

ความสัมพันธ์ระหว่างทุนมนุษย์กับผลการดำเนินงานของกิจการ: กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

THE RELATIONSHIP BETWEEN HUMAN CAPITAL AND FIRM PERFORMANCE: A STUDY OF LISTED FIRMS IN THAILAND

วริวรรณ เจริญรูป¹ พวงทอง วังราษฎร์² และนภาพรณ์ ทรัพย์กุลมงคล³

Wareewan Charoenroop¹ Puangthong Wangraj² and Napaporn Shupkulmongkol³

^{1,2}คณะบริหารธุรกิจและศิลปศาสตร์ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลล้านนา ³คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยกาฬสินธุ์

^{1,2}Faculty of Business Administration and Liberal Arts, Rajamangala University of Technology Lanna

³Kalasin Business School, Kalasin University

บทคัดย่อ

งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างทุนมนุษย์กับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทำการศึกษาจากกลุ่มตัวอย่างบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในปี 2558 จำนวน 330 บริษัท สถิติที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้คือ การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ ผลการวิจัยพบว่า ทุนมนุษย์มีความสัมพันธ์ต่อผลการดำเนินงานของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ อันได้แก่ ผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ผลตอบแทนจากส่วนผู้ถือหุ้น (ROE) ผลตอบแทนจากการใช้เงินทุน (ROCE) และโดยเฉพาะมูลค่าขององค์กร (Tobin's Q) มีความสัมพันธ์มากที่สุด ดังนั้น บริษัทที่ลงทุนในส่วนของบริษัทจะมีโอกาสที่จะได้รับผลตอบแทนจากการดำเนินงานในเรื่องของเงินปันผลหรือมูลค่าหุ้นสูงกว่าจากนักลงทุนภายนอก ซึ่งส่งผลให้บริษัทสามารถสร้างมูลค่าและความมั่นคงให้กับบริษัทอย่างต่อเนื่อง

คำสำคัญ: ทุนมนุษย์ ผลการดำเนินงาน

Abstract

The objective of this study is to study the relationship between human capital and firm performance of listed firms in Thailand. The samples are 330 listed companies in Thailand in the year 2015. The statistics used in analyzing data was multiple regression analysis. The results of the research were found that human capital related to firm performance of listed companies including return on assets (ROA), return on equity (ROE), return on capital employed (ROCE). Especially, Tobin's Q is the most closely associated with firm performance. Therefore, companies

that invest in their personnel will have the opportunity to receive returns on operating in terms of dividends or share value higher than outside investor. As a result, companies can continuously create value added and wealth for the companies.

Keywords: Human Capital, Firm Performance

บทนำ

ระบบเศรษฐกิจในปัจจุบันเป็นระบบเศรษฐกิจฐานความรู้ (Knowledge-based Economy) ที่อาศัยความรู้เป็นตัวขับเคลื่อนหลักเพื่อสร้างความเติบโตและมั่นคง ก่อให้เกิดการพัฒนาอย่างยั่งยืนในระยะยาว โดยความรู้จะเป็นแรงผลักดันให้เกิดประสิทธิภาพในการผลิตและการเติบโตของระบบเศรษฐกิจ (OECD, 1996: 7) ดังนั้น สินทรัพย์อย่างหนึ่งที่ทวีความสำคัญเพิ่มขึ้นคือ ทรัพยากรมนุษย์ เนื่องจากบุคลากรมีบทบาทสำคัญในการสร้างความรู้ ใช้ความรู้และสื่อสารความรู้เพื่อสร้างประสิทธิภาพของการทำงานและขับเคลื่อนองค์กรให้เติบโตอย่างก้าวหน้ามั่นคง (Panatkoool, 2012: 114) ความสามารถของคนจัดเป็นสินทรัพย์ที่ไม่มีตัวตนที่สำคัญ ความสัมพันธ์ต่างๆ ทางธุรกิจนั้นเป็นผลพวงมาจากการกระทำของคน และสินทรัพย์ดังกล่าวจะยั่งยืนหรือไม่ขึ้นอยู่กับบุคลากร ดังนั้น บริษัทต่างๆ จึงหันมาให้ความสำคัญกับบุคลากรและเพิ่มการลงทุนในทรัพยากรมนุษย์มากขึ้น (Srimongkolpitak & Phadoongsitthi, 2012: 43) บริษัทต่างๆ พยายามศึกษาและนำแนวคิด รวมถึงเครื่องมือทางการบริหารจัดการต่างๆ มาประยุกต์ใช้ในบริษัท ควบคู่ไปกับการให้ความสำคัญในการพัฒนาบุคลากรของบริษัท ภายใต้แนวคิดที่ว่าบุคลากรคือ ปัจจัยพื้นฐานที่สำคัญในการขับเคลื่อนบริษัทไปสู่เป้าหมาย อันนำมาซึ่งความได้เปรียบในการแข่งขันและการเจริญเติบโตอย่างยั่งยืนของบริษัท และหากบริษัทสามารถสร้างสภาวะแวดล้อมที่เหมาะสมในการดูแลและจัดการทรัพยากรมนุษย์และสามารถพัฒนาศักยภาพของบุคลากรให้เกิดประสิทธิภาพก็จะทำให้ศักยภาพการแข่งขันของบริษัทเพิ่มขึ้นในระยะยาวด้วย (Bryan, 2007: 58)

