

อิทธิพลของทุนทางปัญญา ความได้เปรียบทางการแข่งขัน
ต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

Influence of Intellectual Capital Competitive Advantage
on the Operating Results of Companies Listed on the Stock Exchange of Thailand

อารีรัตน์ ขุมทรัพย์แดงโต¹ อุษณา แจ่มคล้าย² และพร้อมพร ภูวดิน^{3,*}

Areerat Khumsabdaengto¹ Usana Jangkloy² and Promporn Poowadin^{3,*}

Received : May 14, 2024 Revised : July 7, 2024 Accepted : July 18, 2024

บทคัดย่อ

การศึกษามีวัตถุประสงค์ 1) เพื่อทดสอบอิทธิพลของทุนทางปัญญาต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 2) เพื่อทดสอบอิทธิพลของทุนทางปัญญาต่อความได้เปรียบทางการแข่งขันของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 3) เพื่อทดสอบความได้เปรียบทางการแข่งขันต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 4) เพื่อทดสอบอิทธิพลของทุนทางปัญญาต่อผลการดำเนินงาน โดยผ่านความได้เปรียบทางการแข่งขันของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเก็บรวบรวมข้อมูลในปี พ.ศ. 2565 จากงบการเงินของบริษัท แบบรายงาน 56-1 และข้อมูลอื่นที่เกี่ยวข้อง รวมจำนวนตัวอย่างทั้งสิ้น 634 ตัวอย่าง สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลได้แก่ การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) เช่น ค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด ค่ามัธยฐาน ค่าเฉลี่ย ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient) และการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

ผลการศึกษาพบว่า ทุนทางปัญญา มีอิทธิพลต่อผลการดำเนินงาน ผ่านความได้เปรียบทางการแข่งขันอย่าง มีนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งผลที่ได้เป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้สอดคล้องกับการศึกษาในอดีต พบว่า การพัฒนาด้าน ทุนทางปัญญาซึ่งเป็นสินทรัพย์ที่ไม่มีตัวตนแต่สามารถสร้างมูลค่าให้แก่องค์กรได้ โดยจัดให้มีการอบรมให้แก่บุคลากรในองค์กรตลอดจนการพัฒนาทักษะด้านเทคโนโลยีสมัยใหม่และนวัตกรรมต่าง ๆ ที่จะนำไปสู่การสร้างคุณค่าให้แก่ลูกค้า และช่วยให้องค์กรสามารถดึงดูดนักลงทุนให้มาลงทุน ส่งผลให้องค์กรเกิดความได้เปรียบทางการแข่งขันและมีผลการดำเนินงานที่ดีในระยะยาว

คำสำคัญ : ทุนทางปัญญา ความได้เปรียบทางการแข่งขัน ผลการดำเนินงาน

¹ นักศึกษาระดับปริญญาโท คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลอีสาน

¹ Master Student, Faculty of Business Administration, Rajamangala University of Technology Isan

² อาจารย์ คณะบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลอีสาน

² Lecturer, Faculty of Business Administration, Rajamangala University of Technology Isan

³ ผู้ช่วยศาสตราจารย์, คณะบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลอีสาน

³ Assistant Professor, Faculty of Business Administration, Rajamangala University of Technology Isan

*Corresponding author e-mail: promporn.po@rmuti.ac.th

Abstract

The study aims: 1) to test the influence of intellectual capital; on the competitive advantage of companies listed on the Stock Exchange of Thailand 2) to test the influence of intellectual capital on the performance of companies listed on the Stock Exchange of Thailand 3) to test the influence of intellectual capital on performance through the competitive advantage of companies listed on the Stock Exchange of Thailand The sample group used in this study is Companies listed on the Stock Exchange of Thailand, collected data on people in 2022 from the company's financial statements and from report form 56-1 and other related information. Total number of samples was 634. Statistics used in data analysis include analysis of descriptive statistics such as minimum value, maximum value, median, mean, standard deviation. Correlation Coefficient Analysis and Multiple Regression Analysis.

The results of the study found that Intellectual capital influences performance. Through a statistically significant competitive advantage the results were in accordance with the set assumptions and consistent with past studies. It was found that the development of intellectual capital, which is an intangible asset but can create value for the organization. By providing training to personnel in the organization as well as developing skills in modern technology and various innovations that will lead to creating value for customers. and helps the organization to attract investors to invest as a result, the organization Gain a competitive advantage and have good long-term operating results.

Keywords: intellectual capital, competitive advantage, performance

1. บทนำ

ในการดำเนินธุรกิจต่าง ๆ ผู้ประกอบการย่อมมุ่งหวังผลกำไรหรือผลตอบแทนจากการดำเนินงานเป็นหลัก แต่ในปัจจุบันทุกธุรกิจต้องประสบกับสภาพแวดล้อมที่ไม่มีความแน่นอน รวมถึงสถานการณ์การแพร่ระบาดของเชื้อไวรัสโควิด-2019 ส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจและสังคมอย่างมาก ทำให้ผู้ประกอบการหลายแห่งต้องประสบกับสภาวะผลขาดทุนจากการดำเนินงาน โดยเฉพาะบริษัทในประเทศไทยที่ทำรายได้ให้กับประเทศพร้อมทั้งช่วยดึงดูดนักลงทุนให้มาลงทุนในประเทศไทย ทำให้ธุรกิจในประเทศไทยมีการขยายตัวเป็นอย่างมาก ผู้ประกอบการจึงจำเป็นต้องปรับแผนการดำเนินงานและกลยุทธ์ต่าง ๆ ภายในองค์กรให้สอดคล้องกับสภาพแวดล้อมในปัจจุบันโดยเฉพาะการปรับตัวด้านทรัพยากรบุคคลภายในองค์กร ซึ่งเป็นทรัพยากรที่สำคัญในการช่วยขับเคลื่อนธุรกิจไปสู่การเปลี่ยนแปลงในยุค New Normal สำหรับประเทศไทยในปัจจุบันมีธุรกิจต่าง ๆ เกิดขึ้นเป็นจำนวนมากแต่หลาย ๆ ธุรกิจไม่สามารถดำเนินงานให้บรรลุเป้าหมายที่กำหนดไว้ได้ เนื่องจากไม่มีการพัฒนาทรัพยากรในองค์กรให้มีศักยภาพในการสร้างมูลค่าเพิ่มให้กับองค์กรโดยเฉพาะทรัพยากรที่ไม่สามารถจับต้องได้หรือสินทรัพย์ไม่มีตัวตน (Intangible Assets) ทำให้องค์กรนั้นไม่สามารถแข่งขันภายใต้สถานการณ์ที่มีความไม่แน่นอนตลอดเวลาได้ ซึ่งนำไปสู่ผลการดำเนินงานที่ล้มเหลวและไม่สามารถดำเนินงานได้อย่างต่อเนื่อง ดังนั้น เพื่อให้การดำเนินงานขององค์กรบรรลุเป้าหมายที่จะนำไปสู่ความมั่นคง ความยั่งยืนและมีความได้เปรียบทางการแข่งขันได้ จะต้องมีการบริหารจัดการองค์กรภายใต้สถานการณ์ที่มีการแข่งขันอย่างรุนแรงนี้ซึ่งเรียกว่า “ระบบเศรษฐกิจฐานความรู้” ที่ใช้ความรู้ในการขับเคลื่อนธุรกิจให้มีความเติบโตและมั่นคงกับองค์กร ก่อให้เกิดความยั่งยืนในระยะยาว (กิตติมา ทางนที และคณะ, (2565) โดยระบบเศรษฐกิจฐานความรู้เป็นการลงทุนในการสร้างองค์ความรู้ให้กับบุคลากรทำให้องค์กรมีความสามารถในการแข่งขันส่งผลต่อการดำเนินงานและการเติบโตของขององค์กรได้ นักวิชาการส่วนใหญ่เห็นว่าค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวกับการสร้างองค์ความรู้เป็นการลงทุนที่จำเป็นอย่าง

มากสำหรับการแข่งขันที่ไร้พรมแดนองค์กรจึงต้องมุ่งปรับประมาณสนับสนุนอย่างเพียงพอเพื่อพัฒนาศักยภาพและสร้างความสำเร็จได้เปรียบทางการแข่งขันให้กับองค์กรได้ในระยะยาว (กุลชลี พวงเพชร, 2565) สร้างความได้เปรียบทางการแข่งขันให้กับองค์กรได้ในระยะยาว (พรลักษณ์ พลเดช, 2563) โดยการลงทุนดังกล่าวเรียกว่า ทุนทางความรู้ขององค์กรหรือ “ทุนทางปัญญา” (Intellectual Capital) ซึ่งทุนทางปัญญาเป็นสินทรัพย์ที่ไม่มีตัวตน (Intangible Assets) แต่สามารถสร้างมูลค่าให้กับองค์กรประสบความสำเร็จและมีผลการดำเนินงานที่ดี (ธีรยุทธ พิริยะอารยะกุล, 2566) โดยเน้นการฝึกอบรมและพัฒนาทักษะให้กับบุคลากรในองค์กรให้มีความรู้ความสามารถที่เพียงพอในการดำเนินงาน

ทุนทางปัญญา (Intellectual Capital) ตามแนวคิดฐานทรัพยากร (Resource Based View) ถือว่าเป็นทรัพยากรที่มีคุณค่า เป็นสิ่งที่สำคัญและเป็นทรัพยากรที่มีเอกลักษณ์ยากต่อการลอกเลียนแบบหรือทดแทนได้ (Barney, 2001) โดยลักษณะของทุนทางปัญญา ตามงานวิจัยของ พร้อมพร ภูวดิน และคณะ (2567) ได้กล่าวว่าทุนทางปัญญา เป็นสิ่งที่ช่วยเพิ่มประสิทธิภาพในการดำเนินงาน ถึงแม้จะเป็นสินทรัพย์ที่ไม่มีตัวตนแต่มีมูลค่าซ่อนอยู่ โดยเฉพาะทักษะความรู้ความสามารถเฉพาะด้านของมนุษย์ซึ่งต้องอาศัยความรู้ความสามารถ ทักษะและประสบการณ์ของมนุษย์มาพัฒนาสินทรัพย์ที่มีอยู่ให้เกิดประโยชน์และมีศักยภาพในการดำเนินงาน มีการพัฒนาเทคโนโลยีหรือนวัตกรรมต่าง ๆ ให้สามารถพัฒนาสินค้าหรือบริการต่าง ๆ ให้มีความหลากหลายและสร้างความแตกต่างให้กับสินค้าหรือบริการนั้นเพื่อให้เกิดความได้เปรียบทางการแข่งขันสามารถตอบสนองความต้องการของลูกค้าทำให้ลูกค้าเกิดความพึงพอใจสูงสุด จะนำไปสู่ผลการดำเนินงานที่ยั่งยืนขององค์กร หากองค์กรมีการจัดการทุนทางปัญญาผ่านกระบวนการจัดการความรู้ ซึ่งถือเป็นสิ่งที่สำคัญในการแข่งขันทางธุรกิจที่ไม่เพียงแต่สร้างความอยู่รอดให้กับองค์กรแต่ยังช่วยให้ผลการดำเนินงานขององค์กรมีมูลค่าเพิ่มขึ้นได้อีกด้วย โดยงานวิจัยของ ปาณมน จันทบุตร (2563) ได้มีการกำหนดตัวชี้วัดทุนทางปัญญาเพื่อให้เกิดความได้เปรียบทางการแข่งขันซึ่งจะนำไปสู่ผลการดำเนินงานที่ดี สอดคล้องกับสถานการณ์และสภาพแวดล้อมในปัจจุบัน ประกอบด้วยองค์ประกอบหลัก 3 ส่วน คือ ทุนมนุษย์ (Human Capital) ทุนเชิงโครงสร้าง (Structural Capital) และทุนสัมพันธ์ (Relationship Capital)

