิการ (Welfare) และค่าแรงงานที่ซ่อนเร้น (Hidden Payroll) เป็นต้น

ความหมายของค่าตอบแทนทางอ้อมในทรรศนะของนักวิชาการต่างๆ ไม่ว่าจะใช้ถ้อยคำที่แตกต่างจากกันเพียงใดก็ตามจะพบเห็นได้ว่าส่วนใหญ่มีทรรศนะที่สอดคล้องต้องกันว่าหมายถึง “ค่าตอบแทนใดๆ ก็ตามที่องค์กรหนึ่งๆ จ่ายให้แก่บุคลากรของตนนอกเหนือไปจากเงินเดือนหรือค่าจ้างที่ได้รับเป็นประจำอยู่แล้ว” ทั้งนี้เพื่อช่วยส่งเสริมให้บุคคลเหล่านั้นปฏิบัติงานได้ผลดียิ่งขึ้น หรือเพื่อช่วยส่งเสริมฐานะความเป็นอยู่ของตนและครอบครัวให้ดียิ่งขึ้น หรือเพื่อประโยชน์อื่นๆ ขององค์กร

4. ค่าตอบแทนไม่พึงจ่าย

ลักษณะของค่าตอบแทนทั้ง 3 ประเภทที่กล่าวมาข้างต้น เป็นค่าตอบแทนที่มีกฎหมายกำหนดคำนิยามและให้ความหมายไว้ จึงถือเป็นค่าตอบแทนตามเจตนารมณ์ของกฎหมายที่พึงจ่ายให้เป็นค่าตอบแทนในการทำงาน โดยกฎหมายไม่ได้กำหนดไว้ว่ามีค่าตอบแทนประเภทใดบ้างที่จะถือว่าเป็นค่าตอบแทนไม่พึงจ่าย แต่อย่างไรก็ดี มีคำพิพากษาฎีกาที่ 4413/2542 วินิจฉัยไว้ว่า “สัญญาที่จำเลยที่ 1 จ้างโจทก์ทำงานในตำแหน่งผู้จัดการส่วนพัฒนาเงินทุน มีข้อตกลงพิเศษว่า โจทก์ต้องระดมเงินฝากให้แก่จำเลยที่ 1 ไม่ต่ำกว่าปีละ 4,000 ล้านบาท จึงจะได้รับค่าตอบแทนพิเศษในอัตราร้อยละ 0.06 ของยอดเงินฝากคงเหลือเฉลี่ยแต่ละวัน หากไม่สามารถระดมเงินฝากได้ถึง 2,500 ล้านบาท ในระยะหนึ่งปี จำเลยที่ 1 สามารถเปลี่ยนแปลงสัญญาใหม่ได้ ทำให้เห็นว่าโจทก์จะได้ค่าตอบแทนพิเศษจำนวนเท่าใดหรือไม่ ขึ้นอยู่กับว่าโจทก์จะระดมเงินฝากได้มากน้อยเพียงใด ถ้าไม่สามารถระดมเงินฝากได้ โจทก์ไม่มีสิทธิได้รับค่าตอบแทนพิเศษ หรือถ้าระดมเงินฝากได้น้อยก็จะได้รับค่าตอบแทนพิเศษลดลงตามส่วน จึงไม่แน่นอนว่าโจทก์จะได้รับค่าตอบแทนพิเศษหรือไม่และจำนวนเท่าใด ทั้งในกรณีที่โจทก์ระดมเงินฝากได้มากกว่า 4,000 ล้านบาทในระยะหนึ่งปี สัญญาจ้างก็มิได้กำหนดให้เพิ่มเปอร์เซ็นต์ค่าตอบแทนพิเศษแก่โจทก์ ดังนั้นเมื่อค่าตอบแทนพิเศษเป็นเงิน

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ที่จะได้รับต่างหากจากเงินเดือน จึงไม่เป็นเงินรางวัล เงินบำเหน็จ เงินเพิ่มอย่างอื่น บรรดาที่พึงจ่ายตามปกติ และไม่เป็นเงินเดือน เพราะเป็นจำนวนไม่แน่นอน

จากฎีกาที่กล่าวมาข้างต้น แม้คำพิพากษาดังกล่าวไม่ได้อธิบายไว้ชัดแจ้งว่าขนาดใดและระดับใดจึงจะเป็นค่าตอบแทนพึงจ่ายก็ตาม แต่หากวิเคราะห์ฎีกาทั้งฉบับแล้วจะเห็นว่าค่าตอบแทนที่มีวัตถุประสงค์ต้องห้ามชัดแจ้งต่อกฎหมาย และที่เกี่ยวกับความสงบเรียบร้อยของประชาชน จะตกเป็นโมฆะ เช่นนี้แล้ว บรรดาค่าตอบแทนใดๆ ไม่ว่าจะมีชื่อเรียกว่าอย่างไร สามารถกำหนดจำนวนเงินได้แน่นอนหรือไม่ แต่หากจ่ายให้เพื่อเป็นค่าตอบแทนในการทำงานที่มีวัตถุประสงค์ต้องห้ามชัดแจ้งต่อกฎหมายและเกี่ยวกับความสงบเรียบร้อยแล้ว ย่อมถือว่าเป็นค่าตอบแทนไม่พึงจ่ายทั้งสิ้น

แนวปฏิบัติที่ดีในการกำหนดค่าตอบแทนกรรมการ

สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (2550) ได้วางแนวปฏิบัติที่ดีในการกำหนดค่าตอบแทนกรรมการไว้ดังนี้

1. ค่าตอบแทนกรรมการ

ค่าตอบแทนของกรรมการควรจัดให้อยู่ในลักษณะที่เปรียบเทียบได้กับระดับที่ปฏิบัติอยู่ในอุตสาหกรรม ประสบการณ์ ภาระหน้าที่ ขอบเขตของบทบาทและความรับผิดชอบ (Accountability and Responsibility) รวมถึงประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับจากกรรมการแต่ละคน กรรมการที่ได้รับมอบหมายหน้าที่และความรับผิดชอบเพิ่มขึ้น เช่น เป็นสมาชิกของคณะกรรมการชุดย่อย ควรได้รับค่าตอบแทนเพิ่มที่เหมาะสมด้วย

2. ค่าตอบแทนกรรมการผู้จัดการและผู้บริหาร

ค่าตอบแทนของกรรมการผู้จัดการและผู้บริหารระดับสูงควรเป็นไปตามหลักการและนโยบายที่คณะกรรมการกำหนดภายในกรอบที่ได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น และเพิ่มประโยชน์สูงสุดของบริษัท ระดับค่าตอบแทนเป็นเงินเดือน โบนัส และผลตอบแทนจูงใจในระยะยาว ควรสอดคล้องกับผลงานของบริษัทและผลการปฏิบัติงานของผู้บริหารแต่ละคน

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

กรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารทั้งหมดหรือคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทนควรเป็นผู้ประเมินผลงานของกรรมการผู้จัดการเป็นประจำทุกปีเพื่อนำไปใช้ในการพิจารณากำหนดค่าตอบแทนของกรรมการผู้จัดการ โดยใช้บรรทัดฐานที่ได้ตกลงกันล่วงหน้ากับกรรมการผู้จัดการตามเกณฑ์ที่เป็นรูปธรรม ซึ่งรวมถึงผลปฏิบัติงานทางการเงิน ผลงานเกี่ยวกับการปฏิบัติตามวัตถุประสงค์เชิงกลยุทธ์ในระยะยาว การพัฒนาผู้บริหาร ฯลฯ ผลประเมินข้างต้นควรเสนอให้คณะกรรมการบริษัทพิจารณาให้ความเห็นชอบ และประธานกรรมการหรือกรรมการอาวุโสควรเป็นผู้สื่อสารผลการพิจารณาให้กรรมการผู้จัดการทราบ

องค์ประกอบและระดับของค่าตอบแทน (สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย, 2550)

เพื่อให้สอดคล้องกับภาระหน้าที่ความรับผิดชอบของกรรมการ ซึ่งจะต้องปฏิบัติตามหลัก Fiduciary Duty อันเป็นภาระหน้าที่ที่กำหนดโดยกฎหมาย และกรรมการจะต้องมีความรับผิดทั้งทางแพ่งและทางอาญาหากไม่ได้ปฏิบัติตามความทุ่มเท (Dedication) ของกรรมการแต่ละคนรวมทั้งคุณค่า (Value) ที่ได้รับจากการปฏิบัติหน้าที่ของกรรมการ จึงควรกำหนดองค์ประกอบของค่าตอบแทนกรรมการโดยแบ่งออกเป็น 3 ส่วน ดังนี้

1. ค่าตอบแทนประจำ (Retainer Fee) ที่จ่ายให้กับกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร (Non-Executive Director) เป็นรายเดือนไม่ว่าจะมีการประชุมคณะกรรมการหรือไม่ก็ตาม โดยในการกำหนดระดับของค่าตอบแทนประจำควรคำนึงถึงปัจจัย 3 ประการด้วยกัน ได้แก่

1.1 แนวปฏิบัติในอุตสาหกรรม

1.2 ผลประกอบการและขนาดของธุรกิจ

1.3 ความรู้ ความสามารถและประสบการณ์ของกรรมการที่ต้องการสรรหาหรือภาวะความต้องการของบริษัทนั้นๆ ในขณะนั้น โดยจะต้องพิจารณาทั้งสามประการประกอบกันเพื่อให้บริษัทสามารถจูงใจกรรมการที่มีคุณสมบัติเหมาะสมกับความจำเป็นของบริษัทมาเป็นกรรมการได้

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

2. ค่าเบี้ยประชุม (Attendance Fee) เป็นค่าตอบแทนที่จ่ายให้กับกรรมการที่เข้าร่วมประชุมในแต่ละครั้ง โดยจ่ายให้เฉพาะกรรมการที่เข้าร่วมประชุมเท่านั้น

2.1 ค่าเบี้ยประชุมอนุกรรมการ

อนุกรรมการชุดต่างๆ ควรได้รับค่าเบี้ยประชุมจากการเข้าร่วมประชุมคณะอนุกรรมการด้วย โดยอาจกำหนดอัตราค่าเบี้ยประชุมของคณะอนุกรรมการไว้ในระดับต่ำกว่าหรือเท่ากับคณะกรรมการชุดใหญ่ เนื่องจากขอบเขตหน้าที่ของคณะอนุกรรมการมีจำกัดกว่าคณะกรรมการโดยรวม

2.2 ค่าเบี้ยประชุมประธานกรรมการและประธาน

อนุกรรมการ ประธานกรรมการและประธานคณะอนุกรรมการชุดต่างๆ ควรได้รับค่าเบี้ยประชุมในอัตราส่วนที่สูงกว่ากรรมการและอนุกรรมการคนอื่นๆ โดยควรกำหนดไว้เป็นนโยบายที่ชัดเจนและมีการเปิดเผยให้เป็นที่ทราบโดยทั่วไป

2.3 ระดับของค่าเบี้ยประชุมกรรมการ

ระดับของค่าเบี้ยประชุมกรรมการ เมื่อคิดเป็นมูลค่าโดยรวมแล้ว ไม่ควรสูงกว่าค่าตอบแทนประจำ อย่างไรก็ตามควรอยู่ในระดับที่เหมาะสมและเพียงพอที่จะทำให้กรรมการจำกัดจำนวนบริษัทที่จะดำรงตำแหน่งกรรมการเท่าที่มั่นใจว่าจะสามารถอุทิศเวลาในการเข้าร่วมประชุมและทำหน้าที่ของกรรมการได้อย่างมีประสิทธิผล

3. ค่าตอบแทนตามผลการดำเนินงาน (Incentive Fee) เป็นค่าตอบแทนพิเศษที่จ่ายให้กับกรรมการแต่ละครั้งโดยเชื่อมโยงกับมูลค่าที่สร้างให้กับผู้ถือหุ้น เช่น ผลกำไรของบริษัท หรือเงินปันผลที่จ่ายให้กับผู้ถือหุ้น เป็นต้น ซึ่งค่าตอบแทนในส่วนนี้ไม่ควรจะอยู่ในระดับที่สูงจนเกินควร

ในกรณีที่บริษัทจะพิจารณาการให้ Stock Option เป็นสิ่งจูงใจและรักษากรรมการ ผู้บริหารและพนักงานให้อยู่ร่วมงานกับบริษัทในระยะยาว คณะกรรมการควรพิจารณาโครงสร้างของ Stock Option ดังกล่าวว่า ได้มีการกำหนดอย่างเหมาะสม โดยยึดหลักความสมดุล เสมอภาค และสามารถ

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

สร้างแรงจูงใจให้เกิดการสร้างมูลค่าให้กับผู้ถือหุ้นในระยะยาว รวมทั้งสามารถรักษาบุคลากรที่มีคุณภาพได้อย่างแท้จริง โดยจะต้องมีการเปิดเผยข้อมูลในเรื่องดังกล่าวให้ ผู้ถือหุ้นได้พิจารณาอย่างโปร่งใส และถูกต้องตามกฎระเบียบของทางการ

ทั้งนี้ในการพิจารณากำหนดนโยบายค่าตอบแทนให้อยู่ในดุลยพินิจของคณะกรรมการแต่ละบริษัทในการกำหนดสัดส่วนของค่าตอบแทนแต่ละประเภทให้เหมาะสมกับสถานการณ์ของบริษัท โดยมีข้อเสนอแนะว่าสำหรับบริษัทที่ไม่สามารถจ่ายค่าตอบแทนในสองประเภทแรก คือ ค่าตอบแทนประจำและค่าเบี้ยประชุมในอัตราที่สูงได้ ก็อาจพิจารณาให้น้ำหนักกับค่าตอบแทนที่เชื่อมโยงกับผลการดำเนินงานในสัดส่วนที่สูงขึ้น อันจะทำให้เกิดความเป็นธรรมกับผู้ถือหุ้นด้วย

หลักการพิจารณาค่าตอบแทนของคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทน

ศูนย์พัฒนาการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้กำหนดแนวปฏิบัติ เรื่องคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทนเกี่ยวกับกฎบัตรคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทนไว้ดังนี้ (ศูนย์พัฒนาการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2551)

1. การพิจารณารูปแบบและหลักเกณฑ์การจ่ายค่าตอบแทน

คณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทนควรมีหน้าที่พิจารณารูปแบบและหลักเกณฑ์การจ่ายค่าตอบแทนของกรรมการและกรรมการผู้จัดการ ทั้งนี้เพื่อให้รูปแบบและหลักเกณฑ์การจ่ายค่าตอบแทนมีความเหมาะสม คณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทนควรดำเนินการดังนี้

1.1 ทบทวนความเหมาะสมของหลักเกณฑ์ที่ใช้อยู่ในปัจจุบัน (ถ้ามี)

1.2 พิจารณาข้อมูลการจ่ายค่าตอบแทนของบริษัทอื่นที่อยู่ในอุตสาหกรรมเดียวกับบริษัท

1.3 กำหนดหลักเกณฑ์ให้มีความเหมาะสมเพื่อให้เกิดผลงานตามที่คาดหวัง ให้มีความเป็นธรรมและเป็นการตอบแทนบุคคลที่ช่วยให้งานของบริษัทประสบผลสำเร็จ

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

1.4 ทบทวนรูปแบบการจ่ายค่าตอบแทนทุกประเภท โดยพิจารณาจำนวนเงินและสัดส่วนการจ่ายค่าตอบแทนของแต่ละรูปแบบให้มีความเหมาะสม ทั้งนี้ หลักการสำคัญในการพิจารณารูปแบบค่าตอบแทนแต่ละประเภท ได้แก่

1.4.1 ค่าตอบแทนประจำ (Retainer Fee) เช่น ค่าตอบแทนรายเดือน ค่าตอบแทนรายปี เป็นต้น ควรคำนึงถึงปัจจัย 3 ประการ คือ 1) แนวปฏิบัติที่บริษัทในอุตสาหกรรมเดียวกันใช้อยู่ 2) ผลประกอบการและขนาดธุรกิจของบริษัท 3) ความรับผิดชอบ ความรู้ ความสามารถและประสบการณ์ของกรรมการหรือกรรมการผู้จัดการที่บริษัทต้องการ

1.4.2 ค่าตอบแทนตามผลการดำเนินงานของบริษัท (Incentive) ควรเชื่อมโยงกับมูลค่าที่บริษัทสร้างให้กับผู้ถือหุ้น เช่น ผลกำไรของบริษัทหรือเงินปันผลที่จ่ายให้กับผู้ถือหุ้น เป็นต้น ค่าตอบแทนกรรมการและกรรมการผู้จัดการในส่วนนี้ไม่ควรจะอยู่ในระดับที่สูงจนเกินควร

1.4.3 นอกจากนี้ กรรมการอาจได้รับค่าเบี้ยประชุม (Attendance Fee) เพิ่มเติมจากค่าตอบแทนประจำ และค่าตอบแทนตามผลการดำเนินงานของบริษัท ซึ่งคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทนควรพิจารณาให้อยู่ในระดับที่เหมาะสม เพื่อจูงใจให้กรรมการปฏิบัติหน้าที่โดยการเข้าประชุมอย่างสม่ำเสมอ

ทั้งนี้ ในการพิจารณาค่าตอบแทนโดยรวมของกรรมการ คณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทนควรพิจารณาให้เหมาะสมและเพียงพอที่จะทำให้กรรมการจำกัดจำนวนบริษัทที่จะดำรงตำแหน่งกรรมการไม่ให้มากจนเกินไป เพื่อที่กรรมการจะได้มีเวลาเพียงพอที่จะเข้าประชุมและทำหน้าที่กรรมการให้แก่บริษัทได้อย่างเต็มที่

1.4.4 พิจารณาให้การจ่ายค่าตอบแทนเป็นไปตามเกณฑ์ที่หน่วยงานทางการกำหนดหรือข้อแนะนำที่เกี่ยวข้อง

2. การพิจารณาเกณฑ์ประเมินผลกรรมการผู้จัดการ

คณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทนควรมีหน้าที่กำหนดเกณฑ์ในการประเมินผลกรรมการผู้จัดการและนำเสนอให้คณะกรรมการบริษัทพิจารณาให้ความเห็นชอบ ส่วนกระบวนการ

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ประเมินผลคณะกรรมการบริษัทอาจประเมินผลกรรมการผู้จัดการเองหรือมอบหมายให้คณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทนประเมินก็ได้

3. การพิจารณากำหนดค่าตอบแทนประจำปี

คณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทนควรมีหน้าที่พิจารณากำหนดค่าตอบแทนประจำปีของกรรมการและกรรมการผู้จัดการ โดยควรดำเนินการดังนี้

3.1 กำหนดค่าตอบแทนประจำปีของกรรมการและกรรมการผู้จัดการตามหลักเกณฑ์การจ่ายที่ได้พิจารณาไว้

3.2 ในการกำหนดค่าตอบแทนของกรรมการผู้จัดการ ควรพิจารณาผลประเมินการปฏิบัติหน้าที่ของกรรมการผู้จัดการประกอบด้วย

3.3 เปรียบเทียบกับการจ่ายค่าตอบแทนของบริษัทอื่นที่อยู่ในอุตสาหกรรมเดียวกับบริษัท

3.4 นำเสนอค่าตอบแทนที่กำหนดต่อคณะกรรมการบริษัท เพื่อให้อนุมัติค่าตอบแทนของกรรมการผู้จัดการ ส่วนค่าตอบแทนของกรรมการ คณะกรรมการบริษัทต้องนำเสนอให้ที่ประชุมผู้ถือหุ้นอนุมัติ

4. การเสนอขายหลักทรัพย์ใหม่ (หรือใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้น) ให้แก่กรรมการและพนักงาน

หากมีการเสนอขายหลักทรัพย์ใหม่ (หรือใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้น) ให้แก่กรรมการและพนักงาน คณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทนควรพิจารณาให้เงื่อนไขต่างๆ ช่วยจูงใจให้กรรมการและพนักงานปฏิบัติหน้าที่เพื่อให้เกิดการสร้างมูลค่าเพิ่มให้ผู้ถือหุ้นในระยะยาวและสามารถรักษาบุคลากรที่มีคุณภาพได้อย่างแท้จริง แต่ในขณะเดียวกันต้องไม่สูงเกินไปและเป็นธรรมต่อผู้ถือหุ้นด้วย

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

นอกจากนี้ หากมีกรรมการหรือพนักงานรายใดจะได้รับการจัดสรรหลักทรัพย์เกินกว่า 5% ของจำนวนหลักทรัพย์ทั้งหมดที่จะจัดสรร ข้อกำหนดของสานักงานคณะกรรมการกากับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) ระบุว่า คณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทนต้องพิจารณาความเหมาะสมและให้ความเห็นชอบ อย่างไรก็ตามต้องไม่มีกรรมการรายใดในคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทนที่จะได้รับจัดสรรหลักทรัพย์เกินกว่า 5% ด้วย ถึงจะมีสิทธิในการให้ความเห็นชอบ

จากข้อมูลข้างต้นสามารถสรุปได้ว่า ค่าตอบแทนกรรมการและผู้บริหารมีความสำคัญต่อการอยู่รอดของบริษัทและความยั่งยืนของบริษัท จึงได้มีการพัฒนาแนวคิดและหลักปฏิบัติที่ดีเกี่ยวกับการจ่ายค่าตอบแทนให้แก่กรรมการและผู้บริหาร โดยในการจ่ายค่าตอบแทนนั้นต้องคำนึงถึงความเป็นธรรมทั้งผู้จ่ายและผู้รับ ต้องมีความเหมาะสมพอที่จะจูงใจให้ได้คนที่มีความรู้ความสามารถมาทำประโยชน์สูงสุดให้แก่บริษัท แต่ก็ไม่ควรจ่ายสูงเกินไป หรือต่ำเกินไป หรือใช้อำนาจจ่ายผลประโยชน์ให้ตนเองในฐานะผู้บริหารมากเกินไปจนทำให้ผู้มีส่วนได้เสียอื่นๆ เสียเปรียบหรือเสียหาย ซึ่งการพิจารณาการจ่ายค่าตอบนั้นประกอบด้วย 3 ส่วน คือ 1) ค่าตอบแทนประจำ (Retainer Fee) 2) ค่าเบี้ยประชุม (Attendance Fee) เป็นค่าตอบแทนที่จ่ายให้กับกรรมการที่เข้าร่วมประชุมในแต่ละครั้ง 3) ค่าตอบแทนตามผลการดำเนินงาน (Incentive Fee)

กระบวนการในการกำหนดค่าตอบแทน

สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (2549) ได้วาง แนวปฏิบัติที่ดีใน เกี่ยวกับกระบวนการในการกำหนดค่าตอบแทนไว้ดังนี้

1. คณะกรรมการบริษัทควรพิจารณาแต่งตั้งคณะอนุกรรมการค่าตอบแทนเพื่อทำหน้าที่เสนอแนะเรื่องค่าตอบแทนของกรรมการและผู้บริหารระดับสูง รวมทั้งพิจารณานโยบายเกี่ยวกับค่าตอบแทนของบริษัทโดยรวมต่อคณะกรรมการ โดยคณะอนุกรรมการที่ตั้งขึ้นควรประกอบด้วยกรรมการอิสระ (Independent Director) อย่างน้อย 2 ใน 3 ของจำนวนอนุกรรมการ ส่วนที่เหลือเป็นกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร (Non-Executive Director) โ ด ย ป ร ะ ธ า นอนุกรรมการควรเป็นกรรมการอิสระ

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

2. คณะอนุกรรมการค่าตอบแทนควรพิจารณาทบทวนค่าตอบแทนกรรมการ โดยมีข้อมูลประกอบการพิจารณาจากผลสำรวจค่าตอบแทนกรรมการที่มีการจัดทำขึ้น หรือโดยการว่าจ้างบริษัทที่ปรึกษาเพื่อให้ข้อเสนอแนะค่าตอบแทนที่เหมาะสมสำหรับองค์กร

3. คณะอนุกรรมการค่าตอบแทนควรให้ข้อเสนอแนะต่อคณะกรรมการบริษัทเพื่อนำเสนอค่าตอบแทนกรรมการให้ผู้ถือหุ้นพิจารณาอนุมัติในการประชุมใหญ่สามัญผู้ถือหุ้นเป็นประจำทุกปี โดยในการนำเสนอให้ผู้ถือหุ้นพิจารณาอนุมัติคณะกรรมการควรเปิดเผยถึงนโยบายและหลักเกณฑ์ในการกำหนดค่าตอบแทนให้ผู้ถือหุ้นพิจารณาด้วยนอกเหนือจากมูลค่าของค่าตอบแทน

4. คณะกรรมการควรเปิดเผยนโยบาย หลักเกณฑ์ในการกำหนดค่าตอบแทน รวมทั้งเปิดเผยค่าตอบแทนแต่ละประเภทที่กรรมการได้รับทั้งที่เป็นตัวเงินและไม่เป็นตัวเงินไว้ในรายงานประจำปีของบริษัทเป็นรายบุคคล

ทฤษฎีตัวแทน

ตามทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory) ที่ถูกคิดค้นโดย Jensen and Meckling (1976) โดยทฤษฎีมองว่าทุกคนในองค์กรย่อมมีแรงผลักดันที่จะทำเพื่อผลประโยชน์ส่วนตัวด้วยกันทั้งสิ้น ดังนั้นกรรมการหรือตัวแทน (Agency) จะพยายามหาหนทางสร้างมูลค่าสูงสุดให้กับกิจการก็ต่อเมื่อพิจารณาแล้วเห็นว่าหนทางนั้นเอื้อประโยชน์ให้กับตนเองด้วย ข้อสมมติฐานของทฤษฎีนี้ คือ เจ้าของกิจการหรือผู้ถือหุ้น (Principle) กับกรรมการหรือตัวแทน (Agent) ทั้งสองฝ่ายต่างมีความขัดแย้งด้านผลประโยชน์ซึ่งกันและกัน (Conflict of Interest) โดยที่ตัวแทน (Agent) จะสร้างอรรถประโยชน์สูงสุดให้กับตัวเองโดยไม่คำนึงถึงว่าการกระทำเช่นนั้นจะก่อให้เกิดประโยชน์หรือความมั่งคั่งสูงสุดให้แก่ตัวผู้เป็นเจ้าของกิจการ (Principle) หรือไม่ ดังนั้น ความขัดแย้งกันในผลประโยชน์อาจเกิดขึ้นเมื่อแต่ละฝ่ายดำเนินการเพื่อแสวงหาผลประโยชน์ให้กับตัวเอง กล่าวคือ เจ้าของกิจการหรือผู้ถือหุ้นเป็นผู้มอบหมายให้ผู้บริหารหรือฝ่ายจัดการดำเนินการแทนตน การที่ผู้ถือหุ้นไม่สามารถล่วงรู้ข้อมูลการตัดสินใจของผู้บริหารย่อมทำให้เกิดต้นทุนจากการมอบอำนาจดำเนินการ (Agency Costs) ซึ่งประกอบด้วยต้นทุนในการตรวจสอบการปฏิบัติงานของผู้บริหารและต้นทุนในการจูงใจให้ผู้บริหารตัดสินใจดำเนินการที่ไม่ก่อให้เกิดความเสียหายแก่ผู้ถือหุ้น และปัญหาตัวแทน (Agency Problem) จะเกิดขึ้นสูงสำหรับองค์กรที่มีการจ่ายค่าตอบแทนมากกว่าระดับ

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ที่เหมาะสม (Core *et al.*, 1991) ซึ่งเป็นการลดผลตอบแทนแก่ผู้ถือหุ้น เป็นผลมาจากฝ่ายจัดการนั้นสามารถเข้าถึงข้อมูลได้มากกว่าผู้ถือหุ้นจึงทำให้ฝ่ายจัดการใช้ประโยชน์จากข้อได้เปรียบดังกล่าว

แนวทางในการลดต้นทุนจากการมอบอำนาจดำเนินการ (Agency costs) นั้น สามารถทำผ่านได้ 2 แนวทางคือ การสร้างแรงจูงใจแก่คณะผู้บริหาร (Incentive) และการตรวจสอบการบริหารงานของคณะผู้บริหาร (Monitoring) โดยการสร้างแรงจูงใจแก่คณะผู้บริหาร ได้แก่ ระบบการจ่ายผลตอบแทนโดยเชื่อมโยงกับผลการดำเนินงานของบริษัท เช่น การให้สัดส่วนความเป็นเจ้าของของบริษัทแก่คณะผู้บริหาร (Managerial ownership) ซึ่งจะทำให้คณะผู้บริหารเป็นส่วนหนึ่งของเจ้าของบริษัทเพิ่มขึ้นและคณะผู้บริหารจะมีแรงจูงใจในการบริหารงานที่เปลี่ยนไปจากเดิมที่เคยได้รับผลตอบแทนในรูปเงินเดือนเพียงอย่างเดียว

จากกรณีดังกล่าว บริษัทจึงต้องอาศัยกระบวนการตรวจสอบการบริหารงานของคณะผู้บริหาร (Monitoring) เป็นเครื่องมืออีกชนิดหนึ่งควบคู่กันไปโดยที่บริษัทสามารถใช้ในการลดต้นทุนจากการมอบอำนาจดำเนินการ (Agency costs) ที่เกิดขึ้น โดยการตรวจสอบภายในของบริษัทนั้นเกิดจากผู้ถือหุ้นหรือเจ้าของบริษัทซึ่งมีส่วนได้ส่วนเสียกับการดำเนินงานของบริษัททำหน้าที่ในการตรวจสอบการบริหารงานของผู้บริหาร แต่ในทางปฏิบัติแล้วผู้ถือหุ้นอาจมีการกระจายตัวมากเกินกว่าที่จะทำการตรวจสอบการบริหารงานของผู้บริหารได้และเนื่องจากกระบวนการตรวจสอบดังกล่าวมีต้นทุนซึ่งผู้ที่ทำการตรวจสอบจะต้องเป็นผู้รับภาระต้นทุนในส่วนนั้นไป ในขณะที่ผลตอบแทนที่บริษัทจะได้รับจากการบริหารงานที่มีประสิทธิภาพมากขึ้นจะถูกจัดสรรไปยังผู้ถือหุ้นทุกคนในสัดส่วนเท่าๆ กัน เมื่อเป็นเช่นนี้ก็จะไม่มีผู้ถือหุ้นกลุ่มใดที่จะยินยอมเป็นผู้ทำการตรวจสอบและรับภาระค่าใช้จ่ายในการตรวจสอบนี้ แต่ทุกคนจะรอให้ผู้ถือหุ้นอื่นๆ ทำการตรวจสอบแทน ในขณะที่ตนเองรอรับผลตอบแทนที่เพิ่มขึ้นจากการตรวจสอบดังกล่าว ซึ่งปัญหานี้ในทางเศรษฐศาสตร์มีชื่อว่าปัญหา Free rider ดังนั้นผู้ถือหุ้นจึงมักจะทำการแต่งตั้งคณะกรรมการบริหารขึ้นมาเพื่อเป็นตัวแทนของผู้ถือหุ้นในการตรวจสอบการบริหารงานของผู้บริหาร

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

การวิจัยครั้งนี้ได้มีการรวบรวมผลการวิจัยที่เกี่ยวข้องในอดีตทั้งในและต่างประเทศ ดังนี้

ผลงานวิจัยที่เกี่ยวกับความสัมพันธ์ของบริษัทครอบครัวกับค่าตอบแทนกรรมการ

ทิฆัมพร รักธรรม และ เสาวนีย์ สิชฌวัฒน์ (2549) ได้ศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนการถือครองหุ้นของกรรมการบริษัทและผลการดำเนินงานของบริษัท จากข้อมูล 417 บริษัท ในช่วงปี พ.ศ. 2545 - 2547 โดยทำการเก็บข้อมูลจากข้อมูลแบบฟอร์ม 56-1 ดังนี้ สัดส่วนการถือหุ้นของกรรมการบริหาร กรรมการที่ไม่ใช่กรรมการบริหาร และกรรมการทั้งหมด รวมถึงตัวชี้วัดผลการดำเนินงาน 4 ประเภท คือ อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์(ROA) อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น (ROE) อัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น (Price to Earning Ratio : P/E Ratio) และอัตราการจ่ายเงินปันผลต่อกำไรสุทธิ (Dividend Payout Ratio) ผลการศึกษาพบว่า สัดส่วนการถือหุ้นของกรรมการบริหารและคณะกรรมการบริษัทมีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญในเชิงบวกกับตัวชี้วัดผลการดำเนินงาน คือ อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์(ROA) และ อัตราการจ่ายเงินปันผลต่อกำไรสุทธิ (Dividend Payout Ratio) สำหรับสัดส่วนการถือหุ้นของกรรมการที่ไม่ใช่กรรมการบริหารไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญต่อการวัดความมีประสิทธิภาพในการดำเนินงาน

ภัทราพร พานิชสุสวัสดิ์ และ ศิลปพร ศรีจั่นเพชร (2551) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการที่ดีในมุมมองด้านบทบาทความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริษัทและมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ของกิจการ จากข้อมูลในช่วงปี พ.ศ. 2547 – 2549 โดยทำการเก็บข้อมูลจากข้อมูลแบบฟอร์ม 56-1 และรายงานประจำปีของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า ความเป็นอิสระของประธานกรรมการ มีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญกับมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ของกิจการ เนื่องจากการที่ประธานกรรมการมาจากกรรมการอิสระซึ่งจะไม่มีหน้าที่เข้ามาบริหารงานของกิจการจึงทำให้ไม่เกิดปัญหาเรื่องความขัดแย้งทางผลประโยชน์ส่วนตนและผลประโยชน์ของกิจการ ดังนั้นการบริหารจึงมุ่งไปสู่ประโยชน์ของกิจการเป็นหลักส่งผลให้มูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์เพิ่มสูงขึ้น

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ศิลปพร ศรีจั่นเพชร (2551) ได้ศึกษาความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริษัท โครงสร้างของผู้ถือหุ้น กับมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ จากข้อมูลในช่วงปี พ.ศ. 2547 - 2549 โดยทำการเก็บข้อมูลจากข้อมูลแบบฟอร์ม 56-1 ผลสรุปคือ การที่ประธานกรรมการมีความเป็นอิสระมากเท่าไหร่ก็ทำให้หลีกเลี่ยงการเกิดปัญหาในเรื่องการขัดแย้งทางผลประโยชน์ (Conflict of Interest) โดยการศึกษาครั้งนี้แสดงให้เห็นว่า ความเป็นอิสระของประธานกรรมการมีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญ คือ ความเป็นอิสระของประธานกรรมการเป็นการหลีกเลี่ยงการเกิดปัญหาในเรื่องความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (Conflict of Interest) โดยกรรมการที่เป็นอิสระนั้นจะบริหารงานอย่างซื่อตรงและมุ่งประโยชน์เพื่อกิจการเป็นสำคัญ และส่งผลให้เกิดมูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์ที่สูงขึ้น ซึ่งหากผู้ถือหุ้นมีการกระจุกตัวจะมีความสัมพันธ์เชิงลบอย่างมีนัยสำคัญ คือ เมื่อมีการกระจุกตัวของส่วนผู้ถือหุ้นมากจะทำให้มูลค่าทางเศรษฐศาสตร์ลดลง

อภิชาต โตรุ่ง และ ศิลปพร ศรีจั่นเพชร (2553) ได้ศึกษา ความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนกรรมการอิสระกับค่าตอบแทนกรรมการ จากข้อมูลทั้งสิ้น 100 บริษัท ในช่วงปี พ.ศ. 2549 – พ.ศ. 2551 พบว่า ความเป็นอิสระของประธานกรรมการบริษัทและสัดส่วนการถือหุ้น มีความสัมพันธ์เชิงลบอย่างมีนัยสำคัญกับค่าตอบแทนกรรมการ โดยในส่วนของสัดส่วนกรรมการอิสระ อายุบริษัท และ ขนาดของบริษัท มีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญกับค่าตอบแทนผู้บริหารซึ่งสัดส่วนกรรมการอิสระสูงจะมีการจ่ายค่าตอบแทนกรรมการที่สูง เพื่อเป็นแรงจูงใจในการดำรงรักษากรรมการที่มีความรู้ความสามารถไว้ และบริษัทที่มีขนาดใหญ่จะมีการจ่ายค่าตอบแทนที่สูง ดังนั้นขนาดสามารถบ่งบอกถึงความสามารถในการบริหารจัดการ จึงมีการจ่ายค่าตอบแทนที่สูงให้กับผู้บริหาร

สัจจวัฒน์ จันทร์หอม และ ศิลปพร ศรีจั่นเพชร (2555) ได้ศึกษา คุณภาพกำไรของบริษัทครอบครัวไทย จากข้อมูล 327 บริษัท ในช่วงปี พ.ศ. 2551 – พ.ศ. 2553 พบว่า มีการวัดการเป็นบริษัทครอบครัวใน 2 โดย FAM เป็นตัวแปร DUMMY ตัวอย่างที่เป็นบริษัทครอบครัวจะมีค่าเท่ากับ 1 นอกนั้นมีค่าเท่ากับ 0 บริษัทหนึ่งจะถือเป็นครอบครัวก็ต่อเมื่อมีสมาชิกครอบครัวต้องถือหุ้นมากกว่า 25% ในบริษัทด้วยและทำงานอยู่ในคณะกรรมการบริษัทหรือคณะผู้บริหารและตัวแปรต่อเนื่องที่วัดร้อยละของหุ้นที่สมาชิกในครอบครัวถืออยู่ ไม่ว่าจะผ่านบุคคลธรรมดาหรือนิติบุคคลก็ตาม ผลการศึกษาพบว่า การเป็นบริษัทครอบครัวไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับเสถียรภาพของกำไร ขนาดรายการคงค้างเกินปกติ และความสามารถในการให้ข้อมูลของกำไร แต่ทว่ากลับมีความสัมพันธ์เชิงลบกับการรับรู้ขาดทุนอย่างทันเวลาแทน ซึ่งหมายความว่า บริษัทครอบครัวรับรู้

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ขาดทุนช้ากว่าหรือมีความระมัดระวังทางการบัญชีน้อยกว่าบริษัทที่ไม่ใช่ครอบครัวการที่บริษัทครอบครัวมักรับรู้ขาดทุนช้ากว่านั้น อาจเกิดจากการที่ผู้ถือหุ้นครอบครัวต้องการตัวเลขผ ลประกอบการที่ดีมากกว่าคุณภาพของกำไร ดังนั้น ผู้ถือหุ้นรายย่อยควรสนใจนโยบายบัญชีที่เกี่ยวกับการรับรู้ขาดทุนเป็นพิเศษ

Cheng, Lui, Shum and Wong (2007) อิทธิพลของโครงสร้างการกำกับดูแลกิจการที่มีผลต่อการจ่ายค่าตอบแทนแก่ผู้บริหาร การศึกษาครั้งนี้มุ่งเน้นไปที่กลุ่ม 10 อุตสาหกรรม ในฮ่องกง ยกเว้นกลุ่มสถาบันการเงิน เนื่องจากมีโครงสร้างที่แตกต่างจากอุตสาหกรรมอื่น ๆ ขั้นตอนการคัดเลือกตัวอย่าง 484 บริษัท ใน 10 อุตสาหกรรมในปี 2006 และ 2007 เก็บข้อมูลจากงบการเงิน และเอกสารอื่นๆที่เกี่ยวข้อง ผลการศึกษาพบว่า บริษัทที่มีประธานหรือประธานเจ้าหน้าที่บริหารเป็นสมาชิกในครอบครัว มีความสัมพันธ์เชิงลบอย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งหมายความว่าหาก มีประธานหรือกรรมการ บริหารเป็นสมาชิกในครอบครัว จะได้รับค่าตอบแทนสูงกว่าบริษัททั่วไปซึ่งขัดต่อหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี

Cohen and Lauterbach (2007) ความแตกต่างของค่าตอบแทนระหว่างประธานบริหารที่เป็นเจ้าของกับประธานบริหารที่ไม่ใช่เจ้าของ : ประเทศอิสราเอล ในบริษัทมหาชนของอิสราเอลทั้งหมด 124 บริษัท ในช่วงปี ค.ศ. 1994 -2001 ระบุว่า มีปัจจัยอย่างน้อยสองอย่างที่ยับยั้งประธานบริหารที่เป็นเจ้าของในการจ่ายค่าตอบแทน ไม่ให้สูงเกินจริง อย่างแรกคือค่าตอบแทนประธานบริหาร มีการตีพิมพ์ออกมาและถูกวิจารณ์จากส่วนรวมประกอบกับข้อสงสัยของนักลงทุนซึ่งจะไปลดมูลค่าทางการตลาดของกิจการทำให้ประธานบริหารที่เป็นเจ้าของจะห่วงเกี่ยวกับมูลค่าทางการตลาดของกิจการพวกเขาเพราะว่าเป็นความภูมิใจและสถานะทางสังคมของพวกเขาจะขึ้นอยู่กับความสำเร็จของกิจการด้วยและถ้ามีอนาคตชื่อเสียงที่แย่ การเสนอขายหุ้นก็จะยากมากขึ้นและทำกำไรได้น้อยลง อย่างที่สองค่าตอบแทนประธานบริหารที่มากเกินไปจะไปลดเงินสดสำรองของกิจการซึ่งอาจทำลายความมั่นคงทางการเงินของกิจการ ดังนั้นโดยเฉพาะอย่างยิ่งในช่วงเวลาที่อ่อนแอและขัดสนประธานบริหารที่เป็นเจ้าของจะหลีกเลี่ยงค่าตอบแทนที่สูงเกินไปผลจากการศึกษาพบว่า ประธานบริหารที่เป็นเจ้าของจะได้รับค่าตอบแทนสูงกว่าประธานบริหารที่ไม่ใช่เจ้าของอยู่ที่ประมาณร้อยละ 50

Donaldson and Davis (1991) ทฤษฎีผู้พิทักษ์ผลประโยชน์ หรือ ทฤษฎีตัวแทน : ซีอีโอบรรษัทภิบาลและผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้น จากข้อมูล 321 บริษัทในประเทศออสเตรเลีย ช่วงปี

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ค.ศ.1985 – ค.ศ.1987 เก็บข้อมูลจากงบการเงิน และเอกสารอื่นๆที่เกี่ยวข้อง จากผลการศึกษาพบว่า ถ้าหากกรรมการผู้จัดการ (CEO) และประธานกรรมการ (Chairman) เป็นคนเดียวกันนั้นจะทำให้ผลตอบแทนอัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น (ROE) ดีขึ้นโดยรวมมากกว่าการแยกตำแหน่งทั้ง 2 ออกจากกัน ซึ่งสนับสนุนทฤษฎีผู้พิทักษ์ผลประโยชน์โดยมองว่าผู้บริหารจะทำทุกอย่างเพื่อผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้น