แนวคิดต่างๆ เกี่ยวกับการบริหารทรัพยากรมนุษย์ในปัจจุบันมีอยู่ไม่น้อย ซึ่งโดยรวมแล้วจะมุ่งเน้นในการพัฒนาและวัดผลประสิทธิภาพของบุคลากร แต่หนึ่งในแนวคิดที่น่าสนใจคือ แนวคิดเกี่ยวกับทุนมนุษย์ที่นอกจากจะมุ่งเน้นการพัฒนาบุคลากรแล้ว ยังให้ความสำคัญในการพิสูจน์ประสิทธิภาพของบริษัท โดยใช้ตัววัดต่างๆ ที่จะสะท้อนให้เห็นมูลค่าเพิ่มของบุคลากรที่มีต่อบริษัท ว่าอยู่ในระดับใดและมีประสิทธิภาพเพียงใด สำหรับทางด้านการบัญชีนั้นแนวคิดเกี่ยวกับการบัญชีทรัพยากรมนุษย์ (Human Resource Accounting: HRA) ซึ่งเป็นกระบวนการในการกำหนดและวัดค่าข้อมูลเกี่ยวกับทรัพยากรมนุษย์ และสื่อสารข้อมูลดังกล่าวให้กับผู้สนใจ (American Accounting Association, 1973: 169) โดยตามแนวคิดของ HRA นั้น ค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับทรัพยากรมนุษย์ควรจะรายงานเป็นสินทรัพย์ในงบแสดงฐานะการเงินแทนที่จะบันทึกเป็นค่าใช้จ่ายในงบกำไรขาดทุนตามวิธีการบัญชีที่ถือปฏิบัติอยู่ในปัจจุบัน ซึ่งส่งผลให้กำไรลดลง เนื่องจากทรัพยากรมนุษย์เป็นสินทรัพย์ประเภทหนึ่งที่สามารถสร้างรายได้หรือก่อให้เกิดประโยชน์แก่บริษัทอย่างแท้จริง (Srimongkolpitak & Phadoongsitthi, 2012: 43) ดังนั้น นักวิชาการจึงได้พยายามที่จะวัดมูลค่าของทรัพยากรมนุษย์ในบริษัท โดยการตีมูลค่าของคนลงในระบบบัญชี หรือที่เรียกว่า “Human Resource Accounting” ซึ่งแนวคิดนี้โดย Kaplan & Norton (1996: 8) ได้นำกลยุทธ์ในการบริหารงานเพื่อการวางแผนการควบคุม และการประเมินแบบสมดุล ซึ่งมีมุมมอง 1 ใน 4 มิติ คือ ด้านการเรียนรู้และการเติบโต ซึ่งเป็นมิติที่ให้ความสำคัญต่อการสร้างความพร้อมให้กับทรัพยากรมนุษย์ เพื่อให้การทำงานสามารถตอบสนอง

ต่อวัตถุประสงค์ขององค์กร การตีมูลค่าของคนเพื่อการบันทึกบัญชีจึงเป็นกระบวนการในการระบุ การวัด การประเมิน การวิเคราะห์และสื่อสารข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับทรัพยากรมนุษย์ เพื่อให้การบริหารงานของบริษัทเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ โดยประยุกต์ใช้แนวคิดและให้สอดคล้องกับหลักการทางบัญชี ซึ่งมีหัวใจสำคัญอยู่ที่การคำนวณหาต้นทุนและผลตอบแทนการลงทุนในทรัพยากรมนุษย์ ซึ่งในปัจจุบันบริษัทต่างๆ หันมาให้ความสำคัญกับบุคลากรและเพิ่มการลงทุนในทรัพยากรมนุษย์มากขึ้น เนื่องจากความรู้ความสามารถตลอดจนทักษะหรือความชำนาญ รวมถึงประสบการณ์ของแต่ละบุคคลที่สั่งสมอยู่ในตัวเขานั้น หากสามารถนำสิ่งเหล่านี้มารวมเข้าด้วยกันจนเกิดเป็นศักยภาพในการผลิตหรือเป็นทรัพยากรที่สำคัญและมีคุณค่าได้ จะทำให้บริษัทสามารถสร้างความได้เปรียบในการแข่งขันทางธุรกิจไม่ว่าจะเป็นในเรื่องของความสามารถในการทำกำไร ประสิทธิภาพในการใช้เงินทุน ประสิทธิภาพของผลการประเมินผล การปฏิบัติงานหรือมูลค่าขององค์กร

วัตถุประสงค์การวิจัย

เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างทุนมนุษย์กับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ทบทวนวรรณกรรม

คำนิยามของคำว่า ทุนมนุษย์ และผลการดำเนินงาน
ทุนมนุษย์ หมายถึง ค่าสะสมของเงินลงทุนในการฝึกอบรมพนักงาน ความสามารถของพนักงานในอนาคตในแง่การมุ่งเน้นไปที่คุณค่าของสิ่งที่แต่ละบุคคลสามารถสร้างขึ้นได้ ทุนมนุษย์จึงครอบคลุมถึงมูลค่าในตัวของแต่ละบุคคล (Becker, 1993) คำว่า “ทุนมนุษย์” มีคำจำกัดความที่แตกต่างกันมากมาย นักเศรษฐศาสตร์พิจารณาความสามารถของมนุษย์และความรู้ว่าเป็นได้ทั้งรูปแบบของความมั่งคั่งและเงินทุน (Lev & Schwartz, 1974: 103) ทุนมนุษย์เป็นปัจจัยสำคัญของบริษัท

โดยเฉพาะอย่างยิ่งสำหรับการปรับปรุงความรู้และทักษะความสามารถอย่างต่อเนื่องของพนักงานส่วนใหญ่ที่ช่วยส่งเสริมให้บุคคล สังคม และเศรษฐกิจมีความเป็นอยู่ที่ดี (OECD, 1996: 18; Rastogi, 2002: 201) นอกจากนี้ Schultz (1993: 14) กล่าวว่า “ทุนมนุษย์” ได้ถูกกำหนดให้เป็นองค์ประกอบสำคัญในการปรับปรุงสินทรัพย์ของบริษัทและพนักงานเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการดำเนินงาน ซึ่งจะนำไปสู่ความพึงพอใจของพนักงานและผลการดำเนินงานของบริษัทที่จะช่วยให้บริษัทมีความได้เปรียบในการแข่งขัน

