

บทที่ 2

แนวคิด ทฤษฎี เอกสารและการศึกษาที่เกี่ยวข้อง

ในการศึกษาครั้งนี้ผู้ศึกษาได้ทำการศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างต้นทุนของการกำกับดูแลกิจการกับความสามารถในการดำเนินงานของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งผู้ศึกษาได้รวบรวมและระบุนรายละเอียดของแนวคิด ทฤษฎี เอกสารและการศึกษาที่เกี่ยวข้องกับต้นทุนของการกำกับดูแลกิจการประกอบด้วย 5 ส่วนดังต่อไปนี้

- 1) ทฤษฎีตัวแทน
- 2) แนวคิดเรื่องการกำกับดูแลกิจการ
- 3) แนวคิดเกี่ยวกับโครงสร้างคณะกรรมการบริษัทจดทะเบียน
- 4) แนวคิดเกี่ยวกับต้นทุนการกำกับดูแลกิจการและค่าตอบแทน
- 5) แนวคิดเกี่ยวกับความสามารถในการดำเนินงาน
- 6) เอกสารและการศึกษาที่เกี่ยวข้อง
- 7) การพัฒนาสมมติฐาน

2.1 ทฤษฎีตัวแทน

Jensen and Meckling (1976 : 3) กล่าวว่าความสัมพันธ์ของตัวแทนจะเกิดขึ้นภายใต้สัญญาโดยบุคคลหรือกลุ่มบุคคลหนึ่งคือตัวการ(The Principal) ได้จ้างตัวแทน(The Agent) เพื่อบริหารและดำเนินการหรือมอบอำนาจการตัดสินใจให้แก่ตัวแทน เพื่อกระทำการแทนตน โดยตัวการพยายามควบคุมตัวแทนไม่ให้ดำเนินการที่ไม่เหมาะสมและสร้างแรงจูงใจที่จะทำให้ตัวแทนดำเนินการอย่างเหมาะสม

ธารทิพย์ ศรีวิสุทธิ (2550 : 7) กล่าวว่าปัญหาความขัดแย้งของตัวแทน เกิดจากการที่ผู้ถือหุ้นได้มอบหมายอำนาจให้ผู้บริหารดำเนินการแทน ส่งผลทำให้เกิดความไม่เท่าเทียมกันของข้อมูลระหว่างผู้บริหารและผู้ถือหุ้น เนื่องจากผู้ถือหุ้นไม่สามารถล่วงรู้ข้อมูลการตัดสินใจและการดำเนินงานของผู้บริหาร โดยภายใต้ทฤษฎีตัวแทนมองว่ามนุษย์ทุกคนย่อมมีแรงผลักดันที่จะทำทุกอย่างเพื่อประโยชน์ส่วนตัว ดังนั้นผู้บริหารจึงจะพยายามหาทางสร้างมูลค่าสูงสุดให้กับกิจการก่อน

ต่อเมื่อพิจารณาเห็นว่าสิ่งนั้นเอื้อประโยชน์ให้กับตนเองด้วย จึงมีสมมติฐานว่าเจ้าของกิจการ(ผู้ถือหุ้น) กับผู้บริหารต่างมีความขัดแย้งด้านผลประโยชน์ซึ่งกันและกัน โดยผู้บริหารมีแนวโน้มที่จะทำการตัดสินใจใดๆ ที่นำไปสู่การสร้างอรรถประโยชน์สูงสุดให้แก่ตนเองโดยไม่คำนึงถึงความมั่งคั่งสูงสุดแก่เจ้าของกิจการ

การสร้างแรงจูงใจให้แก่ผู้บริหาร เพื่อให้ผู้บริหารมีแนวโน้มที่จะกำหนดทิศทางการดำเนินงานของบริษัทเพื่อแสวงหาผลประโยชน์แก่ผู้ถือหุ้นทั้งหมด ซึ่งจะกำหนดให้ค่าตอบแทนที่ผู้บริหารได้รับขึ้นอยู่กับผลการดำเนินงานอันเป็นผลจากการกระทำของผู้บริหาร ดังนั้นผลจากการตัดสินใจของผู้บริหารจะส่งผลกระทบต่อค่าตอบแทนที่ผู้บริหารได้รับ เป็นแนวทางหนึ่งในการลดปัญหาความขัดแย้งระหว่างผู้ถือหุ้นและผู้บริหาร แต่อย่างไรก็ดีการสร้างแรงจูงใจโดยค่าตอบแทนนั้นมีข้อเสียตรงที่ผู้บริหารมักจะอาศัยแรงจูงใจนั้นสร้างประโยชน์ส่วนตัว โดยการถ่ายโอนกำไรจากบริษัทมาให้กิจการที่ตนเองเป็นเจ้าของทั้งหมด หรือการที่ผู้บริหารตกแต่งตัวเลขทางบัญชีทำให้ผลการดำเนินงานออกมาดีเพื่อที่จะได้รับผลตอบแทนที่สูงกว่าความเป็นจริงได้ (ธารทิพย์ ศรีวิสุทธิ , 2550 : 9)

2.2 แนวคิดเรื่องการกำกับดูแลกิจการ

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2555) ให้ความหมายของการกำกับดูแลกิจการ หมายถึง ระบบที่จัดไว้ให้มีกระบวนการและ โครงสร้างของภาวะผู้นำและการควบคุมของกิจการ ให้ความยอมรับคอบตามหน้าที่ด้วยความโปร่งใส และสร้างความสามารถในการแข่งขัน เพื่อรักษาเงินทุนและเพิ่มคุณค่าให้กับผู้ถือหุ้นในระยะยาว ภายในกรอบการมีจริยธรรมที่ดี โดยคำนึงถึงผู้มีส่วนได้เสียอื่นและสังคมโดยรวม

ก่อนเกิดวิกฤตเศรษฐกิจในประเทศไทย ในปี พ.ศ. 2540 ได้ออกข้อบังคับให้บริษัทจดทะเบียนต้องจัดตั้ง คณะกรรมการตรวจสอบภายในปี พ.ศ. 2542 และในปีเดียวกัน ตลาดหลักทรัพย์ได้จัดทำข้อพึงปฏิบัติที่ดีสำหรับกรรมการบริษัทจดทะเบียน (Code of Best Practice for Directors of Listed Companies) เพื่อเป็นแนวทางสำหรับการปฏิบัติงานของกรรมการ ต่อมาในปี พ.ศ. 2544 คณะอนุกรรมการเพื่อพัฒนาระบบการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Good Corporate Governance Committee) ได้เผยแพร่รายงานการกำกับดูแลกิจการ เพื่อให้องค์กรในตลาดทุนที่จะพัฒนาระบบการกำกับดูแลกิจการของตนได้นำไปใช้เป็นแนวทางในการพิจารณาปฏิบัติตามที่เห็นว่าเหมาะสม คณะกรรมการบรรษัทภิบาลแห่งชาติได้จัดตั้งในปี 2545 ได้เสนอหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี 15 ข้อ ให้แก่บริษัทจดทะเบียน เพื่อเป็นแนวทางปฏิบัติในขั้นเริ่มแรกและกำหนดให้

บริษัทจดทะเบียนทุกบริษัทต้องเปิดเผยการปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีอีกด้วย

ต่อมาเมื่อเดือนมีนาคม 2545 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้นำข้อพึงปฏิบัติจากหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี 15 ข้อที่ได้ประกาศใช้มาปรับปรุงแก้ไขเพิ่มเติมให้เทียบเคียงกับหลักการกำกับดูแลกิจการของ The Organisation for Economic Co-Operation and Development (OECD Principles of Corporate Governance ปี 2004) และข้อเสนอแนะของธนาคารโลกจากการเข้าร่วม โครงการ Corporate Governance - Reports on the Observance of Standards and Codes (CG-ROSC) จนกลายเป็นหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียน ปี 2549 ประกอบด้วยหลักการและแนวปฏิบัติที่ดีเกี่ยวกับการกำกับดูแล ซึ่งเนื้อหาแบ่งเป็น 5 หมวด ได้แก่

- 1) สิทธิของผู้ถือหุ้น
- 2) การปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน
- 3) บทบาทของผู้มีส่วนได้เสีย
- 4) การเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส
- 5) ความรับผิดชอบของคณะกรรมการ

2.2.1 สิทธิของผู้ถือหุ้น

คณะกรรมการควรกำหนดนโยบายในการกำกับดูแลกิจการโดยคำนึงถึงสิทธิของผู้ถือหุ้นและให้ข้อมูล วัน เวลา สถานที่ และวาระการประชุม ตลอดจนข้อมูลทั้งหมดที่เกี่ยวข้องกับเรื่องที่ต้องตัดสินใจในที่ประชุมแก่ผู้ถือหุ้นเป็นการล่วงหน้าอย่างเพียงพอและทันเวลา รวมถึงส่งเสริมให้ผู้ถือหุ้นมีโอกาสดำเนินการแสดงความเห็นและตั้งคำถามต่อที่ประชุมในเรื่องที่เกี่ยวข้องกับบริษัทได้

2.2.2 การปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน

ผู้ถือหุ้นทุกราย ทั้งผู้ถือหุ้นที่เป็นผู้บริหารและผู้ถือหุ้นที่ไม่เป็นผู้บริหาร รวมทั้งผู้ถือหุ้นต่างชาติ ควรได้รับการปฏิบัติที่เท่าเทียมกันและเป็นธรรม ผู้ถือหุ้นส่วนน้อยที่ถูกละเมิดสิทธิควรมีโอกาสได้รับการชดเชย ดังนี้

- 1) คณะกรรมการควรมีนโยบายอำนวยความสะดวกให้แก่ผู้ถือหุ้นส่วนน้อยในการเสนอเพิ่มวาระการประชุมล่วงหน้า
- 2) ให้ผู้ถือหุ้นส่วนน้อยเสนอชื่อบุคคลเพื่อเข้าดำรงตำแหน่งกรรมการ ใช้หนังสือมอบฉันทะและใช้บัตรลงคะแนนเสียงในวาระที่สำคัญเพื่อความโปร่งใสและตรวจสอบได้

