

การศึกษาผลกระทบของค่าตอบแทนและรายจ่ายลงทุนเพื่อพัฒนาในมนุษย์
ต่อผลการดำเนินงานของบริษัท

Examining The Impact of Compensation and investment in Human
Development on Organizational Performance

ชฎาพร พานทอง¹ และ อิศราภรณ์ หนูผล²

Chadaporn Panthong¹ and Issaraporn Thanupon²

มหาวิทยาลัยศิลปากร

Silpakorn University, Thailand

Corresponding Author, Email: chada.yokk@gmail.com¹

Received: 2025-04-25; Revised: 2025-10-30; Accepted: 2025-10-31

บทคัดย่อ

งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อ 1) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างค่าตอบแทนพนักงานกับผลการดำเนินงานของบริษัท 2) เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างรายจ่ายลงทุนเพื่อพัฒนาในมนุษย์กับผลการดำเนินงานของบริษัท งานวิจัยนี้รวบรวมข้อมูลในช่วงปี พ.ศ. 2564 - 2565 จาก “The 56-1 One Report” จากฐานข้อมูล SETSMART ยกเว้นบริษัทจดทะเบียนที่มีรายการข้อมูลงบการเงินไม่ครบถ้วน และบริษัทที่อยู่ในกลุ่มฟื้นฟูกิจการ รวม 699 บริษัท วิเคราะห์ข้อมูลโดยตัวแบบ Regression Analysis ผลการทดสอบ พบว่า ค่าตอบแทนพนักงานมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลการดำเนินงานบริษัท รายจ่ายที่ลงทุนเพื่อพัฒนาในมนุษย์มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลการดำเนินงานของบริษัท นอกจากนี้พบว่า บริษัทที่มีทั้งการจ่ายค่าตอบแทนพนักงานและรายจ่ายลงทุนเพื่อพัฒนาในมนุษย์ โดยบริษัทที่มีรายจ่ายลงทุนเพื่อพัฒนาในมนุษย์ในระดับสูงจะมีผลการดำเนินงานบริษัทในปีปัจจุบันต่ำกว่าบริษัทที่มีรายจ่ายลงทุนเพื่อพัฒนาในมนุษย์ในระดับต่ำ

คำสำคัญ: ค่าตอบแทน, การลงทุนเพื่อพัฒนาในมนุษย์, ผลการดำเนินงานบริษัท

Abstract

This research aims to: 1) study the relationship between employee compensation and company performance, and 2) examine the relationship between employee training expenses and company performance. The study collected data from “The 56-1 One Report” in the SETSMART database for the years 2021 to 2022, excluding registered companies with incomplete financial statements and those in the rehabilitation category, resulting in a total of 699 companies. The data were analyzed using Regression Analysis. The results indicate that employee compensation has a positive relationship with company performance, and that investment in human resource development also has a positive association with company performance. Additionally, it was found that companies that pay employee compensation and provide investment in human resource development, particularly those with higher levels of investment in human resource development, tend to exhibit lower

company performance in the current year compared to companies that incur lower investment in human resource development

Keywords: Compensation, investment in Human Development, Organizational Performance

บทนำ

การจ่ายค่าตอบแทนของบริษัทมีทั้งที่เป็นตัวเงินและไม่เป็นตัวเงิน และมีรูปแบบการจ่ายในลักษณะที่คงที่และไม่คงที่ นโยบายการจ่ายค่าตอบแทนให้แก่พนักงานของบริษัทเพื่อต้องการรักษาคนเก่งไว้กับบริษัท จึงต้องกำหนดกลยุทธ์การจ่ายค่าตอบแทนให้เหมาะสมกับสภาพธุรกิจและสร้างรายได้เปรียบในการแข่งขัน รูปแบบการจ่ายค่าตอบแทนที่คงที่ (Fixed compensation) จะจ่ายให้พนักงานโดยไม่อิงกับผลการดำเนินงานของบริษัท ได้แก่เงินเดือน สวัสดิการ และผลประโยชน์พนักงาน สำหรับการจ่ายค่าตอบแทนที่ผันแปร (Variable compensation) จะจ่ายค่าตอบแทนให้พนักงานโดยอิงกับผลการดำเนินงานของบริษัทที่เปลี่ยนแปลง เช่น โบนัส ค่าคอมมิชชั่น เป็นต้น (ชมพูนุช อุบลแย้ม, 2559) กลยุทธ์การจ่ายค่าตอบแทน บางประเภท อาจมุ่งเน้นการจ่ายค่าตอบแทนที่มีรูปแบบจูงใจในระยะสั้น จะมุ่งเน้นกระตุ้นการทำงานและเสริมสร้างกำลังใจให้กับพนักงานของตน เช่น การจ่ายค่าคอมมิชชั่น หรือ มุ่งเน้นการจูงใจพนักงานให้สร้างผลประโยชน์ให้แก่บริษัทในระยะยาว เช่น การจ่ายค่าตอบแทนที่อิงกับหุ้นสามัญเพื่อให้พนักงานมีความเป็นเจ้าของและสร้างผลประโยชน์ให้แก่บริษัทในระยะยาว การจูงใจให้พนักงานปฏิบัติงานเพื่อสร้างผลการดำเนินงานให้แก่บริษัท โดยบริษัทในฐานะตัวการ (Principal) จะจ่ายค่าตอบแทนที่สามารถจูงใจแก่พนักงาน ในฐานะตัวแทน (Agent) เพื่อลดต้นทุนตัวแทน (Agency cost) ตามแนวคิดของ Jensen & Mackling (1976) ค่าตอบแทนที่มีรูปแบบแตกต่างกันจะจูงใจพนักงานให้สร้างผลการปฏิบัติงานให้แก่บริษัทแตกต่างกัน (วริวรรณ เจริญรูป, พวงทอง วัจราชภูร์ และนภาพรณัฏ์ ทริพย์กุลมงคล, 2560) ค่าตอบแทนที่ผูกติดกับผลการดำเนินงานที่ดีจะกระตุ้นให้พนักงานพยายามสร้างผลดำเนินงานที่ดีแก่บริษัทเองเพื่อให้ตนเองได้ค่าตอบแทนที่สูงขึ้น (Maslow, 1954) บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีการจ่ายค่าตอบแทนให้แก่พนักงานหลายประเภท ได้แก่ เงินเดือน สวัสดิการ ผลประโยชน์พนักงาน โบนัส และการจ่ายค่าตอบแทนที่อิงกับหุ้นสามัญ เป็นต้น (วริวรรณ เจริญรูป, พวงทอง วัจราชภูร์ และนภาพรณัฏ์ ทริพย์กุลมงคล, 2560) ค่าตอบแทนบางประเภทมีลักษณะที่ผูกติดกับผลกำไร(ขาดทุน)ของบริษัท และบางประเภทไม่ผูกติดกับผลการดำเนินงานของบริษัท ดังนั้น หากบริษัทมีการจ่ายค่าตอบแทนที่ผูกติดกับผลการดำเนินงานของบริษัทสูงจะจูงใจให้พนักงานสร้างผลการปฏิบัติงานที่ดีแก่บริษัทเพื่อให้ตนเองได้รับส่วนแบ่งหรือผลประโยชน์เพิ่มขึ้น ทั้งนี้การจ่ายค่าตอบแทนให้พนักงานมีหลากหลายรูปแบบ ได้แก่ แบบที่จูงใจระยะสั้น และจูงใจระยะยาว (ณัฐวาลัญญ์ โพธิ์ไพจิตร, 2565) (นายณรงค์ ศรีเกรียงทอง, 2558) และค่าตอบแทนที่คงที่และผันแปร (ไชยา พลอยหิน, 2565) ผลกำไรที่ดีเกิดจากกระบวนการทำงานที่มีประสิทธิภาพ บุคลากรที่มีความรู้และความเชี่ยวชาญจะเพิ่มประสิทธิภาพของการทำงานได้ เพื่อให้บุคลากรมีทักษะความเชี่ยวชาญในการทำงาน และสร้างผลกำไรให้แก่กิจการในระยะยาว การลงทุนเพื่อพัฒนาในมนุษย์จึงเป็นแนวทางที่เพิ่มประสิทธิภาพในการทำงานให้แก่พนักงาน นอกจากนั้นรายจ่ายเพื่อพัฒนาในมนุษย์จะเพิ่มสภาพแวดล้อมที่สนับสนุนการทำงานให้เกิดประสิทธิภาพและประสิทธิผลด้วย (สุชา เกียรติเทอดหล้า, 2023) ในปีที่มีการลงทุนพัฒนาในมนุษย์ในจำนวนเงินที่สูงสะท้อนว่าในปีดังกล่าวองค์กรมีการปรับเปลี่ยนกระบวนการทำงาน และองค์ความรู้ในการทำงานที่มีนัยสำคัญการลงทุนเพื่อพัฒนามนุษย์ต้องใช้เวลาในการถ่ายทอดทักษะ และความรู้ให้แก่พนักงานขององค์กร พนักงานที่เข้าร่วมโครงการพัฒนาต้องใช้เวลาในการพัฒนาตนเองอาจมีผลต่อเวลาในการทำงานในหน้าที่ลดลงจากเดิม สถานการณ์ดังกล่าวเป็นประเด็นน่าสนใจว่าในปีที่มีการลงทุนพัฒนาในมนุษย์