ในส่วนของการจำกัดความของผลการดำเนินงานในบริบทของทุนมนุษย์สามารถเป็นปัจจัยที่ส่งผลในอนาคตได้ อย่างกรณีการวัดผลการดำเนินงานทางการเงิน เช่น ร้อยละของยอดขายที่เกิดจากผลิตภัณฑ์ใหม่ ความสามารถในการทำกำไร เงินทุนที่ใช้ และผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) เป็นต้น (Selvarajan et al., 2007: 1456; Hsu et al., 2007: 257) นอกจากนี้ ผลตอบแทนจากการลงทุน (ROI) กำไรต่อหุ้น (EPS) และรายได้สุทธิหลังหักภาษี (NIAT) ยังสามารถนำมาใช้ในการวัดผลการดำเนินงานการเงินได้อีกด้วย (Grossman, 2000: 32) นักวิจัยมีแนวโน้มที่จะให้ความสนใจตัวชี้วัดการบัญชีบริหารกับการวัดผลการดำเนินงานทางการเงินหำมิติ ดังนี้ (1) การจ่ายค่าตอบแทนพนักงาน (ค่าใช้จ่ายพนักงานหารด้วยยอดขาย) (2) คุณภาพ (จำนวนข้อผิดพลาดในการผลิต) (3) การลดลง (ขาดทุนสินค้าคงคลัง ขอบการร้องการรับคืนสินค้า) (4) ประสิทธิภาพการผลิต (ค่าใช้จ่ายเงินเดือนหารด้วยจำนวนการผลิต) (5) ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน (ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานทั้งหมดหารด้วยยอดขาย) (Wright et al., 2005: 429-430) ในทางตรงกันข้ามผลการดำเนินงานของบริษัทสามารถวัดได้โดยใช้แนวทางการรับรู้ผลการดำเนินงานของบริษัทจากมุมมองการบริหารระดับสูง โดยใช้ Likert-scale เป็นเครื่องมือในการวัดผลการดำเนินงาน (Selvarajan et al., 2007: 1461)

ทฤษฎีทุนมนุษย์

ทฤษฎีของทุนมนุษย์ (Human Capital Theory) เป็นรากเหง้าข้อมูลของทฤษฎีการพัฒนาเศรษฐกิจมหภาค (Marimuthu, Arokiasamy & Ismail, 2009: 268; Schultz, 1993: 14) ซึ่ง Becker (1993) ระบุว่าประเภทความแตกต่างของเงินลงทุนรวมถึงการฝึกอบรม สวัสดิการ การเรียนรู้เกี่ยวกับคุณค่าของการตรงต่อเวลา และความซื่อสัตย์ ถือเป็นเงินทุนด้วยเช่นกัน นอกจากนี้ทุนมนุษย์ยังเป็นคุณลักษณะในด้านความรู้ ทักษะ ประสิทธิภาพ ความคิดสร้างสรรค์ในภาพรวมของกำลังคนอีกด้วย (Nalbantian et al., 2004: 5) ซึ่งจะส่งผลให้บริษัทมีความมั่นคง และมีรายได้ที่เพิ่มขึ้น

มุมมองของทฤษฎีเศรษฐศาสตร์คลาสสิก ทุนมนุษย์ถือว่าเป็นแรงงานที่สามารถซื้อขายในแง่ของการซื้อและการขายได้ ทุนมนุษย์ตามทฤษฎีนี้จึงหมายถึงความรู้ ความเชี่ยวชาญและทักษะที่สะสมผ่านการศึกษาและการฝึกอบรม การมุ่งเน้นความสำคัญทางเศรษฐกิจและสังคมของทฤษฎีทุนมนุษย์ (Becker, 1993) ทฤษฎีทุนมนุษย์มุ่งเน้นไปที่การพัฒนาพนักงาน ซึ่งเป็นแหล่งที่มาของกำลังความสามารถในการทำงานของแรงงาน และการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ (Asefa & Huang, 1994: 1; Schultz, 1961: 7) ทฤษฎีทุนมนุษย์มีระดับการพัฒนาอย่างรวดเร็วและได้รับความสนใจมากขึ้นเกี่ยวกับการฝึกอบรมที่เป็นมุมมองของแต่ละบุคคล การลงทุนในทุนมนุษย์เป็นกิจกรรมที่ช่วยเพิ่มคุณภาพ (ผลผลิต) ของพนักงาน ดังนั้น การลงทุนในทุนมนุษย์ของกิจการในปัจจุบันจึงเป็นสิ่งจำเป็นเพื่อเพิ่มความสามารถของพนักงานในการดำเนินกิจกรรมที่เพิ่มมูลค่าทางเศรษฐกิจของกิจการและสร้างความได้เปรียบทางการแข่งขันได้อย่างยั่งยืน (Marimuthu et al., 2009: 268)

ความสัมพันธ์ระหว่างทุนมนุษย์กับผลการดำเนินงาน

การพัฒนาทุนมนุษย์ได้รับความสนใจเพิ่มขึ้นเนื่องจากมีแนวโน้มที่จะมีผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัท (Marimuthu et al., 2009: 265) ทุนมนุษย์มุ่งเน้นสองส่วนหลักคือ บุคคลและบริษัท แนวคิดนี้