จากความสำคัญของทุนทางปัญญาที่กล่าวข้างต้นจึงมีผู้วิจัยมากมายทั้งในประเทศและต่างประเทศสนใจทำการศึกษาผลกระทบของทุนทางปัญญากับผลการดำเนินงานในด้านต่าง ๆ ของกิจการที่แตกต่างกันออกไป รวมทั้งการศึกษาทุนทางปัญญาซึ่งผลการวิจัยยังมีความหลากหลาย จึงทำให้ผู้วิจัยสนใจศึกษาอิทธิพลของทุนทางปัญญาและความได้เปรียบทางการแข่งขันส่งผลต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยพิจารณาปัจจัยของข้อมูลเชิงปริมาณที่เกี่ยวข้องกับทุนมนุษย์ ทุนเชิงโครงสร้างและทุนสัมพันธ์ โดยเก็บรวบรวมข้อมูลจากรายงานทางการเงิน และรายงานประจำปี (แบบ 56-1 one report) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

วัตถุประสงค์การวิจัย

- 1.2.1 เพื่อทดสอบอิทธิพลของทุนทางปัญญาต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
- 1.2.2 เพื่อทดสอบอิทธิพลของทุนทางปัญญาต่อความได้เปรียบทางการแข่งขันของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
- 1.2.3 เพื่อทดสอบความได้เปรียบทางการแข่งขันต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
- 1.2.4 เพื่อทดสอบอิทธิพลของทุนทางปัญญาต่อผลการดำเนินงาน โดยผ่านความได้เปรียบทางการแข่งขันของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

2. เอกสารงานวิจัยที่เกี่ยวข้องและสมมติฐานการวิจัย

วิวัฒนาการและแนวคิดทุนทางปัญญา

ในปี 1969 มีการค้นพบทุนทางปัญญาเป็นครั้งแรก โดยนักเศรษฐศาสตร์ชื่อว่า Galbraith ที่พบว่าทุนทางปัญญาเป็นรากฐานในการสร้างมูลค่าเพิ่มให้กับองค์กรตั้งแต่กระบวนการดำเนินงานภายในกิจการ (Edvinsson & Malone, 1997) ซึ่งวิวัฒนาการของการพัฒนาทุนทางปัญญาตามผลการศึกษาของ Alkhateeb (2016) สามารถแบ่งวิวัฒนาการของทุนทางปัญญาเป็น 3 ช่วง คือ ช่วงแรก อยู่ในยุค 1990 เป็นจุดเริ่มต้นในการพัฒนารอบแนวคิดเกี่ยวกับทุนทางปัญญาขึ้น โดยมีการศึกษาความสำคัญเกี่ยวกับทุนทางปัญญา เช่น Edvinsson and Malone มีการพัฒนาโมเดลการวัดมูลค่าทุนทางปัญญาในบริษัทประกันภัย Skandia ของประเทศสวีเดน รวมถึง Thomas Stewart ที่บุกเบิกแนวคิดทุนทางปัญญาใน สหรัฐอเมริกาในปี 1997 โดยจัดทำหนังสือ “Intellectual Capital: The New Wealth of Organization” เพื่อแสดงให้เห็นว่าทุนทางปัญญาเป็นสิ่งสำคัญที่ในการดำเนินงานให้บรรลุวัตถุประสงค์ขององค์กร ช่วงที่สอง หรือในศตวรรษที่ 21 เป็นช่วงที่นักวิจัยทำการวิจัยเกี่ยวกับทุนทางปัญญาที่หลากหลาย (Guthrie & Petty, 2000) มีการพัฒนาทุนทางปัญญาให้เกิดประโยชน์ในเชิงกลยุทธ์เป็นหลัก ส่วนช่วงที่สาม ตั้งแต่ปี 2010 เป็นช่วงที่มีการศึกษาเกี่ยวกับทุนทางปัญญาพร้อมกับการทดสอบและนำไปใช้ในทางปฏิบัติ ซึ่งพบว่าช่วงนี้ทุนทางปัญญาสามารถสร้างคุณค่าให้กับองค์กรรวมถึงด้านการเงินขององค์กร นอกจากนี้การวัดทุนทางปัญญาได้ขยายขอบเขตไปยังสินทรัพย์ทางการเงินหรือสินทรัพย์โครงสร้างชั้นพื้นฐานขององค์กรเพื่อให้ครอบคลุมแนวคิดของทุนทางปัญญามากขึ้น จากวิวัฒนาการดังกล่าวข้างต้น แสดงให้เห็นว่าทุนทางปัญญาเป็นทรัพยากรที่สำคัญที่ทรงคุณค่าต่อผลการดำเนินงาน โดยมีแนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง ดังนี้

ทฤษฎีที่เกี่ยวข้องกับทุนทางปัญญา

ทฤษฎีฐานทรัพยากร (Resource Based Theory) และแนวคิดฐานความรู้ (Knowledge-Based View)

ทฤษฎีฐานทรัพยากร ได้กล่าวถึงคุณค่าของทรัพยากรที่ยากต่อการเลียนแบบ จนเกิดเป็นการจัดการทรัพยากรเชิงกลยุทธ์ที่ไม่สามารถจับต้องได้ ซึ่งมีเป้าหมายเพื่อประยุกต์ใช้ความรู้และทักษะด้านทรัพยากรที่มีอยู่ภายในองค์กรเพื่อผลิตสินค้าและบริการที่ให้องค์กรสร้างความได้เปรียบทางการแข่งขันในระยะยาวจากความสามารถในกระบวนการดำเนินงานจากทรัพยากรที่มีอยู่ให้มีประสิทธิภาพเพิ่มมากขึ้น (Barney, 2001) ซึ่งทฤษฎีนี้ถือว่า “ทุนทางปัญญา” เป็นทรัพยากรที่ต้องอาศัยความสามารถของบุคลากรในการขับเคลื่อนองค์กรให้บรรลุเป้าหมายโดยการสร้างความแตกต่างซึ่งอาศัยกระบวนการจัดการความรู้ที่เกี่ยวข้องกับมนุษย์ทำให้เกิดทรัพยากรซึ่งเป็นปัจจัยสำคัญในการผลิตส่งผลให้สินทรัพย์และผลการดำเนินงานขององค์กรเกิดความแตกต่างจากการนำความรู้ ความสามารถมาใช้ในการพัฒนาองค์กรเพื่อให้เกิดความได้เปรียบทางการแข่งขันในระบบเศรษฐกิจสมัยใหม่ภายใต้สภาพแวดล้อมที่มีการเปลี่ยนแปลงอยู่ตลอดเวลา (Bontis et al., 2000) สอดคล้องกับแนวคิดฐานความรู้ (Knowledge Based View: KBV) ที่เป็นการจัดเก็บองค์ความรู้ที่เป็นประโยชน์และสามารถสร้างความได้เปรียบทางการแข่งขันได้อย่างยั่งยืนจากการทำงานที่เป็นเลิศ (best practices) รวมไปถึงแนวทางในการแก้ไขปัญหา (solution-bases) โดยมีการจัดเก็บไว้ในระบบฐานความรู้เพื่อให้บุคลากรในองค์กรสามารถค้นหาและใช้ความรู้ผ่านเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร (Information and Communication Technology : ICT) ได้อย่างดี ดังนั้นความรู้ของบุคลากร จึงถือเป็นสินทรัพย์ไม่มีตัวตนที่เกิดจากการสร้างกระบวนการเรียนรู้ ทำให้องค์กรเกิดการพัฒนาและมีโอกาสเติบโตในอนาคต

ทฤษฎีผู้มีส่วนได้เสีย (Stakeholder Theory)

ทฤษฎีผู้มีส่วนได้เสีย เกิดจากแนวคิดที่เกี่ยวกับการดำเนินงานต่าง ๆ ภายในองค์กรที่อาจส่งผลกระทบต่อผู้มีส่วนได้เสียอย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้ (ยศธร ทวีพล, 2566) ทฤษฎีนี้กิจการจึงให้ความสำคัญกับผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่าย รวมถึงการเปิดเผยรายงานผลการดำเนินงานต่าง ๆ ของกิจการ โดยเฉพาะการเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับทุนทางปัญญา ซึ่งงานวิจัยของ จุลสุชาดา ศิริสมและคณะ (2560) พบหลักฐานเชิงประจักษ์เกี่ยวกับการเปิดเผยข้อมูลทุนทางปัญญาที่รายงานในความรับผิดชอบต่อสังคม (CSR) ซึ่ง

มีการนำไปใช้ในการกำหนดราคาหลักทรัพย์หุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ถือเป็นสิ่งสำคัญในการสร้างความได้เปรียบในการแข่งขันขององค์กร ดังนั้นการเปิดเผยข้อมูลทางปัญญาจึงเป็นประโยชน์สำหรับผู้ให้ข้อมูลที่เกี่ยวข้อง ซึ่งสามารถนำข้อมูลดังกล่าวมาใช้ในการประเมินด้านต่าง ๆ ภายในองค์กร เพื่อประกอบการตัดสินใจ (อาภรณ์ แก้วทอง, 2561) ซึ่งเป็นสิ่งที่สะท้อนให้เห็นว่ากิจการได้ให้ความสำคัญกับพนักงานในองค์กร ชุมชนและสิ่งแวดล้อมทั้งภายในและภายนอกเพื่อแสดงถึงความรับผิดชอบต่อสังคม ดังนั้นทฤษฎีผู้มีส่วนได้เสียจึงมีความสัมพันธ์กับทุนทางปัญญาในการเปิดเผยข้อมูลเพื่อประโยชน์ต่อผู้ได้เสียทุก ๆ ฝ่าย อีกทั้งยังช่วยสร้างภาพลักษณ์ที่ดีให้แก่องค์กรอีกด้วย

ทฤษฎีการส่งสัญญาณ (Signaling Theory)

ทฤษฎีการส่งสัญญาณ มาจากแนวคิดเกี่ยวกับผู้บริหารที่สามารถเข้าถึงข้อมูลภายในได้มากกว่าผู้ถือหุ้น และมีสิทธิเลือกที่จะเปิดเผยข้อมูลหรือไม่ก็ได้ ซึ่งผู้บริหารหรือนักลงทุนมีข้อมูลข่าวสารของบริษัทไม่เท่าเทียมกัน โดยทฤษฎีส่งสัญญาณเป็นตัวบ่งชี้ว่าองค์กรจะพยายามส่งสัญญาณข้อมูลเชิงบวกให้กับนักลงทุนผ่านรายงานประจำปีของบริษัท ซึ่งตามทฤษฎีฐานทรัพยากร (RBT) หากกิจการต้องการสร้างความได้เปรียบด้านการแข่งขัน จำเป็นต้องดำเนินงานตามกลยุทธ์ที่กำหนด และเปิดเผยข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับทุนทางปัญญา ที่สะท้อนให้เห็นถึงความมุ่งมั่นขององค์กร โดยเฉพาะผลการดำเนินงาน ที่ช่วยให้นักลงทุนหรือผู้ถือหุ้นสามารถประเมินศักยภาพในการดำเนินงานขององค์กรได้อย่างถูกต้องแม่นยำ (ดาร์วิน สุขแก้ว, 2561) ซึ่งเป็นการส่งสัญญาณที่ดีไปยังตลาดทุนส่งผลต่อการเพิ่มราคาหุ้นขององค์กร อีกทั้งยังเพิ่มมูลค่าตามราคาตลาดขององค์กรได้ในอนาคต