Jaafar, James and Wanhab (2012) ได้ศึกษาคณะกรรมการย่อยพิจารณาค่าตอบแทนและค่าตอบแทนกรรมการบริษัทในบริษัทแบบครอบครัว : ประเทศมาเลเซีย ในกิจการที่มีการบริหารงานแบบครอบครัวในประเทศมาเลเซีย จากข้อมูล 537 บริษัท ในช่วงปี ค.ศ. 2007 – 2009 ผลจากการศึกษาพบว่า คณะกรรมการย่อยพิจารณาค่าตอบแทน ซึ่งประกอบด้วยสมาชิกของคณะกรรมการย่อยพิจารณาค่าตอบแทนทั้งสมาชิกครอบครัวต่อสมาชิกที่ไม่ใช่ครอบครัวมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับค่าตอบแทนกรรมการและสัดส่วนการถือครองหุ้นของสมาชิกในครอบครัว มีความสัมพันธ์เชิงลบกับค่าตอบแทนกรรมการตามลำดับ โดยให้การสนับสนุนเบื้องต้นว่าค่าตอบแทนให้ตามขั้นตอนและนโยบายของกิจการ

Jaafar, Wanhab and James (2012) ได้ศึกษาค่าตอบแทนกรรมการบริษัทและผลการดำเนินงานในกิจการแบบครอบครัวของมาเลเซีย : เรื่องราวของการครอบครองใช่หรือไม่ ในกิจการที่มีการบริหารงานแบบครอบครัวในประเทศมาเลเซีย จากข้อมูล 537 บริษัท ในช่วงปี ค.ศ. 2007 – 2009 ผลจากการศึกษาพบว่า บริษัทที่มีการบริหารงานแบบครอบครัวจะมีการจ่ายค่าตอบแทนกรรมการใกล้เคียงบริษัทที่ไม่ได้มีการบริหารงานแบบครอบครัวอย่างมีนัยสำคัญ โดยการศึกษาครั้งนี้แสดงให้เห็นว่าสัดส่วนการถือหุ้นของสมาชิกในครอบครัวมีความสัมพันธ์เชิงลบกับ ค่าตอบแทนกรรมการ ประกอบกับอายุของบริษัทมีความสัมพันธ์เชิงลบเพียงเล็กน้อย และขนาดของบริษัทมีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญ

Li, Ryan and Wang (2011) เศรษฐศาสตร์ของค่าตอบแทนผู้บริหารในบริษัทครอบครัว โดยศึกษาจากบริษัทในตลาดหลักทรัพย์อเมริกา (The Standard and Poors 1500 : S&P 1500) ในช่วงปี ค.ศ. 2003 -2006 ผลการศึกษาพบว่าสัดส่วนคณะกรรมการที่เป็นสมาชิกในครอบครัวต่อคณะกรรมการนั้น มีความสัมพันธ์เชิงลบกับค่าตอบแทนกรรมการอย่างมีนัยสำคัญ โดยระบุว่าเมื่อสมาชิกครอบครัวทำหน้าที่อยู่ในคณะกรรมการบริหารของบริษัทนั้น จะมีการเสนอค่าตอบแทนและสิ่งจูงใจให้กับกรรมการน้อยกว่าบริษัทที่ไม่ใช่ครอบครัว และยังพบอีกว่าการถือหุ้นแบบ

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

กระจุกตัวช่วยลดความขัดแย้งระหว่างฝ่ายจัดการและผู้ถือหุ้น ตลอดจนปัญหาผู้ถือหุ้นส่วนใหญ่เอาเปรียบผู้ถือหุ้นส่วนน้อยอีกด้วย

Wiwattanakantang (2000) ได้ศึกษา โครงสร้างการถือหุ้นในส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทไทย ในบริษัทจดทะเบียนของไทยในปี 1996 โครงสร้างการถือหุ้นเป็นแบบกระจุกตัว (Concentrated) 82.59% ของบริษัทในกลุ่มตัวอย่างนั้น ผู้ถือหุ้นรายใหญ่สุดยังเป็นผู้ถือหุ้นที่มีอำนาจควบคุมในบริษัทด้วย (Controlling shareholders) ผู้ถือหุ้นที่มีอำนาจควบคุมโดยส่วนใหญ่จะเป็นครอบครัว นักลงทุนต่างชาติจะเป็นกลุ่มผู้ถือหุ้นที่มีอำนาจควบคุมที่ใหญ่ที่สุดเป็นอันดับสอง โดยส่วนใหญ่ผู้ถือหุ้นที่มีอำนาจควบคุมจะใช้รูปแบบการถือหุ้นแบบธรรมดาเพื่อควบคุมบริษัทมีเพียง 21.27% ของบริษัทที่ผู้ถือหุ้นที่มีอำนาจควบคุมใช้โครงสร้างแบบพีระมิดและโครงสร้างการถือหุ้นแบบไขว้เพื่อควบคุมบริษัท ผู้ถือหุ้นที่มีอำนาจควบคุมไม่เพียงแต่ควบคุมการออกเสียง แต่โดยประมาณ 70% ของบริษัทในกลุ่มตัวอย่าง ผู้ถือหุ้นที่มีอำนาจควบคุมยังเกี่ยวข้องกับการบริหารจัดการบริษัทในฐานะเจ้าหน้าที่และกรรมการบริษัท โดยได้มีการกำหนดนิยามของผู้ถือหุ้นที่มีอำนาจควบคุม (Definition of controlling shareholder)

เป็นไปตามตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผู้ถือหุ้นจะเป็นผู้ถือหุ้นที่มีอำนาจควบคุมหรือเจ้าของสุดท้ายของบริษัทถ้าเขาเป็นเจ้าของทางตรงหรือทางอ้อมหุ้นของบริษัทมากกว่า 25 % ภายใต้พระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด ที่ระดับของการถือหุ้นนี้ ผู้ถือหุ้นมีอำนาจในการออกเสียงเพียงพอที่จะมีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญต่อบริษัทในลักษณะดังต่อไปนี้

1. ผู้ถือหุ้นที่มีอำนาจควบคุมสามารถทำให้การตัดสินใจใดๆ ของบริษัทเป็นโมฆะ

2. ผู้ถือหุ้นที่มีอำนาจควบคุมสามารถเรียกร้องให้มีการตรวจสอบการดำเนินการธุรกิจและสภาวะทางการเงินของบริษัทและความประพฤติของบอร์ด

3. ผู้ถือหุ้นที่มีอำนาจควบคุมสามารถเรียกประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นตอนไหนก็ได้

4. ผู้ถือหุ้นที่มีอำนาจควบคุมสามารถยื่นคำร้องต่อศาลเรียกร้องให้มีการเลิกบริษัทถ้าเขาคิดว่าการดำเนินการของบริษัทต่อจากนี้จะนำมาซึ่งการขาดทุนเพียงอย่างเดียวเท่านั้นและบริษัทไม่มีโอกาสในการฟื้นตัวกลับคืนมา

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางที่ 2.1 สรุปผลการวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ผู้วิจัย	ชื่อเรื่อง	วิธีการวิจัยและวิเคราะห์ข้อมูล	ตัวแปรที่วิจัย	ผลการวิจัย
ทิฆัมพร รักธรรม และเสาวนีย์ สิชฌวัฒน์ (2549)	ความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนการถือครองหุ้นของกรรมการบริษัทและผลการดำเนินงานของบริษัท	การเก็บข้อมูลจากข้อมูลแบบฟอร์ม 56-1 ทำการความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนการถือครองหุ้นของกรรมการบริษัทและผลการดำเนินงานของบริษัท จากข้อมูล 417 บริษัท ในช่วงปี พ.ศ. 2545 – 2547 - Pearson product moment correlation	สัดส่วนการถือหุ้นของกรรมการทั้งหมด	สัดส่วนการถือครองหุ้นของกรรมการมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับผลการดำเนินงานของบริษัท สอดคล้องกับแนวคิดทฤษฎี Agency Theory
ภัทราพร พานิชสุสวัสดิ์ และ ศิลปพร ศรีจั่นเพชร (2551)	ความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการที่ดีในมุมมองด้านบทบาทความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริษัทและมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ของกิจการ (EVA)	ความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการที่ดีในมุมมองด้าน บท บาทความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริษัทและมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ของกิจการจากข้อมูลในช่วงปี พ.ศ. 2547 – 2549 โดยทำการเก็บข้อมูลจากข้อมูลแบบฟอร์ม 56-1 และรายงานประจำปีของบริษัท - Multiple Regression Analysis	ความเป็นอิสระของประธานกรรมการ	- ประธานกรรมการเป็นอิสระมีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญ
ศิลปพร ศรีจั่นเพชร (2551)	ความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริษัท โครงสร้างของ ผู้ถือหุ้น	ทำการศึกษาโครงสร้างของผู้ถือหุ้น กับมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ จากข้อมูลในช่วงปี พ.ศ. 2547 - 2549 โดยทำการเก็บข้อมูลจากข้อมูล	ประธานกรรมการเป็นอิสระ สัดส่วน	- ประธานกรรมการเป็นอิสระมีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญ

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางที่ 2.1 (ต่อ)

ผู้วิจัย	ชื่อเรื่อง	วิธีการวิจัยและวิเคราะห์ข้อมูล	ตัวแปรที่วิจัย	ผลการวิจัย
	กับมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์	แบบฟอร์ม 56-1 - Multiple Regression Analysis	การถือหุ้น	- สัดส่วนการกระจุกตัวของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงลบอย่างมีนัยสำคัญ
สัจจวัฒน์ จันทร์หอม และ ศิลปพร ศรีจั่นเพชร (2555)	คุณภาพกำไรของบริษัทครอบครัวไทย	- วัดการเป็นบริษัทครอบครัวใน 2 โดย FAM เป็นตัวแปร DUMMY ตัวอย่างที่เป็นบริษัทครอบครัวจะมีค่าเท่ากับ 1 นอกนั้นมีค่าเท่ากับ 0 จากข้อมูล 327 บริษัท ในช่วงปี พ.ศ. 2551 – พ.ศ. 2553 - Multiple Regression Analysis	บริษัทหนึ่งจะถือเป็นครอบครัวก็ต่อเมื่อมีสมาชิกครอบครัวต้องถือหุ้นมากกว่า 25% ในบริษัทด้วยและทำงานอยู่ในคณะกรรมการบริษัทหรือคณะผู้บริหาร	บริษัทครอบครัวรับรู้ขาดทุนช้ากว่าหรือมีความระมัดระวังทางการบัญชีน้อยกว่าบริษัทที่ไม่ใช่ครอบครัวการที่บริษัทครอบครัวมักรับรู้ขาดทุนช้ากว่านั้น อาจเกิดจากการที่ผู้ถือหุ้นครอบครัวต้องการตัวเลขผลประกอบการที่ดีมากกว่าคุณภาพของกำไร ดังนั้น ผู้ถือหุ้นรายย่อยควรสนใจนโยบายบัญชีที่เกี่ยวกับการรับรู้ขาดทุนเป็นพิเศษ

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางที่ 2.1 (ต่อ)

ผู้วิจัย	ชื่อเรื่อง	วิธีการวิจัยและวิเคราะห์ข้อมูล	ตัวแปรที่วิจัย	ผลการวิจัย
Cheng *et al.* (2007)	อิทธิพลของโครงสร้างการกำกับดูแลกิจการที่มีผลต่อการจ่ายค่าตอบแทนแก่ผู้บริหาร	การศึกษาครั้งนี้มุ่งเน้นไปที่กลุ่ม 10 อุตสาหกรรมในฮ่องกง ยกเว้นกลุ่มสถาบันการเงิน ขั้นตอนการ - Multiple Regression Analysis	ประธานกรรมการเป็นสมาชิกในครอบครัว	ประธานกรรมการเป็นสมาชิกในครอบครัวมีความสัมพันธ์เชิงลบอย่างมีนัยสำคัญ
Cohen and Lauterbach (2007)	ความแตกต่างของค่าตอบแทนระหว่างประธานบริหารที่เป็นเจ้าของกับประธานบริหารที่ไม่ใช่เจ้าของ: อิสราเอล	หาความแตกต่างของค่าตอบแทนกรรมการในบริษัทมหาชนของอิสราเอลทั้งหมด 124บริษัท ในช่วงปี ค.ศ. 1994 -2001 - Multiple Regression Analysis	ประธานกรรมการเป็นสมาชิกในครอบครัว	ประธานกรรมการเป็นอิสระมีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญ
Donaldson and Davis (1991)	ทฤษฎีผู้พิทักษ์ผลประโยชน์หรือ ทฤษฎีตัวแทน : ซีอีโอบรรษัทภิบาลและผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้น	จากข้อมูล 321 บริษัทในประเทศออสเตรเลีย ช่วงปี ค.ศ.1985 – ค.ศ.1987 เก็บข้อมูลจากงบการเงิน และเอกสารอื่นๆที่เกี่ยวข้อง - Multiple Regression Analysis	กรรมการผู้จัดการและประธานกรรมการเป็นคนเดียวกัน	กรรมการผู้จัดการ (CEO) และประธานกรรมการ (Chairman) เป็นคนเดียวกันมีความสัมพันธ์เชิงบวก
Jaafar James and Wanhab (2012)	ศึกษาคณะกรรมการย่อยพิจารณาค่าตอบแทนและค่าตอบแทนกรรมการบริษัทในบริษัทแบบ	กิจการที่มีการบริหารงานแบบครอบครัวในประเทศมาเลเซีย จากข้อมูล 537 บริษัท ในช่วงปี ค.ศ. 2007 – 2009 จากข้อมูล 537 บริษัท ในช่วงปี ค.ศ. 2007 – 2009	สัดส่วนสมาชิกคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทน	สัดส่วนสมาชิกคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทนมีความสัมพันธ์เชิงบวก

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางที่ 2.1 (ต่อ)

ผู้วิจัย	ชื่อเรื่อง	วิธีการวิจัยและวิเคราะห์ข้อมูล	ตัวแปรที่วิจัย	ผลการวิจัย
	ครอบครัว :ประเทศมาเลเซีย	- Multiple Regression Analysis		
Jaafar, Wanhab and James (2012)	ค่าตอบแทนกรรมการบริษัทและผลการดำเนินงานในกิจการแบบครอบครัวของมาเลเซีย : เรื่องราวของการครอบครองใช่หรือไม่	กิจการที่มีการบริหารงานแบบครอบครัวในประเทศมาเลเซีย จากข้อมูล 537 บริษัท ในช่วงปี ค.ศ. 2007 – 2009 จากข้อมูล 537 บริษัท ในช่วงปี ค.ศ. 2007 – 2009 - Multiple Regression Analysis	- สัดส่วนการถือหุ้นของ สมาชิกในครอบครัว - อายุของบริษัท - ขนาดของบริษัท	- สัดส่วนการถือหุ้นของสมาชิกในครอบครัวมีความสัมพันธ์เชิงลบอย่างมีนัยสำคัญ - อายุของบริษัทมีความสัมพันธ์เชิงลบเพียงเล็กน้อย - ขนาดของบริษัทมีความสัมพันธ์เชิง
Li, Ryan and Wang (2011)	เศรษฐศาสตร์ของค่าตอบแทนผู้บริหารในบริษัทครอบครัว	บริษัทในตลาดหลักทรัพย์อเมริกา (The Standard and Poors 1500 : S&P 1500) ในช่วงปี ค.ศ. 2003 -2006	สัดส่วนคณะกรรมการที่เป็นสมาชิกในครอบครัวต่อคณะกรรมการ	สัดส่วนคณะกรรมการที่เป็นสมาชิกในครอบครัวต่อคณะกรรมการมีความสัมพันธ์เชิงลบกับค่าตอบแทนกรรมการอย่างมีนัยสำคัญ

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางที่ 2.1 (ต่อ)

ผู้วิจัย	ชื่อเรื่อง	วิธีการวิจัยและวิเคราะห์ข้อมูล	ตัวแปรที่วิจัย	ผลการวิจัย
Yupana Wiwattanakantang (2000)	โครงสร้างการถือหุ้นในส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทไทยในบริษัทจดทะเบียนของไทยในปี 1996	หาความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนการถือหุ้นกับอำนาจในการควบคุมบริษัท - Multiple Regression Analysis	สัดส่วนการถือครองหุ้นอำนาจในการควบคุมบริษัท	ผู้ถือหุ้นรายใหญ่สุดยังเป็นผู้ถือหุ้นที่มีอำนาจควบคุมในบริษัทด้วย (controlling shareholders) ผู้ถือหุ้นที่มีอำนาจควบคุมโดยส่วนใหญ่จะเป็นครอบครัว นักลงทุนต่างชาติจะเป็นกลุ่มผู้ถือหุ้น

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

กรอบแนวคิดในการวิจัย

ในการพัฒนากรอบแนวคิดการวิจัยครั้งนี้ผู้วิจัยทำการพัฒนาจากการทบทวนแนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนการถือครองหุ้นของสมาชิกในครอบครัว สัดส่วนการถือครองหุ้นของกรรมการและ ความรับผิดชอบของคณะกรรมการ ตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีกับค่าตอบแทนกรรมการ ดังต่อไปนี้

ตัวแปรอิสระ

สัดส่วนการถือครองหุ้นของสมาชิกในครอบครัว จากหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียน (2549) ผู้ถือหุ้นมีสิทธิในความเป็นเจ้าของโดยควบคุมบริษัทผ่านการแต่งตั้งคณะกรรมการให้ทำหน้าที่แทนตนและมีสิทธิในการตัดสินใจเกี่ยวกับการเปลี่ยนแปลงที่สำคัญของบริษัท บริษัทจึงควรส่งเสริมให้ผู้ถือหุ้นได้ใช้สิทธิของตน และจากการศึกษาทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory) ที่คิดค้นโดย Jensen and Meckling (1976) มองว่าทุกคนในองค์กรย่อมมีแรงผลักดันที่จะทำเพื่อผลประโยชน์เพื่อตนเอง ซึ่งมองว่าการเป็นเจ้าของหุ้นจะส่งผลให้เป็นเจ้าของกิจการ (Corporate Ownership) โดยเจ้าของกิจการหรือผู้ถือหุ้น ซึ่งเรียกว่า “ตัวการ” (Principle) และ ผู้จัดการ ซึ่งเรียกว่า “ตัวแทน” (Agent) ทั้งสองฝ่ายมักจะมีความขัดแย้งกัน ขวัญสกุล เต็งอำนวย (2555) เพื่อแก้ไขปัญหาดังกล่าวควรให้ฝ่ายจัดการระดับสูงมีส่วนในการเป็นเจ้าของกิจการ หรือมีส่วนได้เสียทางการเงินที่มั่นคงในผลตอบแทนระยะยาวของกิจการด้วย แนวคิดนี้น่าจะทำให้ฝ่ายจัดการลดการทำประโยชน์เพื่อตนเองลง หากฝ่ายจัดการมีสัดส่วนการถือหุ้นเพิ่มขึ้นเรื่อยๆ จนมีโครงสร้างการถือหุ้นและการจัดการในลักษณะที่เป็นเจ้าของกับฝ่ายจัดการเป็นกลุ่มเดียวกัน ในทำนองใกล้เคียงกับธุรกิจครอบครัว เช่น ในประเทศภูมิภาคเอเชีย ที่มีการกระจุกตัวของความเป็นเจ้าของสูง หมายถึง มีส่วนผู้ถือหุ้นน้อยรายและมักมีผู้ถือหุ้นรายใหญ่ที่มีอำนาจในการควบคุมกิจการ โดยงานวิจัยของ Jaafar, James and Wanhab (2012) แสดงให้เห็นว่า สัดส่วนการถือหุ้นของสมาชิกในครอบครัวมีความสัมพันธ์เชิงลบกับ ค่าตอบแทนกรรมการ ทำให้เห็นว่าการที่บริษัทมีโครงสร้างความเป็นเจ้าของแบบกระจุกตัวนั้นทำให้ปัญหาตัวแทนเพิ่มขึ้น

สัดส่วนการถือครองหุ้นของกรรมการทั้งหมด จากหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียน (2549) คณะกรรมการบริษัทต้องตระหนักและให้ความสำคัญถึงสิทธิของผู้ถือหุ้น ไม่กระทำการใดๆ อันเป็นการละเมิดหรือลิดรอนสิทธิของผู้ถือหุ้น และจากการศึกษา ขวัญสกุล

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

เต็งอำนวย (2555) ปัญหาตัวแทนที่รุนแรงขึ้นเรื่อยๆ โดยเฉพาะมักพบว่า ฝ่ายจัดการเข้าถึงข้อมูลลับของกิจการได้มากกว่าและเร็วกว่าเจ้าของจึงเกิดความไม่เท่าเทียมกันในการเข้าถึงข้อมูล ส่งผลให้ฝ่ายจัดการอาจใช้ประโยชน์จากการนี้เพื่อประโยชน์ของตนเอง เพื่อแก้ไขปัญหาดังกล่าวควรให้ฝ่ายจัดการระดับสูงมีส่วนในการเป็นเจ้าของกิจการ หรือมีส่วนได้เสียทางการเงินที่มั่นคงในผลตอบแทนระยะยาวของกิจการด้วย โดยงานวิจัยของ ทิฆัมพร รักธรรม และเสาวนีย์ สิชฌวัฒน์ (2549) แสดงให้เห็นว่า สัดส่วนการถือหุ้นของกรรมการบริหารและคณะกรรมการบริษัทมีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญในเชิงบวกกับตัวชี้วัดผลการดำเนินงาน ทำให้เห็นว่าการที่ฝ่ายจัดการระดับสูงมีส่วนในการเป็นเจ้าของกิจการนั้นส่งผลสอดคล้องต่อประสิทธิภาพในการปฏิบัติงาน สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (2550) ค่าตอบแทนตามผลการดำเนินงาน (Incentive Fee) เป็นค่าตอบแทนพิเศษที่จ่ายให้กับกรรมการแต่ละครั้งโดยเชื่อมโยงกับมูลค่าที่สร้างให้กับผู้ถือหุ้น เช่น ผลกำไรของบริษัท หรือเงินปันผลที่จ่ายให้กับผู้ถือหุ้น เป็นต้น ซึ่งค่าตอบแทนในส่วนนี้ไม่ควรจะอยู่ในระดับที่สูงจนเกินควร จึงเกิดการเชื่อมโยงระหว่าง สัดส่วนการถือครองหุ้นของกรรมการกับผลการดำเนินงาน และ ค่าตอบแทนกรรมการ ซึ่งการศึกษางานวิจัยนี้จึงนำไปสู่การนำสัดส่วนการถือครองหุ้นของกรรมการ มาเป็นตัวแปรเพื่อใช้ในการหาความสัมพันธ์กับค่าตอบแทนกรรมการ

สัดส่วนสมาชิกของคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทน จากหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียน (2549) ทำหน้าที่พิจารณาหลักเกณฑ์ในการจ่ายและรูปแบบค่าตอบแทนของกรรมการและผู้บริหารระดับสูงเพื่อเสนอความเห็นต่อคณะกรรมการ โดยคณะกรรมการเป็นผู้อนุมัติค่าตอบแทนของผู้บริหารระดับสูง ส่วนค่าตอบแทนของกรรมการ คณะกรรมการจะต้องนำเสนอที่ประชุมผู้ถือหุ้นให้เป็นผู้อนุมัติและจากการศึกษาทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory) ที่คิดค้นโดย Jensen and Meckling (1976) และงานวิจัยของ Jaafar, James and Wanhab (2012) การศึกษาพบว่า คณะกรรมการย่อยพิจารณาค่าตอบแทน ซึ่งประกอบด้วยสมาชิกของคณะกรรมการย่อยพิจารณาค่าตอบแทนสมาชิกครอบครัวมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับค่าตอบแทนกรรมการ ซึ่งการศึกษางานวิจัยนี้จึงนำไปสู่การนำ คณะกรรมการย่อยพิจารณาค่าตอบแทน มาเป็นตัวแปรเพื่อใช้ในการหาความสัมพันธ์กับค่าตอบแทนกรรมการ

สัดส่วนคณะกรรมการที่เป็นสมาชิกในครอบครัวต่อคณะกรรมการ จากการศึกษาทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory) ที่คิดค้นโดย Jensen and Meckling (1976) มองว่าทุกคนในองค์กรย่อมมีแรงผลักดันที่จะทำเพื่อผลประโยชน์เพื่อตนเอง โดยหากมีสมาชิกในครอบครัวเป็นสมาชิกใน

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

คณะกรรมการอาจส่งผลให้เกิดการพิจารณาจ่ายค่าตอบแทนให้กับกรรมการซึ่งเป็นสมาชิกในครอบครัวที่ส่งผลให้เป็นการลดผลตอบแทนแก่ผู้ถือหุ้นโดยรวมได้ ขวัญสกุล เต็งอำนวย (2555) เพื่อแก้ไขปัญหาดังกล่าวควรให้ฝ่ายจัดการระดับสูงมีส่วนในการเป็นเจ้าของกิจการ หรือมีส่วนได้เสียทางการเงินที่มั่นคงในผลตอบแทนระยะยาวของกิจการด้วย แนวคิดนี้น่าจะทำให้ฝ่ายจัดการลดการทำประโยชน์เพื่อตนเองลง สอดคล้องกับงานวิจัยของ Li, Ryan and Wang (2011) พบว่าสัดส่วนคณะกรรมการที่เป็นสมาชิกในครอบครัวต่อคณะกรรมการ มีความสัมพันธ์เชิงลบกับค่าตอบแทนกรรมการอย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งการศึกษางานวิจัยนี้จึงนำไปสู่การนำ สัดส่วนคณะกรรมการที่เป็นสมาชิกในครอบครัวมาเป็นตัวแปรเพื่อใช้ในการหาความสัมพันธ์กับค่าตอบแทนกรรมการ

ประธานกรรมการกับกรรมการผู้จัดการ เป็นคนเดียวกัน จากหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียน (2549) คณะกรรมการควรกำหนดนโยบายและวิธีปฏิบัติในการไปดำรงตำแหน่งกรรมการ ซึ่งประธานกรรมการและกรรมการผู้จัดการมีหน้าที่ความรับผิดชอบต่างกัน คณะกรรมการควรกำหนดอำนาจหน้าที่ของประธานกรรมการและกรรมการผู้จัดการให้ชัดเจน เพื่อไม่ให้คนใดคนหนึ่งมีอำนาจโดยไม่จำกัด ควรแยกบุคคลที่ดำรงตำแหน่งประธานกรรมการออกจากบุคคลที่ดำรงตำแหน่งกรรมการผู้จัดการ โดยงานวิจัยของ อภิชาต โตรุ่ง และ ศิลปพร ศรีจั่นเพชร (2553) ความเป็นอิสระจากการบริหารของประธานกรรมการบริษัทมีความสัมพันธ์เชิงลบอย่างมีนัยสำคัญกับค่าตอบแทนกรรมการ และงานวิจัยของ Donaldson and Davis (1991) การศึกษาพบว่าถ้าหาก กรรมการผู้จัดการ (CEO) และประธานกรรมการ (Chairman) เป็นคนเดียวกันนั้นจะทำให้ผลตอบแทน อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น (ROE) ดีขึ้นโดยรวมมากกว่าการแยกตำแหน่งทั้ง 2 ออกจากกัน ซึ่งสนับสนุนทฤษฎีผู้พิทักษ์ผลประโยชน์โดยมองว่าผู้บริหารจะทำทุกอย่างเพื่อผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้น จากงานวิจัย อภิชาต โตรุ่ง และ ศิลปพร ศรีจั่นเพชร (2553) ที่ได้กล่าวข้างต้น จึงนำไปสู่การนำ กรรมการผู้จัดการ (CEO) และประธานกรรมการ (Chairman) เป็นคนเดียวกัน มาเป็นตัวแปรเพื่อใช้ในการหาความสัมพันธ์กับค่าตอบแทนกรรมการ

ประธานกรรมการเป็นสมาชิกในครอบครัว จากการศึกษาทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory) ที่คิดค้นโดย Jensen and Meckling (1976) และ ขวัญสกุล เต็งอำนวย (2555) โดยงานวิจัยของ Cheng *et al.* (2007) การศึกษาพบว่า บริษัทที่มีประธานหรือประธานเจ้าหน้าที่บริหารเป็นสมาชิกในครอบครัว มีความสัมพันธ์เชิงลบอย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งหมายความว่าหาก มีประธานหรือประธานเจ้าหน้าที่บริหารเป็นสมาชิกในครอบครัวจะได้รับค่าตอบแทนสูงกว่าบริษัททั่วไปซึ่งขัดต่อหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี และ Cohen and Lauterbach (2007) การศึกษาพบว่า ประธานบริหารที่เป็น

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

เจ้าของจะได้รับค่าตอบแทนสูงกว่าประธานบริหารที่ไม่ใช่เจ้าของอยู่ที่ประมาณร้อยละ 50 ซึ่ง การศึกษางานวิจัยนี้จึงนำไปสู่การนำ ความเป็นสมาชิกในครอบครัวของประธาน หรือประธาน เจ้าหน้าที่บริหารเป็นสมาชิกในครอบครัว มาเป็นตัวแปรเพื่อใช้ในการหาความสัมพันธ์กับ ค่าตอบแทนกรรมการ

ประธานกรรมการมีความเป็นอิสระ จากหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจด ทะเบียน (2549) คณะกรรมการควรเลือกให้กรรมการอิสระดำรงตำแหน่งประธานกรรมการ โดย งานวิจัยของ และ ศิลปพร ศรีจั่นเพชร (2551) ความเป็นอิสระของประธานกรรมการมี ความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญกับมูลค่าเพิ่มทางเศรษฐศาสตร์ คือ ความเป็นอิสระของ ประธานกรรมการเป็นการหลีกเลี่ยงปัญหาในเรื่องความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (Conflict of Interest) ภัทราพร พานิชสุสวัสดิ์ และ ศิลปพร ศรีจั่นเพชร (2551) พบว่ากรรมการที่เป็นอิสระนั้น จะบริหารงานอย่างซื่อตรงและมุ่งประโยชน์เพื่อกิจการเป็นสำคัญ และส่งผลให้เกิดมูลค่าเชิง เศรษฐศาสตร์ที่สูงขึ้น ศูนย์พัฒนาการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนของตลาดหลักทรัพย์แห่ง ประเทศไทย (2551) ค่าตอบแทนตามผลการดำเนินงานของบริษัท (Incentive) ควรเชื่อมโยงกับมูล ค่าที่บริษัทสร้างให้กับผู้ถือหุ้น เช่น ผลกำไรของบริษัทหรือเงินปันผลที่จ่ายให้กับผู้ถือหุ้น เป็นต้น ค่าตอบแทนกรรมการและกรรมการผู้จัดการในส่วนนี้ไม่ควรจะอยู่ในระดับที่สูงจนเกินควร จึงเกิด การเชื่อมโยงระหว่าง ประธานกรรมการมีความเป็นอิสระกับมูลค่าเพิ่มทางเศรษฐศาสตร์ และ ค่าตอบแทนกรรมการ ซึ่งการศึกษางานวิจัยนี้จึงนำไปสู่การนำ ประธานกรรมการมีความเป็นอิสระ มาเป็นตัวแปรเพื่อใช้ในการหาความสัมพันธ์กับค่าตอบแทนกรรมการ

ตัวแปรควบคุม

อายุของบริษัท หมายถึง ระยะเวลาตั้งแต่ที่บริษัทในตลาดหลักทรัพย์ได้ทำการจดทะเบียน เข้าตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งเป็นระยะเวลาที่แสดงผลการเนินงานตั้งแต่เริ่มแรกจนถึงระยะเวลาปัจจุบันที่ ทำการเก็บข้อมูล ของแต่ละบริษัท โดยทำการเก็บข้อมูลจากรายชื่อหลักทรัพย์ในหัวข้อของข้อมูล บริษัทของข้อมูลทางสถิติของระบบสารสนเทศ “SET-SMART” โดยงานวิจัยของ Jaafar, Wanhab and James (2012) พบว่าอายุของบริษัทมีความสัมพันธ์เชิงลบเพียงเล็กน้อยกับค่าตอบแทนกรรมการ ซึ่ง อภิชาต โตรุ่ง และ ศิลปพร ศรีจั่นเพชร (2553) พบว่าอายุของบริษัทมีความสัมพันธ์เชิงบวก อย่างมีนัยสำคัญกับค่าตอบแทนผู้บริหาร การศึกษางานวิจัยจึงนำไปสู่การนำ อายุของบริษัท มาเป็น ตัวแปรเพื่อใช้ในการหาความสัมพันธ์กับค่าตอบแทนกรรมการ

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ขนาดของบริษัท หมายถึง มูลค่าของสินทรัพย์รวม (Total Assets Amount: LTA) นั้น ซึ่งเป็นตัวแทนของขนาดบริษัทตามมูลค่าทางบัญชี จากงบแสดงฐานะทางการเงิน ณ วันสิ้นงวดบัญชี (31 ธันวาคมของทุกปี) ที่รวบรวมไว้ในข้อมูลเปรียบเทียบรายหลักทรัพย์ในหัวข้อของข้อมูลทางการเงินของระบบสารสนเทศ “SET-SMART” โดย อภิชาต โตรุ่ง และ ศิลปพร ศรีจั่นเพชร (2553) และ Jaafar, Wanhab and James (2012) พบว่าขนาดของบริษัทมีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญกับค่าตอบแทนผู้บริหาร การศึกษางานวิจัยจึงนำไปสู่การนำ ขนาดของบริษัท มาเป็นตัวแปรเพื่อใช้ในการหาความสัมพันธ์กับค่าตอบแทนกรรมการ

สัดส่วนการถือหุ้น รวบรวมข้อมูลจากแบบฟอร์ม 56-1 ใช้สัดส่วนผู้ถือหุ้น 10 ลำดับแรก ณ สิ้นรอบบัญชีในแต่ละปี โดยแยกระหว่างบุคคลธรรมดา นิติบุคคลในประเทศ และนิติบุคคลต่างประเทศ เพื่อหาความสัมพันธ์ของการกระจุกตัวและกระจายตัวของผู้ถือหุ้น กับค่าตอบแทนกรรมการ จากหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียน (2549) กำหนดในหมวดที่ 2 การปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน ซึ่งหากเกิดการกระจุกตัวของผู้ถือหุ้นอาจทำให้ผู้ถือหุ้นส่วนน้อยไม่ได้รับความเป็นธรรมหรือถูกละเมิดสิทธิที่ควรมีโอกาสได้รับ โดยงานวิจัยของ ศิลปพร ศรีจั่นเพชร (2551) พบว่า สัดส่วนการกระจุกตัวของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงลบอย่างมีนัยสำคัญ คือ เมื่อมีการกระจุกตัวของส่วนผู้ถือหุ้นมากจะทำให้มูลค่าทางเศรษฐศาสตร์ลดลง ซึ่งในบริษัทครอบครัวหากยิ่งมีการกระจุกตัวของผู้ถือหุ้นที่มากนั้นย่อมส่งผลถึงอำนาจการตัดสินใจในเรื่องของค่าตอบแทนกรรมการ การศึกษางานวิจัยจึงนำไปสู่การนำ สัดส่วนการถือหุ้น มาเป็นตัวแปรเพื่อใช้ในการหาความสัมพันธ์กับค่าตอบแทนกรรมการ

ตัวแปรตาม

ค่าตอบแทน กรรมการ หมายถึง เฉพาะค่าตอบแทนกรรมการที่เป็นตัวเงินเท่านั้น ได้แก่ เงินเดือน โบนัส ค่าตอบแทนประจำเดือน ค่าเบี้ยประชุมและค่าบำเหน็จ

ตารางที่ 2.2 สรุปตัวแปรทั้งหมดที่ใช้ในการศึกษา

ลำดับ	ตัวแปรตาม	สัญลักษณ์	การศึกษาในอดีต
1.	ค่าตอบแทนกรรมการ	Pay.Com	อภิชาต โตรุ่ง และ ศิลปพร ศรีจั่นเพชร (2553)

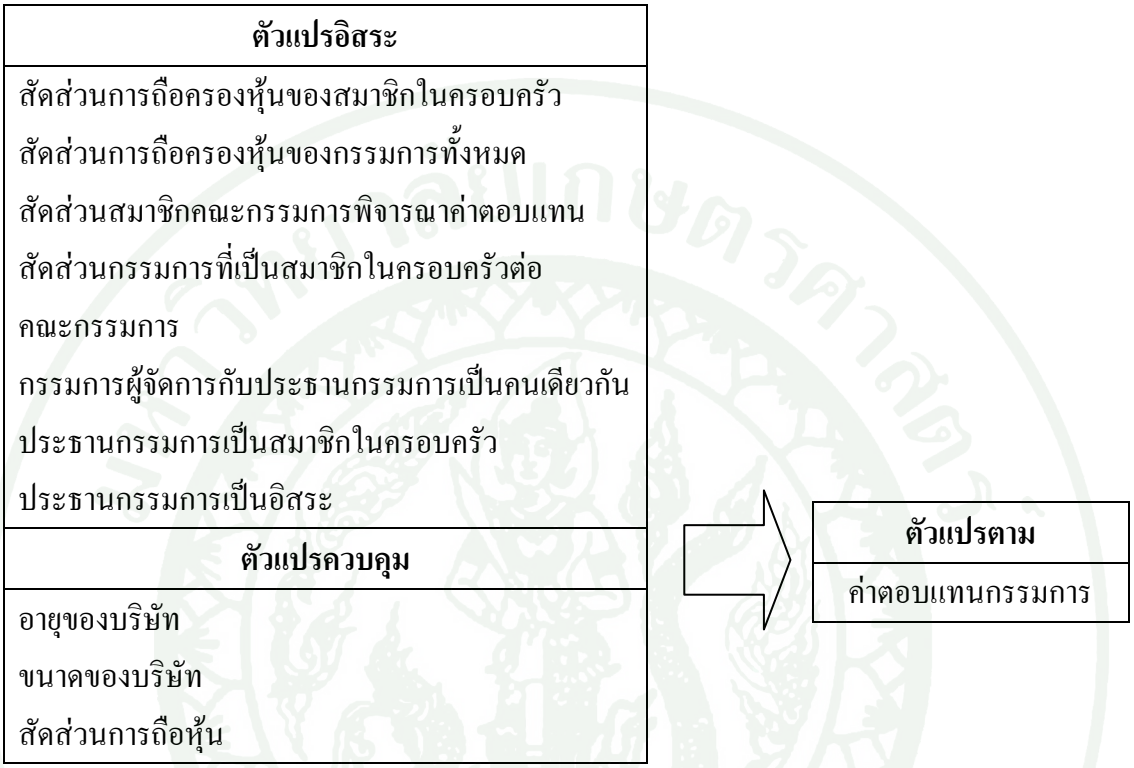
ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตาราง 2.2 (ต่อ)

ลำดับ	ตัวแปรอิสระ	สัญลักษณ์	การศึกษาในอดีต
1.	สัดส่วนการถือครองหุ้นของสมาชิกในครอบครัว	Pop.Fam.S	Jaafar, James and Wanhab (2012)
2.	สัดส่วนการถือหุ้นของกรรมการทั้งหมด	Pop.Com.S	ทิฆัมพร รักธรรม และ เสาวนีย์ สิชฌวัฒน์ (2549)
3.	สัดส่วนคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทน	Pop.Fam.C	Jaafar, James and Wanhab (2012)
4.	สัดส่วนคณะกรรมการที่เป็นสมาชิกในครอบครัวต่อคณะกรรมการ	Pop.Mem.C	Li, Ryan and Wang (2011)
5.	กรรมการผู้จัดการกับประธานกรรมการเป็นคนเดียวกัน	CEO	อภิชาต โตรุ่ง และ ศิลปพร ศรีจั่นเพชร (2553); Donaldson and Davis (1991)
6.	ประธานกรรมการเป็นสมาชิกในครอบครัว	Fam	Cheng *et al.* (2007)
7.	ประธานกรรมการมีความเป็นอิสระ	Freedom	ศิลปพร ศรีจั่นเพชร (2551); ภัทราพร พานิชสุสวัสดิ์ และ ศิลปพร ศรีจั่นเพชร (2551)
	ตัวแปรควบคุม		
1.	อายุของบริษัท	Age	อภิชาต โตรุ่ง และ ศิลปพร ศรีจั่นเพชร (2553); Jaafar, Wanhab and James (2012)
2.	ขนาดของบริษัท	Size	อภิชาต โตรุ่ง และ ศิลปพร ศรีจั่นเพชร (2553); Jaafar, Wanhab and James (2012)
3.	สัดส่วนการถือหุ้น 10 ลำดับแรก	Pop.Stock	ศิลปพร ศรีจั่นเพชร (2551)

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

จากตัวแปรต่างๆที่กล่าวไว้ในตารางข้างต้นสามารถแสดงเป็นภาพกรอบแนวคิดการวิจัยได้ดังนี้



ภาพที่ 2.2 กรอบแนวคิดในการวิจัย

สมมติฐานการวิจัย

ในการพัฒนาสมมติฐานของการวิจัยครั้งนี้ผู้วิจัยทำการพัฒนาจากการทบทวนแนวคิดทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้องเช่นเดียวกันกับการพัฒนากรอบแนวคิดการวิจัย ซึ่งมีสมมติฐานดังต่อไปนี้

สมมติฐาน 1: สัดส่วนการถือหุ้นของสมาชิกในครอบครัวมีความสัมพันธ์เชิงลบกับค่าตอบแทนกรรมการ

สมมติฐาน 2: สัดส่วนการถือหุ้นของกรรมการทั้งหมดมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับค่าตอบแทนกรรมการ

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

สมมติฐาน 3: สัดส่วนการสมาชิกพิจารณาค่าตอบแทนมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับค่าตอบแทนกรรมการ

สมมติฐาน 4: สัดส่วนกรรมการที่เป็นสมาชิกในครอบครัวต่อคณะกรรมการมีความสัมพันธ์เชิงลบกับค่าตอบแทนกรรมการ

สมมติฐาน 5: กรรมการผู้จัดการกับประธานกรรมการเป็นคนเดียวกันมีความสัมพันธ์เชิงลบกับค่าตอบแทนกรรมการ

สมมติฐาน 6: ประธานกรรมการเป็นสมาชิกในครอบครัวมีความสัมพันธ์เชิงลบกับค่าตอบแทนกรรมการ

สมมติฐาน 7: ความความเป็นอิสระของประธานกรรมการมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับค่าตอบแทนกรรมการ

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

บทที่ 3

วิธีการวิจัย

การวิจัยในครั้งนี้เป็น การศึกษาความสัมพันธ์ สัดส่วนการถือครองหุ้นของสมาชิกในครอบครัวกับค่าตอบแทนกรรมการ โดยมีขั้นตอนการดำเนินการวิจัยดังนี้