ในระดับสูงจะมีผลอย่างไรต่อผลการดำเนินงานขององค์กรหรือไม่ นอกจากนี้ การศึกษาก่อนหน้าพบว่า ค่าตอบแทนพนักงานมีผลกระทบต่อเชิงลบอย่างมีนัยสำคัญต่อผลการดำเนินงานบริษัทที่วัดผลด้วยอัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น (Shahu, 2018) และ รายจ่ายลงทุนเพื่อพัฒนาในมนุษย์ มีผลเชิงบวกกับผลการดำเนินงานของพนักงาน (Ruth, 2024) จากสถานการณ์ดังกล่าวและทฤษฎีตัวแทน การจ่ายค่าตอบแทนและรายจ่ายลงทุนเพื่อพัฒนาในมนุษย์ควรมีผลต่อผลกำไรของผู้เป็นเจ้าของ

โดยในงานวิจัยนี้มุ่งศึกษาว่าการจ่ายค่าตอบแทนและรายจ่ายลงทุนเพื่อพัฒนาในมนุษย์ให้แก่พนักงาน ในฐานะ (ตัวแทน) มีผลต่อผลตอบแทนของผู้เป็นเจ้าของ (ตัวการ) หรือไม่ จึงศึกษาความสัมพันธ์ของค่าตอบแทนและรายจ่ายลงทุนในมนุษย์กับผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น นอกจากนี้ ผลการดำเนินงานของบริษัทอาจขึ้นกับปัจจัยภายนอก ได้แก่ คณะกรรมการบริษัทพิจารณาการดำเนินงานของบริษัทโดยบริษัทที่มีกรรมการอิสระในสัดส่วนที่สูงเมื่อเทียบกับจำนวนคณะกรรมการบริษัททั้งหมดจะมีระดับของบรรษัทภิบาลสูง (Corporate Governance) (ทอฝัน คำวงศ์, 2562) บริษัทที่มีขนาดใหญ่จะมีความสามารถในการแข่งขันสูงกว่าบริษัทขนาดเล็ก (อมรรักษ์ สวนชุมพล และกัลยารัตน์ ชีระธนชัยกุล, 2558) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีผลต่อผลการดำเนินงานในปีปัจจุบัน (Susilawati, 2022) ในงานวิจัยนี้จึงพิจารณาปัจจัยดังกล่าวเป็นปัจจัยควบคุมในตัวแบบเพื่อทดสอบความสัมพันธ์

วัตถุประสงค์วิจัย

งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างค่าตอบแทนพนักงานและรายจ่ายลงทุนเพื่อพัฒนาในมนุษย์กับผลการดำเนินงานของบริษัท

สมมติฐานการวิจัย

ผู้เป็นเจ้าของกิจการ (ตัวการ) จะพยายามให้ผลตอบแทนที่สามารถจูงใจพนักงานของตนเอง(ตัวแทน) เพื่อลดโอกาสการเกิดปัญหาความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (Jensen and Meckling, 1976) ดังนั้นบริษัทจ่ายค่าตอบแทนให้แก่พนักงานเพื่อต้องการจูงใจให้พนักงานสร้างผลการดำเนินงานที่ดีให้แก่บริษัท ค่าตอบแทนที่สูงจะทำให้พนักงานมีความรู้สึกมั่นคงและต้องการรักษาตำแหน่งและงานของตนเองไว้ พนักงานจึงให้ความพยายามทำงานให้แก่บริษัท (Maslow, A. H. 1954; Datrika, Huggahalli, and David, 2021) อย่างน้อยตามเกณฑ์ขั้นต่ำที่บริษัทกำหนด โดยความพยายามของพนักงานจะสะท้อนไปที่ผลการดำเนินงานโดยรวมของบริษัท (วริวรรณ เจริญรูป, พวงทอง วังราชภูทร์ และนภาพรณ์ ทรัพย์กุลมงคล, 2560) ดังนั้นค่าตอบแทนพนักงานของบริษัทจึงมีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานของบริษัท นำไปสู่สมมติฐานการวิจัยที่ 1 ดังนี้

H1: ค่าตอบแทนพนักงานบริษัทมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลการดำเนินงานของบริษัท

บริษัทที่มีการจ่ายค่าตอบแทนพนักงานได้หลายรูปแบบ ทั้งรูปแบบที่ไม่อิงกับผลการดำเนินงาน และรูปแบบที่อิงกับผลการดำเนินงาน (ชมพูนุช อุบลแยม, 2559) การจ่ายค่าตอบแทนที่อิงกับผลการดำเนินงานจะจูงใจให้พนักงานพยายามสร้างผลปฏิบัติงานที่ดีให้แก่บริษัท (Rao, Huggahalli, and David, 2021) การลงทุนเพื่อพัฒนาในมนุษย์เป็นปัจจัยสนับสนุนให้เกิดการทำงานที่มีประสิทธิภาพ และก่อให้เกิดผลตอบแทนที่คุ้มค่าต่อการลงทุน (วรรณยา ยงพิศาลภพ, 2546; ปัญญาภา อัครนิบุตร, 2565) ดังนั้นบริษัทที่มีการจ่ายค่าฝึกอบรมสูงจะทำให้มีผลการดำเนินงานโดยรวมที่สูงนำไปสู่สมมติฐานการวิจัยดังนี้

H2: รายจ่ายลงทุนเพื่อพัฒนาในมนุษย์มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลการดำเนินงานของบริษัท

บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีการจ่ายค่าตอบแทนที่อิงผลการดำเนินงานให้แก่พนักงานจะจูงใจให้พนักงานสร้างผลการดำเนินงานที่ดีให้แก่บริษัท โดยการสร้างผลการดำเนินงานในระยะยาวในแก่พนักงานจะต้องมีรายจ่ายในการลงทุนเพื่อพัฒนามนุษย์ให้มีทักษะในการทำงาน การลงทุน