ทุนทางปัญญา (Intellectual capital)

ทุนทางปัญญา (Intellectual Capital) คือ ทรัพยากรที่เกิดจากทักษะความสามารถของบุคคลที่ไม่มีตัวตนแต่ช่วยเพิ่มมูลค่าให้กับองค์กรทำให้องค์กรดำเนินงานได้อย่างมีประสิทธิภาพทำให้องค์กรประสบผลสำเร็จได้ในระยะยาวในด้านความได้เปรียบทางการแข่งขันที่จะนำไปสู่ผลการดำเนินงานที่ดี ซึ่งจากการทบทวนวรรณกรรม นักวิจัยและนักวิชาการได้ให้ความหมายของคำว่าทุนทางปัญญาไว้ดังนี้

ทุนทางปัญญา เป็นผลรวมต้นทุนของทุนมนุษย์ ทุนเชิงโครงสร้างและทุนสัมพันธ์รวมถึงประสบการณ์ที่นำมาประยุกต์ใช้กับเทคโนโลยีขององค์กรและทักษะงานเฉพาะของพนักงาน ซึ่งสิ่งเหล่านี้ช่วยให้้องค์กรเกิดความได้เปรียบในการแข่งขันและมีผลการดำเนินงานที่ดี ประกอบด้วย 3 องค์ประกอบสำคัญ คือ (L.Edvinsson, and Malone, 1997)

1. ทุนมนุษย์ (Human Capital : HC) คือความรู้ ความสามารถ และทักษะของพนักงานในการปฏิบัติงานทำให้เกิดมูลค่าเพิ่มกับองค์กร
2. ทุนเชิงโครงสร้าง (Structural Capital : SC) (Sullivan, 2000) มีความสัมพันธ์กับทุนมนุษย์และความรู้ของพนักงานช่วยให้สร้างผลงานและเพิ่มมูลค่าให้กับองค์กรได้มากขึ้น จึงเป็นกลยุทธ์ที่ทำให้ทุนมนุษย์เปลี่ยนเป็นทุนเชิงโครงสร้างเพื่อเพิ่มรายได้ให้กับองค์กร
3. ทุนสัมพันธ์ (Relationship Capital: RC) เป็นความสัมพันธ์ระหว่างองค์กรกับลูกค้า ที่สามารถสร้างผลประโยชน์ทางเศรษฐกิจให้กับองค์กรได้อย่างยั่งยืน (Stewart, 1997)

โดยงานวิจัยของ พร้อมพร ภูวดิน และคณะ (2567) พบว่า ทุนทางปัญญาถือว่าเป็นทรัพยากรที่มีคุณค่าและหายาก มีลักษณะเป็นเอกลักษณ์ เป็นทรัพยากรที่ไม่สามารถทดแทนได้ แต่ลักษณะของทุนทางปัญญา จะช่วยเพิ่มประสิทธิภาพในการดำเนินงานทำให้ผลการดำเนินงานขององค์กรมีแนวโน้มที่จะเติบโตและอย่างยั่งยืน

ทฤษฎีทุนมนุษย์ (Human Capital Theory)

Theodore W. Schultz นักเศรษฐศาสตร์รางวัลโนเบล ปี 1961 ให้ความหมายของ “ทุนมนุษย์” ว่าเป็นความสามารถที่หลากหลายซึ่งอยู่ในตัวของบุคคลหรือเกิดจากการเรียนรู้ จะเพิ่มมูลค่ามากขึ้นหากมีการจัดการเรียนรู้ และการลงทุนฝึกทักษะในระดับที่เหมาะสมให้กับพนักงาน (นิสดาร์ก เวชยานนท์, 2551) จะช่วยเพิ่มมูลค่าให้กับในองค์กร ซึ่งการลงทุนพัฒนาทุนมนุษย์นั้นเป็นการลงทุนเพื่อให้ได้ผลตอบแทนจากการลงทุนมากที่สุด (กนกวรรณ สมฤทธิ์, 2564) โดยนำทฤษฎีทุนมนุษย์มาวิเคราะห์

ทรัพยากรเชิงปริมาณและเชิงคุณภาพ เชิงปริมาณทรัพยากรทุนมนุษย์ คือ ค่าตอบแทนพนักงาน เช่น เงินเดือน ค่าแรง โบนัส สวัสดิการอื่น ๆ และค่าใช้จ่ายในการอบรม ส่วนเชิงคุณภาพ ได้แก่ ความรู้ ความสามารถ ทักษะในการปฏิบัติงาน สามารถเพิ่มขึ้นได้ด้วยการลงทุนในทุนมนุษย์ (กนกวรรณ สมฤทธิ์, 2564) จึงนำไปสู่การพัฒนางานที่ส่งต่อความได้เปรียบทางการแข่งขันและผลการดำเนินงานขององค์กร (กัลย์ ปิ่นเกษร, 2560), (พรลักษมี พลเดช, 2563)

แนวคิดทุนเชิงโครงสร้าง (Structural Capital Concepts)

งานวิจัยของ Edvinsson, L., & Malone, M. S. (1997) ได้ให้ความหมายเกี่ยวกับทุนเชิงโครงสร้างว่าเป็นแนวคิดที่เกี่ยวข้องกับโครงสร้างองค์กรและระบบสนับสนุนกระบวนการผลิตไม่ว่าจะเป็นนวัตกรรมหรือเทคโนโลยีต่าง ๆ ที่พนักงานได้สร้างขึ้นมาเพื่อพัฒนาองค์กรให้มีผลตอบแทนที่เหมาะสมและคุ้มค่าที่สุด แม้ว่าพนักงานที่สร้างไว้จะไม่อยู่ในองค์กรแล้ว ก็ตามแต่โครงสร้างพื้นฐานดังกล่าวยังสามารถสร้างความได้เปรียบทางการแข่งขันและเพิ่มรายได้ให้กับองค์กร (Bontis et al., 2000) โดยการนำทฤษฎีทุนเชิงโครงสร้างมาวิเคราะห์ทรัพยากรเชิงปริมาณและเชิงคุณภาพ ทรัพยากรเชิงปริมาณของทุนเชิงโครงสร้าง ได้แก่ มูลค่าของซอฟต์แวร์ (Software Value) และค่าใช้จ่ายในการวิจัยและพัฒนา (Research and Development Expenses) ส่วนเชิงคุณภาพ ได้แก่ ระบบฐานข้อมูล ประสิทธิภาพของโปรแกรม สามารถเพิ่มขึ้นได้ด้วยการลงทุนในทุนเชิงโครงสร้าง (Michael (2006) จึงนำไปสู่ความหลากหลายและความแตกต่างของสินค้าหรือบริการให้มีความแตกต่างและโดดเด่นกว่าคู่แข่ง (พรลักษมี พลเดช (2563), Gogan (2015), Michael (2006), May (2015) และ เปชณางค์ ยอดมณี (2566)

แนวคิดทุนสัมพันธ์ (Relationship Capital Concepts)

งานวิจัยของ Edvinsson และ Malone (1997) ได้ให้ความหมายเกี่ยวกับทุนสัมพันธ์ว่าเป็นแนวคิดที่เกี่ยวข้องกับการสร้างความสัมพันธ์ระหว่างองค์กรกับลูกค้า การสร้างคุณค่าให้แก่ลูกค้า ซึ่งคุณค่าของลูกค้า (Customer Value) ตามแนวคิดของ Naumann (1995) ถือเป็นกุญแจสำคัญในการสร้างความได้เปรียบทางการแข่งขัน มีผลต่อการเติบโตขององค์กรในการสร้างมูลค่าและผลการดำเนินงานขององค์กรให้เพิ่มขึ้น (ธัญนันท์ บุญอยู่, 2561) โดยนำแนวคิดทุนสัมพันธ์มาวิเคราะห์ทรัพยากรเชิงปริมาณและเชิงคุณภาพ เชิงปริมาณทรัพยากรทุนสัมพันธ์ คือ ค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับการส่งเสริมการขาย เช่น ค่าขนส่ง ค่าโฆษณา ค่าใช้จ่ายในการขาย เป็นต้น ส่วนเชิงคุณภาพ ได้แก่ ความจงรักภักดีของลูกค้า ความพึงพอใจของลูกค้า และภาพลักษณ์ขององค์กร สามารถเพิ่มขึ้นได้ด้วยการลงทุนในทุนสัมพันธ์ (Bayraktaroglu, 2019) จึงทำให้สินค้าเป็นที่รู้จักมากขึ้น อีกทั้งยังส่งผลให้ส่วนแบ่งทางการตลาดเพิ่มขึ้นอีกด้วย (Edvinsson & Malone 1997), (นิรุชา ศิริวิรัชกุล, 2560), และ (Bayraktaroglu, 2019)

แนวคิดและทฤษฎีความได้เปรียบทางการแข่งขัน

Michael E. Porter นักบริหารและนักเศรษฐศาสตร์ที่มีชื่อเสียงของมหาวิทยาลัยฮาร์วาร์ดในการบริหารกลยุทธ์ และเป็นผู้พัฒนาทฤษฎีในเรื่องกลยุทธ์การแข่งขันและการบริหารจัดการ ได้ให้ความหมายของความได้เปรียบทางการแข่งขันไว้ว่าเป็นการกำหนดตำแหน่งของบริษัทโดยใช้ทรัพยากรที่มีคุณค่าและหายาก ไม่สามารถเลียนแบบหรือไม่มีสิ่งใดทดแทนได้ เพื่อเป็นการสร้างเอกลักษณ์ให้กับองค์กร (Peteraf, 1993) สามารถประเมินได้โดยใช้ตัวชี้วัดของอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน (Return on Invested Capital: ROIC) ซึ่งเป็นตัวชี้วัดที่แสดงให้เห็นถึงความสามารถในการทำกำไรจากเงินลงทุนในธุรกิจ และได้จ่ายอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในระดับที่เหมาะสมจะช่วยให้นักลงทุนสามารถวิเคราะห์เปรียบเทียบธุรกิจก่อนตัดสินใจในการลงทุนได้เป็นอย่างดี อีกทั้งยังช่วยดึงดูดความสนใจให้นักลงทุนได้เข้ามาร่วมลงทุน (Mehmood, 2017) ส่งผลให้องค์กรมีการเติบโตไปสู่ความได้เปรียบทางการแข่งขันและผลการดำเนินงานที่ดี (Porter, 1985)