2.2.3 บทบาทของผู้มีส่วนได้เสีย

ผู้มีส่วนได้เสียควรได้รับการดูแลจากบริษัทตามสิทธิที่มีตามกฎหมายที่เกี่ยวข้อง คณะกรรมการควรพิจารณาให้มีกระบวนการส่งเสริมให้เกิดความร่วมมือระหว่าง บริษัทกับผู้มีส่วนได้เสียในการสร้างความมั่นคง ความมั่นคงทางการเงินและความ ยั่งยืนของกิจการ

2.2.4 การเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส

- 1) มีการรายงานนโยบายการกำกับดูแลกิจการ, นโยบายเกี่ยวกับการดูแล สิ่งแวดล้อมและสังคม, รายงานความรับผิดชอบต่อคณะกรรมการต่อ รายงานทางการเงินแสดงควบคู่กับรายงานของผู้สอบบัญชี และผลการ ปฏิบัติตามนโยบายดังกล่าวผ่านช่องทางต่างๆ รวมถึงควรพิจารณาให้มีการเปิดเผยข้อมูลทั้งภาษาไทยและภาษาอังกฤษผ่านช่องทางอื่นๆด้วย เช่น Website ของบริษัท โดยควรปรับปรุงข้อมูลให้เป็นอย่างสม่ำเสมอ
- 2) ควรการเปิดเผยบทบาทและหน้าที่ของคณะกรรมการและคณะกรรมการ ชุดย่อย จำนวนครั้งของการประชุมและจำนวนครั้งที่กรรมการแต่ละท่าน เข้าร่วมประชุมในปีที่ผ่านมาและความเห็นจากการทำหน้าที่ รวมถึง นโยบายการจ่ายค่าตอบแทนแก่กรรมการและ ผู้บริหารระดับสูงที่สะท้อน ภาระหน้าที่และความรับผิดชอบต่อแต่ละคน รวมทั้งรูปแบบหรือ ลักษณะของ ค่าตอบแทนด้วย ทั้งนี้ จำนวนเงินค่าตอบแทนที่เปิดเผย ควรรวมถึงค่าตอบแทนที่กรรมการแต่ละท่าน ได้รับจากการเป็นกรรมการ ของบริษัทย่อยด้วย

2.2.5 ความรับผิดชอบต่อคณะกรรมการ

- 1) โครงสร้างคณะกรรมการและคณะกรรมการชุกย่อย
 - 1.1) ควรประกอบด้วยกรรมการอิสระอย่างน้อย 1 ใน 3 ของกรรมการ ทั้งคณะ แต่ต้องไม่น้อยกว่า 3 คน มีการกำหนดวาระ, คุณสมบัติ และอำนาจหน้าที่ การดำรงตำแหน่งของกรรมการไว้อย่างชัดเจน
 - 1.2) คณะกรรมการควรเลือกให้กรรมการอิสระดำรงตำแหน่ง ประธานกรรมการ และมีเลขานุการบริษัทซึ่งทำหน้าที่ให้ คำแนะนำด้านกฎหมายและกฎเกณฑ์ต่างๆที่คณะกรรมการ จะต้องทราบ รวมทั้งประสานงานให้มีการปฏิบัติตามมติ คณะกรรมการ

- 2) บทบาท หน้าที่ และความรับผิดชอบของคณะกรรมการ คณะกรรมการควรทำหน้าที่พิจารณาและให้ความเห็นชอบในเรื่องที่สำคัญ รวมทั้งกำกับควบคุม ดูแลให้ฝ่ายจัดการดำเนินงานตามนโยบายและแผนที่กำหนดไว้ อย่างมีประสิทธิภาพและประสิทธิผล รวมถึงจัดให้มีนโยบายการกำกับดูแลกิจการ, จรรยาบรรณธุรกิจ, นโยบายด้านการบริหารความเสี่ยง (Risk Management Policy) ของบริษัทเป็นลายลักษณ์อักษร และติดตามให้มีการปฏิบัติตามอย่างจริงจัง
- 3) การประชุมคณะกรรมการและการประเมินตนเองของคณะกรรมการ ควรกำหนดการประชุมคณะกรรมการเป็นการล่วงหน้า จำนวนครั้งของการประชุมคณะกรรมการควรพิจารณาให้เหมาะสมกับภาระหน้าที่และความรับผิดชอบของคณะกรรมการและลักษณะการดำเนินธุรกิจของบริษัท และสนับสนุนให้กรรมการผู้จัดการเชิญผู้บริหารระดับสูงเข้าร่วมประชุมคณะกรรมการด้วย รวมถึงควรประเมินผลการปฏิบัติงานด้วยตนเองเป็นประจำ เพื่อการปรับปรุงแก้ไขต่อไป
- 4) คำตอบแทน
 - 4.1) คำตอบแทนของกรรมการควรจัดให้อยู่ในลักษณะที่เปรียบเทียบได้กับระดับที่ปฏิบัติอยู่ในอุตสาหกรรม ประสบการณ์ ภาระหน้าที่ ขอบเขตของบทบาทและความรับผิดชอบ (Accountability and Responsibility) รวมถึงประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับจากกรรมการแต่ละคน กรรมการที่ได้รับมอบหมาย หน้าที่และความรับผิดชอบเพิ่มขึ้น
 - 4.2) คำตอบแทนของกรรมการผู้จัดการและผู้บริหารระดับสูงควรเป็นไปตามหลักการและนโยบายที่คณะกรรมการกำหนดภายในกรอบที่ได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น และเพื่อประโยชน์สูงสุดของบริษัท ระดับคำตอบแทนเป็นเงินเดือน โบนัส และผลตอบแทนจูงใจในระยะยาวควรสอดคล้องกับผลงานของบริษัทและผลการปฏิบัติงานของผู้บริหารแต่ละคน
- 5) การพัฒนากรรมการและผู้บริหาร จัดให้มีการฝึกอบรมและการให้ความรู้แก่ผู้เกี่ยวข้องในระบบการกำกับดูแลกิจการของบริษัท

จากแนวคิดและทฤษฎีข้างต้นในหมวดที่ 5 ความรับผิดชอบของคณะกรรมการ กำหนดไว้ว่า ค่าตอบแทนที่จ่ายให้แก่คณะกรรมการการกำกับดูแลกิจการเป็นผลตอบแทนเชิงจูงใจในระยะยาวที่ต้องการให้คณะกรรมการดำเนินงานเพื่อประโยชน์สูงสุดของบริษัท ดังนั้นต้นทุนค่าตอบแทนที่จ่ายเพื่อการกำกับดูแลกิจการย่อมมีความสัมพันธ์ต่อผลงานของบริษัทและผลการปฏิบัติงานของผู้บริหารแต่ละคน

2.3 แนวคิดเกี่ยวกับโครงสร้างคณะกรรมการบริษัทจดทะเบียน

กรรมการบริษัทจดทะเบียน คือ บุคคลที่แต่งตั้งโดยผู้ถือหุ้น ซึ่งเป็นเจ้าของเงินทุนเพื่อให้ทำหน้าที่กำกับดูแลฝ่ายบริหารของบริษัทและดูแลผลประโยชน์แทนผู้ถือหุ้น คณะกรรมการควรกระทำอย่างมีเหตุผลและมีอิสระภายในกรอบจริยธรรมที่ดีและควรคำนึงถึงประโยชน์ของบริษัท □ เป็นสำคัญ

2.3.1 กรรมการบริษัท ประกอบด้วยประธานกรรมการบริษัทและ คณะกรรมการบริษัท ซึ่งคณะกรรมการบริษัทเป็นบุคคลที่ได้รับการแต่งตั้งจากผู้ถือหุ้นให้เข้ามาทำหน้าที่ในการจัดการบริษัทให้เป็นไปตามกฎหมาย ข้อบังคับ และมติที่ประชุมผู้ถือหุ้น เพื่อประโยชน์สูงสุดขององค์กร (สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์ และตลาดหลักทรัพย์, 2547: ออนไลน์)

2.3.2 คณะกรรมการชุดย่อย ได้รับการแต่งตั้งจากคณะกรรมการบริษัท โดย คณะกรรมการบริษัทต้องแต่งตั้งคณะกรรมการชุดย่อยตามกฎหมายคือ คณะกรรมการตรวจสอบ และอาจจะแต่งตั้งคณะกรรมการชุดย่อยเฉพาะเรื่องตาม ความจำเป็น โดยผ่านกระบวนการพิจารณาสรรหาของคณะกรรมการสรรหาและ กำหนดค่าตอบแทน ทั้งนี้ เพื่อพิจารณากลับกรองงานที่สำคัญ เพื่อเพิ่ม ประสิทธิภาพการปฏิบัติหน้าที่ของคณะกรรมการ และสร้างความเชื่อมั่นแก่ผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่ายประกอบด้วย

- 1) คณะกรรมการตรวจสอบ เป็นกรรมการอิสระของบริษัท มีจำนวนอย่างน้อย 3 คน ดำรงตำแหน่งตามวาระการ เป็นกรรมการบริษัทฯ แต่ไม่เกิน คราวละ 3 ปี
- 2) คณะกรรมการกำกับดูแลกิจการ เป็นกรรมการบริษัทที่มีจำนวนอย่างน้อย 3 คน โดยเป็นกรรมการอิสระอย่างน้อย 1 คนดำรงตำแหน่งวาระการเป็น

กรรมการบริษัท ประธานกรรมการกำกับดูแลกิจการควรเป็นกรรมการอิสระ

- 3) คณะกรรมการสรรหาและกำหนดค่าตอบแทน เป็นกรรมการบริษัท มีจำนวนอย่างน้อย 3 คน โดยเป็นกรรมการอิสระอย่างน้อย 1 คน ดำรงตำแหน่งตามวาระการเป็นกรรมการบริษัทประธานกรรมการสรรหาและกำหนดค่าตอบแทนควรเป็นกรรมการอิสระหรือเป็นกรรมการที่ไม่มีส่วนร่วมในการบริหารงาน
- 4) คณะกรรมการบริหารความเสี่ยง เป็นกรรมการบริษัท มีจำนวนอย่างน้อย 3 คน และควรเป็นกรรมการอิสระอย่างน้อย 1 คน ดำรงตำแหน่งตามวาระการเป็นกรรมการบริษัท (สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์, 2547: 11)

