



ผลกระทบของการพัฒนาทุนมนุษย์ต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

The Impact of Human Capital Development on the Firm Performance of Thai listed Companies

ธนาย ศรีอีสาน

Thanai Sriersan

คณะบริหารธุรกิจและเทคโนโลยีสารสนเทศ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลอีสานวิทยาเขตขอนแก่น

Faculty of Business Administration and Information Technology, Rajamangala University

Khonkaen Campus

E-mail : Thanai.sr@rmuti.ac.th

Received: 29 มกราคม 2568

Revised: 19 พฤษภาคม 2568

Accepted: 30 มิถุนายน 2568

บทคัดย่อ

งานวิจัยครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาการสนับสนุนในการจ่ายค่าใช้จ่ายการพัฒนาทุนมนุษย์ว่ามีผลอย่างไรต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเก็บข้อมูลจากรายงานประจำปีของบริษัท (แบบ 56-1) จากกลุ่มตัวอย่าง 386 บริษัท ใน 7 กลุ่มอุตสาหกรรม ช่วงระยะเวลา 3 ปี (พ.ศ.2564 - พ.ศ.2566) ผู้วิจัยใช้สถิติการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุคูณ ผลการศึกษาพบว่าการพัฒนาทุนมนุษย์มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานในด้านของอัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ และมูลค่าทางการตลาดแต่ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น งานวิจัยนี้เป็นประโยชน์ต่อบริษัท และนักลงทุนในการสนับสนุนพัฒนาทุนมนุษย์ขององค์กรเพื่อเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขันและผู้บริหารสามารถนำไปใช้เชิงนโยบายเพื่อพัฒนาทักษะสำคัญเพื่อเพิ่มศักยภาพของพนักงานเพื่อช่วยเพิ่มประสิทธิภาพในการดำเนินงานและผลตอบแทนที่ดีขึ้น

คำสำคัญ: การพัฒนาทุนมนุษย์, ผลการดำเนินงาน, อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ (ROA), อัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (ROE), มูลค่าทางการตลาด (Tobin's Q), บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

Abstract

This research aimed to examine how support for human capital development expenses impacts the performance of companies listed on the Stock Exchange of Thailand. Data were collected from annual reports (Form 56-1) of a sample of 386 companies across seven industrial groups over a three-year period from 2021 to 2023. The researcher employed multiple regression analysis. The findings indicated that



human capital development was positively associated with return on assets (ROA) and Tobin's Q, while no significant relationship was found with return on equity (ROE). This research is beneficial for companies and investors by highlighting the importance of supporting human capital development to enhance organizational competitiveness. Moreover, executives can apply the findings as a policy guideline for developing critical skills to enhance employee potential, thereby improving operational efficiency and achieving better returns.

Keywords: Human Capital Development, Firm Performance, Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), Tobin's Q, Thai Listed Companies