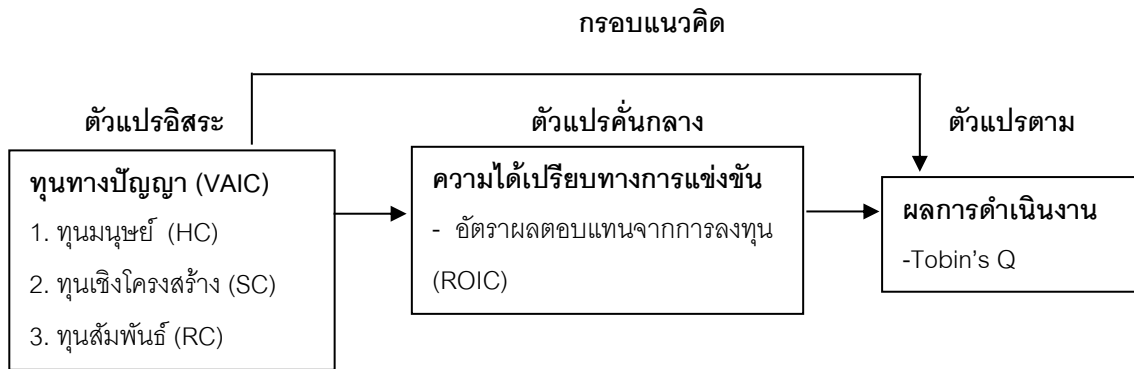
แนวคิดและทฤษฎีการวัดผลการดำเนินงาน

งานวิจัยของ ธนศ อุณปริชาณิธย์ (2566) ได้ให้ความหมายว่า เป็นการวัดความสามารถในการดำเนินงานขององค์กรเพื่อให้บรรลุตามเป้าหมายที่กำหนดไว้ ซึ่งสามารถวัดได้โดยการใช้ทรัพยากรมนุษย์และทรัพยากรเงินได้อย่างคุ้มค่า (Barney & Wright, (1997) ในการสร้างมูลค่ากิจการให้สูงขึ้น ส่งผลให้นักลงทุนตัดสินใจร่วมลงทุนกับองค์กรมากขึ้นและช่วยให้ผู้บริหาร นักลงทุนและผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่ายสามารถตัดสินใจและวางแผนการดำเนินงานในอนาคตมากขึ้น โดยเฉพาะมูลค่าของ

กิจการ (Firm Value) ที่สะท้อนถึงมูลค่ากิจการได้ทั้งในปัจจุบันและอนาคตโดยพิจารณาผ่านอัตราส่วนของโทบินส์คิว (Tobin's Q) เพื่อให้ห้องศรัทธามองเห็นโอกาสในการเติบโตและสร้างความน่าเชื่อถือต่อนักลงทุนในวงกว้างได้ดี อีกทั้งยังช่วยให้วางแผนการดำเนินงานในอนาคตได้อีกด้วย (คิลปพร ศรีจันเพชร, 2550; จุลสุชดา ศิริสม และคณะ, 2560; ตารารัตน์ โพธิ์ประจักษ์, 2566; Chung, & Pruitt, 1994)

ทฤษฎี Tobin's Q (Tobin's Q Theory)

เป็นแนวคิดที่ถูกนำเสนอโดย Professor James T. Tobin ศาสตราจารย์แห่งมหาวิทยาลัย Yale ได้รับรางวัลโนเบลสาขาสถิติศาสตร์ในปี ค.ศ. 1981 ซึ่งเป็นตัววัดผลการดำเนินงานเกิดจากการผสมผสานแนวคิดที่ใช้ข้อมูลในงบการเงินของกิจการร่วมกับมูลค่าทางการตลาดของกิจการร่วมกัน โดยหากองค์กรที่มีค่า Tobin's Q มากกว่า 1 จะจัดเป็นองค์กรที่มีความสามารถในการใช้ทรัพยากรที่มีอยู่ได้อย่างมีประสิทธิภาพ ทำให้องค์กรได้รับผลตอบแทนของเงินทุนในอัตราที่สูงกว่าต้นทุนของเงินทุน สะท้อนให้เห็นถึงคุณภาพการตัดสินใจจ่ายลงทุนที่ผ่านมาของผู้บริหารว่าการตัดสินใจลงทุนในโครงการให้ผลตอบแทนที่คุ้มค่าหรือไม่ รวมทั้งข้อมูลเกี่ยวกับมูลค่าหลักทรัพย์พื้นฐานที่สะท้อนให้เห็นถึงโอกาสในการเจริญเติบโตในอนาคต (จุลสุชดา ศิริสม และคณะ, 2560) ข้อมูลจากงบการเงินและตัวเลขทางบัญชีที่มีการผสมผสานกันระหว่างตัวเลขทางบัญชีและมูลค่าตลาดขององค์กร ยังสะท้อนให้เห็นถึงมูลค่าทางเศรษฐกิจและผลการปฏิบัติงานที่แท้จริงขององค์กร เช่น มูลค่ากิจการ (Chung et al, 1994; คิลปพร ศรีจันเพชร, 2563)



ภาพที่ 1 – 1 กรอบแนวคิดการวิจัย

ที่มา : พัฒนาจาก Edvinsson and Malone (1997)

ตัวแปรในการศึกษา ประกอบด้วย

1. ตัวแปรอิสระ ได้แก่ ทุนทางปัญญา ได้แก่ ทุนมนุษย์ ทุนเชิงโครงสร้าง และทุนสัมพันธ์
2. ตัวแปรตาม ได้แก่ ผลการดำเนินงานของบริษัท วัดจาก Tobin's Q
3. ตัวแปรคั่นกลาง ได้แก่ ความได้เปรียบทางการแข่งขัน วัดจากอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน

ดังนั้น ทุนทางปัญญาจึงส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน และสามารถส่งผลกระทบต่อความได้เปรียบทางการแข่งขันของบริษัทได้ ผู้วิจัยจึงตั้งสมมติฐานดังนี้

H₁: ทุนทางปัญญามีอิทธิพลทางตรงเชิงบวกต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

H₂: ทุนทางปัญญามีอิทธิพลทางตรงเชิงบวกต่อความได้เปรียบทางการแข่งขันของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

H₃: ความได้เปรียบทางการแข่งขันมีอิทธิพลทางตรงเชิงบวกต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

H₄: ทุนทางปัญญามีอิทธิพลทางตรงเชิงบวกต่อผลการดำเนินงาน โดยผ่านความได้เปรียบทางการแข่งขันของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

3. วิธีดำเนินงานวิจัย

3.1 กระบวนการและวิธีการเลือกกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรที่ใช้ในการศึกษาค้นคว้าครั้งนี้คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในปี 2565 โดยไม่รวมกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน บริษัทประเภทกองทุนรวมและทรัสต์เพื่อการลงทุน บริษัทที่เข้าข่ายถูกเพิกถอนแต่กำลังอยู่ระหว่างฟื้นฟูกิจการ บริษัทที่ไม่สามารถเก็บข้อมูลตัวแปรได้ครบและบริษัทที่รอบระยะเวลาบัญชีไม่ตรงกับวันที่ 31 ธันวาคม โดยมีจำนวนบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์และ MAI ทั้งหมดจำนวน 780 บริษัท จำนวนตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาในงานวิจัยมีทั้งสิ้น 634 บริษัท ซึ่งจากงานวิจัยนี้ใช้วิธีการเลือกกลุ่มตัวอย่างแบบเจาะจงเนื่องจากเก็บข้อมูลจากบริษัทที่จดทะเบียนตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและ MAI ทั้งหมดที่เหลือจากบริษัทที่อยู่ในกลุ่มที่ยกเว้น เนื่องจากการเปรียบเทียบข้อมูลจำเป็นต้องมีข้อมูลในลักษณะที่เหมือนกันและเป็นกลุ่มธุรกิจที่แสวงหากำไรเช่นเดียวกันจะทำให้ข้อมูลสามารถเปรียบเทียบกันได้และมีความน่าเชื่อถือ

3.2 การวัดคุณลักษณะของตัวแปร

ตัวแปรอิสระ

ตัวแปรอิสระของงานวิจัยงานวิจัยนี้คือทุนทางปัญญาโดยใช้ Value added intellectual coefficient (VAIC) เป็นตัววัดมูลค่า Intellectual capital ตามการวิจัยของ Bayraktaroglu (2019) โดยมีองค์ประกอบ คือ ทุนมนุษย์ (HCE), ทุนเชิงโครงสร้าง (SCE) และทุนสัมพันธ์ (RCE) ซึ่ง Chen et al. (2013) กล่าวว่า VAIC เป็นการวัดระดับทุนทางปัญญาของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและเป็นตัววัดที่สามารถบอกระดับประสิทธิภาพของการสร้างมูลค่าจากสินทรัพย์ที่ไม่มีตัวตนของบริษัทได้ ซึ่งมีวิธีการคำนวณโดยใช้ตัวแปรของ Bayraktaroglu (2019) ดังนี้

$$VAIC = HCE + SCE + RCE$$

$$HCE = VA / HC$$

$$SCE = SC / VA$$

$$RCE = VA / RC$$

$$SC = VA - HC$$

$$VA = GM - SD - HC$$

ซึ่งสามารถอธิบายได้ดังนี้

$$GM = \text{กำไรขั้นต้น}$$

$$SD = \text{ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร}$$

$$HC = \text{ทุนมนุษย์ (ES + TE)}$$

$$SC = \text{ทุนเชิงโครงสร้าง (R\&D + TH)}$$

$$RC = \text{ทุนสัมพันธ์ (RC)}$$

$$ES = \text{เงินเดือน ค่าแรงและสวัสดิการของพนักงาน}$$

$$TE = \text{ค่าใช้จ่ายในการอบรมและพัฒนา}$$

$$R\&D = \text{ผลรวมของค่าใช้จ่ายในการวิจัยและพัฒนา}$$

$$TH = \text{มูลค่าของฮาร์ดแวร์และซอฟต์แวร์}$$

ตัวแปรตาม

ตามงานวิจัยของ วรวิวัฒน์ เจริญรูป (2560), พัทธิธรา จิรอุดมสาโรจน์ (2562), สุพัตรา อภิชัยมงคล (2565) ใช้ตัวแปรผลการดำเนินงาน (FP) ซึ่งผลการดำเนินงาน วัดจากมูลค่าของกิจการ (Firm Value) โดยใช้แนวคิดของ Professor James T. Tobin ซึ่งนำ Tobin's Q มาเป็นตัวบ่งชี้ในการวัดประสิทธิภาพของผลการดำเนินงาน (Wolfe, J., & Sauaia, A. C. A. (2003) โดยมีวิธีการคำนวณที่ใช้ตัวแปรของ Chung และ Pruitt (1994) คือ

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{มูลค่าตลาดของหุ้นสามัญ} + \text{หนี้สินรวม}}{\text{สินทรัพย์รวม}}$$

ตัวแปรคั่นกลาง

ตัวแปรคั่นกลางเพื่อเชื่อมโยงความสัมพันธ์ของอิทธิพลของทุนทางปัญญาตามงานวิจัยของ ผกาภาศ บุตรสาลี (2564) คือความได้เปรียบทางการแข่งขัน (CA) ซึ่งความได้เปรียบทางการแข่งขันคำนวณโดยใช้ตัวแปรชี้วัดของ Poter (1985) คืออัตราผลตอบแทนจากการลงทุน (ROIC) คำนวณจากกำไรจากการดำเนินงานหลังหักภาษีหารด้วยเงินทุนสุทธิของบริษัท i ในปี t เทียบกับปี 2565 (โดยใช้ค่าถ่วงเฉลี่ยจำนวน 5 ปี ระหว่างปี 2561-2565)

$$\text{ROIC} = \frac{\text{กำไรจากการดำเนินงาน} - (1 - 20\%) \times 100}{\text{หนี้สินบวกส่วนของผู้อถือหุ้นสุทธิ}}$$

3.3 สถิติที่ใช้ในการวิจัย

ผู้วิจัยได้เก็บรวบรวมจากข้อมูลสำหรับตัวแปรต่าง ๆ จากข้อมูลมูลทุติภูมิของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผู้วิจัยใช้โปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติในการวิเคราะห์ข้อมูลเพื่อหาความสัมพันธ์และทดสอบสมมติฐาน โดยมีสถิติที่ใช้ในการทดสอบสมมติฐาน ดังนี้

3.3.1 การวิเคราะห์สถิติในเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) งานวิจัยนี้ใช้ข้อมูลทางการเงินในการวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้สถิติพื้นฐาน และอธิบายเกี่ยวกับลักษณะเบื้องต้นของข้อมูลกลุ่มตัวอย่าง ดังนี้