จากข้อมูลข้างต้นสามารถสรุปได้ว่า กรรมการบริษัทประกอบด้วย คณะกรรมการบริษัท ผู้บริหาร/กรรมการบริหาร คณะกรรมการตรวจสอบ และคณะกรรมการชดเชย ซึ่งคณะกรรมการชดเชยประกอบด้วย คณะกรรมการตรวจสอบ คณะกรรมการกำกับดูแลกิจการ คณะกรรมการสรรหาและกำหนดค่าตอบแทน และคณะกรรมการบริหารความเสี่ยง ซึ่งคณะกรรมการแต่ละตำแหน่งนั้นมีบทบาทหน้าที่ความรับผิดชอบที่แตกต่างกัน โดยมีวัตถุประสงค์การปฏิบัติงานเดียวกันคือ การปฏิบัติโดยคำนึงถึงผลประโยชน์สูงสุดแก่บริษัท ให้บริษัทสามารถอยู่ได้อย่างยั่งยืน และต้องปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี

2.4 แนวคิดเกี่ยวกับต้นทุนการกำกับดูแลกิจการและค่าตอบแทน

2.4.1 ความหมายของต้นทุน

ต้นทุน คือ มูลค่าที่วัดได้เป็นจำนวนเงินของสินทรัพย์หรือความเสียหายที่เกิดจากการได้ลงทุนไป เพื่อให้ได้มาถึงความต้องการตามวัตถุประสงค์ในวัตถุประสงค์หนึ่ง

2.4.2 ต้นทุนการกำกับดูแลกิจการ

ต้นทุนการกำกับดูแล หมายถึง มูลค่าของค่าตอบแทนที่จ่ายไปด้วยจำนวนเงินหรือสินทรัพย์ให้แก่คณะกรรมการที่ทำหน้าที่ควบคุมดูแลการบริหารงานให้ดำเนินงานไปอย่างมีประสิทธิภาพ สร้างความมั่นคงให้แก่ผู้ถือหุ้น ตามแนวทางการกำกับดูแลกิจการที่ดีของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

โดยในงานวิจัยฉบับนี้ ต้นทุนการกำกับดูแลกิจการจะมีขอบเขตถึงค่าตอบแทนที่กิจการจ่ายให้แก่คณะกรรมการอิสระที่ได้รับมอบหมายให้ทำหน้าที่เป็นกรรมการชุดย่อย ได้แก่ คณะกรรมการตรวจสอบ คณะกรรมการกำกับดูแลกิจการ คณะกรรมการสรรหาและกำหนดค่าตอบแทน และคณะกรรมการบริหารความเสี่ยง

2.4.3 ความหมายของค่าตอบแทน

พยอม วงศ์สารศรี (2545) ได้ให้ความหมายของค่าตอบแทน หมายถึง ผลประโยชน์ทางเศรษฐกิจทุกชนิดที่กิจการได้ให้แก่บุคลากร เพื่อตอบแทนการทำงานของผู้ปฏิบัติงาน เช่น ค่าจ้าง เงินเดือน เงินชดเชย หรือผลประโยชน์อื่นๆ ที่องค์กรจัดให้แก่บุคลากร เพื่อเป็นการตอบแทนการทำงานที่พนักงานได้ทำงานให้แก่องค์กร

สำนักงานคณะกรรมการข้าราชการพลเรือน (2555) กล่าวว่าค่าตอบแทน (Compensation) คือ ค่าใช้จ่ายต่างๆ ที่องค์กรจ่ายให้แก่ผู้ปฏิบัติงาน ค่าใช้จ่ายนี้อาจจ่ายในรูปตัวเงินหรือมิใช่ตัวเงินก็ได้ เพื่อตอบแทนการปฏิบัติงานตามหน้าที่ ความรับผิดชอบ จูงใจให้มีการปฏิบัติงานอย่างมีประสิทธิภาพ ส่งเสริมขวัญ กำลังใจของผู้ปฏิบัติงาน และเสริมสร้างฐานะความเป็นอยู่ของครอบครัว ผู้ปฏิบัติงานให้ดีขึ้น

ศูนย์พัฒนาการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียน (2549) ค่าตอบแทน คือ ผลประโยชน์ของกรรมการและผู้บริหารที่ได้รับโดยตรงทั้งที่ได้รับเป็นตัวเงิน เช่น ค่าตอบแทนประจำ ค่าเบี้ยประชุม เงินบำเหน็จ โบนัส สวัสดิการต่างๆ เป็นต้น และไม่เป็นตัวเงิน เช่น ใบสำคัญแสดงสิทธิในการซื้อหุ้น เป็นต้น

การกำหนดค่าตอบแทนกรรมการเป็นเรื่องเกี่ยวกับผลประโยชน์ของกรรมการโดยตรง กรรมการจึงไม่ควรอนุมัติค่าตอบแทนของตนเอง คณะกรรมการควรจัดให้มีกระบวนการกำหนดค่าตอบแทนที่โปร่งใสและขอความเห็นชอบจากระดับผู้ถือหุ้น และองค์ประกอบของค่าตอบแทนกรรมการควรเหมาะสมและเพียงพอที่จะจูงใจและรักษากรรมการที่มีคุณภาพตามที่ต้องการ แต่ควรหลีกเลี่ยงการจ่ายที่เกินสมควร (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2549 : ออนไลน์)

2.4.3 ส่วนประกอบของค่าตอบแทน

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2549) ได้กล่าวถึงข้อมูลส่วนเกี่ยวกับส่วนประกอบของค่าตอบแทนไว้ดังนี้

- 1) คำตอบแทนกรรมการ
คำตอบแทนของกรรมการควรจัดให้อยู่ในลักษณะที่เปรียบเทียบได้กับระดับที่ปฏิบัติอยู่ในอุตสาหกรรม ประสบการณ์ ภาระหน้าที่ ขอบเขตของบทบาทและความรับผิดชอบ (Accountability and Responsibility) รวมถึงประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับจากกรรมการแต่ละคน กรรมการที่ได้รับมอบหมายหน้าที่และความรับผิดชอบเพิ่มขึ้น เช่น เป็นสมาชิกของคณะกรรมการชุดย่อย ควรได้รับคำตอบแทนเพิ่มเติมที่เหมาะสมด้วย
- 2) คำตอบแทนกรรมการผู้จัดการและผู้บริหาร
คำตอบแทนของกรรมการผู้จัดการและผู้บริหารระดับสูงควรเป็นไปตามหลักการและนโยบายที่คณะกรรมการกำหนดภายในกรอบที่ได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น และเพื่อประโยชน์สูงสุดของบริษัท ระดับคำตอบแทนเป็นเงินเดือน โบนัส และผลตอบแทนจูงใจในระยะยาว ควรสอดคล้องกับผลงานของบริษัทและผลการปฏิบัติงานของผู้บริหารแต่ละคน กรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารทั้งหมดหรือคณะกรรมการพิจารณาคำตอบแทนควรเป็นผู้ประเมินผลงานของกรรมการผู้จัดการเป็นประจำทุกปีเพื่อนำไปใช้ในการพิจารณากำหนดคำตอบแทนของกรรมการผู้จัดการ โดยใช้บรรทัดฐานที่ได้ตกลงกันล่วงหน้ากับกรรมการผู้จัดการตามเกณฑ์ที่เป็นรูปธรรม ซึ่งรวมถึงผลปฏิบัติงานทางการเงิน ผลงานเกี่ยวกับการปฏิบัติตามวัตถุประสงค์เชิงกลยุทธ์ในระยะยาว การพัฒนาผู้บริหาร ฯลฯ ผลประเมินข้างต้นควรเสนอให้คณะกรรมการบริษัทพิจารณาให้ความเห็นชอบ และประธานกรรมการหรือกรรมการอาวุโสควรเป็นผู้สื่อสารผลการพิจารณาให้กรรมการผู้จัดการทราบ

2.5 แนวคิดเกี่ยวกับความสามารถในการดำเนินงาน

- 2.5.1 ความหมายของความสามารถในการดำเนินงาน
หมายถึง ผลลัพธ์ที่แสดงถึงประสิทธิภาพในการจัดการ เป็นตัวบอกระดับความสามารถในการทำกำไรในช่วงเวลานั้นๆ ซึ่งสะท้อนให้เห็นแนวโน้มของรายได้และการควบคุมค่าใช้จ่ายของกิจการ (Charles Gibson, 2552 : 450)
- 2.5.2 การวัดความสามารถในการดำเนินงาน

การวัดความสามารถในการดำเนินงานนั้น เพื่อให้ทราบถึงความสามารถในการทำกำไรของกิจการและแนวโน้มในอนาคต โดยสามารถที่วัดได้จากอัตราส่วน เช่น อัตรากำไรขั้นต้น อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน อัตรากำไรสุทธิต่อยอดขาย อัตราส่วนผลตอบแทนจากการลงทุน และอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Charles Gibson, 2552 : 451) หากผลลัพธ์อัตราผลตอบแทนสูง หมายถึงความสามารถในการดำเนินงานของกิจการมีสูง ซึ่งอัตราส่วนที่ใช้วัดความสามารถในการทำกำไร เช่น

1) อัตราผลตอบแทนขั้นต้น (Gross Margin)

$$= \text{กำไรขั้นต้น/ยอดขาย} \times 100$$

แสดงให้เห็นประสิทธิภาพในการทำรายได้ของกิจการในการทำกำไรของกิจการ หลังจากหักต้นทุนสินค้าก่อนหักค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร โดยอัตราผลตอบแทนขั้นต้นมีผลลัพธ์สูงแสดงถึงความสามารถในการทำกำไรสูง อัตราส่วนชนิดนี้มีหน่วยเป็นเปอร์เซ็นต์ □

2) อัตราผลตอบแทนจากกำไรสุทธิ (Net Profit Margin)

$$= \text{กำไรสุทธิ/ยอดขาย} \times 100$$

แสดงให้เห็นประสิทธิภาพในการดำเนินงานของกิจการในการทำกำไร หลังจากหักต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารรวมทั้งภาษีเงินได้แล้ว โดยอัตราผลตอบแทนจากกำไรสุทธิมีผลลัพธ์สูงแสดงถึงความสามารถในการทำกำไรสูง อัตราส่วนชนิดนี้มีหน่วยเป็นเปอร์เซ็นต์

3) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (Return on Asset: ROA)

$$= \text{กำไรจากการดำเนินงาน/สินทรัพย์รวมเฉลี่ย} \times 100$$

แสดงถึงระดับผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมของบริษัทว่าอยู่ในระดับใด และมีแนวโน้มการเพิ่มขึ้นของสินทรัพย์เป็นเท่าไร เนื่องจากการเพิ่มขึ้นของสินทรัพย์ย่อมหมายถึงโอกาสที่บริษัทจะสามารถทำกำไรสูงขึ้น โดย ROA เป็นการวัดความสามารถในการทำกำไรของสินทรัพย์ทั้งหมดที่กิจการใช้ในการดำเนินงาน ซึ่งหาก ROA มีค่ามากเท่าไรแสดงว่ากิจการมีความสามารถในการทำกำไรจากการใช้สินทรัพย์ได้ดีเท่านั้น อัตราส่วนชนิดนี้มีหน่วยเป็นเปอร์เซ็นต์

4) อัตราผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE)

$$= \text{กำไร/ส่วนของผู้ถือหุ้น} \times 100$$

อัตราส่วนชนิดนี้แสดงให้เห็นว่าเงินลงทุนของผู้ถือหุ้นที่ลงทุนในกิจการนั้นสามารถสร้างผลตอบแทนให้กับผู้ถือหุ้นเท่าไร อัตราส่วนชนิดนี้เป็นการวัดความสามารถในการทำกำไรของกิจการหากอัตราที่ได้มีค่าสูงนั้นแสดงว่าผู้ถือหุ้นได้รับผลตอบแทนสูงเช่นกันซึ่งผลตอบแทนดังกล่าวอาจสะท้อนมาในรูปของราคาหุ้นที่เพิ่มขึ้นหรือการได้รับผลตอบแทนในรูปของเงินปันผล อัตราส่วนชนิดนี้มีหน่วยเป็นเปอร์เซ็นต์

งานวิจัยฉบับนี้ ผู้ศึกษาเลือกใช้อัตราผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE) เป็นตัวแทนในการวัดความสามารถในการดำเนินงาน โดยพบว่ามีการวิจัยในอดีตที่ใช้ตัวแปรดังกล่าวในการศึกษา อาทิ ชารทิพย์ ศรีวิสุทธิ (2550) และสุชชลา บุญภระกุล (2551) เนื่องจากอัตราส่วนดังกล่าวสะท้อนให้เห็นถึงการเติบโตของกิจการด้านการเงิน ผ่านการสร้างควมมั่งคั่งแก่ผู้ถือหุ้น และยังสะท้อนให้เห็นถึงการเติบโตในด้านการบริหารงานของกิจการ ผ่านความโปร่งใสและการเปิดเผยรายงานทางการเงินถูกต้องเป็นพื้นฐาน รวมถึงการมีการกำกับดูแลกิจการที่ดีเป็นจุดเริ่มต้นในการบริหารงาน โดยการบริหารงานที่ดีในระยะยาวจะส่งผลถึงผลตอบแทนผู้ถือหุ้นที่เพิ่มขึ้นในระยะยาวด้วย ดังนั้นอัตราผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE) จึงถือเป็นตัวแทนที่ดีในการวัดความสามารถในการดำเนินงาน สามารถคำนวณได้ดังนี้

$$\text{ROE} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Shareholder Equity}}$$

2.6 เอกสารและการศึกษาที่เกี่ยวข้อง

จากแนวคิดและทฤษฎีที่สรุปไว้ข้างต้น ผู้ศึกษาได้ทำการรวบรวมวรรณกรรมที่มีการนำแนวคิดและทฤษฎีดังกล่าวมาประยุกต์ใช้เพื่อศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างต้นทุนของการกำกับดูแลกิจการและความสามารถในการดำเนินงาน ซึ่งผู้ศึกษาแบ่งวรรณกรรมที่เกี่ยวข้องออกเป็น 3 ส่วน ดังนี้

- 1) ต้นทุนของการกำกับดูแลกิจการ
- 2) การกำกับดูแลกิจการ
- 3) ความสามารถในการดำเนินงาน

2.6.1 ต้นทุนของการกำกับดูแลกิจการ

ธารทิพย์ ศรีวิสุทธิ (2550) ได้ศึกษาผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการต่อความสัมพันธ์ระหว่างกลุ่มของโอกาสในการลงทุนกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาทิศทางความสัมพันธ์ระหว่างโอกาสในการลงทุนกับผลการดำเนินงาน และผลกระทบของกลไกในการกำกับดูแลกิจการต่อทิศทางความสัมพันธ์ระหว่างโอกาสในการลงทุนกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้กลุ่มประชากรในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ไม่มีบริษัทย่อยในปี 2548-2549 จำนวน 715 บริษัท มีรูปแบบการวิจัยเป็นการวิจัยเชิงประจักษ์ โดยเลือกใช้โมเดลผ่านเทคนิคการวิเคราะห์ความถดถอยแบบบริดจ์ ซึ่งประกอบไปด้วยตัวแปรอิสระ ได้แก่ สัดส่วนกรรมการที่เป็นอิสระ, สัดส่วนการถือหุ้นโดยผู้บริหาร, ค่าตอบแทนของผู้บริหาร, ขนาดของกิจการวัดโดยสินทรัพย์รวม, ระดับความเสี่ยง โดยใช้ราคาตามบัญชีซึ่งตรงกับหนี้สินตามสัญญา และผลการดำเนินงานงวดก่อนเป็นตัวแปรตาม ซึ่งแทนด้วยอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นเป็นตัววัดความสัมพันธ์ระหว่างโอกาสในการลงทุนกับผลการดำเนินงานเป็นตัวแปรตาม จากการศึกษาพบว่า ค่าตอบแทนของผู้บริหารมีความสัมพันธ์ทางบวกกับผลดำเนินงานงวดปัจจุบันของบริษัท คือ บริษัทที่จ่ายค่าตอบแทนสูงจะส่งผลให้ผลการดำเนินงานงวดปัจจุบันดีกว่าปีที่จ่ายค่าตอบแทนในอัตราที่ต่ำ ส่วนการศึกษาผลกระทบของกลไกในการกำกับดูแลพบว่า ผลกระทบค่าตอบแทนของผู้บริหารทำให้เกิดความสัมพันธ์ในทางบวกระหว่างกลุ่มของโอกาสในการลงทุนกับผลการดำเนินงานงวดปัจจุบัน นั้นหมายถึงว่ากิจการที่มีโอกาสในการลงทุนจะมีผลการดำเนินงานที่ดีได้หากบริษัทดังกล่าวจ่ายค่าตอบแทนแก่ผู้บริหารในอัตราที่สูง และจากการศึกษาพบว่าขนาดกิจการมีความสัมพันธ์ทางบวกกับผลการดำเนินงานเมื่อมีการศึกษาแบบรายปี แต่ในทางกลับกันเมื่อทำการศึกษาโดยรวมปีแล้วพบว่าขนาดกิจการมี

ความสัมพันธ์ทางลบกับผลการดำเนินงาน เนื่องจากกิจการที่มีขนาดใหญ่จะสามารถดำเนินงานอย่างมีประสิทธิภาพ โดยก่อให้เกิดอำนาจในการต่อรองทางธุรกิจสูงกว่ากิจการที่มีขนาดเล็ก ซึ่งส่งผลถึงความสามารถในการดำเนินงานในแต่ละปีของกิจการ แต่ในระยะยาวพบว่ากิจการขนาดใหญ่ขับเคลื่อนตัวไปได้ซ้ำอาจเนื่องมาจากการลงทุนหรือจัดการสินทรัพย์ที่มีปริมาณมาก ย่อมทำให้ความทันเวลาในการตัดสินใจช้าลง

สุวิสา ทะยะธง (2555) ศึกษาการเปรียบเทียบค่าตอบแทนกรรมการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างปี 2551 ถึง 2553 กลุ่มประชากรที่ใช้เป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) จำนวนทั้งสิ้น 413 บริษัท โดยเป็นการศึกษาจากข้อมูลทุติยภูมิ (secondary data) จากแบบรายงานข้อมูลประจำปี(แบบ56-1) และนำมาวิเคราะห์ข้อมูลด้วยคำร้อยละ โดยตัวแปรที่เก็บรวบรวมข้อมูลประกอบด้วย ค่าตอบแทนคณะกรรมการบริษัท, ประธานกรรมการบริษัท, กรรมการบริหาร/ผู้บริหาร, กรรมการตรวจสอบ และประธานกรรมการตรวจสอบ ซึ่งค่าตอบแทนที่ศึกษา ได้แก่ ค่าตอบแทนประจำ, ค่าเบี้ยประชุม, ค่าตอบแทนตามผลการดำเนินงาน ผลการศึกษาพบว่า การเปรียบเทียบจำนวนค่าตอบแทนเฉลี่ยต่อคนต่อปีของกรรมการแยกตามประเภท กรรมการพบว่าบริษัทจดทะเบียนมีการจ่ายค่าตอบแทนให้แก่กรรมการบริหาร/ผู้บริหารมากที่สุดรองลงมาคือค่าตอบแทนของประธานกรรมการบริษัท และน้อยที่สุดคือ ค่าตอบแทนของกรรมการตรวจสอบ ซึ่งหากพิจารณาค่าตอบแทนเฉลี่ยแยกตามขนาดของรายได้ และขนาดของกำไร(ขาดทุน)สุทธิ พบว่าบริษัทจดทะเบียนมีการจ่ายค่าตอบแทนให้แก่กรรมการบริษัทสอดคล้องกับผลของรายได้ และกำไร (ขาดทุน) สุทธิ ซึ่งเป็นไปตามแนวปฏิบัติที่ดีในการกำหนดค่าตอบแทน กรรมการของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย

Jawad Iqbal and Salman Shehzad (2010) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างต้นทุนของการกำกับดูแลกิจการกับความสามารถในการดำเนินงานของผู้บริหาร โดยใช้ข้อมูลในบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ปากีสถานใน 10 กลุ่มอุตสาหกรรม ระหว่างปี 2004-2007 จำนวน 22 บริษัท ผ่านการวิเคราะห์โดยวิธีการสมการถดถอยแบบพหุคูณ ตัวแปรอิสระที่ศึกษาประกอบด้วย ค่าตอบแทนของกรรมการ, ค่าตอบแทนผู้จัดการ, ค่าเบี้ยเลี้ยงและเงินรางวัล และค่าตอบแทนรวมทั้งปี โดยเป็นค่าตอบแทนที่จ่ายให้กับคณะกรรมการอิสระในการปฏิบัติงานกำกับดูแล

