

ชื่อเรื่องวิทยานิพนธ์	ผลกระทบของลักษณะผู้บริหาร การกำกับดูแลกิจการ และผลการดำเนินงานที่มีผลต่อการจ่ายค่าตอบแทนผู้บริหารของบริษัทจดทะเบียนในประเทศไทย
ชื่อผู้เขียน	นางสาวกรรณิการ์ นามวงศ์
ชื่อปริญญา	บริหารธุรกิจดุษฎีบัณฑิต
สาขาวิชา	บริหารธุรกิจ
ปีการศึกษา	2558

#### คณะกรรมการที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์

ผศ.ดร. กอบกุล จันทระโคติกา	ประธานกรรมการ
ดร. วรพงษ์ จันยังยืน	กรรมการ

#### บทคัดย่อ

การวิจัยครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่าง (1) การจ่ายค่าตอบแทนผู้บริหารกับทฤษฎีความคาดหวัง ทฤษฎีตัวแทน ทฤษฎีผู้พิทักษ์ผลประโยชน์และทฤษฎีแรงจูงใจ (2) การจ่ายค่าตอบแทนผู้บริหารกับลักษณะผู้บริหารและผลการดำเนินงาน ตามทฤษฎีความคาดหวัง และทฤษฎีแรงจูงใจ (3) การจ่ายค่าตอบแทนผู้บริหารกับลักษณะของผู้บริหารและการกำกับดูแลกิจการ (4) การจ่ายค่าตอบแทนผู้บริหารกับลักษณะของผู้บริหารและผลการดำเนินงานและลักษณะของกิจการ

วิธีดำเนินการวิจัย คือ การวิจัยเชิงปริมาณ ใช้วิธีการวิเคราะห์ข้อมูล โดยใช้แบบจำลอง Panel Data Random Effects กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยทุกกลุ่มอุตสาหกรรม ตั้งแต่ปี 2552-2556 ที่มีข้อมูลครบถ้วน ยกเว้น บริษัทที่อยู่ในกลุ่มเงินทุนหลักทรัพย์ กลุ่มธนาคาร กลุ่มประกันชีวิตและประกันภัยระหว่างปี 2552-2556 ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษารวมทั้งสิ้น 1,660 ข้อมูล

ผลการวิจัยพบว่า 1) มีการจ่ายค่าตอบแทนให้ผู้บริหารที่เป็นเพศชายมากกว่าผู้บริหารที่เป็นเพศหญิง นอกจากนี้หากสัดส่วนของกรรมการอิสระ และสัดส่วนของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ มีจำนวนมากการจ่ายค่าตอบแทนผู้บริหารจะน้อยตามไปด้วย และถ้าผลการดำเนินงานของกิจการดีบริษัทได้จ่ายค่าตอบแทนให้ผู้บริหารสูง 2) บริษัทที่มีผู้บริหารสูงสุดเป็นเพศชาย และคณะผู้บริหารที่เป็นเพศชายและกิจการมีผลการดำเนินงานที่ดี พบว่าการจ่ายค่าตอบแทนผู้บริหารสูง และบริษัทที่มีผู้บริหารสูงสุดของกิจการเป็นเพศชายที่มีระดับการศึกษาตั้งแต่