พัฒนาในมนุษย์นี้เป็นการสื่อสารเกี่ยวกับโอกาสในการก้าวหน้าในอาชีพต่อพนักงาน และ เนื่องจากเป็นรายจ่ายที่สร้างสภาพแวดล้อมที่สนับสนุนการทำงานจึงถือเป็นค่าตอบแทนที่ไม่ใช่ทางการเงินได้ด้วย (Ruth, 2024) การลงทุนดังกล่าวสะท้อนถึงการพัฒนาระบบการทำงาน ความรู้ และระบบการทำงานบางอย่างขององค์กรในปีนั้น หากการลงทุนในการพัฒนาทุนมนุษย์นี้มีจำนวนสูงหรือโครงการใหญ่ย่อมสะท้อนการเปลี่ยนแปลงในกระบวนการทำงานในขอบเขตที่กว้างและต้องใช้ระยะเวลาในการพัฒนามนุษย์ ในปีที่มีบริษัทมีโครงการลงทุนพัฒนาบุคลากรในปีปัจจุบันในจำนวนสูง สะท้อนว่าพนักงานของบริษัทจะต้องใช้เวลาส่วนหนึ่งเพื่อการพัฒนาตนเอง ขณะที่ในปีเดียวกันบริษัทมีการจ่ายค่าตอบแทนให้แก่พนักงานสูงเพื่อต้องการจูงใจให้พนักงานใช้ความพยายามสร้างผลการดำเนินงานที่ดีให้แก่บริษัทและในสถานการณ์นี้ บริษัทที่จ่ายค่าตอบแทนพนักงานที่เท่ากัน และมีการลงทุนพัฒนาในมนุษย์ด้วยพนักงานจะเลือกที่จะใช้เวลาในการพัฒนาตนเองเพื่อเพิ่มโอกาสความก้าวหน้าในตำแหน่งงานในอนาคตและลดความพยายามในการสร้างผลการดำเนินงานที่เพิ่มขึ้นให้แก่บริษัทในปีนั้น สถานการณ์ที่บริษัทจ่ายค่าตอบแทนให้แก่พนักงานและหากมีรายจ่ายการเพื่อพัฒนาในมนุษย์ที่สูง จะทำให้มีผลเชิงลบต่อการลดลงของผลการดำเนินงานของบริษัทในปีนั้น นำไปสู่สมมติฐานวิจัยดังนี้

H3: บริษัทที่มีทั้งการจ่ายค่าตอบแทนพนักงานและมีรายจ่ายลงทุนเพื่อพัฒนาในมนุษย์ บริษัทที่มีรายจ่ายลงทุน เพื่อพัฒนาในมนุษย์สูงจะมีผลการดำเนินงานต่ำกว่าบริษัทที่มีรายจ่ายลงทุนเพื่อพัฒนาในมนุษย์ต่ำ

ทบทวนวรรณกรรม

ค่าตอบแทนพนักงาน

ค่าตอบแทน (Compensation) คือค่าใช้จ่ายต่างๆที่องค์กรจ่ายให้แก่ผู้ปฏิบัติงานค่าใช้จ่ายนี้อาจจ่ายในรูปแบบตัวเงินหรือมิใช่ตัวเงินก็ได้ เพื่อตอบแทนการปฏิบัติงานตามหน้าที่ความรับผิดชอบ จูงใจให้มีการปฏิบัติงานอย่างมีประสิทธิภาพส่งเสริมขวัญและกำลังใจต่อผู้ปฏิบัติงาน และเสริมสร้างฐานะความเป็นอยู่ของครอบครัวผู้ปฏิบัติงาน (สำนักงานข้าราชการพลเรือน, 2555)

ค่าตอบแทนมีหลายรูปแบบโดยแบ่งเป็นค่าตอบแทนที่เป็นตัวเงิน (Monetary Compensation) ประกอบด้วย เงินเดือน ค่าจ้างที่เป็นค่าตอบแทนพื้นฐาน เงินโบนัส ค่าล่วงเวลา เงินสมทบกองทุน ประกันสังคม กองทุนเงินทดแทน กองทุนสำรองเลี้ยงชีพ และสวัสดิการ หรือ สิทธิประโยชน์และการบริการที่บุคลากรได้รับนอกเหนือไปจากเงินเดือนและค่าจ้าง เป็นต้น สำหรับค่าตอบแทนที่ไม่เป็นตัวเงิน (Non-Monetary Compensation) ประกอบด้วย รางวัลตอบแทนด้านอาชีพ (Career Reward) และ รางวัลตอบแทนด้านสังคม (Social Reward) รางวัลตอบแทนด้านอาชีพเป็นรางวัลตอบแทนให้บุคลากรเพื่อให้มีอาชีพที่มีความมั่นคง มีโอกาสก้าวหน้าพัฒนาตนเอง และมีความยืดหยุ่นในอาชีพที่อาจเปลี่ยนแปลงได้เมื่อต้องการสำหรับรางวัลตอบแทนด้านสังคมเป็นรางวัลตอบแทนในด้านสถานภาพและสภาพแวดล้อมในการทำงาน เช่น การให้สัญลักษณ์การแสดงสถานภาพ การให้การยกย่องชมเชยผลการทำงาน ความสนุกสนานในการทำงาน และการมีเพื่อนร่วมงานที่ดี เป็นต้น

รายจ่ายลงทุนเพื่อพัฒนามนุษย์

รายจ่ายลงทุนเพื่อพัฒนาในมนุษย์ที่ใช้ในบริษัท ได้แก่ ค่าฝึกอบรม ที่เป็นไปตามนิยามของกระทรวงการคลัง (2555) โดยการฝึกอบรม หมายถึง การอบรม การประชุมทางวิชาการหรือเชิงปฏิบัติการ การสัมมนาทางวิชาการหรือเชิงปฏิบัติการ การบรรยายพิเศษ การฝึกศึกษา การดูงาน การฝึกงาน หรือที่เรียกชื่ออย่างอื่นทั้งในประเทศและต่างประเทศ โดยมีโครงการหรือหลักสูตรและช่วงเวลาจัดที่แน่นอนที่มีวัตถุประสงค์เพื่อพัฒนาบุคคลหรือเพิ่มประสิทธิภาพในการปฏิบัติงาน โดยไม่มีการรับปริญญาหรือ

ประกาศนียบัตรวิชาชีพ (กระทรวงการคลัง, 2555) ทั้งนี้ การฝึกอบรมดังกล่าวจะมีการให้ความรู้และการพัฒนาทักษะตามระดับความรู้ของผู้เข้าร่วมฝึกอบรม ค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นในการฝึกอบรมจึงผันแปรไปตามระดับความรู้ของผู้เข้าฝึกอบรม ทั้งนี้ในงานวิจัยนี้ มุ่งเน้นภาพรวมของการฝึกอบรมให้แก่พนักงานของบริษัท โดยไม่ได้แบ่งระดับความรู้ของผู้เข้าร่วมฝึกอบรม

การลงทุนเพื่อพัฒนาในมนุษย์ในการวิจัยนี้มุ่งเน้นที่การฝึกอบรมพนักงาน โดยบริษัทลงทุนในการพัฒนาให้ความรู้และทักษะแก่พนักงานเพื่อต้องการให้พนักงานทำงานด้วยความมีประสิทธิภาพและทำให้บริษัทได้รับผลกำไรในอนาคต โดยการฝึกอบรมพนักงานจะทำให้กระบวนการทำงานมีประสิทธิภาพและผลการดำเนินงานโดยรวมของบริษัทเพิ่มขึ้น การฝึกอบรมจึงเป็นปัจจัยสำคัญในการใช้เป็นเครื่องมือในการเพิ่มประสิทธิภาพและประสิทธิผลของการปฏิบัติงานของพนักงาน การฝึกอบรมทำให้เพิ่มประสบการณ์การทำงานและการเตรียมความพร้อมต่อการรับมือกับปัญหาในการทำงาน อย่างไรก็ตามการฝึกอบรมถือเป็นการลงทุนในการพัฒนาศักยภาพของพนักงาน (เตือนใจ ศรีชญา, 2561) ในงานวิจัยนี้จึงมีการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างค่าใช้จ่ายการฝึกอบรมพนักงานกับผลการดำเนินงานของบริษัท