3.3.1.1 ค่าต่ำสุด (Min) ค่าสูงสุด (Max) ค่ามัธยฐาน (Median) ค่าเฉลี่ย (mean) และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) สำหรับวิเคราะห์ข้อมูลของตัวแปรที่ใช้ในการทดสอบ

3.3.2 การทดสอบค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient) เพื่อตรวจสอบความสัมพันธ์ของตัวแปรที่ใช้ในการทดสอบ

3.3.3 การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) เพื่อทำการทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระกับความได้เปรียบทางการแข่งขันและผลการดำเนินงาน

3.3.4 การวิเคราะห์ความเป็นปกติ (Normality Analysis) เพื่อประเมินความปกติของแต่ละตัวแปรและหาค่าความเบ้ทั้งหมด (Skewness) บวกลบไม่เกิน 3 และระดับความโด่งทั้งหมด (Kurtosis) บวกลบได้ไม่เกิน 10

ผู้วิจัยนำข้อมูลที่รวบรวมได้มาวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้นด้วยสถิติพรรณนา จากนั้นทำการทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปรด้วยการวิเคราะห์สถิติสหสัมพันธ์พหุคูณ และผู้วิจัยทดสอบสมมติฐานด้วยการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) โดยใช้โปรแกรมวิเคราะห์สำเร็จรูปทางสถิติ

ขั้นตอนการวิเคราะห์ การทดสอบผลกระทบของตัวแปรส่งผ่าน (สุพล ดุรงวัฒนา, 2565)

1. ทดสอบอิทธิพลของทุนทางปัญญาที่ส่งผลต่อผลการดำเนินงานของบริษัทโดยผลการทดสอบต้องมีอิทธิพลต่อกัน
2. ทดสอบอิทธิพลของทุนทางปัญญาที่ส่งผลต่อความได้เปรียบทางการแข่งขันโดยผลการทดสอบต้องมีอิทธิพลต่อกัน
3. ทดสอบอิทธิพลของความได้เปรียบทางการแข่งขันที่ส่งผลต่อผลการดำเนินงานของบริษัท โดยผลการทดสอบต้องมีอิทธิพลต่อกัน

4. ทดสอบอิทธิพลของทุนทางปัญญาที่ส่งผลต่อผลการดำเนินงานของบริษัท ผ่านความได้เปรียบทางการแข่งขัน โดยผลการทดสอบจะพิจารณาที่ตัวแปรทุนทางปัญญาหากพบอิทธิพลต่อผลการดำเนินงาน แสดงว่าทุนทางปัญญามีอิทธิพลที่ส่งผลต่อผลการดำเนินงานของบริษัทโดยตรง

4. ผลการศึกษา

การวิเคราะห์ผลการศึกษานี้ เป็นการทดสอบอิทธิพลของทุนทางปัญญาและความได้เปรียบทางการแข่งขันที่ส่งผลต่อการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งสรุปผลการศึกษาได้ดังนี้

การวิเคราะห์ข้อมูลพื้นฐานตัวแปรโดยใช้สถิติเชิงพรรณนา

สถิติเชิงพรรณนาที่ใช้ในการวิเคราะห์เพื่อให้ทราบถึงข้อมูลของตัวแปรต่าง ๆ ได้แก่ ค่าเฉลี่ย ค่าสูงสุด ค่าต่ำสุด ค่ามัธยฐาน และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ซึ่งแสดงได้ดังนี้

ตาราง 4 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลพื้นฐานของตัวแปร

ตัวแปร	Mean	Median	Max.	Min.	Std.
VAIC (เท่า)	2.48	2.37	8.40	-0.93	1.39
ROIC (เท่า)	12.84	12.70	19.65	7.12	1.89
TBQ (เท่า)	8.43	8.12	13.85	5.04	1.60

โดยที่ VAIC (Value added Intellectual Coefficient) คือ ประสิทธิภาพของการสร้างมูลค่าจากทรัพยากร, ROIC (Return on Invested Capital) คือ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุน, TBQ (Tobin's Q) คือ มูลค่าของกิจการ

จากตารางที่ 4 พบว่า ข้อมูลของตัวแปรส่วนใหญ่มีค่าเฉลี่ยมากกว่ามัธยฐานหรือค่ากลาง ซึ่งสามารถอธิบายได้ดังนี้

ประสิทธิภาพของการสร้างมูลค่าจากทรัพยากรโดยรวม (VAIC) มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 2.48 เท่า มีค่าสูงสุดเท่ากับ 8.40 เท่า มีค่าต่ำสุดของข้อมูลเป็นลบเท่ากับ -0.93 เท่า

อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุน (ROIC) มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 12.84 เท่า โดยมีค่าสูงสุดของข้อมูลเท่ากับ 19.65 เท่า มีค่าต่ำสุดของข้อมูลเท่ากับ 7.12 เท่า ส่วนมูลค่าของกิจการหรือ Tobin's Q (TBQ) มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 8.43 เท่า โดยมีค่าสูงสุดเท่ากับ 13.85 เท่า และมีค่าต่ำสุดของข้อมูลเท่ากับ 5.04 เท่า

4.2 การทดสอบสมมติฐานการวิจัย

ผู้วิจัยได้ทำการทดสอบอิทธิพลระหว่างตัวแปรตามและตัวแปรอิสระแสดงผลได้ดังนี้

ตาราง 5 ผลการวิเคราะห์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร และ VIF

ตัวแปร	VAIC	ROIC	Tobin's Q	VIF
VAIC		0.165***	0.158***	1.000
ROIC		1	0.852***	1.000
Tobin's Q			1	-

หมายเหตุ : * = $p < 0.05$

VAIC = ประสิทธิภาพทุนทางปัญญา, ROIC = อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุน, TBQ = มูลค่าของกิจการ

จากตารางที่ 5 การวิเคราะห์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ (ทุนทางปัญญา) กับตัวแปรตาม Tobin's Q ที่วัดจากมูลค่าของกิจการ พบว่า ทุนทางปัญญา (VAIC) มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับความได้เปรียบทางการแข่งขัน หรือ ROIC

($r=0.165, p<0.05$) นอกจากนี้ยังพบว่า ตัวแปรของความได้เปรียบทางการแข่งขันมีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับตัวแปร Tobin's Q ที่วัดโดยใช้มูลค่าของกิจการ ($r = 0.852, p<0.05$) และเพื่อป้องกันปัญหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระที่มากเกินไปหรือปัญหา Multicollinearity ผู้วิจัยจึงทำการทดสอบค่าสถิติ Variance Inflation Factor (VIF) พบว่ามีค่าอยู่ที่ 1.000 ซึ่งมีค่าน้อยกว่า 10 แสดงให้เห็นว่า ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระไม่ก่อให้เกิดปัญหา Multicollinearity (Midi et al, 2010) หลังจากนั้นผู้วิจัยทำการทดสอบสมมติฐาน ดังนี้

ผลการทดสอบสมมติฐานงานวิจัยที่ H₁

ตาราง 6 ผลการทดสอบอิทธิพลของทุนทางปัญญาที่ส่งผลต่อผลการดำเนินงานของบริษัท ผลแสดงดังนี้

	β	t	P-Value	ผลการทดสอบ
VAIC ^a	0.158	4.035	0.000	ยอมรับสมมติฐาน H ₁

F-stat = P-Value = (0.000)

หมายเหตุ : ^a ROIC = β VAIC

VAIC = ประสิทธิภาพทุนทางปัญญา, ROIC = อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุน

จากผลการวิเคราะห์ข้อมูลข้างต้นของทุนทางปัญญา (VAIC) พบว่ามีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญต่อ Tobin's Q ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐาน H₁ แสดงว่าทุนทางปัญญาส่งผลต่อผลการดำเนินงานของกิจการสอดคล้องกับงานวิจัยของ Edvinsson และ Molone (1997) ที่ระบุว่าหากองค์กรมีการพัฒนาทุนทางปัญญาในทุกด้านจะช่วยให้องค์กรมีการดำเนินงานได้อย่างมีประสิทธิภาพ ซึ่งจะนำไปสู่ความสำเร็จของงาน นอกจากนี้งานวิจัยของ กิตติมา ทางนที และคณะ (2565) ยังพบว่าการบริหารจัดการสินทรัพย์ในองค์กรหรือทุนทางปัญญา จะช่วยสร้างผลตอบแทนที่ดีให้กับองค์กรได้อีกด้วยอีกทั้งช่วยให้องค์กรมีผลการดำเนินงานที่ดี (Pulic, 2000)

ผลการทดสอบสมมติฐานงานวิจัยที่ H₂

ตาราง 7 ผลการทดสอบอิทธิพลของทุนทางปัญญาที่ส่งผลต่อความได้เปรียบทางการแข่งขันของบริษัท ผลแสดงดังนี้

	β	t	P-Value	ผลการทดสอบ
ROIC ^b	0.165	4.218	0.000	ยอมรับสมมติฐาน H ₂

F-stat = P-Value = (0.000)

หมายเหตุ : ^b Tobin's Q = β ROIC

VAIC = ประสิทธิภาพทุนทางปัญญา, ROIC = อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุน, Tobin's Q = มูลค่าของกิจการ

จากผลการวิเคราะห์สมมติฐานการวิจัยที่ H₂ ข้างต้น พบว่าทุนทางปัญญา (VAIC) มีอิทธิพลเชิงบวกต่อความได้เปรียบทางการแข่งขัน (ROIC) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ($\beta = 0.165, p<0.05$) ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐาน H₂ แสดงว่าสินทรัพย์ไม่มีตัวตนสามารถสร้างความได้เปรียบทางการแข่งขันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ($\beta = 0.408, p<0.05$) ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ พิษณุ เทียนภู และวัชร เวชประสิทธิ์ (2565); วรลักษณ์ ลลิตศิริวิมล (2563) ; Kaplan and Norton (2005) พบว่าการนำความรู้ความสามารถ และทักษะเฉพาะด้านของมนุษย์มาช่วยกำหนดวิธีการดำเนินงานและกลยุทธ์ต่าง ๆ ตลอดจนนำเทคโนโลยีและนวัตกรรมมาช่วยในการสร้างความแตกต่างให้กับสินค้าหรือบริการให้ต่างจากคู่แข่ง (Porter, 1985) จะส่งผลให้องค์กรเติบโตอย่างรวดเร็วซึ่งนำไปสู่ความได้เปรียบทางการแข่งขันให้กับองค์กรได้อย่างยั่งยืน (Porter, 1985)

การทดสอบสมมติฐานการวิจัยที่ H₃ ผลแสดงดังตาราง 8

ตาราง 8 ผลการทดสอบความได้เปรียบทางการแข่งขันที่ส่งผลต่อผลการดำเนินงานของบริษัท ผลแสดงดังนี้

	β	t	P-Value	ผลการทดสอบ
ROIC ^b	0.852	40.960	0.000	ยอมรับสมมติฐาน H ₃

F-stat = P-Value = (0.000)

หมายเหตุ : ^b Tobin's Q = β ROIC

VAIC = ประสิทธิภาพทุนทางปัญญา, ROIC = อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุน, Tobin's Q = มูลค่าของกิจการ