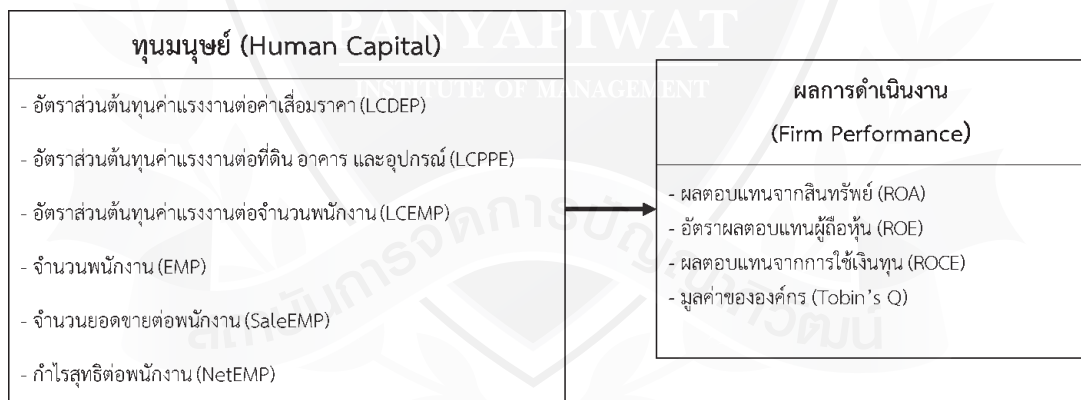
ได้รับอธิบายเพิ่มเติมโดย Garavan et al. (2001: 48) ว่าทุนมนุษย์มี 4 คุณลักษณะที่สำคัญ ดังนี้ (1) ความยืดหยุ่นและประสิทธิภาพในการปรับใช้ (2) การสนับสนุนสมรรถนะบุคคล (3) การพัฒนาสมรรถนะขององค์กร (4) การจ้างงานของแต่ละบุคคล ซึ่งทุนมนุษย์มีความสัมพันธ์อย่างยิ่งกับผลการดำเนินงานโดยเฉพาะอย่างยิ่งเมื่อทุนมนุษย์ไม่สามารถหาซื้อขายได้ในตลาดแรงงาน และเมื่อนักวิจัยใช้การวัดผลการดำเนินงานที่ไม่ได้อยู่ภายใต้การจัดสรรกำไร แสดงให้เห็นว่าผู้บริหารควรมีการลงทุนในโครงการที่เพิ่มและเพื่อรักษาทุนมนุษย์ให้อยู่กับบริษัท (Crook et al., 2008: 1152) เป็นที่ยอมรับมากขึ้นว่าการพัฒนาทุนมนุษย์ที่เป็นการเพิ่มประสิทธิภาพในบริษัทมีแนวโน้มที่จะสร้างผลประโยชน์ที่สำคัญเกี่ยวกับความสามารถของบริษัทและกลายเป็นการเพิ่มนวัตกรรมที่ดีและวรรณกรรมที่ผ่านมาสนับสนุนความจริงที่ว่า ผลการดำเนินงานของบริษัทเป็นผลกระทบเชิงบวกจากแนวปฏิบัติทุนมนุษย์ (Noe et al., 2003; Youndt & Snell, 2004: 341) บางครั้งการพัฒนาทุนมนุษย์เป็นสิ่งที่จำเป็นเพื่อประสิทธิภาพการทำงานทางการเงินที่ดี ด้วยเหตุนี้ Firer & Stainbank (2003: 25) ให้ข้อชี้แนะว่า ทุนมนุษย์สามารถอธิบายความสามารถในการทำกำไรและความสามารถในการผลิตได้ ในขณะที่ Ghosh & Mondal (2009: 369) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ ผลการดำเนินงานของทุนมนุษย์และตัวชี้วัดผลการดำเนินงานแบบดั้งเดิม เช่น ความสามารถในการทำกำไร ความสามารถในการผลิตและมูลค่าตลาด พบว่า ผลการดำเนินงานของทุนมนุษย์ของบริษัทในประเทศอินเดียสามารถอธิบายความสามารถในการทำกำไร แต่ไม่สามารถอธิบายความสามารถในการผลิตและมูลค่าตลาดได้

ประสิทธิภาพของทุนมนุษย์ที่มากขึ้นของบริษัทมีแนวโน้มส่งผลให้อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาบัญชีสูงขึ้น (Saenz, 2005: 384; Chen, Cheng & Hwang, 2005: 167-169) ส่วนการจัดการทุนมนุษย์ที่นำไปสู่ความพึงพอใจของพนักงาน ซึ่งผลลัพธ์ในความจงรักภักดีทำให้กิจการมีผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นวัดได้จากมูลค่า

ขององค์กร (Tobin's Q) ซึ่งวัดค่าได้จากมูลค่าตลาดของหุ้นสามัญ ณ วันสิ้นงวดบวกด้วยหนี้สินทั้งหมดหารด้วยสินทรัพย์รวม (Molina & Ortega, 2002: 1) นอกจากนี้ Bhattacharya, Gibson & Doty (2005: 634) รายงานผลคล้ายกันเกี่ยวกับความยืดหยุ่นของการบริหารทรัพยากรมนุษย์มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลตอบแทนจากการขาย กำไรจากการดำเนินงานต่อพนักงาน และยอดขายต่อพนักงาน ซึ่งสอดคล้องกับ Huselid, Jackson & Schuler (1997: 185) พบว่า ประสิทธิภาพการบริหารทรัพยากรมนุษย์ทำให้ยอดขายต่อพนักงาน และกระแสเงินสดของบริษัทเพิ่มขึ้น การใช้ประสิทธิผลของการบริหารทรัพยากรมนุษย์ส่งผลให้การเข้า-ออกของพนักงานลดลง และการประเมินผลการดำเนินงานตลาดเพิ่มขึ้นสรุปได้ว่าประสิทธิผลของการบริหารทรัพยากรมนุษย์ทำให้กำลังการผลิตขององค์กร และผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้น (Richard & Johnson, 2001: 299) เช่นเดียวกับ Soriano & Castrogiovanni (2012: 333)