ปริญญาโทขึ้นไป การจ่ายค่าตอบแทนผู้บริหารก็สูงด้วย 3) บริษัทที่มีผู้บริหารสูงสุดของกิจการ เป็นเพศชายและมีผู้ถือหุ้นรายใหญ่จำนวนมาก พบว่ามีการจ่ายค่าตอบแทนผู้บริหารน้อย ส่วนบริษัทที่มีคณะผู้บริหารที่เป็นเพศชาย และมีกรรมการอิสระจำนวนมาก การจ่ายค่าตอบแทนผู้บริหารจะน้อยเช่นกัน 4) บริษัทที่มีผู้บริหารสูงสุดของกิจการที่เป็นเพศชายและมีผลการดำเนินงานดี กิจการมีขนาดใหญ่ การจ่ายค่าตอบแทนผู้บริหารจะสูง เช่นเดียวกับบริษัทที่มีคณะผู้บริหารที่เป็นเพศชายมีผลการดำเนินงานดีกิจการมีขนาดใหญ่และกิจการมีอายุมาก การจ่ายค่าตอบแทนผู้บริหารก็สูงด้วย ผลการศึกษานี้สามารถใช้เป็นข้อมูล สำหรับผู้บริหารเพื่อการตัดสินใจเลือกจ้างผู้บริหารที่เป็นเพศหญิงหรือผู้บริหารที่เป็นเพศชาย ผู้บริหารที่เป็นเพศชายมีความคาดหวังด้านค่าตอบแทนที่สูงกว่าผู้บริหารเพศหญิง เพื่อเป็นการจูงใจผู้บริหารเพศชายให้ปฏิบัติงานกับกิจการจึงต้องจ่ายค่าตอบแทนที่สูงไม่ว่าจะเป็นค่าตอบแทนที่เป็นเงินสดหรือในรูปสวัสดิการต่าง ๆ และควรวัดผลการปฏิบัติงานของผู้บริหารด้วยผลการดำเนินงานเพื่อเป็นการจูงใจให้ผู้บริหารปฏิบัติงานอย่างมีประสิทธิภาพ ด้านนักลงทุนใช้เลือกบริษัทที่ต้องการลงทุนจากข้อมูลเพศของผู้บริหาร สัดส่วนกรรมการอิสระของกิจการมีจำนวนมากแสดงว่า กิจการมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี และสัดส่วนผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของกิจการมีจำนวนมากผู้ถือหุ้นรายใหญ่จะพิทักษ์ผลประโยชน์ของกิจการในการควบคุมผู้บริหารไม่ให้หาผลประโยชน์เพื่อตนเอง หากบริษัทมีการจ่ายค่าตอบแทนตามผลการดำเนินงานของกิจการ ผู้บริหารจะปฏิบัติงานเพื่อให้ได้ผลการดำเนินงานสูงด้วย ดังนั้นผู้ถือหุ้นก็จะได้ผลตอบแทนจากการลงทุนที่สูงด้วย ส่วนกิจการที่มีขนาดใหญ่และอายุกิจการมาก เป็นสิ่งที่บอกความมั่นคงของกิจการ และหน่วยงานภาครัฐใช้เป็นข้อมูลเพื่อการดูแลส่งเสริมความเท่าเทียมกันระหว่างเพศในการจ้างแรงงานของผู้บริหารที่เป็นเพศหญิงและเพศชาย จากผลการศึกษาจะเห็นว่าประเทศไทยยังมีความไม่เท่าเทียมกันระหว่างเพศ หน่วยงานภาครัฐอาจหามาตรการกระตุ้นจูงใจให้มีการจ่ายค่าตอบแทนที่เท่าเทียมกัน และมีการส่งเสริมการกำกับดูแลกิจการให้แต่ละกิจการมีสัดส่วนกรรมการอิสระอย่างเหมาะสม เพื่อเป็นการควบคุมไม่ให้ผู้บริหารแสวงหาผลประโยชน์ให้ตนเองมากกว่าประโยชน์ของบริษัท ซึ่งจะทำให้ภาครัฐสูญเสียรายได้จากการเก็บภาษีเงินได้

<b>Dissertation Title</b>	<b>Impact of Executive Characteristics, Corporate Governance and Firm Performance on Paying Executive Compensation of Listed Companies on the Stock Exchange of Thailand</b>
<b>Student's Name</b>	<b>Miss Kannikar Namwong</b>
<b>Degree Sought</b>	<b>Doctor of Business Administration</b>
<b>Academic Year</b>	<b>2015</b>
<b>Advisory Committee</b>	
	Korbkul Jantarakolica, Asst Prof. Ph.D.      Chairperson
	Worapong Janyangyuen, D.B.A.              Member

## **ABSTRACT**

The objectives of this research were (1) to study the relationship among executive compensation, expectancy theory, agency theory, stewardship theory and motivation theory; (2) to analyze the relationship among executive compensation, executive characteristics and firm performance, according to expectancy theory and motivation theory; (3) to analyze the effect of executive characteristics on executive compensation and corporate governance; (4) to study the relationship among executive compensation, executive characteristics, firm performance and firm characteristics.

Quantitative analysis was employed for this research. The Panel Data Random Effects Model had been used for data analysis. The samples of 1,660 were drawn from listed companies, in all industries except the finance, security, banking and insurance groups, registered during 2009 to 2013 of the Stock Exchange of Thailand.