จากผลการทดสอบข้างต้นพบว่าความได้เปรียบทางการแข่งขันมีอิทธิพลเชิงบวกต่อผลการดำเนินงานอย่างมีนัยสำคัญ ($\beta = 0.852, p < 0.05$) ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐาน H₃ แสดงว่าถ้าบริษัทมีการนำความรู้มาช่วยพัฒนาผลิตภัณฑ์สินค้าหรือบริการต่าง ๆ ให้มีความหลากหลายและมีความแตกต่างโดยที่องค์กรอื่นไม่สามารถลอกเลียนแบบได้ จะทำให้องค์กรมียอดขายหรือรายได้เพิ่มขึ้นนำไปสู่ผลการดำเนินงานที่ดีในระยะยาว (ศิริพร เสาะแสง, 2560; ชลิต ผลอินทร์หอม, 2562; รัตนา ศรีนวน, 2563; Susanti et al, 2020)

การทดสอบสมมติฐานการวิจัยที่ H₄ ผลแสดงดังตารางที่ 9

ตาราง 9 ผลการทดสอบทุนทางปัญญาส่งผลต่อผลการดำเนินงานของบริษัทโดยผ่านความได้เปรียบทางการแข่งขัน ผลแสดงดังนี้

	β	t	P-Value	ผลการทดสอบ
ROIC ^b	0.140	172.769	0.000	ยอมรับสมมติฐาน H ₄

F-stat = P-Value = (0.000)

หมายเหตุ : ^b Tobin's Q = β ROIC

VAIC = ประสิทธิภาพทุนทางปัญญา, ROIC = อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุน, Tobin's Q = มูลค่าของกิจการ

จากผลการทดสอบข้างต้นพบว่าทุนทางปัญญาที่มีอิทธิพลเชิงบวกต่อผลการดำเนินงานโดยผ่านความได้เปรียบทางการแข่งขัน อย่างมีนัยสำคัญ ($\beta = 0.026, p < 0.05$) ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐาน H₄ แสดงว่าองค์กรที่มีการพัฒนาความรู้และทักษะต่าง ๆ ตลอดจนการพัฒนาสินทรัพย์ภายในองค์กรให้มีศักยภาพจะช่วยตอบสนองความต้องการและความพึงพอใจให้กับลูกค้าสูงสุด ทำให้เกิดคุณค่าแก่ลูกค้าจะนำไปสู่การเพิ่มมูลค่าแก่กิจการในระยะยาว

สรุปผลการทดสอบสมมติฐานการวิจัย ผลแสดงดังตารางที่ 10

ตาราง 10 สรุปผลการทดสอบสมมติฐานการวิจัย สามารถแสดงได้ดังนี้

ตัวแปร	อิทธิพลทางตรง	อิทธิพลทางอ้อม	ผลการทดสอบ
VAIC -> Tobin's Q	0.158**		ยอมรับ H ₁
VAIC -> ROIC	0.165*		ยอมรับ H ₂
ROIC -> Tobin's Q	0.852**		ยอมรับ H ₃
VAIC -> ROIC -> Tobin's Q		0.140*	ยอมรับ H ₄

หมายเหตุ : * = $p < 0.05$, ** = $p < 0.01$

$$ROIC = a_1 + b_1 VAIC + e$$

VAIC = ประสิทธิภาพของการสร้างมูลค่าจากทรัพยากร, ROIC = อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุน, Tobin's Q = มูลค่าของกิจการ

จากการทดสอบอิทธิพลของทุนทางปัญญาพบว่า ทุนทางปัญญาส่งผลต่อผลการดำเนินงานของบริษัทได้โดยตรง โดยไม่จำเป็นต้องผ่านความได้เปรียบทางการแข่งขัน ซึ่งหากองค์กรสามารถบริหารจัดการสินทรัพย์ที่ไม่มีตัวตนได้ โดยอาศัยความรู้ความสามารถของบุคลากรในองค์กรให้สามารถประยุกต์ใช้ความรู้และทักษะที่ถูกพัฒนามาเพื่อสร้างความแตกต่างให้กับสินค้าหรือบริการที่องค์กรอื่นไม่สามารถลอกเลียนแบบได้ ตลอดจนการนำเทคโนโลยีสมัยใหม่มาใช้ให้เกิดประโยชน์และคุ้มค่ามากที่สุดในการสร้างคุณค่าให้แก่ลูกค้า เพื่อให้ลูกค้าเกิดความจงรักภักดีต่อสินค้าหรือบริการจะส่งผลให้องค์กรสามารถดำเนินงานได้อย่างต่อเนื่อง นอกจากนี้ผลการทดสอบอิทธิพลของทุนทางปัญญาส่งผลต่อความได้เปรียบทางการแข่งขันโดยตรงอีกด้วย กล่าวคือ ทุนทางปัญญาเป็นสิ่งสำคัญที่ช่วยผลักดันให้องค์กรสามารถสร้างมูลค่าเพิ่มได้ในระยะยาว

อภิปรายผลการวิจัย

จากผลการศึกษาพบว่า ภาพรวมของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ลงทุนในด้านทุนทางปัญญา มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลการดำเนินงาน ซึ่งงานวิจัยใช้โปรแกรมวิเคราะห์สำเร็จรูปทางสถิติ พบว่า ทุนทางปัญญา มีอิทธิพลต่อความได้เปรียบทางการแข่งขันและผลการดำเนินงาน สอดคล้องกับการศึกษาของ ผกามาศ บุตรสาลี (2564), Manuel Alejandro (2020), Obeidat, (2021) ซึ่งพบอิทธิพลที่ส่งผลความได้เปรียบทางการแข่งขันและผลการดำเนินงาน สามารถสรุปได้ดังนี้

1. ทุนทางปัญญามีอิทธิพลเชิงบวกต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จึงยอมรับสมมติฐานที่ H₁ สอดคล้องกับการศึกษาของ วีรวรรณ เจริญรูป (2560), และกิตติมา ทางนที และคณะ (2565) ที่พบว่าทุนทางปัญญามีอิทธิพลที่ส่งผลต่อผลการดำเนินงาน แสดงว่าหาก องค์กรนำความรู้ความสามารถ ทักษะและประสบการณ์ของมนุษย์มาพัฒนาสินทรัพย์ให้สามารถดำเนินงานได้อย่างมีประสิทธิภาพและมีศักยภาพ มีการพัฒนาเทคโนโลยีหรือนวัตกรรมต่าง ๆ ให้สามารถพัฒนาสินค้าหรือบริการต่าง ๆ ให้มีความหลากหลายและสร้างความแตกต่างให้กับสินค้าหรือบริการนั้น ทำให้องค์กรประสบผลสำเร็จมากขึ้น (แก้วตา ผิวพรรณ, 2565; Benti & Stadtmann, 2021) อีกทั้งยังช่วยสร้างภาพลักษณ์ที่ดีและความน่าเชื่อถือให้กับองค์กรมีผลต่อการสร้างมูลค่าให้แก่องค์กรซึ่งเป็นสิ่งสำคัญที่สะท้อนให้เห็นถึงความมั่งคั่งขององค์กร โดยเฉพาะผลการดำเนินงาน ที่ช่วยให้นักลงทุนหรือผู้ถือหุ้นสามารถประเมินศักยภาพในการดำเนินงานขององค์กรได้อย่างถูกต้องแม่นยำ (คารารัตน์ สุขแก้ว, 2561) ซึ่งเป็นการส่งสัญญาณที่ดีไปยังตลาดทุนส่งผลต่อการเพิ่มราคาหุ้นขององค์กร อีกทั้งยังเพิ่มมูลค่าตามราคาตลาดขององค์กรได้ในอนาคต (จุลสุชาดา ศิริสม, 2560)

2. ทุนทางปัญญามีอิทธิพลทางตรงต่อความได้เปรียบทางการแข่งขันเชิงบวก จึงยอมรับสมมติฐานที่ H₂ ซึ่งผลการศึกษา สอดคล้องกับการศึกษา อารยา อึ้งไพบูลย์กิจ (2559), Obeidat, (2021) ที่พบว่า ทุนทางปัญญามีอิทธิพลทางตรงความได้เปรียบทางการแข่งขันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ แสดงว่าทุนทางปัญญามีอิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทนจากการลงทุนเชิงบวก เป็นการพิสูจน์ว่า หากองค์กรมีการนำความรู้ความสามารถของบุคลากรในองค์กร มาช่วยพัฒนาสินทรัพย์เพื่อให้เกิดความคุ้มค่า และพัฒนาเทคโนโลยีต่าง ๆ เพื่อให้สินค้าหรือบริการ มีความหลากหลายและโดดเด่นที่สามารถตอบสนองความพึงพอใจของลูกค้าสูงสุดจะทำให้เกิดภาพลักษณ์ที่ดีแก่องค์กร อีกทั้งยังช่วยให้องค์กรมีความความแตกต่างทำให้เกิดความได้เปรียบทางการแข่งขัน (แก้วตา ผิวพรรณ, 2565) ซึ่งผลการศึกษาทางวิจัยในปัจจุบันกำหนดให้ทุนทางปัญญาที่มีความสำคัญที่สุดในการพัฒนาองค์กรให้บรรลุเป้าหมายที่กำหนดไว้ (Stewart, 1997) แสดงว่าการลงทุนในด้านทุนทางปัญญาจะช่วยสร้างความน่าเชื่อถือให้กับลูกค้าทำให้ฐานลูกค้าเพิ่มขึ้นองค์กรมีรายได้เพิ่มขึ้นทำให้ได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนมากขึ้นเช่นกัน จึงส่งผลต่อความได้เปรียบทางการแข่งขันได้อย่างยั่งยืน (Edvinsson, 1997)

3. ความได้เปรียบทางการแข่งขันมีอิทธิพลที่ส่งผลต่อผลการดำเนินงานของบริษัทเชิงบวก จึงยอมรับสมมติฐานที่ H₄ สอดคล้องกับการศึกษาของ ชลนันท พันธ์พานิช (2562), ผกามาศ บุตรสาลี (2564) และณัฐพันธ์ ปัญญาโรจน์ (2566) ที่พบว่า

ความได้เปรียบทางการแข่งขันมีอิทธิพลที่ส่งผลต่อผลการดำเนินงานของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญ แสดงว่าอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนมีอิทธิพลที่ส่งผลต่อมูลค่าของบริษัทของบริษัทในเชิงบวก เป็นการพิสูจน์ว่าองค์กรที่มีกำไรจากการดำเนินงานหลังหักภาษีแล้วต้องจ่ายเงินปันผลตอบแทนให้กับผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้น ทำให้ นักลงทุนสนใจร่วมลงทุนในบริษัทมากขึ้นทำให้มูลค่าของกิจการเพิ่มขึ้น ส่งผลต่อผลการดำเนินงานของบริษัท ซึ่งงานวิจัยของ Potter (1985) พบว่าองค์กรที่ใช้เงินลงทุนในทรัพยากรได้อย่างคุ้มค่าและมีงบประมาณสนับสนุนที่เพียงพอ (กุลชาติ พวงเพ็ชร์, 2565) ถือเป็นการลงทุนเพื่อให้องค์กรเกิดความสามารถในการแข่งขันทำให้มีผลตอบแทนที่สูงขึ้น ธุรกิจประสบผลสำเร็จอย่างรวดเร็วและสร้างมูลค่าให้กับองค์กรได้มากขึ้น ทั้งนี้ Timothy (2011) ยังพบว่าหากองค์กรมีความสามารถในการสร้างนวัตกรรมและเทคโนโลยีต่าง ๆ ที่องค์กรอื่นไม่สามารถลอกเลียนแบบได้ โดยเฉพาะด้านคุณภาพมาตรฐาน ซึ่งจะทำให้สินค้าหรือบริการเกิดความแตกต่าง ทำให้ได้รับส่วนแบ่งการตลาด ที่เพิ่มขึ้นส่งผลให้องค์กรมีรายได้เพิ่มขึ้นและนำไปสู่ผลการดำเนินงานที่ดี