ทฤษฎีตัวแทน

ทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory) อธิบายถึงความสัมพันธ์ที่เกิดขึ้นภายใต้สัญญาาระหว่างบุคคลหรือกลุ่มคนที่เป็นตัวการ (Principal) ในการแสวงหาผลประโยชน์สูงสุดจากการลงทุนโดยการว่าจ้างตัวแทน (Agent) ให้ดำเนินการบริหารจัดการแทนตนเอง และในขณะเดียวกันก็พยายามควบคุมไม่ให้ตัวแทนดำเนินการที่ไม่เหมาะสม ดังนั้นตัวการจึงต้องให้ผลตอบแทนที่สามารถจูงใจตัวแทนได้ มิฉะนั้นอาจก่อให้เกิดปัญหาความขัดแย้งทางผลประโยชน์ เนื่องจากตัวแทนหรือฝ่ายบริหารจะพยายามหาหนทางในการสร้างมูลค่าสูงสุดให้ตัวการก็ต่อเมื่อพิจารณาแล้วเห็นว่าหนทางนั้นเอื้อประโยชน์ให้กับตนเองหรือเกิดดุลยภาพในผลตอบแทนที่ทั้งสองฝ่ายจะได้รับตามสัญญา เนื่องจากทุกคนย่อมมีแรงผลักดันในการทำงานเพื่อประโยชน์ส่วนตัวทั้งสิ้น (ธกานต์ ชาตวิงค์, 2560)

Jensen and Meckling (1976) มองว่า มนุษย์ทุกคนย่อมมีแรงผลักดันที่จะทำทุกอย่างเพื่อผลประโยชน์ส่วนตัวด้วยกันทั้งสิ้น ดังนั้นการที่ผู้บริหารจะสร้างมูลค่าสูงสุดให้กับกิจการก็ต่อเมื่อพิจารณาแล้วเห็นว่าสิ่งนั้นสามารถเอื้อประโยชน์สูงสุดให้กับตัวเองด้วย ทฤษฎีตัวแทนมีสมมติฐานที่อยู่เบื้องหลังคือความขัดแย้งด้านผลประโยชน์ระหว่างผู้บริหารและเจ้าของกิจการ เนื่องจากผู้บริหารมีแนวโน้มที่จะตัดสินใจทำการใดๆเพื่อประโยชน์สูงสุดให้กับตนเองมากกว่ากิจการ ในงานวิจัยนี้พนักงานถือเป็นตัวแทนที่ได้รับแรงจูงใจจากผู้บริหารและผู้เป็นเจ้าของกิจการโดยใช้นโยบายการจ่ายค่าตอบแทนและการพัฒนาในมนุษย์เพื่อกระตุ้นให้พนักงานมีความพยายามปฏิบัติงานที่ดีให้แก่บริษัทและทำให้บริษัทได้รับผลกำไรในอนาคต

ทฤษฎีแรงจูงใจ

ทฤษฎีเกี่ยวกับแรงจูงใจ(Maslow's hierarchy of human needs) อธิบายถึงความต้องการของมนุษย์เป็นลำดับขั้นจากต่ำไปหาสูง (Hierarchy & Needs) และเป็นทฤษฎีที่มีการยอมรับกันแพร่หลาย สมมติฐานของทฤษฎีมีความเกี่ยวข้องกับพฤติกรรมของมนุษย์ (Datrika, Huggahalli, and David ,2021) มีดังนี้ (1) มนุษย์มีความต้องการ โดยความต้องการของมนุษย์ไม่มีที่สิ้นสุด ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับว่ามีสิ่งนั้นอยู่แล้วหรือไม่ (2) หากมนุษย์ได้รับการตอบสนองแล้วความต้องการอื่นจะเข้ามาแทนที่ และความต้องการที่ได้รับการตอบสนองแล้วจะไม่ใช่สิ่งจูงใจของพฤติกรรมอีกต่อไป และแรงจูงใจของพฤติกรรมจะมาจากความต้องการที่ไม่ได้รับการตอบสนองเท่านั้น และ (3) ความต้องการของมนุษย์มีลำดับขั้น เมื่อความต้องการระดับต่ำได้รับการตอบสนอง จะเรียกร้องให้มีการตอบสนองความต้องการระดับสูง ในประเด็นแรงจูงใจนี้ อธิบายได้ว่าเมื่อพนักงานได้รับโอกาสในการพัฒนาทักษะความรู้ของตนเองทำให้พนักงานมีแรงจูงใจในการพัฒนาตนเองจาก

การได้รับความรู้และทักษะในการฝึกอบรมโดยมีความคาดหวังว่าตนเองจะได้รับความมั่นคงในการทำงานและได้รับความก้าวหน้าในงานนั้น

ระเบียบวิธีวิจัย

ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 8 กลุ่มอุตสาหกรรม ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2565-2565 รวมจำนวนประชากรทั้งสิ้น 699 ตัวอย่าง (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2567)

การเก็บรวบรวมข้อมูล

ผู้วิจัยเก็บรวบรวมข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) จาก รายงานประจำปี (แบบรายงาน 56-1) ของบริษัท และรายงานทางการเงิน จากฐานข้อมูล SETSMART ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งแต่ปี 2564-2565

ตัวแบบที่ใช้ในการวิเคราะห์ความสัมพันธ์

การศึกษานี้ใช้การวิเคราะห์ด้วยตัวแบบ Regression Analysis เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างค่าตอบแทนและผลการดำเนินงาน แสดงตัวแบบดังนี้

$$\begin{aligned}
 \text{PerformanceROE}_{it} = & \beta_0 + \beta_1 \text{LnComp}_{it} + \beta_2 \text{LnTrain}_{it} + \beta_3 \text{IndCom}_{it} + \beta_4 \text{Size}_{it} + \beta_5 \text{DE}_{it} + \\
 & \beta_6 \text{LnComp} \times \text{DummyTrain}_{it} + \beta_7 \text{Agri}_{it} + \beta_8 \text{IT}_{it} + \beta_9 \text{Fin}_{it} + \\
 & \beta_{10} \text{Serv}_{it} + \beta_{11} \text{Indus}_{it} + \beta_{12} \text{Consume}_{it} + \beta_{13} \text{Infra}_{it} + \epsilon_{it}
 \end{aligned}$$

ตัวแปรและการวัดค่า

<u>ตัวแปร</u>	<u>การวัดค่า</u>
PerformanceROE _{it}	= กำไรสุทธิ/ ส่วนของผู้ถือหุ้น
LnComp _{it}	= Ln x ค่าตอบแทนพนักงาน
LnTrain _{it}	= Ln x ค่าฝึกอบรมพนักงาน
IndCom _{it}	= จำนวนกรรมการอิสระ/ จำนวนกรรมการบริษัททั้งหมด
Size _{it}	= จำนวนพนักงานของบริษัท
DE _{it}	= หนี้สินรวมของบริษัท/ส่วนของผู้ถือหุ้นรวม
LnCompxDummyTrain _{it}	= LnComp _{it} x DummyTrain _{it}
DummyTrain _{it}	= 1 ถ้าบริษัทจ่ายค่าฝึกอบรมพนักงานมากกว่าค่าเฉลี่ย (ค่าเฉลี่ยค่าฝึกอบรมพนักงาน = 12.834 ล้านบาท) ; ไม่ใช่ = 0
Agri	= 1 ถ้าบริษัทอยู่ในอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร; ไม่ใช่ = 0
IT	= 1 ถ้าบริษัทอยู่ในอุตสาหกรรมเทคโนโลยี; ไม่ใช่ = 0
Fin	= 1 ถ้าบริษัทอยู่ในอุตสาหกรรมการเงิน; ไม่ใช่ = 0
Serv	= 1 ถ้าบริษัทอยู่ในอุตสาหกรรมบริการ; ไม่ใช่ = 0
Indus	= 1 ถ้าบริษัทอยู่ในอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม; ไม่ใช่ = 0
Consume	= 1 ถ้าบริษัทอยู่ในอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค; ไม่ใช่ = 0

ตัวแปร**การวัดค่า**

Infra = 1 ถ้าบริษัทอยู่ในอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้าง; ไม่ใช่ = 0

หมายเหตุ : Ln หมายถึง ลอการิทึมธรรมชาติ (Natural Logarithm)