The research revealed that 1) male executives were paid higher than female executives. In addition, if there were substantial proportions of independent directors and ownership concentration, the executive compensation would be less. On the other hand, where the firm performance was well, the executive compensation would also be high; 2) there was high executive compensation in the companies where CEO and executives

were male and firm performance was good. Additionally, executive compensation was high if top male executives held Master degree and higher education; 3) there was less payment to executives in the companies where there were large quantity of male top executives and male ownership concentration as well as among independent directors; 4) there was high executive compensation in the companies where top executive were male and firm performance were good with large size likewise, the companies with male executive team with good firm performance and large in size and years of enterprise, paid higher to executives. This research finding can be informative to directors where hiring male or female executives. Male executives tend to have higher expectation on compensation than female executives. In order to motivate male executives to work for enterprises. Companies have pay high compensation, including cash and welfare. The performance of executives should be measured through firm performance in order to motivate executives to work efficiently. Investors can also benefit from the study regarding the gender of executives, before selecting the companies to invest. The substantial proportion of independent directors of enterprises showed that the companies had good corporate governance. The good proportion of ownership concentration would control executives not to seek own benefits over that of the organization. Companies that paid high compensation to their executives resulted in high firm performance. Then, shareholders would receive higher returns on investment. The large size and long years of operation indicate security of firms. However, the study showed imbalance ratio of female and male executives. Thai government should find ways to encourage equal payment to both genders for improved corporate governance.

## กิตติกรรมประกาศ

ดุขฎีนิพนธ์ฉบับนี้สำเร็จได้ด้วยดี ขอกราบขอบพระคุณเป็นอย่างสูงอาจารย์ที่ปรึกษา  
ดุขฎีนิพนธ์ และผู้อำนวยการหลักสูตร ผศ.ดร.กอบกุล จันทรโคไลกา และอาจารย์ที่ปรึกษาร่วม  
ดุขฎีนิพนธ์ ดร.วรพงษ์ จันยังยืน ที่กรุณาให้คำปรึกษาเป็นอย่างดี ประธานการสอบ  
ดร.ถนอมศักดิ์ สุวรรณน้อย ที่ได้กรุณาชี้แนะแนวทางที่เป็นประโยชน์ ผศ.ดร.ศิลปพร  
ศรีจันเพชร ที่ได้กรุณาให้คำแนะนำและเป็นกรรมการสอบดุขฎีนิพนธ์ และขอกราบขอบพระคุณ  
รศ.ดร.ธาศรี จันทรโคไลกา ที่ได้ให้คำแนะนำ และติดตามจนดุขฎีนิพนธ์สำเร็จลุล่วงไปด้วยดี

ขอกราบขอบพระคุณ คณาจารย์ทุกท่านที่ประสิทธิ์ประสาทวิชา อาจารย์จุฑามาศ  
วงศ์กันทรากร ที่ได้ช่วยเหลือด้านการประมวลผลข้อมูล เจ้าหน้าที่ประจำวิทยาลัยที่อำนวยความสะดวก  
ความสะดวกตลอดเวลาที่ได้ศึกษา ขอขอบคุณเพื่อน ๆ ที่วิทยาลัยนวัตกรรมการจัดการทุกท่านที่  
เป็นกำลังใจและคอยช่วยเหลือ

สุดท้าย ขอขอบพระคุณ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลรัตนโกสินทร์ ที่ให้โอกาสใน  
การศึกษาต่อโดยการสนับสนุนทุนการศึกษา รวมไปถึง ครอบครัว เพื่อนร่วมงาน ลูกศิษย์  
ตลอดจนบุคคลอื่น ๆ ที่ไม่ได้กล่าวนามในที่นี้ ที่ได้ให้กำลังใจ ความช่วยเหลือตลอดระยะเวลา  
การจัดทำดุขฎีนิพนธ์ฉบับนี้ ผู้จัดทำรู้สึกซาบซึ้งในความกรุณา และความปรารถนาดีของ  
ทุกท่านและขอขอบพระคุณมา ณ โอกาสนี้

กรรณิการ์ นามวงศ์

## สารบัญ

บทคัดย่อภาษาไทย.....	(1)
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ.....	(3)
กิตติกรรมประกาศ.....	(5)
สารบัญตาราง.....	(8)
สารบัญภาพ.....	(9)

### บทที่

1 บทนำ.....	1
ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา.....	1
คำถามนำการวิจัย.....	4
วัตถุประสงค์ของการศึกษาวิจัย.....	4
ขอบเขตของการศึกษาวิจัย.....	4
นิยามศัพท์เฉพาะ.....	5
ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ.....	6
2 การทบทวนวรรณกรรม.....	7
แนวคิด ทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	7
กรอบแนวคิดในงานวิจัย.....	15
สมมติฐานการวิจัย.....	16
3 ระเบียบวิธีวิจัย.....	21
แนวทางการวิจัย.....	21
ประชากร และกลุ่มตัวอย่าง.....	24
การเก็บรวบรวมข้อมูล.....	25
การวัดค่าตัวแปรที่ใช้ในการวิจัย.....	25
สถิติที่ใช้ในการวิจัย.....	36
วิธีการวิเคราะห์ข้อมูล.....	36