กิจการ ซึ่งถือเป็นตัวแทนของต้นทุนการกำกับดูแลกิจการ และให้ความสามารถในการดำเนินงาน เป็นตัวแปรตามในการศึกษาวัด โดยผ่านอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ ได้แก่ ยอดขาย ,สินทรัพย์รวม, กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน, กำไรสุทธิก่อนหักภาษี, ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร,อัตราส่วนกำไรขั้นต้น และอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ จากผลการศึกษาพบว่า ค่าตอบแทนของกรรมการ, ค่าตอบแทนผู้จัดการ, ค่าเบี้ยเลี้ยงและเงินรางวัล และค่าตอบแทนรวมทั้งปี มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางบวกกับการทำกำไรของกิจการ กล่าวคือ การจ่ายค่าตอบแทนกรรมการเพิ่มขึ้นเป็นสิ่งจูงใจให้แก่คณะกรรมการในการปฏิบัติงานในการตรวจสอบการดำเนินงานของผู้บริหาร เพื่อผลการดำเนินงานดีขึ้น นอกจากนี้ได้ทำการวิเคราะห์ความสัมพันธ์การจ่ายค่าตอบแทนของอุตสาหกรรมในตลาดหลักทรัพย์ปารีสด้วย พบว่าทุกภาคอุตสาหกรรมมีบรรทัดฐานของตัวเองของธุรกิจสำหรับการบริหารค่าตอบแทน แต่อย่างไรพบว่าการจ่ายเงินค่าตอบแทนตามยอดขายและผลประกอบการ

2.6.2 การกำกับดูแลกิจการ

นพธีรา ก้อนสมบัติ (2553) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างต้นทุนเงินทุนกับการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มประชากรที่ใช้คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างปี 2549 – 2551 จำนวน 918 บริษัท โดยตัวแปรอิสระที่ศึกษาประกอบด้วย สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ, ขนาดของคณะกรรมการบริษัท, การถือหุ้นของผู้บริหารและคณะกรรมการบริษัท, การถือหุ้นของนักลงทุนสถาบัน, สัดส่วนผู้ถือหุ้นที่ถือโดยผู้ถือหุ้นรายใหญ่ 5 อันดับแรก ตัวแปรตามจากการศึกษาคือต้นทุนเงินทุน โดยวัดจากอัตราต้นทุนของหนี้สิน, อัตราผลตอบแทนการลงทุนที่ปราศจากความเสี่ยง, ค่าเบต้า, อัตราผลตอบแทนส่วนเพิ่มจากความเสี่ยงของตลาด และมีตัวแปรควบคุมประกอบด้วยขนาดของบริษัท วัดจากสินทรัพย์รวมในงบการเงิน, ความเสี่ยงในการดำเนินการจากการศึกษาพบว่า สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระไม่มีความสัมพันธ์ต่อต้นทุนเงินทุน กล่าวคือแม้ว่าจำนวนคณะกรรมการจะเพิ่มขึ้นหรือลดลงก็ไม่ส่งผลต่อต้นทุนเงินทุนของกิจการ, ขนาดของคณะกรรมการบริษัทและสัดส่วนของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ 5 อันดับแรก มีความสัมพันธ์เชิงลบต่อต้นทุนเงินทุน หมายความว่าเมื่อขนาดของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้นจะทำให้ต้นทุนของเงินทุนลดลง เนื่องมาจากจำนวนผู้ถือหุ้นจะทำให้

กิจการมีการดำเนินงานไปในทางที่ดีมีผลทำให้ต้นทุนเงินทุนลดลง

Haniffa and Hudaib (2006) ได้ศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงานของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ กัวลาลัมเปอร์ (The Kuala Lumpur Stock Exchange) จำนวน 347 บริษัท ระหว่างปี พ.ศ. 2539 ถึงปี พ.ศ. 2543 โดยมีตัวแปรอิสระแทนลักษณะการกำกับดูแลกิจการ ได้แก่ ขนาดคณะกรรมการในบริษัท, สัดส่วนของกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร, การควบคุมตำแหน่งของผู้จัดการใหญ่และประธานกรรมการในคนเดียวกัน, สัดส่วนของกรรมการบริษัทที่ดำรงตำแหน่งกรรมการบริษัทมากกว่าหนึ่งแห่ง, สัดส่วนของจำนวนหุ้นที่ถือโดยผู้ถือหุ้นใหญ่ 5 อันดับแรก และสัดส่วนของจำนวนหุ้นที่ถือโดยกรรมการบริหารของบริษัท ตัวแปรตาม ได้แก่ ผลการดำเนินงานที่วัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ ผลการศึกษาพบว่า ขนาดคณะกรรมการในบริษัท และสัดส่วนของจำนวนหุ้นที่ถือโดยผู้ถือหุ้นใหญ่ 5 อันดับแรก มีความสัมพันธ์ทางบวกกับผลการดำเนินงานที่วัด ROA กล่าวคือบริษัทที่มีขนาดคณะกรรมการใหญ่จะทำให้มีผลการดำเนินงานดีขึ้น เนื่องจากประสบการณ์และความคิดเห็นที่หลากหลายทำให้บริษัทตัดสินใจเลือกทางเลือกที่ดีที่สุด ส่วนการควบคุมตำแหน่งของผู้จัดการใหญ่และประธานกรรมการในคนเดียวกัน และสัดส่วนของจำนวนหุ้นที่ถือโดยกรรมการบริหารของบริษัทที่มีความสัมพันธ์ทางลบ เนื่องจากไม่มีการลดทอนอำนาจในการตัดสินใจผิดพลาดลง จึงทำให้เกิดการตัดสินใจผิดพลาดได้ง่าย สำหรับสัดส่วนของกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารและสัดส่วนของกรรมการบริษัทที่ดำรงตำแหน่งกรรมการบริษัทมากกว่าหนึ่งแห่งพบว่าไม่มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงาน แม้ว่าสัดส่วนของกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารสูงจะทำให้มีอิสระในการแสดงความคิดเห็น แต่เนื่องจากคณะกรรมการไม่ได้ร่วมในผลประโยชน์จากการดำเนินงานจึงทำให้สัดส่วนมากขึ้นไม่มีผลต่อผลการดำเนินงานที่เพิ่มขึ้นหรือลดลง

2.6.3 ความสามารถในการดำเนินงาน

จำไพ มหาไชย (2555) ศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับผลตอบแทนของผู้บริหารในอนาคตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ในกลุ่ม โดยมีวัตถุประสงค์การศึกษา เพื่อศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับผลตอบแทนของผู้บริหารในอนาคต และเพื่อให้ทราบว่าอัตราการทำกำไรอัตราใดบ้าง ที่ส่งผลต่อการจ่ายค่าตอบแทนใน

อนาคตของผู้บริหารของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยศึกษากลุ่มตัวอย่างจากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่ม SET 100 คือ กลุ่มธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ระหว่างปี พ.ศ. 2551-2553 ผ่านวิธีการศึกษาโดยการวิเคราะห์โดยวิธีสมการถดถอยแบบพหุคูณ ซึ่งมีตัวแปรอิสระคือความสามารถในการทำกำไรประกอบด้วยอัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์รวม, อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น, อัตราการทำกำไรสุทธิ, อัตราผลตอบแทนกำไรต่อหุ้น และตัวแปรตามที่ใช้คือผลตอบแทนของผู้บริหาร ในอนาคต วัดด้วยค่าตอบแทนที่จ่ายให้แก่ผู้บริหารในอนาคต เช่น เงินเดือน ค่าเบี้ยประชุม เป็นต้น จากผลการศึกษาพบว่าอัตราอัตรากำไรต่อหุ้น, อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์รวม, อัตรากำไรสุทธิและอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นนั้น มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลตอบแทนของผู้บริหารในอนาคต ได้แก่ เงินเดือน และค่าเบี้ยประชุม โดยหากผู้ถือหุ้นได้ผลตอบแทนมากขึ้น ผู้ถือหุ้นย่อมให้ค่าตอบแทนแก่ผู้บริหารเพิ่มขึ้นเพื่อเป็นแรงจูงใจในการดำเนินงานที่ดีขึ้น

สุชลธา บุญภาระกุล (2551) ได้ศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มตัวอย่างเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ไทย ระหว่างปี 2547-2549 จำนวน 280 บริษัท ผ่านการวิเคราะห์สมการถดถอยแบบพหุคูณ โดยมีตัวแปรอิสระประกอบด้วย ขนาดคณะกรรมการของบริษัท, สัดส่วนของกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร, สัดส่วนจำนวนหุ้นที่ถือโดยผู้ถือหุ้นรายใหญ่ 5 อันดับแรก, สัดส่วนการถือหุ้นของกรรมการบริหารของบริษัท, การควมรวมตำแหน่งผู้จัดการใหญ่กับประธานกรรมการในคนเดียวกัน และมีตัวแปรควบคุมประกอบด้วย ผลการดำเนินงานของบริษัทในอดีต ซึ่งแทนด้วยอัตราส่วนกำไรสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น, ขนาดของบริษัท วัดด้วยยอดขายได้รวมในงบการเงิน, อายุของบริษัท, ประเภทอุตสาหกรรมในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และกำหนดให้ผลการดำเนินงานของบริษัทในปัจจุบัน ซึ่งแทนด้วยอัตราส่วนกำไรสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นตัวแปรตาม จากผลการศึกษาพบว่าตัวแปรที่ใช้แทนการกำกับดูแลกิจการมีเพียงขนาดของคณะกรรมการเท่านั้นที่มีความสัมพันธ์ทิศทางลบกับผลการดำเนินงานที่วัดโดยอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น ณ วันสิ้นปี เนื่องจากกิจการที่มีคณะกรรมการจำนวนมาก ย่อมมีข้อคิดเห็นหรือการแสดงความคิดเห็นที่แตกต่างกัน ทำให้ความสามารถในการตัดสินใจในด้านต่างๆของกิจการเป็นไปอย่างล่าช้า อาจ