1. วิธีการเก็บข้อมูล

2. วิธีการวิเคราะห์ข้อมูล

วิธีการเก็บข้อมูล

สำหรับวิธีการเก็บข้อมูลเพื่อใช้ในการวิจัยนั้นประกอบด้วยประชากรที่สนใจในการศึกษา แหล่งข้อมูลที่ใช้ในการที่ใช้ในการศึกษา รวมถึงตัวแปรและการวัดค่าตัวแปร ซึ่งมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

แหล่งข้อมูล

การวิจัยครั้งนี้ ผู้วิจัยใช้แหล่งข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ประกอบด้วย ข้อมูลงบการเงินบริษัท โดย ผ่านเว็บไซต์ของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) และฐานข้อมูล SETSMART ตลอดจนข้อมูลเกี่ยวกับโครงสร้างผู้ถือหุ้นที่เปิดเผยอยู่ในฐานข้อมูล SETSMART แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี และตำราบทความ วารสาร เอกสารงานวิจัยทั้งในและต่างประเทศ วิทยานิพนธ์ที่เกี่ยวข้อง และสื่ออิเล็กทรอนิกส์

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ประชากร

ประชากร การวิจัยเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนการถือครองหุ้นของสมาชิกในครอบครัวกับค่าตอบแทนกรรมการในครั้งนี้ประกอบด้วยบริษัทที่อยู่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยทำการเก็บข้อมูลย้อนหลังจำนวน 2 ปี คือตั้งแต่ปี พ.ศ. 2554 – พ.ศ. 2555 โดยการคัดเลือกบริษัทที่เข้าลักษณะดังต่อไปนี้

โดยมีผู้ถือหุ้นรายใหญ่ที่เป็นคนในครอบครัวเดียวกัน โดยพิจารณาจากนามสกุล มีสมาชิกครอบครัวต้องถือหุ้นมากกว่า 25% ในบริษัทด้วยและดำรงตำแหน่งอยู่ในคณะกรรมการบริษัทหรือคณะผู้บริหารนั้น สัจจวัฒน์ จันทร์หอม และ ศิลปพร ศรีจั่นเพชร (2555) และ Wiwattanakantang (2000)

สาเหตุที่การวิจัยในครั้งนี้เลือกบริษัทที่มีลักษณะเป็นครอบครัว เนื่องจากการถือหุ้นดังกล่าวซึ่งมีลักษณะแบบกระจุกตัว อาจเป็นการเกิดช่องทางหรือโอกาสให้ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ซึ่งมีอำนาจควบคุมกระทำการแสวงหาผลประโยชน์ให้กับส่วนตนโดยไม่คำนึงถึงผู้ถือหุ้นส่วนน้อยซึ่งเป็นการแสดงให้เห็นถึงการกำกับดูแลกิจการที่ไม่มีประสิทธิภาพ ดังนั้นผลการวิจัยที่ได้จากการวิจัยเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนการถือครองหุ้นของสมาชิกในครอบครัวกับค่าตอบแทนกรรมการ จึงน่าจะให้ประโยชน์กับนักลงทุนได้โดยตรงเพราะได้ทำการวิจัยในประชากรเป็นบริษัท ที่มีลักษณะเป็นครอบครัว อยู่ในตลาดหลักทรัพย์ซึ่งมีผู้มีส่วนได้เสียจำนวนมากและทำให้นักลงทุนหันมาให้ความตระหนักถึงความสำคัญของค่าตอบแทนกรรมการ และนักลงทุนควรให้สนใจเกี่ยวการแต่งตั้งคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบซึ่ง เป็นเครื่องมือหนึ่งที่แสดงให้เห็นถึง การกำกับดูแลกิจการของบริษัท

การเก็บรวบรวมข้อมูลพบว่าบริษัทที่มีลักษณะเป็นครอบครัวมีการแต่งตั้งคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทนมีจำนวนน้อย ดังนั้นจึงได้แยกการศึกษาออกเป็นออกเป็น 2 สมการ ดังนี้

สมการที่ 1 ได้ทำการพิจารณาตัวแปร สัดส่วนการถือครองหุ้นของสมาชิกในครอบครัว สัดส่วนการถือหุ้นของกรรมการทั้งหมด สัดส่วนการถือครองหุ้นของกรรมการทั้งหมด สัดส่วนกรรมการที่เป็นสมาชิกในครอบครัวต่อคณะกรรมการ กรรมการผู้จัดการกับประธานกรรมการเป็นคนเดียวกัน ประธานกรรมการเป็นสมาชิกในครอบครัว ประธานกรรมการเป็นอิสระ อายุของบริษัท

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ขนาดของบริษัท และสัดส่วนการถือหุ้น กับค่าตอบแทนกรรมการ โดยพิจารณาความสัมพันธ์กับค่าตอบแทนที่เป็นตัวเงินเท่านั้น ได้แก่ ค่าตอบแทนประจำ เงินบำเหน็จ โบนัส สวัสดิการต่างๆ เป็นต้น ตามตารางที่ 3.1

สมการที่ 2 ได้เพิ่มตัวแปร สัดส่วนคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทน ตามตารางที่ 3.1

ตารางที่ 3.1 สรุปจำนวนประชากร

อุตสาหกรรม	สมการที่ 1		สมการที่2	
	พ.ศ. 2554	**พ.ศ. 2555**	**พ.ศ. 2554**	**พ.ศ. 2555**
เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	11	14	4	4
ทรัพยากร	3	3	1	2
เทคโนโลยี	11	6	5	6
ธุรกิจการเงิน	6	6	6	6
บริการ	17	23	5	7
สินค้าอุตสาหกรรม	16	16	8	7
สินค้าอุปโภคบริโภค	12	10	6	6
อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	20	24	12	11
รวม	**96**	**102**	**47**	**49**

การเก็บรวบรวมข้อมูล

ทำการเก็บข้อมูลโดยเก็บจาก SET SMART โดยทำการเก็บข้อมูลจากงบการเงิน และข้อมูลจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) และรายงานประจำปีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างปี พ.ศ. 2554 – 2555 รวมระยะเวลา 2 ปี

ตัวแปรและการวัดค่า

1. ตัวแปรตาม (Dependence Variables) จากการตรวจเอกสารเกี่ยวกับตัวแปรและเกณฑ์ในการวัดค่าของตัวแปรต่างๆ ได้นำมาสรุปดังต่อไปนี้

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ค่าตอบแทนกรรมการ ทำการเก็บข้อมูล จากแบบฟอร์ม 56-1 เก็บข้อมูลเฉพาะค่าตอบแทนกรรมการที่เป็นตัวเงินเท่านั้น เช่น ค่าตอบแทนประจำ ค่าเบี้ยประชุม เงินบำเหน็จ โบนัส สวัสดิการต่างๆ เป็นต้น

2. ตัวแปรอิสระ (Independent Variable) จากการศึกษาได้ทำการตรวจเอกสารเกี่ยวกับตัวแปรและเกณฑ์ในการวัดค่าของตัวแปรต่างๆ ซึ่งได้นำมาสรุปตาราง 3.2

สัดส่วนการถือครองหุ้นของสมาชิกในครอบครัว คือ จำนวนหุ้นที่สมาชิกในครอบครัวถือครอง ต่อจำนวนหุ้นสามัญทั้งหมดที่ชำระแล้ว รวบรวมข้อมูลจากแบบฟอร์ม 56-1

สัดส่วนการถือครองหุ้นของกรรมการทั้งหมด คือ จำนวนหุ้นที่คณะกรรมการบริหารถือครอง ต่อจำนวนหุ้นสามัญทั้งหมดที่ชำระแล้ว รวบรวมข้อมูลจากแบบฟอร์ม 56-1

สัดส่วนสมาชิกของคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทน ซึ่งประกอบด้วยสมาชิกของคณะกรรมการย่อยพิจารณาค่าตอบแทน ที่เป็น สมาชิกในครอบครัว ต่อคณะกรรมการทั้งหมด รวบรวมข้อมูลจากแบบฟอร์ม 56-1

สัดส่วนคณะกรรมการที่เป็นสมาชิกในครอบครัวต่อคณะกรรมการ คือ จำนวนคณะกรรมการที่เป็นสมาชิกในครอบครัว ต่อจำนวนกรรมการทั้งหมด รวบรวมข้อมูลจากแบบฟอร์ม 56-1

กรรมการผู้จัดการกับประธานกรรมการเป็นคนเดียวกัน รวบรวมข้อมูลจากแบบฟอร์ม 56-1 แทนตัวแปรโดยกำหนด Dummy Variables:

กรรมการผู้จัดการกับประธานกรรมการเป็นคนเดียวกัน	มีค่าเป็น 1
กรรมการผู้จัดการกับประธานกรรมการไม่เป็นคนเดียวกัน	มีค่าเป็น 0

ประธานกรรมการเป็นสมาชิกในครอบครัว รวบรวมข้อมูลจากแบบฟอร์ม 56-1 แทนตัวแปรโดยกำหนด Dummy Variables:

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ประธานกรรมการเป็นสมาชิกในครอบครัว	มีค่าเป็น 1
ประธานกรรมการไม่เป็นสมาชิกในครอบครัว	มีค่าเป็น 0

กรรมการผู้จัดการเป็นสมาชิกในครอบครัว รวบรวมข้อมูลจากแบบฟอร์ม 56-1 แทนตัวแปรโดยกำหนด Dummy Variables:

กรรมการผู้จัดการเป็นสมาชิกในครอบครัว	มีค่าเป็น 1
กรรมการผู้จัดการไม่เป็นสมาชิกในครอบครัว	มีค่าเป็น 0

ประธานกรรมการมีความเป็นอิสระ โดยพิจารณาว่าผู้ดำรงตำแหน่งประธานกรรมการนั้นมีชื่อเป็นกรรมการอิสระ รวบรวมข้อมูลจากแบบฟอร์ม 56-1 แทนตัวแปรโดยกำหนด Dummy Variables:

ประธานกรรมการมีความเป็นอิสระ	มีค่าเป็น 1
ประธานกรรมการไม่มีความเป็นอิสระ	มีค่าเป็น 0

3. ตัวแปรควบคุม (Control Variables) จากการทบทวนวรรณกรรม ต่างๆที่เกี่ยวข้องกับตัวแปรอิสระที่มีอิทธิผลต่อตัวแปรตาม ซึ่งงานวิจัยในครั้งนี้จึงได้ สรุปตัวแปรควบคุมที่จะนำใช้ในการศึกษาไว้ดังตารางต่อไปนี้

อายุของบริษัท รวบรวมข้อมูลจากเว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (www.setsmart.com) โดยคำนวณจากวันที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์จนถึงวันสิ้นรอบบัญชีในแต่ละปี

ขนาดของบริษัท รวบรวมข้อมูลจากงบการเงินเฉพาะบริษัท โดยคำนวณจากยอดสินทรัพย์รวมของบริษัท ณ สิ้นรอบบัญชีในแต่ละปี

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

สัดส่วนการถือหุ้น (Ownership Concentration) รวบรวมข้อมูลจากแบบฟอร์ม 56-1 ใช้สัดส่วนผู้ถือหุ้น 10 ลำดับแรก ณ สิ้นรอบบัญชีในแต่ละปี

ตารางที่ 3.2 การวัดค่าตัวแปรและความสัมพันธ์ที่คาดหวัง

ลำดับ	ตัวแปรตาม	สัญลักษณ์	การวัดค่า	ความสัมพันธ์ที่คาดหวัง
1.	ค่าตอบแทนกรรมการ	Pay.Com	ข้อมูลจากงบการเงินและข้อมูลจากแบบ 56-1 เก็บข้อมูลเฉพาะค่าตอบแทนกรรมการที่เป็นตัวเงินเท่านั้น	
	ตัวแปรอิสระ			
1.	สัดส่วนการถือครองหุ้นของสมาชิกในครอบครัว	Pop.Fam.S	จำนวนหุ้นที่สมาชิกในครอบครัวถือครอง ต่อจำนวนหุ้นสามัญทั้งหมดที่ชำระแล้ว รวบรวมข้อมูลจากแบบ 56-1	เชิงลบ
2.	สัดส่วนการถือหุ้นของกรรมการทั้งหมด	Pop.Com.S	จำนวนหุ้นที่คณะกรรมการบริหารถือครอง ต่อจำนวนหุ้นสามัญทั้งหมดที่ชำระแล้ว รวบรวมข้อมูลจากแบบ 56-1	เชิงบวก
3.	สัดส่วนคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทน	Pop.Fam.C	สมาชิกของคณะกรรมการย่อยพิจารณาค่าตอบแทนที่เป็นสมาชิกในครอบครัวต่อคณะกรรมการทั้งหมด รวบรวมข้อมูลจากแบบ 56-1	เชิงลบ
4.	สัดส่วนคณะกรรมการที่เป็นสมาชิกในครอบครัวต่อคณะกรรมการ	Pop.Mem.C	จำนวนคณะกรรมการที่เป็นสมาชิกในครอบครัว ต่อจำนวนกรรมการทั้งหมด รวบรวมข้อมูลจากแบบ 56-1	เชิงลบ

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตาราง 3.2 (ต่อ)

ลำดับ	ตัวแปรอิสระ	สัญลักษณ์	การวัดค่า	ความสัมพันธ์ที่คาดหวัง
5.	กรรมการผู้จัดการกับประธานกรรมการเป็นคนเดียวกัน	Same	Dummy variable (1,0) กรรมการผู้จัดการกับประธานกรรมการเป็นคนเดียวกัน มีค่าเป็น 1 และ 0 ไม่เป็น	เชิงลบ
6.	ประธานกรรมการเป็นสมาชิกในครอบครัว	President	Dummy variable (1,0) ประธานกรรมการเป็นสมาชิกในครอบครัว มีค่าเป็น 1 และ 0 ไม่เป็น	เชิงลบ
7.	ประธานกรรมการมีความเป็นอิสระ	Freedom	Dummy variable (1,0) ประธานกรรมการมีความเป็นอิสระ มีค่าเป็น 1 และ 0 ไม่เป็น	เชิงบวก
	ตัวแปรควบคุม			
1.	อายุของบริษัท	Age	คำนวณจากวันที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์จนถึงวันสิ้นรอบบัญชีในแต่ละปี	เชิงบวก
2.	ขนาดของบริษัท	Size	คำนวณจากยอดสินทรัพย์รวมของบริษัท ณ สิ้นรอบบัญชี	เชิงบวก
3.	สัดส่วนการถือหุ้น 10 ลำดับแรก	Pop.Stock	ใช้สัดส่วนผู้ถือหุ้น 10 ลำดับแรก ณ สิ้นรอบบัญชีในแต่ละปี รวบรวมข้อมูลจากแบบ 56-1	เชิงลบ

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

การวิเคราะห์ข้อมูล

การวิจัยครั้งนี้แบ่งวิธีการวิเคราะห์ข้อมูลออกเป็น 2 ส่วนด้วยกันซึ่งมีรายละเอียดในการวิเคราะห์ข้อมูลในแต่ละส่วนดังต่อไปนี้

ส่วนที่ 1 การวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้นด้วยสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistic) ได้แก่ ค่าต่ำสุด (Minimum) ค่าสูงสุด (Maximum) ค่าเฉลี่ย (Mean) และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (S.D.)

ส่วนที่ 2 การวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงอนุมาน (Inference Statistic) คือ การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression) โดยนำตัวแปรมาทดสอบเงื่อนไขการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ ดังต่อไปนี้

1. การวิเคราะห์ ข้อมูลตามเงื่อนไขของ ความถดถอยเชิงพหุซึ่งเกี่ยวข้องกับความคลาดเคลื่อน (กัลยา วานิชย์บัญชา, 2555) ได้กล่าวว่า สมมติฐานหรือเงื่อนไขของการวิเคราะห์ความถดถอยมี 5 ข้อ ดังนี้

1.1 ค่าคลาดเคลื่อนต้องมีการแจกแจงแบบปกติ

พิจารณา histogram ของค่าความคาดเคลื่อนความถดถอยเชิงพหุ ต้องมีความสมมาตร จึงถือได้ว่าค่าความคลาดเคลื่อน มีการแจกแจงแบบปกติ

1.2 ค่าเฉลี่ยของความคลาดเคลื่อนเป็นศูนย์

การหาค่า a และ b โดยทำให้ผลบวกกำลังสองของค่าความคลาดเคลื่อนมีค่าต่ำสุด จะทำให้ $\sum e_I = 0$ เนื่องจากค่าเฉลี่ยของความคลาดเคลื่อน E(e) = $\sum e_{I=0}$ ดังนั้นเงื่อนไขข้อนี้จึงเป็นจริงเสมอเมื่อใช้เทคนิคกำลังสองน้อยที่สุด (Least Square)

1.3 ค่าแปรปรวนของความคลาดเคลื่อนเป็นค่าคงที่ที่ไม่ทราบค่า

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตรวจสอบความคงที่ของค่าแปรปรวน หรือ V(e) = σ_e^2 จะพิจารณาจากกราฟหรือแผนภูมิการกระจาย (Scatter Plot) ของค่าคลาดเคลื่อนมาตรฐานของการถดถอย (Regression Standardized Residual: e) และค่าประมาณมาตรฐานของการถดถอย (Regression Standardized Predicted Value: $\hat{Y}$) และ ทดสอบโดยใช้ค่า Cook's (Cook's distance) ใช้วัดการเปลี่ยนแปลงของค่าคลาดเคลื่อนเมื่อตัด case ใด case หนึ่งออกไป จึงเป็นค่าที่ใช้วัดอิทธิพลของ case ที่ตัดออกไปนั้นว่ามีอิทธิพลต่อสมการความถดถอยมากน้อยเพียงใด ถ้า Cook's distance ของ case ใดมีค่ามากกว่า 1 แสดงว่า case นั้นผิดปกติ ควรตัดออกจากการวิเคราะห์

1.4 ค่าความคลาดเคลื่อนต้องเป็นอิสระกัน

การทดสอบว่าค่า e_i และ e_j เป็นอิสระกันหรือไม่ ใช้สถิติทดสอบ Durbin-Watson โดยถ้าค่า Durbin-Watson มีค่าใกล้2 คือมีค่าในช่วง 1.5 ถึง 2.5

1.5 ตัวแปรอิสระทุกตัวต้องเป็นอิสระต่อกัน

วิเคราะห์หาความสัมพันธ์ของตัวแปรตามกับตัวแปรอิสระเพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนการถือครองหุ้นกับค่าตอบแทนกรรมการ โดยใช้ 2 วิธีการดังต่อไปนี้

1.5.1 การวิเคราะห์สหสัมพันธ์ (Correlation)

โดยใช้วิธีวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน (Pearson Correlation Coefficient) เพื่อวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร ซึ่งค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของตัวแปรทุกตัวที่สัมพันธ์กัน ไม่ได้อยู่ในระดับที่สูงพอที่จะทำให้เกิดปัญหา ภาวะร่วมเส้นตรง (Multicollinerity)

การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรสองกลุ่ม โดยใช้ค่าสหสัมพันธ์อย่างง่าย เพียร์สัน (Pearson Correlation) (กัลยา วาณิชย์บัญชา, 2545)

$$r = \sqrt{\frac{n\sum XY - (\sum X)(\sum Y)}{(n\sum X^2 - \sum X)^2 - (n\sum Y^2 - (\sum Y)^2)}}$$

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

เมื่อ r แทน สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์

$\sum x$ แทน ผลรวมคะแนนรายข้อของกลุ่มตัวอย่าง

$\sum Y$ แทน ผลรวมคะแนนรวมของทั้งกลุ่ม

$\sum X^2$ แทน ผลรวมคะแนนชุด x แต่ละกลุ่มตัวอย่างยกกำลังสอง

$\sum Y^2$ แทน ผลรวมคะแนนชุด Y แต่ละกลุ่มตัวอย่างยกกำลังสอง

$\sum XY$ แทน ผลรวมของผลคูณระหว่าง X และ Y

N แทน จำนวนคนหรือกลุ่มตัวอย่าง

การใช้สูตร Pearson Correlation ผู้วิจัยต้องการหาว่าตัวแปรต้น ได้แก่ สัดส่วนการถือครองหุ้นของสมาชิกในครอบครัว สัดส่วนการถือหุ้นของกรรมการทั้งหมด สัดส่วนกรรมการที่เป็นสมาชิกในครอบครัวต่อคณะกรรมการทั้งหมด สัดส่วนสมาชิกคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทน กรรมการผู้จัดการกับประธารกรรมการเป็นคนเดียวกัน ประธานกรรมการเป็นสมาชิกในครอบครัว กรรมการผู้จัดการเป็นสมาชิกในครอบครัว ประธานกรรมการเป็นอิสระ และตัวแปรควบคุมได้แก่ อายุของบริษัท ขนาดของบริษัท สัดส่วนการถือหุ้น มีความสัมพันธ์กับค่าตอบแทนกรรมการหรือไม่

ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์จะมีค่าระหว่าง

(1) ค่า r เป็น ลบ แสดงว่า X และ Y มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้าม คือ ถ้า X เพิ่ม Y จะลด แต่ถ้า X ลด Y จะเพิ่ม

(2) ค่า r เป็น บวก แสดงว่า X และ Y มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน คือ ถ้า X เพิ่ม Y จะเพิ่ม แต่ถ้า X ลด Y จะลด

(3) ค่า r เข้าใกล้ 1 แสดงว่า X และ Y มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน และมีความสัมพันธ์กันมาก

(4) ค่า r เข้าใกล้-1 แสดงว่า X และ Y มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้าม และมีความสัมพันธ์กันมาก

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

(5) ค่า r เท่ากับ 0 แสดงว่า X และ Y ไม่มีความสัมพันธ์

เกณฑ์ในการพิจารณาความสัมพันธ์ ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (r) ดังนี้

± 0.81 ถึง ± 1.00 หมายถึง มีความสัมพันธ์ระดับสูงมาก
± 0.61 ถึง ± 0.80 หมายถึง มีความสัมพันธ์ระดับสูง
± 0.41 ถึง ± 0.60 หมายถึง มีความสัมพันธ์ระดับปานกลาง
± 0.21 ถึง ± 0.40 หมายถึง มีความสัมพันธ์ระดับต่ำ
± 0.00 ถึง ± 0.20 หมายถึง มีความสัมพันธ์ระดับต่ำมาก

อัครพงศ์ อั้นทอง (2550) ในทางปฏิบัติมักพบว่า ตัวแปรอิสระที่นำมาใช้ในการศึกษามีความสัมพันธ์กันอยู่บ้าง ความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระเหล่านี้สามารถวัดได้จากค่าสหสัมพันธ์ (Correlation) ที่มีค่าอยู่ระหว่าง 0 – 1 โดยถ้าหากตัวแปรอิสระมีค่าสหสัมพันธ์กันสูงมาก [ไม่ควรมีค่าสหสัมพันธ์เกิน 0.80] ก็จะทำให้ตัวประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของสมการถดถอยมีความแม่นยำและมีเสถียรภาพลดลง

2. ตัวประกอบการขยายตัวของความแปรปรวน (Variance Inflation Factor)

เพื่อให้เกิดความเชื่อมั่นว่าจะไม่เกิดปัญหา Multicollinearity จึงใช้การคำนวณ Variance Inflation Factor (VIF) ตรวจสอบความสัมพันธ์อีกครั้งหนึ่งโดย VIF เป็นค่าที่ใช้วัดค่าตัวแปรอิสระแต่ละตัวถูกอธิบายโดยตัวแปรอิสระอื่นในระดับใด ถ้าค่า VIF มีค่ามากก็แสดงว่าตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กับตัวแปรอื่นๆมาก โดยทั่วไป VIF ที่คำนวณได้มีค่ามากกว่า 5 ขึ้นไปก็ถือได้ว่าเกิดปัญหา Multicollinearity ที่รุนแรง Studenmund (2006: 259 อ้างใน อัครพงศ์ อั้นทอง 2550) แต่มีนักเศรษฐมิติจำนวนมากใช้เกณฑ์มากกว่า 10 ขึ้นไป ไพฑูรย์ ไกรพรศักดิ์ (2546 อ้างใน อัครพงศ์ อั้นทอง 2550)

3. การวิเคราะห์ ปัจจัยที่มีความสัมพันธ์ต่อค่าตอบแทนกรรมการ โดยใช้เทคนิคการวิเคราะห์ความความถดถอยเชิงพหุ (Regression Analysis) โดยใช้ทดสอบนัยสำคัญเพื่อตัดสินใจเชิงสถิติและใช้วิธีวิเคราะห์สมการถดถอยแบบพหุคูณ(Multiple Regression Analysis) เป็นเทคนิคในการวิเคราะห์ทางสถิติ เพื่อหาความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระแต่ละตัวแปรที่มีผลต่อการ

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

เปลี่ยนแปลงของตัวแปรตาม โดยเป็นการทำนาย เพื่อศึกษาว่าการใช้ตัวแปรดังกล่าวจะช่วยอธิบายการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรตามได้มากกว่าตัวแปรอิสระหรือไม่ และพิจารณาสมมติฐานจากค่าสถิติ t-test โดยจะเป็นไปตามสมมติฐานเมื่อระดับนัยสำคัญที่ได้มีค่าน้อยกว่าระดับนัยสำคัญที่กำหนดคือ 0.05 และพิจารณาทิศทางความสัมพันธ์จากค่าสัมประสิทธิ์การวิเคราะห์ความถดถอยความสัมพันธ์สัดส่วนการถือครองหุ้นของสมาชิกในครอบครัวกับค่าตอบแทนกรรมการ โดยมี 2 สมการดังนี้

สมการที่ 1 ในการวิจัยครั้งนี้ตัวแปรตามคือ ค่าตอบแทนกรรมการในบริษัทที่ ไม่มีการเปิดเผยข้อมูลเรื่อง คณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทน ดังนั้นการวิจัยครั้งนี้จึงมีสมการที่ใช้ในการวิเคราะห์ความถดถอย 2 สมการด้วยกันโดย สามารถแสดงสมการถดถอยได้ดังนี้

Pay.Com = B0 + B1Pop.Fam.S + B2Pop.Com.S + B3Pop.Mem.C + B4Same + B5President + B6Freedom + B7Age +B8Size + B9Pop.Stock

โดยที่

Pay.Com	คือ ค่าตอบแทนกรรมการ
Pop.Fam.S	คือ สัดส่วนการถือครองหุ้นของสมาชิกในครอบครัว
Pop.Com.S	คือ สัดส่วนการถือหุ้นของกรรมการทั้งหมด
Pop.Mem.C	คือ สัดส่วนคณะกรรมการที่เป็นสมาชิกในครอบครัวต่อคณะกรรมการ
Same	คือ กรรมการผู้จัดการกับประธานกรรมการเป็นคนเดียวกัน
President	คือ ประธานกรรมการเป็นสมาชิกในครอบครัว
Freedom	คือ ประธานกรรมการมีความเป็นอิสระ
Age	คือ อายุของบริษัท
Size	คือ ขนาดของบริษัท
Pop.Stock	คือ สัดส่วนการถือหุ้น 10 ลำดับแรก

สมการที่ 2 ได้ทำการเพิ่มสัดส่วนคณะกรรมการการพิจารณาค่าตอบแทนกรรมการโดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (2549) โดยคณะอนุกรรมการที่ตั้งขึ้นควรประกอบด้วยกรรมการอิสระ (Independent Director) อย่างน้อย 2 ใน 3 ของจำนวนอนุกรรมการ

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ส่วนที่เหลือเป็นกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร (Non-Executive Director) โดยประธานอนุกรรมการควรเป็นกรรมการอิสระ ในบริษัทที่มีลักษณะครอบครัวได้มีสมาชิกในครอบครัวเข้าไปดำรงตำแหน่งอยู่ในคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทนและ เนื่องจาก ศูนย์พัฒนาการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย : หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียน ปี 2549 ได้กำหนดหลักการกำกับดูแลกิจการถึงคณะกรรมการพิจารณา ค่าตอบแทน ซึ่งผู้วิจัยเห็นว่าตัวแปรดังกล่าวมีความสัมพันธ์ต่อค่าตอบแทนกรรมการ

Pay.Com = B0 + B1Pop.Fam.S + B2Pop.Com.S + B3Pop.Fam.C + B4Pop.Mem.C + B5Same + B6President + B7Freedom + B8Age + B9Size + B10Pop.Stock

โดยที่

Pay.Com	คือ ค่าตอบแทนกรรมการ
Pop.Fam.S	คือ สัดส่วนการถือครองหุ้นของสมาชิกในครอบครัว
Pop.Com.S	คือ สัดส่วนการถือหุ้นของกรรมการทั้งหมด
Pop.Fam.C	คือ สัดส่วนคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทน
Pop.Mem.C	คือ สัดส่วนคณะกรรมการที่เป็นสมาชิกในครอบครัวต่อคณะกรรมการ
Same	คือ กรรมการผู้จัดการกับประธานกรรมการเป็นคนเดียวกัน
President	คือ ประธานกรรมการเป็นสมาชิกในครอบครัว
Freedom	คือ ประธานกรรมการมีความเป็นอิสระ
Age	คือ อายุของบริษัท
Size	คือ ขนาดของบริษัท
Pop.Stock	คือ สัดส่วนการถือหุ้น 10 ลำดับแรก

ดังนั้นในการวิจัยครั้งนี้ผู้วิจัยจึงเลือกใช้การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุด้วยวิธี Stepwise Method เนื่องจากเป็นวิธีที่สามารถป้องกันการเกิดปัญหาที่ตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันเอง (Multicollinearity) ได้และเป็นวิธีที่นิยมใช้มากที่สุด (กัลยา วาณิชย์บัญชา, 2546: 354-3) โดยวิธีนี้จะคัดเลือกตัวแปรอิสระที่มีความสัมพันธ์สูงสุดกับตัวแปรตามเข้าสมการเป็นอันดับแรก แล้วจึงพิจารณาตัวแปรอิสระที่เหลืออยู่ซึ่งมีความสัมพันธ์เชิงส่วนกับตัวแปรตามมากที่สุดเข้าไปในตัวแบบและพร้อมกันนั้นก็พิจารณาว่าตัวแปรอิสระที่เข้าไปในสมการก่อนหน้านั้นทุกตัวยังควรที่จะ

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

อยู่ในตัวแบบต่อไปอีกหรือไม่เมื่อเพิ่มตัวแปรอิสระใหม่เข้าไปหากไม่ควรอยู่ก็จะต้องถูกตัดออกแต่ถ้าควรอยู่ก็พิจารณาตัวแปรอิสระใหม่ได้เลย (ศิริชัย พงษ์วิชัย, 2550: 405)

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

บทที่ 4

ผลการวิจัยและข้อวิจารณ์

ผลการวิจัย

การศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนการถือครองหุ้นของสมาชิกในครอบครัวกับค่าตอบแทนกรรมการ โดยได้ทำการศึกษารวบรวมข้อมูลจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและรายงานประจำปี 56-1 โดยทำการศึกษาปี พ.ศ.2554 – 2555 ซึ่งได้ทำการนำเสนอผลการศึกษาแบ่งออกเป็น 4 ส่วน

ส่วนที่ 1 ลักษณะของประชากร

ส่วนที่ 2 ผลการทดสอบเงื่อนไขการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple regression)

ส่วนที่ 3 ความสัมพันธ์ของปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อค่าตอบแทนกรรมการ

ส่วนที่ 4 ผลการทดสอบสมมติฐาน

ส่วนที่ 1 ลักษณะของประชากร

ในส่วนที่ 1 จะบรรยายลักษณะของข้อมูล ปัจจัยต่างๆจากการ เก็บรวบรวม ข้อมูล โดยการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงพรรณนา ของแต่ละตัวแปรโดยแบ่งเป็นตัวแปรตาม คือ ค่าตอบแทนกรรมการ แสดงในตาราง 4.1 ตัวแปรอิสระ สัดส่วนการถือครองหุ้น ของสมาชิกในครอบครัว , สัดส่วนการถือครองหุ้นของกรรมการทั้งหมด , สัดส่วนสมาชิกคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทน สัดส่วนกรรมการที่เป็นสมาชิกในครอบครัวต่อคณะกรรมการ , กรรมการผู้จัดการกับประธานกรรมการเป็นคนเดียวกัน, ประธานกรรมการเป็นสมาชิกในครอบครัว, ประธานกรรมการเป็นอิสระ , อายุ, ขนาดและสัดส่วนการถือครองหุ้นแสดงในตารางที่ 4.2

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางที่ 4.1 ค่า ต่ำสุด ค่าสูงสุด ค่าเฉลี่ย และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน ของตัวแปรตาม ปี พ.ศ. 2554-2555

ปี พ.ศ.	ค่าต่ำสุด	ค่าสูงสุด	ค่าเฉลี่ย	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน
สมการที่ 1				
2554	0.21	22.30	3.88	4.33
2555	0.17	42.00	4.84	6.39
รวมทุกปี	**0.17**	**42.00**	**4.37**	**5.50**
สมาการที่ 2 (เพิ่มตัวแปร คือ สัดส่วนคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทน)				
2554	0.74	17.97	4.14	3.64
2555	0.59	21.38	4.24	3.80
รวมทุกปี	**0.59**	**21.38**	**3.94**	**3.70**

จากตารางที่ 4.1 พบว่า สมการที่ 1 ค่าตอบแทนกรรมการของบริษัทครอบครัวภาพรวมตั้งแต่ปี พ.ศ. 2554-2555 ค่าตอบแทนกรรมการเฉลี่ยอยู่ที่ 4.37 ล้านบาท โดยในปี พ.ศ. 2554 มีค่าตอบแทนกรรมการเฉลี่ยอยู่ที่ 3.88 ล้านบาท และในปี พ.ศ. 2555 ซึ่งมีค่าตอบแทนกรรมการเฉลี่ยอยู่ที่ 4.84 ล้านบาท ซึ่งมีการเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้น ส่วนสมการที่ 2 ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2554-2555 ค่าตอบแทนกรรมการเฉลี่ยอยู่ที่ 3.94 ล้านบาท โดยในปี พ.ศ. 2554 มีค่าตอบแทนกรรมการเฉลี่ยอยู่ที่ 4.14 ล้านบาท และในปี พ.ศ. 2555 ซึ่งมีค่าตอบแทนกรรมการเฉลี่ยอยู่ที่ 4.24 ล้านบาท ซึ่งมีการเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้น เช่นเดียวกัน

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางที่ 4.2 ค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด ค่าเฉลี่ย และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของตัวแปรอิสระ

ตัวแปร	ปี พ.ศ. 2554 (N=96)				ปี พ.ศ. 2555 (N= 102)				รวม 2 ปี (N= 198)			
สมการที่ 1	**Min**	**Max**	**Mean**	**S.D.**	**Min**	**Max**	**Mean**	**S.D.**	**Min**	**Max**	**Mean**	**S.D.**
สัดส่วนการถือครองหุ้นของสมาชิกในครอบครัว	25.46	85.48	45.85	14.88	25.00	84.08	45.94	14.74	25.00	85.48	45.90	14.77
สัดส่วนการถือครองหุ้นของกรรมการทั้งหมด	0.04	88.24	35.90	20.47	0.04	87.28	35.79	20.75	0.04	88.24	35.84	20.56
สัดส่วนกรรมการที่เป็นสมาชิกในครอบครัวต่อคณะกรรมการ	7.69	58.00	26.02	11.70	8.33	66.67	26.43	12.55	7.69	66.67	26.23	12.12
กรรมการผู้จัดการกับประธานกรรมการเป็นคนเดียวกัน	0.00	100.00	9.38	29.30	0.00	100.00	13.73	35.27	0.00	100.00	11.62	32.12
ประธานกรรมการเป็นสมาชิกในครอบครัว	0.00	100.00	48.98	50.26	0.00	100.00	54.90	51.00	0.00	100.00	52.53	50.06
ประธานกรรมการเป็นอิสระ	0.00	100.00	23.47	42.90	0.00	100.00	23.53	43.48	0.00	100.00	23.74	42.66
อายุ	0.58	35.00	12.94	7.99	0.05	36.00	13.36	8.31	0.05	36.00	13.16	8.14
ขนาด	18.35	67,031.10	6,314.27	11,025.95	6.99	70,283.82	6,929.35	11,554.71	6.99	70,283.82	6,669.95	11,248.40
สัดส่วนการถือครองหุ้น	44.99	100.00	73.82	11.01	48.12	97.83	74.08	10.42	44.99	100.00	73.96	10.68

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางที่ 4.2 (ต่อ)

ตัวแปร	ปี พ.ศ. 2554 (N=47)				ปี พ.ศ. 2555 (N= 49)				รวม 2 ปี (N= 96)			
สมการที่ 2	**Min**	**Max**	**Mean**	**S.D.**	**Min**	**Max**	**Mean**	**S.D.**	**Min**	**Max**	**Mean**	**S.D.**
สัดส่วนการถือครองหุ้นของสมาชิกในครอบครัว	25.46	85.48	45.89	15.32	25.00	76.31	46.38	14.21	25.00	85.48	46.14	14.68
สัดส่วนการถือครองหุ้นของกรรมการทั้งหมด	0.04	84.48	34.93	21.16	0.04	74.22	36.80	21.72	0.04	84.48	35.88	21.35
สัดส่วนสมาชิกคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทน	0.00	67.00	17.61	19.11	0.00	67.00	16.82	20.26	0.00	0.67	17.21	19.60
สัดส่วนกรรมการที่เป็นสมาชิกในครอบครัวต่อคณะกรรมการ	8.33	58.00	26.25	13.77	8.33	66.67	28.42	12.85	8.33	66.67	27.36	13.29
กรรมการผู้จัดการกับประธานกรรมการเป็นคนเดียวกัน	0.00	100.00	6.38	24.71	0.00	100.00	8.16	27.66	0.00	100.00	7.29	26.14
ประธานกรรมการเป็นสมาชิกในครอบครัว	0.00	100.00	46.81	50.44	0.00	100.00	53.06	50.42	0.00	100.00	50.00	50.26
ประธานกรรมการเป็นอิสระ	0.00	100.00	31.91	47.12	0.00	100.00	28.57	46.64	0.00	100.00	30.21	46.16
อายุ	1.04	24.00	12.34	7.11	0.05	25.00	11.81	7.76	0.05	25.00	12.04	7.33
ขนาด	18.35	64,059.16	7,773.72	11,616.94	619.08	70,283.82	8,110.98	11,753.70	18.35	70,283.82	7,945.86	11,626.54
สัดส่วนการถือครองหุ้น	44.99	100.00	72.72	11.40	48.12	97.83	72.59	10.88	44.99	100.00	72.66	11.08

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

จากตารางที่ 4.2 สามารถวิเคราะห์การเปลี่ยนแปลงของตัวแปรอิสระแยกเป็นแต่ละตัวแปร ได้ดังนี้

สัดส่วนการถือครองหุ้นของสมาชิกในครอบครัว (Pop.Fam.S) จากตารางที่ 4.2 พบว่า สมการที่1 สัดส่วนการถือครองหุ้นของสมาชิกในครอบครัวมีน้อยที่สุดและมากที่สุดคิดเป็นร้อยละ 25.00 และ 85.48 และค่าเฉลี่ยในปี พ.ศ. 2554 และ 2555 คิดเป็นร้อยละ 45.85 และ 45.94 ตามลำดับ ซึ่งมีการเปลี่ยนแปลงเพิ่มสูงขึ้น และ สมการที่ 2 พบว่าสัดส่วนการถือครองหุ้นของสมาชิกในครอบครัวมีน้อยที่สุดและมากที่สุดคิดเป็นร้อยละ 25.00 และ 85.48 และค่าเฉลี่ยในปี พ.ศ. 2554 และ 2555 คิดเป็นร้อยละ 45.89 และ 46.39 ตามลำดับซึ่งมีการเปลี่ยนแปลงเพิ่มสูงขึ้น เช่นกัน

สัดส่วนการถือหุ้นของกรรมการทั้งหม ด (Pop.Com.S) จากตารางที่ 4.2 พบว่าสมการที่ 1 สัดส่วนการถือหุ้นของกรรมการทั้งหม ดมีน้อยที่สุดและมากที่สุดคิดเป็นร้อยละ 0.04 และ 88.24 และค่าเฉลี่ยในปี พ .ศ. 2554 และ 2555 คิดเป็นร้อยละ 35.90 และ 35.79 ตามลำดับซึ่งมีการเปลี่ยนแปลงลดลงเพียงเล็กน้อยและสมการที่ 2 สัดส่วนการถือหุ้นของกรรมการทั้งหม ดมีน้อยที่สุดและมากที่สุดคิดเป็นร้อยละ 0.04 และ 84.48 และค่าเฉลี่ยในปี พ.ศ. 2554 และ 2555 คิดเป็นร้อยละ 34.93 และ 36.80 ตามลำดับซึ่งมีการเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นเพียงเล็กน้อย

สัดส่วนคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทน (Pop.Fam.C) จากตารางที่ 4.2 พบว่าสมการที่2 สัดส่วนการถือหุ้นของกรรมการทั้งหม ดมีน้อยที่สุดและมากที่สุดคิดเป็นร้อยละ 0.00 และ 67.00 และค่าเฉลี่ยในปี พ .ศ. 2554 และ 2555 คิดเป็นร้อยละ 17.61 และ 16.82 ตามลำดับซึ่งมีการเปลี่ยนแปลงลดลงเพียงเล็กน้อย

สัดส่วนคณะกรรมการที่เป็นสมาชิกในครอบครัวต่อคณะกรรมการ (Pop.Mem.C) จากตารางที่ 4.2 พบว่าสมการที่ 1 สัดส่วนการถือหุ้นของกรรมการทั้งหมดมีน้อยที่สุดในปีในปี พ .ศ. 2554 คิดเป็นร้อยละ 7.69 และมากที่สุดในปี พ.ศ. 2555 คิดเป็นร้อยละ 66.67 โดยค่าเฉลี่ยในปี พ.ศ. 2554 และ 2555 คิดเป็นร้อยละ 26.02 และ 26.43 ตามลำดับซึ่งมีการเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นเพียงเล็กน้อยและสมการที่2 สัดส่วนการถือหุ้นของกรรมการทั้งหมดมีน้อยที่สุดในปีในปี พ .ศ. 2554 คิดเป็นร้อยละ 8.33 และมากที่สุดในปี พ.ศ. 2555 คิดเป็นร้อยละ 66.67 โดยค่าเฉลี่ยในปี พ.ศ. 2554 และ 2555 คิดเป็นร้อยละ 26.25 และ 28.42 ตามลำดับซึ่งมีการเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นเพียงเล็กน้อย เช่นกัน

