

ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับค่าตอบแทนผู้บริหารของธุรกิจ  
โรงพยาบาลที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

กฤษฎกรณ์ ธนวงศ์วิบูลย์

การศึกษาค้นคว้าอิสระเป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต

บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย

ปีการศึกษา 2562

ลิขสิทธิ์ของมหาวิทยาลัยหอการค้าไทย

ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับค่าตอบแทนผู้บริหารของธุรกิจ  
โรงพยาบาลที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

กฤษฎกรณ์ ธนวงศ์วิบูลย์

การศึกษาค้นคว้าอิสระเป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต


บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย

ปีการศึกษา 2562


ลิขสิทธิ์ของมหาวิทยาลัยหอการค้าไทย

หัวข้อการศึกษาค้นคว้าอิสระ	ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับ ค่าตอบแทนผู้บริหารของธุรกิจโรงพยาบาล ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
ชื่อผู้ศึกษา	นายกฤษกรณ์ ธนวงศ์วิบูลย์
ปริญญา	บัญชีมหาบัณฑิต
อาจารย์ที่ปรึกษา	ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.สุกัญญา รักพานิชมณี
ปีการศึกษา	2562

บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยหอการค้าไทยอนุมัติให้นับการศึกษาค้นคว้าอิสระเป็น  
ส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต

  
.....ผู้อำนวยการหลักสูตร  
(รองศาสตราจารย์อรฤดี ศรีธราพิพัฒน์)

คณะกรรมการสอบการศึกษาค้นคว้าอิสระ

  
.....ประธานกรรมการ  
(รองศาสตราจารย์ ดร.ศิลปพร ศรีจันเพชร)

  
.....กรรมการ  
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.วศินี ธรรมศิริ)

  
.....อาจารย์ที่ปรึกษา  
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.สุกัญญา รักพานิชมณี)

หัวข้อการศึกษาค้นคว้าอิสระ	ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับ ค่าตอบแทนผู้บริหารของธุรกิจโรงพยาบาล ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
ชื่อผู้ศึกษา	นายกฤษกรณ์ ธนวงศ์วิบูลย์
ปริญญา	บัญชีมหาบัณฑิต
อาจารย์ที่ปรึกษา	ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.สุกัญญา รักพานิชย์
ปีการศึกษา	2562

## บทคัดย่อ

การศึกษาค้นคว้าอิสระในครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับค่าตอบแทนผู้บริหารของธุรกิจโรงพยาบาลที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเก็บรวบรวมข้อมูลจากงบการเงินและรายงานประจำปี โดยใช้ข้อมูลตั้งแต่ปี พ.ศ.2557 ถึง ปี พ.ศ.2562 โดยใช้การวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา และการวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงอนุมาน เพื่อวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สันและวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ

ผลการศึกษาพบว่าความสามารถในการทำกำไรและขนาดของกิจการมีความสัมพันธ์กับค่าตอบแทนของผู้บริหารได้อย่างมีนัยสำคัญ ถึงแม้กิจการจะเป็นธุรกิจที่ไม่ได้แสวงหาผลกำไร โดยผลการศึกษาอัตรากำไรต่อหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงลบในทิศทางตรงกันข้ามกับค่าตอบแทนผู้บริหารอย่างมีนัยสำคัญ อัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์มีความสัมพันธ์เชิงบวกในทิศทางเดียวกันกับค่าตอบแทนผู้บริหารอย่างมีนัยสำคัญ อัตราส่วนผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกในทิศทางเดียวกันกับค่าตอบแทนผู้บริหารอย่างมีนัยสำคัญ และตัวแปรควบคุมขนาดของธุรกิจมีความสัมพันธ์เชิงบวกในทิศทางเดียวกันกับค่าตอบแทนผู้บริหารอย่างมีนัยสำคัญ

## กิตติกรรมประกาศ

การศึกษาค้นคว้าอิสระเรื่องนี้สำเร็จลุล่วงมาได้ด้วยดีจากความเมตตากรุณา การดูแล การได้รับคำแนะนำ การได้รับคำปรึกษา การตรวจและแก้ไขเนื้อหา การได้รับความช่วยเหลืออย่าง เอาใจใส่เป็นอย่างดียิ่ง ตลอดจนเป็นกำลังใจในการทำการศึกษาค้นคว้าอิสระให้เสมอ จาก ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.สุกัญญา รักพานิชมนี อาจารย์ที่ปรึกษาการศึกษาค้นคว้าอิสระ ซึ่งท่าน ได้ให้ความกรุณายิ่งที่สละเวลาอันมีค่าเพื่อการชี้แนะแนวทางและให้คำปรึกษา รวมถึงตรวจสอบ สอบทาน และแก้ไขข้อบกพร่องให้เสมอ เพื่อให้การศึกษาค้นคว้าอิสระในครั้งนี้อย่างสมบูรณ์ มากยิ่งขึ้น ผู้ทำการศึกษาค้นคว้าอิสระขอกราบขอบพระคุณเป็นอย่างสูงไว้ ณ โอกาสนี้

ขอกราบขอบพระคุณ รองศาสตราจารย์ ดร.ศิลปพร ศรีจันเพชร ซึ่งท่านได้ให้ความกรุณา เสียสละเวลาอันมีค่าเพื่อเป็นประธานกรรมการสอบเล่มการศึกษาค้นคว้าอิสระ ท่านได้ให้แนวคิด และคำแนะนำอันเป็นประโยชน์ต่อการศึกษาค้นคว้าอิสระในครั้งนี้อีกด้วย อีกทั้งขอกราบขอบพระคุณ ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.วศินี ธรรมศิริ ซึ่งท่านได้ให้ความกรุณาเสียสละเวลาอันมีค่าเพื่อเป็น กรรมการสอบเล่มการศึกษาค้นคว้าอิสระในครั้งนี้อย่างดี รวมถึงได้ให้แนวคิดและคำแนะนำอันเป็น ประโยชน์ต่อการศึกษาค้นคว้าอิสระในครั้งนี้อย่างดีด้วย ตลอดจนขอกราบขอบพระคุณท่าน คณาจารย์ทุกท่านที่ท่านได้ประสิทธิ์ประสาทวิชาความรู้ให้ตั้งแต่อดีตจนถึงปัจจุบัน

ขอกราบขอบพระคุณมารดา และครอบครัว ที่คอยส่งกำลังใจที่ดีให้เสมอตลอดมา ทำให้ สามารถทำรายงานการศึกษาค้นคว้าอิสระในครั้งนี้อย่างดี

สุดท้ายนี้ขอกราบขอบพระคุณเจ้าหน้าที่บัณฑิตวิทยาลัย เจ้าหน้าที่ห้องสมุด และคณะ เพื่อน มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย สำหรับคำปรึกษา การช่วยเหลือ และการให้กำลังใจที่ดีตลอดเวลา ทำการศึกษาค้นคว้าอิสระ

## สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อ .....	ง
กิตติกรรมประกาศ .....	จ
สารบัญ .....	ฉ
สารบัญตาราง .....	ช
สารบัญภาพ .....	ฌ
บทที่	
1 บทนำ .....	1
ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา .....	1
วัตถุประสงค์ของการศึกษา .....	2
ขอบเขตการศึกษา .....	2
คำนิยามศัพท์ .....	4
ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ .....	5
2 แนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง .....	6
แนวคิดที่เกี่ยวข้อง .....	6
ทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง .....	10
งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง .....	12
3 ระเบียบวิธีการศึกษา .....	15
ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง .....	15
กรอบแนวคิด .....	16
ตัวแปรในการศึกษา .....	18
เครื่องมือที่ใช้ในการศึกษา .....	21

## สารบัญ (ต่อ)

บทที่	หน้า
การเก็บรวบรวมข้อมูล .....	21
การวิเคราะห์ข้อมูล .....	22
4 ผลการวิเคราะห์ข้อมูล .....	25
ผลการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงพรรณนา .....	25
ผลการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน .....	27
ผลการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยการถดถอยเชิงพหุคูณ .....	29
5 สรุปผลการศึกษา อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ .....	33
สรุปผลการศึกษา .....	34
อภิปรายผล .....	35
ข้อเสนอแนะสำหรับการศึกษารั้งนี้ .....	38
ข้อเสนอแนะสำหรับการศึกษารั้งต่อไป .....	38
ข้อจำกัดของการวิจัย .....	39
บรรณานุกรม .....	40
ประวัติผู้ศึกษา .....	42

## สารบัญตาราง

ตารางที่	หน้า
1 ตารางแสดงค่าความสามารถในการทำกำไรกับผลตอบแทนผู้บริหารของบริษัท ..	25
2 ตารางการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน .....	27
3 ตารางแสดงการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยเชิงพหุคูณระหว่างอัตราส่วนกำไรต่อหุ้นกับค่าตอบแทนผู้บริหาร .....	29
4 ตารางแสดงการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยเชิงพหุคูณระหว่างอัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์กับค่าตอบแทนผู้บริหาร .....	30
5 ตารางแสดงการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยเชิงพหุคูณระหว่างอัตราส่วนผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นกับค่าตอบแทนผู้บริหาร .....	31



## สารบัญภาพ

ภาพที่		หน้า
1	วิธีการคำนวณอัตราส่วนกำไรต่อหุ้น .....	9
2	วิธีการคำนวณอัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์ .....	10
3	วิธีการคำนวณอัตราส่วนผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น .....	10
4	กรอบแนวคิด .....	17

## บทที่ 1

### บทนำ

การศึกษาค้นคว้าอิสระ เรื่องความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับค่าตอบแทนผู้บริหารของธุรกิจโรงพยาบาลที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผู้ทำการศึกษาค้นคว้าได้กำหนด บทนำ ไว้ดังนี้

- 1.1. ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา
- 1.2. วัตถุประสงค์ของการศึกษา
- 1.3. ขอบเขตการศึกษา
- 1.4. คำนิยามศัพท์
- 1.5. ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

#### 1.1. ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

เนื่องด้วยในปัจจุบันประชากรในประเทศไทยมีความสนใจในการดูแลสุขภาพกันมากขึ้น การเข้าโรงพยาบาลในแต่ละครั้งไม่ได้เป็นเพียงแค่การเข้าไปรักษาโรคที่เจ็บไข้ได้ป่วยเพียงอย่างเดียว การเข้าโรงพยาบาลยังสามารถเข้าไปเพื่อปรึกษาด้านการดูแลสุขภาพเชิงป้องกันได้อีกด้วย ทำให้ธุรกิจประเภทโรงพยาบาลเป็นที่ได้รับการตอบรับที่ดีจากการดูแลสุขภาพของประชากรในประเทศไทย อีกทั้งประเทศไทยยังได้รับการยอมรับจากทั่วโลกว่าการแพทย์ของประเทศไทยเป็นการแพทย์ที่มีมาตรฐานในระดับสูง กระแสตอบรับจึงไม่ได้มีเพียงแค่ประชากรในประเทศเพียงอย่างเดียว ยังมีทั้งประชากรของต่างประเทศอีกด้วย เมื่อเป็นเช่นนั้นจึงเป็นที่สนใจของนักลงทุนที่ต้องการจะลงทุนในธุรกิจประเภทโรงพยาบาล

ผู้บริหารและคณะกรรมการของกิจการมีบทบาทและความสำคัญในการกำกับดูแลกิจการ เพื่อให้ได้ผลประโยชน์สูงสุดของผู้ถือหุ้น อีกทั้งยังเป็นส่วนช่วยในการขับเคลื่อนองค์กรให้ไปในทิศทางที่ดีและที่ถูกต้องในการศึกษาค้นคว้าค่าตอบแทนผู้บริหารในกลุ่มธุรกิจโรงพยาบาลนั้น อาจมีประเด็นพิเศษตรงที่ว่าผู้บริหารของกลุ่มธุรกิจโรงพยาบาลนั้นอาจประกอบไปด้วยนักบริหารมืออาชีพ ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ผู้ถือหุ้นรายสำคัญ และแพทย์ผู้เชี่ยวชาญ เนื่องจากธุรกิจโรงพยาบาลนั้นเป็นธุรกิจที่ให้บริการด้านการแพทย์ ซึ่งธุรกิจโรงพยาบาลนั้นเป็นธุรกิจที่ค่อนข้างมีความละเอียดอ่อนและมีความรับผิดชอบต่อสังคมและชีวิตมนุษย์ การพัฒนาองค์กรในธุรกิจโรงพยาบาลนั้นจะต้องทำโดยคำนึงถึงผลการรักษาเป็นหลักก่อนการแสวงหาผลกำไรจากการให้บริการรักษา

และดูแลคนไข้จึงส่งผลให้ต้องมีผู้บริหารที่มีความรู้ด้านการแพทย์เข้ามาบริหารด้วย ทั้งนี้การที่จะมีแพทย์ผู้เชี่ยวชาญมาร่วมเป็นผู้บริหารด้วยนั้นค่าตอบแทนของผู้บริหารในกลุ่มธุรกิจโรงพยาบาลจึงเป็นที่น่าสนใจเป็นพิเศษ เนื่องจากรายได้ของแพทย์ผู้เชี่ยวชาญนั้นโดยปกติจะมีรายได้ในการตรวจรักษาและดูแลคนไข้ในอัตราที่สูงอยู่แล้ว การที่แพทย์ผู้เชี่ยวชาญนั้นจะมาทำหน้าที่ในตำแหน่งบริหารค่าตอบแทนของแพทย์ผู้เชี่ยวชาญในฐานะผู้บริหารนั้นต้องมากเพียงพอ

ค่าตอบแทนผู้บริหารขององค์กรเป็นเรื่องที่นักลงทุนมักจะให้ความสนใจ เนื่องจากอัตราค่าตอบแทนของผู้บริหารจะมีแนวโน้มที่เพิ่มสูงขึ้นเรื่อยๆ เมื่อเปรียบเทียบกับค่าตอบแทนของพนักงานที่ไม่ได้อยู่ในระดับบริหาร โดยมีแนวคิดที่ว่าค่าตอบแทนของผู้บริหารจะมากหรือน้อยจะมีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไรและสะท้อนให้เห็นถึงผลประกอบการของบริษัท เนื่องจากการจ่ายค่าตอบแทนผู้บริหารในอัตราสูงนั้นเปรียบเสมือนเป็นการให้รางวัลเพื่อจูงใจให้ผู้บริหารตั้งใจที่จะพัฒนาองค์กรให้ดียิ่งขึ้นเรื่อยๆ เพื่อให้องค์กรได้รับผลตอบแทนสูงสุดและผู้ถือหุ้นและนักลงทุนก็จะได้รับผลตอบแทนที่ดีตามไปด้วย โดยทั่วไปค่าตอบแทนผู้บริหารจะประกอบไปด้วย เงินเดือน (Salary) ค่าตอบแทนที่ได้รับจากผลงานที่ทำได้ตามเป้าหมายกับผลการดำเนินงาน (Incentive Compensation) และผลประโยชน์อื่นๆ (Benefits) องค์กรประกอบของค่าตอบแทนมักมีความสัมพันธ์กัน การจ่ายค่าตอบแทนผู้บริหารอื่นๆ นอกจากการจ่ายเงินเดือนนั้นเป็นการกระทำเพื่อให้ผู้บริหารมีเป้าหมายร่วมกับองค์กรและดำเนินงานไปตามทิศทางที่ผู้ถือหุ้นและผู้มีส่วนได้เสียอยากให้เป็นเพื่อสะท้อนผลกำไรขององค์กร การศึกษาในครั้งนี้จะศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับค่าตอบแทนผู้บริหารของธุรกิจประเภทโรงพยาบาลที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

## 1.2. วัตถุประสงค์ของการศึกษา

เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับค่าตอบแทนผู้บริหารของธุรกิจโรงพยาบาลที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

## 1.3. ขอบเขตการศึกษา

งานวิจัยเชิงประจักษ์นี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับค่าตอบแทนผู้บริหารของธุรกิจประเภทโรงพยาบาลที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งมีจำนวน 23 บริษัท โดยใช้ข้อมูลตั้งแต่ปี พ.ศ.2557 ถึง ปี พ.ศ.2562 ที่มีการเปิดเผยค่าตอบแทนของผู้บริหารและคณะกรรมการในแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ซึ่งกำหนดให้บริษัทต้องเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับค่าตอบแทนของผู้บริหารและ

คณะกรรมการ และผลการดำเนินงานของบริษัท ซึ่งจะใช้อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม และอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น โดยมี แหล่งข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาได้แก่ ข้อมูลจากรายงานประจำปี แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) งบการเงินที่สามารถดาวน์โหลดมาจากระบบข้อมูลตลาดหลักทรัพย์ฉบับออนไลน์ (www.setsmart.com) และฐานข้อมูลออนไลน์ของบริษัทต่างๆ โดยบริษัทที่อยู่ในประเภทธุรกิจโรงพยาบาลที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีจำนวนทั้งสิ้น 23 บริษัท ได้แก่