4. ทุนทางปัญญามีอิทธิพลทางตรงที่ส่งผลต่อผลการดำเนินงานของบริษัท ผ่านความได้เปรียบทางการแข่งขัน จึงยอมรับสมมติฐานที่ H_4 ซึ่งผลการศึกษายอมรับสมมติฐานการวิจัยที่กำหนดและสอดคล้องกับผลการศึกษาของ ผกามาต บุตรสาดี (2564), กรรวิวัฒน์ สกลคุณเดช (2560) ที่พบอิทธิพลของทุนทางปัญญาที่ส่งผลต่อผลการดำเนินงานของบริษัท ผ่านความได้เปรียบทางการแข่งขัน ซึ่งพิสูจน์ให้เห็นว่าทุนทางปัญญามีอิทธิพลทางตรงที่ส่งผลต่อผลการดำเนินงานของบริษัท ผ่านความได้เปรียบทางการแข่งขัน แสดงว่าหากบริษัทมีการลงทุนเพื่อพัฒนาทุนทางปัญญาอย่างเหมาะสมและมีประสิทธิภาพจะช่วยให้ นักลงทุนสามารถประเมินสถานการณ์การลงทุนได้อย่างแม่นยำ และตัดสินใจลงทุนในองค์กรซึ่งส่งผลดีต่อราคาของหลักทรัพย์ได้ (จุลสุชาดา ศิริสม และคณะ, 2560) นำไปสู่ความได้เปรียบทางการแข่งขันและส่งผลให้บริษัทมีผลการดำเนินงานที่ดีและเติบโตในระยะยาว (Stewart, 1997)

5. ข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยในอนาคตและประโยชน์ของการวิจัย

5.1 ข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยในอนาคต

การศึกษาในครั้งต่อไป ควรศึกษาแยกกลุ่มอุตสาหกรรมเพื่อทำการเปรียบเทียบปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อผลการดำเนินงานของบริษัท โดยผ่านความได้เปรียบทางการแข่งขันของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยว่าแตกต่างกันหรือไม่ โดยวิเคราะห์ตัวแปรย่อยของทุนทางปัญญาแต่ละตัวว่าส่งผลอย่างไรกับผลการดำเนินงานและความได้เปรียบทางการแข่งขัน เพื่อให้ผู้บริหารได้ทราบถึงข้อมูลเชิงลึกและให้ความสนใจแต่ละตัวแปรของทุนทางปัญญาที่มีอิทธิพลต่อผลการดำเนินงานของบริษัทในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมและแนะนำให้เก็บข้อมูลในช่วง 3 – 5 ปี เพื่อหาผลการดำเนินงานที่ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานได้อย่างยั่งยืน

5.2 ประโยชน์ของการวิจัย

จากผลการวิจัย ปัจจัยของทุนทางปัญญาที่มีอิทธิพลต่อผลการดำเนินงานของบริษัท โดยผ่านความได้เปรียบทางการแข่งขันมากที่สุดคือ ทุนมนุษย์ รองลงมาคือด้านทุนสัมพันธ์ และทุนเชิงโครงสร้าง ตามลำดับ ซึ่งมีอิทธิพลต่อมูลค่าขององค์กรเชิงบวก และอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนของบริษัทเชิงบวก ดังนั้นผู้บริหารควรให้ความสำคัญเกี่ยวกับการพัฒนาในด้านทุนทางปัญญาในองค์กรซึ่งมีความสำคัญเป็นอย่างมาก เนื่องจากทุนทางปัญญาเป็นสินทรัพย์ที่ไม่มีตัวตนแต่มีมูลค่าซ่อนอยู่ และสามารถสร้างมูลค่าให้แก่องค์กรได้ จึงควรสนับสนุนให้มีการพัฒนาหรืออบรมให้กับบุคลากรในองค์กรตลอดจนการพัฒนาทักษะด้านเทคโนโลยีสมัยใหม่และนวัตกรรมต่าง ๆ ที่จะนำไปสู่การสร้างคุณค่าให้แก่ลูกค้าได้ในอนาคต อีกทั้งยังช่วยให้องค์กรสามารถดึงดูดนักลงทุนให้มาลงทุนได้อีกด้วย

6. สรุปผลการวิจัย

จากการทดสอบทุนทางปัญญามีอิทธิพลต่อผลการดำเนินงานของบริษัท ผ่านความได้เปรียบทางการแข่งขัน ของบริษัท จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในปี 2565 พบว่า ทุนทางปัญญามีอิทธิพลทางตรงต่อผลการดำเนินงานของบริษัท แสดงให้เห็นทุนทางปัญญามีความสำคัญกับทุกองค์กร หากบริษัทต้องการพัฒนาองค์กรให้มีความได้เปรียบทางการแข่งขันและมีผลการดำเนินงานที่ดีจำเป็นต้องให้ความสำคัญกับทุนทางปัญญาอย่างเพื่อให้องค์กรสามารถกำหนดราคาหลักทรัพย์เพื่อสร้างความได้เปรียบทางการแข่งขันในระยะยาว ทำให้องค์กรมีการผลดำเนินงานได้อย่างยั่งยืน

เอกสารอ้างอิง

- กนกวรรณ สัมฤทธิ์. (2564). *ทฤษฎีทุนมนุษย์และทฤษฎีสองปัจจัย กับความพึงพอใจในการปฏิบัติงานกรณีศึกษา บริษัทจำหน่ายอุปกรณ์ติดตามรถยนต์*. สารนิพนธ์ศิลปศาสตรมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยศรีนครินทรวิโรฒ.
- กรรวัณน์ สกลคุณเดช, สุกิจ ขอเชื้อกลาง, และลภัสสรดา จ่างแก้ว. (2560). โมเดลความสัมพันธ์เชิงโครงสร้างของความสามารถเชิงพลวัตความได้เปรียบทางการแข่งขันและความสำเร็จของ ธุรกิจในอุตสาหกรรมอาหารแปรรูปของประเทศไทย. *Journal of Business, Innovation and Sustainability (JBIS)*, 12(1), 32-44.
- กัลย์ ปิ่นเกษร เฉลิชัย กิตติศักดิ์นาวัน และจิราวรรณ คงคล้าย. (2560). ทุนมนุษย์: ตัวชี้วัดทุนมนุษย์ระดับองค์กร. *วารสารบัณฑิตศึกษา มหาวิทยาลัยราชภัฏวไลยอลงกรณ์ในพระบรมราชูปถัมภ์*, 11(2), 193-202.
- กิตติมา ทางนที พร้อมพร ภูวดิน สุมาลี เอกพล และคุณากร ไวยวุฒิ. (2565). ทุนทางปัญญากับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารวิชาการบริหารธุรกิจ สมาคมอุดมศึกษาเอกชนแห่งประเทศไทย ในพระราชูปถัมภ์ สมเด็จพระเทพรัตนราชสุดาฯ สยามบรมราชกุมารี*, 11(2), 105-118.
- กุลชลี พวงเพชร. (2565). การส่งเสริมการท่องเที่ยวเชิงวัฒนธรรมจากภูมิปัญญาท้องถิ่นและทุนทางวัฒนธรรมของชุมชนไทยพวนถนนใหญ่ จังหวัดลพบุรี. *วารสารมนุษยศาสตร์และสังคมศาสตร์ มหาวิทยาลัยมหาสารคาม*, 41(6), 49-65.
- แก้วตา ผิวนพวรรณ, และปวีตรา โคบำรุง (2565). การวิเคราะห์เส้นทางความสัมพันธ์เชิงสาเหตุที่มีอิทธิพลต่อแนวทางการพัฒนาการทุนทางเศรษฐกิจท้องถิ่นเพื่อเพิ่มขีดความสามารถของผู้ประกอบการวิสาหกิจชุมชนในเขตภาคเหนือตอนล่างประเทศไทย. *วารสารบัณฑิตแสงโคมคำ*, 8(2), 260-281.
- จุลสุชาดา ศิริสม อุษณา แจ่มคล้าย และมลิจันทร์ ทองคำ. (2560). คุณค่าของการเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับทุนทางปัญญาที่มีต่อนักลงทุน: กรณีบริษัทในดัชนี SET 100. *วารสารการบัญชีและการจัดการมหาวิทยาลัยมหาสารคาม*. 9(3), 157-174.
- ชลนันทน์ พันธุ์พานิช ประยงค์ มีใจเชื้อ วิรัช สงวนวงศ์วาน และนรพล จินันท์เดช. (2562). ผล กระทบของทุนทางปัญญาต่อผลการดำเนินงานของวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมที่ใช้ เทคโนโลยีทางการเงินในเขตกรุงเทพมหานครและปริมณฑล. *Journal of Business Administration and Languages (JBAL)*, 7(2), 50-60.
- ชลิต ผลอินทร์หอม และไกรวิทย์ หลีกภัย (2562). โมเดลการพัฒนาทักษะด้านอาชีพและทักษะด้านสารสนเทศทางการบัญชีต่อคุณภาพการสอบบัญชีของผู้ประกอบวิชาชีพบัญชีในยุคดิจิทัล 4.0 ในเขตกรุงเทพมหานคร. *วารสารวิชาการมหาวิทยาลัยการจัดการและเทคโนโลยีอีสเทิร์น*, 18(1), 585-597.
- ณัฐพันธ์ ปัญญาโรจน์, วิษญานัน รตนวิบูลย์สม และมาร์กา ชยทัตโต. (2566). ความได้เปรียบทางการ แข่งขันที่ส่งผลต่อผลการดำเนินงานของธุรกิจเครื่องเงินในประเทศไทย. *วารสารวิศวะภาคย์*, 17(54), 109-124.
- ดารารัตน์ โพธิ์ประจักษ์, ชนาเมธ น้อยอ่าง, และอุภาวดี เนื่องวรรณะ. (2566). การสังเคราะห์โมเดล สมการโครงสร้างการเปิดเผยข้อมูลการพัฒนาที่ยั่งยืนที่ส่งผลต่อมูลค่ากิจการผ่านความ เข้มแข็งทางการเงินของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเกษตร และอุตสาหกรรมอาหาร กลุ่มบริการและกลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค ภายใต้

