



ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับผลตอบแทนผู้บริหารและกรรมการ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

The Relationship between Profitability and Executive Compensation of Companies Listed on The Stock Exchange

สุพัศรา นราแย้ม*, ธัญวรัตน์ สุวรรณะ

Suphatsara Narayam, Thanwarat Suwanna

คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี จังหวัดปทุมธานี 12110

Faculty of Business Administration, Rajamangala University of Technology Thanyaburi, Pathum Thani 12110 Thailand

*Corresponding author E-mail: suphatsara_n@mail.rmutt.ac.th

(Received: October 21, 2018; Revised : December 14, 2018; Accepted : December 25, 2018)

บทคัดย่อ

การค้นคว้าอิสระนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรและผลตอบแทนผู้บริหารและกรรมการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งรวบรวมจากฐานข้อมูลของ SETSMART ในปี พ.ศ. 2560 จำนวน 423 บริษัท สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล ได้แก่ ความถี่ ร้อยละ ค่าเฉลี่ย ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน และการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ ผลการศึกษาพบว่า ความสามารถในการทำกำไรกับผลตอบแทนผู้บริหารและกรรมการมีความสัมพันธ์ อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (EPS) อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ (ROA) และอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลตอบแทนผู้บริหารและกรรมการ และอัตราส่วนที่มีอิทธิพลต่อผลตอบแทนผู้บริหารและกรรมการ ได้แก่ อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (EPS) อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และขนาดของกิจการ ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05

คำสำคัญ : ความสามารถในการทำกำไร, ผลตอบแทนผู้บริหารและกรรมการ, อัตราส่วนทางการเงิน

Abstract

The purpose of this independent study was to study the relationship between profitability and executive and committee compensation of listed companies in the Stock Exchange of Thailand. The samples used in this study were 423 listed companies in the Stock Exchange of Thailand which were gathered from SETSMART data base in 2017. The statistics used to analyze data were frequency, percentage, mean, standard deviation, Pearson Product Moment Correlation Coefficient and Multiple Regression Analysis. The research results showed that the profitability was related to the executive and committee compensation. The ratio of Earnings per Share (EPS), Return on Assets (ROA), and Return on Owner's Equity (ROE) had a positive relation with the executive and committee compensation. The ratio that influence the executive and committee compensation were Earnings per Share (EPS), Return on Assets (ROA) and the business size with statistical significance at 0.05 level

Keywords : Profitability, Executive Compensation, Financial Ratios



ตารางที่ 1 แสดงจำนวนกลุ่มตัวอย่าง แยกตามกลุ่มอุตสาหกรรม

ลำดับ	กลุ่มอุตสาหกรรม	จำนวนบริษัท	ตัวอย่าง (%)
1	เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	43	10
2	ทรัพยากร	43	10
3	เทคโนโลยี	36	9
4	บริการ	96	23
5	สินค้าอุตสาหกรรม	81	19
6	สินค้าอุปโภคบริโภค	33	8
7	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	91	22
รวม		423	100

ผลการวิจัย

ผลการวิเคราะห์หาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับผลตอบแทนผู้บริหารและกรรมการโดยใช้เทคนิคการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน (Pearson Correlation Coefficient) สรุปผลได้ว่า ตัวแปรอิสระ ได้แก่ กำไรต่อหุ้น (EPS) อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ (ROA) อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และตัวแปรควบคุม คือ ขนาดของกิจการมีความสัมพันธ์เชิงบวกปานกลางกับตัวแปรตาม คือ ผลตอบแทนผู้บริหารและกรรมการได้ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติเท่ากับ 0.05 ผลการวิเคราะห์หาความสัมพันธ์ระหว่างความ

สามารถในการทำกำไรกับผลตอบแทนผู้บริหารและกรรมการโดยใช้เทคนิคการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ด้วยวิธี Enter ผลการวิจัยพบว่า ณ ระดับนัยสำคัญทางสถิติเท่ากับ 0.05 โดยมีตัวแปรควบคุม คือ ขนาดของกิจการ (SIZE) ตัวแปรอิสระความสามารถในการทำกำไร ได้แก่ กำไรต่อหุ้น (EPS) อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ตัวแปรที่มีค่าสถิติดีที่สุดคือขนาดของกิจการ (SIZE) จากการทดสอบสมการทุกสมการที่ได้จากตารางแปรผล มีค่า Coefficients มากกว่า 0.5 แสดงถึงขนาดของกิจการมีอิทธิพลสูงกับผลตอบแทนผู้บริหารและกรรมการ อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05