1. AHC : บริษัท โรงพยาบาลเอกชล จำกัด (มหาชน)
2. BCH : บริษัท บางกอก เซน ฮอสปิทอล จำกัด (มหาชน)
3. BDMS : บริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด(มหาชน)
4. BH : บริษัท โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน)
5. CHG : บริษัท โรงพยาบาลจุฬารัตน์ จำกัด (มหาชน)
6. CMR : บริษัท เชียงใหม่รามรุกรีกการแพทย์ จำกัด (มหาชน)
7. EKH : บริษัท เอกชัยการแพทย์ จำกัด (มหาชน)
8. KDH : บริษัท ธนบุรี เมดิเคิล เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน)
9. LPH : บริษัท โรงพยาบาล ลาดพร้าว จำกัด (มหาชน)
10. M-CHAI : บริษัท โรงพยาบาลมหาชัย จำกัด (มหาชน)
11. NEW : บริษัท วัฒนาการแพทย์ จำกัด (มหาชน)
12. NTV : บริษัท โรงพยาบาลนนทเวช จำกัด (มหาชน)
13. PR9 : บริษัท โรงพยาบาลพระรามเก้า จำกัด (มหาชน)
14. PRINC : บริษัท พรินซิเพิล แคปิตอล จำกัด (มหาชน)
15. RAM : บริษัท โรงพยาบาลรามคำแหง จำกัด (มหาชน)
16. RJH : บริษัท โรงพยาบาลราชธานี จำกัด (มหาชน)
17. RPH : บริษัท โรงพยาบาลราชพฤกษ์ จำกัด (มหาชน)
18. SKR : บริษัท ศิครินทร์ จำกัด (มหาชน)
19. SVH : บริษัท สมิติเวช จำกัด (มหาชน)
20. THG : บริษัท ธนบุรี เฮลท์แคร์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)
21. VIBHA : บริษัท โรงพยาบาลวิภาวดี จำกัด (มหาชน)
22. VIH : บริษัท ศรีวิชัยเวชวิวัฒน์ จำกัด (มหาชน)
23. WPH : บริษัท โรงพยาบาลวัฒนแพทย์ ตรัง จำกัด (มหาชน)

## 1.4. คำนิยามศัพท์

1. ความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratio) เป็นอัตราส่วนทางการเงินประเภทหนึ่งที่ใช้วัดผลการดำเนินงานของบริษัทโดยเป็นการวัดความสามารถในการก่อให้เกิดกำไรของบริษัทซึ่งสะท้อนประสิทธิภาพการทำงานของผู้บริหาร นักวิเคราะห์ทางการเงินมักใช้อัตราส่วนทางการเงินนี้ประกอบกับข้อมูลทางการเงินอื่น ๆ ในการวัดผลการดำเนินงาน เช่น ยอดขาย สินทรัพย์ส่วนของผู้ถือหุ้นและหนี้สิน ซึ่งหากบริษัทมีการบริหารงานอย่างมีประสิทธิภาพ บริษัทจะมีโอกาสในการก่อให้เกิดกำไรมากขึ้นด้วยและส่งผลต่อคำตอบแทนของผู้บริหารให้เป็นไปในทิศทางเดียวกันเพื่อสร้างแรงจูงใจให้ผู้บริหารมุ่งเน้นการทำกำไรให้แก่บริษัทและพัฒนาองค์กร (พัชรินทร์ ภัทรวานิชานนท์, 2550)

2. คำตอบแทนผู้บริหาร หมายถึง ผลรวมของคำตอบแทนที่จ่ายให้แก่กรรมการบริหารและผู้บริหารทุกราย โดยให้ระบุจำนวนรายและลักษณะของคำตอบแทนด้วย โดยผู้บริหารหมายถึงกรรมการผู้จัดการและผู้จัดการในลำดับผู้บริหาร 4 รายแรกนับต่อจากกรรมการผู้จัดการลงมา และผู้ซึ่งดำรงตำแหน่งระดับเดียวกันเทียบกับผู้ดำรงตำแหน่งรายที่ 4 ทุกรายและให้รวมถึงผู้บริหารในสายงานบัญชีหรือการเงินในระดับผู้จัดการฝ่ายขึ้นไปหรือเทียบเท่า (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2561)

3. อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (Earning Per Share หรือ EPS) หมายถึง อัตราส่วนที่แสดงกำไรสุทธิที่ผู้ถือหุ้นแต่ละหุ้นจะได้รับจากผลการดำเนินงานของกิจการในปีนั้น ๆ หากกำไรต่อหุ้นมีมูลค่าสูงจะมีผลดีเนื่องจากผู้ถือหุ้นแต่ละรายจะได้รับเงินจากผลกำไรของหุ้นเป็นจำนวนมากในปีนั้น ๆ กำไรต่อหุ้นนี้จะเป็นปัจจัยสำคัญอีกปัจจัยหนึ่งที่จะช่วยให้นักลงทุนทราบถึงผลการดำเนินงานของกิจการ และตัดสินใจลงทุนกับกิจการ (นุชจรี เชษฐกุล, 2557)

4. อัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์ (Return on Asset หรือ ROA) หมายถึง อัตราส่วนที่แสดงให้เห็นถึงความสามารถของกิจการในการนำสินทรัพย์รวมทั้งหมดของกิจการ เพื่อทำให้เกิดกำไรสุทธิกลับเข้ามาในกิจการในปีนั้นได้กี่เปอร์เซ็นต์ของสินทรัพย์รวมหากอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์สูงจะเป็นผลดีต่อกิจการ เนื่องจากกิจการสามารถนำสินทรัพย์รวมทั้งหมดทำให้เกิดกำไรสุทธิกลับเข้ามาในกิจการได้มากจะทำให้ทราบว่าปีนั้นกิจการได้รับผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวมเป็นจำนวนมาก ข้อสังเกตอย่างหนึ่งคือ อัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์นี้ หมายถึงผลตอบแทนที่ได้รับจากสินทรัพย์รวมของกิจการ (นุชจรี เชษฐกุล, 2557)

5. อัตราส่วนผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Owner's Equity หรือ ROE) หมายถึง อัตราส่วนที่แสดงให้เห็นถึงความสามารถของกิจการในการนำส่วนของทุนทั้งหมดที่มีในกิจการนำไปทำกำไรสุทธิกลับเข้ามาในกิจการภายในปีนั้น ได้กี่เปอร์เซ็นต์ของส่วนทุนทั้งหมด หากผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นสูงจะเป็นผลดีต่อกิจการ เนื่องจากกิจการสามารถ

นำส่วนของทุนที่มีไว้เพื่อดำเนินงานไปทำให้เกิดผลกำไรสุทธิกลับเข้ามาจำทำให้ทราบว่าปีนั้นกิจการได้รับผลตอบแทนจากส่วนของทุนเป็นจำนวนมาก ข้อสังเกตคืออัตราส่วนผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นนี้จะแสดงให้เห็นถึงผลตอบแทนที่กิจการให้กับผู้ถือหุ้นของกิจการ (นุชจรี เชษฐกุล, 2557)

### 1.5. ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1. เพื่อให้ได้ทราบถึงความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับค่าตอบแทนผู้บริหารของธุรกิจโรงพยาบาลที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2. เพื่อให้ได้ทราบว่าในธุรกิจโรงพยาบาลนั้นมีปัจจัยใดบ้างที่ส่งผลต่อการกำหนดค่าตอบแทนผู้บริหาร ซึ่งนอกเหนือจากความสามารถในการทำกำไร

## บทที่ 2

### แนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

การศึกษาค้นคว้าอิสระ เรื่องความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับค่าตอบแทนผู้บริหารของธุรกิจโรงพยาบาลที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผู้ทำการศึกษาค้นคว้าได้ศึกษา แนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง ไว้ดังนี้

- 2.1. แนวคิดที่เกี่ยวข้อง
- 2.2. ทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง
- 2.3. งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

#### 2.1. แนวคิดที่เกี่ยวข้อง

##### แนวคิดด้านผลตอบแทนผู้บริหาร

1. หลักการกำหนดค่าตอบแทนผู้บริหารจะเป็นเรื่องเกี่ยวกับผลประโยชน์ของผู้บริหารโดยตรง ฉะนั้นผู้บริหารจึงไม่ควรอนุมัติค่าตอบแทนของตนเอง คณะผู้บริหารควรจัดให้มีกระบวนการกำหนดค่าตอบแทนที่โปร่งใสและความเห็นชอบจากผู้ถือหุ้น ทั้งนี้ระดับขององค์ประกอบค่าตอบแทนบริหาร ควรเหมาะสมและเพียงพอที่จะจูงใจและรักษาบริหารที่มีคุณภาพตามที่ต้องการ แต่หลีกเลี่ยงการจ่ายผลประโยชน์ของผู้บริหารที่เกินความเหมาะสมและสมควร (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2556)

2. หลักการในการจ่ายค่าตอบแทน โดยในปัจจุบันการจ่ายผลตอบแทนให้แก่กรรมการและผู้บริหารมีด้วยกันหลายรูปแบบ ทั้งที่เป็นตัวเงินและไม่ใช่ตัวเงิน เช่น เงินเดือน ค่าเบี้ยประชุม โบนัส รถประจำตำแหน่ง เป็นต้น โดยผลตอบแทนนั้นควรสอดคล้องกับผลการดำเนินงานของบริษัทเพื่อกระตุ้นและสร้างแรงจูงใจให้กรรมการและผู้บริหารปฏิบัติหน้าที่ด้วยความระมัดระวัง รอบคอบ และรับผิดชอบ หากเป็นเช่นนั้น ผลที่ได้ก็จะมาในรูปแบบของผลประกอบการที่ดี การยอมรับของผู้บริโภค คู่ค้า และนักลงทุน และท้ายที่สุดประโยชน์ก็จะเป็นผู้ถือหุ้นทุกราย ค่าตอบแทนกรรมการและผู้บริหารระดับสูงนั้น อย่างไรก็ตามจะเรียกได้ว่าเป็นค่าตอบแทนที่เป็นธรรมและเหมาะสม เรื่องนี้ไม่มีสูตรสำเร็จ แต่ในมุมมองของการกำกับดูแลกิจการที่ดี ค่าตอบแทนควรอยู่ในลักษณะที่เทียบได้กับระดับอุตสาหกรรมเดียวกัน รวมถึงหน้าที่ความรับผิดชอบของกรรมการและผู้บริหารแต่ละคน ซึ่งการกำหนดค่าตอบแทนบริษัทควรให้ “คณะกรรมการกำหนดค่าตอบแทน” อันประกอบด้วยกรรมการอิสระเป็นส่วนใหญ่เป็นผู้พิจารณาหลักเกณฑ์ รูปแบบ และลักษณะของค่าตอบแทน ตามนโยบายที่คณะกรรมการบริษัทมอบหมาย ทั้งนี้ ก็เพื่อให้เกิด

ความเป็นธรรม โปร่งใส ทั้งต่อผู้รับ (กรรมการ / ผู้บริหารระดับสูง) และผู้ให้ (บริษัทซึ่งมีผู้ถือหุ้นเป็นเจ้าของ) นอกจากนี้ ในการจ่ายค่าตอบแทน บริษัทควรเปิดเผยในรายงานประจำปีถึง นโยบาย หลักเกณฑ์ และจำนวนค่าตอบแทนของกรรมการเป็นรายคน รวมถึงของ CEO ด้วย โดยค่าตอบแทนของ CEO นั้นควรเปิดเผยทั้งระยะสั้น ระยะยาว และตามผลการปฏิบัติงาน (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2558)

โดยค่าตอบแทนนั้นในที่นี่อาจไม่ได้หมายถึงเพียงแค่เงินเดือนหรือค่าจ้าง แต่อาจรวมถึงผลประโยชน์อื่น ๆ เพื่อเป็นสิ่งจูงใจ ที่องค์กรจำเป็นต้องมีให้เพื่อช่วยเพิ่มเป็นแรงกระตุ้น ผลักดันให้มีสิ่งจูงใจเพื่อที่จะแข่งขันกับองค์กรอื่น เพื่อปกป้องและรักษาทรัพยากรมนุษย์ที่มีคุณค่าให้คงอยู่กับองค์กรให้นานมากที่สุดเท่าที่จะเป็นไปได้ ค่าตอบแทนนั้นมักจะมีการเชื่อมโยงกับการให้ผลประโยชน์อื่นและการบริการ เพื่อให้การจ่ายค่าตอบแทนและการให้ประโยชน์อื่น และการบริการประสานสอดคล้องและส่งเสริมซึ่งกันและกัน

**ค่าตอบแทน (compensation)** หมายถึง ผลตอบแทนทั้งหมดรวมถึงสิ่งต่าง ๆ ที่พนักงานหรือผู้ปฏิบัติงานพึงได้พึงมีที่จะได้รับจากการทำงานหรือการให้บริการ ซึ่งประกอบไปด้วย ค่าตอบแทนหลัก 2 องค์ประกอบด้วยกัน คือ ค่าตอบแทนที่เป็นตัวเงิน (Monetary compensation) และค่าตอบแทนที่ไม่เป็นตัวเงิน (Non-Monetary Compensation)

### 1. ค่าตอบแทนที่เป็นตัวเงิน (Monetary compensation) ประกอบด้วย

**1.1. ค่าตอบแทนที่เป็นตัวเงินทางตรง (Direct Monetary compensation)** จะประกอบไปด้วยเงินเดือน หรือค่าจ้าง ที่จะได้รับเป็นค่าตอบแทนพื้นฐาน และรวมค่าตอบแทนอื่นที่เป็นตัวเงินคิดตามผลงาน เช่น ค่าเบี้ยประชุม ค่าบำเหน็จ ค่านายหน้า (Commission) ค่าบริการ (Service charge) ค่าทิป (Tip) โบนัส (Bonus) เป็นต้น ในงานวิจัยนี้จะทำการวิเคราะห์ข้อมูลในส่วนของค่าตอบแทนผู้บริหารจะเลือกศึกษาเฉพาะค่าตอบแทนผู้บริหารที่เป็นตัวเงินทางตรง (Direct Monetary compensation) เท่านั้น

เงินเดือน (Salary) หมายถึง ค่าตอบแทนที่จะได้รับเป็นรายได้ประจำที่จะได้รับในอัตราคงที่ภายในช่วงระยะเวลาที่กำหนด เช่น รายเดือนคือในส่วนนี้จะได้เดือนละหนึ่งครั้ง โดยรายได้นี้จะไม่เปลี่ยนแปลงตามจำนวนชั่วโมงทำงานหรือจำนวนครั้งของการให้บริการ

ค่าจ้าง (Wage) หมายถึง ค่าตอบแทนที่จะได้รับ ซึ่งจะถือจากเกณฑ์ระยะเวลาในการปฏิบัติงานในองค์กรเป็นหลัก เช่น ค่าจ้างรายวัน ค่าจ้างรายชั่วโมง เป็นต้น หรือจะคิดค่าจ้างโดยคิดตามผลงาน หรือจำนวนครั้งของการให้บริการ โดยการที่จะได้รับเงินค่าจ้างมากหรือน้อยนั้นจะขึ้นอยู่กับจำนวนงานที่ทำ หรือสิ่งที่องค์กรได้รับ

**1.2. ค่าตอบแทนที่เป็นตัวเงินทางอ้อม (Indirect Monetary Compensation)** คือประโยชน์อื่น ๆ และการบริการที่จะได้รับจากองค์กรซึ่งจะนอกเหนือไปจากเงินเดือนและค่าจ้าง เช่น ประกันสังคม ค่ารักษาพยาบาล การลาหยุดโดยที่จะได้รับเงินเดือนหรือค่าจ้าง การประกันสุขภาพและประกันชีวิต ค่าขนย้าย เงินช่วยเหลือการศึกษาบุตร เป็นต้น



## 2. ค่าตอบแทนที่ไม่เป็นตัวเงิน (Non-Monetary Compensation) ประกอบด้วย

**2.1. รางวัลตอบแทนด้านอาชีพ (Career Reward)** ถือเป็นรางวัลที่องค์กรตอบแทนให้เพื่อให้มีอาชีพที่มีความมั่นคง มีโอกาสก้าวหน้า การเติบโตในอาชีพ พัฒนาตนเอง และมีความยืดหยุ่นในอาชีพ เช่น เวลางานที่อาจเปลี่ยนแปลงได้เมื่อมีความต้องการ

**2.2. รางวัลตอบแทนด้านสังคม (Social Reward)** ถือเป็นรางวัลที่องค์กรตอบแทนให้ในด้านสถานภาพและสภาพแวดล้อมในการทำงานที่ดี เช่น การให้สัญลักษณ์การแสดงสถานภาพตำแหน่งหรือหน้าที่ การให้การยกย่องชมเชยเนื่องจากผลการทำงานที่ดีและมีคุณภาพ ความสนุกสนานในการทำงาน การที่จะได้มีเพื่อนร่วมงานที่ดีเป็นมิตรต่อกัน เป็นต้น