ส่งผลกระทบต่อผลประโยชน์ที่กิจการจะได้รับอย่างทันเวลา และจากผลการศึกษาพบว่าสัดส่วนของกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร, สัดส่วนผู้ถือหุ้นที่ถือโดยผู้ถือหุ้นรายใหญ่ 5 อันดับแรก และการควมตำแหน่งผู้จัดการใหญ่กับประธานกรรมการในคนเดียวกันที่ไม่มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงาน กล่าวคือไม่ว่าจะมีการเปลี่ยนแปลงในตัวแปรมากหรือน้อยก็ไม่ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัท สำหรับขนาดของกิจการเป็นตัวแปรควบคุมที่มีทิศทางสัมพันธ์ในทางบวกกับผลการดำเนินงานที่วัดโดยอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น วันสิ้นปีเดียวกัน กล่าวคือกิจการที่มีขนาดใหญ่จะมีผลการดำเนินงานที่ดีกว่ากิจการที่มีขนาดเล็ก โดยกิจการที่มีขนาดใหญ่จะสามารถบ่งบอกถึงความเติบโตก้าวหน้า และอำนาจการต่อรองทางธุรกิจที่ดี ส่งผลให้ผลการดำเนินงานที่ดีมากกว่ากิจการที่มีขนาดเล็ก

2.7 การพัฒนาสมมติฐาน

จากการทบทวนวรรณกรรมและงานวิจัยที่เกี่ยวข้องทั้งต่างประเทศ และในประเทศ พบว่ามีตัวแปรอิสระที่เกี่ยวข้องกับต้นทุนการกำกับดูแลกิจการทั้งหมด 4 ตัวแปร ได้แก่ ค่าตอบแทนของกรรมการ, ค่าตอบแทนผู้จัดการ, ค่าเบี้ยเลี้ยงและเงินรางวัล และค่าตอบแทนรวมทั้งปี ดังนั้นผู้ศึกษาเลือกตัวแปรทั้งหมดเพื่อใช้เป็นตัวแปรอิสระในงานวิจัยครั้งนี้ นอกจากนี้ผู้ศึกษาได้เพิ่มตัวแปรที่จะเป็นตัวแปรอิสระ ได้แก่ สัดส่วนค่าตอบแทนของคณะกรรมการอิสระ เนื่องจากเป็นตัวแปรที่แสดงถึงการเปรียบเทียบสัดส่วนระหว่างค่าตอบแทนรวมของคณะกรรมการอิสระกับคณะกรรมการทั้งบริษัทได้ชัดเจน

ผู้ศึกษาจึงพัฒนาสมมติฐานและสามารถสรุปรายละเอียดของตัวแปรและทิศทางความสัมพันธ์ที่คาดหวังระหว่างตัวแปรต่างๆ กับความสามารถในการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดังต่อไปนี้

2.7.1 ค่าตอบแทนคณะกรรมการ (Director's Fee)

ในการกำกับดูแลกิจการผู้ถือหุ้นในฐานะเจ้าของกิจการได้แต่งตั้งคณะกรรมการกำกับดูแลกิจการ เพื่อมอบหมายให้ทำหน้าที่เป็นตัวแทนของผู้ถือหุ้นในการควบคุมดูแลการดำเนินงานของผู้บริหารให้ดำเนินงานตามนโยบายของกิจการ โดยจ่ายค่าตอบแทนเพื่อเป็นแรงจูงใจที่ทำให้คณะกรรมการกำกับดูแลกิจการ

ดำเนินงานอย่างเต็มความสามารถ ส่งผลให้การดำเนินงานของผู้บริหารมีประสิทธิภาพเพิ่มมากขึ้น ทำให้กิจการมีผลการดำเนินงานที่ดีขึ้น แสดงถึงความสามารถในการดำเนินงานของกิจการ และสร้างความมั่งคั่งให้แก่ผู้ถือหุ้น ดังนั้นค่าตอบแทนคณะกรรมการกำกับดูแลกิจการ จึงเป็นตัวแปรที่มีความสำคัญ และเป็นปัจจัยที่ทำให้เกิดการกำกับดูแลกิจการที่ดี โดยตัวแปรค่าตอบแทนคณะกรรมการนี้ มีความหมายถึงค่าตอบแทนของคณะกรรมการอิสระที่ได้รับมอบหมายให้ทำหน้าที่เป็นคณะกรรมการชุดย่อย ได้แก่ คณะกรรมการตรวจสอบและคณะกรรมการสรรหาและกำหนดค่าตอบแทน จากการศึกษาของ Lawrence D. Brown (2004) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการและความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้นของบริษัทขนาดใหญ่ในสหรัฐอเมริกา โดยศึกษาถึงตัวแปรค่าตอบแทนกรรมการ จากผลการศึกษาพบว่าค่าตอบแทนกรรมการเป็นปัจจัยสำคัญของการกำกับดูแลกิจการที่ดี ทำให้กิจการมีผลการดำเนินงานที่ดีขึ้น ดังนั้นผู้ศึกษาจึงตั้งสมมุติฐานเกี่ยวกับความสัมพันธ์ของตัวแปรว่าค่าตอบแทนคณะกรรมการมีความสัมพันธ์ในทิศทางบวกกับความความสามารถในการดำเนินงาน ดังนี้

H1 ค่าตอบแทนกรรมการมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความความสามารถในการดำเนินงาน

2.7.2 ค่าตอบแทนผู้จัดการ (Managerial Compensation)

ในส่วนประกอบของค่าตอบแทนที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2549) ได้กำหนดไว้ นอกจากค่าตอบแทนคณะกรรมการแล้ว ยังมีค่าตอบแทนกรรมการผู้จัดการและผู้บริหารที่กิจการต้องจ่ายตามนโยบายที่คณะกรรมการกำหนดภายใต้กรอบการอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น ทั้งนี้เพื่อประโยชน์สูงสุดของบริษัทการจ่ายค่าตอบแทนแก่ผู้จัดการ ควรสอดคล้องกับผลงานของบริษัทและผลการปฏิบัติงานของผู้บริหารแต่ละคน ดังนั้นตัวแปรค่าตอบแทนผู้จัดการจึงถือเป็นตัวแปรที่มีความสำคัญเพราะเป็นปัจจัยที่จูงใจให้ปฏิบัติงานอย่างมีประสิทธิภาพตามหลักกำกับดูแลกิจการที่ดี แสดงถึงความสามารถในการดำเนินงานของกิจการที่ดีขึ้น โดยตัวแปรค่าตอบแทนผู้จัดการนี้ มีความหมายถึงค่าตอบแทนที่จ่ายให้กับผู้บริหาร ที่ทำหน้าที่ในการบริหารจัดการ วางแผนกลยุทธ์ ตัดสินใจ และดำเนินงานให้องค์กรไปสู่ความสำเร็จ เพื่อผลการดำเนินงานที่ดี จากการศึกษาของ Jawad Iqbal and Salman Shehzad (2010) ที่ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างต้นทุน

ของการกำกับดูแลกิจการกับความสามารถในการดำเนินงานของผู้บริหารในบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ปารีสถาน โดยใช้ตัวแปรค่าตอบแทนผู้จัดการเป็นตัวแปรในการศึกษา พบว่าการจ่ายค่าตอบแทนของผู้จัดการสอดคล้องกับผลงานและผลการดำเนินงานของบริษัท ซึ่งถือเป็นแรงจูงใจให้ผู้บริหารตั้งใจปฏิบัติงานอย่างเต็มความสามารถเพื่อรับผลตอบแทนในการปฏิบัติงานที่ตนเอง ดังนั้นผู้ศึกษาจึงตั้งสมมุติฐานเกี่ยวกับความสัมพันธ์ของตัวแปรว่าค่าตอบแทนผู้จัดการมีความสัมพันธ์ในทิศทางบวกกับความสามารถในการดำเนินงาน ดังนี้

H2 ค่าตอบแทนผู้จัดการมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการดำเนินงาน

2.7.3 ค่าเบี้ยเลี้ยงและเงินรางวัล (Allowances and Perquisite)

จากบทบาทการทำหน้าที่การกำกับดูแลกิจการของคณะกรรมการอิสระที่ทำหน้าที่ดูแลตรวจสอบการดำเนินงานของผู้บริหารให้เป็นไปตามนโยบายที่กิจการตั้งไว้ โดยการตรวจสอบดังกล่าวจะเป็นส่วนหนึ่งที่ช่วยให้ผู้บริหารพัฒนาหรือปรับปรุงของการดำเนินงานกิจการ และพบข้อบกพร่องต่างๆ เหล่านั้นก่อน และสามารถแก้ไขได้อย่างทันท่วงที ส่งผลโดยตรงถึงผลการดำเนินงานและความสามารถในการดำเนินงานของบริษัท การทราบความเคลื่อนไหวและแนวทางการดำเนินงานของผู้บริหาร โดยผ่านการประชุมคณะกรรมการบริษัท จึงเป็นสิ่งที่มีความจำเป็นในการกำกับดูแลผู้บริหาร ดังนั้นค่าเบี้ยเลี้ยงและเงินรางวัล จึงหมายถึงค่าตอบแทนส่วนเพิ่มที่ได้รับจากการปฏิบัติหน้าที่พิเศษ ซึ่งได้รับค่าเบี้ยเลี้ยงในการประชุมคณะกรรมการบริษัท รวมถึงเบี้ยที่จ่ายเป็นรายครั้งสำหรับคณะกรรมการที่ได้รับการแต่งตั้งและมีภาระหน้าที่ความรับผิดชอบที่จะต้องประชุมกันตามเนื้อหาและความสำคัญของภารกิจที่รับผิดชอบ โดยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้เปิดเผยรูปแบบการจ่ายค่าตอบแทนการกำกับดูแลกิจการของคณะกรรมการ 3 อันดับแรก ได้แก่ ค่าเบี้ยประชุมเพียงอย่างเดียว ค่าเบี้ยประชุมบำเหน็จ/โบนัส/เงินรางวัล และค่าตอบแทนรายเดือน จึงถือได้ว่าต้นทุนค่าเบี้ยเลี้ยงและเงินรางวัลดังกล่าวมีความสำคัญกับการกำกับดูแลกิจการจากการศึกษาของ Jawad Iqbal and Salman Shehzad (2010) ที่ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างต้นทุนของการกำกับดูแลกิจการกับความสามารถในการดำเนินงานของผู้บริหารในบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ปารีสถาน โดยใช้