ตารางที่ 2 ความสามารถในการทำกำไรกับผลตอบแทนผู้บริหารและกรรมการของบริษัทโดยรวม

รายการ	ค่าต่ำสุด	ค่าสูงสุด	ค่าเฉลี่ย	ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน
ผลตอบแทนกรรมการ/ล้านบาท	0.17	86.73	8.50	12.07
ผลตอบแทนผู้บริหาร/ล้านบาท	3.00	469.99	58.34	62.26
ผลตอบแทนผู้บริหารและกรรมการ/ล้านบาท	3.29	498.76	66.84	69.79
กำไรต่อหุ้น/บาท	-6.14	11.91	0.70	1.42
ผลตอบแทนสินทรัพย์ (%)	-36.54	26.99	3.99	7.43
ผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (%)	-100.80	59.77	6.62	15.19
อายุของกิจการ (ปี)	1.79	87.37	32.36	13.52
ขนาดของกิจการ (ล้านบาท)	186.14	62,8121.29	23,389.10	63,133.68

ตารางที่ 2 สรุปผลข้อมูลทางสถิติเชิงพรรณนาได้คือ ความสามารถในการทำกำไร ได้แก่ กำไรต่อหุ้น (EPS) อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ (ROA) อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) จากกลุ่มตัวอย่างทั้งหมด 423 บริษัท ประกอบไปด้วยกิจการที่มีผลการดำเนินงานที่มีกำไรและขาดทุนจากการสังเกตจากค่าเฉลี่ยของความสามารถในการทำกำไรของ

แต่ละตัว พบว่า มีค่าเฉลี่ยอยู่ในเกณฑ์บวกทั้งหมด ถึงแม้ว่าค่าความสามารถในการทำกำไรบางตัวจะมีค่าบวกในจำนวนที่น้อยก็ตาม แสดงให้เห็นว่ากลุ่มตัวอย่างส่วนใหญ่มีประสิทธิภาพในการทำกำไร บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์จากฐานข้อมูล SETSMART ได้เปิดเผยข้อมูลการจ่ายค่าตอบแทนทั้งในส่วนของผู้บริหารและกรรมการ จากกลุ่มตัวอย่างที่รวบรวมได้จำนวน



4.23 บริษัท จ่ายค่าตอบแทนกรรมการต่ำสุดเท่ากับ 0.17 ล้านบาท สูงสุดเท่ากับ 86.73 ล้านบาท โดยมีค่าเฉลี่ยของค่าตอบแทนกรรมการของบริษัทจดทะเบียน เท่ากับ 8.50 ล้านบาท และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 12.07 จ่ายค่าตอบแทนผู้บริหารต่ำสุดเท่ากับ 3.00 ล้านบาท สูงสุดเท่ากับ 469.99 ล้านบาท โดยมีค่าเฉลี่ยของค่าตอบแทนผู้บริหารเท่ากับ 58.34 ล้านบาท และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 62.26 และการจ่ายค่าตอบแทนผู้บริหารและกรรมการรวมต่ำสุดเท่ากับ 3.29 ล้านบาท สูงสุดเท่ากับ 498.76 ล้านบาท โดยมีค่าเฉลี่ยของผลตอบแทนผู้บริหารและกรรมการ เท่ากับ 66.84 ล้านบาท และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 69.7

บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์มีความสามารถในการทำกำไรจากกำไรต่อหุ้น (EPS) ต่ำสุดเท่ากับ -6.14 บาท สูงสุดเท่ากับ 11.91 บาท โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ -6.14 บาท และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 1.42 อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ (ROA) ต่ำสุดเท่ากับ -36.54% สูงสุดเท่ากับ 26.99% โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.99% และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 7.43 อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ต่ำสุดเท่ากับ -100.80% สูงสุดเท่ากับ 59.77% โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 6.62% และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 15.19

ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน (Pearson Correlation Coefficient)

ตารางที่ 3 แสดงการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน (Pearson Correlation Coefficient)

	BOARD	EXE	COMP	EPS	ROA	ROE	AGE	SIZE
BOARD								
EXE	.565**							
COMP	.677**	.990**						
EPS	.277**	.230**	.253**					
ROA	.160**	.138**	.151**	.469**				
ROE	.179**	.173**	.185**	.461**	.832**			
AGE	0.028	-0.004	0.001	-0.005	-.097*	-.140**		
SIZE	.585**	.615**	.650**	.277**	0.050	.112*	-0.029	

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

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

ผลการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

ตารางที่ 4 แสดงการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยระหว่างกำไรต่อหุ้น (EPS) กับผลตอบแทนผู้บริหารและกรรมการ

	Coefficients	t	Sig
(Constant)	44.640	6.509	0.000
EPS	0.078	2.037	0.042*
AGE (COMP)	0.020	0.529	0.597
SIZE	0.629	16.342	0.000*

R Square = 0.428 Adjusted R Square = 0.424

*มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

จากตารางที่ 3 วิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณของผลตอบแทนผู้บริหารและกรรมการ (COMP) กับกำไรต่อหุ้น (EPS) พบว่า ค่า R Square มีค่าเท่ากับ 0.428 และค่า Adjusted R Square มีค่าเท่ากับ 0.424 แสดงว่า กำไรต่อหุ้น (EPS) ขนาดของกิจการ (SIZE) และอายุของกิจการ (AGE) สามารถอธิบายถึงค่าตอบแทนของผู้บริหารและกรรมการได้ร้อยละ 42.80

อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 งานวิจัยในครั้งนี้ได้กำหนดระดับนัยสำคัญในการทดสอบสมมติฐานไว้เท่ากับ 0.05 ผลการวิจัยแสดงให้เห็นถึงผลการทดสอบสมมติฐานความสัมพันธ์ระหว่างกำไรต่อหุ้น (EPS) กับผลตอบแทนผู้บริหารและกรรมการ (COMP) ซึ่งจะพบว่ากำไรต่อหุ้น (EPS) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลตอบแทนผู้บริหารและกรรมการ (COMP) อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 ($b = 0.078$)



ดังตารางที่ 4 คือ เมื่อมีการเปลี่ยนแปลงของกำไรต่อหุ้น จำนวน 1 หน่วย จะมีผลต่อผลตอบแทนผู้บริหารและกรรมการไปในทิศทางเดียวกันเท่ากับ 0.078 โดยมีตัวแปรควบคุมอายุและขนาดของกิจการที่เป็นค่าคงที่ นอกจากนี้ยังมีตัวแปรควบคุมที่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนผู้บริหารและกรรมการ คือ ขนาดของกิจการที่มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลตอบแทนผู้บริหารและกรรมการอย่างมี

นัยสำคัญที่ระดับ 0.05 ($b = 0.629$) ยอมรับสมมติฐาน H1 = กำไรต่อหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลตอบแทนผู้บริหารและกรรมการ จากผลการวิเคราะห์ดังตารางที่ 4 สามารถนำมาเขียนเป็นสมการพยากรณ์ได้ดังนี้

$$COMP = 44.640 + 0.078 (EPS) + 0.629 (SIZE)$$

ตารางที่ 5 แสดงการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยระหว่างอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) กับผลตอบแทนผู้บริหารและกรรมการ (COMP)

	Coefficients	t	Sig
(Constant)	40.706	5.822	0.000
ROE	0.119	3.194	0.002*
AGE	0.036	0.974	0.331
SIZE	0.638	17.271	0.000*