### แนวคิดด้านความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratio)

ความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratio) เป็นอัตราส่วนทางการเงินประเภทหนึ่งที่ใช้วัดผลการดำเนินงานของบริษัทโดยเป็นการวัดความสามารถในการก่อให้เกิดกำไรของบริษัทซึ่งสะท้อนประสิทธิภาพการทำงานของผู้บริหาร นักวิเคราะห์ทางการเงินมักใช้อัตราส่วนทางการเงินนี้ประกอบกับข้อมูลทางการเงินอื่นๆ ในการวัดผลการดำเนินงาน เช่น ยอดขาย สินทรัพย์ ส่วนของผู้ถือหุ้น และหนี้สิน ซึ่งหากบริษัทมีการบริหารงานอย่างมีประสิทธิภาพ บริษัทจะมีโอกาสในการก่อให้เกิดกำไรมากขึ้นด้วยและส่งผลต่อค่าตอบแทนของผู้บริหารให้เป็นที่พอใจในทิศทางเดียวกันเพื่อสร้างแรงจูงใจให้ผู้บริหารมุ่งเน้นการทำกำไรให้แก่บริษัทและการพัฒนาองค์กร (พัชรินทร์ ภัทรวานิชานนท์, 2550)

อัตราส่วนวัดความสามารถในการทำกำไร โดยทั่วไปแบ่งเป็น 2 กลุ่ม คือ กลุ่มกำไรสัมพันธ์กับยอดขาย และกลุ่มกำไรสัมพันธ์กับเงินลงทุน (เพชรี ชุมทรัพย์, 2555)

1. กลุ่มกำไรสัมพันธ์กับยอดขาย อัตราส่วนกลุ่มนี้ใช้ในการประเมินประสิทธิภาพในการบริหารงานของฝ่ายบริหารซึ่งจะสะท้อนให้เห็นถึงประสิทธิภาพในการควบคุมค่าใช้จ่ายและการทำกำไรจากยอดขาย ในงานวิจัยที่ศึกษาความสัมพันธ์ค่าตอบแทนกับผลการดำเนินงานใช้อัตราส่วนประเภทนี้ที่หลากหลายในการศึกษา เช่น ใช้อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (พัชรินทร์ ภัทรวานิชานนท์, 2550; อรุณี ช่างสุวรรณ, 2553) อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานและอัตราส่วนกำไรสุทธิ (พัชรินทร์ ภัทรวานิชานนท์, 2553) ในขณะที่บางงานวิจัยได้ศึกษาหลายๆ อัตราส่วนพร้อมกัน ผลการศึกษาพบว่าค่าตอบแทนที่เป็นตัวเงินมีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนกำไรขั้นต้น นอกจากนี้ยังพบว่าค่าตอบแทนที่เป็นตัวเงินมีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน (พัชรินทร์ ภัทรวานิชานนท์, 2553) ซึ่งแสดงให้เห็นว่าหากผู้บริหารสามารถสร้างผลประกอบการที่ดีให้บริษัทได้จะส่งผลให้ผู้บริหารได้รับค่าตอบแทนที่เป็นตัวเงินที่เหมาะสมกับความสามารถในการทำงาน ส่งผลให้ค่าตอบแทนมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับผลการประกอบการ

2. กลุ่มกำไรสัมพันธ์กับเงินลงทุน เป็นอัตราส่วนเพื่อวัดความสามารถว่าการลงทุนของบริษัทได้ก่อให้เกิดกำไรกับบริษัทอย่างไร โดยมีอัตราส่วนประเภทนี้หลายๆ ตัวได้ถูกนำมาใช้

เป็นตัวแทนของการวัดผลการวัดความสามารถในการทำกำไร เช่น อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (พัชรินทร์ ภัทรานิชานนท์, 2553; กุลจิรา สมวงศ์, 2550) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (พัชรินทร์ ภัทรานิชานนท์, 2553; อินทิพากุลย์ ศรีประสิทธิ์, 2554; Tariq, 2010)

อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรจะเป็นเหมือนตัวช่วยทางการเงินชนิดหนึ่งเพื่อช่วยทำให้ทราบถึงประสิทธิภาพของผลการดำเนินงานทั้งในด้านที่ดีและในด้านที่ไม่ดี และบ่งบอกถึงลักษณะของการควบคุมดูแลกิจการอีกด้วย โดยอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรจะใช้ข้อมูลตัวเลขในงบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ ที่มีการแบ่งเป็นงบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จแบบขั้นเดียว (Single Step) และ งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จแบบหลายขั้น (Multiple Step) เพื่อนำมาหาอัตราส่วนทางการเงินที่จะได้เป็นเปอร์เซ็นต์ โดยอัตราส่วนที่จะใช้ในงานวิจัยมี 3 ประเภทดังนี้

1. **อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (Earning Per Share หรือ EPS)** หมายถึง อัตราส่วนที่แสดงกำไรสุทธิที่ผู้ถือหุ้นแต่ละหุ้นจะได้รับจากผลการดำเนินงานของกิจการในปีนั้นๆ หากกำไรต่อหุ้นมีมูลค่าสูงจะมีผลดีเนื่องจากผู้ถือหุ้นแต่ละรายจะได้รับเงินจากผลกำไรของหุ้นเป็นจำนวนมากในปีนั้นๆ กำไรต่อหุ้นนี้จะเป็นปัจจัยสำคัญอีกปัจจัยหนึ่งที่จะช่วยให้นักลงทุนทราบถึงผลการดำเนินงานของกิจการ และตัดสินใจลงทุนกับกิจการ (นุชจรี เชษฐกุล, 2557)

โดย อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (Earning Per Share หรือ EPS) มีวิธีการคำนวณ คือ

$\begin{aligned} \text{อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น} &= \frac{\text{กำไรสุทธิส่วนที่เป็นของผู้ถือหุ้นสามัญ}}{\text{จำนวนถั่วเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของหุ้นสามัญที่ถือโดยผู้ถือหุ้น}} \\ &= \dots\dots\dots \text{บาท} \end{aligned}$
--

ภาพที่ 1 วิธีการคำนวณอัตราส่วนกำไรต่อหุ้น

2. **อัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์ (Return on Asset หรือ ROA)** หมายถึง อัตราส่วนที่แสดงให้ทราบถึงความสามารถของกิจการในการนำสินทรัพย์รวมทั้งหมดของกิจการ เพื่อทำให้เกิดกำไรสุทธิกลับเข้ามาในกิจการในปีนั้นได้กี่เปอร์เซ็นต์ของสินทรัพย์รวมหากอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์สูงจะเป็นผลดีต่อกิจการ เนื่องจากกิจการสามารถนำสินทรัพย์รวมทั้งหมดทำให้เกิดกำไรสุทธิกลับเข้ามาในกิจการได้มากจะทำให้ทราบว่าปีนั้นกิจการได้รับผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวมเป็นจำนวนมาก ข้อสังเกตอัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์นี้ หมายถึงผลตอบแทนที่ได้รับจากสินทรัพย์รวมของกิจการ (นุชจรี เชษฐกุล, 2557)

โดย อัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์ (Return on Asset หรือ ROA) มีวิธีการคำนวณ คือ

$$\text{อัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์} = \frac{\text{กำไรสุทธิ} \times 100}{\text{สินทรัพย์รวม}} = \dots\dots\dots \text{เปอร์เซ็นต์ ต่อปี}$$

ภาพที่ 2 วิธีการคำนวณอัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์

3. **อัตราส่วนผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Owner's Equity หรือ ROE)** หมายถึง อัตราส่วนที่แสดงให้เห็นถึงความสามารถของกิจการในการนำส่วนของทุนทั้งหมดที่มีในกิจการนำไปทำกำไรสุทธิกลับเข้ามาในกิจการภายในปีนั้น ได้กี่เปอร์เซ็นต์ของส่วนทุนทั้งหมด หากผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นสูงจะเป็นผลดีต่อกิจการ เนื่องจากกิจการสามารถนำส่วนของทุนที่มีไว้เพื่อดำเนินงานไปทำให้เกิดผลกำไรสุทธิกลับเข้ามาจะทำให้ทราบว่าปีนั้นกิจการได้รับผลตอบแทนจากส่วนของทุนเป็นจำนวนมาก ข้อสังเกตคืออัตราส่วนผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นนี้จะแสดงให้เห็นถึงผลตอบแทนที่กิจการให้กับผู้ถือหุ้นของกิจการ (นุชจรี เจริญกุล, 2557)

โดย อัตราส่วนผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Owner's Equity หรือ ROE) มีวิธีการคำนวณ คือ

$$\text{อัตราส่วนผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น} = \frac{\text{กำไรสุทธิ} \times 100}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}} = \dots\dots\dots \text{เปอร์เซ็นต์ ต่อปี}$$

ภาพที่ 3 วิธีการคำนวณอัตราส่วนผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น

## 2.2. ทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง

**ทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory)** ทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory) มาจากแนวคิดของ Jensen & Meckling (1976) ที่เสนอว่า ความสัมพันธ์ของทฤษฎีตัวแทนเกิดจากการที่ผู้ถือหุ้นไม่สามารถบริหารงานได้ด้วยตัวเองเพียงลำพัง จึงมีเหตุความจำเป็นที่จะต้องมีตัวแทนในการบริหารงาน ซึ่งเป็นความสัมพันธ์ระหว่างบุคคล 2 ฝ่าย ได้แก่ ฝ่ายที่มีอำนาจ คือผู้ถือหุ้น (ตัวการ) และฝ่ายที่ได้รับมอบอำนาจในการบริหารงาน คือ ฝ่ายบริหาร ได้แก่ผู้บริหาร (ตัวแทน) ซึ่งมีหน้าที่ในการบริหารงาน รายงานผลการดำเนินงานและส่งมอบผลประโยชน์ให้ผู้ถือหุ้นและผู้มีส่วนได้เสียกับบริษัท หากผู้บริหารทำงานอย่างเต็มที่สุดความสามารถและได้รับผลการดำเนินงานที่ตรงตามความต้องการของผู้ถือหุ้นและผู้มีส่วนได้เสียกับบริษัทโดยไม่เอาผลประโยชน์ที่ควรจะเป็น

ของผู้ถือหุ้นและผู้มีส่วนได้เสียของบริษัทมาเป็นของตนเองก็จะก่อให้เกิดมูลค่าเพิ่มสูงสุดกับบริษัท ในทางกลับกันการบริหารงานผ่านตัวแทนก็ก่อให้เกิดการขัดแย้งของผลประโยชน์ (Conflict of interest) ได้เช่นกัน กล่าวคือผู้ถือหุ้นกับผู้บริหารมีความต้องการที่แตกต่างกันจึงทำให้เกิดความขัดแย้งกันเกี่ยวกับผลประโยชน์ซึ่งก่อให้เกิดปัญหาจากการเป็นตัวแทน (Agency Problem) (ศิลปพร ศรีจันเพชร, 2551) โดยทฤษฎีตัวแทนมองว่าทุกคนในองค์กรย่อมมีแรงผลักดันที่จะทำเพื่อผลประโยชน์ส่วนตัวด้วยกันทั้งสิ้น ดังนั้นผู้ถือหุ้นกับผู้มีส่วนได้เสียกับบริษัทและฝ่ายบริหารมักมีความขัดแย้งกันทางด้านผลประโยชน์ซึ่งกันและกัน ฝ่ายบริหารจะสร้างประโยชน์สูงสุดให้กับตัวเองโดยไม่คำนึงว่าการกระทำนั้นจะก่อให้เกิดประโยชน์หรือความมั่งคั่งสูงสุดแก่ตัวผู้ถือหุ้นกับผู้มีส่วนได้เสียกับบริษัทหรือไม่ ฝ่ายบริหารจะหาหนทางสร้างมูลค่าสูงสุดให้กับบริษัทก็ต่อเมื่อพิจารณาแล้วเห็นว่าหนทางนั้นเอื้ออำนวยประโยชน์ให้กับตนเองด้วยเช่นกัน เช่น ผู้บริหารอาจไม่คำนึงถึงผลกำไรและโอกาส ในการเจริญเติบโตของบริษัทในระยะยาว โดยฝ่ายบริหารอาจจะเลยการลงทุนในการทำวิจัยและพัฒนา ผลลัพธ์เนื่องจากมีต้นทุนสูงและมีผลทำให้กำไรในปัจจุบันลดลงซึ่งส่งผลให้ค่าตอบแทนของ ผู้บริหารลดลงด้วยจึงถือเป็นการบริหารงานที่ไม่มีประสิทธิภาพทำให้เกิดต้นทุนในการบริหารงาน ที่บริษัทต้องรับภาระไว้ เรียกต้นทุนส่วนนี้ว่า “ต้นทุนที่เกิดจากตัวแทน (Agency Costs)” (วันดี เวทวงศ์กุล, 2550)

จากการที่ผู้ถือหุ้นกับผู้มีส่วนได้เสียกับบริษัทและผู้บริหารมีความสนใจที่ขัดแย้งกัน (Conflict of interest) โดยผู้ถือหุ้นและผู้มีส่วนได้เสียกับบริษัท จะให้ความสนใจกับความมั่งคั่งที่เกิดจากมูลค่าของบริษัทที่เพิ่มขึ้น แต่ผู้บริหารทำหน้าที่เป็นตัวแทนในการบริหารงานแทนผู้ถือหุ้นและผู้มีส่วนได้เสียกับบริษัท จะไม่ได้มีส่วนได้เสียกับผลประโยชน์นั้นจึงให้ความสำคัญกับผลประโยชน์ของตนเอง เช่น ค่าตอบแทน ชื่อเสียงในหน้าที่การงานของตน ผู้ถือหุ้นกับผู้มีส่วนได้เสียกับบริษัทอาจสามารถลดปัญหาที่เกิดจากตัวแทนได้ โดยการตรวจสอบการบริหารงานของผู้บริหารจากกรรมการอิสระ ผู้ตรวจสอบภายใน หรือผู้ตรวจสอบภายนอก อีกทั้งการสร้างแรงจูงใจให้แก่ผู้บริหารโดยการให้ค่าตอบแทนซึ่งมีเงื่อนไขขึ้นอยู่กับความสามารถในการทำกำไร จะทำให้ฝ่ายบริหารทำงานอย่างมีประสิทธิภาพก่อให้เกิดกำไรสูงสุดและผลประโยชน์สูงสุดให้กับบริษัทซึ่งจะตรงตามความต้องการของผู้ถือหุ้นและผู้มีส่วนได้เสียกับบริษัท ดังนั้นค่าตอบแทนจึงถือเป็นวิธีหนึ่งที่สามารถลดปัญหาที่เกิดจากตัวแทนได้เนื่องจากผู้ถือหุ้นกับผู้มีส่วนได้เสียกับบริษัทและผู้บริหารได้รับผลประโยชน์ที่พึงพอใจร่วมกันทั้งสองฝ่าย (อินทิพากุลย์ ศรีประสิทธิ์, 2554)

### 2.3. งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

กุลจิรา สมวงศ์ (2550) ได้ศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างค่าตอบแทนผู้บริหารกับผลการดำเนินงานในกลุ่มอุตสาหกรรมพัฒนาอสังหาริมทรัพย์และกลุ่มอุตสาหกรรมวัสดุก่อสร้าง โดยมีวัตถุประสงค์ในการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างค่าตอบแทนผู้บริหารกับผลการดำเนินงานในกลุ่มอุตสาหกรรมพัฒนาอสังหาริมทรัพย์และกลุ่มอุตสาหกรรมวัสดุก่อสร้าง โดยมีกลุ่มตัวอย่าง กลุ่มอุตสาหกรรมพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ 25 บริษัท และกลุ่มอุตสาหกรรมวัสดุก่อสร้าง 14 บริษัท ในระหว่างปี พ.ศ.2545 ถึงปี พ.ศ.2549 โดยค่าตอบแทนที่ใช้ในการศึกษาค้างนี้ ได้แก่ เงินเดือน โบนัส กองทุนสำรองเลี้ยงชีพและเบี้ยประชุม ส่วนผลการดำเนินงานที่ใช้ในการศึกษา ได้แก่ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม ผลตอบแทนจากการขายหลักทรัพย์ อัตราเงินปันผลตอบแทน อีกทั้งมีตัวแปรควบคุม คือ ขนาดของบริษัท ความเสี่ยงทางการเงินและอายุบริษัทซึ่งใช้การวิเคราะห์แบบค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สันและ ผลการศึกษาพบว่าจากการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุพบว่า อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับค่าตอบแทนผู้บริหาร หากผู้บริหารสามารถบริหารจัดการสินทรัพย์และก่อให้เกิดผลกำไร ผู้บริหารก็จะได้รับค่าตอบแทนสูงขึ้นตามไปด้วย ส่วนผลตอบแทนจากการขายหลักทรัพย์และอัตราเงินปันผลตอบแทนไม่มีความสัมพันธ์กันกับค่าตอบแทนผู้บริหาร แต่ตัวแปรควบคุมบางตัว ได้แก่ ขนาดบริษัทและอายุของบริษัทมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับค่าตอบแทนผู้บริหาร กล่าวคือเมื่อยอดรวมสินทรัพย์บริษัทสูงขึ้น บริษัทมีการจ่าย ค่าตอบแทนผู้บริหารสูงขึ้นเช่นกัน สำหรับความเสี่ยงทางการเงินไม่มีความสัมพันธ์กันกับค่าตอบแทนผู้บริหาร