ตัวแปรค่าเบี่ยงและเงินรางวัลเป็นตัวแปรหนึ่งในการศึกษา ผลการศึกษาพบว่า ค่าเบี่ยงและเงินรางวัลจะมีการจ่ายเงินตามการทำกำไรขององค์กร ทั้งนี้ เนื่องจากค่าเบี่ยงและเงินรางวัลเป็นการจ่ายค่าตอบแทนเพื่อจูงใจให้กรรมการ ปฏิบัติหน้าที่ โดยการเข้าประชุมอย่างสม่ำเสมอและทำหน้าที่กรรมการให้แก กิจการได้อย่างเต็มประสิทธิภาพส่งผลให้กิจการมีแผนการดำเนินงานที่ดีขึ้นด้วย ดังนั้นผู้ศึกษาจึงตั้งสมมุติฐานเกี่ยวกับความสัมพันธ์ของตัวแปรว่ามีความสัมพันธ์ ในทิศทางทางบวกกับความสามารถในการดำเนินงาน ดังนี้

H3 ค่าเบี่ยงและเงินรางวัลมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับ ความสามารถในการดำเนินงาน

2.7.4 ค่าตอบแทนรวมทั้งปี (Total Compensation for the year)

ในหลักการการกำกับดูแลกิจการที่ดีของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีหลักการข้อหนึ่งได้กล่าวถึงค่าตอบแทนกรรมการและผู้บริหาร ซึ่งมีความสำคัญ ต่อความอยู่รอดและความยั่งยืนของกิจการ โดยเน้นเรื่องความซื่อสัตย์สุจริต ความ เป็นธรรมหรือเสมอภาค และความโปร่งใส ในการจ่ายค่าตอบแทน จึงต้อง คำนึงถึงความเป็นธรรมทั้งผู้รับและผู้จ่าย ต้องมีความเหมาะสมเพียงพอที่จะจูงใจ ให้ผู้ที่มีความรู้ความสามารถมาทำประโยชน์ให้กับบริษัทเพื่อให้บริษัทเกิดความ ยั่งยืน แต่ก็ไม่ควรจ่ายสูงเกินไปจนทำงานให้ไม่คุ้มค่า หรือใช้อำนาจจ่าย ผลประโยชน์ให้ตนเองในฐานะผู้บริหารมากเกินไป ทำให้ผู้มีส่วนได้เสียอื่นๆ เสียเปรียบและเสียหาย จากการศึกษาของ Jawad Iqbal and Salman Shehzad (2010) ที่ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างต้นทุนของการกำกับดูแลกิจการกับ ความสามารถในการดำเนินงานของผู้บริหารในบริษัทจดทะเบียนในตลาด หลักทรัพย์ปากีสถาน โดยใช้ตัวแปรค่าตอบแทนรวมทั้งปีในการศึกษาผล การศึกษาพบว่าค่าตอบแทนรวมทั้งปีมีความสัมพันธ์ในทางเดียวกันกับ ความสามารถในการดำเนินงาน คือการจ่ายค่าตอบแทนรวมแก่คณะกรรมการและ ผู้บริหารต้องมีความเชื่อมโยงและสอดคล้องกับมาตรการหรือตัวชี้วัดต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับผลประกอบการด้วย ซึ่งแม้ว่าการจ่ายค่าตอบแทนกรรมการและ ผู้บริหารนั้นมีความหลากหลาย แต่ละบริษัทมีหลักการในการจ่ายที่แตกต่างกัน ทั้งรูปแบบและประเภท แต่อย่างไรก็ตามการจ่ายค่าตอบแทนรวมทั้งปีโดยผ่าน รูปแบบและประเภทที่แตกต่างกัน ล้วนแต่มีวัตถุประสงค์เดียวกันคือเพื่อตอบแทน การทำงานของคณะกรรมการและผู้บริหารและเพื่อจูงใจให้คณะกรรมการและ

ผู้บริหารทำงานอย่างมีประสิทธิภาพและเพื่อให้เกิดความยั่งยืนแก่นับบริษัทตนเอง ดังนั้นผู้ศึกษาจึงตั้งสมมุติฐานเกี่ยวกับความสัมพันธ์ของตัวแปรว่ามีความสัมพันธ์ในทิศทางทางบวกกับความสามารถในการดำเนินงาน ดังนี้

H4 ค่าตอบแทนรวมทั้งปีมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการดำเนินงาน

2.7.5 สัดส่วนของค่าตอบแทนกรรมการอิสระ

(The proportion of Independent Director's Fee)

จากการทำงานการตรวจสอบของคณะกรรมการอิสระ โดยได้รับค่าตอบแทนเป็นแรงจูงใจทำให้คณะกรรมการอิสระทำงานควบคุมดูแลการดำเนินงานของผู้บริหารได้อย่างเต็มความสามารถ ซึ่งทำให้ผู้บริหารบริหารงานตามแนวทางและนโยบายของกิจการอย่างมีประสิทธิภาพ ส่งผลถึงความสามารถในการดำเนินงานของบริษัทที่ดีขึ้น โดยตัวแปรสัดส่วนของค่าตอบแทนกรรมการอิสระสามารถคำนวณได้จากจำนวนค่าตอบแทนรวมของคณะกรรมการอิสระต่อค่าตอบแทนรวมของคณะกรรมการบริษัท ดังนั้นหากสัดส่วนการได้รับค่าตอบแทนของคณะกรรมการอิสระเพิ่มมากขึ้น ซึ่งเป็นผลจากการตรวจสอบการทำงานของกรรมการอิสระที่มีประสิทธิภาพ ปราศจากอิทธิพลของผู้บริหารและผู้ถือหุ้นรายใหญ่จะส่งผลให้บริษัทมีความสามารถในการดำเนินงานที่ดีขึ้น จากงานวิจัยของสุวิสา ทะยะธง (2555) ที่ศึกษาเกี่ยวกับการเปรียบเทียบค่าตอบแทนกรรมการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างปี 2551 ถึง 2553 แสดงให้เห็นว่า บริษัทจดทะเบียนฯ ส่วนใหญ่จ่ายค่าตอบแทนคณะกรรมการอิสระสอดคล้องกับกำไร (ขาดทุน) สุทธิ โดยมีการจ่ายค่าตอบแทนกรรมการบริษัทเฉลี่ยเพิ่มสูงขึ้นตามขนาดของกำไร (ขาดทุน) สุทธิที่เพิ่มสูงขึ้นทั้ง 3 ปี แต่ไม่ได้จ่ายค่าตอบแทนกรรมการสูงขึ้นทุกปี ดังนั้นผู้ศึกษาจึงตั้งสมมุติฐานเกี่ยวกับความสัมพันธ์ของตัวแปรว่ามีความสัมพันธ์ในทิศทางทางบวกกับความสามารถในการดำเนินงาน ดังนี้

H5 สัดส่วนของค่าตอบแทนกรรมการอิสระมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการดำเนินงาน

2.7.6 สัดส่วนของกรรมการอิสระ

(The proportion of Independent Directors)

ความเป็นอิสระของคณะกรรมการกำกับดูแลกิจการที่ทำหน้าที่ควบคุมดูแลการ

ดำเนินงานของผู้บริหารเป็นปัจจัยที่มีความสำคัญต่อการกำกับดูแลกิจการ เนื่องจากคณะกรรมการที่มีความเป็นอิสระจากการควบคุมของผู้บริหาร ผู้ถือหุ้น และไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือมีส่วนได้เสียกับการตัดสินใจของฝ่ายบริหาร จะสามารถแสดงความคิดเห็นที่เป็นอิสระไม่มีข้อจำกัดเกี่ยวกับข้อบกพร่องหรือแนวทางการปรับปรุงการดำเนินงานของผู้บริหาร โดยส่งผลดีต่อผลการดำเนินงานและความสามารถในการทำกำไรของบริษัท จากงานวิจัยของนพธีรา ก้อนสมบัติ (2553) ที่ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างต้นทุนเงินทุนกับการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่าสัดส่วนของกรรมการอิสระไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับต้นทุนเงินทุน เนื่องจากกรรมการอิสระไม่มีส่วนได้เสียในผลการดำเนินงานของบริษัท จึงไม่มีความทุ่มเทในการทำงาน ในทางตรงกันข้ามตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีได้มีการกำหนดสัดส่วนของของกรรมการอิสระว่าคณะกรรมการของบริษัทควรประกอบด้วยคณะกรรมการอิสระอย่างน้อย 1 ใน 3 แต่ต้องไม่น้อยกว่า 3 คนหรือร้อยละ 33.33 และจากบทความของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (2547) กล่าวว่าเพื่อให้ □ มีความสมดุลเรื่องอำนาจและการสอบทานการปฏิบัติงานของฝ่ายบริหาร แนวคิดหนึ่งคือการกำหนดให้ประธานคณะกรรมการบริษัทเป็นคนละคนกับผู้มีอำนาจสูงสุดของฝ่ายบริหาร รวมทั้งในคณะกรรมการควรมีกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารในจำนวนที่ใกล้เคียงกับกรรมการที่เป็นผู้บริหาร ทั้งนี้เพื่อให้มีสัดส่วนความเป็นอิสระในการแสดงความคิดเห็นต่อข้อผิดพลาดของผู้บริหาร ดังนั้นหากสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระมากจะทำให้บริษัทมีความสามารถในการดำเนินงานดีขึ้น โดยตัวแปรสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระสามารถคำนวณได้จากจำนวนคณะกรรมการอิสระต่อจำนวนของคณะกรรมการบริษัท ดังนั้นผู้ศึกษาจึงคาดว่าทิศทางความสัมพันธ์ของตัวแปรจะมีความสัมพันธ์ในทิศทางทางบวกกับความสามารถในการดำเนินงาน

2.7.7 ขนาดของกิจการ (Size)

ขนาดของกิจการแต่ละกิจการจะสามารถบอกถึงความก้าวหน้า, ความเข้มแข็ง และความสำเร็จในการทำธุรกิจได้ โดยในการให้ความหมายหรือคำจำกัดความของความสำเร็จในการทำธุรกิจนั้น สามารถที่จะอธิบายได้หลายวิธี อาทิ การเติบโตของกิจการ, ผลการดำเนินงานของกิจการ, ประสิทธิภาพในการดำเนินงานทางธุรกิจ เช่น ความสามารถในการชำระหนี้เงินกู้, โครงสร้างในการบริหารงาน,