R Square = 0.436, Adjusted R Square = 0.432 by Enter Method

*มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

จากตารางที่ 4 วิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณของผลตอบแทนผู้บริหารและกรรมการ (COMP) กับอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) พบว่า ค่า R Square มีค่าเท่ากับ 0.436 และค่า Adjusted R Square มีค่าเท่ากับ 0.432 แสดงว่า อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ขนาดของกิจการ (SIZE) และอายุของกิจการ (AGE) สามารถอธิบายถึงค่าตอบแทนของผู้บริหารและกรรมการได้ร้อยละ 43.60 อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 งานวิจัยในครั้งนี้ได้กำหนดระดับนัยสำคัญในการทดสอบสมมติฐานไว้เท่ากับ 0.05 ผลการวิจัยแสดงให้เห็นถึงผลการทดสอบสมมติฐานความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) กับผลตอบแทนผู้บริหารและกรรมการ (COMP) ซึ่งจะพบว่า อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลตอบแทนผู้บริหารและกรรมการ (COMP) อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 ($b=0.119$) ดังตารางที่ 5 คือเมื่อมีการเปลี่ยนแปลง

ของผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น จำนวน 1 หน่วย จะมีผลต่อผลตอบแทนผู้บริหารและกรรมการไปในทิศทางเดียวกันเท่ากับ 0.119 โดยมีตัวแปรควบคุมอายุและขนาดของกิจการ ที่เป็นค่าคงที่ นอกจากนี้ยังมีตัวแปรควบคุมที่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนผู้บริหารและกรรมการ คือ ขนาดของกิจการที่มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลตอบแทนผู้บริหารและกรรมการอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 ($b = 0.638$) ยอมรับสมมติฐาน H3 = อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลตอบแทนผู้บริหารและกรรมการ

จากผลการวิเคราะห์ดังตารางที่ 5 สามารถนำมาเขียนเป็นสมการพยากรณ์ได้ดังนี้

$$COMP = 40.706 + 0.119 (ROE) + 0.638 (SIZE)$$

ตารางที่ 6 แสดงการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยระหว่างกำไรต่อหุ้น (EPS) กับผลตอบแทนกรรมการ (BOARD)

	Coefficients	t	Sig
(Constant)	4.017	3.197	0.001
EPS	0.124	3.042	0.003*
AGE	0.045	1.136	0.256
SIZE	0.552	13.530	0.000*

R Square = 0.358, Adjusted R Square = 0.353 by Enter Method

*มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05



จากตารางที่ 6 วิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณของ กำไรต่อหุ้น (EPS) กับผลตอบแทนกรรมการ (BOARD) พบว่า ค่า R Square มีค่าเท่ากับ = 0.358 และค่า Adjusted R Square มีค่าเท่ากับ 0.353 แสดงว่า กำไรต่อหุ้น (EPS) ขนาดของกิจการ (SIZE) และอายุของกิจการ (AGE) สามารถอธิบายถึงผลตอบแทน กรรมการได้ร้อยละ 35.80 อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 งานวิจัยในครั้งนี้ได้กำหนดระดับนัยสำคัญในการทดสอบสมมติฐาน ไว้เท่ากับ 0.05 ผลการวิจัยแสดงให้เห็นถึงผลการทดสอบสมมติฐาน ความสัมพันธ์ระหว่างกำไรต่อหุ้น (EPS) กับผลตอบแทนกรรมการ (BOARD) ซึ่งจะพบว่า กำไรต่อหุ้น (EPS) มีความสัมพันธ์เชิงบวก กับผลตอบแทนกรรมการ (BOARD) อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 มีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ (b = 0.124) ดังตารางที่ 6 คือ

เมื่อมีการเปลี่ยนแปลงของกำไรต่อหุ้น จำนวน 1 หน่วย จะมีผล ต่อผลตอบแทนผู้บริหารและกรรมการไปในทิศทางเดียวกันเท่ากับ 0.124 โดยมีตัวแปรควบคุมอายุและขนาดของกิจการที่เป็นค่าคงที่ นอกจากนี้ยังมีตัวแปรควบคุมที่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทน ผู้บริหารและกรรมการ คือ ขนาดของกิจการที่มีความสัมพันธ์ เชิงบวกกับผลตอบแทนผู้บริหารและกรรมการอย่างมีนัยสำคัญ ที่ระดับ 0.05 (b = 0.578) ยอมรับสมมติฐาน H_1 = กำไรต่อหุ้น มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลตอบแทนกรรมการ

จากผลการวิเคราะห์ดังตารางที่ 6 สามารถนำมาเขียน เป็นสมการพยากรณ์ได้ดังนี้

$$BOARD = 4.017 + 0.124 (EPS) + 0.552 (SIZE)$$

ตารางที่ 7 แสดงการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยระหว่างอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) กับผลตอบแทนกรรมการ (BOARD)

	Coefficients	t	Sig
(Constant)	3.509	2.721	0.007
ROE	0.123	3.101	0.002*
AGE	0.062	1.563	0.119
SIZE	0.573	14.541	0.000*

R Square = 0.358, Adjusted R Square = 0.354 by Enter Method

*มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

จากตารางที่ 7 วิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณของ อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) กับผลตอบแทน กรรมการ (BOARD) พบว่า ค่า R Square มีค่าเท่ากับ = 0.358 และค่า Adjusted R Square มีค่าเท่ากับ 0.354 แสดงว่า อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ขนาดของกิจการ (SIZE) และอายุของกิจการ (AGE) สามารถอธิบายถึงผลตอบแทน กรรมการได้ร้อยละ 35.80 อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 งานวิจัย ในครั้งนี้ได้กำหนดระดับนัยสำคัญในการทดสอบสมมติฐานไว้เท่ากับ 0.05 ผลการวิจัยแสดงให้เห็นถึงผลการทดสอบสมมติฐาน ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) กับผลตอบแทนกรรมการ (BOARD) ซึ่งจะพบว่าอัตรา ผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์เชิงบวก กับผลตอบแทนกรรมการ (BOARD) อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05

มีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ (b = 0.123) ดังตารางที่ 7 คือ เมื่อมี การเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น จำนวน 1 หน่วย จะมีผลต่อผลตอบแทนผู้บริหารและกรรมการ ไปในทิศทางเดียวกันเท่ากับ 0.123 โดยมีตัวแปรควบคุมอายุและ ขนาดของกิจการที่เป็นค่าคงที่ นอกจากนี้ยังมีตัวแปรควบคุมที่มี ความสัมพันธ์กับผลตอบแทนกรรมการ คือ ขนาดของกิจการที่มี ความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลตอบแทนผู้บริหารและกรรมการอย่าง มีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 (b = 0.573) ยอมรับสมมติฐาน H_3 = อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับ ผลตอบแทนกรรมการ

จากผลการวิเคราะห์ดังตารางที่ 7 สามารถนำมาเขียน เป็นสมการพยากรณ์ได้ดังนี้

$$BOARD = 3.529 + 0.123 (ROE) + 0.573 (SIZE)$$



ตารางที่ 8 แสดงการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยระหว่างกำไรต่อหุ้น (EPS) กับผลตอบแทนผู้บริหาร (EXE)

	Coefficients	t	Sig
(Constant)	40.623	6.388	0.000
EPS	0.064	1.596	0.111
AGE	0.013	0.346	0.730
SIZE	0.598	14.950	0.000*

R Square = 0.382, Adjusted R Square = 0.378 by Enter Method

*มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

จากตารางที่ 8 วิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณของผลตอบแทนผู้บริหาร (EXE) กับกำไรต่อหุ้น (EPS) พบว่าค่า R Square มีค่าเท่ากับ = 0.382 และค่า Adjusted R Square มีค่าเท่ากับ 0.378 แสดงว่า กำไรต่อหุ้น (EPS) ขนาดของกิจการ (SIZE) และอายุของกิจการ (AGE) สามารถอธิบายถึงค่าตอบแทนของผู้บริหารได้ร้อยละ 38.20 อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 งานวิจัยในครั้งนี้ได้กำหนดระดับนัยสำคัญในการทดสอบสมมติฐานไว้เท่ากับ 0.05 ผลการวิจัยแสดงให้เห็นถึงผลการทดสอบสมมติฐานความสัมพันธ์ระหว่างกำไรต่อหุ้น (EPS) กับผลตอบแทนผู้บริหาร