พัชรินทร์ ภัทรานิชานนท์ (2553) ได้ศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับค่าตอบแทนผู้บริหารของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีวัตถุประสงค์ในการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับค่าตอบแทนผู้บริหาร โดยมีตัวแปรอิสระคือ ความสามารถในการทำกำไรจำนวน 7 ประเภท ได้แก่ อัตราผลตอบแทนกำไรขั้นต้น อัตราการทำกำไรที่ได้จากการดำเนินงาน อัตราผลตอบแทนจากกำไรก่อนหักดอกเบี้ยจ่ายและภาษีเงินได้ อัตราการทำกำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนและอัตราผลตอบแทนจากส่วนผู้เป็นเจ้าของ มีตัวแปรตามคือ ผลตอบแทนของผู้บริหาร และมีตัวแปรควบคุมคือขนาดของกิจการและอายุของกิจการ ผลการศึกษาพบว่าขนาดกิจการ อัตราผลตอบแทนกำไรขั้นต้น อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม อัตราการทำกำไรที่ได้จากการดำเนินงานและอัตราผลตอบแทนจากส่วนผู้เป็นเจ้าของ ล้วนแต่เป็นตัวแปรที่สามารถนำมาใช้ในการวิเคราะห์ผลตอบแทนของผู้บริหารได้อย่างมีนัยสำคัญ นั่นหมายถึงอัตราความสามารถในการทำกำไรทั้ง 4 ประเภท ยิ่งมีค่ามากก็แสดงว่าผลตอบแทนผู้บริหารก็มี

ค่ามากตามไปด้วย ส่วนผลตอบแทนจากกำไรก่อนหักดอกเบี้ยจ่ายและภาษีเงินได้และอัตรากำไร  
ทำกำไรสุทธินั้นไม่ส่งผลต่อการจ่ายค่าตอบแทนผู้บริหาร

รำไพ มหาไชย (2554) ได้ศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไร  
กับผลตอบแทนของผู้บริหารในภาคของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ในกลุ่ม SET100  
ได้แก่ กลุ่มธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่าง  
ความสามารถในการทำกำไร กับผลตอบแทนของผู้บริหารในภาคของบริษัทจดทะเบียนใน  
ตลาดหลักทรัพย์ในกลุ่ม SET100 โดยใช้ข้อมูลของกลุ่มตัวอย่างระหว่างปี พ.ศ. 2551-2553  
และใช้การวิเคราะห์แบบวิธีการถดถอย (Regression analysis) ผลการศึกษาพบว่า อัตรากำไร  
ต่อหุ้นนั้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลตอบแทนของผู้บริหารในภาคที่ระดับความเชื่อมั่น  
95% ส่วนอัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์รวม อัตรากำไรสุทธิและอัตราผลตอบแทนจากส่วน  
ของผู้ถือหุ้นนั้นไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของผู้บริหาร

อินทิพากุลย์ ศรีประสิทธิ์ (2554) ได้ศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างค่าตอบแทน  
ผู้บริหารและผลการดำเนินงานของกิจการ กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่ง  
ประเทศไทย โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างค่าตอบแทนผู้บริหารและผลการ  
ดำเนินงานของกิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้กลุ่ม  
ตัวอย่างจากการรวบรวมข้อมูลจากงบการเงินและข้อมูลที่เปิดเผยในแบบรายงานประจำปี 56-1  
ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยระหว่างปี พ.ศ.2551 ถึงปี พ.ศ.2553  
จำนวน 376 บริษัท ค่าตอบแทนที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้เป็นค่าตอบแทนที่เป็นตัวเงิน ได้แก่  
เงินเดือน และโบนัสประจำปี ของผู้บริหารและกรรมการบริหาร ส่วนผลการดำเนินงานที่ใช้ใน  
การศึกษาครั้งนี้ ได้แก่อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นและอัตราผลตอบแทนนักลงทุนโดยใช้การ  
วิเคราะห์วิธีสหสัมพันธ์ของเพียร์สัน ผลการศึกษาพบว่า ค่าตอบแทนผู้บริหารมีความสัมพันธ์  
เชิงบวกกับอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น แต่ค่าตอบแทนผู้บริหารไม่มีความสัมพันธ์กับอัตรา  
ผลตอบแทนนักลงทุน ส่วนการวิเคราะห์ถดถอยพหุคูณ พบว่า ค่าตอบแทนผู้บริหารจะมี  
ความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นเมื่อบริษัทมีโครงสร้างบรรษัทภิบาลด้าน  
กรรมการอิสระที่มีประสิทธิภาพ เนื่องจากกรรมการอิสระเป็นส่วนหนึ่งของกลไกบรรษัทภิบาลใน  
การช่วยลดความเสี่ยงจากทฤษฎีตัวแทน (Agency risk) และเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการบริหาร  
งานและเสริมสร้างมูลค่าแก่บริษัท

พิธาน พิษยะปรีชา (2556) ได้ศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างผลการประเมินการกำกับ  
ดูแลกิจการกับค่าตอบแทนกรรมการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย  
ในกลุ่ม SET100 โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างผลการประเมินการกำกับ  
ดูแลกิจการกับค่าตอบแทนกรรมการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย  
ในกลุ่ม SET100 จากการทำการศึกษาผลการศึกษาพบว่าขนาดของบริษัท (SIZE) มีความสัมพันธ์

เชิงบวก กับค่าตอบแทนของคณะกรรมการ บริษัทที่มีขนาดใหญ่จะมีค่าตอบแทนของคณะกรรมการที่ยิ่งสูงขึ้น แสดงให้เห็นว่าบริษัทที่มีขนาดใหญ่จะมีความสามารถในการจ่ายค่าตอบแทนให้แก่กรรมการได้ดีกว่า บริษัทที่มีขนาดเล็ก เนื่องจากบริษัทขนาดใหญ่มีทรัพยากรมากกว่าสามารถจ่ายค่าตอบแทนมากกว่า บริษัทขนาดเล็กโดยไม่คำนึงถึงผลการดำเนินงานในปีนั้นของบริษัท

### บทที่ 3

## ระเบียบวิธีการศึกษา

การศึกษาค้นคว้าอิสระ เรื่องความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับค่าตอบแทนผู้บริหารของธุรกิจโรงพยาบาลที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผู้ทำการศึกษาค้นคว้าได้ศึกษาและวิเคราะห์ข้อมูล โดยการกำหนดแนวทางระเบียบวิธีการศึกษาวิจัย ไว้ดังนี้

- 3.1. ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง
- 3.2. กรอบแนวคิด
- 3.3. ตัวแปรในการศึกษา
- 3.4. เครื่องมือที่ใช้ในการศึกษา
- 3.5. การเก็บรวบรวมข้อมูล
- 3.6. การวิเคราะห์ข้อมูล

### 3.1. ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรและกลุ่มตัวอย่างของการศึกษาในครั้งนี้ ได้แก่ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยของกลุ่มธุรกิจโรงพยาบาลที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งมีจำนวน 23 บริษัท โดยใช้ข้อมูลตั้งแต่ปี พ.ศ.2557 ถึง ปี พ.ศ.2562 ที่มีการเปิดเผยค่าตอบแทนของผู้บริหารและคณะกรรมการในแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ซึ่งกำหนดให้บริษัทต้องเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับค่าตอบแทนของผู้บริหารและคณะกรรมการ และผลการดำเนินงานของบริษัท ซึ่งจะใช้อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมและอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น โดยมี แหล่งข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาได้แก่ ข้อมูลจากรายงานประจำปี แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) งบการเงินที่ดาวน์โหลดมาจากระบบข้อมูลตลาดหลักทรัพย์ฉบับออนไลน์ ([www.setsmart.com](http://www.setsmart.com)) โดยบริษัทที่อยู่ในธุรกิจโรงพยาบาลที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีจำนวนทั้งสิ้น 23 บริษัท ได้แก่

1. AHC : บริษัท โรงพยาบาลเอกชล จำกัด (มหาชน)
2. BCH : บริษัท บางกอก เซน ฮอสปิทอล จำกัด (มหาชน)
3. BDMS : บริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด(มหาชน)
4. BH : บริษัท โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน)



5. CHG : บริษัท โรงพยาบาลจุฬารัตน์ จำกัด (มหาชน)
6. CMR : บริษัท เชียงใหม่รามธุรกิจการแพทย์ จำกัด (มหาชน)
7. EKH : บริษัท เอกชัยการแพทย์ จำกัด (มหาชน)
8. KDH : บริษัท ธนบุรี เมดิเคิล เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน)
9. LPH : บริษัท โรงพยาบาล ลาดพร้าว จำกัด (มหาชน)
10. M-CHAI : บริษัท โรงพยาบาลมหาชัย จำกัด (มหาชน)
11. NEW : บริษัท วัฒนาการแพทย์ จำกัด (มหาชน)
12. NTV : บริษัท โรงพยาบาลนนทเวช จำกัด (มหาชน)
13. PR9 : บริษัท โรงพยาบาลพระรามเก้า จำกัด (มหาชน)
14. PRINC : บริษัท พรินซิเพิล แคปิตอล จำกัด (มหาชน)
15. RAM : บริษัท โรงพยาบาลรามคำแหง จำกัด (มหาชน)
16. RJH : บริษัท โรงพยาบาลราชธานี จำกัด (มหาชน)
17. RPH : บริษัท โรงพยาบาลราชพฤกษ์ จำกัด (มหาชน)
18. SKR : บริษัท ศิครินทร์ จำกัด (มหาชน)
19. SVH : บริษัท สมิตีเวช จำกัด (มหาชน)
20. THG : บริษัท ธนบุรี เฮลท์แคร์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)
21. VIBHA : บริษัท โรงพยาบาลวิภาวดี จำกัด (มหาชน)
22. VIH : บริษัท ศรีวิชัยเวชวิวัฒน์ จำกัด (มหาชน)
23. WPH : บริษัท โรงพยาบาลวัฒนแพทย์ ตรัง จำกัด (มหาชน)

### 3.2. กรอบแนวคิด

จากการทบทวนเอกสารงานวิจัยที่เกี่ยวข้องแล้ว ผู้ทำการวิจัยมีการตั้งสมมติฐานตามกรอบแนวคิดไว้ว่าบริษัทในธุรกิจประเภทโรงพยาบาลที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยนั้นจะมีความสามารถในการทำกำไรที่มีความสัมพันธ์กันกับค่าตอบแทนผู้บริหารของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญ

สมการที่ใช้ในทดสอบสมมติฐาน ได้แก่

$H_0$  : ความสามารถในการทำกำไรไม่มีความสัมพันธ์กันกับค่าตอบแทนผู้บริหาร

$H_1$  : ความสามารถในการทำกำไรมีความสัมพันธ์กันกับค่าตอบแทนผู้บริหาร

โดยสมการที่ใช้ในทดสอบสมมติฐานจะแบ่งออกเป็น 3 สมการ ตามอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรที่ได้กำหนดไว้ในการศึกษาครั้งนี้คือ อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น อัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์ อัตราส่วนผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น โดยสมการที่จะนำมาเพื่อทดสอบสมมติฐาน ได้แก่

## สมการที่ 1

$H_0$  : อัตราส่วนกำไรต่อหุ้นไม่มีความสัมพันธ์กันกับค่าตอบแทนผู้บริหาร

$H_1$  : อัตราส่วนกำไรต่อหุ้นมีความสัมพันธ์กันกับค่าตอบแทนผู้บริหาร

## สมการที่ 2

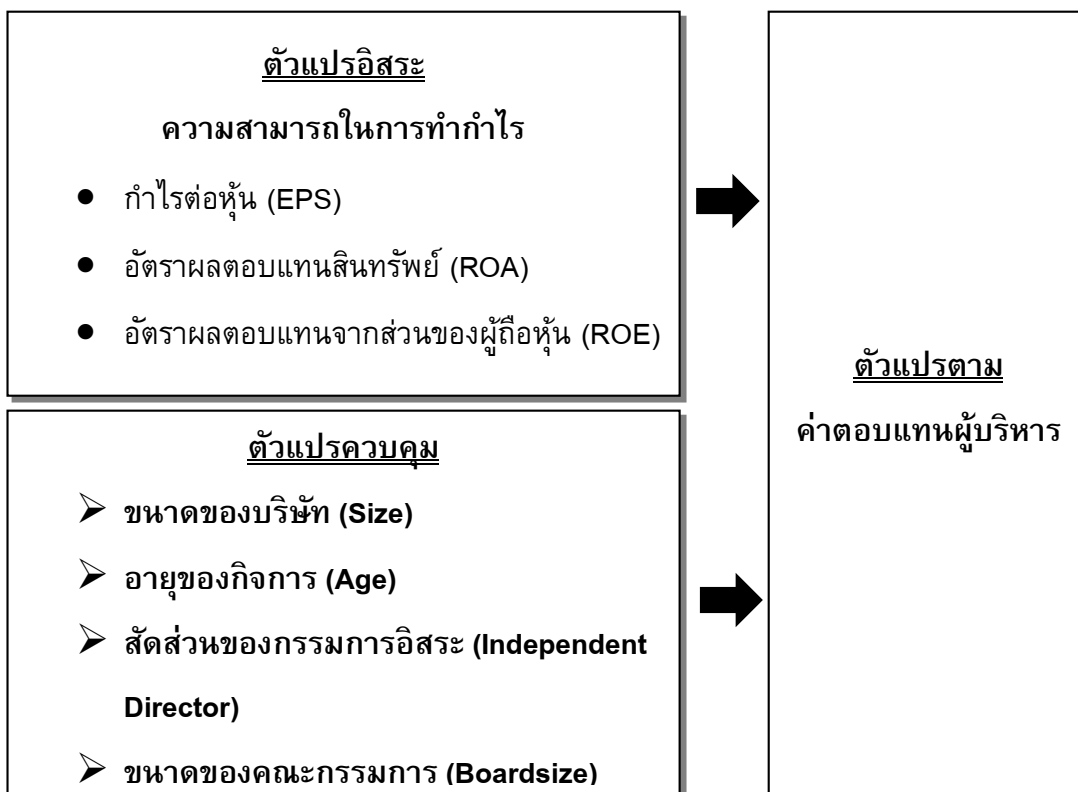
$H_0$  : อัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์ไม่มีความสัมพันธ์กันกับค่าตอบแทนผู้บริหาร

$H_1$  : อัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์มีความสัมพันธ์กันกับค่าตอบแทนผู้บริหาร

## สมการที่ 3

$H_0$  : อัตราส่วนผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นไม่มีความสัมพันธ์กันกับค่าตอบแทนผู้บริหาร

$H_1$  : อัตราส่วนผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กันกับค่าตอบแทนผู้บริหาร



ภาพที่ 4 กรอบแนวคิด

### 3.3. ตัวแปรในการศึกษา

**3.3.1. ตัวแปรอิสระ (Independent Variables)** ซึ่งข้อมูลของตัวแปรอิสระในการวิเคราะห์งานวิจัยในครั้งนี้จะหมายถึงความสามารถในการทำกำไร ซึ่งจะประกอบไปด้วย อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (Earning Per Share หรือ EPS) อัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์ (Return on Asset หรือ ROA) อัตราส่วนผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Owner's Equity หรือ ROE) ของบริษัทในธุรกิจประเภทโรงพยาบาลที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มาเพื่อเป็นตัวแปรอิสระในการวิเคราะห์งานวิจัยในครั้งนี้ โดยมีการคำนวณดังนี้

1. อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (Earning Per Share หรือ EPS) มีวิธีการคำนวณ คือ

$$\begin{aligned} \text{อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น} &= \frac{\text{กำไรสุทธิส่วนที่เป็นของผู้ถือหุ้นสามัญ}}{\text{จำนวนถั่วเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของหุ้นสามัญที่ถือโดยผู้ถือหุ้น}} \\ &= \dots\dots\dots \text{บาท} \end{aligned}$$

2. อัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์ (Return on Asset หรือ ROA) มีวิธีการคำนวณ คือ

$$\text{อัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์} = \frac{\text{กำไรสุทธิ} \times 100}{\text{สินทรัพย์รวม}} = \dots\dots\dots \text{เปอร์เซ็นต์ ต่อปี}$$

3. อัตราส่วนผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Owner's Equity หรือ ROE) มีวิธีการคำนวณ คือ

$$\text{อัตราส่วนผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น} = \frac{\text{กำไรสุทธิ} \times 100}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}} = \dots\dots\dots \text{เปอร์เซ็นต์ ต่อปี}$$