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

กรรมการผู้จัดการกับประธานกรรมการเป็นคนเดียวกัน (Same) จากตารางที่ 4.2 พบว่า สมการที่1 บริษัทที่มีกรรมการผู้จัดการกับประธานกรรมการเป็นคนเดียวกันค่าเฉลี่ยในปี พ .ศ. 2554 และ 2555 คิดเป็นร้อยละ 9.38 และ 13.73 ตามลำดับ จากตารางที่ 4.3 มีบริษัทที่มีกรรมการผู้จัดการกับประธานกรรมการเป็นคนเดียวกันในปี พ .ศ. 2554 และ 2555 จำนวน 9 และ14 บริษัทตามลำดับ แสดงการเปลี่ยนแปลงที่เพิ่มขึ้นและสมการที่ 2 กรรมการผู้จัดการกับประธานกรรมการเป็นคนเดียวกันค่าเฉลี่ยในปี พ.ศ. 2554 และ 2555 คิดเป็นร้อยละ 6.38 และ 8.16 ตามลำดับ จากตารางที่ 4.3 มีบริษัทที่มีกรรมการผู้จัดการกับประธานกรรมการเป็นคนเดียวกันในปี พ .ศ. 2554 และ 2555 จำนวน 3 และ4 บริษัทตามลำดับแสดงการเปลี่ยนแปลงที่เพิ่มขึ้น เช่นกัน

ตารางที่ 4.3 การแจกแจงตัวแปรสัดส่วนกรรมการผู้จัดการกับประธานกรรมการเป็นคนเดียวกัน

กรรมการผู้จัดการกับประธานกรรมการเป็นคนเดียวกัน	**ปี พ.ศ. 2554 (N= 96)**		**ปี พ.ศ. 2555 (N= 102)**		**รวม 2 ปี (N= 198)**	
	จำนวน	**ร้อยละ**	**จำนวน**	**ร้อยละ**	**จำนวน**	**ร้อยละ**
สมการที่1						
เป็น	9	9.38	14	13.73	23	11.62
ไม่เป็น	87	90.63	88	86.27	175	88.38
รวม	**96**	**100.00**	**102**	**100.00**	**198**	**100.00**
สมการที่2 (เพิ่มตัวแปร คือ สัดส่วนคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทน)						
	(N= 47)		**(N= 49)**		**(N= 96)**	
เป็น	3	6.38	4	8.16	7	7.29
ไม่เป็น	44	93.62	45	91.84	89	92.71
รวม	**47**	**100.00**	**49**	**100.00**	**96**	**100.00**

ประธานกรรมการ เป็นสมาชิกในครอบครัว (President) จากตารางที่ 4.2 พบว่าสมการที่ 1 ประธานกรรมการเป็นสมาชิกในครอบครัวมีค่าเฉลี่ยใน พ.ศ.ปี 2554 และ 2555 คิดเป็นร้อยละ 50.00 และ 54.90 ตามลำดับ จากตารางที่ 4.4 มีบริษัทที่มีประธานกรรมการ เป็นสมาชิกในครอบครัว ในปี พ.ศ. 2554 และ 2555 จำนวน 48 และ 56 บริษัทตามลำดับ ซึ่งมีการเปลี่ยนแปลงที่เพิ่มขึ้น แสดงให้เห็นว่าบริษัทครอบครัวส่วนใหญ่มีการแต่งตั้งประธานกรรมการที่เป็นสมาชิกในครอบครัวและ สมการที่2 ประธานกรรมการ เป็นสมาชิกในครอบครัว มีค่าเฉลี่ยใน พ.ศ.ปี 2554 และ 2555 คิดเป็น

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ร้อยละ 46.81 และ 53.06 ตามลำดับ จากตารางที่ 4.4 มีบริษัทที่มีประธานกรรมการ เป็นสมาชิกในครอบครัวในปี พ.ศ. 2554 และ 2555 จำนวน 22 และ 26 บริษัทตามลำดับ ซึ่งมีการเปลี่ยนแปลงที่เพิ่มขึ้นเช่นกัน แสดงให้เห็นว่าบริษัทครอบครัวส่วนใหญ่มีการแต่งตั้งประธานกรรมการที่เป็นสมาชิกในครอบครัว

ตารางที่ 4.4 การแจกแจงตัวแปรสัดส่วนประธานกรรมการเป็นสมาชิกในครอบครัว

ประธานกรรมการเป็นสมาชิกในครอบครัว	**ปี พ.ศ. 2554 (N= 96)**		**ปี พ.ศ. 2555 (N= 102)**		**รวม 2 ปี (N= 198)**	
	จำนวน	**ร้อยละ**	**จำนวน**	**ร้อยละ**	**จำนวน**	**ร้อยละ**
สมการที่1						
เป็น	48	50.00	56	54.90	104	52.53
ไม่เป็น	48	50.00	46	45.10	94	47.47
รวม	**96**	**100.00**	**102**	**100.00**	**198**	**100.00**
สมการที่2 (เพิ่มตัวแปร คือ สัดส่วนคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทน)						
	(N= 47)		**(N= 49)**		**(N= 96)**	
เป็น	22	46.81	26	53.06	48	50.00
ไม่เป็น	25	53.19	23	46.94	48	50.00
รวม	**47**	**100.00**	**49**	**100.00**	**96**	**100.00**

ประธานกรรมการมีความเป็นอิสระ (Freedom) จากตารางที่ 4.2 พบว่าสมการที่1 ประธานกรรมการมีความเป็นอิสระ มีค่าเฉลี่ย ใน พ.ศ.ปี 2554 และ 2555 คิดเป็นร้อยละ 23.96 และ 23.53 ตามลำดับ จากตารางที่ 4.5 มีบริษัทที่มีประธานกรรมการมีความเป็นอิสระ ในปี พ.ศ. 2554 และ 2555 จำนวน 23 และ 24 บริษัทตามลำดับและสมการที่ 2 ประธานกรรมการมีความเป็นอิสระ มีค่าเฉลี่ยใน พ.ศ.ปี 2554 และ 2555 คิดเป็นร้อยละ 31.91 และ 28.57 ตามลำดับ จากตารางที่ 4.5 มีบริษัทที่มีประธานกรรมการมีความเป็นอิสระ ในปี พ.ศ. 2554 และ 2555 จำนวน 15 และ 14 บริษัทตามลำดับเช่นกัน แสดงให้เห็นว่าบริษัทครอบครัวส่วนใหญ่ไม่มีการแต่งตั้งประธานกรรมการที่เป็นกรรมการอิสระ

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางที่ 4.5 การแจกแจงตัวแปรสัดส่วนประธานกรรมการเป็นอิสระ

ประธานกรรมการเป็นอิสระ	ปี พ.ศ. 2554 (N= 96)		ปี พ.ศ. 2555 (N= 102)		รวม 2 ปี (N= 198)	
	จำนวน	ร้อยละ	จำนวน	ร้อยละ	จำนวน	ร้อยละ
สมการที่ 1						
เป็น	23	23.96	24	23.53	47	23.74
ไม่เป็น	73	76.04	78	76.47	151	76.26
รวม	**96**	**100.00**	**102**	**100.00**	**198**	**100.00**
สมการที่2 (เพิ่มตัวแปร คือ สัดส่วนคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทน)						
	(N= 47)		**(N= 49)**		**(N= 96)**	
เป็น	15	31.91	14	28.57	29	30.21
ไม่เป็น	32	68.09	35	71.43	67	69.79
รวม	**47**	**100.00**	**49**	**100.00**	**96**	**100.00**

อายุของบริษัท (Age) จากตารางที่ 4.2 พบว่าสมการที่ 1 อายุของบริษัท(หน่วย :ปี)น้อยที่สุดและมากที่สุด 0.05 และ 36.00 และค่าเฉลี่ยในปี พ.ศ. 2554 และ 2555 คิดเป็นร้อยละ 12.94 และ 13.36 ตามลำดับซึ่งแสดงให้ว่าบริษัทที่มีการบริหารงานแบบครอบครัวประสบความสำเร็จจากการทำธุรกิจวัดจากอายุที่มีการเปลี่ยนแปลงเพิ่มสูงขึ้นและสมการที่ 2 อายุของบริษัท(หน่วย :ปี)น้อยที่สุดและมากที่สุด 0.05 และ 25.00 และค่าเฉลี่ยในปี พ.ศ. 2554 และ 2555 คิดเป็นร้อยละ 12.24 และ 11.81 โดยซึ่งแสดงให้ว่ามีอายุมีการเปลี่ยนแปลงลดลงอันเป็นผลมาจากการเริ่มเข้าสู่ตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทครอบครัวใหม่มากขึ้น

ขนาดของบริษัท (Size) จากตารางที่ 4.2 พบว่าสมการที่ 1 ขนาดของบริษัท(หน่วย:ล้านบาท) น้อยที่สุดและมากที่สุดคิดเป็นร้อยละ 6.99 และ 70,283.82 โดยค่าเฉลี่ยในปี พ.ศ. 2554 และ 2555 คิดเป็นร้อยละ 6,314.27 และ 6,923.35 ตามลำดับ ซึ่งมีแสดงให้เห็นบริษัทที่มีการบริหารงานแบบครอบครัวประสบความสำเร็จจากการทำธุรกิจวัดจากขนาดที่มีการเปลี่ยนแปลงเพิ่มสูงขึ้นและสมการที่2 ขนาดของบริษัท(หน่วย:ล้านบาท)น้อยที่สุดและมากที่สุดคิดเป็นร้อยละ 18.35 และ 70,283.82 โดยค่าเฉลี่ยในปี พ.ศ. 2554 และ 2555 คิดเป็นร้อยละ 7,773.72 และ 8,110.98 ตามลำดับ ซึ่งมีแสดงให้เห็น

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

บริษัทที่มีการบริหารงานแบบครอบครัวประสบความสำเร็จจากการทำธุรกิจวัดจากขนาดที่มีการเปลี่ยนแปลงเพิ่มสูงขึ้น ซึ่งปัจจัยที่ทำให้ขนาดเพิ่มขึ้นนั้นเป็นผลมาจากผลการดำเนินงานที่มีกำไร

สัดส่วนการถือหุ้น 10 ลำดับแรก (Pop.Stock) จากตารางที่ 4.2 พบว่าสมการที่1 สัดส่วนการถือหุ้น 10 ลำดับแรก น้อยที่สุดและมากที่สุดคิดเป็นร้อยละ 44.99 และ 100.00 และค่าเฉลี่ยในปี พ.ศ. 2554 และ 2555 คิดเป็นร้อยละ 73.82 และ 74.08 ตามลำดับซึ่งมีการเปลี่ยนแปลงเพิ่มสูงขึ้นและสมการที่2 สัดส่วนการถือหุ้น 10 ลำดับแรก น้อยที่สุดและมากที่สุดคิดเป็นร้อยละ 44.99 และ 100.00 และค่าเฉลี่ยในปี พ.ศ. 2554 และ 2555 คิดเป็นร้อยละ 72.72 และ 72.59 ตามลำดับซึ่งมีการเปลี่ยนแปลงเพิ่มสูงขึ้น เช่นกัน

ส่วนที่ 2 ผลการทดสอบเงื่อนไขการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple regression)

ในส่วนที่ 2 การทดสอบเงื่อนไข เพื่อป้องกันการเกิดปัญหาที่ตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันเอง (Multicollinearity) คือปัญหาที่ตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันเองเกินกว่าระดับที่ยอมรับได้ เพราะถ้าตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันเองมากเกินไปจะละเมิดสมมติฐานที่ว่าตัวแปรอิสระต้องไม่มีความสัมพันธ์เชิงเส้นต่อกัน ทำให้ค่าตัวแปรอิสระเกิดความผิดพลาดและไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ โดยใช้เทคนิควิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression) พบว่าเป็นไปตามเงื่อนไข

ตารางที่ 4.6 ผลการทดสอบเงื่อนไข

รายการ	ผลการทดสอบ	
	สมการที่ 1	**สมการที่ 2**
1. ค่าคลาดเคลื่อนต้องมีการแจกแจงแบบปกติ		
ปี พ.ศ. 2554	ปกติ	ปกติ
ปี พ.ศ.2555	ปกติ	ปกติ
รวม 2 ปี	ปกติ	ปกติ
2. ค่าเฉลี่ยของความคลาดเคลื่อนเป็นศูนย์		
ปี พ.ศ. 2554	0	0
ปี พ.ศ.2555	0	0
รวม 2 ปี	0	0

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางที่ 4.6 (ต่อ)

รายการ	ผลการทดสอบ	
	สมการที่ 1	**สมการที่ 2**
3. ค่าแปรปรวนของความคลาดเคลื่อนเป็นค่าคงที่ที่ไม่ทราบค่า โดย		
- พิจารณาการกระจายตัว		
ปี พ.ศ. 2554	ปกติ	ปกติ
ปี พ.ศ.2555	ปกติ	ปกติ
รวม 2 ปี	ปกติ	ปกติ
- พิจารณาจากค่า Cook's ต้องไม่เกิน 1		
ปี พ.ศ. 2554	0.000 - 0.305	0.000 - 0.608
ปี พ.ศ.2555	0.000 - 0.179	0.000 - 0.232
รวม 2 ปี	0.000 - 0.182	0.000 - 0.859
4. ค่าความคลาดเคลื่อนต้องเป็นอิสระกัน โดย		
- Durbin-Watson โดยถ้าค่า Durbin-Watson มีค่าใกล้2 คือมีค่าในช่วง 1.5 ถึง 2.5		
ปี พ.ศ. 2554	2.331	1.755
ปี พ.ศ.2555	1.967	2.003
รวม 2 ปี	2.156	1.673
5. ตัวแปรอิสระทุกตัวต้องเป็นอิสระต่อกัน โดย		
- การวิเคราะห์สหสัมพันธ์ (Correlation)		
ปี พ.ศ. 2554	0.003 - 0.543	0.001 - 0.543
ปี พ.ศ.2555	0.000 - 0.445	0.001 - 0.549
รวม 2 ปี	0.000 - 0.417	0.003 - 0.428
- การคำนวณ Variance Inflation Factor (VIF) ตามปกติ ค่า VIF มีค่าต่ำกว่า 10		
ปี พ.ศ. 2554	1.000 - 1.126	1.007 - 1.330
ปี พ.ศ.2555	1.000 - 1.053	1.077 - 1.693
รวม 2 ปี	1.000 - 1.284	1.002 - 1.179

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

จากตาราง 4.6 พบว่าเป็นไปตามสมมติฐาน และจากการตรวจสอบปัญหาที่ตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันเองหรือที่เรียกกันว่าการเกิดปัญหา Multicollinearity โดยการใช้สถิติทดสอบ Peason Correlation เพื่อดูความสัมพันธ์ตัวแปรอิสระแต่ล่ะคู่ พบว่า มีค่าสัมพันธ์กันสูงสุดอยู่ในระดับที่ต่ำกว่า 0.80 จึงไม่เกิดปัญหา ที่ตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันเอง และเพื่อให้เกิดความมั่นใจว่าจะไม่เกิดปัญหา Multicollinearity ขึ้นจึงทำการทดสอบโดยคำนวณค่า Variance Inflation Factor (VIF) ซึ่งเป็นค่าที่ใช้วัดว่าตัวแปรอิสระแต่ละตัวถูกอธิบายโดยตัวแปรอิสระอื่นในระดับใด ค่า VIF มากกว่า 10 ขึ้นไปจะถือว่าอยู่ในระดับที่ก่อให้เกิดปัญหาได้ ซึ่งการตรวจสอบพบว่าค่า VIF สูงสุดในการศึกษาครั้งนี้ต่ำกว่า 10 ดังนั้นจึงสามารถสรุปได้ว่าการศึกษาครั้งนี้จะไม่เกิดปัญหา Multicollinearity

ส่วนที่ 3 ความสัมพันธ์ของตัวแปรกับค่าตอบแทนกรรมการ

ในส่วนที่ 3 จะได้กล่าวถึงความสัมพันธ์ของสัดส่วนการถือครองหุ้นของสมาชิกในครอบครัว, สัดส่วนการถือครองหุ้นของคณะกรรมการ และ ความรับผิดชอบของคณะกรรมการ ตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี กับค่าตอบแทนกรรมการ โดยทำการศึกษาเป็นรายปี พ .ศ.2554 และ 2555 รวม 2 ปี มีผลวิจัยดังนี้

ตารางที่ 4.7 ความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระที่มีอิทธิพลกับค่าตอบแทนกรรมการ ปี 2554

ตัวแปร	สมการที่ 1 (N=96)			สมการที่ 2 (N= 47)		
	B	T	p-value	B	t	p-value
สัดส่วนการถือครองหุ้นของสมาชิกในครอบครัว	-.107	-1.143	.256	0.151	1.171	0.248
สัดส่วนการถือครองหุ้นของกรรมการทั้งหมด	-.028	-.295	.769	0.033	0.248	0.805
สัดส่วนสมาชิกพิจารณาค่าตอบแทน	-	-	-	-0.105	-0.817	0.419
สัดส่วนกรรมการที่เป็นสมาชิกในครอบครัวต่อคณะกรรมการ	-.146	-1.554	.124	0.022	0.167	0.868
กรรมการผู้จัดการกับประธานกรรมการเป็นคนเดียวกัน	-.042	-.427	.670	-0.277	-2.152	0.037**

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางที่ 4.7 (ต่อ)

ตัวแปร	สมการที่ 1 (N=96)			สมการที่ 2 (N= 47)		
	B	**T**	**p-Value**	**B**	**t**	**p-Value**
ประธานกรรมการเป็นสมาชิกในครอบครัว	-.071	-.740	.461	0.117	0.916	0.365
ประธานกรรมการเป็นอิสระ	.200	2.117	.037**	0.306	2.371	0.022**
อายุ	-.032	-.332	.741	-0.157	-1.220	0.229
ขนาด	-.352	-3.722	.000***	0.317	2.494	0.017**
สัดส่วนการถือครองหุ้น	-.136	-1.375	.172	-0.088	-0.597	0.554

สมการที่1 $R^2 = 0.185$ Adjusted $R^2 = 0.167$

สมการที่2 $R^2 = 0.310$ Adjusted $R^2 = 0.262$

*** มีนัยสำคัญที่ระดับ 0.01

** มีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05

จากตารางที่ 4.7 พบว่าสมการที่ 1 ในปี 2554 ตัวแปรที่มีความสัมพันธ์กับ ค่าตอบแทนกรรมการ โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางบวกอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.0 5 แสดงให้เห็นว่าสัดส่วนประธานกรรมการเป็นอิสระส่งผลให้ค่าตอบแทนกรรมการเพิ่มขึ้น เนื่องจากบริษัทต้องการดำรงรักษาไว้ซึ่งบุคคลที่มีคุณภาพมีปฏิบัติงานเพื่อให้บริษัทบรรลุเป้าหมายที่วางไว้ มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (R) เท่ากับ 0. 185 และค่า $R^2 = 0.167$ แสดงถึงค่าตอบแทนกรรมการได้รับอิทธิพลต่อตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้คิดเป็นร้อยดังนั้นละ 16.70 ส่วนที่เหลืออีกร้อยละ 83.30 ได้รับอิทธิพลจากตัวแปรอื่นที่ไม่ได้นำมาศึกษาในครั้งนี้

สมการที่ 2 พบว่าในปี 2554 ตัวแปรที่มีความสัมพันธ์กับ ค่าตอบแทนกรรมการ โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางลบอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.0 5 แสดงให้เห็นว่า กรรมการผู้จัดการกับประธานกรรมการเป็นคนเดียวกัน ส่งผลให้ค่าตอบแทนกรรมการสูงขึ้น เนื่องจากทั้ง 2ตำแหน่งมีความสำคัญและต้องมีความรับผิดชอบมาก ตลอดจนภาระในการบริหารงานดังนั้นเพื่อให้เหมาะสมกับตำแหน่ง หน้าที่จึงมีการจ่ายค่าตอบแทนสำหับผู้ที่ดำรงตำแหน่งทั้ง2พร้อมกันในจำนวนที่สูงกว่าปกติ มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (R) เท่ากับ 0 .310 และค่า R^2 = 0.262 แสดงถึงค่าตอบแทนกรรมการได้รับอิทธิพลต่อตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้คิดเป็นร้อยดังนั้นละ 26.20 ส่วนที่เหลืออีกร้อยละ 73.80 ได้รับอิทธิพลจากตัวแปรอื่นที่ไม่ได้นำมาศึกษาในครั้งนี้

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางที่ 4.8 ความสัมพันธ์ของตัวแปรกับค่าตอบแทนกรรมการ ปี 2555

ตัวแปร	สมการที่ 1 (N=96)			สมการที่ 2 (N= 47)		
	B	t	p-value	B	t	p-value
สัดส่วนการถือครองหุ้นของสมาชิกในครอบครัว	-0.155	-1.751	0.083*	-0.178	-1.473	0.147
สัดส่วนการถือครองหุ้นของกรรมการทั้งหมด	0.087	0.971	0.334	-0.153	-1.236	0.223
สัดส่วนสมาชิกพิจารณาค่าตอบแทน	-	-	-	0.039	0.318	0.752
สัดส่วนกรรมการที่เป็นสมาชิกในครอบครัวต่อคณะกรรมการ	-0.041	-0.447	0.656	-0.251	-1.946	0.058*
กรรมการผู้จัดการกับประธานกรรมการเป็นคนเดียวกัน	0.063	0.700	0.486	-0.151	-1.241	0.221
ประธานกรรมการเป็นสมาชิกในครอบครัว	0.004	0.043	0.966	-0.133	-1.083	0.284
ประธานกรรมการเป็นอิสระ	0.083	0.921	0.359	-0.066	-0.535	0.596
อายุ	0.063	0.680	0.498	0.013	0.109	0.914
ขนาด	0.376	4.964	0.000***	0.549	4.499	0.000***
สัดส่วนการถือครองหุ้น	-0.126	-1.394	0.166	-0.161	-1.298	0.201

สมการที่1 $R^2 = 0.198$ Adjusted $R^2 = 0.190$

สมการที่2 $R^2 = 0.301$ Adjusted $R^2 = 0.286$

*** มีนัยสำคัญที่ระดับ 0.01

** มีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05

* มีนัยสำคัญที่ระดับ 0.10

จากตารางที่ 4.8 พบว่าในปี 2555 ตัวแปรที่มีความสัมพันธ์กับ ค่าตอบแทนกรรมการ โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางบวกอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.0 1 แสดงให้เห็นว่าขนาดบริษัทของกิจการที่เพิ่มขึ้นส่งผลให้ค่าตอบแทนกรรมการเพิ่มขึ้น มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (R) เท่ากับ 0.198 และค่า $R^2 = 0.190$ แสดงถึงค่าตอบแทนกรรมการได้รับอิทธิพลต่อตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้คิดเป็นร้อยดังนั้นละ 19.00 ส่วนที่เหลืออีกร้อยละ 81.00 ได้รับอิทธิพลจากตัวแปรอื่นที่ไม่ได้นำมาศึกษาในครั้งนี้

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

สมการที่ 2 พบว่าในปี 2555 ตัวแปรที่มีความสัมพันธ์กับ ค่าตอบแทนกรรมการ โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางบวกอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.0 1 แสดงให้เห็นว่าขนาดบริษัทของกิจการที่เพิ่มขึ้นส่งผลให้ค่าตอบแทนกรรมการเพิ่มขึ้น มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (R) เท่ากับ 0.301 และค่า R^2 = 0.286 แสดงถึงค่าตอบแทนกรรมการได้รับอิทธิพลต่อตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้คิดเป็นร้อยดังนั้นละ 28.60 ส่วนที่เหลืออีกร้อยละ 71.40 ได้รับอิทธิพลจากตัวแปรอื่นที่ไม่ได้นำมาศึกษาในครั้งนี้

ตารางที่ 4.9 ความสัมพันธ์ของตัวแปรกับค่าตอบแทนกรรมการ รวมสองปี

ตัวแปร	สมการที่ 1 (N=198)			สมการที่ 2 (N= 96)		
	B	t	P-Value	B	t	P-Value
สัดส่วนการถือครองหุ้นของสมาชิกในครอบครัว	-.134	-2.097	0.037**	-0.048	-0.520	0.604
สัดส่วนการถือครองหุ้นของกรรมการทั้งหมด	0.095	1.366	0.173	-0.078	-0.825	0.412
สัดส่วนสมาชิกพิจารณาค่าตอบแทน	-	-	-	-0.013	-0.135	0.893
สัดส่วนกรรมการที่เป็นสมาชิกในครอบครัวต่อคณะกรรมการ	-0.056	-0.848	0.397	-0.116	-1.240	0.218
กรรมการผู้จัดการกับประธานกรรมการเป็นคนเดียวกัน	0.028	0.423	0.673	-0.231	-2.536	0.013**
ประธานกรรมการเป็นสมาชิกในครอบครัว	-0.007	-0.102	0.919	0.009	0.098	0.922
ประธานกรรมการเป็นอิสระ	0.326	2.095	0.038**	0.112	1.212	0.229
อายุ	-0.019	-0.277	0.782	-0.051	-0.557	0.579
ขนาด	0.400	6.233	0.000***	0.433	4.759	0.000***
สัดส่วนการถือครองหุ้น	-0.069	-0.957	0.340	-0.127	-1.287	0.201

สมการที่1 R^2 = 0.210 Adjusted R^2 = 0.198

สมการที่2 R^2 = 0.232 Adjusted R^2 = 0.215

*** มีนัยสำคัญที่ระดับ 0.01

** มีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05

จากตารางที่ 4.9 พบว่าในปี พ .ศ. 2554 -2555 ตัวแปรที่มีความสัมพันธ์กับ ค่าตอบแทนกรรมการ โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางบวกอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01 และ 0.05 ได้แก่ ขนาด และ ประธานกรรมการเป็นอิสระ โดยมีปัจจัยที่มีความสัมพันธ์กับ ค่าตอบแทนกรรมการ โดยมี

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ความสัมพันธ์ในทิศทางลบอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.0 5 คือ สัดส่วนกรรมการที่เป็นสมาชิกในครอบครัวต่อคณะกรรมการ มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (R) เท่ากับ 0. 210 และค่า R^2 = 0.198 แสดงถึงค่าตอบแทนกรรมการได้รับอิทธิพลตากตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้คือขนาดบริษัท คิดเป็นร้อยดังนั้นละ 19.80 ส่วนที่เหลืออีกร้อยละ 80.20 ได้รับอิทธิพลจากตัวแปรอื่นที่ไม่ได้นำมาศึกษาในครั้งนี้

สมการที่ 2 พบว่าในปี 2554 ตัวแปรที่มีความสัมพันธ์กับ ค่าตอบแทนกรรมการ โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางลบอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.0 5 แสดงให้เห็นว่า กรรมการผู้จัดการกับประธานกรรมการเป็นคนเดียวกัน ส่งผลให้ค่าตอบแทนกรรมการสูงขึ้น เนื่องจากทั้ง 2ตำแหน่งมีความสำคัญและต้องมีความรับผิดชอบมาก ตลอดจนภาระในการบริหารงานดังนั้นเพื่อให้เหมาะสมกับตำแหน่ง หน้าที่จึงมีการจ่ายค่าตอบแทนสำหับผู้ที่ดำรงตำแหน่งทั้ง2พร้อมกันในจำนวนที่สูงกว่าปกติ มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (R) เท่ากับ 0 .232 และค่า R^2 = 0.215 แสดงถึงค่าตอบแทนกรรมการได้รับอิทธิพลต่อตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้คิดเป็นร้อยดังนั้นละ 21.50 ส่วนที่เหลืออีกร้อยละ 78.50 ได้รับอิทธิพลจากตัวแปรอื่นที่ไม่ได้นำมาศึกษาในครั้งนี้

ส่วนที่ 4 ผลการทดสอบสมมุติฐาน

จากผลการวิเคราะห์ ความถดถอยเชิงพหุ ทำให้สามารถตอบสมมติฐานวิจัยที่ตั้งไว้ได้ โดยแยกตามวัตถุประสงค์ ดังนี้

1. เพื่อ ศึกษาความสัมพันธ์ ระหว่างสัดส่วนการถือครองหุ้นของสมาชิกในครอบครัว กับค่าตอบแทนกรรมการ

สมมติฐาน 1: สัดส่วนการถือหุ้นของสมาชิกในครอบครัวมีความสัมพันธ์เชิงลบกับค่าตอบแทนกรรมการ

2. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนการถือครองหุ้นของคณะกรรมการทั้งหมดกับค่าตอบแทนกรรมการ

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

สมมติฐาน 2: สัดส่วนการถือหุ้นของกรรมการทั้งหมดมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับค่าตอบแทนกรรมการ

3. เพื่อศึกษา ความสัมพันธ์ระหว่าง การกำกับดูแลกิจการมุมมองด้านความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริษัทกับค่าตอบแทนกรรมการ

สมมติฐาน 3: สัดส่วนการสมาชิกพิจารณาค่าตอบแทนมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับค่าตอบแทนกรรมการ

สมมติฐาน 4: สัดส่วนกรรมการที่เป็นสมาชิกในครอบครัวต่อคณะกรรมการมีความสัมพันธ์เชิงลบกับค่าตอบแทนกรรมการ

สมมติฐาน 5: กรรมการผู้จัดการกับประธานกรรมการเป็นคนเดียวกันมีความสัมพันธ์เชิงลบกับค่าตอบแทนกรรมการ

สมมติฐาน 6: ประธานกรรมการเป็นสมาชิกในครอบครัวมีความสัมพันธ์เชิงลบกับค่าตอบแทนกรรมการ

สมมติฐาน 7: ความความเป็นอิสระของประธานกรรมการมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับค่าตอบแทนกรรมการ

ตารางที่ 4.10 สรุปผลของการทดสอบสมมุติฐานการวิจัย

ตัวแปรอิสระ	ทิศทางที่คาดหวัง	สมการที่ 1			ผลการทดสอบ	สมการที่ 2			ผลการทดสอบ
		2554	2555	รวม		2554	2555	รวม	
1.สัดส่วนการถือครองหุ้นของสมาชิกในครอบครัว	เชิงลบ		(-)*	(-)**	สอดคล้อง				ไม่สอดคล้อง

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางที่ 4.10 (ต่อ)

ตัวแปรอิสระ	ทิศทางที่คาดหวัง	สมการที่ 1			ผลการทดสอบ	สมการที่ 2			ผลการทดสอบ
		2554	2555	รวม		2554	2555	รวม	
2.สัดส่วนการถือครองหุ้นของกรรมการทั้งหมด	เชิงบวก				ไม่สอดคล้อง				ไม่สอดคล้อง
3.สัดส่วนสมาชิกคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทน	เชิงลบ	ไม่มี	ไม่มี	ไม่มี	ไม่มี		(-)*		ไม่สอดคล้อง
4.สัดส่วนกรรมการที่เป็นสมาชิกในครอบครัวต่อคณะกรรมการทั้งหมด	เชิงลบ				สอดคล้อง				ไม่สอดคล้อง
5.กรรมการผู้จัดการกับประธานกรรมการเป็นคนเดียวกัน	เชิงลบ				ไม่สอดคล้อง	(-)**		(-)**	สอดคล้อง
6.ประธานกรรมการเป็นสมาชิกในครอบครัว	เชิงลบ				ไม่สอดคล้อง				ไม่สอดคล้อง
7.ประธานกรรมการเป็นอิสระ	เชิงบวก	(+)**		(+)**	สอดคล้อง	(+)**			สอดคล้อง

หมายเหตุ : ** มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.10

(+) หรือ (-) หมายถึง ทิศทางของความสัมพันธ์เชิงบวกหรือเชิงลบ

ผลการทดสอบสมมติฐานที่ 1

สมมติฐานที่ 1 ซึ่งผู้วิจัยได้กำหนดไว้สัดส่วนการถือหุ้นของสมาชิกในครอบครัวมีความสัมพันธ์เชิงลบกับค่าตอบแทนกรรมการ โดย

สมการที่1 จากผลการ ทดสอบสมมติฐาน พบว่ารวมทุกปี สัดส่วนการถือหุ้นของสมาชิกในครอบครัวมีความสัมพันธ์ เชิงลบ กับค่าตอบแทนกรรมการ เป็นไปตามสมมุติฐาน กล่าวคือบริษัทครอบครัวได้มีการใช้อำนาจและอิทธิพลจากการที่เป็นผู้ถือหุ้นใหญ่เข้ามาควบคุมค่าตอบแทนกรรมการของบริษัท ซึ่งสอดคล้องกับ Jaafar, Wanhab and James (2012) สัดส่วนการถือหุ้นของ

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

สมาชิกในครอบครัวมีความสัมพันธ์เชิงลบกับ ค่าตอบแทนกรรมการ ทำให้เห็นว่าการที่บริษัทมีโครงสร้างความเป็นเจ้าของแบบกระจุกตัวนั้นทำให้ปัญหาตัวแทนลดลง

สมการที่ 2 จากผลการทดสอบสมมติฐานพบว่าในปี 2554 2555 และรวมทุกปี สัดส่วนการถือหุ้นของสมาชิกในครอบครัวไม่มีความสัมพันธ์กับค่าตอบแทนกรรมการ ไม่เป็นไปตามสมมุติฐาน กล่าวคือในปัจจุบันการเป็นบริษัทครอบครัวนั้นมีการบริหารงานที่มีรูปแบบองค์การมีความเป็นมาตรฐานมืออาชีพ สามารถตรวจสอบได้ ทำให้การพิจารณาค่าตอบแทนกรรมการพิจารณาตามความเหมาะสม ซึ่งไม่สอดคล้องกับ Jaafar, Wanhab and James (2012) บริษัทที่มีการบริหารงานแบบครอบครัวจะมีการจ่ายค่าตอบแทนกรรมการ ใกล้เคียง บริษัทที่ไม่ได้มีการบริหารงานแบบครอบครัวอย่างมีนัยสำคัญ

ผลการทดสอบสมมติฐานที่ 2

สมมติฐานที่ 2 ซึ่งผู้วิจัยได้กำหนดไว้ว่าสัดส่วนการถือหุ้นของกรรมการทั้งหมดมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับค่าตอบแทนกรรมการ

สมการที่1 และสมการที่2 จากผลการทดสอบสมมติฐานพบว่าในปี 2554 2555 และรวมทุกปี สัดส่วนการถือหุ้นของกรรมการทั้งหมดไม่มีความสัมพันธ์กับค่าตอบแทนกรรมการ ไม่เป็นไปตามสมมุติฐานกล่าวคือค่าตอบแทนผู้ถือหุ้นมาจากการประเมินโดยใช้ตัววัดที่ตกลงไว้ล่วงหน้าและอนุมัติโดยผู้ถือหุ้น ซึ่งไม่ สอดคล้องกับ ทิฆัมพร รักธรรม และ เสาวนีย์ สิชฌวัฒน์ (2549) สัดส่วนการถือหุ้นของกรรมการบริหารและคณะกรรมการบริษัทมีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญในเชิงบวกกับตัวชี้วัดผลการดำเนินงาน ระบุว่าผลการดำเนินงานนั้นมีความสัมพันธ์กับค่าตอบแทนกรรมการจึงเกิดการเชื่อมโยงระหว่าง อภิชาต โตรุ่ง และ ศิลปพร ศรีจั่นเพชร (2553) ได้ศึกษา ความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนกรรมการอิสระกับค่าตอบแทนกรรมการ

ผลการทดสอบสมมติฐานที่ 3

ผลการทดสอบสมมติฐานที่ 3 ซึ่งผู้วิจัยได้กำหนดไว้ว่าสัดส่วนสมาชิกคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทนมีความสัมพันธ์เชิงลบกับค่าตอบแทนกรรมการ สมการที่2 จากผลการ ทดสอบสมมติพบว่าในปี 2554 2555 และรวมทุกปี สัดส่วนสมาชิกคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทน ไม่มี

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ความสัมพันธ์เชิงลบกับค่าตอบแทนกรรมการ กล่าวคือเมื่อสมาชิกในครอบครัวเข้าไปปฏิบัติงานอยู่ในคณะกรรมการนั้นมีการปฏิบัติตามกฎระเบียบอย่างเคร่งครัด ตลอดจนบริษัทที่เป็นครอบครัวในตลาดหลักทรัพย์นั้นมีกลไกตรวจสอบที่มีประสิทธิภาพ ซึ่งไม่ สอดคล้องกับ Jaafar, James and Wanhab (2012) การศึกษาพบว่า คณะกรรมการย่อยพิจารณาค่าตอบแทน ซึ่งประกอบด้วยสมาชิกของคณะกรรมการย่อยพิจารณาค่าตอบแทนสมาชิกครอบครัวมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับค่าตอบแทนกรรมการ

ผลการทดสอบสมมติฐานที่ 4

สมมติฐานที่ 4 ซึ่งผู้วิจัยได้กำหนดไว้ว่าสัดส่วนกรรมการที่เป็นสมาชิกในครอบครัวต่อคณะกรรมการทั้งหมดมีความสัมพันธ์เชิงลบกับค่าตอบแทนกรรมการ

สมการที่ 1 และ 2 จากผลการทดสอบสมมติฐาน พบว่ารวมทุกปี สัดส่วนกรรมการที่เป็นสมาชิกในครอบครัวต่อคณะกรรมการทั้งหมด ไม่มีความสัมพันธ์กับค่าตอบแทนกรรมการ ซึ่ง ไม่เป็นไปตามสมมุติฐานกล่าวคือจากข้อมูลไม่ได้ระบุว่ากรรมการที่เป็นสมาชิกในครอบครัวคนใดบ้างรับผิดชอบในการพิจารณาค่าตอบแทนโดยตรง ไม่ สอดคล้องกับ Li, Ryan and Wang (2011) เมื่อสมาชิกครอบครัวทำหน้าที่อยู่ในคณะกรรมการบริหารของบริษัทนั้น จะมีการเสนอค่าตอบแทนและสิ่งจูงใจให้กับกรรมการน้อยกว่าบริษัทที่ไม่ใช่ครอบครัว และยังพบอีกว่าการถือหุ้นแบบกระจุกตัวช่วยลดความขัดแย้งระหว่างฝ่ายจัดการและผู้ถือหุ้น ตลอดจนปัญหาผู้ถือหุ้นส่วนใหญ่เอาเปรียบผู้ถือหุ้นส่วนน้อยอีกด้วย

ผลการทดสอบสมมติฐานที่ 5

สมมติฐานที่ 5 ซึ่งผู้วิจัยได้กำหนดไว้ว่ากรรมการผู้จัดการกับประธานกรรมการเป็นคนเดียวกันมีความสัมพันธ์เชิงลบกับค่าตอบแทนกรรมการ

สมการที่ 1 จากผลการทดสอบสมมติฐาน พบว่าในปี 2554 2555 และรวมทุกปี กรรมการผู้จัดการกับประธานกรรมการเป็นคนเดียวกัน ไม่มีความสัมพันธ์กับค่าตอบแทนกรรมการ ไม่เป็นไปตามสมมุติฐาน กล่าวคือการพิจารณาค่าตอบแทนกรรมการนั้นเป็นการลงมติในที่ประชุมซึ่งอาศัยการออกเสียงข้างมาก และมีการพิจารณาในลักษณะการจ่ายเงินเพื่อให้เป็นไปเพื่อประโยชน์แก่

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

บริษัท ดังนั้นการที่กรรมการผู้จัดการและประธานกรรมการเป็นคนเดียวกันจึงไม่มีผลต่อการพิจารณาค่าตอบแทนกรรมการซึ่งไม่ สอดคล้องกับ อภิชาต โตรุ่ง และ ศิลปพร ศรีจั่นเพชร (2553) ความเป็นอิสระจากการบริหารของประธานกรรมการบริษัทมีความสัมพันธ์เชิงลบอย่างมีนัยสำคัญกับค่าตอบแทนกรรมการ Donaldson and Davis (1991) หากกรรมการผู้จัดการ (CEO) และประธานกรรมการ (Chairman) เป็นคนเดียวกันนั้นจะทำให้ผลตอบแทนอัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น (ROE) ดีขึ้นโดยรวมมากกว่าการแยกตำแหน่งทั้ง 2 ออกจากกัน ซึ่งสนับสนุนทฤษฎีผู้พิทักษ์ผลประโยชน์โดยมองว่าผู้บริหารจะทำทุกอย่างเพื่อผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้น

สมการที่2 จากทดสอบสมมติฐาน พบว่าในปี 2554 และรวมทุกปี กรรมการผู้จัดการกับประธานกรรมการเป็นคนเดียวกันมีความสัมพันธ์ เชิงลบ กับค่าตอบแทนกรรมการ เป็นไปตามสมมุติฐาน เนื่องจากเป็นการจ่ายค่าตอบแทนให้เหมาะสมกับภาระหน้าที่ที่ต้องรับผิดชอบมากเมื่อดำรง2ตำแหน่งนี้ร่วมกัน สอดคล้องกับ อภิชาต โตรุ่ง และ ศิลปพร ศรีจั่นเพชร (2553) ความเป็นอิสระจากการบริหารของประธานกรรมการบริษัทมีความสัมพันธ์เชิงลบอย่างมีนัยสำคัญกับค่าตอบแทนกรรมการ Donaldson and Davis (1991) หากกรรมการผู้จัดการ (CEO) และประธานกรรมการ (Chairman) เป็นคนเดียวกันนั้นจะทำให้ผลตอบแทนอัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น (ROE) ดีขึ้นโดยรวมมากกว่าการแยกตำแหน่งทั้ง 2 ออกจากกัน ซึ่งสนับสนุนทฤษฎีผู้พิทักษ์ผลประโยชน์โดยมองว่าผู้บริหารจะทำทุกอย่างเพื่อผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้น

ผลการทดสอบสมมติฐานที่ 6

สมมติฐานที่ 6 ซึ่งผู้วิจัยได้กำหนดไว้ว่า ประธานกรรมการเป็นสมาชิกในครอบครัว มีความสัมพันธ์เชิงลบกับค่าตอบแทนกรรมการ

สมการที่ 1 และ 2 จากผลการ ทดสอบสมมติฐานพบว่าในปี 2554 2555 และรวมทุกปี ประธานกรรมการเป็นสมาชิกในครอบครัว ไม่มีความสัมพันธ์กับค่าตอบแทนกรรมการ ไม่ไปตามสมมุติฐานกล่าวคือ การจ่ายค่าตอบแทนกรรมการนั้นต้องได้รับอนุมัติผู้ถือหุ้น โดยผู้ถือหุ้นนั้นต่างก็ต้องการผลตอบแทนในรูปเงินปันผลที่มากซึ่งประธานก็เป็นผู้ถือหุ้นเช่นกันการ ทำให้ประธานกรรมการมีการเสนอค่าตอบแทนกรรมการตามสมควรเพื่อผลประโยชน์ของบริษัทและภาพลักษณ์เป็นต้น ซึ่ง ไม่สอดคล้องกับ Cheng *et al.* (2007) บริษัทที่มีประธานหรือประธานเจ้าหน้าที่บริหารเป็นสมาชิกในครอบครัวมีความสัมพันธ์เชิงลบอย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งหมายความว่าหากมีประธานหรือ