ผลการวิจัย

จากตารางที่ 1 แสดงค่าสถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรที่ใช้ในการทดสอบความสัมพันธ์ งานวิจัยนี้เก็บตัวอย่างจากรายงานประจำปีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในช่วงปี พ.ศ. 2564-2565 แสดงค่าสถิติเชิงพรรณนาดังนี้ อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (PerformanceROE_{it}) จากกลุ่มตัวอย่าง 699 ตัวอย่าง พบว่า อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (PerformanceROE_{it}) มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 7.876 ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 21.708 ค่าสูงสุดเท่ากับ 181.000 และค่าต่ำสุดเท่ากับ -275.800 ขนาดของบริษัท (Size_{it}) จากกลุ่มตัวอย่าง 699 ตัวอย่าง พบว่า ขนาดของบริษัทปีปัจจุบันมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 2,914.298 ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 12,076.485 ค่าสูงสุดเท่ากับ 167,401.000 และค่าต่ำสุดเท่ากับ 13.000 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE_{it}) จากกลุ่มตัวอย่าง 699 ตัวอย่าง พบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 1.415 ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 3.194 ค่าสูงสุดเท่ากับ 71.100 และค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.010 สัดส่วนกรรมการอิสระ (IndCom_{it}) จากกลุ่มตัวอย่าง 699 ตัวอย่าง พบว่า สัดส่วนกรรมการอิสระปีปัจจุบันมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 4.251788 ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 1.326 ค่าสูงสุดเท่ากับ 12.000 และค่าต่ำสุดเท่ากับ 1.000 ค่าตอบแทนพนักงาน (LnComp_{it}) จากกลุ่มตัวอย่าง 699 ตัวอย่าง พบว่า ค่าตอบแทนพนักงานมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 19.573 ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 1.507 ค่าสูงสุดเท่ากับ 25.254 และค่าต่ำสุดเท่ากับ 14.813 รายจ่ายลงทุนเพื่อพัฒนาในมนุษย์ (LnTrain_{it}) จากกลุ่มตัวอย่าง 699 ตัวอย่าง พบว่า รายจ่ายลงทุนในมนุษย์มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 13.301 ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 2.196 ค่าสูงสุดเท่ากับ 5.395 และค่าต่ำสุดเท่ากับ 21.645 ค่าตอบแทนพนักงานกับรายจ่ายลงทุนเพื่อพัฒนาในมนุษย์ (LnCompxDummyTrain_{it}) จากกลุ่มตัวอย่าง 699 ตัวอย่าง พบว่า ค่าตอบแทนพนักงานกับรายจ่ายลงทุนในมนุษย์ มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 1.941 ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 6.193 ค่าสูงสุดเท่ากับ 24.833 และค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.000 สำหรับตัวแปรควบคุมกลุ่มอุตสาหกรรม กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร (Agri) กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี (IT) กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน (Fin) กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ (Serv) กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม (Indus) กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค (Consume) และ กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้าง (Infra) เป็นตัวแปรหุ่น วัดค่าเป็น 1 และ 0 จึงไม่ปรากฏการแสดงความเฉลี่ย และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระโดยแสดงในตารางภาคผนวกที่ 1 พบว่าตัวแปรอิสระในตัวแบบที่มีความสัมพันธ์ระหว่างกันสูงสุดได้แก่ LnCompxDummyTrain_{it} กับ LnTrain_{it} มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน เท่ากับ 0.642 โดยตัวแปรอิสระในตัวแบบไม่มีความสัมพันธ์กันเกิน 0.8 จึงไม่เกิดปัญหา Multicollinearity

ตารางที่ 1 แสดงค่าสถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรที่ใช้ทดสอบความสัมพันธ์

ตัวแปร	จำนวนตัวอย่าง	ค่าเฉลี่ย	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน	ค่าสูงสุด	ค่าต่ำสุด
PerformanceROE _{it}	699	7.876	21.708	181.000	-275.800
Size _{it}	699	2,914.298	12,076.485	167,401.000	13.000
DE _{it}	699	1.415	3.194	71.100	0.010



ตัวแปร	จำนวนตัวอย่าง	ค่าเฉลี่ย	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน	ค่าสูงสุด	ค่าต่ำสุด
IndCom _{it}	699	4.252	1.326	12.000	1.000
LnComp _{it}	699	19.573	1.507	25.254	14.813
CompPerHead _{it}	699	712,298.483	3,829,085.905	97,185,876.750	260.400
LnTrain _{it}	699	13.301	2.196	21.645	5.395
TrainPerHead _{it}	699	6,377.388	48,859.506	837,913.851	0.017
LnCompxDummyTrain _{it}	699	1.941	6.193	24.833	0.000
CompPerHeadxDummyTrain _{it}	699	60,241.759	247,648.655	2,361,874.633	0.000
Agri _{it}	699	-	-	1	0
It _{it}	699	-	-	1	0
Fin _{it}	699	-	-	1	0
Serv _{it}	699	-	-	1	0
Indus _{it}	699	-	-	1	0
Consume _{it}	699	-	-	1	0
Infra _{it}	699	-	-	1	0

จากตารางที่ 2 พบว่า ตัวแปรที่ใช้ในการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างค่าตอบแทนพนักงานและรายจ่ายที่ลงทุนในมนุษย์กับอัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นปัจจุบัน มีความเหมาะสมโดยแสดงค่า $F = 18.151$ (p -value = 0.00) ตัวแปรอิสระในตัวแบบสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรตามได้ร้อยละ 24.20 (Adjusted $R^2 = 0.242$) โดยตัวแปรอิสระประกอบด้วย ขนาดของบริษัท ($Size_{it}$), อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE_{it}), กรรมการอิสระ (IndCom_{it}), ค่าตอบแทนพนักงาน (LnComp_{it}), รายจ่ายลงทุนเพื่อพัฒนาในมนุษย์ (LnTrain_{it}), ค่าตอบแทนพนักงานกับรายจ่ายลงทุนเพื่อพัฒนาในมนุษย์ (LnCompxDummyTrain_{it}) และประเภทอุตสาหกรรมในกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร (Agri_{it}), กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี (It_{it}), กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน (Fin_{it}), กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจบริการ (Serv_{it}), กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม (Indus_{it}), กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค (Consume_{it}) และกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้าง (Infra_{it})

ผลการทดสอบความสัมพันธ์ที่แสดงในตารางที่ 2 พบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE_{it}) มีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นปัจจุบัน (PerformanceROE_{it}) โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ เท่ากับ -3.212 ($t = -13.821$; p -value = 0.000) แสดงให้เห็นว่า ปัจจัยค่าตอบแทนพนักงาน (LnComp_{it}) พบว่า มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (PerformanceROE_{it}) โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ เท่ากับ 1.624 ($t = 2.535$; p -value = 0.011) แสดงให้เห็นว่า เมื่อค่าตอบแทนพนักงานเพิ่มขึ้นมีผลทำให้อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นปัจจุบันเพิ่มขึ้น รายจ่ายลงทุนเพื่อพัฒนาในมนุษย์ (LnTrain_{it}) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (PerformanceROE_{it}) โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ เท่ากับ 1.755 ($t = 3.764$; p -value = 0.000) แสดงให้เห็นว่า เมื่อรายจ่ายลงทุนเพื่อพัฒนาในมนุษย์ เพิ่มขึ้นมีผลทำให้อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นปัจจุบันเพิ่มขึ้น

หากพิจารณาตัวแปรค่าตอบแทนพนักงาน (LnComp) และรายจ่ายลงทุนเพื่อพัฒนาในมนุษย์ (DummyTrain) ร่วมกันโดยใช้เป็นตัวแปร interaction ระหว่าง LnComp กับ DummyTrain