ตรวจสอบผลกระทบของทุนมนุษย์กับผลการดำเนินงานธุรกิจ SME โดยผลการดำเนินงานวัดจากความสามารถในการทำกำไร เช่น ผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) และกำลังการผลิต เช่น รายรับ (Revenue) ผลการวิจัยชี้ให้เห็นว่า ความสามารถในการทำกำไร และกำลังการผลิตมีความสัมพันธ์เชิงบวกในธุรกิจที่ใช้ความรู้เฉพาะอุตสาหกรรม โดย CEO เป็นเจ้าของกิจการ ในการพึ่งพาข้อมูลแหล่งทรัพยากรกายภาพ การวัดทางการเงินแบบเดิม ผลตอบแทนการใช้เงินทุน (ROCE) เป็นตัววัดเพื่อตรวจสอบการใช้เงินทุนในกิจการ และเพื่อคุณค่าในการสื่อสารข้อมูลต่อผู้มีส่วนได้เสีย นอกจากนี้ยังมีงานวิจัยของ Bassi & McMurrer (2007: 115) พบว่า การพัฒนาทุนมนุษย์ส่งผลเชิงบวกต่อการพัฒนาประสิทธิภาพการทำงานในระยะยาว

จากการทบทวนวรรณกรรมที่เกี่ยวข้องกับทุนมนุษย์ ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัท ผู้วิจัยจึงได้พัฒนากรอบแนวคิดของงานวิจัย ดังภาพที่ 1 ดังนี้



ภาพที่ 1 กรอบแนวคิดการวิจัย

วิธีการวิจัย

ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรที่ใช้ในงานวิจัยครั้งนี้คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเงื่อนไขการเลือกกลุ่มตัวอย่างจะต้องเป็นบริษัทที่มีรอบระยะเวลาบัญชี 12 เดือน และปิดงบการเงินในวันที่ 31 ธันวาคมของทุกปี

รวมถึงบริษัทที่มีข้อมูลที่ต้องใช้ในการศึกษาครบถ้วน ซึ่งไม่รวมบริษัทในกลุ่มธุรกิจการเงินและกองทุนรวม อสังหาริมทรัพย์ เนื่องจากมีรูปแบบการแสดงรายการในงบการเงินที่แตกต่างกับกลุ่มธุรกิจอื่น ดังนั้นคงเหลือกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาจำนวน 330 บริษัท

การเก็บรวบรวมข้อมูล

แหล่งข้อมูลที่ใช้ในการเก็บรวบรวมข้อมูล จากระบบข้อมูลตลาดหลักทรัพย์และตลาดอนุพันธ์บนอินเทอร์เน็ต (SETSMART) ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยรวบรวมข้อมูลแบบทุติยภูมิ (Secondary Data) จากงบการเงินประจำปีและแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) โดยระยะเวลาที่ใช้ในการศึกษา คือ ปี พ.ศ. 2558

ตัวแปรที่ใช้ในการวิจัย

ตัวแปรตาม ของงานวิจัยนี้คือ ผลการดำเนินงาน (Firm Performance) ประกอบด้วย 4 ตัวแปร ได้แก่ ความสามารถในการทำกำไรวัดจากผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on Assets: ROA) และอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE) ประสิทธิภาพของการใช้เงินทุน โดยวัดผลตอบแทนจากการใช้เงินทุน (Return on Capital Employed: ROCE) และประสิทธิภาพของผลการประเมินผลการปฏิบัติงาน หรือมูลค่าขององค์กร (Tobin's Q)

ตัวแปรอิสระ ของงานวิจัยครั้งนี้คือ ทุนมนุษย์ (Human Capital) ที่สร้างขึ้นมาเป็นตัววัดมีจำนวน 6 ตัว ดังนี้ โดย 3 ตัวแรกวัดค่าจากอัตราส่วนตามงานวิจัยของ Widener (2006: 208) เพื่อดูสัดส่วนของการให้ความสำคัญกับทรัพยากรบุคคล และอีก 3 ตัวเป็นการวัดค่าตามงานวิจัยของ Nogueira et al. (2010: 5) ดังนี้

(1) อัตราส่วนต้นทุนค่าแรงงานต่อค่าเสื่อมราคา (Ratio of Labor Costs to Depreciation Expense: LCDEP)

(2) อัตราส่วนต้นทุนค่าแรงงานต่อที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ (Ratio of Labor Costs to Property, Plant, and Equipment: LCPPE)

(3) อัตราส่วนต้นทุนค่าแรงงานต่อจำนวนพนักงาน (Ratio of Labor Costs to the Number of Employees: LCEMP)

(4) จำนวนพนักงาน (Number of Employees: EMP)

(5) จำนวนยอดขายต่อพนักงาน (Sale of Employees: SaleEMP)

(6) กำไรสุทธิต่อพนักงาน (Net Profit Per Employees: NetEMP)

ตัวแปรควบคุม ของงานวิจัยนี้ใช้ตัวแปรควบคุม 2 ตัวคือ ขนาดของกิจการ (Size) โดยขนาดของกิจการวัดจากค่าสินทรัพย์รวม และโอกาสการเจริญเติบโตของกิจการ (Growth) วัดค่าได้จากอัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชี (Market-to-book ratio)

สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล

สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลในงานวิจัยครั้งนี้ ใช้การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) เพื่อหาความสัมพันธ์ของตัวแปรแต่ละตัวแปรจากความสัมพันธ์ระหว่างทุนมนุษย์และผลการดำเนินงานของบริษัท โดยก่อนการวิเคราะห์ข้อมูลได้ทำการตรวจสอบความเป็นอิสระของค่าความคลาดเคลื่อนจากค่าสถิติ Durbin-Watson พบว่า มีค่าอยู่ในช่วงระหว่าง 1.595-2.207 แสดงให้เห็นว่าค่าความคลาดเคลื่อนแต่ละค่าเป็นอิสระจากกัน