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ประธานเจ้าหน้าที่บริหารเป็นสมาชิกในครอบครัวจะได้รับค่าตอบแทนสูงกว่าบริษัททั่วไปซึ่งขัดต่อหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี

ผลการทดสอบสมมติฐานที่ 7

สมมติฐานที่ 7 ซึ่งผู้วิจัยได้กำหนดไว้ว่าความเป็นอิสระของประธานกรรมการมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับค่าตอบแทนกรรมการ

สมการที่ 1 จากผลการ ทดสอบสมมติฐานพบว่าในปี 2554 และรวมทุกปี และสมการที่ 2 พบว่าในปี 2554 ความเป็นอิสระของประธานกรรมการมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับค่าตอบแทนกรรมการ ซึ่งเป็นไปตามสมมุติฐาน เนื่องจากในบริษัทครอบครัวต้องรักษากรรมการที่มีความรู้ความสามารถที่จะทำให้บริษัทประสพความสำเร็จ สอดคล้องกับ งานวิจัยของ ศิลปพร ศรีจั่นเพชร (2551) ความเป็นอิสระของประธานกรรมการมีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญ คือ ความเป็นอิสระของประธานกรรมการเป็นการหลีกเลี่ยงการเกิดปัญหาในเรื่องความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (Conflict of Interest) งานวิจัย อภิชาต โตรุ่ง และ ศิลปพร ศรีจั่นเพชร (2553) และ ภัทราพร พานิชสุสวัสดิ์ และ ศิลปพร ศรีจั่นเพชร (2551) พบว่ากรรมการที่เป็นอิสระนั้นจะบริหารงานอย่างซื่อตรงและมุ่งประโยชน์เพื่อกิจการเป็นสำคัญ และส่งผลให้เกิดมูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์ที่สูงขึ้น

ข้อวิจารณ์

จากผลการศึกษาข้างต้น ประกอบด้วยการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนการถือครองหุ้นของสมาชิกในครอบครัว, สัดส่วนการถือครองหุ้นของคณะกรรมการทั้งหมด และการกำกับดูแลกิจการที่ดีมุมมองด้านความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริษัทกับค่าตอบแทนกรรมการ ซึ่งมีรายละเอียดดังนี้

1. ความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนการถือครองหุ้นของสมาชิกในครอบครัวกับค่าตอบแทนกรรมการ

จากการวิเคราะห์ค่าความสัมพันธ์สมการที่ 1 พบว่า สัดส่วนการถือครองหุ้นของสมาชิกในครอบครัวมีความสัมพันธ์ เชิงลบ กับค่าตอบแทนกรรมการ สอดคล้องกับ Jaafar, Wanhab and

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

James (2012) เนื่องจากสมาชิกในครอบครัวที่มีการถือครองหุ้นนั้นได้เข้าแทรกแซงหรือใช้อิทธิพลอย่างมีสาระสำคัญ ในการกำหนดหรือพิจารณาค่าตอบแทนกรรมการกล่าวคือในปัจจุบันการเป็นบริษัทครอบครัวนั้นถึงแม้ว่าจะมีการนำบริษัทเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แล้วก็ตาม แต่รูปแบบการบริหารก็ยังมีลักษณะในรูปแบบเดิม ซึ่งผู้ถือหุ้นใหญ่นั่นก็คือสมาชิกในครอบครัวเป็นผู้กำหนดและสามารถแทรกแซงในเรื่องต่างๆของบริษัทได้ตลอดโดยใช้อำนาจที่เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ สัจจวัฒน์ จันทร์หอม และ ศิลปพร ศรีจั่นเพชร (2555) ผู้ถือหุ้นครอบครัวต้องการตัวเลขผ ลประกอบการที่ดีมากกว่าคุณภาพของกำไร ซึ่งค่าตอบแทนกรรมการดังกล่าวก็เป็นส่วนหนึ่งในการลดตัวเลขผลประกอบการของบริษัทดังนั้นบริษัทครอบครัวจึงมีจ่ายค่าตอบแทนกรรมการที่ต่ำกว่าความเหมาะสม

สมการที่ 2 พบว่า สัดส่วนการถือครองหุ้นของสมาชิกในครอบครัวไม่มีความสัมพันธ์กับค่าตอบแทนกรรมการ ไม่สอดคล้องกับ Jaafar, Wanhab and James (2012) เนื่องจากสมาชิกในครอบครัวที่มีการถือครองหุ้นนั้นไม่ได้เข้าแทรกแซงหรือใช้อิทธิพลอย่างมีสาระสำคัญ ในการกำหนดหรือพิจารณาค่าตอบแทนกรรมการกล่าวคือบริษัทได้มีการจัดตั้งคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทนซึ่งส่วนใหญ่เป็นกรรมการอิสระ ทำให้การพิจารณาค่าตอบแทนกรรมการเป็นไปอย่างเหมาะสม ศิลปพร ศรีจั่นเพชร (2555) ค่าตอบแทนของกรรมการและผู้บริการ การกำหนดค่าตอบแทนเป็นเรื่องเกี่ยวกับผลประโยชน์ของกรรมการโดยตรง จึงควรดำเนินด้วยความโปร่งใสและได้รับอนุมัติจากผู้ถือหุ้น คณะกรรมการควรเปิดเผยถึงนโยบายค่าตอบแทนและจำนวนค่าตอบแทนกรรมการ และผู้บริหารระดับสูงตามที่ประกาศของสำนักงานคณะกรรมการกำกับดูแลหลักทรัพย์ (ก .ล.ต.) กำหนด ในรายงานประจำปี ระดับและองค์ประกอบค่าตอบแทนแก่กรรมการของบริษัทควรจะเพียงพอที่จะจูงใจและรักษากรรมการที่มีคุณสมบัติตามที่ต้องการ แต่ควรหลีกเลี่ยงการจ่ายค่าตอบแทนที่เกินสมควร ตลอดจน สัจจวัฒน์ จันทร์หอม และ ศิลปพร ศรีจั่นเพชร (2555) ผู้ถือหุ้นครอบครัวต้องการตัวเลขผ ลประกอบการที่ดีมากกว่าคุณภาพของกำไร ซึ่งค่าตอบแทนกรรมการดังกล่าวก็เป็นส่วนหนึ่งในการลดตัวเลขผลประกอบการของบริษัทดังนั้นบริษัทครอบครัวจึงไม่จ่ายค่าตอบแทนกรรมการที่สูงแต่ในขณะเดียวกันก็เพื่อดำรงรักษากรรมการที่มีคุณภาพให้ทำงานอยู่กับบริษัทจึงทำการจ่ายค่าตอบแทนตามความเหมาะสม

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

2. ความสัมพันธ์ระหว่าง สัดส่วนการถือครองหุ้นของคณะกรรมการทั้งหมด กับค่าตอบแทนกรรมการ

สัดส่วนการถือหุ้นของกรรมการทั้งหมด ในสมการที่1 และ2 พบว่าไม่มีความสัมพันธ์กับค่าตอบแทนกรรมการ ไม่สอดคล้องกับ ทิฆัมพร รักธรรม และ เสาวนีย์ สิชฌวัฒน์ (2549) เนื่องจากใน สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (2550) กรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารทั้งหมดหรือคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทนควรเป็นผู้ประเมินผลงานของกรรมการผู้จัดการเป็นประจำทุกปีเพื่อนำไปใช้ในการพิจารณากำหนดค่าตอบแทนของกรรมการผู้จัดการ โดยใช้บรรทัดฐานที่ได้ตกลงกันล่วงหน้ากับกรรมการผู้จัดการตามเกณฑ์ที่เป็นรูปธรรม ตลอดจนอีกประเด็นการสร้างแรงจูงใจที่การจ่ายผลตอบแทนโดยเชื่อมโยงกับผลการดำเนินงานของบริษัทและการให้สัดส่วนความเป็นเจ้าของเพื่อเพิ่มแรงจูงใจในการบริหารงานบริษัทให้มากขึ้นโดยไม่ยึดติดกับค่าตอบแทนที่เป็นแต่ตัวเงินเพียงอย่างเดียว แต่ก็เป็นที่ทราบดีว่าในบริษัทครอบครัวนั้นมีเจ้าของที่แท้จริงทำให้การถือครองหุ้นของกรรมการที่เพิ่มในบริษัทครอบครัว ไม่ได้ทำให้กรรมการมีความรู้สึกเป็นเจ้าของบริษัทเพิ่มขึ้นและในบริษัทครอบครัวผู้ถือหุ้นมีการแต่งตั้งคณะกรรมการซึ่งทำหน้าที่ตรวจสอบการบริหารงานของกรรมการและผู้บริหารซึ่งเป็นไปตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดังนั้นสัดส่วนนี้จึงไม่มีความสัมพันธ์

3. ความสัมพันธ์ระหว่าง การกำกับดูแลกิจการที่ดีมุมมองด้านความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริษัทกับค่าตอบแทนกรรมการ

สัดส่วนสมาชิกคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทน ในสมการที่ 2 พบว่าไม่ มีความสัมพันธ์กับค่าตอบแทนกรรมการ ไม่สอดคล้องกับ Jaafar, James and Wanhab (2012) เนื่องจาก องค์การเพื่อความร่วมมือและพัฒนาเศรษฐกิจ (OECD: The Organisation for Economic Co-Operation and Development) ทำหน้าที่พิจารณาหลักเกณฑ์ในการจ่ายและรูปแบบค่าตอบแทนของกรรมการและผู้บริหารระดับสูงเพื่อเสนอความเห็นต่อคณะกรรมการ โดยคณะกรรมการเป็นผู้อนุมัติค่าตอบแทนของผู้บริหารระดับสูง ส่วนค่าตอบแทนของกรรมการ คณะกรรมการจะต้องนำเสนอที่ประชุมผู้ถือหุ้นให้เป็นผู้อนุมัติค่าตอบแทนกรรมการ

สัดส่วนกรรมการที่เป็นสมาชิกในครอบครัวต่อคณะกรรมการทั้งหมดในสมการที่1 และ 2 พบว่าไม่มีความสัมพันธ์กับค่าตอบแทนกรรมการ ไม่สอดคล้องกับ Li, Ryan and Wang (2011)

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

เนื่องจาก ศิลปพร ศรีจั่นเพชร (2551) คณะกรรมการมีหน้าที่ในการกำหนดนโยบายและกำกับควบคุมดูแล ให้ข้อชี้แนะในการปร ะกอบธุรกิจ รวมทั้งตรวจสอบการทำงานของฝ่ายจัดการให้เป็นไปตามนโยบายที่กำหนดไว้ ซึ่งในการปฏิบัติหน้าที่ ดังกล่าวคณะกรรมการกำกับหลั กทรัพย์และตามตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) กำหนด ในรายงานประจำปี ระดับและองค์ประกอบค่าตอบแทนแก่กรรมการของบริษัทควรจะเพียงพอที่จะจูงใจและรักษากรรมการที่มีคุณสมบัติตามที่ต้องการ แต่ควรหลีกเลี่ยงการจ่ายค่าตอบแทนที่เกินสมควร ตลอดจน สัจจวัฒน์ จันทร์หอม และ ศิลปพร ศรีจั่นเพชร (2555) ผู้ถือหุ้นครอบครัวต้องการตัวเลขผ ลประกอบการที่ดีมากกว่าคุณภาพของกำไร ซึ่งค่าตอบแทนกรรมการดังกล่าวก็เป็นส่วนหนึ่งในการลดตัวเลขผลประกอบการของบริษัทดังนั้นบริษัทครอบครัวจึงไม่จ่ายค่าตอบแทนกรรมการที่สูงแต่ในขณะเดียวกันก็เพื่อดำรงรักษากรรมการที่มีคุณภาพให้ทำงานอยู่กับบริษัทจึงทำการจ่ายค่าตอบแทนตามความเหมาะสม

กรรมการผู้จัดการกับประธานกรรมการเป็นคนเดียวกัน ในสมการที่ 1 พบว่าไม่ มีความสัมพันธ์กับค่าตอบแทนกรรมการ ไม่สอดคล้องกับ Donaldson and Davis (1991) เนื่องจากสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (2550) ค่าตอบแทนของกรรมการผู้จัดการและผู้บริหารระดับสูงควรเป็นไปตามหลักการและนโยบายที่คณะกรรมการกำหนดภายในกรอบที่ได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น และเพิ่มประโยชน์สูงสุดของบริษัท ระดับค่าตอบแทนเป็นเงินเดือน โบนัสและผลตอบแทนจูงใจในระยะยาว ควรสอดคล้องกับผลงานของบริษัทและผลการปฏิบัติงานของผู้บริหารแต่ละคน โดยกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารทั้งหมดหรือคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทนควรเป็นผู้ประเมินผลงานของกรรมการผู้จัดการเป็นประจำทุกปีเพื่อนำไปใช้ในการพิจารณาตลอดจนการตรวจสอบและการที่ผู้มีส่วนได้เสียสามารถเข้าถึงข้อมูลจากการที่บริษัทมีการเปิดเผยข้อมูลดังกล่าวซึ่งกำหนดอย่างชัดเจน Cohen and Lauterbach (2007) ประธานบริหารที่เป็นเจ้าของจะห่วงเกี่ยวกับมูลค่าทางการตลาดของกิจการพวกเขาเพราะว่าเป็นความภูมิใจและสถานะทางสังคมของพวกเขาจะขึ้นอยู่กับความสำเร็จของกิจการ ค่าตอบแทนมากเกินไปจะไปลดเงินสดสำรองของกิจการซึ่งอาจทำลายความมั่นคงทางการเงินของกิจการ Donaldson and Davis (1991) กรรมการผู้จัดการ (CEO) และประธานกรรมการ (Chairman) เป็นคนเดียวกันนั้นจะทำให้ผลตอบแทน อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น (ROE) ดีขึ้นโดยรวมมากกว่าการแยกตำแหน่งทั้ง 2 ออกจากกัน ซึ่งสนับสนุนทฤษฎีผู้พิทักษ์ผลประโยชน์โดยมองว่าผู้บริหารจะทำทุกอย่างเพื่อผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้น สัจจวัฒน์ จันทร์หอม และ ศิลปพร ศรีจั่นเพชร (2555) ผู้ถือหุ้นครอบครัวต้องการตัวเลขผ ลประกอบการที่ดีมากกว่าคุณภาพของกำไร แสดงให้เห็นว่าผู้ถือหุ้นจะไม่อนุมัติการจ่ายค่าตอบแทนที่สูงเกินจริงแต่จะจ่ายตามความเหมาะสม เพื่อรักษาบุคคลากรที่มีคุณภาพให้ทำงานกับบริษัทต่อไป

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

สมการที่ 2 พบว่า กรรมการผู้จัดการกับประธานกรรมการเป็นคนเดียวกันมีความสัมพันธ์เชิงลบกับค่าตอบแทนกรรมการ สอดคล้องกับ Donaldson and Davis (1991) เนื่องจาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (2550) ค่าตอบแทนของกรรมการผู้จัดการและผู้บริหารระดับสูงควรเป็นไปตามหลักการและนโยบายที่คณะกรรมการกำหนดภายในกรอบที่ได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น และเพิ่มประโยชน์สูงสุดของบริษัท ระดับค่าตอบแทนเป็นเงินเดือน โบนัส และผลตอบแทนจูงใจในระยะยาว ควรสอดคล้องกับผลงาน และ ค่าตอบแทนของกรรมการควรจัดให้อยู่ในลักษณะที่เปรียบเทียบได้กับระดับที่ปฏิบัติอยู่ในอุตสาหกรรม ประสบการณ์ ภาระหน้าที่ ขอบเขตของบทบาทและความรับผิดชอบ (Accountability and Responsibility) รวมถึงประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับจากกรรมการแต่ละคน กรรมการที่ได้รับมอบหมายหน้าที่และความรับผิดชอบเพิ่มขึ้น โดยการปฏิบัติงานของผู้บริหารซึ่งดำรงตำแหน่งทั้ง 2 พร้อมกันนี้ก่อให้เกิดภาระและความรับผิดชอบที่มาก เพื่อให้สอดคล้องกับปริมาณงานที่มาก ทำให้กรรมการที่ดำรงตำแหน่งทั้ง 2นี้ก็ควรได้รับค่าตอบแทนที่สูงตามไปด้วยให้ได้บุคคลที่มีความสามารถทำให้บริษัทบรรลุเป้าหมาย Donaldson and Davis (1991) กรรมการผู้จัดการ (CEO) และประธานกรรมการ (Chairman) เป็นคนเดียวกันนั้นจะทำให้ผลตอบแทน อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น (ROE) ดีขึ้นโดยรวมมากกว่าการแยกตำแหน่งทั้ง 2 ออกจากกัน โดยปกติแล้ว กรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารทั้งหมดหรือคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทนควรเป็นผู้ประเมินผลงานของกรรมการผู้จัดการเป็นประจำทุกปีเพื่อนำไปใช้ในการพิจารณา

ประธานเป็นเป็นสมาชิกในครอบครัว ในสมการที่1 และ2 พบว่าไม่มีความสัมพันธ์กับค่าตอบแทนกรรมการ ไม่สอดคล้องกับ ศิลปพร ศรีจั่นเพชร (2551) เนื่องจากความเป็นสมาชิกในครอบครัวของประธาน ไม่มีผลต่อการพิจารณาการจ่ายค่าตอบแทนกรรมการ สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (2550) ค่าตอบแทนของกรรมการผู้จัดการและผู้บริหารระดับสูงควรเป็นไปตามหลักการและนโยบายที่คณะกรรมการกำหนดภายในกรอบที่ได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น ถึงแม้ว่าตนเองจะเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่แต่ สัจจวัฒน์ จันทร์หอม และ ศิลปพร ศรีจั่นเพชร (2555) ผู้ถือหุ้นครอบครัวต้องการตัวเลขผลประกอบการที่ดีมากกว่าคุณภาพของกำไร Cohen and Lauterbach (2007) ประธานบริหารที่เป็นเจ้าของจะห่วงเกี่ยวกับมูลค่าทางการตลาดของกิจการพวกเขาเพราะว่าเป็นความภูมิใจและสถานะทางสังคมของพวกเขาจะขึ้นอยู่กับความสำเร็จของกิจการ เพราะ ถ้าชื่อเสียงที่แย่ การเสนอขายหุ้นก็จะยากมากขึ้นและทำกำไรได้น้อยลง ดังนั้นการจ่ายค่าตอบแทนจึงสูงเกินจริงแต่จะจ่ายตามความเหมาะสมเพื่อตัวเลขผลประกอบการที่ดีและภาพลักษณ์ที่ดีให้กับบริษัท

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ประธานกรรมการมีความเป็นอิสระในสมการที่ 1 และ2 พบว่ามีความสัมพันธ์เชิงบวกกับค่าตอบแทนกรรมการ ซึ่งสอดคล้องกับ ภัทราพร พานิชสุสวัสดิ์และ ศิลปพร ศรีจั่นเพชร (2551) เพราะประธานกรรมการมาจากกรรมการอิสระซึ่งจะไม่มีหน้าที่เข้ามาบริหารงานของกิจการ จึงทำให้ไม่เกิดปัญหาเรื่องความขัดแย้งทางผลประโยชน์ส่วนตนและผลประโยชน์ของกิจการ ดังนั้นการบริหารจึงมุ่งไปสู่ประโยชน์ของกิจการเป็นหลักส่งผลให้มูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์เพิ่มสูงขึ้น ซึ่งแสดงให้เห็นถึงการบริหารงานประสิทธิภาพ ศิลปพร ศรีจั่นเพชร(2551) ความเป็นอิสระของประธานกรรมการเป็นการหลีกเลี่ยงการเกิดปัญหาในเรื่องความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (Conflict of Interest) โดยกรรมการที่เป็นอิสระนั้นจะบริหารงานอย่างซื่อตรงและมุ่งประโยชน์เพื่อกิจการเป็นสำคัญ และส่งผลให้เกิดมูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์ที่สูงขึ้น ซึ่งงานวิจัยทั้ง 2 แสดงให้เห็นถึงการที่มีประธานกรรมการเป็นอิสระนั้นจะนำมาซึ่งประโยชน์แก่บริษัทและผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่ายอย่างเท่าเทียม สัจจวัฒน์ จันทร์หอม และ ศิลปพร ศรีจั่นเพชร (2555) บริษัทครอบครัว ต้องการตัวเลขผลประกอบการที่ดีมากกว่าคุณภาพของกำไร จากการที่บริษัทมี มูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์ที่สูงขึ้น อภิชาต โตรุ่ง และ ศิลปพร ศรีจั่นเพชร (2553) สัดส่วนกรรมการอิสระสูงจะมีการจ่ายค่าตอบแทนกรรมการที่สูง เพื่อเป็นแรงจูงใจในการดำรงรักษากรรมการที่มีความรู้ความสามารถไว้ ดังนั้น ผู้ถือหุ้นและนักลงทุนตลอดจนผู้มีส่วนได้เสียควรให้ความสนใจความเป็นอิสระของประธานกรรมการ

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

บทที่ 5

สรุปผลการวิจัยและข้อเสนอแนะ

สรุปผลการวิจัย

การศึกษาในครั้งนี้เป็นการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนการถือครองหุ้นของสมาชิกในครอบครัวกับค่าตอบแทนกรรมการ โดยทำการศึกษาบริษัทที่อยู่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยทำการเก็บข้อมูลย้อนหลังจำนวน 2 ปี คือตั้งแต่ปี พ.ศ. 2554 – พ.ศ. 2555 วัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนการถือครองหุ้นของสมาชิกในครอบครัว , สัดส่วนการถือครองหุ้นของคณะกรรมการและ ความรับผิดชอบของคณะกรรมการ ตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี กับค่าตอบแทนกรรมการ โดยการคัดเลือกบริษัทที่เข้าลักษณะ บริษัทครอบครัว ซึ่งในการวิจัยครั้งนี้ ทำการเก็บข้อมูล ทุติยภูมิ โดยเก็บ รวบรวมข้อมูล ตำรา บทความ วารสาร เอกสารวิชาการ รายงานการวิจัย วิทยานิพนธ์ที่เกี่ยวข้อง และ งบการเงินจาก SETSMART ข้อมูลจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี(แบบ56-1) และรายงานประจำปีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างปี พ.ศ. 2554 – 2555 รวมระยะเวลา 2 ปี นำข้อมูลที่ได้มาทำการวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression) สามารถสรุปผลการศึกษาได้ดังนี้

ผลการศึกษาพบว่า ค่าตอบแทนกรรมการในภาพรวมตั้งแต่ปี พ .ศ. 2554 – 2555 ค่าตอบแทนกรรมการมีการเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้น ซึ่งปัจจัยที่มีความสำคัญที่ทำให้ค่าตอบแทนในบริษัทที่มีการถือหุ้นโดยสมาชิกในครอบครัวเพิ่มขึ้นนั้นเป็นเพราะขนาดบริษัทที่เพิ่มขึ้น เนื่องจากบริษัทครอบครัวสามารถพิสูจน์ให้เห็นว่าสามารถประกอบกิจการได้อย่างมีประสิทธิภาพซึ่งจะเห็นได้จากขนาดของบริษัทครอบครัวที่มีการเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้น ซึ่งปัจจัยหนึ่งที่ส่งเสริมให้บริษัทขนาดที่เพิ่มขึ้นนั้นมาจากผลการดำเนินงานที่มีที่มีกำไร ผลการวิจัยพบว่าในปี พ .ศ. 2554 – 2555 และรวมสองปี พบว่า ขนาดของบริษัทมีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญ กับค่าตอบแทนกรรมการ โดยค่าเฉลี่ยขนาดบริษัทมีการเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้น แสดงให้เห็นว่าการถือหุ้นในบริษัทโดยสมาชิกในครอบครัวสามารถมีการดำเนินงานให้บริษัทประสบความสำเร็จได้

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

การศึกษา ความสัมพันธ์ ระหว่างสัดส่วนการถือครองหุ้นของสมาชิกในครอบครัว กับค่าตอบแทนกรรมการ ค่าเฉลี่ยมีการเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นเล็กน้อย โดยบริษัทครอบครัวส่วนใหญ่สมาชิกในครอบครัวมักไม่มีการซื้อ -ขายหลักทรัพย์ สมการที่ 1 พบว่ามีความสัมพันธ์เชิงลบอย่างมีนัยสำคัญกับค่าตอบแทนกรรมการ เนื่องจากการจ่ายค่าตอบแทนกรรมการนั้นจะไปลดผลประกอบการ ผู้ถือหุ้นที่เป็นสมาชิกในครอบครัวต่างก็ต้องการผลประกอบการที่ดี ซึ่งจะส่งผลต่อเงินปันผลที่ได้รับ สมการที่2 พบว่าไม่มีความสัมพันธ์กับค่าตอบแทนกรรมการ เนื่องจากได้มีการแต่งตั้งคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทนซึ่งมีความรู้ความสามารถและอิสระเพียงพอ ในการกำหนดค่าตอบแทนกรรมการอย่างเหมาะสม

ผลการศึกษาพบว่าสัดส่วนการถือครองหุ้นของคณะกรรมการทั้งหมดกับค่าตอบแทนกรรมการ พบว่าในสมการที่ 1 และสมการที่ 2 ค่าเฉลี่ยมีการเปลี่ยนแปลงลดลงและเพิ่มขึ้นเล็กน้อยตามลำดับ พบว่าไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติในปี พ .ศ.2554 – 2555 และ รวมสองปี เนื่องจากการที่กรรมการถือหุ้นในปริมาณที่ค่อนข้างมากนั้นทำให้กรรมการนั้นคือผู้ถือหุ้นซึ่งผู้ถือหุ้นต่างก็มีความคาดหวังกับผลประกอบการที่ดีต่อบริษัทเพราะผลประกอบการนั้นส่งผลต่อเงินปันผลที่ผู้ถือหุ้นต่างคาดหวังจะได้รับในปริมาณที่มากที่สุดและความสำเร็จของบริษัทจะนำมาซึ่งชื่อเสียงของกรรมการด้วย จึงทำให้กรรมการลดแรงจูงใจในเรื่องของค่าตอบแทนกรรมการลงตลอดจนการเปิดเผยข้อมูลต่อสาธารณะและการตรวจสอบภายในที่มีประสิทธิภาพ

การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่าง การกำกับดูแลกิจการที่ดีมุมมองด้านความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริษัท กับค่าตอบแทนกรรมการ พบว่าตัวแปรที่มีผลต่อค่าตอบแทนกรรมการ ได้แก่ กรรมการผู้จัดการกับประธานเป็นคนเดียวกัน และประธานกรรมการเป็นอิสระ

กรรมการผู้จัดการกับประธานเป็นคนเดียวกันมีความสัมพันธ์เชิงลบอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ในสมการที่2 ปี พ.ศ.2554 และรวมสองปี โดยบริษัทครอบครัวส่วนใหญ่มีการควบ 2 ตำแหน่งดังกล่าวในบุคคลเดียวกันซึ่งบุคคลนั้นจะเป็นสมาชิกในครอบครัวเพื่อสนับสนุนอำนาจไม่จำกัดในการบริหารงานบริษัท นอกจากนี้พบว่าประธานกรรมการเป็นอิสระมีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ในสมการที่ 1 ปี พ.ศ.2554 และรวมสองปี และในสมการที่ 2 ปี พ.ศ.2554 เนื่องจากต้องการคนที่มีความสามารถมาปฏิบัติงานจึงต้องมีการจ่ายค่าตอบแทนที่สูงเพื่อจูงใจตลอดจนดำรงรักษากรรมการอิสระให้ทำงานกับบริษัท เพราะกรรมการอิสระเหล่านี้ประกอบไป

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ด้วยผู้ที่มีความสามารถที่จะปฏิบัติงานให้บรรลุตามวัตถุประสงค์แล้ว แต่ยังนำมาซึ่งชื่อเสียงและความน่าเชื่อถือของบริษัทด้วย

ข้อเสนอแนะ

จากการวิจัยเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนการถือครองหุ้นของสมาชิกในครอบครัวกับค่าตอบแทนกรรมการนั้นผู้วิจัยนำผลการวิจัยมาเสนอแนะได้ดังนี้

ข้อเสนอแนะจากการวิจัยในครั้งนี้

1. ผู้ถือหุ้น นักลงทุนและผู้มีส่วนได้เสีย เช่น ผู้ให้กู้ ควรให้ความสนใจปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อค่าตอบแทนกรรมการ เนื่องจากสะท้อนถึงหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี ได้แก่ สัดส่วนการถือครองหุ้นของสมาชิกในครอบครัว กรรมการผู้จัดการกับประธานเป็นคนเดียวกัน ประธานกรรมการเป็นอิสระและขนาด ซึ่งใช้เป็นข้อมูลเพื่อประกอบการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์และการปล่อยกู้ให้แก่บริษัท เพื่อลดความเสี่ยงที่อาจจะเกิดขึ้นจากการลงทุนและการปล่อยกู้ในอนาคต

2. จากการศึกษาครั้งนี้ พบว่า ขนาดสินทรัพย์บริษัทโดยเฉลี่ยที่เพิ่มขึ้นซึ่งสัมพันธ์กับค่าตอบแทนกรรมการของบริษัทครอบครัวเฉลี่ยเพิ่มขึ้นเช่นเดียวกัน นักลงทุนอาจใช้เรื่องของขนาดเป็นองค์ประกอบในการตัดสินใจ เนื่องจากขนาดสินทรัพย์แสดงให้เห็นถึงประสิทธิภาพในการบริหารงาน โดยขนาดสินทรัพย์เป็นตัวบ่งบอกถึงภาระหน้าที่ในการบริหารงานของกรรมการที่มากขึ้น ซึ่งส่งผลให้ต้องมีการจ่ายค่าตอบแทนกรรมการที่มากขึ้นตามมา ซึ่งเป็นไปตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี

3. จากผลการศึกษาครั้งนี้ พบว่า สัดส่วนการถือครองหุ้นของสมาชิกในครอบครัวมีความสัมพันธ์เชิงลบกับค่าตอบแทนกรรมกร อาจพิจารณาได้ว่าสัดส่วนการถือครองหุ้นของสมาชิกในครอบครัวเพิ่มขึ้นนั้น ส่งผลให้มีการจ่ายค่าตอบแทนที่ต่ำลง ซึ่งอาจส่งผลถึงปัญหาตัวแทน เรื่องการตั้งค่าตอบแทนตนเองในจำนวนที่สูงอาจลดลง

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

4. จากผลการศึกษาครั้งนี้พบว่า กรรมการผู้จัดการกับประธานเป็นคนเดียวกัน มีความสัมพันธ์เชิงลบกับค่าตอบแทนกรรมกร ปกติค่าตอบแทนกรรมการจะพิจารณาโดยคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทนและนำเสนอต่อผู้ถือหุ้นอนุมัติ ค่าตอบแทนกรรมการนั้นควรสัมพันธ์กับเรื่องของภาระหน้าที่ซึ่งการดำรง 2 ตำแหน่งทำให้ภาระเพิ่มขึ้นก็ควรได้ค่าตอบแทนที่สูงขึ้นตามควร แต่เมื่อมีคณะพิจารณาค่าตอบแทนในบริษัทมีการพิจารณาและนำเสนอค่าตอบแทนกรรมการในระดับต่ำเป็นการแสดงให้เห็นว่าไม่ได้มีการสนับสนุนให้มีการดำรงตำแหน่งทั้ง 2 ในบุคคลเดียว ตลอดจนในบริษัทครอบครัวบุคคลที่ดำรงตำแหน่งทั้ง 2 พร้อมกันนั้น คือสมาชิกในครอบครัว ซึ่งค่าตอบแทนที่สูงนั้นจะทำให้ไปลดตัวเลขผลประกอบการ จึงมีการหลีกเลี่ยงการจ่ายค่าตอบแทนที่สูงเกินไปและบุคคลดำรง 2 ตำแหน่งพร้อมกันนั้นเป็นผู้ถือหุ้นในจำนวนที่ค่อนข้างมากทำให้เกิดความคาดหวังในเรื่องเงินปันผลและชื่อเสียง การยอมรับในสังคมถึงการบริหารงานที่ประสบความสำเร็จ ทำให้ลดแรงกดดันค่าตอบแทนกรรมการลงได้

5. จากการที่มาตรฐานการบัญชีกำหนดให้มีการเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับค่าตอบแทนกรรมการ ทำให้ผู้ลงทุนและผู้ถือหุ้นทราบจำนวนเกี่ยวกับค่าตอบแทนกรรมการ ซึ่งการที่บริษัทมีการจ่ายค่าตอบแทนกรรมการในจำนวนที่สูงนั้น ทำให้บริษัทมีความน่าเชื่อถือลดลง เพราะค่าตอบแทนกรรมการนั้นเป็นตัวที่สามารถสะท้อนให้เห็นถึงการกำกับดูแลกิจการของบริษัทตลอดจนค่าตอบแทนนั้นเป็นตัวที่จะไปลดผลประกอบการซึ่งจะทำให้ผู้ถือหุ้นอาจไม่ได้รับผลตอบแทนที่เป็นธรรม

6. จากผลการศึกษาครั้งนี้ พบว่า ประธานกรรมการเป็นอิสระ มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับค่าตอบแทนกรรมกร แสดงให้เห็นว่าบริษัทครอบครัวให้ความสำคัญกับบุคลากรเหล่านี้มาก โดยมีการจ่ายค่าตอบแทนที่สูงเพื่อที่จะดำรงรักษากรรมการที่มีความรู้ความสามารถในการบริหารงานตลอดจนชื่อเสียงและการยอมรับของบริษัท นำมาซึ่งความสามารถในการแข่งขัน การเจริญเติบโตและการเพิ่มมูลค่าให้กับผู้ถือหุ้นในระยะยาว บริษัทครอบครัวสามารถนำมาซึ่งผลตอบแทนที่ต้องการของนักลงทุนและผู้ถือหุ้นได้

7. หน่วยงานกำกับดูแลบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สามารถนำเอาไปใช้เป็นแนวทางในการกำหนดตามหลักการกำกับดูแลในเรื่องของความรับผิดชอบของคณะกรรมการเพิ่มเติม หรือปรับปรุง เพื่อประสิทธิภาพและเป็นผลดีต่อทุกฝ่ายอย่างเท่าเทียม ตลอดจนกระตุ้นให้ผู้ใช้งบการเงินตระหนักถึงความสำคัญของค่าตอบแทนกรรมการ

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ข้อแสนอแนะสำหรับการศึกษาครั้งต่อไป

1. การวิจัยในครั้งนี้เป็นการวิเคราะห์ในส่วนของปัจจัยที่มี ความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนการถือครองหุ้นของสมาชิกในครอบครัวกับค่าตอบแทนกรรมการ ดังนั้นในการศึกษาครั้งต่อไป ควรมีการนำปัจจัยด้านอื่น ๆที่น่าจะมีความสัมพันธ์มาใช้ในการวิเคราะห์ด้วย ได้แก่ สัดส่วนการถือครองหุ้นที่ไม่ใช่สมาชิกในครอบครัว และค่าตอบแทนในรูปที่ไม่เป็นตัวเงิน เป็นต้น

2. การศึกษาในครั้ง ต่อไปเพื่อให้เกิดความแม่นยำใน การพิจารณามากยิ่งขึ้นควรมีการ เก็บข้อมูลจำนวนหุ้นที่สมาชิกในครอบครัวถืออยู่โดยผ่านนิติบุคคลต่างประเทศ ด้วย เนื่องจากในปัจจุบันมีการถือครองหุ้นที่มีลักษณะถือผ่านนิติบุคคลต่างประเทศ เป็นจำนวนมาก

3. บริษัทในตลาดหลักทรัพย์ที่มีขนาด สินทรัพย์ของกิจการที่แตกต่างกัน มีประเภทอุตสาหกรรมที่แตกต่างกัน ทำให้ผลการดำเนินงานและกำไรของกิจการ รวมทั้งผู้บริหารมีทักษะความสามารถที่แตกต่างกัน ควรมีการทำการศึกษาหาความสัมพันธ์ในความแตกต่างเหล่านี้ที่ส่งผลต่อค่าตอบแทนกรรมการด้วย

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

เอกสารและสิ่งอ้างอิง

กรมสวัสดิการและคุ้มครองแรงงาน. 2551. **พระราชบัญญัติคุ้มครองแรงงาน พ.ศ.๒๕๔๑ (ฉบับปรับปรุงแก้ไข)**. กรุงเทพมหานคร: สหมิตรพริ้นติ้งแอนด์พับลิสชิ่ง.

กัลยา วานิชย์บัญชา. 2555. **การใช้ SPSS for Windows ในการวิเคราะห์ข้อมูล.** กรุงเทพมหานคร: บริษัท ธรรมสาร จำกัด.

ขวัญสกุล เต็งอำนวย. 2555. **การกำกับดูแลกิจการและจรรยาบรรณวิชาชีพบัญชี.** กรุงเทพมหานคร: สำนักพิมพ์มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช.

จันทนา สาขากร, นิพันธ์ เห็นโชคชัยชนะ และ ศิลปพร ศรีจั่นเพชร. 2548. **การควบคุมภายในและการตรวจสอบภายใน**. กรุงเทพมหานคร: ห้างหุ้นส่วนจำกัด ที พี เอ็น เพรส.

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. 2552. **หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียน ปี 2549** (Online)**.** www.set.or.th/th/ regulations/cg/update_pl.html, 12 สิงหาคม 2556.

ทิฆัมพร รักธรรม และ เสาวนีย์ สิชฌวัฒน์. 2549. “ความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนการถือครองหุ้นของกรรมการบริษัทและผลการดำเนินงานของบริษัท.” **วารสารวิชาชีพบัญชี** 2 (5): 4-11.

ธรรมนิติ. 2552. **ประมวลรัษฎากร ฉบับสมบูรณ์ปี ๒๕๕๒**. กรุงเทพฯ: สำนักพัฒนาการบริหารธรรมนิติ.

ภัทราพร พานิชสุสวัสดิ์ และ ศิลปะพร ศรีจั่นเพชร. 2551. “ความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการที่ดีมุมมองด้านบทบาทความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริษัทและมูลค่าเพิ่มของกิจการ (EVA) กรณีศึกษา: บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET 50).” **วารสารวิชาชีพบัญชี** 4 (9): 42-54.

มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช. 2538. **การบริหารค่าตอบแทน**. นนทบุรี: มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช.

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ศิลปพร ศรีจั่นเพชร. 2551. “ความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริษัท โครงสร้างของผู้ถือหุ้นกับมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์.” **วารสารวิชาชีพบัญชี** 4 (10): 26-39.

_____. 2551. “ความรับผิดชอบของกรรมการและผู้บริหารตามกฎหมาย.” **วารสารบริหารธุรกิจ** 31 (118): 2.

_____. 2555. “หลักสำคัญของการกำกับดูแลกิจการ.” **วารสารบริหารธุรกิจ** 35 (133): 1-4.

ศูนย์พัฒนาการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. 2549. **หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียนบริษัทมหาชน** (Online). www.wikipedia.org/wiki,

_____. 2551. **แนวปฏิบัติเพิ่มเติม เรื่องคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทน.** เอกสารเผยแพร่.

สมาคมการจัดการธุรกิจแห่งประเทศไทย. 2532. **ประมวลศัพท์การบริหารงานบุคคล**. กรุงเทพฯ: พี.เอส.เซอร์วิส.

สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย. 2550. **แนวปฏิบัติที่ดีในการกำหนดค่าตอบแทนกรรมการ.** เอกสารเผยแพร่.

_____. 2550. **แนวปฏิบัติที่ดีในการสรรหาและแต่งตั้งกรรมการ.** เอกสารเผยแพร่.

สหัส สิงหวิริยะ. 2550. **คำอธิบายกฎหมายว่าด้วยบริษัทมหาชนจำกัด**. พิมพ์ครั้งที่ 2. กรุงเทพฯ: นิติบรรณการ.

สัจจวัฒน์ จันทร์หอม และ ศิลปพร ศรีจั่นเพชร. 2555. “คุณภาพกำไรของบริษัทครอบครัวไทย.” **วารสารวิชาชีพบัญชี** 8 (21): 78-88.

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์. 2547. **คู่มือกรรมการของบริษัทหลักทรัพย์.** เอกสารเผยแพร่.

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

อัครพงศ์ อั้นทอง. 2550. **คู่มือการใช้โปรแกรม EViews เบื้องต้น:สำหรับการวิเคราะห์ข้อมูลเศรษฐมิติ**. สถาบันวิจัยสังคม มหาวิทยาลัยเชียงใหม่.

อภิชาต โตรุ่ง และ ศิลปพร ศรีจั่นเพชร. 2553. "ความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนกรรมการอิสระกับค่าตอบแทนกรรมการ." **วารสารวิชาชีพบัญชี** 6 (17): 72-85.

Healy, P., and J. Wahlen. 1999. A review of the earnings management literature and its implications for standard setting. **Accounting Horizons.** Pp. 365-383.

Donaldson, L. and J. H. Davis. 1991. "Stewardship Theory or Agency Theory: CEO Governance and Shareholder Returns." **Australian Journal of Management** 16 (1): 49-65.

Cohen, S. and B. Lauterbach. 2008. "Difference in pay between owner and non-owner CEOs: Evidence from Israel." **Journal of Multinational Financial Management** 18: 4-15.

Cheng, S., G. Lui, C. Shum and S. F. A. Wong. 2007. "The influence of corporate governance structure on executive pay." **Research in Business and Economics Journal** 1-17.

Jaafar, S. B., K. James and E. A. A. Wahab. 2012. "Director remuneration and performance in Malaysia Family firms : An expropriation matter?" **World Review of Business Research** 2 (4): 204–222.

Jaafar, S. B., E. A. A. Wahab and K. James. 2012. "Remuneration committee and director remuneration in Family-Owned Companies: evidence from Malaysia." **International Review of Business Research Papers** 8 (7): 17–38.

Li, Z., H. E. Ryan, Jr. and L. Wang. 2011. "The Economics of Executive Compensation in Family Firms." **A. B. Freeman School of Business, Tulane University, New Orleans**, LA 70118, USA and J**. Mack Robinson College of Business, Georgia State University,** Atlanta, GA 30303, USA.

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

Wiwattanakantang, Y. 2000. "The equity ownership structure of Thai firms" **Center for Economic Institutions Working Paper Series** 8.