**3.3.2. ตัวแปรตาม (Dependent Variable)** ซึ่งข้อมูลของตัวแปรตามในการวิเคราะห์งานวิจัยในครั้งนี้จะหมายถึง ค่าตอบแทนผู้บริหาร (Executive Compensation หรือ EXE) จะแสดงผลตอบแทนผู้บริหารและกรรมการบริหาร ซึ่งในส่วนของค่าตอบแทนผู้บริหารจะศึกษาโดยเลือกศึกษาเฉพาะค่าตอบแทนผู้บริหารที่เป็นตัวเงินทางตรงเท่านั้น อันจะประกอบไปด้วย เงินเดือน หรือค่าจ้าง ที่จะได้รับเป็นค่าตอบแทนพื้นฐาน และรวมค่าตอบแทนอื่นที่เป็นตัวเงินคิดตามผลงาน เช่น ค่าเบี้ยประชุม ค่าบำเหน็จ ค่านายหน้า (Commission) ค่าบริการ (Service charge) ค่าทิป (Tip) โบนัส (Bonus) เป็นต้น โดยผลตอบแทนผู้บริหารจะกำหนดจากผลการดำเนินงานของบริษัท ซึ่งบางองค์กรจะตั้งเป้าผลตอบแทนผู้บริหารเอาไว้ เช่น องค์กรจะต้องมีผลกำไรขั้นต่ำเป็นจำนวนหนึ่งเพื่อที่จะทำให้ได้รับผลตอบแทนเป็นโบนัส (Bonus) ตามสัดส่วนที่คณะกรรมการอนุมัติเอาไว้ในที่ประชุม โดยในงานวิจัยนี้จะได้รวบรวมเป็นผลรวมในการจ่ายค่าตอบแทนผู้บริหารโดยเป็นยอดรวมทั้งปีที่องค์กรจ่ายให้กับผู้บริหารองค์กร

**3.3.3. ตัวแปรควบคุม (Control Variables)** ซึ่งข้อมูลของตัวแปรควบคุมในการวิเคราะห์งานวิจัยในครั้งนี้ผู้จัดทำจะใช้ 4 ตัวแปร คือ

1. ขนาดของกิจการ (Size) เนื่องด้วยบริษัทในธุรกิจประเภทโรงพยาบาลที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยนั้นมีขนาดของบริษัทที่แตกต่างกันด้วยปริมาณของสินทรัพย์รวมของบริษัท เนื่องจากยิ่งบริษัทมีขนาดใหญ่ยิ่งส่งผลต่อค่าตอบแทนผู้บริหารที่มักจะต้องมากขึ้นตามขนาดกิจการไปด้วย เนื่องจากการบริหารงานของบริษัทขนาดใหญ่กับบริษัทขนาดเล็กมีลักษณะของการบังคับบัญชาและรูปแบบบริหารที่มีรายละเอียดของความยากหรือง่ายไม่เท่ากัน กลยุทธ์และวิธีการในการประกอบธุรกิจย่อมไม่เหมือนกันซึ่งย่อมมีความท้าทายไม่เท่ากัน บริษัทที่ยิ่งใหญ่ยิ่งมักต้องการรายได้ที่สูงขึ้นตามไปด้วย จึงส่งผลให้ค่าตอบแทนผู้บริหารเพิ่มขึ้นตามขนาดของกิจการตามไปด้วย ซึ่งถ้าหากบริษัทใดมีต้นทุนทางทรัพยากรและสินทรัพย์รวมที่มากกว่าในการดำเนินธุรกิจจะย่อมจะได้รับผลตอบแทนที่มากขึ้นตามไปด้วย เนื่องจากการที่บริษัทมีทรัพยากรหรือสินทรัพย์รวมของบริษัทมาก ๆ จะส่งผลต่อภาพลักษณ์และความน่าเชื่อถือของบริษัทว่าบริษัทมีความมั่นคงและมั่นคงในการดำเนินงานและประกอบธุรกิจ ซึ่งจะส่งผลให้ผู้ใช้บริการจะให้ความเชื่อถือและไว้วางใจมากกว่า ส่งผลให้บริษัทที่มีต้นทุนทางทรัพยากรและสินทรัพย์รวมที่มากกว่าได้รับจำนวนผู้เลือกใช้บริการมากขึ้นตามไปด้วย ซึ่งจะส่งผลต่อผลการดำเนินงานและความสามารถในการทำกำไรของบริษัท ซึ่งถ้าหากกิจการมีผลการดำเนินงานและความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่มากแล้ว ย่อมจะส่งผลต่อค่าตอบแทนของผู้บริหารที่มักจะได้รับมากขึ้นตามไปด้วย เนื่องจากถือเป็นการตอบแทนที่ทำให้บริษัทมีผลประกอบการที่ดียิ่งขึ้น และเนื่องจากขนาดของธุรกิจที่มักจะยิ่งใหญ่ง่ายบริหารงานยาก ฉะนั้นยิ่งขนาดของกิจการมีขนาดใหญ่ก็จะยิ่งส่งผลต่อค่าตอบแทนผู้บริหารที่มากขึ้น โดยงานวิจัยในครั้งนี้ทางผู้จัดทำได้เลือกใช้ลอการิทึมของข้อมูลสินทรัพย์รวมในงบการเงินของบริษัทเพื่อเป็น

หน่วยวัดขนาดของกิจการ โดยใช้ข้อมูลสินทรัพย์รวมในงบการเงินเป็นตัววัดขนาดของบริษัท เช่นเดียวกับงานวิจัยของ พัชรินทร์ ภัทรานิษานนท์ (พัชรินทร์ ภัทรานิษานนท์, 2553)

2. อายุของกิจการ (AGE) โดยจะนำปีที่ก่อตั้งกิจการมาใช้เพื่อวัดเป็นจำนวนปี ในการประกอบธุรกิจของบริษัทหรือการดำเนินกิจการ เนื่องจากว่าถ้าบริษัทใดมีอายุของกิจการ (AGE) ที่มากกว่า ย่อมมีความได้เปรียบในด้านการดำเนินธุรกิจ เนื่องจากการที่มีอายุของ กิจการที่มากย่อมหมายถึงการมีประสบการณ์ที่มากกว่าในการดำเนินธุรกิจและรวมถึง ชื่อเสียงในการดำเนินธุรกิจด้วย ซึ่งอาจหมายถึงผู้บริหารมีแนวทางการประกอบธุรกิจที่ ประสบผลสำเร็จส่งผลทำให้บริษัทดำรงอยู่และสามารถดำเนินกิจการต่อไปได้ ซึ่งส่งผลต่อ ค่าตอบแทนผู้บริหารที่ยังบริหารบริษัทได้นานย่อมได้รับรายได้ที่มากขึ้นตามลำดับเป็นการตอบ แทน เป็นรางวัล เช่นเดียวกับพนักงานของบริษัททุกคนที่มักจะได้รับรายได้เพิ่มขึ้นเมื่อทำงาน ครบปี และยังกิจการที่มีอายุของกิจการที่มากมักเป็นเหตุผลสำคัญประการหนึ่งซึ่งส่งผลให้ผู้รับ การบริการเลือกใช้บริการ โดยผู้รับบริการมักจะเลือกใช้บริการกับบริษัทที่มีอายุของกิจการ ที่มากเนื่องจากจะมีความเชื่อมั่นในการบริการว่าจะได้รับการบริการที่ดีและได้รับความประทับใจ ซึ่งจะส่งผลต่อผลการดำเนินงานและความสามารถในการทำกำไรของบริษัทอีกด้วย

3. สัดส่วนของกรรมการอิสระ (Independent Director หรือ ID) คือสัดส่วน จำนวนกรรมการอิสระต่อจำนวนกรรมการทั้งหมด โดยบุคคลที่ได้รับการแต่งตั้งเป็นกรรมการ อิสระนั้นต้องทำหน้าที่ตรวจสอบการทำงานของผู้บริหาร ว่าการบริหารงานนั้นเป็นที่น่าพึงพอใจ และเป็นไปตามที่ควรจะเป็นหรือไม่ เนื่องจากผู้ทำการศึกษาค้นคว้ามีแนวความคิดที่ว่าถ้าหาก กิจการใดมีสัดส่วนของกรรมการอิสระ (Independent Director หรือ ID) ที่มากกว่า ย่อมหมายความว่า บริษัทและผู้บริหาร รวมถึงผู้ถือหุ้นรายใหญ่ มั่นใจว่าบริษัทมีความโปร่งใสและสามารถตรวจสอบ ได้และยินดีให้ตรวจสอบซึ่งจะส่งผลดีต่อนักลงทุน เพื่อให้ให้นักลงทุนมั่นใจได้ว่าบริษัทที่จะลงทุน นั้นมีความซื่อสัตย์และสามารถตรวจสอบได้ ซึ่งจะส่งผลให้นักลงทุนนำเงินมาลงทุนในกิจการ โดยกิจการก็จะสามารถนำเงินลงทุนดังกล่าวมาเพื่อใช้ต่อยอดในการแสวงหาแนวทางเพื่อสร้าง ผลการดำเนินงานและสร้างความสามารถในการทำกำไรของบริษัทเพิ่มขึ้นได้อีกด้วย ซึ่งกรรมการ อิสระนั้นจะต้องมีความเป็นอิสระจากการควบคุมของผู้บริหาร ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ อีกทั้งต้องไม่มี ส่วนได้เสียหรือเกี่ยวข้องเกี่ยวกับการตัดสินใจของผู้บริหาร โดยคณะกรรมการอิสระนั้นควรที่จะ มีไม่น้อยกว่าสัดส่วนหนึ่งต่อสามของจำนวนกรรมการทั้งหมดของกิจการ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2555)

4. ขนาดของคณะกรรมการ (Board Size) จำนวนของคณะกรรมการบริษัท ควรที่จะต้องมีขนาดที่เหมาะสมและต้องประกอบด้วยบุคคลที่มีความรู้มีความเชี่ยวชาญและมี ประสบการณ์ที่เพียงพอต่อการที่จะต้องปฏิบัติหน้าที่ ตามแนวความคิดที่ว่าถ้าหากกิจการใดมี ขนาดของคณะกรรมการ (Board Size) ที่มากกว่าย่อมดีกว่าจะส่งผลต่อผลการดำเนินงานและ ความสามารถในการทำกำไรของบริษัทด้วย เนื่องจากการมีขนาดของคณะกรรมการ (Board

Size) ที่มากนั้นจะส่งผลให้บริษัทมีความคิดที่จะมีความก้าวหน้าและขยายกิจการและสะท้อน การเติบโตของกิจการได้มากกว่า โดยคณะกรรมการแต่ละคนย่อมจะมีหลักการบริหารงานของ บริษัทที่แตกต่างกัน โดยแต่ละคนย่อมหวังให้บริษัทมีความเติบโตขึ้น แต่การที่มีขนาดของ คณะกรรมการที่มากเกินไปนั้นก็อาจจะทำให้เกิดผลเสียได้เช่นเดียวกัน อาจส่งผลให้กิจการยากต่อการ บริหารงาน เนื่องจากเมื่อมีจำนวนเสียงที่มากย่อมส่งผลให้การตัดสินใจกระทำการใดๆ นั้นมักจะ ทำได้ล่าช้าและตัดสินใจอะไรได้ยากขึ้น ฉะนั้นจำนวนของขนาดของคณะกรรมการที่เหมาะสมจึง เป็นสิ่งที่สำคัญมากและเป็นกลไกของหลักธรรมาภิบาลที่ดี โดยคณะกรรมการควรจะต้องมี จำนวนที่ต้องไม่น้อยกว่าห้าคนและจะต้องมีจำนวนไม่ควรเกินสิบสองคน ส่วนจำนวนกรรมการ จะมากหรือจะน้อยนั้นจะต้องขึ้นอยู่กับตัวบริษัทเองโดยจะต้องดูจาก ขนาดของธุรกิจ ประเภท ของการประกอบกิจการ และความสลับซับซ้อนของธุรกิจ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2555) และรวมถึงพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด (2535) ได้มีการกำหนดให้จะต้องมีกรรมการ ไม่น้อยกว่าครึ่งหนึ่งของจำนวนคณะกรรมการทั้งหมดของบริษัทและจะต้องมีถิ่นฐานอยู่ภายใน ประเทศไทย (กรมพัฒนาธุรกิจการค้า, 2535)

### 3.4. เครื่องมือที่ใช้ในการศึกษา

โดยศึกษาจากแหล่งข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary data) ที่รวบรวมจากแบบแสดงรายการ ข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และงบ การเงินที่สามารถดาวน์โหลดมาจากระบบข้อมูลตลาดหลักทรัพย์ฉบับออนไลน์ (www.setsmart.com) โดยจะรวบรวมข้อมูลเพื่อคำนวณอัตราความสามารถในการทำกำไร ของบริษัทในธุรกิจประเภท โรงพยาบาลที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย รวมทั้งสิ้น 23 บริษัท โดยใช้ ข้อมูลตั้งแต่ปี พ.ศ.2557 ถึง ปี พ.ศ.2562 จากใช้ข้อมูลจากรายงานประจำปี คือ งบการเงิน และ แบบที่แสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ของแต่ละบริษัท ข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์ ความสามารถในการทำกำไร อันได้แก่ข้อมูล อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (Earning Per Share หรือ EPS) อัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์ (Return on Asset หรือ ROA) อัตราส่วนผลตอบแทน จากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Owner's Equity หรือ ROE)

### 3.5. การเก็บรวบรวมข้อมูล

การศึกษาค้นคว้าอิสระ เรื่องความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับ ค่าตอบแทนผู้บริหารของธุรกิจโรงพยาบาลที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผู้ทำการศึกษาค้นคว้าการวิจัยได้ทำการเก็บรวบรวมข้อมูลความสามารถในการทำกำไร

คำตอบแทนผู้บริหาร ขนาดของธุรกิจ(สินทรัพย์รวม) อายุของธุรกิจ สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระของบริษัท ขนาดของคณะกรรมการบริษัท ข้อมูลเกี่ยวแสดงเกี่ยวกับผลการดำเนินงานของบริษัท จากแหล่งข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ได้แก่

3.5.1. ข้อมูลจากรายงานประจำปี คือ งบการเงิน และแบบที่แสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ของแต่ละบริษัท ในส่วนของบริษัทที่อยู่ในธุรกิจประเภทโรงพยาบาลที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งมีจำนวน 23 บริษัท โดยใช้ข้อมูลตั้งแต่ปี พ.ศ.2557 ถึง ปี พ.ศ.2562 จากข้อมูลต่างๆ ที่ได้รวบรวมจากการฐานข้อมูลออนไลน์ที่สามารถดาวน์โหลดมาจากระบบข้อมูลตลาดหลักทรัพย์ฉบับออนไลน์ ([www.setsmart.com](http://www.setsmart.com))

3.5.2. ข้อมูลจากแหล่งข้อมูลที่เกี่ยวข้อง โดยได้ทำการศึกษาและค้นคว้าเพื่อเก็บรวบรวมข้อมูลต่างๆ เพิ่มเติม เพื่อใช้ในการประกอบการทำงานวิเคราะห์ในการทำงานวิจัย เพื่อช่วยในการส่งเสริมให้งานวิจัยมีคุณภาพ เหมาะสมและสมบูรณ์ยิ่งขึ้น โดยการศึกษาและค้นคว้าเพื่อเก็บรวบรวมข้อมูลจากบทความที่เกี่ยวข้อง งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง วิทยานิพนธ์ที่เกี่ยวข้อง วารสารที่เกี่ยวข้อง หนังสือที่เกี่ยวข้อง ตำราทางวิชาการที่เกี่ยวข้อง รวมไปถึงเว็บไซต์ของบริษัทต่างๆ ที่ได้ใช้ในการวิเคราะห์ในงานทำการวิจัย และแหล่งข้อมูลฉบับออนไลน์อื่นที่เกี่ยวข้อง

### 3.6. การวิเคราะห์ข้อมูล

ในขั้นตอนของการวิเคราะห์ข้อมูลของงานวิจัยนี้ ผู้ทำการวิจัยจะใช้สถิติเพื่อเป็นเครื่องมือช่วยในการวิเคราะห์ข้อมูล ซึ่งจะส่งผลให้งานวิจัยมีคุณภาพและเป็นที่น่าเชื่อถือ โดยในส่วนของคำตอบแทนผู้บริหารจะเลือกศึกษาเฉพาะคำตอบแทนผู้บริหารที่เป็นตัวเงินทางตรง (Direct Monetary compensation) เท่านั้น ในส่วนของคำตอบแทนที่เป็นตัวเงินทางอ้อม (Indirect Monetary Compensation) และคำตอบแทนที่ไม่เป็นตัวเงิน (Non-Monetary Compensation) ในงานวิจัยในครั้งนี้จะไม่นำมาศึกษาด้วย โดยการวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้สถิตินั้นจะมีสถิติที่จะใช้ในการวิจัยในครั้งนี้ แบ่งเป็น 2 ประเภท คือ

1. การวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive statistics) ซึ่งจะเป็นการรวบรวมข้อมูล วิเคราะห์ข้อมูล และสรุปลักษณะเบื้องต้นของข้อมูล ซึ่งข้อมูลของตัวแปรอิสระจะหมายถึงความสามารถในการทำกำไร ซึ่งจะประกอบไปด้วย อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (Earning Per Share หรือ EPS) อัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์ (Return on Asset หรือ ROA) อัตราส่วนผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Owner's Equity หรือ ROE) และส่วนของข้อมูลตัวแปรตามจะหมายถึงคำตอบแทนผู้บริหาร เมื่อได้ข้อมูลมาแล้วก็จะนำข้อมูลนั้นมาทำการวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้นในรูปแบบของการหาความถี่ รูปแบบการหาสัดส่วนหรือร้อยละ เช่น การหาค่าเฉลี่ย (Mean) ค่าสูงสุด (Max) ค่าต่ำสุด (Min) และค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation)

2. การวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงอนุมาน (Inferential statistic) จะเป็นการที่น่าข้อมูลที่ได้รวบรวมมาทำการวิเคราะห์เพื่อศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับค่าตอบแทนผู้บริหารของธุรกิจโรงพยาบาลที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งจะใช้วิธีการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน (Pearson's Correlation Coefficient) และจะใช้วิธีการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ซึ่งเป็นเทคนิคในการใช้วิเคราะห์ทางสถิติ ในการทำวิจัยในครั้งนี้จะกำหนดตัวแปรอิสระที่จะใช้ในการทำการวิเคราะห์เพื่อทำงานวิจัยคือ ความสามารถในการทำกำไร ซึ่งจะประกอบไปด้วย อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (Earning Per Share หรือ EPS) อัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์ (Return on Asset หรือ ROA) อัตราส่วนผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Owner's Equity หรือ ROE) และกำหนดตัวแปรตามที่ใช้ในการทำการวิเคราะห์คือ ค่าตอบแทนผู้บริหาร ซึ่งงานวิจัยในครั้งนี้จะพิจารณากำหนดค่าสถิติจากระดับความมีนัยสำคัญของค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 ถ้าหากค่าทางสถิติของตัวแปรมีค่าน้อยกว่าระดับนัยสำคัญที่ 0.05 แล้วนั้นก็หมายถึงความสามารถในการทำกำไรมีความสัมพันธ์กับค่าตอบแทนผู้บริหารอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ สามารถแสดงให้เห็นได้ว่าทิศทางความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับค่าตอบแทนผู้บริหารจากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย โดยถ้าค่าที่ได้ออกมาเป็นบวก จะแสดงให้เห็นถึงความสัมพันธ์ในเชิงบวกและถือว่าเป็นไปในทิศทางเดียวกัน กล่าวคือ หากความสามารถในการทำกำไรเพิ่มขึ้น ค่าตอบแทนผู้บริหารก็จะเพิ่มขึ้นตามไปด้วย แต่หากค่าที่ได้นั้นออกมาเป็นค่าลบ ก็จะทำให้เห็นถึงความสัมพันธ์ในเชิงลบและถือว่าเป็นไปในทิศทางตรงกันข้าม กล่าวคือ เมื่อความสามารถในการทำกำไรเพิ่มขึ้น ค่าตอบแทนผู้บริหารก็จะลดลง

สมการแสดงความสัมพันธ์

$$EXE = \beta_0 + \beta_1(PROF_{i,t}) + \beta_2(SIZE_{i,t}) + \beta_3(AGE_{i,t}) + \beta_4(ID_{i,t}) + \beta_5(BOARDSIZE_{i,t}) + \varepsilon$$

สมการที่ใช้ในการวิเคราะห์ แบ่งออกเป็น 3 สมการ ดังนี้

$$EXE = \beta_0 + \beta_1(EPS_{i,t}) + \beta_2(SIZE_{i,t}) + \beta_3(AGE_{i,t}) + \beta_4(ID_{i,t}) + \beta_5(BOARDSIZE_{i,t}) + \varepsilon$$

$$EXE = \beta_0 + \beta_1(ROA_{i,t}) + \beta_2(SIZE_{i,t}) + \beta_3(AGE_{i,t}) + \beta_4(ID_{i,t}) + \beta_5(BOARDSIZE_{i,t}) + \varepsilon$$

$$EXE = \beta_0 + \beta_1(ROE_{i,t}) + \beta_2(SIZE_{i,t}) + \beta_3(AGE_{i,t}) + \beta_4(ID_{i,t}) + \beta_5(BOARDSIZE_{i,t}) + \varepsilon$$

โดยกำหนดให้

$$EXE = \text{ค่าตอบแทนผู้บริหาร (Executive Compensation)}$$

$$\beta_0 = \text{ค่าคงที่หรือค่าที่ตัดแกน Y}$$

$$\beta_{1,2,3,4,5} = \text{ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย}$$

$$PROF = \text{ความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratio) แบ่งเป็น 3 อัตราส่วน ได้แก่}$$



1. อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (Earning Per Share หรือ EPS)
2. อัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์ (Return on Asset หรือ ROA)
3. อัตราส่วนผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Owner's Equity หรือ ROE)

SIZE = ขนาดของธุรกิจ

AGE = อายุของกิจการ

ID = สัดส่วนของกรรมการอิสระของบริษัท (Independent Director)

BOARDSIZE = ขนาดของคณะกรรมการบริษัท

$i$  = ของบริษัท  $i$

$t$  = ณ เวลาที่  $t$

$\epsilon$  = ค่าความคลาดเคลื่อน / ค่าความผิดพลาด (Error Term)

## บทที่ 4

### ผลการวิเคราะห์ข้อมูล

การศึกษาค้นคว้าอิสระ เรื่องความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับค่าตอบแทนผู้บริหารของธุรกิจโรงพยาบาลที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผู้ทำการศึกษาค้นคว้าได้ศึกษาและสรุปผลการวิเคราะห์ข้อมูล โดยการกำหนดแนวทางและวิธีการศึกษาวิเคราะห์และวิจัย ไว้ดังนี้

- 4.1. ผลการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics)
- 4.2. ผลการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson's Correlation Coefficient)
- 4.3. ผลการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยการถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

#### 4.1. ผลการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics)

ตารางที่ 1 ตารางแสดงค่าความสามารถในการทำกำไรกับผลตอบแทนผู้บริหารของบริษัท

	ค่าต่ำสุด	ค่าสูงสุด	ค่าเฉลี่ย	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน
ค่าตอบแทนผู้บริหารต่อคน	691,120.00	38,969,571.43	6,130,054.70	7,128,628.43
EPS	-3.87	158.02	7.95	23.84
ROA	-11.90	22.95	11.00	6.82
ROE	-14.97	29.09	12.78	8.02
ขนาดกิจการ(สินทรัพย์รวม)	8.63	11.13	9.61	0.59
อายุกิจการ	13	49	32.29	8.40
สัดส่วนของกรรมการอิสระ%	22.22	60.00	37.33	7.84
จำนวนกรรมการบริษัท	7	16	11.35	2.24

จากตารางการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) ที่สรุปได้คือ ความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratio) โดยวัดจากอัตราส่วน ได้แก่ 1. อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (Earning Per Share หรือ EPS) กับ 2. อัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์ (Return on Asset หรือ ROA) และ 3. อัตราส่วนผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Owner's Equity หรือ ROE)

จากกลุ่มตัวอย่างทั้งหมด 112 กลุ่มตัวอย่าง ซึ่งประกอบไปด้วยบริษัทที่มีผลการดำเนินงานที่มีกำไรและบริษัทที่มีผลการดำเนินงานที่ขาดทุน โดยหากพิจารณาจากค่าเฉลี่ยของความสามารถในการทำกำไรแต่ละบริษัท และพิจารณาจากข้อมูลของบริษัททั้งหมดแล้วนั้น จะแสดงให้เห็นว่าความสามารถในการทำกำไรของบริษัทในกลุ่มธุรกิจประเภทโรงพยาบาลที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยนั้นมีค่าเฉลี่ยอยู่ในสถานะเกณฑ์บวกทั้งหมด จากตารางการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) จึงแสดงให้เห็นว่ากลุ่มตัวอย่างทั้งหมดโดยส่วนใหญ่แล้วนั้นมีความสามารถในการทำกำไรที่ประสิทธิภาพ

บริษัทที่อยู่ในประเภทธุรกิจโรงพยาบาลที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากการศึกษาแหล่งข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาได้แก่ ข้อมูลจากรายงานประจำปี แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) งบการเงินที่สามารถดาวน์โหลดมาจากระบบข้อมูลตลาดหลักทรัพย์ฉบับออนไลน์ ([www.setsmart.com](http://www.setsmart.com)) และฐานข้อมูลออนไลน์ของบริษัทต่างๆ จากกลุ่มตัวอย่างที่สามารถรวบรวมได้ 112 กลุ่มตัวอย่างนั้น ค่าเฉลี่ยการจ่ายค่าตอบแทนผู้บริหารโดยมีค่าต่ำสุดคือ 0.69 ล้านบาท ค่าสูงสุดคือ 38.97 ล้านบาท โดยมีค่าเฉลี่ยของการจ่ายค่าตอบแทนผู้บริหารคือ 6.13 ล้านบาท และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานคือ 7.12 ล้านบาทความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratio) วัดจาก 1. อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (Earning Per Share หรือ EPS) โดยมีค่าต่ำสุดคือ -3.87 บาท ค่าสูงสุดคือ 158.02 บาท โดยมีค่าเฉลี่ยคือ 7.95 บาท และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานคือ 23.84 บาท 2. อัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์ (Return on Asset หรือ ROA) โดยมีค่าต่ำสุดคือ -11.90% บาท ค่าสูงสุดคือ 22.95% โดยมีค่าเฉลี่ยคือ 11% และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานคือ 6.82% 3. อัตราส่วนผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Owner's Equity หรือ ROE) โดยมีค่าต่ำสุดคือ -14.97% บาท ค่าสูงสุดคือ 29.09% โดยมีค่าเฉลี่ยคือ 12.78% และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานคือ 8.02% ค่าเฉลี่ยขนาดของกิจการ (SIZE) โดยวัดจากลอการิทึมของข้อมูลสินทรัพย์รวม โดยมีค่าต่ำสุดคือ 8.63 ค่าสูงสุดคือ 11.13 โดยมีค่าเฉลี่ยขนาดของกิจการ (SIZE) คือ 9.61 และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานคือ 0.59 ค่าเฉลี่ยอายุกิจการ (AGE) โดยมีค่าต่ำสุดคือ 13 ปี ค่าสูงสุดคือ 49 ปี โดยมีค่าเฉลี่ยของอายุกิจการ (AGE) คือ 32 ปี และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานคือ 8 ปี ค่าเฉลี่ยของสัดส่วนของกรรมการอิสระของบริษัท (Independent Director) โดยมีค่าต่ำสุดคือ 22.22% ค่าสูงสุดคือ 60% โดยมีค่าเฉลี่ยของสัดส่วนของกรรมการอิสระของบริษัท (Independent Director) คือ 37.33% และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานคือ 7.84% ค่าเฉลี่ยของขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BOARDSIZE) โดยมีค่าต่ำสุดคือ 7 คน ค่าสูงสุดคือ 16 คน โดยมีค่าเฉลี่ยของขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BOARDSIZE) คือ 11 คน และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานคือ 2 คน

## 4.2. ผลการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson's Correlation Coefficient)

ตารางที่ 2 ตารางการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson's Correlation Coefficient)

	EXE	EPS	ROA	ROE	SIZE)	AGE	ID	BOARDSIZE
EXEเฉลี่ย/คน								
EPS	-0.013							
ROA	<b>0.356**</b>	0.138						
ROE	<b>0.438**</b>	0.150	<b>0.939**</b>					
SIZE	<b>0.594**</b>	<b>0.223*</b>	<b>0.309**</b>	<b>0.415**</b>				
AGE	<b>0.280**</b>	<b>0.244**</b>	<b>0.269**</b>	<b>0.283**</b>	<b>0.451**</b>			
ID	0.075	-0.054	<b>0.210*</b>	0.115	-0.034	<b>0.188*</b>		
BOARDSIZE	<b>0.195*</b>	0.021	-0.001	0.089	<b>0.458**</b>	<b>0.287**</b>	<b>-0.227*</b>	

\* ระดับนัยสำคัญที่ 0.05

\*\* ระดับนัยสำคัญที่ 0.01

จากตารางการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson's Correlation Coefficient) เพื่อมุ่งหาค่าความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratio) ซึ่งในการศึกษาคั้งนี้ประกอบไปด้วย 1. อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (Earning Per Share หรือ EPS) กับ 2. อัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์ (Return on Asset หรือ ROA) และ 3. อัตราส่วนผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Owner's Equity หรือ ROE) กับ ค่าตอบแทนผู้บริหาร (Executive Compensation) ของบริษัทในธุรกิจประเภทโรงพยาบาลที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ผลการวิเคราะห์จากตารางการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson's Correlation Coefficient) เมื่อได้เทียบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (Earning Per Share หรือ EPS) กับค่าตอบแทนผู้บริหาร (Executive Compensation) ที่สรุปได้คือ พบว่าอัตรากำไรต่อหุ้น (Earning Per Share หรือ EPS) ไม่มีความสัมพันธ์กับค่าตอบแทนผู้บริหาร โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson's Correlation Coefficient) คือ -0.113 อัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์ (Return on Asset หรือ ROA) มีความสัมพันธ์เชิงบวกในทิศทางเดียวกันกับค่าตอบแทนผู้บริหาร โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson's

Correlation Coefficient) คือ 0.356 อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.01 อัตราส่วนผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Owner's Equity หรือ ROE) มีความสัมพันธ์เชิงบวกในทิศทางเดียวกันกับค่าตอบแทนผู้บริหาร โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson's Correlation Coefficient) คือ 0.438 อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.01 ค่าตอบแทนผู้บริหารมีความสัมพันธ์เชิงบวกในทิศทางเดียวกันกับขนาดของกิจการ (SIZE) โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson's Correlation Coefficient) คือ 0.594 อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.01 ค่าตอบแทนผู้บริหารมีความสัมพันธ์เชิงบวกในทิศทางเดียวกันกับอายุกิจการ (AGE) โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson's Correlation Coefficient) คือ 0.280 อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.01 สัดส่วนของกรรมการอิสระของบริษัท (Independent Director หรือ ID) ไม่มีความสัมพันธ์กับค่าตอบแทนผู้บริหาร โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson's Correlation Coefficient) คือ 0.075 และค่าตอบแทนผู้บริหารมีความสัมพันธ์เชิงบวกในทิศทางเดียวกันกับขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BOARDSIZE) โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson's Correlation Coefficient) คือ 0.195 อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05

เมื่อได้ทำการทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระต่างๆ ตัวในการทำการวิเคราะห์ข้อมูลจากตารางการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson's Correlation Coefficient) โดยเมื่อได้พิจารณาค่าสัมประสิทธิ์แล้วจึงได้พบว่าอัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์ (Return on Asset หรือ ROA) กับอัตราส่วนผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Owner's Equity หรือ ROE) ได้มีความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรกัน โดยมีความสัมพันธ์กันเองในลักษณะ Multicollinearity โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson's Correlation Coefficient) คือ 0.939 อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.01 ซึ่งเหตุการณ์ที่เกิดขึ้นเป็นปัญหาที่จะส่งผลกระทบต่อทำให้ไม่เข้าเงื่อนไขในการทำการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยการถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ซึ่งการจะทำการวิเคราะห์นั้นจะมีเงื่อนไขในการทำการวิเคราะห์ข้อมูลว่า ตัวแปรอิสระต่างๆตัวนั้นจะต้องมีความเป็นอิสระต่อกัน จากเหตุการณ์ที่เป็นปัญหาที่เกิดขึ้นนั้น ผู้ทำการศึกษาค้นคว้าจึงเลือกวิธีการแบ่งสมการที่ใช้ในการวิเคราะห์ แบ่งออกเป็น 3 สมการ ดังที่ได้กล่าวเอาไว้ข้างต้นในบทที่ 3 แล้วนั้น

### 4.3. ผลการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยการถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

ตารางที่ 3 ตารางแสดงการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยเชิงพหุคูณระหว่างอัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (Earning Per Share หรือ EPS) กับค่าตอบแทนผู้บริหาร (Executive Compensation)

	Coefficients	t	Sig.
(Constant)		-7.579	<b>0.000*</b>
EPSอัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (บาท)	-0.276	-3.588	<b>0.001*</b>
ขนาดกิจการ(สินทรัพย์รวม)	0.683	7.602	<b>0.000*</b>
อายุกิจการ	0.066	0.761	0.448
สัดส่วนของกรรมการอิสระ%	0.044	0.560	0.577
จำนวนกรรมการบริษัท	-0.121	-1.398	0.165
R Square = 0.435 Adjusted R Square = 0.408 Number of samples (N) = 112			

\* ระดับนัยสำคัญที่ 0.05

จากตารางแสดงการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยเชิงพหุคูณระหว่างค่าตอบแทนผู้บริหาร (Executive Compensation) กับอัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (Earning Per Share หรือ EPS) ได้พบว่าค่า R Square มีค่าคือ 0.435 และ Adjusted R Square มีค่าคือ 0.408 ซึ่งแสดงได้ว่าอัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (EPS), อายุกิจการ (AGE), ขนาดของกิจการ (SIZE), สัดส่วนของกรรมการอิสระของบริษัท (Independent Director) สามารถอธิบายได้ถึงค่าตอบแทนผู้บริหารได้ 43.50% อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05

การทดสอบสมมติฐานด้วยสมการที่ 1 ซึ่งแทนค่าความสามารถในการทำกำไรด้วยอัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (Earning Per Share หรือ EPS) ผลการทดสอบพบว่า อัตราส่วนกำไรต่อหุ้นมีความสัมพันธ์กับค่าตอบแทนผู้บริหารในทิศทางตรงกันข้าม