ตารางที่ 1 การวิเคราะห์ Multiple Regression Analysis

Variable	ROA	ROE	ROCE	Tobin's Q
Independent Variable				
Constant	28.473 ^{***}	2.379 ^{***}	-1.692 ^{***}	-0.629
LCDEP	0.036 (0.152)	-8.286E-5 (0.000)	0.061 ^{***} (0.022)	0.000 ^{**} (0.000)
LCPPE	-0.088 (0.150)	0.003 [*] (0.002)	0.000 (0.023)	0.012 ^{***} (0.002)
LCEMP	6.461E-7 ^{***} (0.000)	6.157E-9 (0.000)	0.040 (0.039)	0.083 [*] (0.046)
EMP	5.187 ^{***} (0.223)	0.753 ^{***} (0.039)	0.796 ^{***} (0.036)	-0.002 (0.037)
Sale EMP	-1.134E-9 (0.000)	0.060 [*] (0.034)	0.261 ^{***} (0.031)	-0.203 ^{***} (0.035)
Net EMP	5.127 ^{***} (0.192)	0.738 ^{***} (0.027)	0.579 ^{***} (0.024)	0.142 ^{***} (0.024)
Control Variable				
Size	-5.378 ^{***} (0.231)	-0.696 ^{***} (0.039)	-0.797 ^{***} (0.038)	0.011 (0.037)
Growth	0.806 ^{***} (0.101)	0.094 ^{***} (0.011)	0.062 ^{***} (0.009)	0.261 ^{***} (0.015)
AdjR ²	0.805	0.807	0.788	0.768
F-Value	127.790 ^{***}	139.313 ^{***}	121.214 ^{***}	103.248 ^{***}

* p < 0.10 (2-tailed) ** p < 0.05 (2-tailed) *** p < 0.01 level (2-tailed)

ผลการวิจัย

ผลการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระกับตัวแปรตามดังตารางที่ 1 พบว่า อัตราส่วนต้นทุนค่าแรงงานต่อจำนวนพนักงาน (LCEMP) จำนวนพนักงาน (EMP) และกำไรสุทธิต่อพนักงาน (NetEMP) มีผลต่อผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.01 0.05 และ 0.10

อัตราส่วนต้นทุนค่าแรงงานต่อที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ (LCPPE) จำนวนพนักงาน (EMP) และจำนวนยอดขายต่อพนักงาน (SaleEMP) มีผลต่ออัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.01

อัตราส่วนต้นทุนค่าแรงงานต่อค่าเสื่อมราคา (LCDEP) จำนวนพนักงาน (EMP) จำนวนยอดขายต่อพนักงาน (SaleEMP) และกำไรสุทธิต่อพนักงาน (NetEMP) มีผลต่อประสิทธิภาพของการใช้เงินทุน (ROCE) อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.01

อัตราส่วนต้นทุนค่าแรงงานต่อค่าเสื่อมราคา (LCDEP) อัตราส่วนต้นทุนค่าแรงงานต่อที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ (LCPPE) อัตราส่วนต้นทุนค่าแรงงานต่อจำนวนพนักงาน (LCEMP) จำนวนยอดขายต่อพนักงาน (SaleEMP) และ กำไรสุทธิต่อพนักงาน (NetEMP) มีผลต่อประสิทธิภาพของผลการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือมูลค่าขององค์กร (Tobin's Q) อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.01 0.05 และ 0.10

สรุปและอภิปรายผล

งานวิจัยนี้ได้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างทุนมนุษย์กับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยทำการศึกษากลุ่มตัวอย่างบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจำนวน 330 บริษัท ไม่รวมบริษัทในกลุ่มธุรกิจการเงินและกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ ผลการวิจัยพบความสัมพันธ์เชิงบวกบางส่วนระหว่างทุนมนุษย์และผลการดำเนินงานของบริษัท ดังนี้ อัตราส่วนต้นทุนค่าแรงงานต่อจำนวนพนักงาน กำไรสุทธิต่อจำนวนพนักงาน และจำนวนพนักงานมีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญกับผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) สอดคล้องกับ Soriano & Castrogiovanni (2012: 333) อัตราส่วนต้นทุนค่าแรงงานต่อที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ กำไรสุทธิต่อจำนวนพนักงาน และจำนวนพนักงาน มีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญกับผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) สอดคล้องกับ Richard & Johnson (2001: 299) อัตราส่วนต้นทุนค่าแรงงานต่อค่าเสื่อมราคา จำนวนยอดขายต่อจำนวนพนักงาน กำไรสุทธิต่อพนักงาน และจำนวนพนักงาน มีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญกับผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) สอดคล้องกับ Chung & Pruitt (1994: 74) และ Molina & Ortega (2002: 13) อัตราส่วนต้นทุน

ค่าแรงงานต่อค่าเสื่อมราคา อัตราส่วนต้นทุนค่าแรงงานต่อที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ จำนวนยอดขายต่อพนักงาน และกำไรสุทธิต่อพนักงาน มีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญกับมูลค่าขององค์กร (Tobin's Q) นอกจากนี้ ผลจากงานวิจัยยังสอดคล้องกับทฤษฎีทุนมนุษย์ที่มองมนุษย์ให้เป็นทุน ในบริบทของตัวแปรผลการดำเนินงาน (ผลตอบแทนจากสินทรัพย์ ผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น ผลตอบแทนจากการใช้เงินทุน และมูลค่าขององค์กร) โดยพิจารณาถึงผลิตภาพที่ได้รับจากพนักงานเปรียบเทียบกับสิ่งที่ได้ลงทุนไปในรูปแบบของการฝึกอบรมและการศึกษา เป็นการวิเคราะห์ประสิทธิภาพของต้นทุน (Cost-Effectiveness Analysis) ซึ่งทฤษฎีนี้แสดงความสัมพันธ์ระหว่างการเรียนรู้ที่เพิ่มขึ้นกับผลผลิตของพนักงานที่เพิ่มสูงขึ้นตามไปด้วย ซึ่งเมื่อผลผลิตเพิ่มสูงขึ้น ผลตอบแทนที่พนักงานจะได้รับย่อมเพิ่มสูงขึ้นด้วยเช่นกัน เพราะผลผลิตของพนักงานที่สูงขึ้นจะนำไปสู่ผลผลิตและผลการดำเนินงานของบริษัทที่เพิ่มสูงขึ้น (Swanson & Holton III, 2001: 130)