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ภาคผนวก

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ภาคผนวก ก

การตรวจสอบเงื่อนไขของการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ

สมการที่ 1

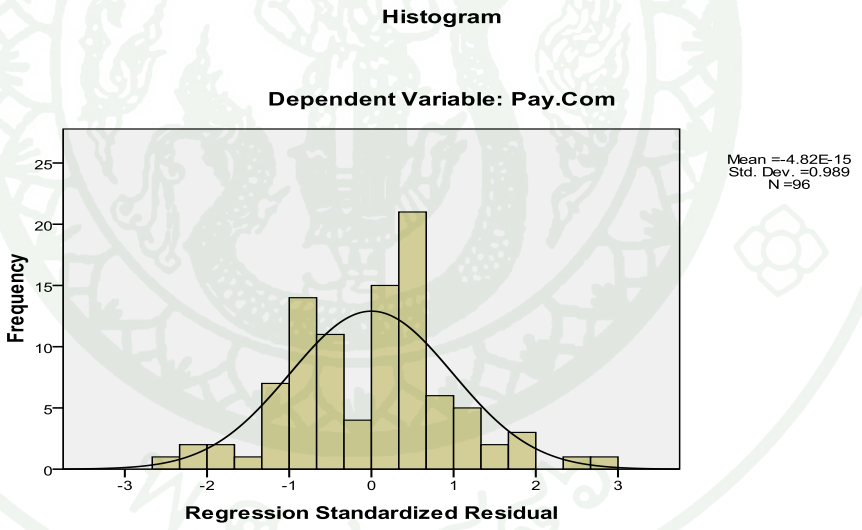
ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

การตรวจสอบเงื่อนไขของการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ

เงื่อนไขของการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุซึ่งเกี่ยวข้องกับความคลาดเคลื่อน (กัลยา วานิชย์บัญชา, 2555) ได้กล่าวว่า สมมติฐานหรือเงื่อนไขของการวิเคราะห์ความถดถอยมี 5 ข้อ ดังนี้

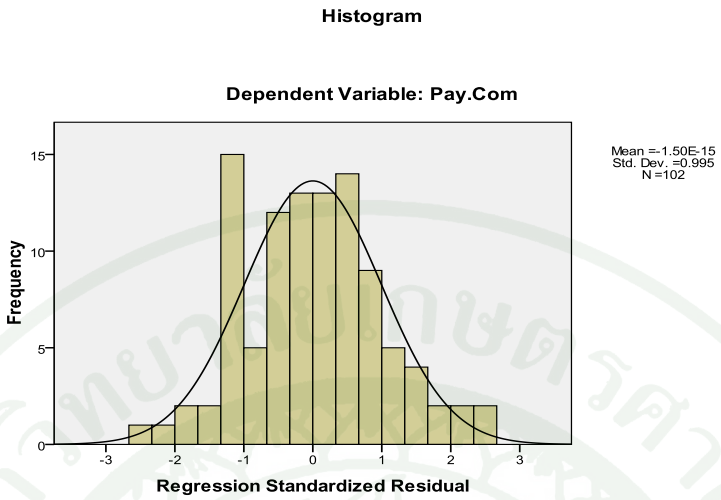
1. ค่าคลาดเคลื่อนต้องมีการแจกแจงแบบปกติ
2. ค่าเฉลี่ยของความคลาดเคลื่อนเป็นศูนย์
3. ค่าแปรปรวนของความคลาดเคลื่อนเป็นค่าคงที่ที่ไม่ทราบค่า
4. ค่าความคลาดเคลื่อนต้องเป็นอิสระกัน
5. ตัวแปรอิสระทุกตัวต้องเป็นอิสระต่อกัน

การทดสอบเงื่อนไขที่ 1 ความคลาดเคลื่อนเป็นตัวแปรที่มีกี่แจกแจงแบบปกติ

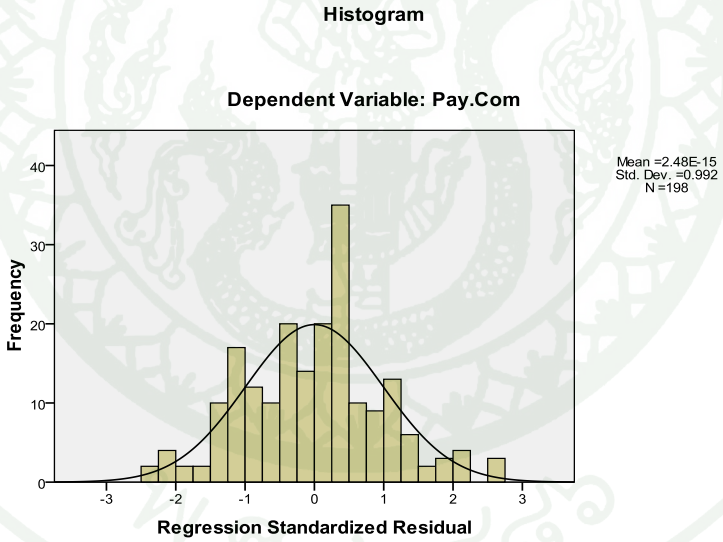


ภาพผนวกที่ ก1 Histogram ของค่าความคาดเคลื่อนของปี 2554

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์



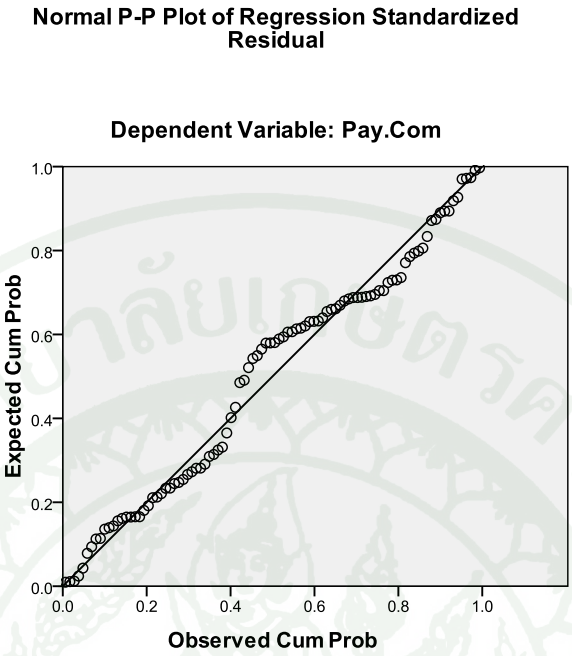
ภาพผนวกที่ ก2 Histogram ของค่าความคาดเคลื่อนของปี 2555



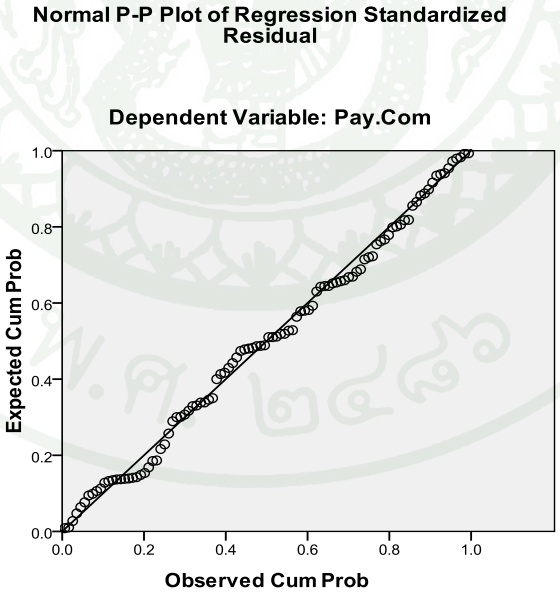
ภาพผนวกที่ ก3 Histogram ของค่าความคาดเคลื่อนรวมสองปี

เมื่อพิจารณา histogram ของค่าความคาดเคลื่อนความถดถอยเชิงพหุจะเห็นว่าการทดสอบรวมสองปี ปี พ.ศ. 2554 และ ปี พ.ศ. 2555 ค่อนข้างมีความสมมาตร จึงถือได้ว่าค่าความคลาดเคลื่อน มีการแจกแจงแบบปกติ นอกจากนี้เพื่อความแม่นยำจึงมีการพิจารณากราฟ Normal Probability Plot ของค่าความคลาดเคลื่อน

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

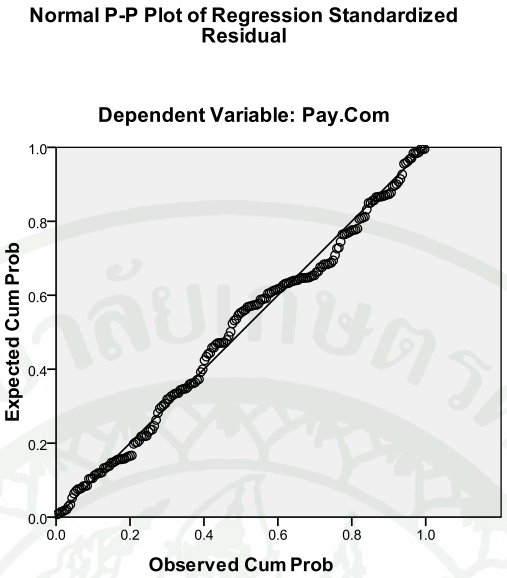


ภาพผนวกที่ ก4 Normal Probility ของค่าคลาดเคลื่อนปี 2554



ภาพผนวกที่ ก5 Normal Probility ของค่าคลาดเคลื่อนปี 2555

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์



ภาพผนวกที่ ก6 NormalProbility Plot ของค่าคลาดเคลื่อนรวมสองปี

จากกราฟ NormalProbility Plot ของข้อมูลจริงที่เกิดขึ้นกับค่าที่คาดไว้ว่าจะพบจริง ค่าจริงของข้อมูลจะอยู่รอบๆ เส้นตรงโดยอยู่เหนือและใต้เส้นตรงเล็กน้อย แต่จุดส่วนใหญ่ก็อยู่ในรูปเส้นตรงตามการทดสอบรวมสองปี ปี พ.ศ. 2554 และ ปี พ.ศ. 2555 ดังนั้นจึงอาจสรุปได้ว่า ความคาดเคลื่อนมีการแจกแจงที่สมมาตรหรือเป็นแบบปกติ

การทดสอบเงื่อนไขที่ 2 ค่าเฉลี่ยของความคลาดเคลื่อนเป็นศูนย์

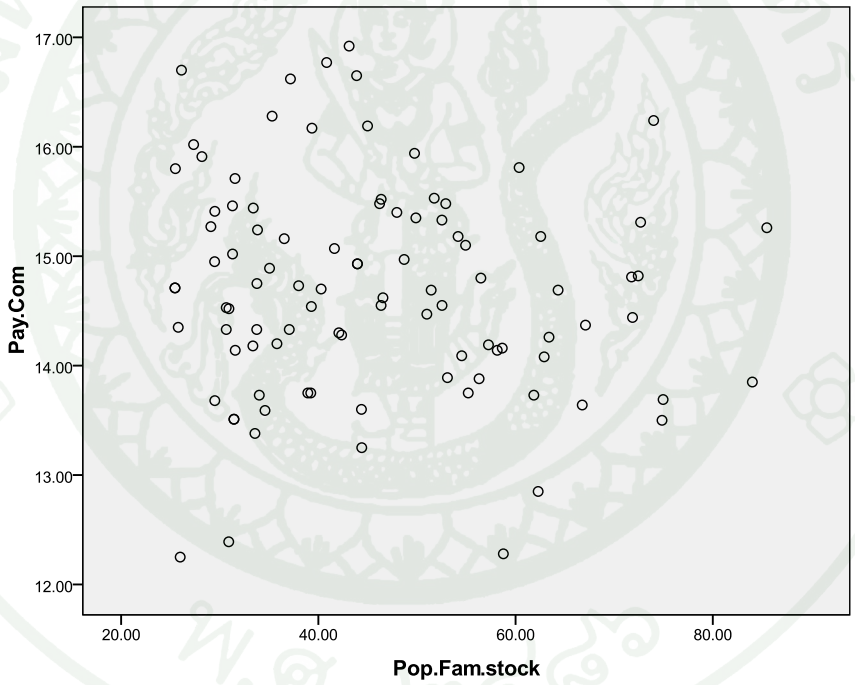
การหาค่า a และ b โดยทำให้ผลบวกกำลังสองของค่าความคลาดเคลื่อนมีค่าต่ำสุดจะทำให้ $\sum e_I = 0$ เนื่องจากค่าเฉลี่ยของความคลาดเคลื่อน E(e) = $\sum e_{I=0}$ ดังนั้นเงื่อนไขข้อนี้จึงเป็นจริงเสมอเมื่อใช้เทคนิคกำลังสองน้อยที่สุด (Least Square)

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

การทดสอบเงื่อนไขที่ 3 ค่าแปรปรวนของค่าความเคลื่อนต้องเป็นค่าคงที่ที่ไม่ทราบค่า

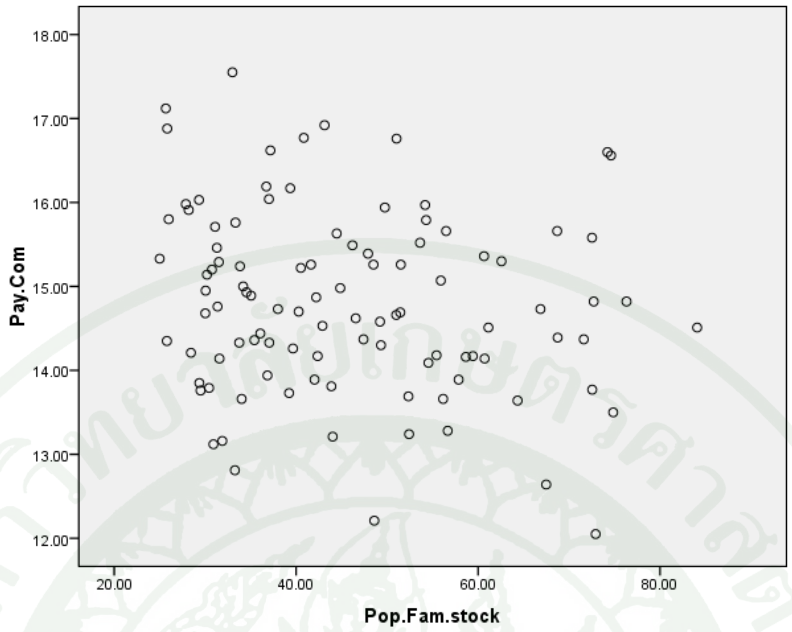
ในการตรวจสอบความคงที่ของค่าแปรปรวน หรือ V(e) = σ_e^2 จะพิจารณาจากกราฟหรือแผนภูมิการกระจาย (Scatter Plot) ของค่าคลาดเคลื่อนมาตรฐานของการถดถอย (Regression Standardized Residual: e) และค่าประมาณมาตรฐานของการถดถอย (Regression Standardized Predicted Value: $\hat{Y}$) ดังต่อไปนี้

1. ค่าแปรปรวนของความคลาดเคลื่อน : สัดส่วนการถือครองหุ้นสมาชิกในครอบครัวทั้งหมด (Pop.Fam.S)

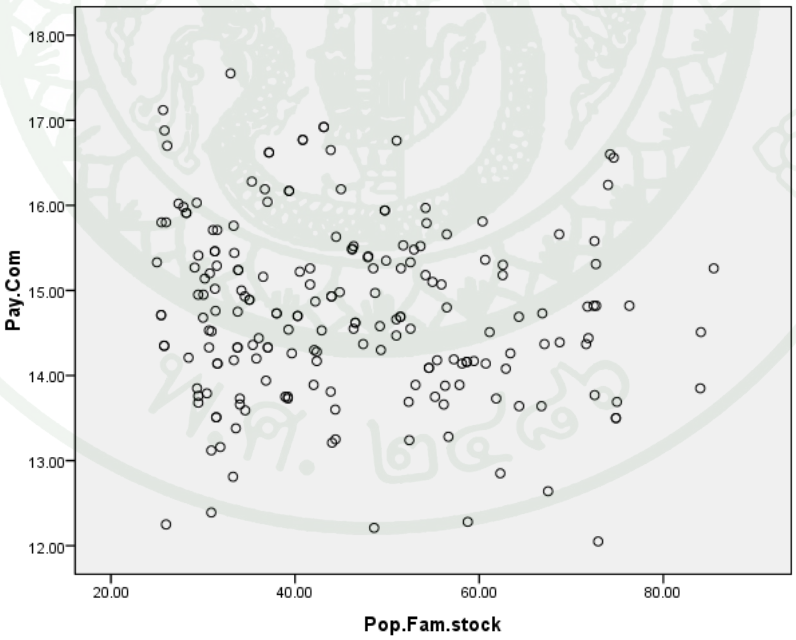


ภาพผนวกที่ ก7 แผนภูมิการกระจายของค่าเคลื่อนของสัดส่วนการถือครองหุ้นสมาชิกในครอบครัวทั้งหมดปี พ.ศ. 2554

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์



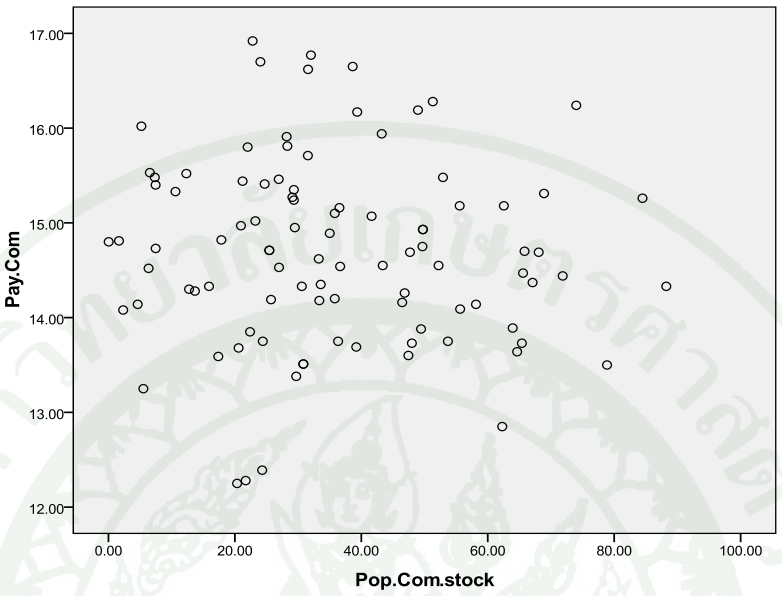
ภาพผนวกที่ ก8 แผนภูมิการกระจายของค่าเคลื่อนของสัดส่วนการถือครองหุ้นสมาชิกในครอบครัวทั้งหมด ปี พ.ศ. 2555



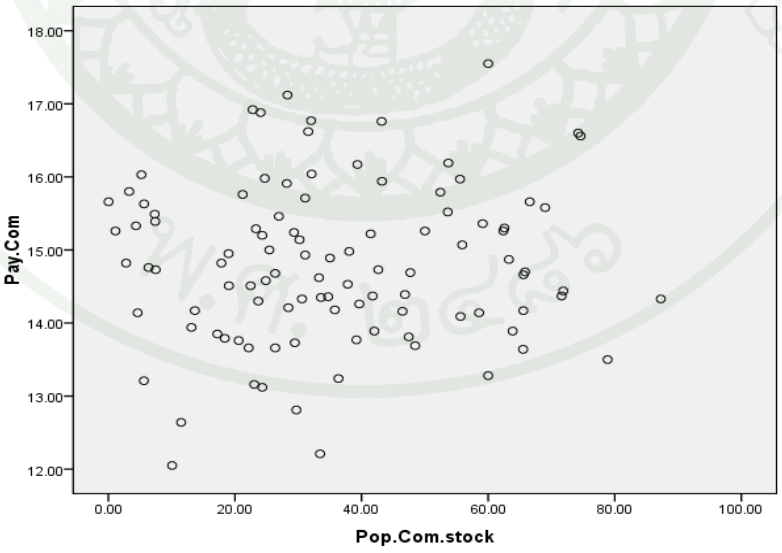
ภาพผนวกที่ ก9 แผนภูมิการกระจายของค่าเคลื่อนของสัดส่วนการถือครองหุ้นสมาชิกในครอบครัวทั้งหมด รวมสองปี

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

2. ค่าแปรปรวนของความคลาดเคลื่อน: สัดส่วนการถือครองกรรมการทั้งหมด (Pop.Com.S)

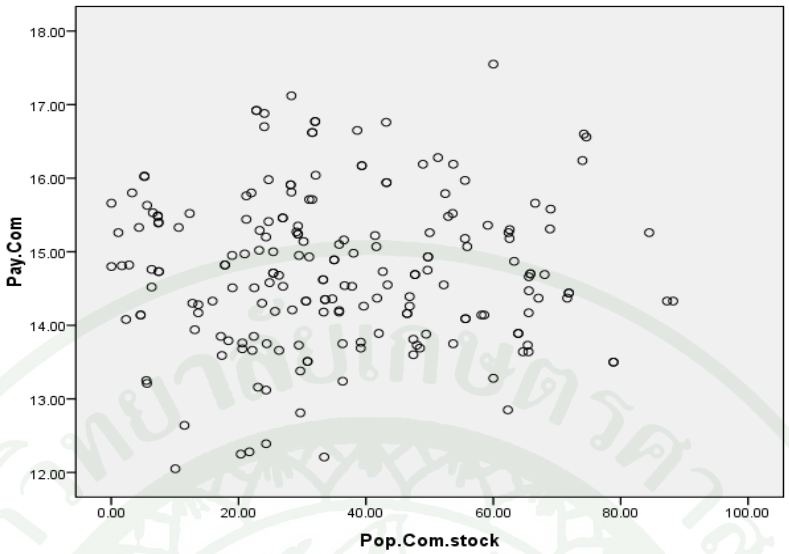


ภาพผนวกที่ ก10 แผนภูมิการกระจายของค่าเคลื่อนของสัดส่วนการถือครองกรรมการทั้งหมด ปี พ.ศ. 2554



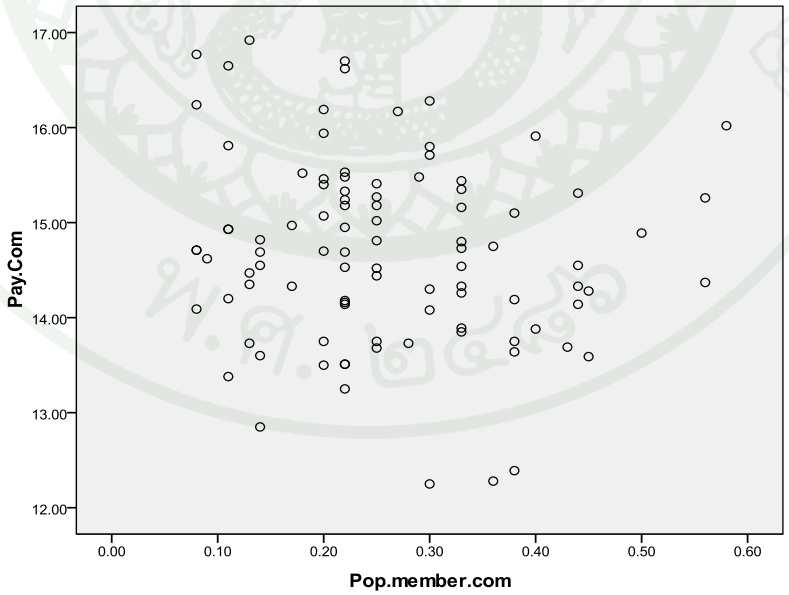
ภาพผนวกที่ ก11 แผนภูมิการกระจายของค่าเคลื่อนของสัดส่วนการถือครองกรรมการทั้งหมด ปี พ.ศ. 2555

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์



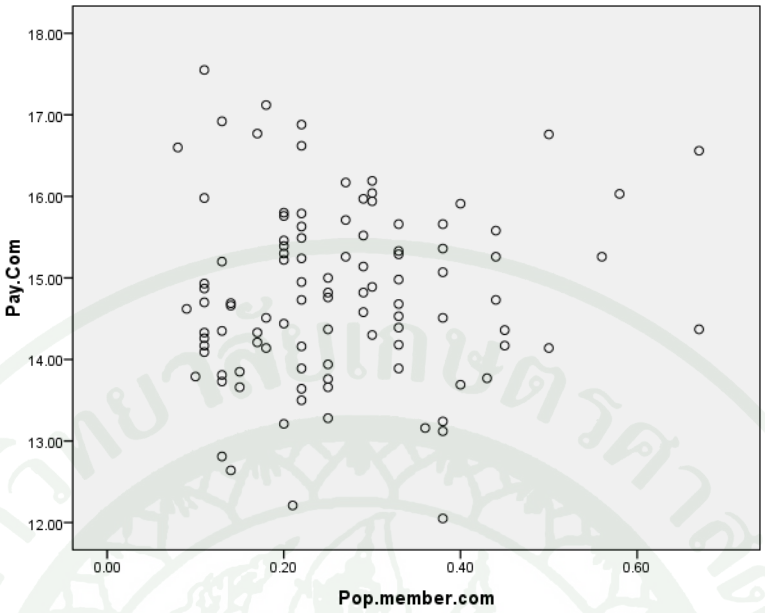
ภาพผนวกที่ ก12 แผนภูมิการกระจายของค่าเคลื่อนของสัดส่วนการถือครองกรรมการทั้งหมด รวมสองปี

3. ค่าแปรปรวนของความคลาดเคลื่อน : สัดส่วนคณะกรรมการที่เป็นสมาชิกในครอบครัวต่อคณะกรรมการทั้งหมด (Pop.Mem.C)

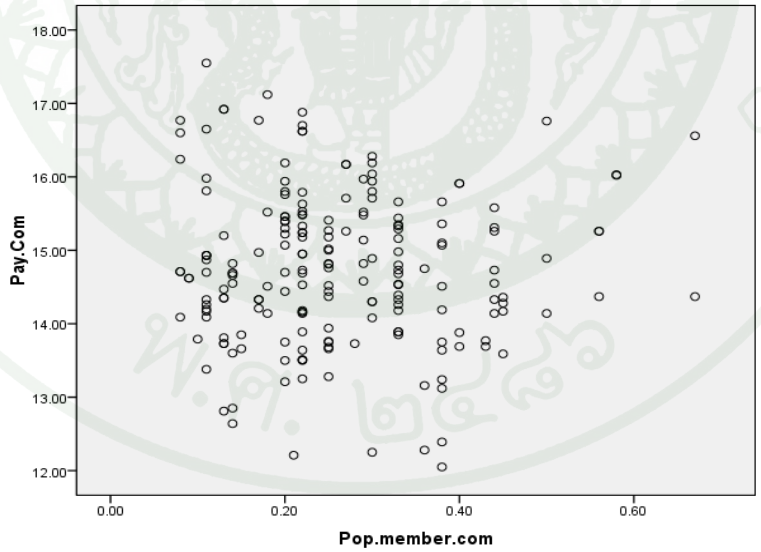


ภาพผนวกที่ ก13 แผนภูมิการกระจายของสัดส่วนคณะกรรมการที่เป็นสมาชิกในครอบครัวต่อคณะกรรมการทั้งหมดปี พ.ศ. 2554

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์



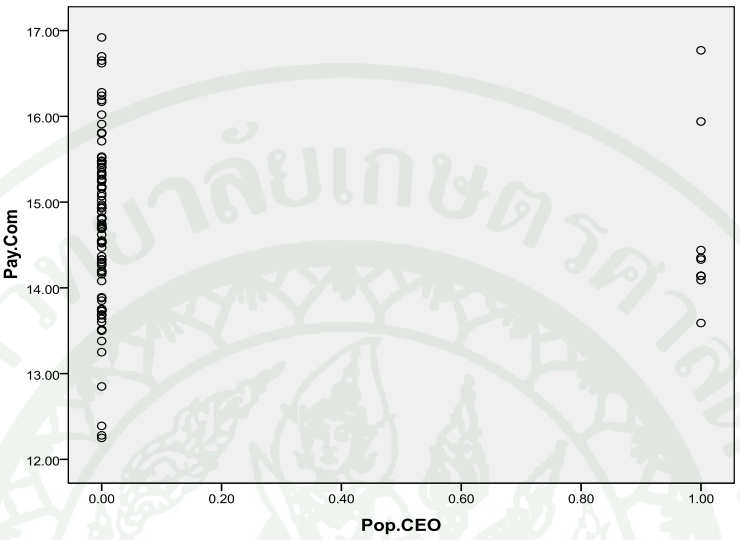
ภาพผนวกที่ ก14 แผนภูมิการกระจายของสัดส่วนคณะกรรมการที่เป็นสมาชิกในครอบครัวต่อคณะกรรมการทั้งหมดปี พ.ศ. 2555



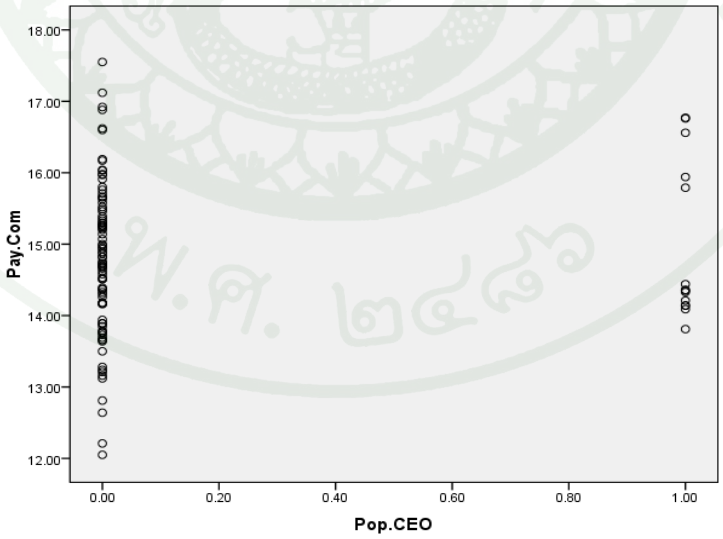
ภาพผนวกที่ ก15 แผนภูมิการกระจายของสัดส่วนคณะกรรมการที่เป็นสมาชิกในครอบครัวต่อคณะกรรมการทั้งหมดรวมสองปี

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

4. ค่าแปรปรวนของความคลาดเคลื่อน : กรรมการผู้จัดการ กับประธานกรรมการ เป็นคนเดียวกัน (Same)

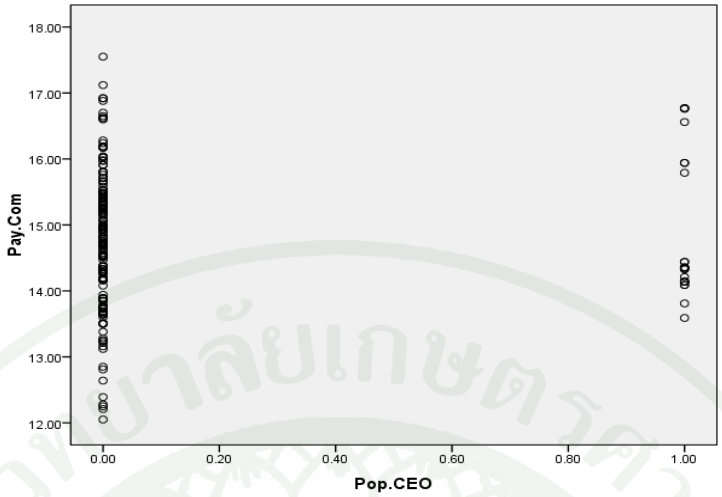


ภาพผนวกที่ ก16 แผนภูมิการกระจายของกรรมการผู้จัดการกับประธานกรรมการเป็นคนเดียวกัน ปี พ.ศ. 2554



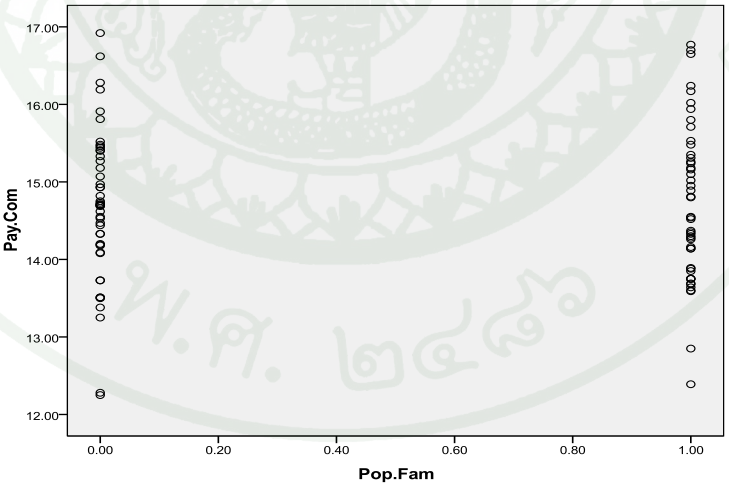
ภาพผนวกที่ ก17 แผนภูมิการกระจายของกรรมการผู้จัดการกับประธานกรรมการเป็นคนเดียวกัน ปี พ.ศ. 2555

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์



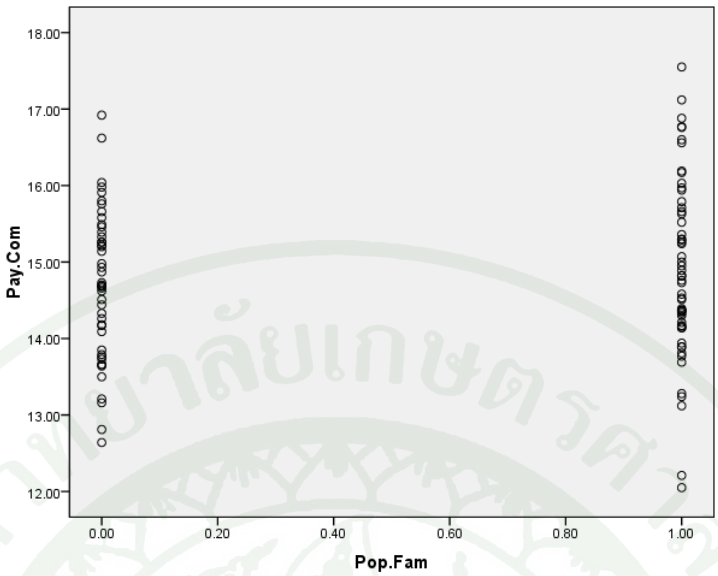
ภาพผนวกที่ ก18 แผนภูมิการกระจายของกรรมการผู้จัดการกับประธานกรรมการเป็นคนเดียวกัน รวมสองปี

5. ค่าแปรปรวนของความคลาดเคลื่อน : ประธาน กรรมการเป็นสมาชิก ครอบครัว (President)

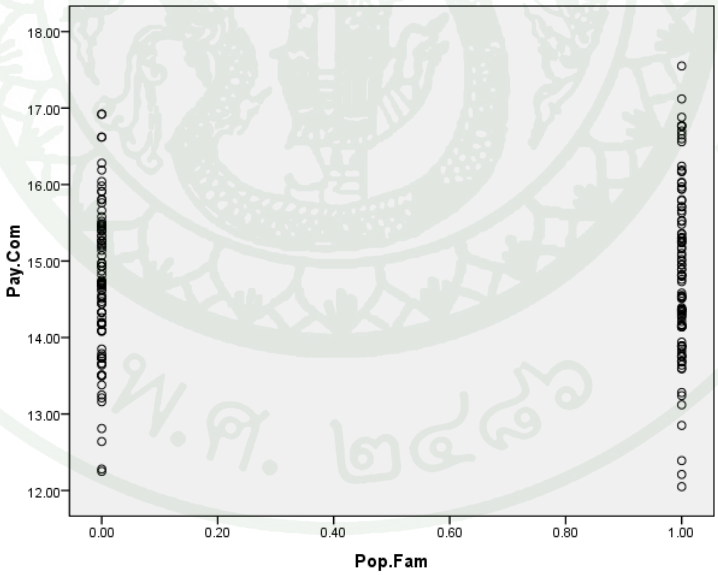


ภาพผนวกที่ ก19 แผนภูมิการกระจายของค่าเคลื่อนของประธานกรรมการเป็นสมาชิกครอบครัว ปี พ.ศ. 2554

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์



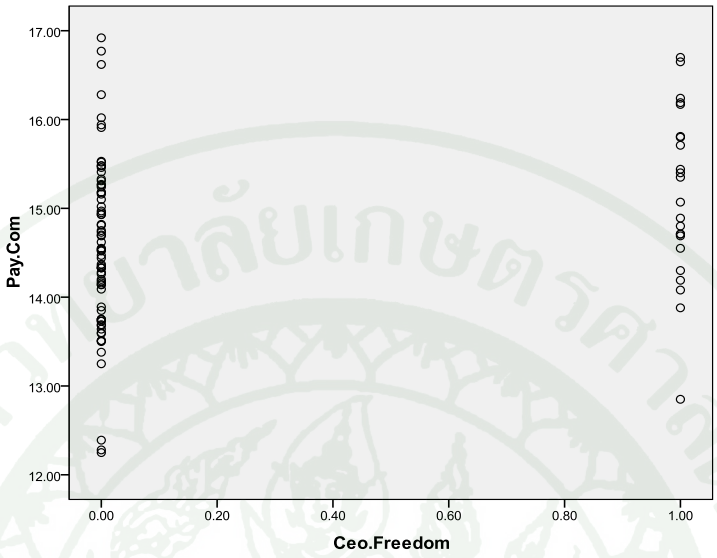
ภาพผนวกที่ ก20 แผนภูมิการกระจายของค่าเคลื่อนของประธานกรรมการเป็นสมาชิกครอบครัว ปี พ.ศ. 2555



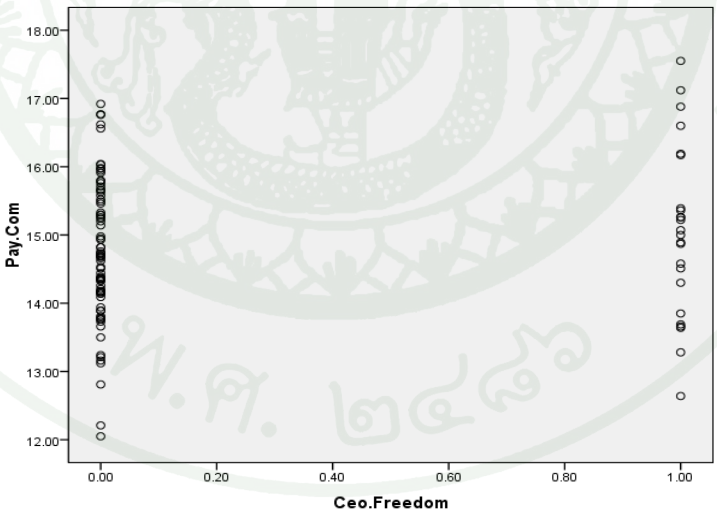
ภาพผนวกที่ ก21 แผนภูมิการกระจายของค่าเคลื่อนของประธานกรรมการเป็นสมาชิกครอบครัว รวมสองปี

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

6. ค่าแปรปรวนของความคลาดเคลื่อน: ประธานกรรมการเป็นอิสระ (Freedom)

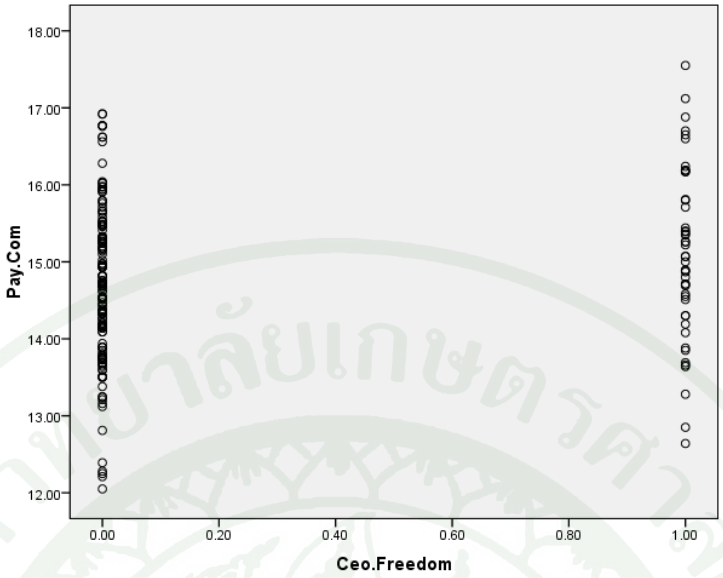


ภาพผนวกที่ ก22 แผนภูมิการกระจายของค่าเคลื่อนของประธานกรรมการเป็นอิสระ ปี พ.ศ. 2554



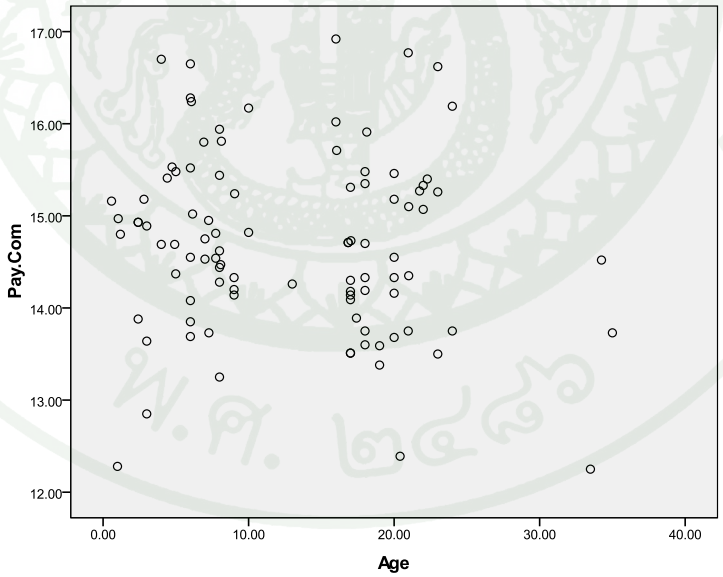
ภาพผนวกที่ ก23 แผนภูมิการกระจายของค่าเคลื่อนของประธานกรรมการเป็นอิสระ ปี พ.ศ. 2555

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์



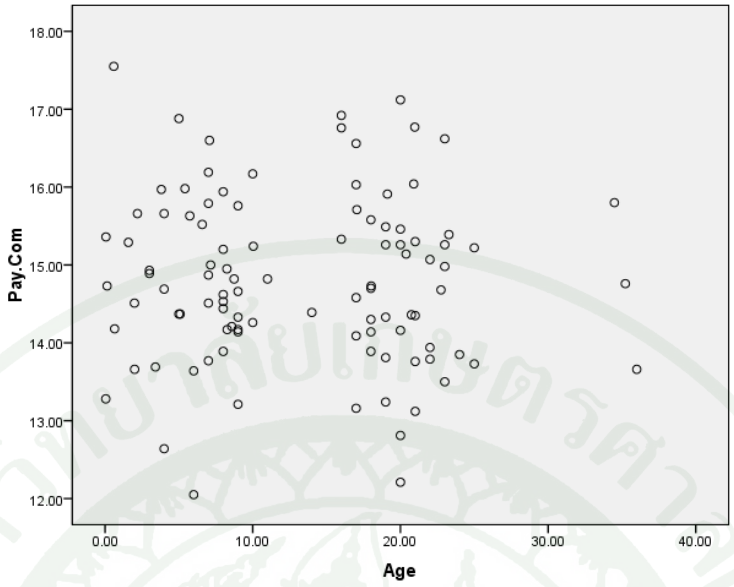
ภาพผนวกที่ ก24 แผนภูมิการกระจายของค่าเคลื่อนของประธานกรรมการเป็นอิสระ รวมสองปี