(EXE) ซึ่งจะพบว่า กำไรต่อหุ้น (EPS) ไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนผู้บริหาร (EXE) ระดับนัยสำคัญที่ได้มากกว่า 0.05 ค่าที่ได้เท่ากับ 0.111 ($b = 0.064$) ดังตารางที่ 8 คือ เมื่อมีการเปลี่ยนแปลงของกำไรต่อหุ้น จำนวน 1 หน่วย จะไม่มีผลต่อผลตอบแทนผู้บริหาร นอกจากนี้ยังมีตัวแปรควบคุมที่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนผู้บริหาร คือ ขนาดของกิจการที่มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลตอบแทนผู้บริหารอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 ($b = 0.598$) จึงปฏิเสธสมมติฐาน H_1 = กำไรต่อหุ้น มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลตอบแทนผู้บริหาร

ตารางที่ 9 แสดงการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยระหว่างผลตอบแทนผู้บริหาร (EXE) กับอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)

	Coefficients	t	Sig
(Constant)	37.197	5.733	0.000
ROE	0.110	2.826	0.005*
AGE	0.028	0.739	0.460
SIZE	0.604	15.721	0.000*

R Square = 0.390, Adjusted R Square = 0.386 by Enter Method

*มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

จากตารางที่ 9 วิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณของผลตอบแทนผู้บริหารและกรรมการ (COMP) กับอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) พบว่า ค่า R Square มีค่าเท่ากับ 0.390 และค่า Adjusted R Square มีค่าเท่ากับ 0.386 แสดงว่า อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ขนาดของกิจการ (SIZE) และอายุของกิจการ (AGE) สามารถอธิบายถึงค่าตอบแทนของผู้บริหารและกรรมการได้ร้อยละ 39.00 อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 งานวิจัยในครั้งนี้ได้กำหนดระดับนัยสำคัญในการทดสอบสมมติฐานไว้เท่ากับ 0.05 ผลการวิจัยแสดงให้เห็นถึงผลการทดสอบสมมติฐานความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) กับผลตอบแทนผู้บริหาร (EXE) ซึ่งจะพบว่าอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลตอบแทนผู้บริหาร (EXE) อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 ($b = 0.110$)

ดังตารางที่ 9 คือ เมื่อมีการเปลี่ยนแปลงของผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น จำนวน 1 หน่วย จะมีผลต่อผลตอบแทนผู้บริหารและกรรมการไปในทิศทางเดียวกันเท่ากับ 0.110 โดยมีตัวแปรควบคุมอายุและขนาดของกิจการที่เป็นค่าคงที่ นอกจากนี้ยังมีตัวแปรควบคุมที่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนผู้บริหารและกรรมการ คือ ขนาดของกิจการที่มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลตอบแทนผู้บริหารและกรรมการอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 ($b = 0.604$) ยอมรับสมมติฐาน H_3 = อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลตอบแทนผู้บริหาร

จากผลการวิเคราะห์ดังตารางที่ 9 สามารถนำมาเขียนเป็นสมการพยากรณ์ได้ดังนี้

$$COMP = 37.197 + 0.110 (ROE) + 0.604 (SIZE)$$



สรุปและอภิปรายผล

ความสามารถในการทำกำไรมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนผู้บริหารและกรรมการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในปี พ.ศ. 2560 ซึ่งพบว่า ตัวแปรที่ใช้ในการวัดความสามารถในการทำกำไรได้แก่กำไรต่อหุ้น (EPS) อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ (ROA) อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลตอบแทนผู้บริหารและกรรมการ ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งเอาไว้แต่เนื่องจากผลทางสถิติที่ได้ตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันสูงจึงนำข้อมูลที่ได้มาวิเคราะห์ด้วยเทคนิควิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ค่าสถิติที่ได้อธิบายได้ว่าแม้ตัวแปรอิสระทุกตัวจะมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลตอบแทนผู้บริหารและกรรมการ แต่ตัวแปรที่มีอิทธิพลต่อผลตอบแทนผู้บริหารและกรรมการ ได้แก่ กำไรต่อหุ้น (EPS) ผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ขนาดของกิจการ (SIZE) ผลจากการวิจัยนี้สอดคล้องกับงานวิจัยของ พรรณีภา มั่นฤทัย (2559) ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างค่าตอบแทนของคณะกรรมการกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับขนาดของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญ แสดงให้เห็นถึง หากขนาดของกิจการมีขนาดใหญ่ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ก็จะสูงตามเช่นกัน