- วิกฤตการณ์การแพร่ระบาดของเชื้อไวรัสโคโรนา 2019. *วารสารนวัตกรรมธุรกิจการจัดการและ สังคมศาสตร์*, 4(1), 42-59.
- ดารารัตน์ สุขแก้ว. (2561). คะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการและการส่งสัญญาณเกี่ยวกับ นโยบายเงินปันผลในการลดปัญหาตัวแทน. *วารสารเศรษฐกิจธรรมศาสตร์*, 36(1), 32-44.
- ธเนศ อุ่นปรีชาวนิชย์. (2566). ผลการดำเนินงานของบริษัทกับการบริหารผลการดำเนินงานอย่างยั่งยืน: อิทธิพลตัวแปรส่งผ่านด้านความไว้วางใจของนักลงทุนที่มีต่อบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ. *วารสารวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยราชภัฏนครปฐม*, 10(1), 135-149.
- ธัญนันท์ บุญอยู่. (2561). อิทธิพลคั่นกลางของทุนโครงสร้างและการเป็นผู้ประกอบการในการถ่ายทอดทุนเชิงความสัมพันธ์สู่ผลิตภาพสำหรับอุตสาหกรรมอัญมณีและเครื่องประดับไทย. *วารสารปัญญาภิวัฒน์*, 10(1), 41-53.
- ธีรยุทธ พิริยะอารยะกุล, ณัฐพล อนันต์ธนะสาร, และชยุตม์ ภิรมย์สมบัติ. (2566). อิทธิพลพัฒนาการการลดความสิ้นเปลืองในการใช้จ่ายภาครัฐที่มีต่อพัฒนาการความร่วมมือด้านการวิจัยและพัฒนามหาวิทยาลัยและภาคอุตสาหกรรมและคุณภาพระบบการศึกษา: การวิเคราะห์โมเดลเค้พัฒนาการคู่ขนาน. *Journal of Educational Measurement Mahasarakham University*, 29(1), 67-83.
- นิรุชา ศิริวิรัชกุล. (2560). ผลกระทบของความได้เปรียบจากทรัพยากรที่จับต้องไม่ได้ต่อความสัมพันธ์ระหว่างทุนความสัมพันธ์และคุณค่าของลูกค้านักลงทุนอุตสาหกรรมผลิตในประเทศไทย. *Modern Management Journal*, 15(2), 29-36.
- นิสดาร์ก เวชยานนท์. (2551). ทุนมนุษย์: ตัวชี้วัดทุนมนุษย์ระดับองค์กร. ค้นเมื่อ 19 มีนาคม 2560, จาก <https://so02.tcithaijo.org/index.php/JournalGradVRU/article/download/97773/7616>.
- ปาดมน จันทบุตร และสุนิษฐ์รัตน์ วุฒิจินดานนท์. (2563) คำจำกัดความ การแบ่งหมวดหมู่ การวัดและการรายงานทุนทางปัญญา: การทบทวนวรรณกรรม. *วารสารวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยสงขลานครินทร์*, 37(2), 165-194.
- เป็ณนางค์ ยอดมณี. (2566). ความผูกพันในงานของพนักงานที่ปฏิบัติงานในกลุ่มอุตสาหกรรมยานยนต์ของประเทศไทยระหว่าง การปฏิบัติงานที่บ้านในช่วงสถานการณ์การแพร่ระบาดโรคติดเชื้อโคโรนาไวรัส 2019. *Journal of Multidisciplinary in Humanities and Social Sciences*, 6(2), 558-569.
- ผกามาศ บุตรสาดี, และฐิตาภรณ์ สิ้นจัญญศักดิ์. (2564). ทุนทางปัญญาเครื่องมือวัดมูลค่ากิจการ. *วารสารวิชาการ มหาวิทยาลัยราชภัฏบุรีรัมย์ มนุษยศาสตร์ และสังคมศาสตร์*, 12(1), 127-141.
- พรลักษ์มี พลเดช. (2563). การกำกับดูแลกิจการทุนทางปัญญาและผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Doctoral dissertation, Maejo University). 24, 225-229. ค้นเมื่อ 19 เมษายน 2561, จาก <http://ir.mju.ac.th/dspace/handle/123456789/1156>.
- พร้อมพร ภูวดิน, สุมาลี เอกพล, สุนิษา ธงจันทร์, สมเกียรติ ฉายพระพักตร์ และ คุณากร ไวยวุฒิ. (2567). ความสัมพันธ์ระหว่างทุนทางปัญญา ประสิทธิภาพการดำเนินงานและการเติบโตที่ยั่งยืนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารวิชาชีพบัญชี*, 20(66), 99-121.
- พัทธธีรา จิระอุดมสโรจน์, พัทธนันท์ เพชรเชิดชู, และศิริเดช คำสุพรหม. (2563). ความสัมพันธ์ระหว่างทุนทางปัญญา กับมูลค่ากิจการตามราคาตลาด. *วารสารสุทธิปริทัศน์*, 34(110), 128-144.
- พิชญา เทียนงู, และวัชร เวชประสิทธิ์. (2565). กลยุทธ์การสร้างรายได้เปรียบทางการแข่งขันของผู้ประกอบการตลาดน้ำชุมชนในเขตภาคกลางของประเทศไทย. *Valaya Alongkorn Review*, 12(1), 162-177.
- ยศธร ทวีพล. (2566). มุมมองทางทฤษฎีและกรณีศึกษากรอบแนวคิดเครือข่ายพันธมิตร นโยบายในนโยบายสาธารณะ. *วารสารวิจัยวิชาการ*, 6(5), 395-408.

- รัตน์นา ศรีนวน. (2020). การตลาดภายในองค์กรที่ส่งผลต่อการดำเนินงานด้านการเติบโตอย่างยั่งยืนของธุรกิจสำนักงานบัญชี. *วารสารปัญญาภิวัฒน์*, 12(3), 39-48.
- วรลักษณ์ ลลิตศิริวิมล (2563). แบบจำลองสมการโครงสร้างการพัฒนาทุนมนุษย์ที่ส่งผลต่อความได้เปรียบทางการแข่งขันเพื่อความสำเร็จในการดำเนินงานของธุรกิจเอกชน ในจังหวัดสงขลา. *MUT Journal of Business Administration*, 13(2), 79-99.
- วริวรรณ เจริญรูป พวงทอง วังราษฎร์ และนภาพรณ ทรัพย์กุลมงคล. (2560). ความสัมพันธ์ ระหว่างทุนมนุษย์กับผลการดำเนินงานของกิจการ: กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารปัญญาภิวัฒน์*, 9(3), 43-54.
- ศิริพร เสาะแสง. (2560). การศึกษาประสิทธิภาพการปฏิบัติงานการเงินและบัญชีคณะเทคโนโลยีสื่อสารมวลชน, มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี.
- ศิลปพร ศรีจันเพชร และอนุวัฒน์ ภัคดี. (2563). หลักการสำคัญของกรอบแนวคิดสำหรับการรายงานทางการเงิน ค.ศ. 2018. *วารสารสภาวิชาชีพบัญชี*, 2(6), 52-75.
- สุพัตรา อภิชัยมงคล, สันนดีเสถารัตน์และภูมิฐาน รังकुณนุวัฒน์. (2565). อิทธิพลของการกำกับดูแล กิจการ การเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมและการเปิดเผยข้อมูลทุนทางปัญญา ต่อมูลค่ากิจการ: หลักฐานจากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารศิลปการจัดการ*, 6(4), 1990-2008.
- สุพล ดุรงค์วัฒนา. (2549). ตัวแบบและการวิเคราะห์ความถดถอยสำหรับการวิจัยขั้นสูง = Regression models and analysis for advanced research / Regression models and analysis for advanced research สุพล ดุรงค์วัฒนา - [กรุงเทพฯ] : ภาควิชาสถิติ คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี, 944 หน้า
- อาภรณ์ แก้วทองนงค์. (2561). ความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยทุนทางปัญญากับคุณภาพกำไรและ มูลค่าตามราคาตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม อุตสาหกรรมเทคโนโลยี. *Suthiparithat*, 32(102), 98-112.
- อารยา อิงไพบูลย์กิจ. (2559). ปัจจัยเหตุและผลของขีดความสามารถเชิงพลวัตของวิสาหกิจขนาด กลางและขนาดย่อมธุรกิจการขนส่งในประเทศไทย. *วารสารวิจัยและพัฒนา วไลยอลงกรณ์ ในพระบรมราชูปถัมภ์* สาขามนุษยศาสตร์และสังคมศาสตร์, 11(3), 349-363
- Alkhatib, A. W., & Valeri, M. (2024). Can intellectual capital promote the competitive advantage? Service innovation and big data analytics capabilities in a moderated mediation model. *European Journal of Innovation Management*, 27(1), 263-289.
- Barney, J. B., & Clark, D. N. (2007). *Resource-based theory: Creating and sustaining competitive advantage*. Oup Oxford.
- Barney, J. B., & Wright, P. M. (1997). On becoming a strategic partner: the role of human resources in gaining competitive advantage. *Human Resource Management*, 37(1), 31-46.
- Bayraktaroglu, A. E., Calisir, F., & Baskak, M. (2019). Intellectual capital and firm performance: an extended VAIC model. *Journal of intellectual capital*.
- Bayraktaroglu, A.E., Calisir, F. and Baskak, M. (2019). Intellectual capital and firm performance: an extended VAIC model. *Journal of Intellectual Capital*, 20(3), 406-425.
- Bontis, N., Keow, W. C. C., & Richardson, S. (2000). Intellectual capital and business performance in Malaysian industries. *Journal of intellectual capital*, 1(1), 85-100.
- Chen, Y. S., & Chang, C. H. (2013). Utilize structural equation modeling (SEM) to explore the influence of corporate environmental ethics: the mediation effect of green human capital. *Quality & Quantity*, 47, 79-95.

- Chung, K. H., & Pruitt, S. W. (1994). A simple approximation of Tobin's q. *Financial management*, 70-74.
- Edvinsson, L., & Malone, M. S. (1997). *Intellectual capital*. Harper Business.
- Edvinsson, L., & Malone, M. S. (1997). *Intellectual capital: The proven way to establish your company's real value by finding its hidden brainpower*. London: Piatkus.
- Gogan, L. M., Duran, D. C., & Draghici, A. (2015). Structural capital-A proposed measurement model. *Procedia economics and finance*, 23, 1139-1146.
- Kaplan, R. S., & Norton, D. P. (1996). The office of strategy management. *Harvard business review*, 83(10), 72.
- May, G., Barletta, I., Stahl, B., & Taisch, M. (2015). Energy management in production: A novel method to develop key performance indicators for improving energy efficiency. *Applied energy*, 149, 46-61.
- Mehmood, K. K., & Hafeez, M. H. (2017). Companies' profitability and asset growth within and across ASEAN *Khawaja Khalid Mehmood. Paradigms, A Research Journal of Commerce, Economics, and Social Sciences*, 11(1), 18-25.
- Michael Litschka, Andreas Markom, Susanne Schunder. (2006). Measuring and analysing intellectual assets: an integrative approach. *Journal of Intellectual Capital*, 7(2), 160-173.
- Midi, H., Sarkar, S. K., & Rana, S. (2010). Collinearity diagnostics of binary logistic regression model. *Journal of interdisciplinary mathematics*, 13(3), 253-267.
- Naumann, E. (1995). Creating customer value: The path to sustainable competitive advantage. (No Title).
- Obeidat, U., Obeidat, B., Alrowwad, A., Alshurideh, M., Masadeh, R., & Abuhashes, M. (2021). The effect of intellectual capital on competitive advantage: The mediating role of innovation. *Management Science Letters*, 11(4), 1331-1344.
- Peteraf, M. A. (1993). The cornerstones of competitive advantage: a resource-based view. *Strategic management journal*, 14(3), 179-191.
- Porter, M. E., & Millar, V. E. (1985). How information gives you competitive advantage.
- Pulic, A. (2000). VAIC™—an accounting tool for IC management. *International journal of technology management*, 20(5-8), 702-714.
- Stewart, T. A. (1997). *Intellectual capital*. The new wealth of organizations. NY-L., Doubleday/Currency, Copyright.
- Sullivan Jr, P. H., & Sullivan Sr, P. H. (2000). Valuing intangibles companies—An intellectual capital approach. *Journal of Intellectual capital*, 1(4), 328-340.
- Susanti, N., Widajatun, V. W., Aji, M. B., & Nugraha, N. M. (2020). Implications of Intellectual Capital Financial Performance and Corporate Values. *International Journal of Psychosocial Rehabilitation*, 24(07), 6588-6599.
- Timothy, K. M. (2011). *Strategies Adopted by Mid-level Colleges in Kenya to Cope With Challenges of Globalization: a Case Study of Kenya Institute of Management (Doctoral dissertation, University Of Nairobi)*.
- Wolfe, J., & Sauaia, A. C. A. (2005). The Tobin q as a business game performance indicator. *Simulation & Gaming*, 36(2), 238-249.