7. ค่าแปรปรวนของความคลาดเคลื่อน: อายุ (Age)



ภาพผนวกที่ ก25 แผนภูมิการกระจายของค่าเคลื่อนของอายุ ปี พ.ศ. 2554

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

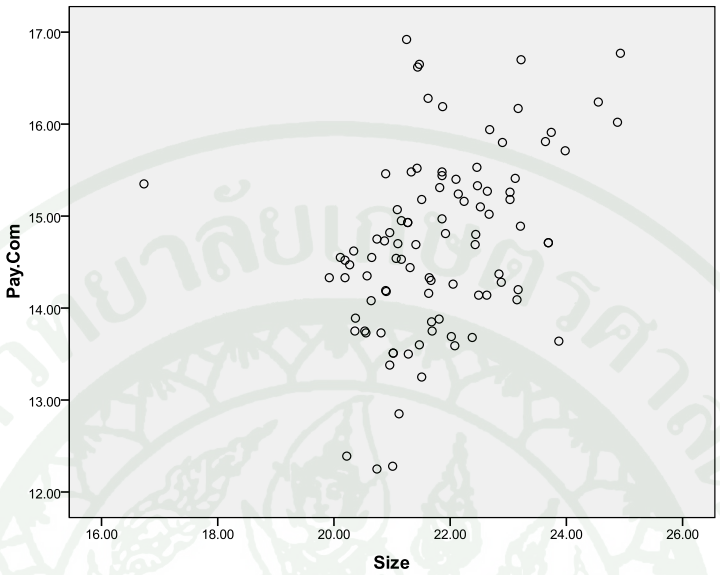


ภาพผนวกที่ ก26 แผนภูมิการกระจายของค่าเคลื่อนของอายุ ปี พ.ศ. 2555

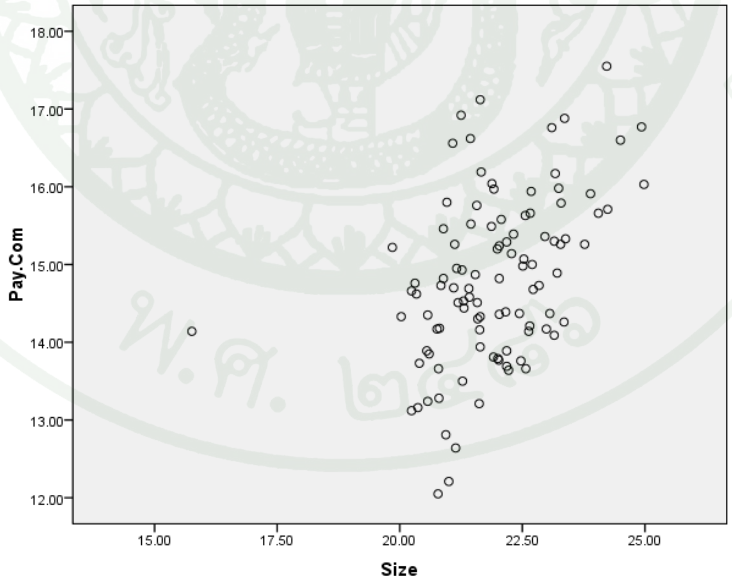
ภาพผนวกที่ ก27 แผนภูมิการกระจายของค่าเคลื่อนของอายุ รวมสองปี

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

8. ค่าแปรปรวนของความคลาดเคลื่อน: ขนาด (Size)

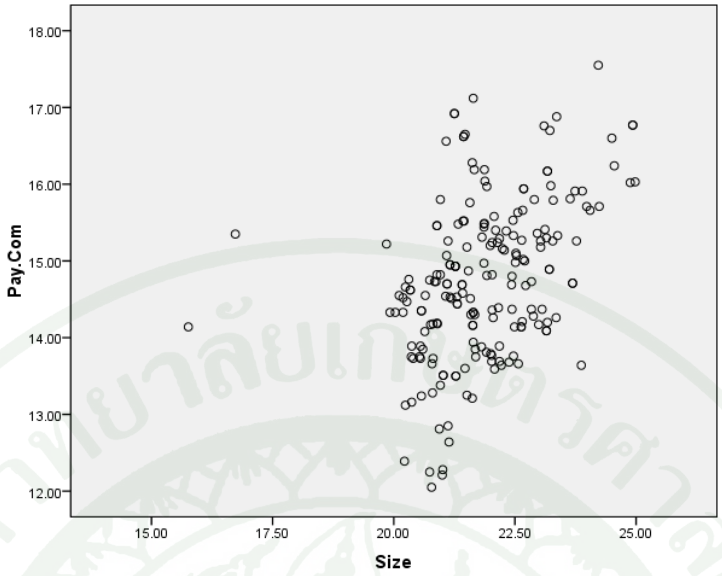


ภาพผนวกที่ ก28 แผนภูมิการกระจายของค่าเคลื่อนของขนาด ปี พ.ศ. 2554



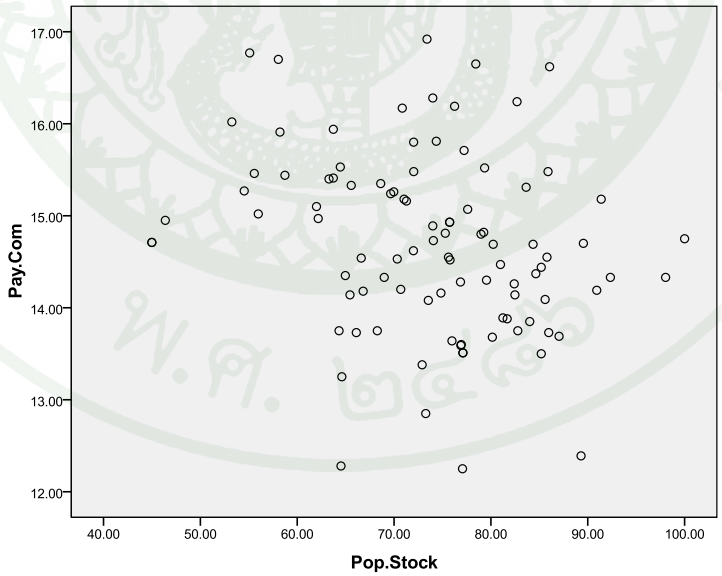
ภาพผนวกที่ ก29 แผนภูมิการกระจายของค่าเคลื่อนของขนาด ปี พ.ศ. 2555

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์



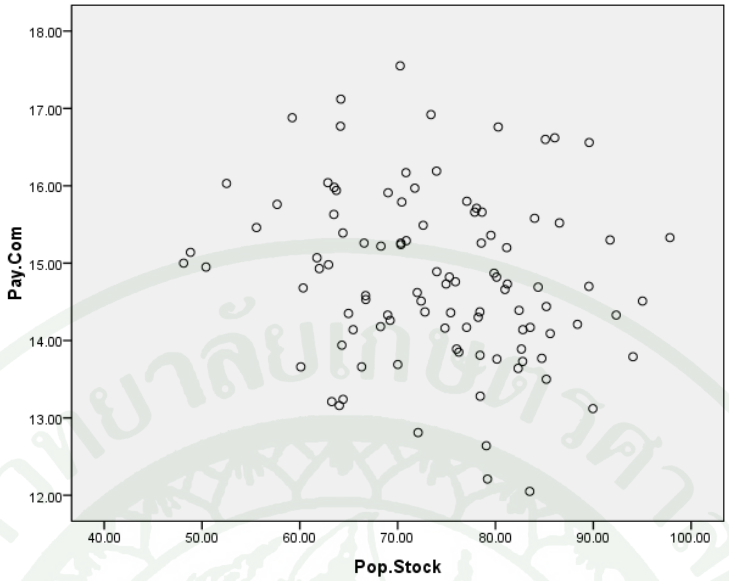
ภาพผนวกที่ ก30 แผนภูมิการกระจายของค่าเคลื่อนของขนาด รวมสองปี

9. ค่าแปรปรวนของความคลาดเคลื่อน: สัดส่วนการถือครองหุ้น (Pop.Stock)

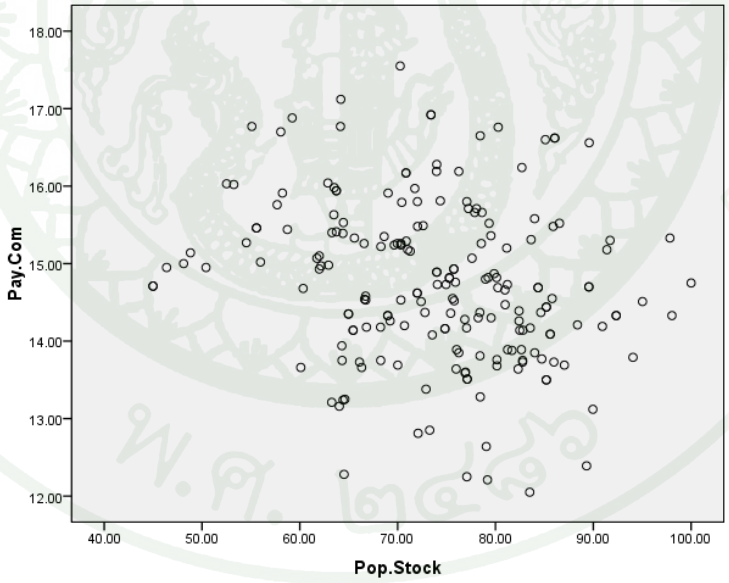


ภาพผนวกที่ ก31 แผนภูมิการกระจายของค่าเคลื่อนของสัดส่วนการถือครองหุ้น ปี พ.ศ. 2554

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์



ภาพผนวกที่ ก32 แผนภูมิการกระจายของค่าเคลื่อนของสัดส่วนการถือครองหุ้น ปี พ.ศ. 2555



ภาพผนวกที่ ก33 แผนภูมิการกระจายของค่าเคลื่อนของสัดส่วนการถือครองหุ้น รวมสองปี

เมื่อพิจารณาแผนภาพการกระจายระหว่างค่า e และ Y ของการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ พบว่าค่า e จะกระจายอยู่รอบๆศูนย์หรือมีค่าอยู่ในช่วงใดช่วงหนึ่งแคบๆ ไม่ว่าค่า Y จะเปลี่ยนแปลงไปอย่างไร

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ทดสอบเงื่อนไขที่ 4 ค่าความคลาดเคลื่อนต้องเป็นอิสระกัน

ตารางที่ ก1 การวิเคราะห์ Durbin-Watson

ค่า Durbin-Watson		
ปี 2554	**ปี 2555**	**รวม 2 ปี**
2.331	1.967	2.156

การทดสอบว่าค่า e_i และ e_j เป็นอิสระกันหรือไม่ จะใช้สถิติทดสอบ Durbin-Watson โดยถ้าค่า Durbin-Watson มีค่าใกล้ 2 คือมีค่าในช่วง 1.5 ถึง 2.5 จะสรุปได้ว่า e_i และ e_j เป็นอิสระกันและจากการคำนวณพบว่าค่า Durbin-Watson ของรวม 2 ปี มีค่า เท่ากับ 2. 156 ปี 2554 มีค่าเท่ากับ 2. 331 และปี 2555 มีค่าเท่ากับ 2.1 56 ตามลำดับ ซึ่งมีค่าระหว่าง 1.5 ถึง 2.5 ดังนั้นจึงสรุปได้ว่า ค่าความคลาดเคลื่อนเป็นอิสระต่อกัน

ทดสอบเงื่อนไขที่ 5 ตัวแปรอิสระทุกตัวต้องเป็นค่าอิสระกัน

ตัวแปรอิสระทุกตัวที่ใช้ในการศึกษาจะต้องเป็นอิสระกัน หรือไม่มีความสัมพันธ์ระหว่างกันและกันมากจนเกินไป เนื่องจากการที่ตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันเอง อาจก่อให้เกิดปัญหาที่เรียกว่า Multicolinearity ซึ่งจะทำให้ผลการวิเคราะห์ความถดถอยผิดพลาดไปจากข้อเท็จจริงได้ เช่น ความสัมพันธ์กันเองของตัวแปรอิสระเหล่านั้นอาจไม่มีความสัมพันธ์กับตัวแปรตาม ดังนั้น ปัญหานี้จึงอาจนำไปสู่การตัดสินใจผิดพลาดในที่สุด เนื่องจาก Mulitcollinerity ที่แฝงอยู่ในข้อมูลจะมีผลทำให้สมการถดถอยที่หาประสิทธิภาพการพยากรณ์ได้ลดลง

การตรวจสอบว่าตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์ระหว่างกันหรือไม่ สามารถตรวจสอบได้หลายวิธี เช่น การวิเคราะห์สหสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระแต่ละคู่ โดยพิจารณาค่าสัมประสิทธสหสัมพันธ์ (r) หากตัวแปรคู่ใดมีค่า r ในระดับสูงก็แสดงว่าตัวแปรอิสระคู่นั้นมีความสัมพันธ์ซึ่งกันและกันมาก และอาจทำให้เกิดปัญหา Mulitcollinerity ตามมาได้

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางผนวกที่ ก2 การวิเคราะห์สหสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระและตัวแปรตามปี 2554

ตัวแปร	Pop. Fam. stock	Pop. Com. stock	Pop. member. com	Same	President	Freedom	Age	Size	Pop. Stock	Pay. Com
Pop.Fam.S	1	.404**	.315*	.101	.134	.249	-.165	-.043	-.097	.431**
Pop.Com.S	.404**	1	.214	-.024	.167	-.012	-.188	.019	-.163	.506**
Pop.Mem.C	.315*	.214	1	.115	.061	-.012	-.116	.018	-.111	.297*
Same	.101	-.024	.115	1	-.003	.543**	-.182	.125	.112	.030
President	.134	.167	.061	-.003	1	-.071	-.179	.086	.031	.228
Freedom	.249	-.012	-.012	.543**	-.071	1	.090	-.059	.074	.107
Age	-.165	-.188	-.116	-.182	-.179	.090	1	-.148	.071	-.197
Size	-.043	.019	.018	.125	.086	-.059	-.148	1	-.109	-.199
Pop.Stock	-.097	-.163	-.111	.112	.031	.074	.071	-.109	1	-.417**
Pay.Com	.431**	.506**	.297*	.030	.228	.107	-.197	-.199	-.417**	1

หมายเหตุ : * มีนัยสำคัญทางาสถิติที่ระดับ 0.05

** มีนัยสำคัญทางาสถิติที่ระดับ 0.01

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางผนวกที่ ก3 การวิเคราะห์สหสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม ปี 2555

ตัวแปร	Pop. Fam. stock	Pop. Com. stock	Pop. member.com	Same	President	Freedom	Age	Size	Pop. Stock	Pay. Com
Pop.Fam.S	1	.379**	.235*	-.037	.210*	.004	-.311**	-.032	.402**	-.170
Pop.Com.S	.379**	1	-.025	.152	.101	.072	-.148	-.048	.373**	.066
Pop.Mem.C	.235*	-.025	1	.032	.351**	-.087	.025	.225*	-.033	.061
Same	-.037	.152	.032	1	.247*	-.221*	.042	.000	.072	.063
President	.210*	.101	.351**	.247*	1	.038	-.224*	.192	-.012	.089
Freedom	.004	.072	-.087	-.221*	.038	1	-.087	.084	-.156	.120
Age	-.311**	-.148	.025	.042	-.224*	-.087	1	-.220*	-.019	-.038
Size	-.032	-.048	.225*	.000	.192	.084	-.220*	1	-.156	.445**
Pop.Stock	.402**	.373**	-.033	.072	-.012	-.156	-.019	-.156	1	-.192
Pay.Com	-.170	.066	.061	.063	.089	.120	-.038	.445**	-.192	1

หมายเหตุ : * มีนัยสำคัญทางาสถิติที่ระดับ 0.05

** มีนัยสำคัญทางาสถิติที่ระดับ 0.01

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางผนวกที่ ก4 การวิเคราะห์สหสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม รวมสองปี

ตัวแปร	Pop. Fam. St0.ock	Pop. Com. stock	Pop. member. com	Same	President	Freedom	Age	Size	Pop. Stock	Pay. Com
Pop.Fam.S	1	.392**	.172*	-.030	.177*	.000	-.273**	-.014	.397**	-.139
Pop.Com.S	.392**	1	-.059	.103	.057	.002	-.094	-.048	.394**	.008
Pop.Mem.C	.172*	-.059	1	.000	.378**	-.090	.022	.152*	.028	-.027
Same	-.030	.103	.000	1	.218**	-.202**	.050	.071	.016	.032
President	.177*	.057	.378**	.218**	1	.031	-.146*	.206**	-.019	.057
Freedom	.000	.002	-.090	-.202**	.031	1	-.120	.112	-.113	.179*
Age	-.273**	-.094	.022	.050	-.146*	-.120	1	-.196**	-.013	-.075
Size	-.014	-.048	.152*	.071	.206**	.112	-.196**	1	-.242**	.417**
Pop.Stock	.397**	.394**	.028	.016	-.019	-.113	-.013	-.242**	1	-.219**
Pay.Com	-.139	.008	-.027	.032	.057	.179*	-.075	.417**	-.219**	1

หมายเหตุ : * มีนัยสำคัญทางาสถิติที่ระดับ 0.05

** มีนัยสำคัญทางาสถิติที่ระดับ 0.01

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

จากตาราง ก2 – ก4 เป็นการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร 2 ตัวซึ่งเมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์ระหว่างตัวแปรอิสระแต่ละคู่พบว่า ตัวแปรอิสระที่มีความสัมพันธ์กันที่ 0. 15-0.45 ซึ่งถือว่ามีความสัมพันธ์ในระดับต่ำถึงปานกลาง ซึ่งถือว่าความสัมพันธ์ที่กล่าวมาข้างต้นอยู่ในระดับไม่สูงมากนัก ดังนั้นจึงไม่มีผลกระทบรุนแรงในการตีความหมายของผลลัพธ์ที่ได้จากการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ แต่เพื่อให้เกิดความเชื่อมั่นว่าจะไม่เกิดปัญหา Mulitcollinerity จึงใช้การคำนวณ Variance Inflation Factor (VIF) ตรวจสอบความสัมพันธ์อีกครั้งหนึ่งโดย VIF เป็นค่าที่ใช้วัดค่าตัวแปรอิสระแต่ละตัวถูกอธิบายโดยตัวแปรอิสระอื่นในระดับใด ถ้าค่า VIF มีค่ามากก็แสดงว่าตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กับตัวแปรอื่นๆ มาก และตามปกติค่า VIF ที่มากกว่า 10 ขึ้นไปจะถือว่าอยู่ในระดับที่จะก่อให้เกิดปัญหา Mulitcollinerity ดังตารางภาคผนวกที่ ก5

ตารางผนวกที่ ก5 การวิเคราะห์ Variance Inflation Factor (VIF)

ตัวแปร	ค่า VIF		
	ปี 2554	ปี 2555	รวม 2 ปี
Pop.Fam.S	1.000	1.001	1.000
Pop.Com.S	1.007	1.002	1.184
Pop.Mem.C	1.015	1.053	1.069
Same	1.072	1.000	1.053
President	1.049	1.038	1.081
Freedom	1.021	1.007	1.013
Age	1.049	1.051	1.142
Size	1.021	1.000	1.013
Pop.Stock	1.126	1.025	1.284

จากตารางจะเห็นได้ว่าค่า VIF ของตัวแปรทุกตัวมีค่าต่ำกว่า 2.5 ซึ่งถือว่าอยู่ในเกณฑ์ระดับต่ำ ดังนั้นจึงสรุปได้ว่า ตัวแปรอิสระทุกตัวที่ใช้ในการศึกษานี้ไม่มีความสัมพันธ์ระหว่างกันหรือเป็นอิสระต่อกันนั้นเอง

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ภาคผนวก ข

การตรวจสอบเงื่อนไขของการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ

สมการที่ 2

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

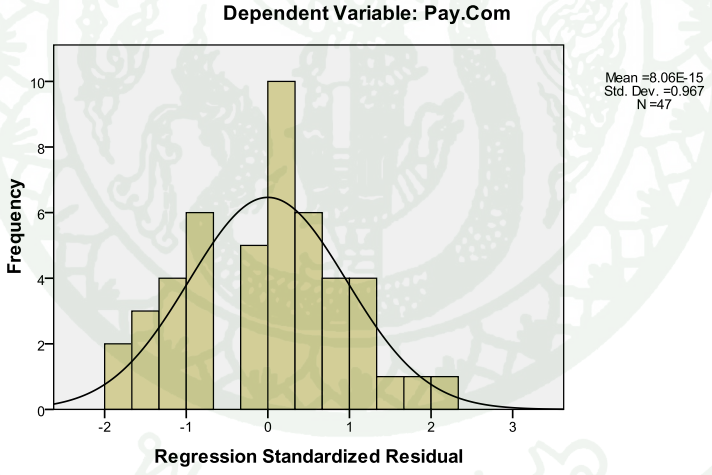
การตรวจสอบเงื่อนไขของการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ

การตรวจสอบเงื่อนไขของการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ

เงื่อนไขของการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุซึ่งเกี่ยวข้องกับความคลาดเคลื่อน (กัลยา วานิชย์บัญชา, 2555) ได้กล่าวว่า สมมติฐานหรือเงื่อนไขของการวิเคราะห์ความถดถอยมี 5 ข้อ ดังนี้

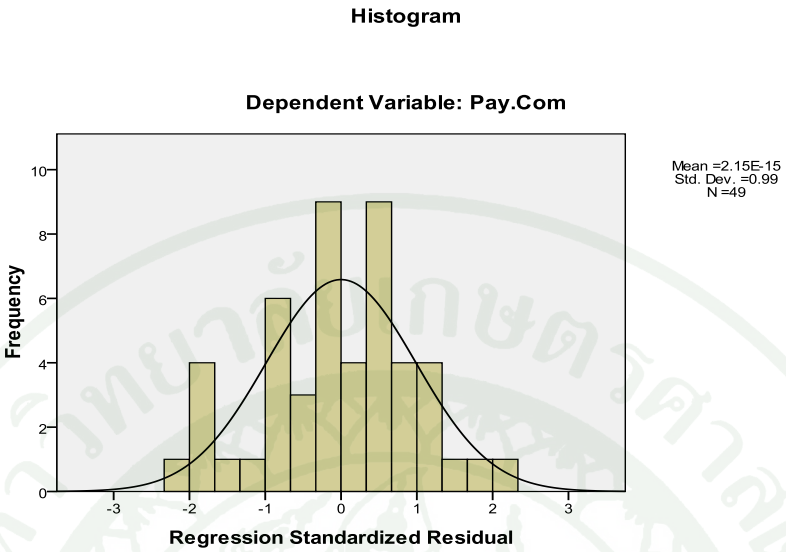
1. ค่าคลาดเคลื่อนต้องมีการแจกแจงแบบปกติ
2. ค่าเฉลี่ยของความคลาดเคลื่อนเป็นศูนย์
3. ค่าแปรปรวนของความคลาดเคลื่อนเป็นค่าคงที่ที่ไม่ทราบค่า
4. ค่าความคลาดเคลื่อนต้องเป็นอิสระกัน
5. ตัวแปรอิสระทุกตัวต้องเป็นอิสระต่อกัน

ทดสอบเงื่อนไขที่ 1 ความคลาดเคลื่อนเป็นตัวแปรที่มีกี่แจกแจงแบบปกติ

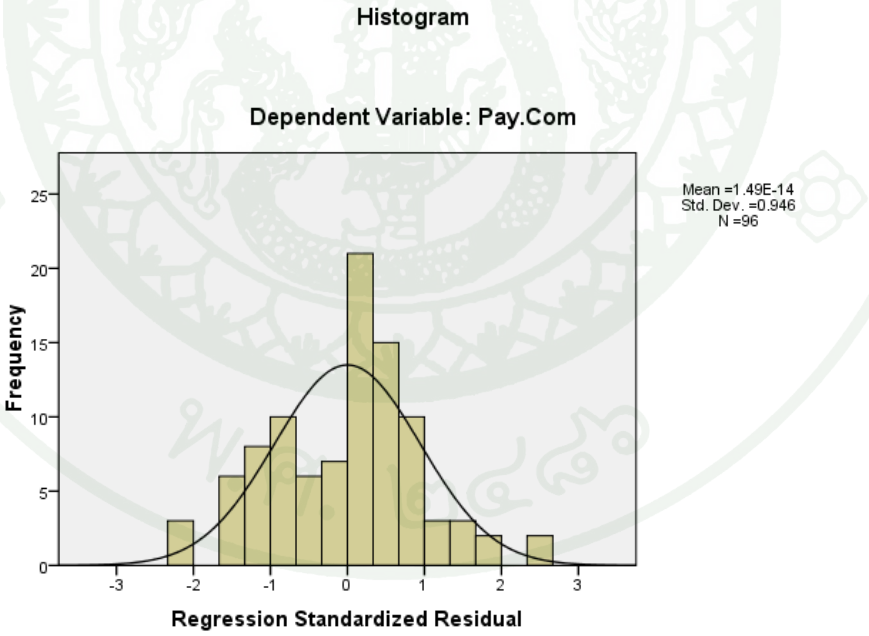


ภาพผนวกที่ ข1 Histogram ของค่าความคาดเคลื่อน ปี 2554

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์



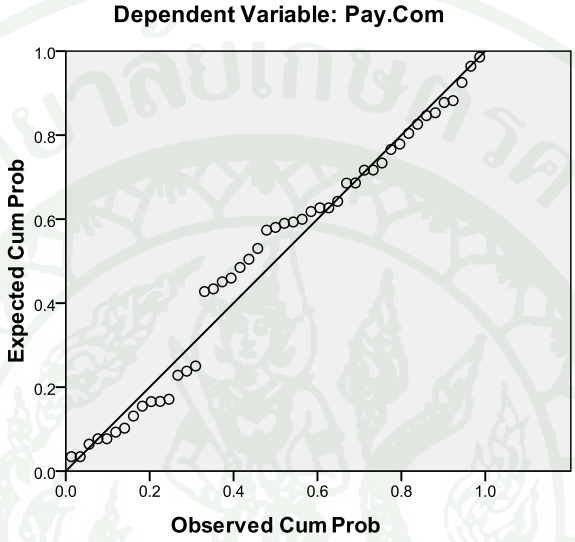
ภาพผนวกที่ ข2 Histogram ของค่าความคาดเคลื่อนของปี2555



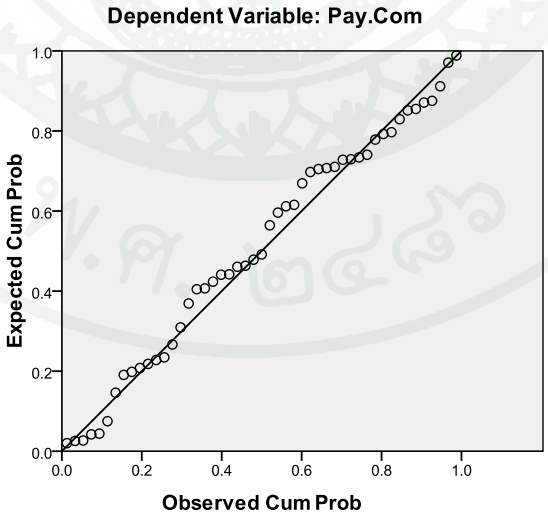
ภาพผนวกที่ ข3 Histogram ของค่าความคาดเคลื่อน รวมสองปี

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

เมื่อพิจารณา histogram ของค่าความคาดเคลื่อนความถดถอยเชิงพหุจะเห็นว่าการทดสอบรวมสองปี ปี พ.ศ. 2554 และ ปี พ.ศ. 2555 ค่อนข้างมีความสมมาตร จึงถือได้ว่าค่าความคลาดเคลื่อน มีการแจกแจงแบบปกติ นอกจากนี้เพื่อความแม่นยำจึงมีการพิจารณากราฟ Normal Probability Plot ของค่าความคลาดเคลื่อน

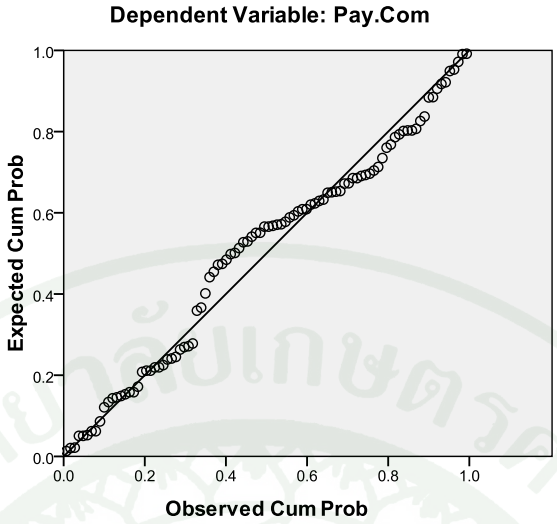


ภาพผนวกที่ ข4 NormalProbility Plot ของค่าคลาดเคลื่อนปี 2554



ภาพผนวกที่ ข5 Normal Probility ของค่าคลาดเคลื่อน ปี 2555

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์



ภาพผนวกที่ ข6 Normal Probility ของค่าคลาดเคลื่อน รวมสองปี

จากกราฟ NormalProbility Plot ของข้อมูลจริงที่เกิดขึ้นกับค่าที่คาดไว้ว่าจะพบจริง ค่าจริงของข้อมูลจะอยู่รอบๆ เส้นตรงโดยอยู่เหนือและใต้เส้นตรงเล็กน้อย แต่จุดส่วนใหญ่ก็อยู่ในรูปเส้นตรงตามการทดสอบรวมสองปี ปี พ.ศ. 2554 และ ปี พ.ศ. 2555 ดังนั้นจึงอาจสรุปได้ว่า ความคาดเคลื่อนมีการแจกแจงที่สมมาตรหรือเป็นแบบปกติ

ทดสอบเงื่อนไขที่ 2 ค่าเฉลี่ยของความคลาดเคลื่อนเป็นศูนย์

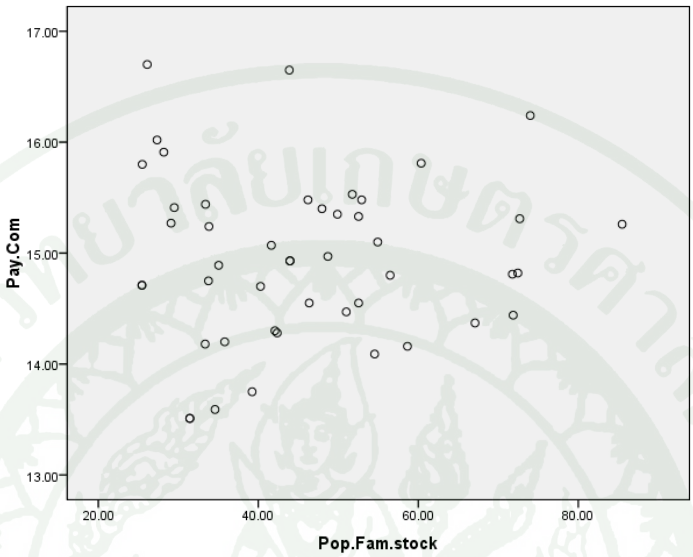
การหาค่า a และ b โดยทำให้ผลบวกกำลังสองของค่าความคลาดเคลื่อนมีค่าต่ำสุดจะทำให้ $\sum e_I = 0$ เนื่องจากค่าเฉลี่ยของความคลาดเคลื่อน E(e) = $\sum e_{I=0}$ ดังนั้นเงื่อนไขข้อนี้จึงเป็นจริงเสมอเมื่อใช้เทคนิคกำลังสองน้อยที่สุด (Least Square)

ทดสอบเงื่อนไขที่ 3 ค่าแปรปรวนของค่าความเคลื่อนต้องเป็นค่าคงที่ที่ไม่ทราบค่า

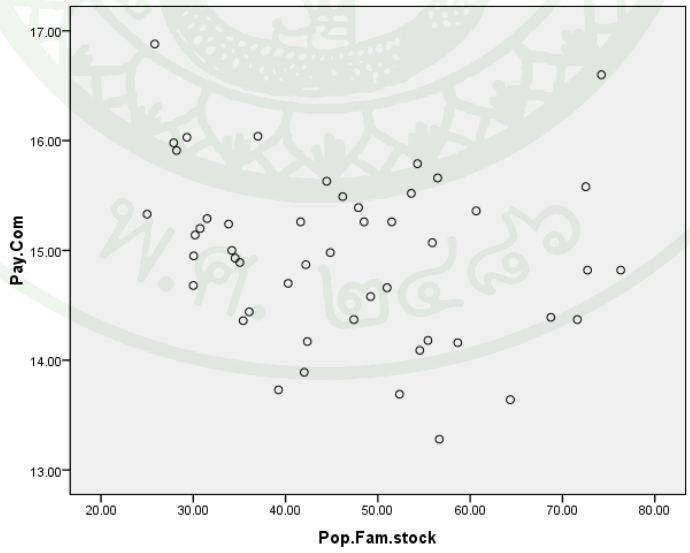
ในการตรวจสอบความคงที่ของค่าแปรปรวน หรือ V(e) = σ_e^2 จะพิจารณาจากกราฟหรือแผนภูมิการกระจาย (Scatter Plot) ของค่าคลาดเคลื่อนมาตรฐานของการถดถอย (Regression Standardized Residual: e) และค่าประมาณมาตรฐานของการถดถอย (Regression Standardized Predicted Value: $\hat{Y}$) ดังต่อไปนี้

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

1. ค่าแปรปรวนของความคลาดเคลื่อน : สัดส่วนการถือครองหุ้นสมาชิกในครอบครัวทั้งหมด (Pop.Fam.S)

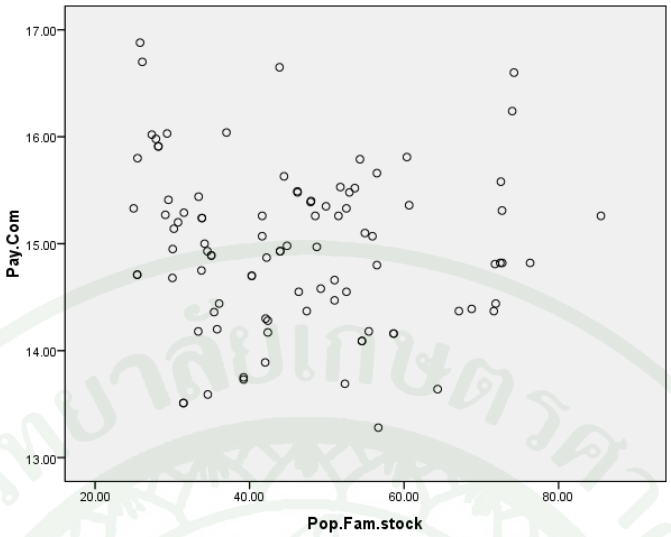


ภาพผนวกที่ ข7 แผนภูมิการกระจายของค่าเคลื่อนของสัดส่วนการถือครองหุ้นสมาชิกในครอบครัวทั้งหมด ปี พ.ศ. 2554



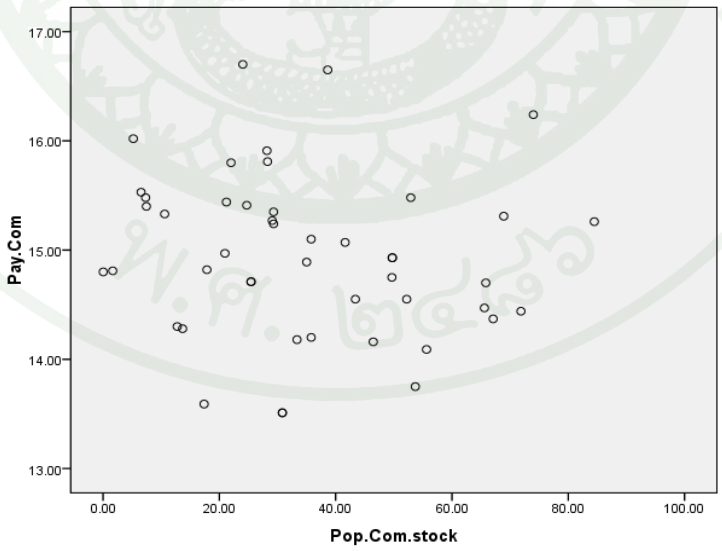
ภาพผนวกที่ ข8 แผนภูมิการกระจายของค่าเคลื่อนของสัดส่วนการถือครองหุ้นสมาชิกในครอบครัวทั้งหมดปี พ.ศ. 2555

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์



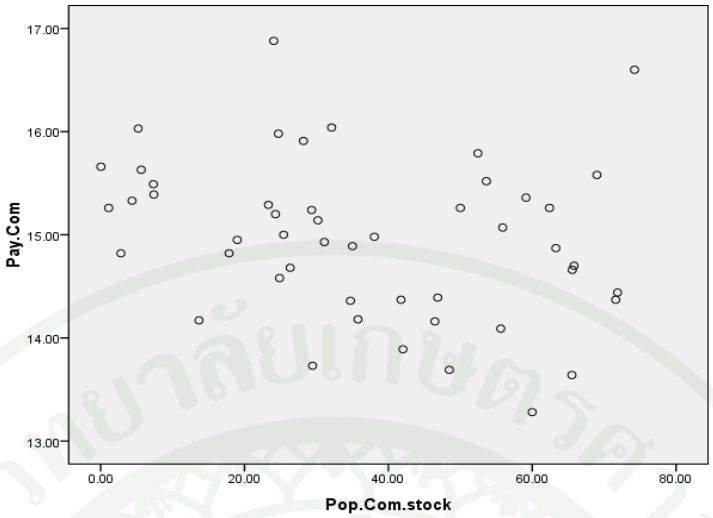
ภาพผนวกที่ ข9 แผนภูมิการกระจายของค่าเคลื่อนของสัดส่วนการถือครองหุ้นสมาชิกในครอบครัวทั้งหมด รวมสองปี

2. ค่าแปรปรวนของความคลาดเคลื่อน : สัดส่วนการถือครองกรรมการทั้งหมด (Pop.Com.S)

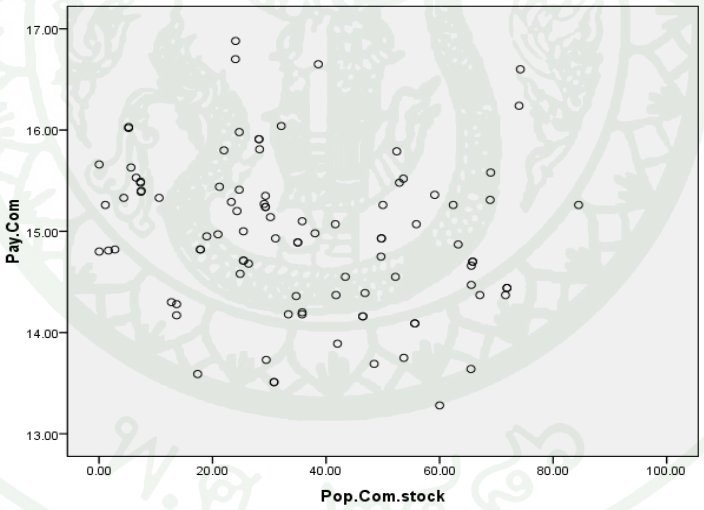


ภาพผนวกที่ ข10 แผนภูมิการกระจายของค่าเคลื่อนของสัดส่วนการถือครองกรรมการทั้งหมด ปี พ.ศ. 2554

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์



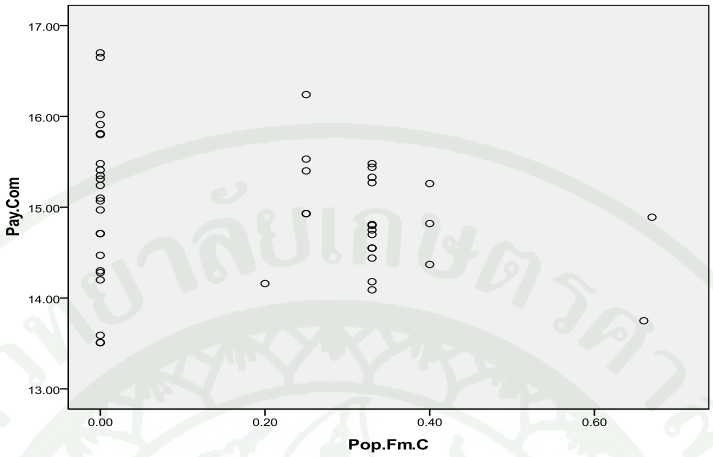
ภาพผนวกที่ ข11 แผนภูมิการกระจายของค่าเคลื่อนของสัดส่วนการถือครองกรรมการทั้งหมด ปี พ.ศ. 2555



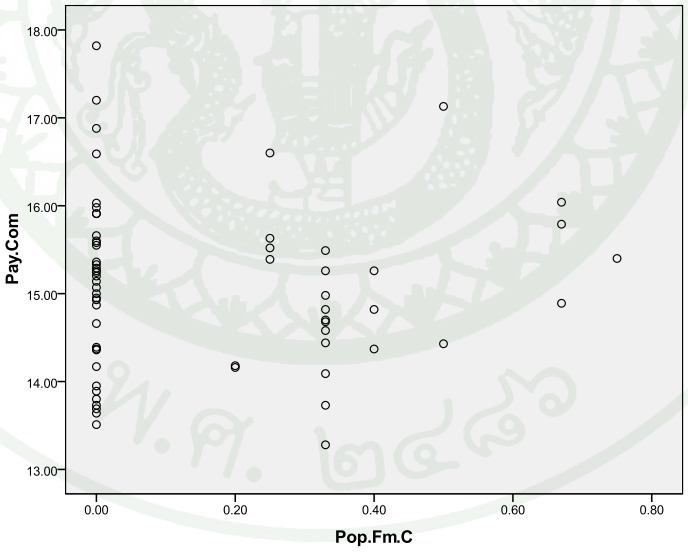
ภาพผนวกที่ ข12 แผนภูมิการกระจายของค่าเคลื่อนของสัดส่วนการถือครองกรรมการทั้งหมด รวมสองปี