โดยการท่วิจัยในครั้งนี้ถูกกำหนดค่าระดับนัยสำคัญไว้ใช้ในการทดสอบสมมติฐานไว้ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 โดยการทดสอบสมมติฐานความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (Earning Per Share หรือ EPS) กับค่าตอบแทนผู้บริหาร (Executive Compensation) ได้ผลว่าอัตราส่วนกำไรต่อหุ้นมีความสัมพันธ์กับค่าตอบแทนผู้บริหารในทิศทางตรงกันข้ามอย่างมี

นัยสำคัญ โดยมีค่าสัมประสิทธิ์ เท่ากับ -0.276 และค่า significant เท่ากับ 0.001 ซึ่งแปลผลได้ว่า เมื่อมีการเปลี่ยนแปลงของอัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (Earning Per Share หรือ EPS) 1 หน่วย จะทำให้ค่าตอบแทนผู้บริหารลดลง -0.276 หน่วย นอกจากนี้ ผลการศึกษาพบว่า ตัวแปรควบคุมที่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนผู้บริหาร ได้แก่ ขนาดของกิจการ (SIZE) ซึ่งมีความสัมพันธ์กับค่าตอบแทนผู้บริหารอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 โดยมีค่าสัมประสิทธิ์ เท่ากับ 0.683 ค่า significant เท่ากับ 0.000

ตารางที่ 4 ตารางแสดงการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยเชิงพหุคูณระหว่าง อัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์ (Return on Asset หรือ ROA) กับค่าตอบแทนผู้บริหาร (Executive Compensation)

	Coefficients	t	Sig.
(Constant)		-6.185	<b>0.000*</b>
ROAอัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์	0.173	2.083	<b>0.040*</b>
ขนาดกิจการ(สินทรัพย์รวม)	0.575	5.999	<b>0.000*</b>
อายุกิจการ	-0.020	-0.230	0.819
สัดส่วนของกรรมการอิสระ%	0.051	0.619	0.537
จำนวนกรรมการบริษัท	-0.051	-0.568	0.571
R Square = 0.391			
Adjusted R Square = 0.363			
Number of samples (N) = 112			

\* ระดับนัยสำคัญที่ 0.05

จากตารางแสดงการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยเชิงพหุคูณระหว่างค่าตอบแทนผู้บริหาร (Executive Compensation) กับอัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์ (Return on Asset หรือ ROA) ได้พบว่าค่า R Square มีค่าคือ 0.391 และ Adjusted R Square มีค่าคือ 0.363 ซึ่งแสดงได้ว่าอัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์ (Return on Asset หรือ ROA), อายุกิจการ (AGE), ขนาดของกิจการ (SIZE), สัดส่วนของกรรมการอิสระของบริษัท (Independent Director) สามารถอธิบายได้ถึงค่าตอบแทนผู้บริหารได้ 39.10% อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05

การทดสอบสมมติฐานด้วยสมการที่ 2 ซึ่งแทนค่าความสามารถในการทำกำไรด้วยอัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์ (Return on Asset หรือ ROA) ผลการทดสอบพบว่า อัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์มีความสัมพันธ์ค่าตอบแทนผู้บริหาร

โดยการทําวิจัยในครั้งนี้ถูกกำหนดค่าระดับนัยสําคัญไว้ใช้ในการทดสอบสมมติฐานไว้ที่ระดับนัยสําคัญ 0.05 โดยการทดสอบสมมติฐานความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์ (Return on Asset หรือ ROA) กับค่าตอบแทนผู้บริหาร (Executive Compensation) ได้ผลว่าอัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์มีความสัมพันธ์กับค่าตอบแทนผู้บริหารอย่างมีนัยสําคัญที่ระดับ 0.05 โดยมีค่าสัมประสิทธิ์ เท่ากับ 0.173 และค่า significant เท่ากับ 0.040 ซึ่งแปลผลได้ว่า เมื่อมีการเปลี่ยนแปลงของผลตอบแทนสินทรัพย์ (Return on Asset หรือ ROA) 1 หน่วย จะทำให้ค่าตอบแทนผู้บริหารเพิ่มขึ้น 0.173 หน่วย ซึ่งเป็นการยอมรับสมมติฐานที่ว่าความสามารถในการทำกำไรมีความสัมพันธ์กันกับค่าตอบแทนผู้บริหาร นอกจากนี้ ผลการศึกษาพบว่า ตัวแปรควบคุมที่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนผู้บริหาร ได้แก่ ขนาดของกิจการ (SIZE) ซึ่งมีความสัมพันธ์กับค่าตอบแทนผู้บริหารอย่างมีนัยสําคัญที่ระดับ 0.05 โดยมีค่าสัมประสิทธิ์ เท่ากับ 0.575 ค่า significant เท่ากับ 0.000

ตารางที่ 5 ตารางแสดงการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยเชิงพหุคูณระหว่างอัตราส่วนผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Owner's Equity หรือ ROE) กับค่าตอบแทนผู้บริหาร (Executive Compensation)

	Coefficients	t	Sig.
(Constant)		-5.771	<b>0.000*</b>
ROEอัตราส่วนผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น	0.218	2.590	<b>0.011*</b>
ขนาดกิจการ(สินทรัพย์รวม)	0.539	5.519	<b>0.000*</b>
อายุกิจการ	-0.021	-0.242	0.809
สัดส่วนของกรรมการอิสระ%	0.061	0.761	0.448
จำนวนกรรมการบริษัท	-0.051	-0.582	0.562
R Square = 0.404			
Adjusted R Square = 0.376			
Number of samples (N) = 112			

\* ระดับนัยสําคัญที่ 0.05

จากตารางแสดงการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยเชิงพหุคูณระหว่างค่าตอบแทนผู้บริหาร (Executive Compensation) กับอัตราส่วนผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Owner's Equity หรือ ROE) ได้พบว่าค่า R Square มีค่าคือ 0.404 และ Adjusted R Square มีค่าคือ 0.376 ซึ่งแสดงได้ว่าอัตราส่วนผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อายุ



กิจการ (AGE), ขนาดของกิจการ (SIZE), สัดส่วนของกรรมการอิสระของบริษัท (Independent Director) สามารถอธิบายได้ถึงค่าตอบแทนผู้บริหารได้ 40.40% อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05

การทดสอบสมมติฐานด้วยสมการที่ 3 ซึ่งแทนค่าความสามารถในการทำกำไรด้วยอัตราส่วนผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Owner's Equity หรือ ROE) ผลการทดสอบพบว่า อัตราส่วนผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับค่าตอบแทนผู้บริหาร

โดยการทบทวนในครั้งนี้นำมาพิจารณาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Owner's Equity หรือ ROE) กับค่าตอบแทนผู้บริหาร (Executive Compensation) ได้ผลว่าอัตราส่วนผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับค่าตอบแทนผู้บริหารอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 โดยมีค่าสัมประสิทธิ์ เท่ากับ 0.218 และค่า significant เท่ากับ 0.011 ซึ่งแปลผลได้ว่า เมื่อมีการเปลี่ยนแปลงของผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (Return on Owner's Equity หรือ ROE) 1 หน่วย จะทำให้ค่าตอบแทนผู้บริหารเพิ่มขึ้น 0.218 หน่วย ซึ่งเป็นการยอมรับสมมติฐานที่ว่าความสามารถในการทำกำไรมีความสัมพันธ์กับค่าตอบแทนผู้บริหาร นอกจากนี้ ผลการศึกษาพบว่า ตัวแปรควบคุมที่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนผู้บริหาร ได้แก่ ขนาดของกิจการ (SIZE) ซึ่งมีความสัมพันธ์กับค่าตอบแทนผู้บริหารอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 โดยมีค่าสัมประสิทธิ์ เท่ากับ 0.539 ค่า significant เท่ากับ 0.000

## บทที่ 5

### สรุปผลการศึกษา อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ

การศึกษาค้นคว้าอิสระ เรื่องความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับค่าตอบแทนผู้บริหารของธุรกิจโรงพยาบาลที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผู้ทำการศึกษาค้นคว้าได้สรุปผลการศึกษา อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ ไว้ดังนี้

- 5.1. สรุปผลการศึกษา
- 5.2. อภิปรายผล
- 5.3. ข้อเสนอแนะสำหรับการศึกษารound นี้
- 5.4. ข้อเสนอแนะสำหรับการศึกษารound ต่อไป
- 5.5. ข้อจำกัดของการวิจัย

จากการทำการศึกษาค้นคว้าอิสระ เรื่องความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับค่าตอบแทนผู้บริหารของธุรกิจโรงพยาบาลที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในครั้งนี้มีวัตถุประสงค์หลักเพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับค่าตอบแทนผู้บริหารของธุรกิจโรงพยาบาลที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เนื่องจากผู้บริหารและคณะกรรมการของกิจการมีบทบาทและความสำคัญในการกำกับดูแลกิจการ เพื่อให้ได้ผลประโยชน์สูงสุดของผู้ถือหุ้น อีกทั้งยังเป็นส่วนช่วยในการขับเคลื่อนองค์กรให้ไปในทิศทางที่ดีและที่ถูกต้องในการศึกษาค้นคว้าค่าตอบแทนผู้บริหารในกลุ่มธุรกิจโรงพยาบาลนั้นอาจมีประเด็นพิเศษตรงที่ว่าผู้บริหารของกลุ่มธุรกิจโรงพยาบาลนั้นอาจประกอบไปด้วยนักบริหารมืออาชีพ ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ผู้ถือหุ้นรายสำคัญ และแพทย์ผู้เชี่ยวชาญ เนื่องจากธุรกิจโรงพยาบาลนั้นเป็นธุรกิจที่ให้การบริการด้านการแพทย์ ซึ่งธุรกิจโรงพยาบาลนั้นเป็นธุรกิจที่ค่อนข้างมีความละเอียดอ่อนและมีความรับผิดชอบต่อสังคมและชีวิตมนุษย์ การพัฒนาองค์กรในธุรกิจโรงพยาบาลนั้นจะต้องทำโดยคำนึงถึงผลการรักษาเป็นหลักก่อนการแสวงหาผลกำไรจากการให้บริการรักษา และดูแลคนไข้จึงส่งผลให้ต้องมีผู้บริหารที่มีความรู้ด้านการแพทย์เข้ามาบริหารด้วย ทั้งนี้การที่จะมีแพทย์ผู้เชี่ยวชาญมาร่วมเป็นผู้บริหารด้วยนั้นค่าตอบแทนของผู้บริหารในกลุ่มธุรกิจโรงพยาบาลจึงเป็นที่น่าสนใจเป็นพิเศษ เนื่องจากรายได้ของแพทย์ผู้เชี่ยวชาญนั้นโดยปกติจะมีรายได้ในการตรวจรักษาและดูแลคนไข้ในอัตราที่สูงอยู่แล้ว การที่แพทย์ผู้เชี่ยวชาญนั้นจะมาทำหน้าที่ในตำแหน่งบริหารค่าตอบแทนของแพทย์ผู้เชี่ยวชาญในฐานะผู้บริหารนั้นต้องมากเพียงพอ โดยมีแนวคิดที่ว่าค่าตอบแทนของผู้บริหารจะมากหรือน้อยจะมีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไรและ

สะท้อนให้เห็นถึงผลประกอบการของบริษัท เนื่องจากการจ่ายค่าตอบแทนผู้บริหารในอัตราสูงนั้นเปรียบเสมือนเป็นการให้รางวัลเพื่อจูงใจให้ผู้บริหารตั้งใจที่จะพัฒนาองค์กรให้ดียิ่งขึ้นเรื่อยๆ เพื่อให้องค์กรได้รับผลตอบแทนสูงสุดและผู้ถือหุ้นและนักลงทุนก็จะได้รับผลตอบแทนที่ดีตามไปด้วย โดยในการทำการศึกษาค้นคว้าในครั้งนี้จะใช้ข้อมูลของธุรกิจประเภทโรงพยาบาลที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในปี พ.ศ.2557 ถึง ปี พ.ศ.2562 โดยได้จัดเก็บข้อมูลจากรายงานทางการเงิน ที่เปิดเผยในข้อมูลจากรายงานประจำปี ข้อมูลแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) งบการเงินที่สามารถดาวน์โหลดมาจากระบบข้อมูลตลาดหลักทรัพย์ฉบับออนไลน์ ([www.setsmart.com](http://www.setsmart.com)) และฐานข้อมูลออนไลน์ของบริษัทต่างๆ โดยได้รับข้อมูลกลุ่มตัวอย่างทั้งสิ้น 112 ข้อมูลกลุ่มตัวอย่าง เมื่อได้มาแล้วจึงนำมาทำการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) คือการหาค่าในรูปแบบของการหาความถี่ รูปแบบการหาสัดส่วนหรือร้อยละ รูปแบบการวัดแนวโน้มสู่ส่วนกลาง เช่น การหาค่าเฉลี่ย และการวัดการกระจายของข้อมูล (Measure of Dispersion) เช่น ค่าสูงสุด (Max) ค่าต่ำสุด (Min) ค่าเฉลี่ย (Mean) และค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) และต่อด้วยการวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงอนุมาน (Inferential statistic) จะเป็นการที่นำข้อมูลที่ได้รวบรวมมาทำการวิเคราะห์ต่อเพื่อศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับค่าตอบแทนผู้บริหารของธุรกิจประเภทโรงพยาบาลที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งจะใช้วิธีการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน (Pearson's Correlation Coefficient) และจะใช้วิธีการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) ซึ่งเป็นเทคนิคในการใช้วิเคราะห์ทางสถิติ เพื่อใช้ในการทดสอบสมการ

## 5.1. สรุปผลการศึกษา

จากการศึกษาเพื่อหาผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับค่าตอบแทนผู้บริหารของธุรกิจโรงพยาบาลที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยได้ใช้ผลการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) กับผลการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson's Correlation Coefficient) ผลการศึกษาพบว่า ตัวแปรอิสระคือ ความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratio) ซึ่งในการศึกษารั้งนี้ประกอบไปด้วย 1. อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (Earning Per Share หรือ EPS) กับ 2. อัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์ (Return on Asset หรือ ROA) และ 3. อัตราส่วนผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Owner's Equity หรือ ROE) และตัวแปรควบคุมต่างๆ ซึ่งในการศึกษารั้งนี้ประกอบไปด้วย 1. ขนาดของธุรกิจ (SIZE) 2. อายุของกิจการ (AGE) 3. สัดส่วนของกรรมการอิสระของบริษัท (Independent Director) 4. ขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BOARDSIZE)

มีความสัมพันธ์กับตัวแปรตามซึ่งในการศึกษาครั้งนี้คือค่าตอบแทนผู้บริหาร (Executive Compensation) ในเชิงบวกที่ ณ ระดับความมีนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 ยกเว้นอัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (Earning Per Share หรือ EPS) และสัดส่วนของกรรมการอิสระของบริษัท (Independent Director)

จากการศึกษาเพื่อหาผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับค่าตอบแทนผู้บริหารของธุรกิจโรงพยาบาลที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้ผลการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยการถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ผลการศึกษาพบว่า ณ ระดับความมีนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 โดยมีตัวแปรอิสระต่างๆ อันได้แก่ความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratio) ซึ่งในการศึกษาครั้งนี้ประกอบไปด้วย 1. อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (Earning Per Share หรือ EPS) กับ 2. อัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์ (Return on Asset หรือ ROA) และ 3. อัตราส่วนผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Owner's Equity หรือ ROE) และตัวแปรควบคุม ขนาดของธุรกิจ (SIZE) มีอิทธิพลกับค่าตอบแทนผู้บริหาร (Executive Compensation) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 จากการศึกษาในครั้งนี้แสดงให้เห็นว่าไม่ว่าธุรกิจจะเป็นธุรกิจที่จะต้องทำโดยคำนึงถึงผลการรักษาเป็นหลักก่อนการแสวงหาผลกำไรนั้น ถึงอย่างไรก็ตามในส่วนของค่าตอบแทนผู้บริหารก็จะขึ้นอยู่กับผลการดำเนินงานของธุรกิจและความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจนั้นควบคู่ไปกับการมีจรรยาบรรณต่อวิชาชีพการประกอบธุรกิจ ตามแนวคิดที่ว่าค่าตอบแทนของผู้บริหารจะมากหรือน้อยจะมีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไรและสะท้อนให้เห็นถึงผลประกอบการของบริษัท เนื่องจากการจ่ายค่าตอบแทนผู้บริหารในอัตราสูงนั้นเปรียบเสมือนเป็นการให้รางวัลเพื่อจูงใจให้ผู้บริหารตั้งใจที่จะพัฒนาองค์กรให้ดียิ่งขึ้นเรื่อยๆ เพื่อให้องค์กรได้รับผลตอบแทนสูงสุดและผู้ถือหุ้นและนักลงทุนก็จะได้รับผลตอบแทนที่ดีตามไปด้วยนั่นเอง