(LnCompxDummyTrain_{it}) โดยตัวแปร LnComp วัดค่าด้วยลอการิทึมธรรมชาติ (Natural Logarithm) ของค่าตอบแทนพนักงาน และ DummyTrain เป็นตัวแปรหุ่นวัดค่าโดยหากบริษัทมีค่าฝึกอบรมพนักงาน (การลงทุนพัฒนาในมนุษย์) สูงกว่าค่าเฉลี่ยวัดค่าเป็น 1 ถ้าไม่ใช่วัดค่าเป็น 0 โดยค่าเฉลี่ยของค่าฝึกอบรมพนักงานเท่ากับ 12.834 ล้านบาท จากผลการทดสอบพบว่า ตัวแปร LnCompxDummyTrain_{it} มีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นปัจจุบัน (PerformanceROE_{it}) โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ -0.411 ($t = -2.583$; $p\text{-value} = 0.010$) แสดงให้เห็นว่า ณ ระดับค่าตอบแทนพนักงานเท่ากันหากมีรายจ่ายลงทุนเพื่อพัฒนาในมนุษย์ในระดับสูง (ค่าฝึกอบรมของบริษัทสูงกว่าค่าเฉลี่ย) จะมีผลทำให้อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นปัจจุบันน้อยกว่าบริษัทที่มีรายจ่ายลงทุนในมนุษย์ในระดับต่ำ

สำหรับตัวแปรควบคุมในตัวแบบ พบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้นมีผลทำให้อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นปัจจุบัน (DE_{it}) ลดลง โดยแสดงค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ เท่ากับ -3.212 ($t = -13.821$; $p\text{-value} = 0.000$) ตัวแปรขนาดกิจการ (Size_{it}) ไม่พบความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น โดยแสดงค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ $-4.501E-05$ ($t = -0.658$; $p\text{-value} = 0.511$) กล่าวคือ บริษัทที่มีขนาดใหญ่มีอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นปัจจุบันไม่แตกต่างจากบริษัทขนาดเล็ก และไม่พบความสัมพันธ์ของสัดส่วนกรรมการอิสระ (IndCom_{it}) กับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นในปัจจุบัน โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ -0.809 ($t = -1.367$; $p\text{-value} = 0.172$)

ตัวแปรควบคุมอุตสาหกรรม พบว่ามีกลุ่มอุตสาหกรรมบางประเภทมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น โดยพบว่าบริษัทที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค (Consum_{it}) มีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นปัจจุบัน (PerformanceROE_{it}) โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ เท่ากับ -8.345 ($t = -2.245$; $p\text{-value} = 0.025$) โดยบริษัทที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภคจะมีอัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นต่ำกว่าบริษัทที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมอื่น และพบว่าบริษัทที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้าง (Infra_{it}) มีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นปัจจุบัน (PerformanceROE_{it}) เช่นกัน โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ เท่ากับ -5.615 ($t = -1.926$; $p\text{-value} = 0.055$) แสดงให้เห็นว่า บริษัทที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้างมีอัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นปัจจุบันต่ำกว่ากลุ่มอุตสาหกรรมอื่น

ตารางที่ 2 แสดงความสัมพันธ์ระหว่างค่าตอบแทนและรายจ่ายลงทุนเพื่อพัฒนาในมนุษย์กับผลการดำเนินงาน

ตัวแปรอิสระ	β	t	p-value
LnComp _{it}	1.624	2.535	0.011**
LnTrain _{it}	1.755	3.764	0.000***
IndCom _{it}	-0.809	-1.367	0.172
Size _{it}	-4.501E-05	-0.658	0.511
DE _{it}	-3.212	-13.821	0.000***
LnCompxDummyTrain _{it}	-0.411	-2.583	0.010***
Agri _{it}	-2.581	-0.802	0.423
It _{it}	-3.371	-0.941	0.347
Fin _{it}	4.239	1.275	0.203
Serv _{it}	-2.445	-0.837	0.403
Indus _{it}	-3.308	-1.091	0.276

ตัวแปรอิสระ	β	t	p-value
Consume _{it}	-8.345	-2.245	0.025**
Infra _{it}	-5.615	-1.926	0.055*

F = 18.151 (P-value = 0.000); Adjusted R² = 0.242; n=699
 ระดับนัยสำคัญ 0.010*** 0.050** 0.100*

ตัวแปรตาม: ผลการดำเนินงานในปีปัจจุบัน (PerformanceROE_{it}) วัดค่าโดย กำไรสุทธิปีปัจจุบัน/ส่วนของเจ้าของในปีปัจจุบัน
 ตัวแปรอิสระ: Size_{it} วัดค่าโดย จำนวนพนักงานของบริษัท; DE_{it} วัดค่าโดย อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของเจ้าของปีปัจจุบัน; IndCom_{it} วัดค่าโดย สัดส่วนกรรมการอิสระปีปัจจุบัน; LnComp_{it} วัดค่าโดย Ln x ค่าตอบแทนพนักงาน;
 LnTrain_{it} วัดค่าโดย Ln x ค่าฝึกอบรมพนักงาน; LnCompxDummyTrain_{it} วัดค่าโดย LnComp_{it} x DummyTrain_{it} DummyTrain_{it} วัดค่าโดย ใช้ตัวแปรหุ่น กรณีบริษัทจ่ายค่าฝึกอบรมพนักงานมากกว่าค่าเฉลี่ย (12.834 ล้านบาท) =1; ไม่ใช่ = 0; DummyTrain_{it} วัดค่าโดย ใช้ตัวแปรหุ่น กรณีบริษัทจ่ายค่าฝึกอบรมพนักงานมากกว่าค่าเฉลี่ย (12.834 ล้านบาท) =1; ไม่ใช่ = 0;
 ประเภทอุตสาหกรรมเป็นตัวแปรหุ่น ถ้าใช่ =1; ไม่ใช่ =0 ประกอบด้วย
 Agri = เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร; IT = เทคโนโลยี; Fin=ธุรกิจการเงิน; Serv= ธุรกิจบริการ; Indus = สินค้าอุตสาหกรรม;
 Consume= สินค้าอุปโภคบริโภค; Infra= อสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้าง

สรุปและอภิปรายผลวิจัย

จากผลการทดสอบในตารางที่ 2 ผลจากการวิเคราะห์พบว่า ค่าตอบแทนพนักงาน (LnComp_{it}) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของเจ้าของ (PerformanceROE_{it}) แสดงให้เห็นว่า เมื่อค่าตอบแทนพนักงานเพิ่มขึ้นมีผลทำให้อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของเจ้าของปีปัจจุบันเพิ่มขึ้น เนื่องจากค่าตอบแทนพนักงานเป็นเครื่องมือจูงใจให้พนักงานสร้างผลการดำเนินงานที่ดีและทำให้บริษัทได้รับผลกำไรเพิ่มขึ้น (Jensen and Meckling, 1976; Sheikh, Shah, and Akbar, 2018) รายจ่ายลงทุนเพื่อพัฒนาในมนุษย์ (LnTrain_{it}) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของเจ้าของ (PerformanceROE_{it}) เมื่อรายจ่ายลงทุนเพื่อพัฒนาในมนุษย์ เพิ่มขึ้นมีผลทำให้อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของเจ้าของปีปัจจุบันเพิ่มขึ้น อธิบายได้ว่าบริษัทลงทุนในการพัฒนาพนักงานโดยการจ่ายค่าฝึกอบรมในระดับสูง เสมือนเป็นการสื่อสารของบริษัทเกี่ยวกับโอกาสในการก้าวหน้าในอาชีพต่อพนักงาน นอกจากนี้จะเป็นรายจ่ายลงทุนที่ทำให้เกิดสภาพแวดล้อมที่สร้างแรงผลักดันให้เกิดการทำงานที่มีประสิทธิภาพแล้วรายจ่ายนี้ถือเป็นค่าตอบแทนที่ไม่ใช่ทางการเงินได้ด้วย (Ruth, 2024) เพื่อเพิ่มทักษะการทำงานและความรู้ในการทำงานทำให้ลดข้อผิดพลาดและเพิ่มประสิทธิภาพในการทำงาน ทั้งบริษัทที่ให้บริการและจำหน่ายสินค้าย่อมทำให้เกิดผลการดำเนินงานที่เพิ่มขึ้นแก่กิจการ (วรรณ วยพิศาลภพ, 2546; เตือนใจ ศรีชฎา ,2561)