## สารบัญ (ต่อ)

บทที่	หน้า
4 ผลการศึกษาวิจัย.....	38
ลักษณะข้อมูล.....	38
ผลการวิเคราะห์ข้อมูลเชิงพรรณนา.....	39
การวิเคราะห์ค่าสหสัมพันธ์ (Correlation Analysis).....	46
ผลการวิจัยแบบ Panel Random Effect.....	51
การวิเคราะห์ผลกระทบร่วม (Interaction Effect).....	79
5 สรุปอภิปรายผลการศึกษาวิจัยและข้อเสนอแนะ.....	87
สรุปผลการศึกษาวิจัย.....	87
อภิปรายผลการศึกษาวิจัย.....	93
ข้อเสนอแนะ.....	98
ข้อจำกัดในการศึกษาและข้อเสนอแนะสำหรับงานศึกษาในอนาคต.....	99
ภาคผนวก	
ก ผลการวิเคราะห์ข้อมูลทางสถิติ.....	100
บรรณานุกรม.....	143
ประวัติผู้เขียน.....	148

## สารบัญตาราง

ตารางที่	หน้า
1 การกำหนดชื่อย่อ การวัดค่าตัวแปร และค่าคาดหวังของตัวแปร.....	30
2 การกำหนดค่าคาดหวังของตัวแปรและทฤษฎีที่ใช้.....	32
3 แสดงจำนวนกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ศึกษาโดยจำแนกตามอุตสาหกรรมในแต่ละปี.....	38
4 ค่าสถิติพื้นฐานของกลุ่มตัวอย่าง.....	39
5 แสดงค่าสหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรของกลุ่มตัวอย่าง.....	47
6 ผลการประมาณค่าวิธี Panel Random-Effect.....	51
7 ผลการประมาณค่าวิธี Panel Random-Effect (Agro&food industry).....	55
8 ผลการประมาณค่าวิธี Panel Random-Effect (Consumer Products).....	58
9 ผลการประมาณค่าวิธี Panel Random-Effect (Resources).....	62
10 ผลการประมาณค่าวิธี Panel Random-Effect (Technology).....	65
11 ผลการประมาณค่าวิธี Panel Random-Effect (Services).....	69
12 ผลการประมาณค่าวิธี Panel Random-Effect (Industrials).....	72
13 ผลการประมาณค่าวิธี Panel Random-Effect (PropertyConstruction).....	76
14 การวิเคราะห์ผลกระทบร่วมของลักษณะผู้บริหารและผลการดำเนินงาน.....	80
15 การวิเคราะห์ผลกระทบร่วมของลักษณะผู้บริหารและการกำกับดูแลกิจการ.....	82
16 การวิเคราะห์ผลกระทบร่วมของลักษณะผู้บริหารและผลการดำเนินงานและ ลักษณะของกิจการ.....	84
17 สรุปผลการวิจัยผลกระทบของลักษณะผู้บริหาร การกำกับดูแลกิจการและผล การดำเนินงานที่มีผลต่อการจ่ายค่าตอบแทนผู้บริหาร.....	88
18 สรุปผลการวิจัยผลกระทบร่วม (Interaction Effect) * (ของปัจจัยลักษณะผู้บริหารและผล การดำเนินงานดำเนินงาน) ที่มีผลต่อการจ่ายค่าตอบแทนผู้บริหาร.....	90
19 สรุปผลการวิจัยผลกระทบร่วม (Interaction Effect) * (ของปัจจัยลักษณะผู้บริหารและการ กำกับดูแลกิจการ) ที่มีผลต่อการจ่ายค่าตอบแทนผู้บริหาร.....	91
20 สรุปผลการวิจัยผลกระทบร่วม (Interaction Effect) * (ของปัจจัยลักษณะผู้บริหารผลกร เนิงานและลักษณะของกิจการ) ที่มีผลต่อการจ่ายค่าตอบแทนผู้บริหาร.....	92



## สารบัญภาพ

ภาพที่	หน้า
1 ค่าเฉลี่ยของค่าตอบแทนผู้บริหารบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์.....	3
2 แผนผังการจัดองค์กรของผู้บริหารในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.....	6
3 กรอบแนวคิดในงานวิจัย.....	15