## 5.2. อภิปรายผล

โดยผลการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับค่าตอบแทนผู้บริหารของธุรกิจโรงพยาบาลที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในครั้งนี้สามารถนำข้อมูลมาอภิปรายผลของการศึกษาค้นคว้า ได้ดังนี้

ความสามารถในการทำกำไรมีความสัมพันธ์กันกับค่าตอบแทนผู้บริหารของธุรกิจประเภทโรงพยาบาลที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในระหว่างปี พ.ศ. 2557 ถึง ปี พ.ศ. 2562 โดยพบว่าตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratio) ซึ่งในการศึกษาครั้งนี้มี 3 ตัวแปร โดยอัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (Earning Per Share หรือ EPS) ที่สรุปได้คือ พบว่าค่าตอบแทนผู้บริหารมีความสัมพันธ์เชิงลบในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตรากำไร

ต่อหุ้น (Earning Per Share หรือ EPS) โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson's Correlation Coefficient) คือ -0.013 อัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์ (Return on Asset หรือ ROA) ค่าตอบแทนผู้บริหารมีความสัมพันธ์เชิงบวกในทิศทางเดียวกันกับอัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์ (Return on Asset หรือ ROA) โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson's Correlation Coefficient) คือ 0.356 อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.01 และอัตราส่วนผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Owner's Equity หรือ ROE) ค่าตอบแทนผู้บริหารมีความสัมพันธ์เชิงบวกในทิศทางเดียวกันกับอัตราส่วนผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Owner's Equity หรือ ROE) โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson's Correlation Coefficient) คือ 0.438 อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.01 และเมื่อนำมาใช้วิธีการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ได้พบว่าค่าสถิติที่ได้นั้น และตัวแปรที่มีอิทธิพลต่อค่าตอบแทนผู้บริหาร (Executive Compensation) ได้แก่ อัตราค่ากำไรต่อหุ้น (Earning Per Share หรือ EPS) อัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์ (Return on Asset หรือ ROA) อัตราส่วนผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Owner's Equity หรือ ROE) ขนาดของกิจการ (SIZE)

โดยผลจากการศึกษาค้นคว้านี้สอดคล้องกับงานวิจัยของ พัชรินทร์ ภัทรานิชานนท์ (2553) ได้ศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับค่าตอบแทนผู้บริหารของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีวัตถุประสงค์ในการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับค่าตอบแทนผู้บริหาร โดยมีตัวแปรอิสระคือความสามารถในการทำกำไรจำนวน 7 ประเภท ได้แก่ อัตราผลตอบแทนกำไรขั้นต้น อัตราการทำกำไรที่ได้จากการดำเนินงาน อัตราผลตอบแทนจากกำไรก่อนหักดอกเบี้ยจ่ายและภาษีเงินได้ อัตราการทำกำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนและอัตราผลตอบแทนจากส่วนผู้เป็นเจ้าของ มีตัวแปรตามคือผลตอบแทนของผู้บริหาร และมีตัวแปรควบคุมคือขนาดของกิจการและอายุของกิจการ ผลการศึกษาพบว่าขนาดกิจการ อัตราผลตอบแทนกำไรขั้นต้น อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม อัตราการทำกำไรที่ได้จากการดำเนินงานและอัตราผลตอบแทนจากส่วนผู้เป็นเจ้าของ ล้วนแต่เป็นตัวแปรที่สามารถนำมาใช้ในการวิเคราะห์ผลตอบแทนของผู้บริหารได้อย่างมีนัยสำคัญ นั้นหมายถึงอัตราความสามารถในการทำกำไรทั้ง 4 ประเภท ยังมีค่ามากก็แสดงว่าผลตอบแทนผู้บริหารก็มีค่ามากตามไปด้วย ส่วนผลตอบแทนจากกำไรก่อนหักดอกเบี้ยจ่ายและภาษีเงินได้และอัตราการทำกำไรสุทธินั้นไม่ส่งผลต่อการจ่ายค่าตอบแทนผู้บริหาร

ราไพ มหาไชย (2554) ได้ศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับผลตอบแทนของผู้บริหารในขนาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ในกลุ่ม SET100 ได้แก่ กลุ่มธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไร กับผลตอบแทนของผู้บริหารในขนาดของบริษัทจดทะเบียนใน

ตลาดหลักทรัพย์ในกลุ่ม SET100 โดยใช้ข้อมูลของกลุ่มตัวอย่างระหว่างปี พ.ศ. 2551-2553 และใช้การวิเคราะห์แบบวิธีการถดถอย (Regression analysis) ผลการศึกษาพบว่า อัตรากำไรต่อหุ้นนั้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลตอบแทนของผู้บริหารในอนาคตที่ระดับความเชื่อมั่น 95% ส่วนอัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์รวม อัตรากำไรสุทธิและอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นนั้นไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของผู้บริหาร

อินทิพากุลย์ ศรีประสิทธิ์ (2554) ได้ศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างค่าตอบแทนผู้บริหารและผลการดำเนินงานของกิจการ กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างค่าตอบแทนผู้บริหารและผลการดำเนินงานของกิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้กลุ่มตัวอย่างจากการรวบรวมข้อมูลจากงบการเงินและข้อมูลที่เปิดเผยในแบบรายงานประจำปี 56-1 ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยระหว่างปี พ.ศ.2551 ถึงปี พ.ศ.2553 จำนวน 376 บริษัท ค่าตอบแทนที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้เป็นค่าตอบแทนที่เป็นตัวเงิน ได้แก่ เงินเดือน และโบนัสประจำปี ของผู้บริหารและกรรมการบริหาร ส่วนผลการดำเนินงานที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ ได้แก่อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นและอัตราผลตอบแทนนักลงทุนโดยใช้การวิเคราะห์วิธีสหสัมพันธ์ของเพียร์สัน ผลการศึกษาพบว่า ค่าตอบแทนผู้บริหารมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น แต่ค่าตอบแทนผู้บริหารไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนนักลงทุน ส่วนการวิเคราะห์ถดถอยพหุคูณ พบว่า ค่าตอบแทนผู้บริหารจะมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นเมื่อบริษัทมีโครงสร้างบรรษัทภิบาลด้านกรรมการอิสระที่มีประสิทธิภาพ เนื่องจากกรรมการอิสระเป็นส่วนหนึ่งของกลไกบรรษัทภิบาลในการช่วยลดความเสี่ยงจากทฤษฎีตัวแทน (Agency risk) และเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการบริหารงานและเสริมสร้างมูลค่าแก่บริษัท

และงานวิจัยของ พิธาน พิษยะปรีชา (2556) ได้ศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการกับค่าตอบแทนกรรมการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่ม SET100 โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการกับค่าตอบแทนกรรมการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่ม SET100 จากการทำการศึกษาผลการศึกษาพบว่าขนาดของบริษัท (SIZE) มีความสัมพันธ์เชิงบวก กับค่าตอบแทนของคณะกรรมการ บริษัทที่มีขนาดใหญ่จะมีค่าตอบแทนของคณะกรรมการที่ยิ่งสูงขึ้น แสดงให้เห็นว่าบริษัทที่มีขนาดใหญ่จะมีความสามารถในการจ่ายค่าตอบแทนให้แก่กรรมการได้ดีกว่า บริษัทที่มีขนาดเล็ก เนื่องจากบริษัทขนาดใหญ่มีทรัพยากรมากกว่าสามารถจ่ายค่าตอบแทนมากกว่า บริษัทขนาดเล็กโดยไม่คำนึงถึงผลการดำเนินงานในปีนั้นของบริษัท

### 5.3. ข้อเสนอแนะสำหรับการศึกษาคั้งนี้

จากการทำการศึกษาค้นคว้าอิสระ เรื่องความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับค่าตอบแทนผู้บริหารของธุรกิจโรงพยาบาลที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยวิธีการทำการศึกษาในส่วนค่าตอบแทนผู้บริหาร (Executive Compensation) นั้นจะใช้เป็นค่าตอบแทนผู้บริหารที่เป็นตัวเงินทางตรง (Direct Monetary compensation) เท่านั้น ซึ่งจะประกอบไปด้วยเงินเดือน หรือค่าจ้าง ที่จะได้รับเป็นค่าตอบแทนพื้นฐาน และรวมค่าตอบแทนอื่นที่เป็นตัวเงินคิดตามผลงาน เช่น ค่าเบี้ยประชุม ค่าบำเหน็จ ค่านายหน้า (Commission) ค่าบริการ (Service charge) ค่าทิป (Tip) โบนัส (Bonus) เป็นต้น อีกทั้งตัวแปรอิสระต่างๆ ที่ใช้ในการทำการศึกษาค้นคว้าในครั้งนี้มีเพียงความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratio) ซึ่งในการศึกษาคั้งนี้มีเพียง 3 ตัวแปร ประกอบไปด้วย 1. อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (Earning Per Share หรือ EPS) กับ 2. อัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์ (Return on Asset หรือ ROA) และ 3. อัตราส่วนผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Owner's Equity หรือ ROE) ซึ่งอาจส่งผลให้แสดงถึงความสามารถในการทำกำไรและผลการดำเนินงานได้ไม่ครบถ้วนในทุกแง่มุม

### 5.4. ข้อเสนอแนะสำหรับการศึกษาคั้งต่อไป

จากการศึกษาค้นคว้าในครั้งนี้โดยผลการศึกษาข้างต้น และเพื่อขยายขอบเขตผลการศึกษาที่เกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับค่าตอบแทนผู้บริหารของธุรกิจโรงพยาบาลที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผู้ศึกษาได้ข้อเสนอแนะเกี่ยวกับผลการศึกษาที่ได้ไปใช้ในอนาคตในการกำหนดค่าตอบแทนของผู้บริหารและข้อเสนอแนะสำหรับผู้สนใจทำการศึกษาต่อในอนาคต ดังนี้

1. ในการทำการศึกษาค้นคว้าอิสระครั้งถัดไปในส่วนของค่าตอบแทนผู้บริหาร (Executive Compensation) ของธุรกิจประเภทโรงพยาบาลที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ควรเพิ่มรายละเอียดเกี่ยวกับความสามารถในการทำกำไรกับค่าตอบแทนผู้บริหาร โดยควรทำการศึกษาเพิ่มเติมเกี่ยวกับค่าตอบแทนที่ไม่เป็นตัวเงิน (Non-Monetary Compensation) ของผู้บริหารเข้าไปด้วยว่ามีความสัมพันธ์ต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทหรือไม่ เพื่อให้ผลงานที่จะทำการศึกษาค้นคว้าในครั้งถัดไปจะได้มีความครอบคลุมทุกด้านของการศึกษาเพิ่มขึ้น เพิ่มเติมอีกด้วย

2. ควรทำการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนของผู้บริหาร (Executive Compensation) กับตัวแปรอื่นๆ เพิ่มเติม เช่น สัดส่วนกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร สัดส่วนการถือหุ้นของกรรมการบริหารของบริษัท การกำกับดูแลกิจการที่ดีที่มีผลต่อบริษัทหรือไม่ เพราะตัวแปรอื่นๆ เหล่านี้อาจมีความสัมพันธ์สำคัญต่อผลตอบแทนผู้บริหาร (Executive Compensation)

3. แนะนำให้ทำการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับค่าตอบแทนผู้บริหารจากกลุ่มอุตสาหกรรมอื่นๆ ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
4. การศึกษาความสัมพันธ์ควรแยกบริษัทที่มีผลประกอบการเป็นกำไรกับบริษัทที่มีผลประกอบการขาดทุนออกจากกัน

## 5.5. ข้อจำกัดของการวิจัย

1. ค่าตอบแทนผู้บริหารที่ไม่เป็นตัวเงิน (Non-Monetary Compensation) ในการศึกษาครั้งนี้ไม่ได้ถูกนำมาใช้ในการพิจารณาผลการศึกษาค้นคว้าครั้งนี้ด้วย
2. ข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับค่าตอบแทนผู้บริหาร (Executive Compensation) ของบริษัทในธุรกิจประเภทโรงพยาบาลที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่เปิดเผยข้อมูลจากรายงานประจำปี แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) งบการเงินที่สามารถดาวน์โหลดมาจากระบบข้อมูลตลาดหลักทรัพย์ฉบับออนไลน์ ([www.setsmart.com](http://www.setsmart.com)) และฐานข้อมูลออนไลน์ของบริษัทต่างๆ โดยในแต่ละบริษัทอาจมีการให้คำจำกัดความของค่าตอบแทนผู้บริหาร (Executive Compensation) ที่แตกต่างกัน และข้อมูลบางอย่างอาจเป็นความลับของบริษัท จึงทำให้มีข้อจำกัดด้านความสมบูรณ์ครบถ้วนของข้อมูล



## บรรณานุกรม

### ภาษาไทย

- กรมพัฒนาธุรกิจการค้า. (2535). พระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด [ออนไลน์]. ค้นเมื่อ 22 มกราคม 2561, จาก:  
[http://www.dbd.go.th/download/PDF\\_law/act\\_2535\\_latest\\_.pdf](http://www.dbd.go.th/download/PDF_law/act_2535_latest_.pdf)
- กุลจิรา สมวงศ์. (2550). ความสัมพันธ์ระหว่างคำตอบแทนผู้บริหารและผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเฉพาะกลุ่มอุตสาหกรรม อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างในช่วงปี พ.ศ. 2545-2549. กรุงเทพมหานคร: สถาบันวิจัยและให้คำปรึกษาแห่งมหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, 2551. ค้นเมื่อ 22 ธันวาคม 2562, จาก <http://dspace.library.tu.ac.th/handle/3517/5240>
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2555). ความรับผิดชอบของคณะกรรมการ [ออนไลน์]. ค้นเมื่อ 22 มกราคม 2561, จาก:  
[https://www.set.or.th/sustainable\\_dev/th/cg/responsibility\\_p1.html](https://www.set.or.th/sustainable_dev/th/cg/responsibility_p1.html)
- พัชรินทร์ ภัทรานิษานนท์. (2553). ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับผลตอบแทนของผู้บริหารของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. กรุงเทพมหานคร: สถาบันวิจัยและให้คำปรึกษาแห่ง มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, 2553. ค้นเมื่อ 22 ธันวาคม 2562, จาก <http://dspace.library.tu.ac.th/handle/3517/5834>
- พิธาน พิษยะปรีชา. (2556). ความสัมพันธ์ระหว่างผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการกับคำตอบแทนกรรมการ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่ม SET 100 (สารนิพนธ์ปริญญาโท). มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- จำเริญ มหาไชย. (2554). ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับผลตอบแทนของผู้บริหารในอนาคตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ในกลุ่ม SET100 ได้แก่ กลุ่ม ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (วิทยานิพนธ์ปริญญาโทมหาบัณฑิต). มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- วันดี เวทวงศ์กุล. (2550). ผลกระทบของกลยุทธ์ ประสิทธิภาพ และคำตอบแทนต่อความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนกรรมการอิสระกับผลการดำเนินงาน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (วิทยานิพนธ์). จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย. ค้นเมื่อ 22 ธันวาคม 2562, จาก:  
<http://cuir.car.chula.ac.th/handle/123456789/44125>

### บรรณานุกรม (ต่อ)

- ศิลาพร ศรีจันเพชร. (2551). Corporate Governance ทฤษฎีบรรษัทภิบาล. วารสาร  
บริหารธุรกิจ คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, 31(120),  
ตุลาคม-ธันวาคม 2551. ค้นเมื่อ 22 ธันวาคม 2562, จาก:  
<http://www.jba.tbs.tu.ac.th/files/Jba120/Column/JBA120SinlapapornC.pdf>
- อินทิพากุลย์ ศรีประสิทธิ์. (2554). บรรษัทภิบาล ค่าตอบแทนผู้บริหาร และผลการดำเนินงาน  
ของกิจการ กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย  
(วิทยานิพนธ์ ปริญญาโทบริหารธุรกิจ). มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.

### ภาษาอังกฤษ

- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). *Theory of the firm, Managerial Behavior, agenc cost, and capital structure*. *Journal of Financial Economics*, 3, 305-360.  
Available at SSRN: [https://doi.org/10.1016/S1057-5219\(99\)00011-3](https://doi.org/10.1016/S1057-5219(99)00011-3)

## ประวัติผู้ศึกษา

ข้าพเจ้า นายกฤษกรณ์ ธนวงศ์วิบูลย์ เกิดเมื่อวันที่ 20 เดือน สิงหาคม พ.ศ.2533 ณ จังหวัดกรุงเทพมหานคร สำเร็จการศึกษาหลักสูตรปริญญาตรีบัญชีบัณฑิต (บช.บ.) ณ มหาวิทยาลัยนอร์ทกรุงเทพ เมื่อ พ.ศ.2557 และได้เข้ารับการศึกษต่อในระดับปริญญาโท หลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต (M.ACC) บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย ปีการศึกษา 2561 โดยปัจจุบันดำรงตำแหน่ง Senior Accounting Officer ทำงานด้านระบบบัญชีของบริษัทเอกชนจำกัดแห่งหนึ่งและเป็นนักบัญชีอิสระอีกด้วย