งานวิจัยได้พิจารณาปัจจัยค่าตอบแทนพนักงานและรายจ่ายลงทุนเพื่อพัฒนามนุษย์ร่วมกันพบว่า ค่าตอบแทนพนักงานกับรายจ่ายลงทุนในมนุษย์ (LnCompxDummyTrain_{it}) มีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของเจ้าของปีปัจจุบัน (PerformanceROE_{it}) แสดงให้เห็นว่า ณ ระดับค่าตอบแทนพนักงานเท่ากันหากมีรายจ่ายลงทุนเพื่อพัฒนาในมนุษย์ในระดับสูงจะมีผลทำให้อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้นี้ต่ำกว่าบริษัทที่มีรายจ่ายลงทุนในมนุษย์ในระดับต่ำ เนื่องจาก ณ ระดับที่มีการจ่ายค่าตอบแทนพนักงานที่เท่ากัน หากบริษัทมีการลงทุนเพื่อพัฒนาในมนุษย์สูงสะท้อนว่าบริษัทมีการลงทุนในกระบวนการใหม่หรือพัฒนาระบบการทำงานให้เพิ่มขึ้นจำเป็นต้องให้ความรู้แก่พนักงานเพื่อเรียนรู้ระบบดังกล่าว พนักงานจะต้องใช้เวลาในการเรียนรู้และฝึกอบรมในกระบวนการใหม่นั้น โดยการพัฒนาทักษะนี้ถือเป็นความก้าวหน้าในตำแหน่งงานในอนาคตของพนักงานจึงจูงใจพนักงานให้ความสำคัญต่อการฝึกอบรมนั้น (Datrika, Huggahalli, and David ,2021) และต้องลดเวลาในการทำงานในหน้าที่ปกติลง ทำให้ ณ ระดับค่าตอบแทนพนักงานที่เท่ากันบริษัทที่มีการลงทุนในมนุษย์สูงจะมีอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของเจ้าของลดลง

นอกจากนั้น ตัวแปรควบคุมอื่นพบความสัมพันธ์ดังนี้ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE_{it}) มีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นปัจจุบัน แสดงให้เห็นว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้นมีผลทำให้อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นปัจจุบันลดลง เนื่องจาก บริษัทที่มีระดับหนี้สินสูงจะมีผลต่อผลการดำเนินงานในปีนั้นโดยมีรายจ่ายจากการชำระหนี้ทำให้กำไรสุทธิลดลง มีผลต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นลดลง ตัวแปรขนาดกิจการ (Size_{it}) ไม่พบความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น กล่าวคือ บริษัทที่มีขนาดใหญ่มีอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นปัจจุบันไม่แตกต่างจากบริษัทขนาดเล็ก ในงานวิจัยนี้ใช้จำนวนพนักงานเป็นตัวแทนของขนาดกิจการ ดังนั้นขนาดกิจการอาจสะท้อนถึงกำลังการผลิต หรือทุนของกิจการ และรายได้ของกิจการจะผันแปรตามขนาดกิจการทำให้อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นไม่แตกต่างกัน สัดส่วนกรรมการอิสระ (IndCom_{it}) ไม่สัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นในปัจจุบัน เนื่องจากสัดส่วนของกรรมการอิสระเป็นตัวแปรที่ใช้ควบคุมสถานการณ์การควบคุมและกำกับกิจการ ทั้งนี้การควบคุมและกำกับกิจการเพื่อก่อให้เกิดผลการดำเนินงานที่ดีต้องมีปัจจัยอื่นประกอบการควบคุมและกำกับกิจการนั้น ทำให้ในงานวิจัยนี้ไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนของกรรมการอิสระกับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ตัวแปรควบคุมกลุ่มอุตสาหกรรมพบว่า บริษัทที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภคมีอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นต่ำกว่าอุตสาหกรรมอื่น อาจเนื่องมาจากอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภคมีปัจจัยเกี่ยวกับพฤติกรรมผู้บริโภคของผู้ซื้อที่ปรับเปลี่ยนทำให้ผลกำไรในอุตสาหกรรมนี้น้อยกว่าประเภทอื่น สำหรับอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้าง อาจเนื่องมาจากสินค้าในกลุ่มนี้มีราคาค่อนข้างสูง และมีการชะลอตัวของเศรษฐกิจทำให้ผู้ซื้อมีการชะลอการตัดสินใจซื้อจึงทำให้ บริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมนี้มีอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นน้อยกว่ากลุ่มอื่น

จากการผลการทดสอบและการอภิปรายผลข้างต้นสรุปได้ว่า ค่าตอบแทนพนักงานของบริษัทมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลการดำเนินงานของบริษัทโดยเมื่อพนักงานได้รับค่าตอบแทนที่เพิ่มขึ้นจะช่วยให้พนักงานปฏิบัติงานด้วยความเต็มใจ มีประสิทธิภาพ และสร้างผลการดำเนินงานที่ดีในปัจจุบัน สำหรับการจ่ายเงินลงทุนเพื่อพัฒนาในมนุษย์ พบว่าการจ่ายเงินลงทุนเพื่อพัฒนาในมนุษย์ มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลการดำเนินงานของบริษัท โดยเมื่อบริษัทมีการลงทุนเพื่อพัฒนาในมนุษย์เพิ่มขึ้นสะท้อนถึงการพัฒนาระบบการทำงานของบริษัท การพัฒนาความรู้ถือเป็นโอกาสในการความก้าวหน้าในหน้าที่การงานของพนักงานเช่นกัน ทำให้ในปีที่มีการพัฒนาทักษะความรู้ให้แก่พนักงานทำให้ผลการดำเนินงานในปีนั้นเพิ่มขึ้น ในกรณีที่บริษัทมีการจ่ายค่าตอบแทนพนักงานและในปีนั้นมีการจ่ายลงทุนเพื่อพัฒนาในมนุษย์ พบว่ากิจการที่มีการจ่ายค่าตอบแทนพนักงานที่เท่ากัน กิจการที่มีรายจ่ายลงทุนเพื่อพัฒนาในมนุษย์สูงจะมีผลการดำเนินงานต่ำกว่าบริษัทที่มีรายจ่ายลงทุนเพื่อพัฒนาในมนุษย์ต่ำ เนื่องจาก ณ ระดับที่บริษัทจ่ายค่าตอบแทนพนักงานเท่ากัน บริษัทที่มีรายจ่ายลงทุนเพื่อพัฒนาในมนุษย์ที่สูงทำให้ผลกำไรในปีที่ลงทุนลดลงมากกว่ากิจการที่มีรายจ่ายเพื่อพัฒนาในมนุษย์ที่ต่ำกว่า อย่างไรก็ตามการลงทุนพัฒนาในมนุษย์ซึ่งมีการลงทุนในจำนวนที่สูงย่อมสะท้อนการปรับเปลี่ยนกระบวนการทำงานที่มีขอบเขตกว้าง อาจต้องใช้เวลาในการพัฒนาระบบการทำงานและประสิทธิภาพในการลงทุนอาจเกิดขึ้นหลังจากปีที่ลงทุน จากผลวิจัยดังกล่าวกล่าวได้ว่า การให้ค่าตอบแทนพนักงานจะช่วยให้พนักงานสร้างผลการปฏิบัติที่ดีแก่บริษัท การลงทุนพัฒนาในมนุษย์ทำให้ผลการปฏิบัติงานของพนักงานมีประสิทธิภาพและทำให้ผลการดำเนินงานในภาพรวมของบริษัทเพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตามบริษัทที่มีการจ่ายค่าตอบแทนพนักงานและมีการลงทุนเพื่อพัฒนาในมนุษย์จึงควรระมัดระวังผลกระทบเชิงลบที่มีต่อผลการดำเนินงานโดยรวมในปีที่มีการลงทุนเพื่อพัฒนาในมนุษย์สูง งานวิจัยในอนาคตจึงควรศึกษารูปแบบของการลงทุนและพัฒนาในมนุษย์และผลกระทบภายหลังการลงทุนเพื่อพัฒนาในมนุษย์ต่อไป