งานวิจัยของธัญญ์นรี แซ่โจ้ว (2557) ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างค่าตอบแทนคณะกรรมการบริษัทและสัดส่วนผู้บริหารหญิงกับผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET100 ผลการศึกษาพบว่า ผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราส่วนหนี้สินต่อ ส่วนของผู้ถือหุ้นและจำนวนคณะกรรมการบริษัท และอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับขนาดของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ และงานวิจัยของพัชรินทร์ ภัทรวานิชานนท์ (2553) ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับผลตอบแทนผู้บริหารของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่า อัตรากำไรเบื้องต้น อัตราการทำกำไรที่ได้จากการดำเนินงาน อัตราผลตอบแทนจากกำไรก่อนหักดอกเบี้ยจ่ายและภาษี อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น และตัวแปรควบคุม คือ ขนาดของกิจการ มีความสัมพันธ์เชิงบวกเพียงเล็กน้อยกับผลตอบแทนของผู้บริหาร ในส่วนของอัตราการทำกำไรขั้นต้น อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม อัตราการทำกำไรที่ได้จากการดำเนินงาน และอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนทั้ง 4 ประเภท ล้วนมีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญกับการพยากรณ์ผลตอบแทนผู้บริหาร

ข้อเสนอแนะ

งานวิจัยในครั้งนี้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับผลตอบแทนผู้บริหารและกรรมการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีข้อจำกัดในการวิจัย คือ ผู้วิจัยเลือกศึกษาเฉพาะผลตอบแทนผู้บริหารและกรรมการในส่วนที่เป็นตัวเงินเท่านั้น และตัวแปรอิสระที่ใช้ในการวิจัยมีเพียง 3 ตัวแปรซึ่งอาจแสดงถึงผลการดำเนินงาน และความสามารถในการทำกำไรของกิจการได้ไม่ครบถ้วน และควรนำตัวแปรอื่นที่สามารถวัดผลการดำเนินงาน และความสามารถในการทำกำไรได้ดีกว่า เช่น อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (Price earnings Ratio) อัตราส่วนเงินปันผลต่อกำไร (Dividend Payout Ratio) หรือใช้อัตราส่วนเพื่อวัดประสิทธิภาพในการดำเนินงานอื่น

ดังนั้นในงานวิจัยครั้งต่อไปในอนาคตควรเลือกกลุ่มตัวอย่างในกลุ่มตลาดหลักทรัพย์ MAI รวมถึงแยกวิเคราะห์ในแต่ละหมวดธุรกิจ ส่วนผลตอบแทนผู้บริหารและกรรมการควรวิจัยในส่วนของผู้ถือหุ้นที่ไม่เป็นตัวเงินด้วย เพื่องานวิจัยที่มีความแปลกใหม่ครอบคลุมทุกส่วนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

เอกสารอ้างอิง

- ธัญญ์นรี แซ่โจ้ว. (2557). ความสัมพันธ์ระหว่างค่าตอบแทนคณะกรรมการบริษัทและสัดส่วนผู้บริหารหญิงกับผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET100. การค้นคว้าอิสระ มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- ประชาชาติธุรกิจออนไลน์. เมื่อรายได้ “ซีอีโอ” ถูกจับตา กับ คำเรียกร้องเปิดเผย “ตัวเลข”. [ออนไลน์]. เข้าถึงได้จาก: https://www.prachachat.net/news_detail.php?newsid=1345779882. 2555.
- พรรณีภา มั่นฤทัย. (2559). ความสัมพันธ์ระหว่างค่าตอบแทนของคณะกรรมการกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การค้นคว้าอิสระ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- พัชรินทร์ ภัทรวานิชานนท์. (2553). ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับผลตอบแทนผู้บริหารของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การค้นคว้าอิสระมหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.