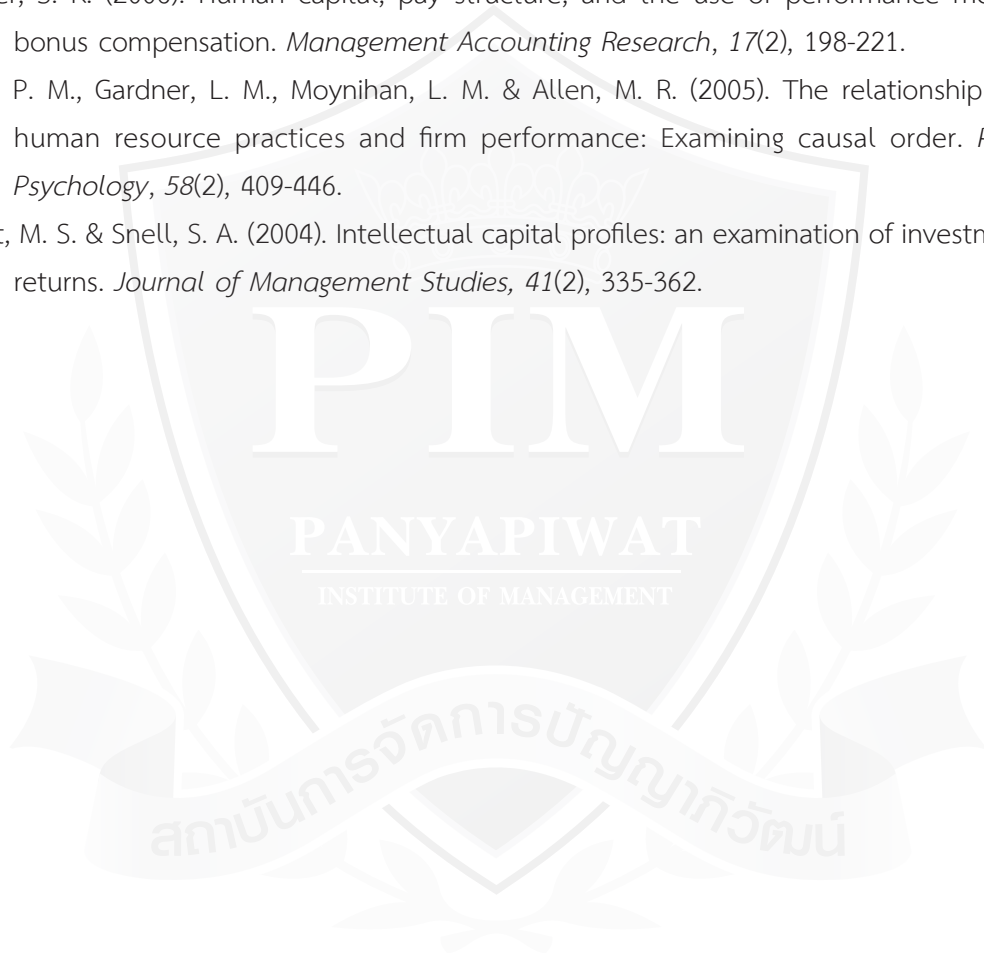
สรุปได้ว่า ทุนมนุษย์มีความสำคัญต่อการดำเนินงานของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ (ไม่รวมบริษัทในกลุ่มธุรกิจการเงินและกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์) เช่น ผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ผลตอบแทนจากการใช้เงินทุน (ROCE) โดยเฉพาะตัวแปรที่ส่งผลมากที่สุดคือ มูลค่าขององค์กร (Tobin's Q) ดังนั้น บริษัทที่มีการดูแลเอาใจใส่ทางด้านบุคลากรก็มีโอกาสที่จะได้รับผลตอบแทนในเรื่องของเงินปันผลหรือมูลค่าหุ้นสูงกว่าบริษัทที่มีการดูแลบุคลากรได้ไม่ดี บุคลากรในที่ทำงานซึ่งเป็นทุนที่บริษัทใช้ในการทำประโยชน์ ทำงานตามหน้าที่ เพื่อให้บริษัทสามารถที่จะดำเนินกิจการอยู่ได้ สร้างมูลค่าและความมั่งคั่งให้กับบริษัทอย่างยั่งยืน

References

- American Accounting Association Committee of Accounting for Human Resources. (1973). Report of the Committee on Human Resource Accounting. *The Accounting Review*, 48, 169-185.
- Asefa, S. & Huang, W. C. (Eds.). (1994). *Human capital and economic development*. Michigan: W.E. Upjohn Institute for Employment Research.
- Bassi, L. & McMurrer, D. (2007). Maximizing Your Return on People. *Harvard Business Review*, 85(3), 115-123.
- Becker, G. S. (1993). *Human Capital: A Theoretical and Empirical Analysis with Special Reference to Education* (3rd ed.). Chicago: University of Chicago Press.
- Bhattacharya, M., Gibson, E. D. & Doty, H. D. (2005). The effects of flexibility in employee skills, employee behaviors, and human resource practices on firm performance. *Journal of Management*, 31(4), 622-640.
- Bryan, L. (2007). The new metrics of corporate performance: profit per employee. *The McKinsey Quarterly*, 1, 57-65.
- Chen, M. C., Cheng, S. J. & Hwang, Y. (2005). An empirical investigation of the relationship between intellectual capital and firms' market value and financial performance. *Journal of Intellectual Capital*, 6(2), 159-176.
- Chung, K. H. & Pruitt S. W. (1994). A simple approximation of Tobin's Q. *Financial Management*, 23(3), 70-74.
- Crook, T. R., Ketchen, D. K., Combs, J. G. & Todd, S. Y. (2008). Strategic resources and performance: A meta-analysis. *Strategic Management Journal*, 29(11), 1141-1154.
- Firer, S. & Stainbank, L. (2003). Testing the relationship between intellectual capital and a company's performance: Evidence from South Africa. *Meditari Accountancy Research*, 11(1), 25-44.
- Garavan, T. N., Morley, M., Gunnigle, P. & Collins, E. (2001). Human Capital accumulation: The role of human resource development. *Journal of European Industrial Training*, 25(2/3/4), 48-68.
- Ghosh, S. & Mondal, A. (2009). Indian software and pharmaceutical sector IC and financial performance. *Journal of Intellectual Capital*, 10(3), 369-388.
- Grossman, R. J. (2000). Measuring up: Appropriate metrics help HR prove its worth. *HR Magazine*, 45(1), 28-35.
- Hsu, I. C., Lin, C. Y. Y., Lawler, J. J. & Wu, S. H. (2007). Toward a model of organizational human capital development: Preliminary evidence from Taiwan. *Asia Pacific Business Review*, 13(2), 251-275.
- Huselid, A. M., Jackson, E. S. & Schuler, S. R. (1997). Technical and strategic human resource management effectiveness as determinants of firm performance. *Academy of Management Journal*, 40(1), 171-188.