ข้อจำกัดของงานวิจัย

ในงานวิจัยนี้พิจารณาค่าตอบแทนพนักงานในภาพรวมและเฉลี่ยต่อคนโดยไม่ได้พิจารณารูปแบบของค่าตอบแทนพนักงาน และพิจารณาทุนมนุษย์ในภาพรวมโดยไม่ได้แบ่งประเภทของทุนมนุษย์

ข้อเสนอแนะและงานวิจัยในอนาคต

ศึกษาความสัมพันธ์โดยพิจารณาปัจจัยด้านรูปแบบของค่าตอบแทนพนักงานและประเภทของการลงทุนพัฒนาในมนุษย์

เอกสารอ้างอิง

- กระทรวงการคลัง. (2555). ระเบียบกระทรวงการคลัง ว่าด้วยค่าใช้จ่ายในการฝึกอบรม การจัดงาน และการประชุมระหว่างประเทศ พ.ศ.2549 (แก้ไขเพิ่มเติมถึงฉบับที่ 3 พ.ศ. 2555).
- จันทร์เพ็ญ มินคร. (2561). ความสัมพันธ์ระหว่างความพึงพอใจด้านค่าตอบแทนและสวัสดิการความพึงพอใจด้านการ สื่อสารภายในองค์กร ต่อความผูกพันของบุคลากร กลุ่มเจเนอเรชั่นวายในองค์กรภาคเอกชน. (วิทยานิพนธ์). สาขาวิชาการจัดการการสื่อสารองค์กร คณะวารสารศาสตร์และสื่อสารมวลชน. มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- ไชยา พลอยหิน และศุภฤกษ์ สุขสมาน. (2565). ความพึงพอใจที่มีผลต่อความผูกพันของผู้ใช้แรงงานช่างฝีมือในงานก่อสร้างขององค์กรในเขตกรุงเทพมหานครและปริมณฑล. "GRADUATE SCHOOL CONFERENCE 2022 iHappiness: ความสุขและคุณภาพชีวิตที่ดีอย่างยั่งยืนในยุคสังคมดิจิทัล", 4, 691-699
- ชมพูช อุบลแย้ม. (2559). "การเปรียบเทียบความพึงพอใจต่อค่าตอบแทนของพนักงานบริษัทสัญชาติญี่ปุ่นและบริษัทสัญชาติอเมริกัน." วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต สาขาบริหารธุรกิจ มหาบัณฑิต คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- ณัฐลัญญ์ โพธิ์ไพจิตร. (2565). "ปัจจัยค่าตอบแทนในบริษัทเอกชนรูปแบบโตส่งผลต่อความจงรักภักดีในองค์กร ของพนักงานเจนเนอเรชั่นวาย." สารนิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต วิทยาลัยการจัดการ มหาวิทยาลัยมหิดล.
- เตือนใจ ศรีชญา และณัฐพรพงษ์ ฉายแสงประทีป. (2561). การฝึกอบรมบุคลากรในธุรกิจบริการ เพื่อคุณภาพบริการที่ดีขึ้น. วารสารวิจัยและพัฒนา วไลยอลงกรณ์ในพระบรมราชูปถัมภ์, 13(1), 228-235.
- ทอฝัน คำวงศ์, ชัยวุฒิ ตั้งสมชัย และदनัย ลิขิตรัตน์เจริญ. (2562). บรรษัทภิบาลและคุณภาพกำไร: หลักฐานเชิงประจักษ์จากตลาดหลักทรัพย์ในกลุ่มประชาคมเศรษฐกิจอาเซียน. วารสารวิชาการมหาทยาลัยราชภัฏภูเก็ต, 15(2), 1-10.
- ธกานต์ ชาติวงศ์. (2560). ทฤษฎีที่ใช้อธิบายงานวิจัยทางบัญชี:จากอดีตถึงอนาคต. วารสารวิชาการบริหารธุรกิจ สมาคมสถาบันอุดมศึกษาเอกชนแห่งประเทศไทย ในพระราชูปถัมภ์ สมเด็จพระเทพรัตนราชสุดาฯ สยามบรมราชกุมารี, 6(2), 203-212.
- วริวรรณ เจริญรูป, พวงทอง วัชรราชูร์ และนภาพรณัฏ์ ททรัพย์กุลมงคล. (2560). ความสัมพันธ์ระหว่างทุนมนุษย์กับผลการดำเนินงานของกิจการ: กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วารสารปัญญาภิวัฒน์, 9(3), 43-54.
- ปัญญาภา อัครนิบุตร. (2565). "แรงจูงใจที่มีผลต่อประสิทธิภาพในการทำงานของพนักงาน บริษัทรัฐวิสาหกิจให้บริการ ด้านท่าอากาศยาน Generation Y." ปริญญาการจัดการมหาบัณฑิต วิทยาลัยการจัดการ มหาวิทยาลัยมหิดล.



- วรรณ วยพิศาลภพ. (2546). อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนฝึกอบรมพนักงานของธนาคารทหารไทย จำกัด (มหาชน) ปริญญาเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต สาขาวิชาเศรษฐศาสตร์การศึกษา มหาวิทยาลัยศรีนครินทรวิโรฒ.
- สุชา เกียรติเทิดทูล และพิทวัส เอื้อสังคมเศรษฐ. (2566). อิทธิพลของสภาพแวดล้อมการทำงานที่ส่งผลต่อการดำเนินงานด้านทรัพยากรมนุษย์: บทบาทตัวแปรส่งผ่านของการจํารักษาพนักงาน. วารสารบริหารธุรกิจและการบัญชี มหาวิทยาลัยขอนแก่น, 7(2), 12-30.
- สำนักงานข้าราชการพลเรือน. (2555). คู่มือระบบค่าตอบแทนสำหรับข้าราชการพลเรือนสามัญ. พิมพ์ครั้งที่ 1. นนทบุรี: โรงพิมพ์สำนักงาน ก.พ.
- อมรรักษ์ สวนชุมพล และกัลยารัตน์ ธีระธนชัยกุล. (2558). "ปัจจัยเชิงสาเหตุที่มีอิทธิพลต่อการสร้างความสำเร็จในการแข่งขันของธุรกิจโลจิสติกส์ภาคบริการเขตภาคกลาง." วารสารวิจัยและพัฒนายุทธศาสตร์ ในพระบรมราชูปถัมภ์, 10, 21-29.
- Datrika, V. M. R., Huggahalli, M. P., David, A. (2021). Refined Model of Maslow's Needs Theory in Internet Era. Organization and Human Capital Development (ORCADEV), 1(1), 1-11. <https://doi.org/10.31098/orcadev.v1i1.858>
- Jensen, M. C., and Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. Journal of financial economics, 3(4), 305-360. [https://doi.org/https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Maslow, A. H. (1954). Motivation and personality. Harpers. Retrieved from <https://psycnet.apa.org/record/1955-02233-000>
- Ruth, A., Noch, M.Y., Khotimah, K. (2024). The Influence of Motivation, Training and Compensation on Employee Performance. Advances in Human Resource Management Research, 2(3), 153-165. <https://doi.org/10.60079/ahrmr.v2i3.376>
- Shahu, D. K. (2018). Effect of Employee Compensation on the Firm's Financial Performance: Evidence from Commercial Banks in Nepal. A peer-Reviewed Journal of Interdisciplinary Studies, 4(4), 1-11.
- Susilawati, D., Shavab, F. A., Mustika, M. (2022). The Effect of Debt to Equity Ratio and Current Ratio on Return on Assets. Journal of Applied Business, Taxation and Economics Research, 1(4), 325-337. <https://doi.org/10.54408/jabter.v1i4.61>
- Sheikh, M. F., Shah, S. Z. A., and Akbar, S. (2018). Firm Performance, Corporate Governance and Executive Compensation in Pakistan. Applied Economics, 50. Retrieved from <https://doi.org/10.1080/00036846.2017.1386277>