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

3. ค่าแปรปรวนของความคลาดเคลื่อน: สัดส่วนสมาชิกพิจารณาค่าตอบแทน (Pop.Fam.C)

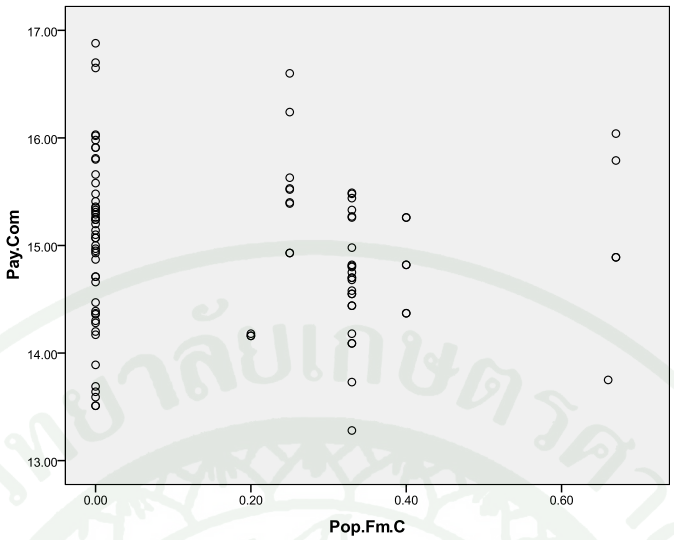


ภาพผนวกที่ ข13 แผนภูมิการกระจายของค่าเคลื่อนของสัดส่วนสมาชิกพิจารณาค่าตอบแทน ปี พ.ศ. 2554



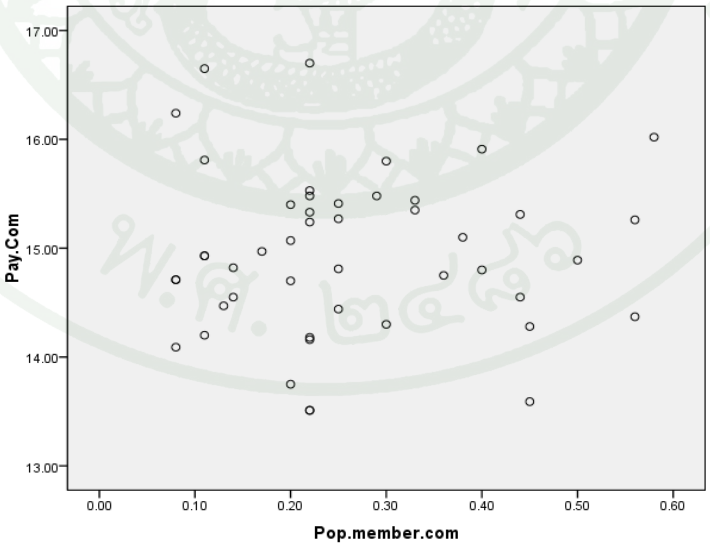
ภาพผนวกที่ ข14 แผนภูมิการกระจายของค่าเคลื่อนของสัดส่วนสมาชิกพิจารณาค่าตอบแทน ปี พ.ศ. 2555

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์



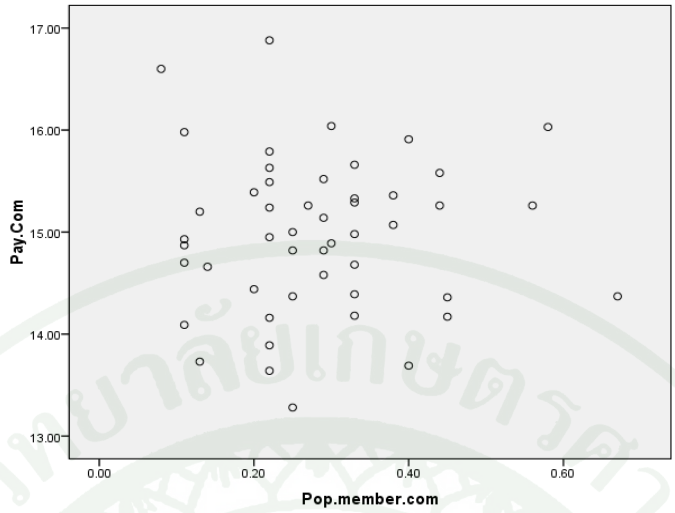
ภาพผนวกที่ ข15 แผนภูมิการกระจายของค่าเคลื่อนของสัดส่วนสมาชิกพิจารณาค่าตอบแทนรวมสองปี

4. ค่าแปรปรวนของความคลาดเคลื่อน : สัดส่วนกรรมการที่เป็นสมาชิกในครอบครัวต่อคณะกรรมการ (Pop.Mem.C)

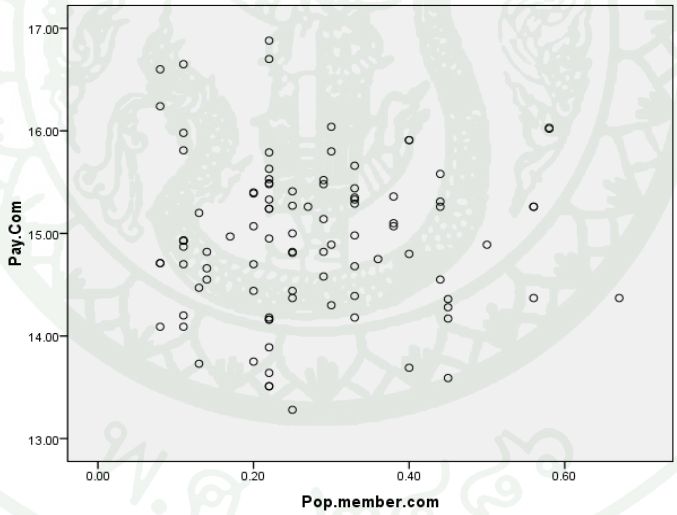


ภาพผนวกที่ ข16 แผนภูมิการกระจายของค่าเคลื่อนของสัดส่วนกรรมการที่เป็นสมาชิกในครอบครัวต่อคณะกรรมการปี พ.ศ. 2554

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์



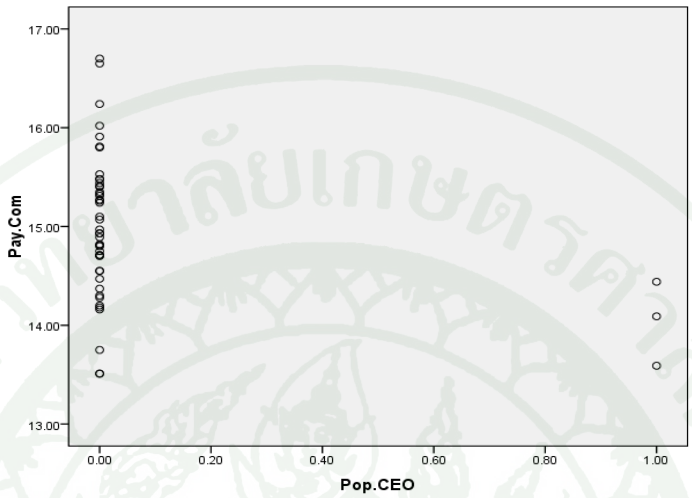
ภาพผนวกที่ ข17 แผนภูมิการกระจายของค่าเคลื่อนของสัดส่วนกรรมการที่เป็นสมาชิกในครอบครัวต่อคณะกรรมการปี พ.ศ. 2555



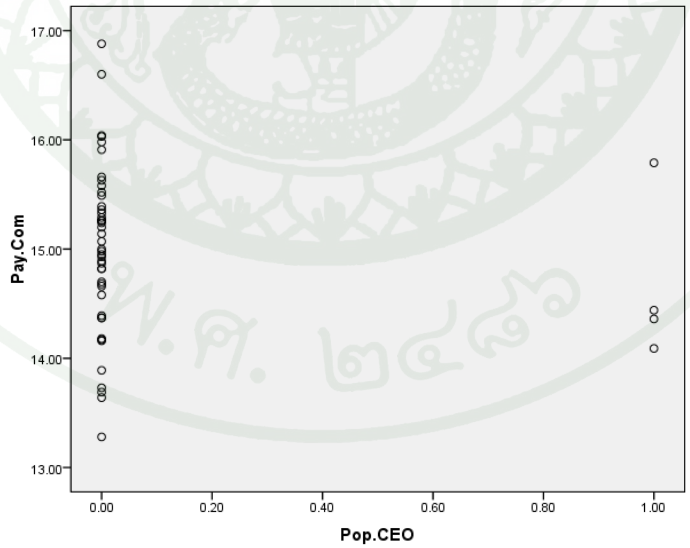
ภาพผนวกที่ ข18 แผนภูมิการกระจายของค่าเคลื่อนของสัดส่วนกรรมการที่เป็นสมาชิกในครอบครัวต่อคณะกรรมการ รวมสองปี

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

5. ค่าแปรปรวนของความคลาดเคลื่อน : กรรมการผู้จัดการกับประธานกรรมการเป็นคนเดียวกัน (Same)

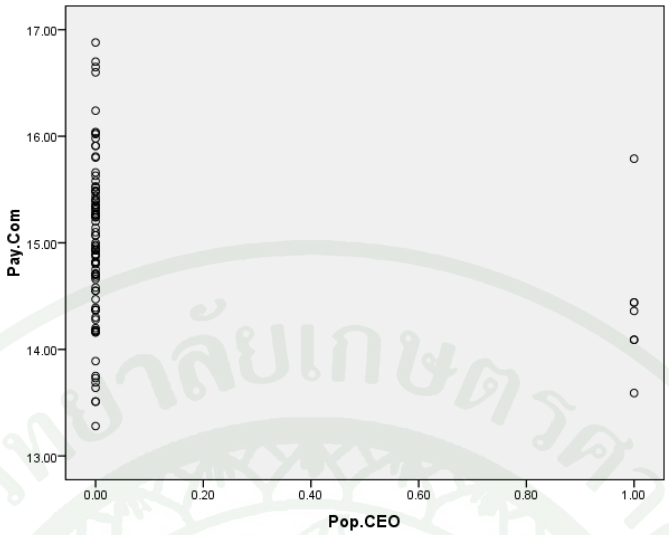


ภาพผนวกที่ ข19 แผนภูมิการกระจายของค่าเคลื่อนของกรรมการผู้จัดการกับประธานกรรมการเป็นคนเดียวกัน ปี พ.ศ. 2554



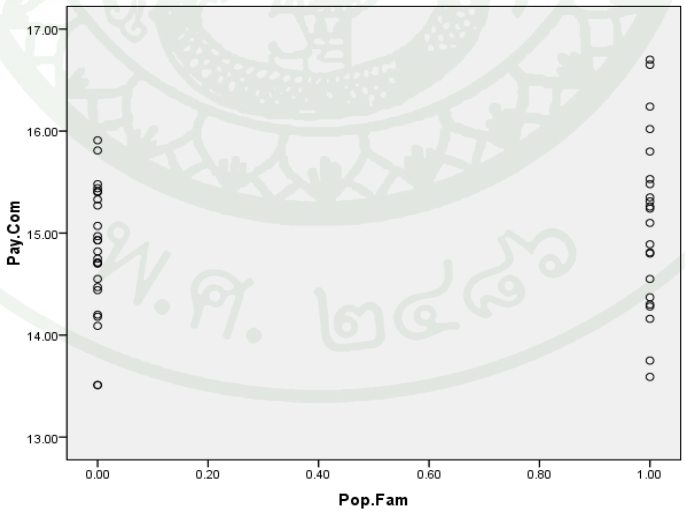
ภาพผนวกที่ ข20 แผนภูมิการกระจายของค่าเคลื่อนของกรรมการผู้จัดการกับประธานกรรมการเป็นคนเดียวกัน ปี พ.ศ. 2555

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์



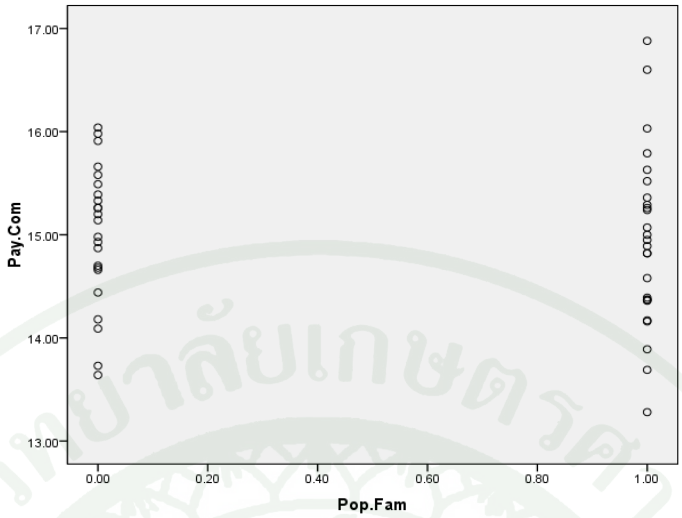
ภาพผนวกที่ ข21 แผนภูมิการกระจายของค่าเคลื่อนของกรรมการผู้จัดการกับประธานกรรมการเป็นคนเดียวกัน รวมสองปี

6. ค่าแปรปรวนของความคลาดเคลื่อน : ประธานกรรมการ เป็นสมาชิก ครอบครัว (President)

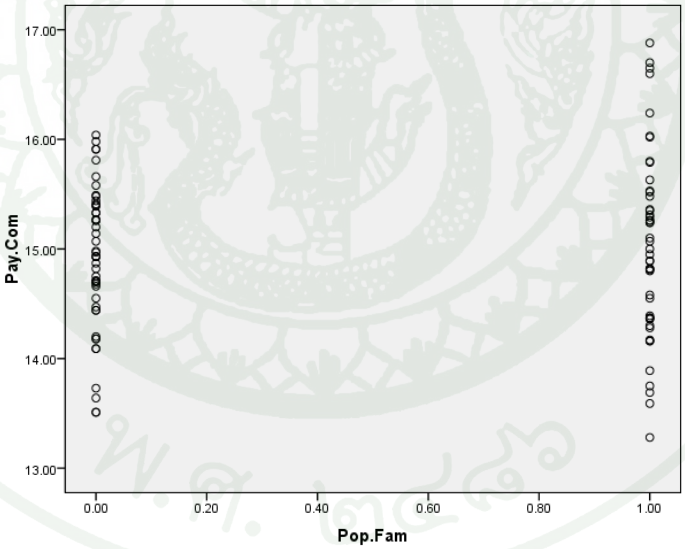


ภาพผนวกที่ ข22 แผนภูมิการกระจายของค่าเคลื่อนของประธานกรรมการเป็นสมาชิกครอบครัว ปี พ.ศ. 2554

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์



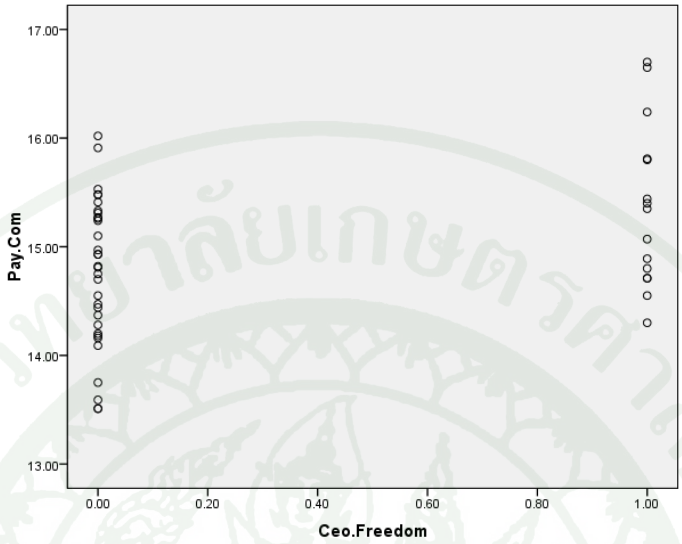
ภาพผนวกที่ ข23 แผนภูมิการกระจายของค่าเคลื่อนของประธานกรรมการเป็นสมาชิกครอบครัว ปี พ.ศ. 2555



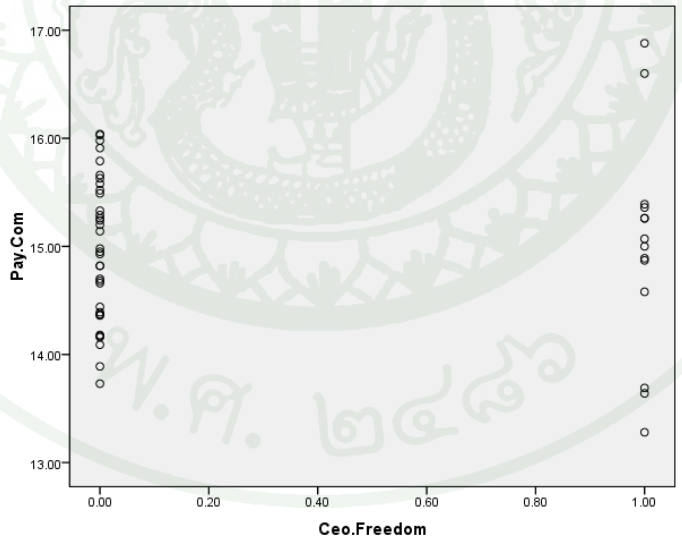
ภาพผนวกที่ ข24 แผนภูมิการกระจายของค่าเคลื่อนของประธานกรรมการเป็นสมาชิกครอบครัว รวมสองปี

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

7. ค่าแปรปรวนของความคลาดเคลื่อน: ประธานกรรมการเป็นอิสระ (Freedom)

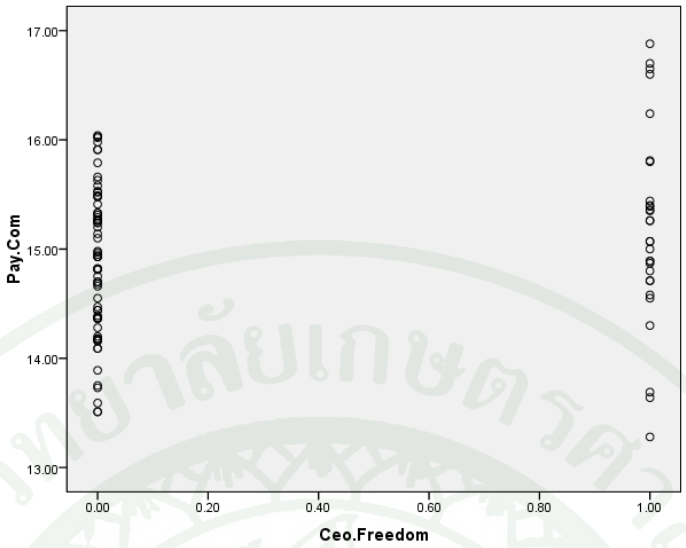


ภาพผนวกที่ ข25 แผนภูมิการกระจายของค่าเคลื่อนของประธานกรรมการเป็นอิสระ ปี พ.ศ. 2554



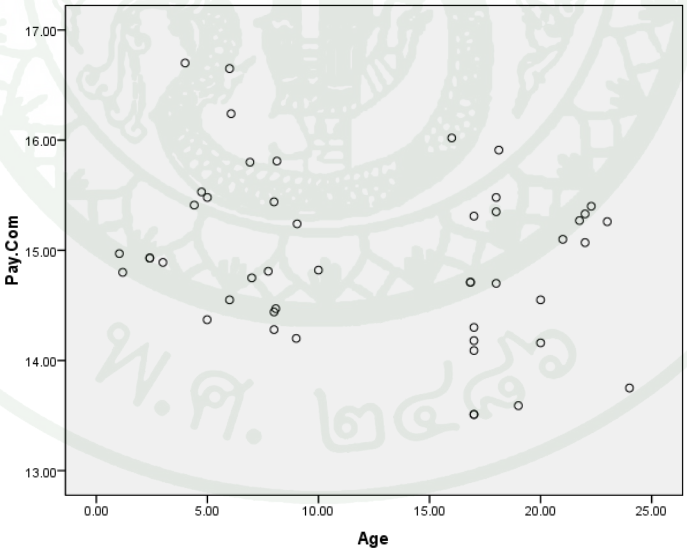
ภาพผนวกที่ ข26 แผนภูมิการกระจายของค่าเคลื่อนของประธานกรรมการเป็นอิสระ ปี พ.ศ. 2555

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์



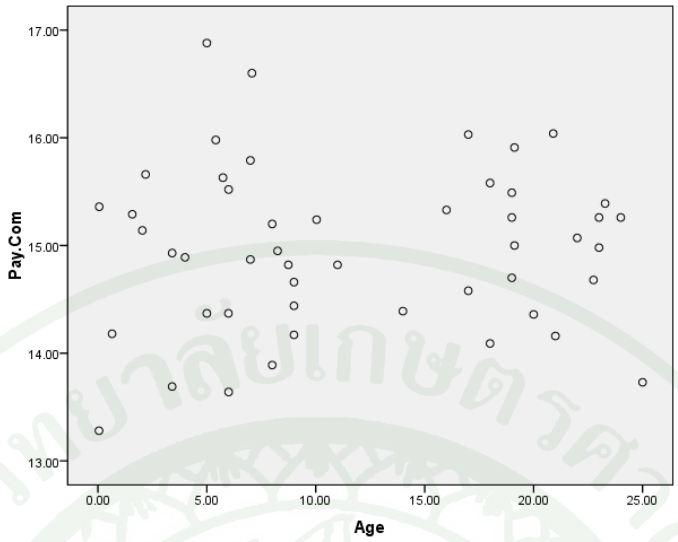
ภาพผนวกที่ ข27 แผนภูมิการกระจายของค่าเคลื่อนของประธานกรรมการเป็นอิสระ รวมสองปี

8. ค่าแปรปรวนของความคลาดเคลื่อน: อายุ (Age)

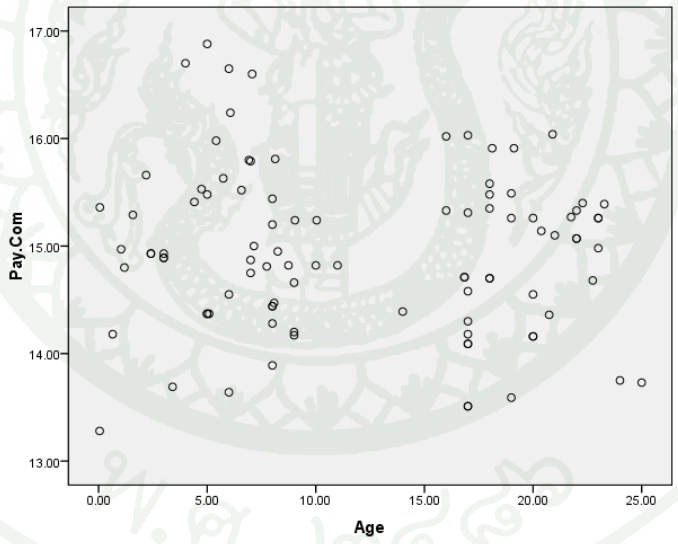


ภาพผนวกที่ ข28 แผนภูมิการกระจายของค่าเคลื่อนของอายุ ปี พ.ศ. 2554

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์



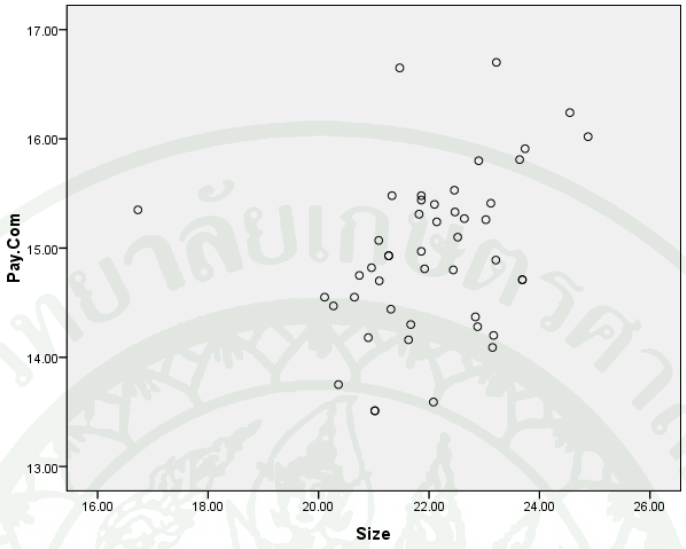
ภาพผนวกที่ ข29 แผนภูมิการกระจายของค่าเคลื่อนของอายุ ปี พ.ศ. 2555



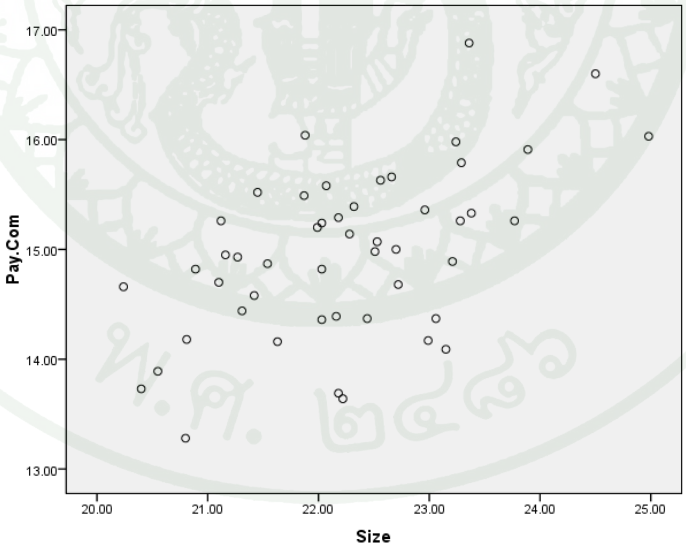
ภาพผนวกที่ ข30 แผนภูมิการกระจายของค่าเคลื่อนของอายุ รวมสองปี

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

9. ค่าแปรปรวนของความคลาดเคลื่อน: ขนาด (Size)

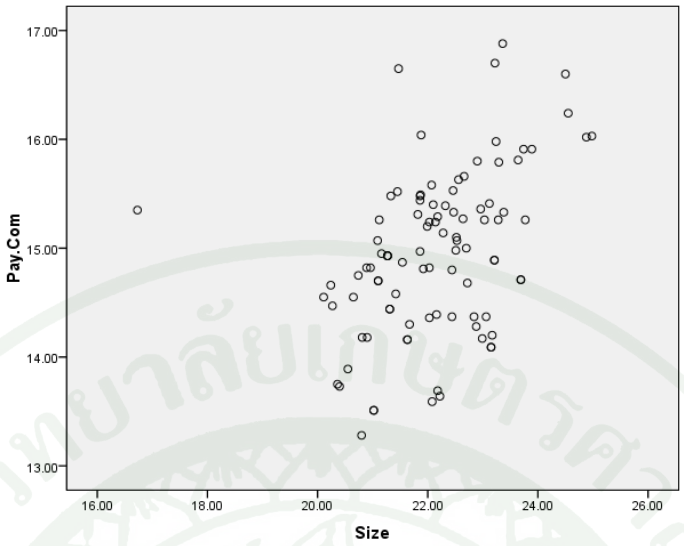


ภาพผนวกที่ ข31 แผนภูมิการกระจายของค่าเคลื่อนของขนาด ปี พ.ศ. 2554



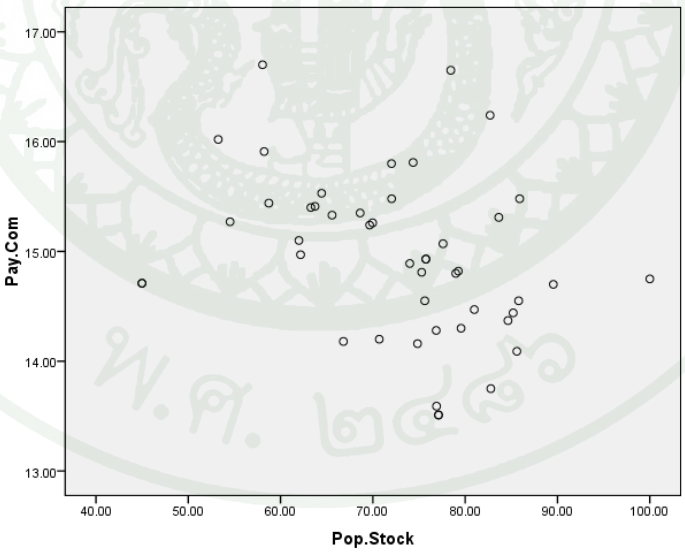
ภาพผนวกที่ ข32 แผนภูมิการกระจายของค่าเคลื่อนของขนาด ปี พ.ศ. 2555

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์



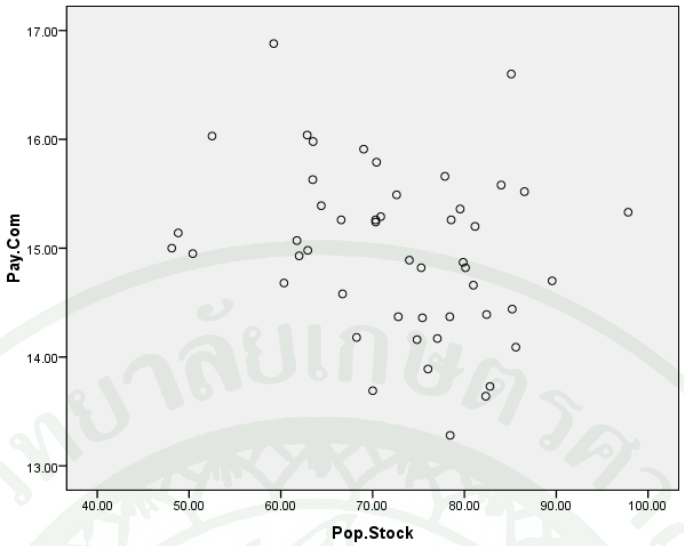
ภาพผนวกที่ ข33 แผนภูมิการกระจายของค่าเคลื่อนของขนาด รวมสองปี

10. ค่าแปรปรวนของความคลาดเคลื่อน: สัดส่วนการถือครองหุ้น (Pop.Stock)

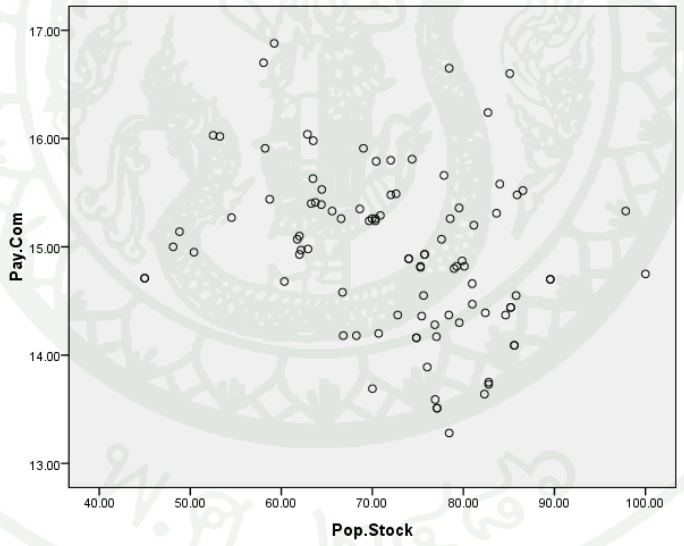


ภาพผนวกที่ ข34 แผนภูมิการกระจายของค่าเคลื่อนของสัดส่วนการถือครองหุ้น ปี พ.ศ. 2554

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์



ภาพผนวกที่ ข35 แผนภูมิการกระจายของค่าเคลื่อนของสัดส่วนการถือครองหุ้น ปี พ.ศ. 2555



ภาพผนวกที่ ข36 แผนภูมิการกระจายของค่าเคลื่อนของสัดส่วนการถือครองหุ้น รวมสองปี

เมื่อพิจารณาแผนภาพการกระจายระหว่างค่า e และ Y ของการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ พบว่าค่า e จะกระจายอยู่รอบๆศูนย์หรือมีค่าอยู่ในช่วงใดช่วงหนึ่งแคบๆ ไม่ว่าค่า Y จะเปลี่ยนแปลงไปอย่างไร

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ทดสอบเงื่อนไขที่ 4 ค่าความคลาดเคลื่อนต้องเป็นอิสระกัน

ตารางที่ ข1 การวิเคราะห์ Durbin-Watson

ค่า Durbin-Watson		
ปี 2554	**ปี 2555**	**รวม 2 ปี**
1.755	2.003	1.673

การทดสอบว่าค่า e_i และ e_j เป็นอิสระกันหรือไม่ จะใช้สถิติทดสอบ Durbin-Watson โดยถ้าค่า Durbin-Watson มีค่าใกล้ 2 คือมีค่าในช่วง 1.5 ถึง 2.5 จะสรุปได้ว่า e_i และ e_j เป็นอิสระกันและจากการคำนวณพบว่าค่า Durbin-Watson ของรวมสองปี มีค่าเท่ากับ 1.673 ปี 2554 มีค่าเท่ากับ1. 755 และปี 2555 มีค่าเท่ากับ 2.003 ตามลำดับ ซึ่งมีค่าระหว่าง 1.5 ถึง 2.5 ดังนั้นจึงสรุปได้ว่า ค่าความคลาดเคลื่อนเป็นอิสระต่อกัน

ทดสอบเงื่อนไขที่ 5 ตัวแปรอิสระทุกตัวต้องเป็นค่าอิสระกัน

ตัวแปรอิสระทุกตัวที่ใช้ในการศึกษาจะต้องเป็นอิสระกัน หรือไม่มีความสัมพันธ์ระหว่างกันและกันมากจนเกินไป เนื่องจากการที่ตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันเอง อาจก่อให้เกิดปัญหาที่เรียกว่า Multicolinearity ซึ่งจะทำให้ผลการวิเคราะห์ความถดถอยผิดพลาดไปจากข้อเท็จจริงได้ เช่น ความสัมพันธ์กันเองของตัวแปรอิสระเหล่านั้นอาจไม่มีความสัมพันธ์กับตัวแปรตาม ดังนั้น ปัญหานี้จึงอาจนำไปสู่การตัดสินใจผิดพลาดในที่สุด เนื่องจาก Mulitcollinerity ที่แฝงอยู่ในข้อมูลจะมีผลทำให้สมการถดถอยที่หาประสิทธิภาพการพยากรณ์ได้ลดลง

การตรวจสอบว่าตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์ระหว่างกันหรือไม่ สามารถตรวจสอบได้หลายวิธี เช่น การวิเคราะห์สหสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระแต่ละคู่ โดยพิจารณาค่าสัมประสิทธิสหสัมพันธ์ (r) หากตัวแปรคู่ใดมีค่า r ในระดับสูงก็แสดงว่าตัวแปรอิสระคู่นั้นมีความสัมพันธ์ซึ่งกันและกันมาก และอาจทำให้เกิดปัญหา Mulitcollinerity ตามมาได้

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางผนวกที่ ข2 วิเคราะห์สหสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระและตัวแปรตามปี 2554

ตัวแปร	Pop. Fam. stock	Pop. Com. stock	Pop .Fm.C	Pop. member. com	Same	President	Freedom	Age	Size	Pop. Stock	Pay. Com
Pop.Fam.S	1	.404**	.315*	.101	.134	.249	-.165	-.043	-.097	.431**	.026
Pop.Com.S	.404**	1	.214	-.024	.167	-.012	-.188	.019	-.163	.506**	-.125
Pop.Fam.C	.315*	.214	1	.115	.061	-.012	-.116	.018	-.111	.297*	-.190
Pop.Mem.C	.101	-.024	.115	1	-.003	.543**	-.182	.125	.112	.030	.001
Same	.134	.167	.061	-.003	1	-.071	-.179	.086	.031	.228	-.322*
President	.249	-.012	-.012	.543**	-.071	1	.090	-.059	.074	.107	.186
Freedom	-.165	-.188	-.116	-.182	-.179	.090	1	-.148	.071	-.197	.378**
Age	-.043	.019	.018	.125	.086	-.059	-.148	1	-.109	-.199	-.255
Size	-.097	-.163	-.111	.112	.031	.074	.071	-.109	1	-.417**	.330*
Pop.Stock	.431**	.506**	.297*	.030	.228	.107	-.197	-.199	-.417**	1	-.322*
Pay.Com	.026	-.125	-.190	.001	-.322*	.186	.378**	-.255	.330*	-.322*	1

หมายเหตุ : * มีนัยสำคัญทางาสถิติที่ระดับ 0.05

** มีนัยสำคัญทางาสถิติที่ระดับ 0.01

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางผนวกที่ ข3 วิเคราะห์สหสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม ปี 2555

ตัวแปร	Pop. Fam. stock	Pop. Com. stock	Pop .Fm.C	Pop. member. com	Same	President	Freedom	Age	Size	Pop. Stock	Pay. Com
Pop.Fam.S	1	.380**	.207	.135	-.028	.238	.126	-.100	-.084	.405**	-.223
Pop.Com.S	.380**	1	.147	-.097	.234	.013	.193	-.088	-.213	.419**	-.263
Pop.Fam.C	.207	.147	1	-.041	.244	.022	-.044	.215	-.072	.116	-.001
Pop.Mem.C	.135	-.097	-.041	1	-.091	.303*	-.064	.143	.395**	-.155	.005
Same	-.028	.234	.244	-.091	1	-.018	-.189	.065	.057	.182	-.119
President	.238	.013	.022	.303*	-.018	1	.142	-.251	.156	-.142	-.045
Freedom	.126	.193	-.044	-.064	-.189	.142	1	-.055	.139	-.091	.011
Age	-.100	-.088	.215	.143	.065	-.251	-.055	1	.060	-.050	.047
Size	-.084	-.213	-.072	.395**	.057	.156	.139	.060	1	-.206	.549**
Pop.Stock	.405**	.419**	.116	-.155	.182	-.142	-.091	-.050	-.206	1	-.267
Pay.Com	-.223	-.263	-.001	.005	-.119	-.045	.011	.047	.549**	-.267	1

หมายเหตุ : * มีนัยสำคัญทางาสถิติที่ระดับ 0.05

** มีนัยสำคัญทางาสถิติที่ระดับ 0.01

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางผนวกที่ ข4 วิเคราะห์สหสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม รวมสองปี

ตัวแปร	Pop. Fam. stock	Pop. Com. stock	Pop .Fm.C	Pop. member. com	Same	President	Freedom	Age	Size	Pop. Stock	Pay. Com
Pop.Fam.S	1	.392**	.259*	.118	.050	.244*	-.025	-.092	-.089	.418**	-.097
Pop.Com.S	.392**	1	.177	-.056	.204*	.003	.004	-.051	-.178	.461**	-.196
Pop.Fam.C	.259*	.177	1	.034	.162	.005	-.078	.104	-.093	.204*	-.090
Pop.Mem.C	.118	-.056	.034	1	-.045	.428**	-.127	.129	.237*	-.059	.004
Same	.050	.204*	.162	-.045	1	-.040	-.185	.068	.046	.203*	-.211*
President	.244*	.003	.005	.428**	-.040	1	.113	-.211*	.115	-.018	.068
Freedom	-.025	.004	-.078	-.127	-.185	.113	1	-.137	.096	-.145	.191
Age	-.092	-.051	.104	.129	.068	-.211*	-.137	1	-.044	-.145	-.086
Size	-.089	-.178	-.093	.237*	.046	.115	.096	-.044	1	-.324**	.422**
Pop.Stock	.418**	.461**	.204*	-.059	.203*	-.018	-.145	-.145	-.324**	1	-.294**
Pay.Com	-.097	-.196	-.090	.004	-.211*	.068	.191	-.086	.422**	-.294**	1

หมายเหตุ : * มีนัยสำคัญทางาสถิติที่ระดับ 0.05

** มีนัยสำคัญทางาสถิติที่ระดับ 0.01

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

จากตารางที่ ข2 – ข4 เป็นการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร 2 ตัวซึ่งเมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์ระหว่างตัวแปรอิสระแต่ละคู่พบว่า ตัวแปรอิสระที่มีความสัมพันธ์กัน ตัวแปรอิสระที่มีความสัมพันธ์กัน ที่ 02.0-0.50 ซึ่งถือว่ามีความสัมพันธ์ในระดับต่ำถึงปานกลาง ซึ่งถือว่าความสัมพันธ์ที่กล่าวมาข้างต้นอยู่ในระดับไม่สูงมากนัก ดังนั้นจึงไม่มีผลกระทบรุนแรงในการตีความหมายของผลลัพธ์ที่ได้จากการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ แต่เพื่อให้เกิดความเชื่อมั่นว่าจะไม่เกิดปัญหา Mulitcollinerity จึงใช้การคำนวณ Variance Inflation Factor(VIF) ตรวจสอบความสัมพันธ์อีกครั้งหนึ่งโดย VIF เป็นค่าที่ใช้วัดค่าตัวแปรอิสระแต่ละตัวถูกอธิบายโดยตัวแปรอิสระอื่นในระดับใด ถ้าค่า VIF มีค่ามากก็แสดงว่าตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กับตัวแปรอื่นๆมาก และตามปกติค่า VIF ที่มากกว่า 10 ขึ้นไปจะถือว่าอยู่ในระดับที่จะก่อให้เกิดปัญหา Mulitcollinerity ดังตารางภาคผนวกที่ ข5

ตารางผนวกที่ ข5 การวิเคราะห์ Variance Inflation Factor(VIF)

ตัวแปร	ค่า VIF		
	ปี 2554	ปี 2555	รวม 2 ปี
Pop.Fam.S	1.049	1.693	1.011
Pop.Com.S	1.085	1.336	1.083
Pop.Fam.C	1.027	1.234	1.038
Pop.Mem.C	1.053	1.455	1.063
Same	1.035	1.101	1.002
President	1.016	1.565	1.015
Freedom	1.039	1.088	1.047
Age	1.037	1.077	1.007
Size	1.007	1.208	1.002
Pop.Stock	1.330	1.687	1.179

จากตารางจะเห็นได้ว่าค่า VIF ของตัวแปรทุกตัวมีค่าต่ำกว่า 2.5 ซึ่งถือว่าอยู่ในเกณฑ์ระดับต่ำ ดังนั้นจึงสรุปได้ว่า ตัวแปรอิสระทุกตัวที่ใช้ในการศึกษานี้ไม่มีความสัมพันธ์ระหว่างกันหรือเป็นอิสระต่อกันนั้นเอง

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ประวัติการศึกษาและการทำงาน

ชื่อ-นามสกุล	นายณัฏฐ์ ศรีเมืองทอง
วัน เดือน ปี เกิด	15 กรกฎาคม พ.ศ. 2528
สถานที่เกิด	จังหวัดขอนแก่น
ประวัติการศึกษา	บัญชีบัณฑิต มหาวิทยาลัยมหาสารคาม

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์