- Kaplan, R. S. & Norton, D. P. (1996). *The Balanced Scorecard: Translating Strategy into Action*. Harvard Business School Press, Cambridge, MA.
- Lev, B. & Schwartz, A. (1974). On the use of economic concepts of human capital in financial statements. *The Accounting Review*, 46(1), 103-112.
- Marimuthu, M., Arokiasamy, L. & Ismail, M. (2009). Human capital development and its impact on firm performance: evidence from developmental economics. *The Journal of International Social Research*, 2(8), 265-272.
- Molina, A. J. & Ortega, R. (2002). *Can effective human capital management lead to increased firm performance?* Retrieved December 24, 2014, from <http://ssrn.com/abstract=1024549>
- Nalbantian, R., Guzzo, R. A., Kieffer, D. & Doherty, J. (2004). *Play to Your Strengths: Managing your internal labour markets for lasting competitive advantage*. New York: McGraw-Hill.
- Noe, R. A., Hollenbeck, J. R., Gerhart, B. & Wright, P. M. (2003). *Human resource management: Gaining a competitive advantage* (4th ed.). Boston: McGraw-Hill.
- Nogueira, C. G., Kimura, H., Barros, L. & Basso, L. F. C. (2010). The impact of intellectual capital on value added for Brazilian companies traded at the BMF-BOVESPA. *Journal of International Finance and Economics*, 10(2), 1-11.
- Organization for Economic Co-operation and Development (OECD). (1996). *The Knowledge-Based Economy*. Paris: OECD.
- Panatkoool, S. (2012). Human Resource Management for Competitiveness in the Next Decade. *Panyapiwat Journal*, 4(1), 112-122. [in Thai]
- Rastogi, P. N. (2002). Sustaining enterprise competitiveness is human capital the answer. *Human System Management*, 19(3), 193-203.
- Richard, O. C. & Johnson, N. B. (2001). Strategic human resource management effectiveness and firm performance. *Human Resource Management*, 12(2), 299-310.
- Saenz, J. (2005). Human capital indicators, business performance and market-to-book ratio. *Journal of Intellectual Capital*, 6(3), 374-384.
- Schultz, T. W. (1961). Investment in human capital. *The American economic review*, 1-17.
- Schultz, T. W. (1993). The economic importance of human capital in modernization. *Education Economics*, 1(1), 13-19.
- Selvarajan, T. T., Ramamoorthy, N., Flood, P. C., Guthrie, J. P., MacCurtain, S. & Liu, W. (2007). The role of human capital philosophy in promoting firm innovativeness and performance: Test of a causal model. *International Journal of Human Resource Management*, 18(8), 1456-1470.

- Soriano, D. R. & Castrogiovanni, G. J. (2012). The impact of education, experience and inner circle advisors on SME performance: insights from a study of public development centers. *Small Business Economics*, 38(3), 333-349.
- Srimongkolpitak, S. & Phadoongsitthi, M. (2012). Factors affecting the voluntary disclosure of employee. *Journal of Accounting Profession*, 8(21), 41-57. [in Thai]
- Swanson, R. A. & Holton III, E. F. (2001). *Foundations of Human Resource Development*. San Francisco, USA: Berrett-Koehler Publisher.
- Widener, S. K. (2006). Human capital, pay structure, and the use of performance measures in bonus compensation. *Management Accounting Research*, 17(2), 198-221.
- Wright, P. M., Gardner, L. M., Moynihan, L. M. & Allen, M. R. (2005). The relationship between human resource practices and firm performance: Examining causal order. *Personnel Psychology*, 58(2), 409-446.
- Youndt, M. S. & Snell, S. A. (2004). Intellectual capital profiles: an examination of investments and returns. *Journal of Management Studies*, 41(2), 335-362.





Name and Surname: Wareewan Charoenroop

Highest Education: Ph.D. in Accounting, Mahasarakham University

University or Agency: Rajamangala University of Technology Lanna Chiangrai

Field of Expertise: Cost Accounting and Managerial Accounting

Address: Rajamangala University of Technology Lanna Chiangrai, Phahonyothin Rd., Phan, Chiang Rai 57120



Name and Surname: Puangthong Wangraj

Highest Education: Ph.D. in Accounting, Mahasarakham University

University or Agency: Rajamangala University of Technology Lanna Lampang

Field of Expertise: Accounting System and Financial Management

Address: 200 Moo 17, Pichai, Mueang, Lampang 52000



Name and Surname: Napaporn Shupkulmongkol

Highest Education: Ph.D. in Accounting, Mahasarakham University

University or Agency: Kalasin Business School, Kalasin University

Field of Expertise: Cost Accounting

Address: 13 Moo 14, Song Plueai, Na Mon, Kalasin 46230