การจัดสรรทรัพยากรและงบประมาณ เป็นต้น ข้อมูลความสำเร็จต่างๆนี้ล้วนแต่เป็นข้อมูลที่แสดงให้เห็นถึงความสามารถในการดำเนินงานของกิจการ โดยกิจการที่มีขนาดใหญ่จะสามารถใช้นโยบายที่วางแผนไว้ให้เกิดรายได้และผลประโยชน์ได้มากกว่ากิจการขนาดเล็ก รวมถึงสามารถใช้ต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการกำกับดูแลกิจการที่เสียไปได้ค้ำค่ามากกว่ากิจการขนาดเล็กด้วย (สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์, 2557: ออนไลน์) จากผลการศึกษาของชาตทิพย์ ศรีวิสุทธิ (2550) ได้ศึกษาผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการต่อความสัมพันธ์ระหว่างกลุ่มของโอกาสในการลงทุนกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างปี 2548-2549 ได้ใช้ตัวแปรขนาดของกิจการในการศึกษาและวัดขนาดกิจการด้วยสินทรัพย์ พบว่าขนาดกิจการมีความสัมพันธ์ทางบวกกับผลการดำเนินงานเมื่อมีการศึกษาแบบรายปี แสดงให้เห็นว่ากิจการที่มีขนาดใหญ่จะสามารถดำเนินงานอย่างมีประสิทธิภาพ โดยก่อให้เกิดอำนาจในการต่อรองทางธุรกิจสูงกว่ากิจการที่มีขนาดเล็ก และมีภาระต้นทุนในการดำเนินธุรกิจ และการบริหารงานน้อยกว่าเมื่อเปรียบเทียบกับการศึกษาแบบรวมปี แต่ในทางกลับกันเมื่อทำการศึกษาโดยรวมปี แล้วพบว่าขนาดกิจการมีความสัมพันธ์ทางลบกับผลการดำเนินงาน ซึ่งแสดงให้เห็นว่าในระยะยาวกิจการขนาดใหญ่ขับเคลื่อนตัวไปได้ช้า อาจเนื่องมาจากการลงทุนหรือจัดการสินทรัพย์ที่มีปริมาณมาก ย่อมทำให้ความทันเวลาในการตัดสินใจช้าลง ดังนั้นผู้ศึกษาจึงคาดว่าทิศทางการความสัมพันธ์ของตัวแปรจะมีความสัมพันธ์ในทิศทางทางบวกกับความสามารถในการดำเนินงาน

2.7.8 อายุของกิจการ (Age)

อายุของกิจการสามารถชี้ให้เห็นถึงประสบการณ์ของกิจการที่จะสามารถวางแผนการดำเนินงาน, วางแผนกลยุทธ์ในธุรกิจ และใช้การตัดสินใจ อย่างทันเวลารวมถึงสามารถหาแนวทางแก้ไขปัญหาที่เกิดขึ้นได้อย่างรวดเร็วไม่ก่อให้เกิดความเสียหายแก่ธุรกิจ ดังนั้นกิจการที่มีอายุมากย่อมมีโอกาสในลงทุนและการสร้างความสามารถในการดำเนินงานได้ดี จากงานวิจัยของสุชธรา บุพการะกุล (2551) ที่ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงานของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ได้กำหนดให้อายุของกิจการเป็นตัวแปรควบคุมในงานวิจัย พบว่าอายุของกิจการไม่มีมีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับผลการดำเนินงาน เนื่องจากกิจการที่มีอายุการดำเนินงานมากย่อมไม่มีความ

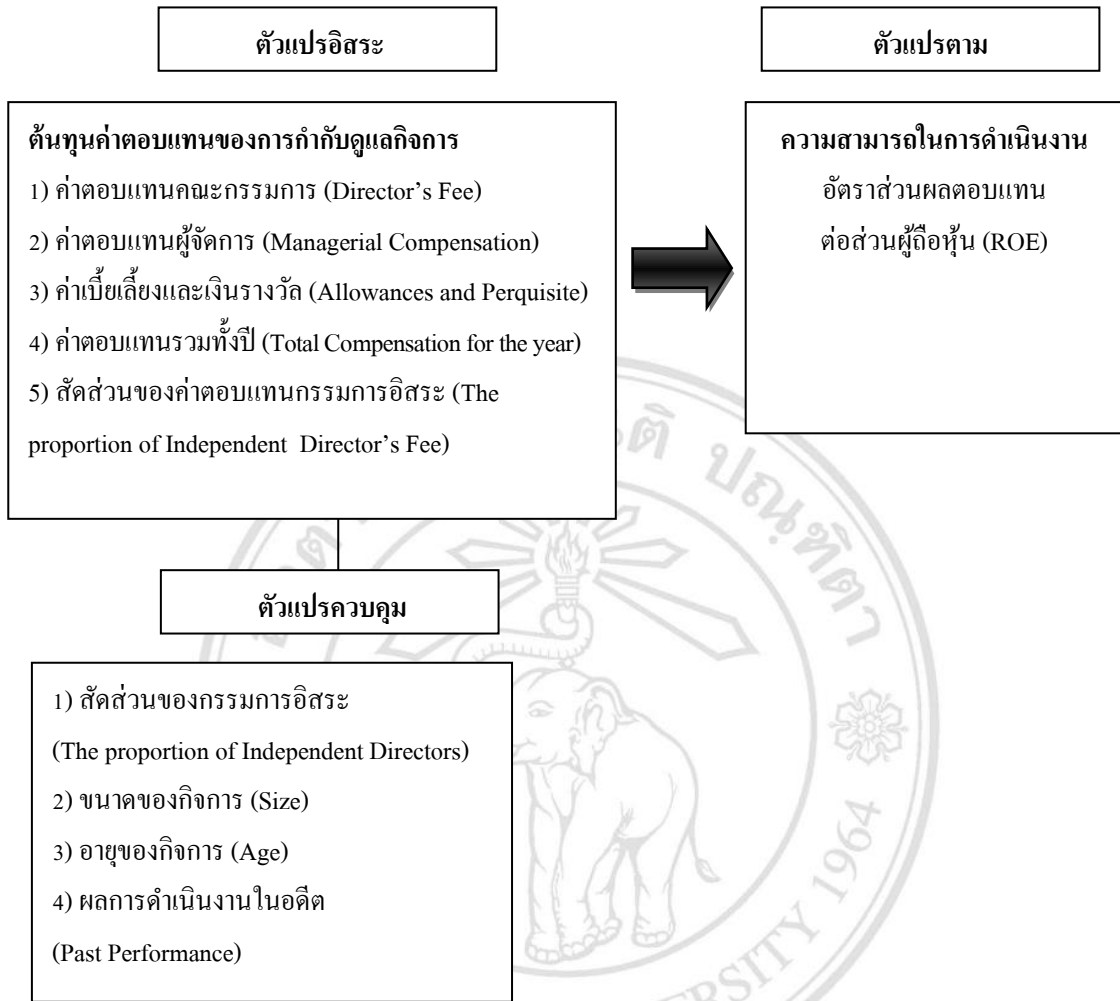
จำเป็นที่จะเร่งสร้างผลการดำเนินงานเท่ากับกิจการที่มีอายุการดำเนินงานน้อยที่
ต้องการผลการดำเนินงานที่ดีเพราะอยู่ในช่วงการเติบโต ดังนั้นผู้ศึกษาจึงคาดว่า
ทิศทางการสัมพันธ์ของตัวแปรจะมีความสัมพันธ์ในทิศทางทางลบกับ
ความสามารถในการดำเนินงาน

2.7.9 ผลการดำเนินงานในอดีต (Past Performance)

ข้อมูลในอดีตจะสามารถช่วยในการประมาณการและการคาดการณ์ในอนาคตเพื่อ
ใช้ตัดสินใจวางแผนดำเนินงานให้กิจการมีการดำเนินงานอย่างต่อเนื่องไปได้
ส่งผลถึงการดำเนินงานในปัจจุบันและความสามารถในการดำเนินงานในปัจจุบัน
ด้วย จากผลการศึกษาของธารทิพย์ ศรีวิสุทธิ (2550) และสุชลธา บุญการะกุล
(2551) พบว่าผลการดำเนินงานในอดีตมีความสัมพันธ์ทางบวกกับผลการ
ดำเนินงานในปัจจุบัน เนื่องมาจากการผลการดำเนินงานในอดีตจะเป็นพื้นฐาน
ให้แก่ผลการดำเนินงานในปัจจุบันได้ ดังนั้นผลการดำเนินงานในอดีตมี
ความสัมพันธ์ทางบวกกับความสามารถในการดำเนินงาน ดังนั้นผู้ศึกษาจึงคาดว่า
ทิศทางการสัมพันธ์ของตัวแปรจะมีความสัมพันธ์ในทิศทางทางบวกกับ
ความสามารถในการดำเนินงาน

จากการทบทวนวรรณกรรมที่เกี่ยวข้องกับแนวคิด ทฤษฎี และการพัฒนา
สมมติฐาน ผู้ศึกษาจึงได้กำหนดให้ตัวแปรตาม ได้แก่ ผลการดำเนินงานในอนาคตของบริษัท ซึ่ง
แทนด้วยอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น (ROE) สำหรับตัวแปรอิสระประกอบด้วย
ค่าตอบแทนของคณะกรรมการ, ค่าตอบแทนผู้จัดการ, ค่าเบี้ยเลี้ยงและเงินรางวัล, ค่าตอบแทน
รวมทั้งปี และสัดส่วนของค่าตอบแทนกรรมการอิสระ และตัวแปรควบคุม ประกอบด้วย สัดส่วน
ของกรรมการอิสระ, ขนาดของกิจการ, อายุของกิจการ และผลการดำเนินงานในอดีตของบริษัท
ดังกรอบแนวคิดการศึกษา ตามภาพที่ 2.1 ที่สรุปรายละเอียดของตัวแปรต่างๆ ดังต่อไปนี้

Copyright © by Chiang Mai University
All rights reserved



ภาพที่ 2.1 กรอบแนวคิดในการศึกษา