บทนำ

การพัฒนาทุนมนุษย์เป็นปัจจัยสำคัญในการกำหนดกลยุทธ์ทางธุรกิจโดยส่งผลโดยตรงต่อประสิทธิภาพการดำเนินงานขององค์กร การพัฒนาทุนมนุษย์ถูกกำหนดให้เป็นกระบวนการในการพัฒนาทักษะ ความรู้ความสามารถของพนักงาน โดยมีบทบาทสำคัญในการเติบโต สร้างความยั่งยืนให้กับองค์กร และเพิ่มความสามารถในการปรับตัวในตลาดโลกที่มีการแข่งขันสูงในปัจจุบันโดยเฉพาะบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่ดำเนินงานภายใต้การเปลี่ยนแปลงอย่างรวดเร็วของเศรษฐกิจโลกในปัจจุบัน การพัฒนาทุนมนุษย์อย่างมีประสิทธิภาพจึงถือเป็นสิ่งจำเป็นในการรักษาความสามารถในการแข่งขัน ส่งเสริมนวัตกรรม และสร้างความสำเร็จในระยะยาวให้กับองค์กร (Spirin, Grishaeva, & Mantantseva, 2021) สิ่งเหล่านี้เป็นสิ่งสำคัญเพื่อตอบสนองของความพยายามอย่างต่อเนื่องของประเทศไทยในการเปลี่ยนผ่านทางธุรกิจในการขับเคลื่อนสู่แนวคิดใหม่ๆ โดยเฉพาะการริเริ่มเข้าสู่ ยุคไทยแลนด์ 4.0 (ยุทธนา แซ่เตียว และ นันธวุฒิ สือมรสสิริ, 2565) องค์กรใดที่มีทรัพยากรมนุษย์ที่มีศักยภาพ มีการพัฒนาขีดความสามารถ สมรรถนะให้กับพนักงานเพิ่มมากขึ้นหรือมีการแลกเปลี่ยน องค์ความรู้ซึ่งกันและกันนับว่าเป็นกลยุทธ์ และการพัฒนาทุนมนุษย์ที่เน้นพัฒนาในเรื่องเทคโนโลยี นวัตกรรม และการพัฒนาคน เป็นปัจจัยสำคัญในการขับเคลื่อนความก้าวหน้าทางเศรษฐกิจของบริษัทเพื่อแข่งขันเป็นแนวหน้าในการเปลี่ยนแปลงของประเทศ (อดิศักดิ์ โสขุมมา, วราวุฒิ บานเย็นงาม และ โชติ บดีรัฐ, 2565) บริษัทจึงจะต้องมีความจำเป็นที่จะเริ่มต้นจากการลงทุนในมนุษย์เพื่อสร้างประสิทธิภาพในการทำงานและสร้างความสำเร็จให้กับองค์กร (Anagnostopoulou & Avgoustaki, 2023)

การพัฒนาทุนมนุษย์จัดได้ว่าเป็นสินทรัพย์ที่ไม่มีตัวตน ไม่สามารถวัดมูลค่าที่ชัดเจนได้ ซึ่งการเปิดเผยทุนมนุษย์เป็นส่วนหนึ่งของรายงานความรับผิดชอบต่อสังคมหรือการรายงานความยั่งยืน แต่สิ่งดังกล่าวไม่ได้แสดงในรายงานทางการเงินได้อย่างสมบูรณ์ การพัฒนาทุนมนุษย์ยังไม่ประสบความสำเร็จในบางองค์กรเนื่องจากขาดการสนับสนุนจากผู้บริหาร ขาดแผนการพัฒนามนุษย์ที่ชัดเจน และปัญหาด้านวัฒนธรรมขององค์กร โดยบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์มักจะมุ่งเน้นในเรื่องของผลตอบแทนระยะสั้น อาจทำให้การพัฒนาทุนมนุษย์ถูกมองข้าม และไม่ได้ให้ความสำคัญเท่าที่ควร ดังนั้นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยควรให้ความสำคัญกับการเพิ่มองค์ความรู้พัฒนาผลการดำเนินงานขององค์กรและในปัจจุบันเป็นที่ยอมรับกันมากในการพัฒนาทุนมนุษย์มีส่วนกับการเพิ่มประสิทธิภาพการดำเนินงานผ่านตัวชี้วัดในด้านต่างๆ เช่น อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน และมูลค่าทางการตลาด (Ngowi, 2020)



วัตถุประสงค์หลักของงานวิจัยในครั้งนี้การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างการพัฒนาทุนมนุษย์กับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเน้นที่จะนำกลไกเฉพาะในส่วนของการพัฒนาทุนมนุษย์เพื่อสนับสนุนความสำเร็จในการดำเนินงานของบริษัท โดยอาศัยจากปัจจัยต่างๆ ได้แก่ การจ่ายค่าใช้จ่ายเพื่อพัฒนา ทักษะ ความรู้ของบุคลากร จากปัจจัยควบคุมต่างๆ ได้แก่ ขนาดของบริษัท, อายุของบริษัท และโครงสร้างทางการเงินของบริษัทเพื่อช่วยเติมเต็มความรู้ในการพัฒนาทุนมนุษย์ที่ยังขาดการศึกษาในบางมิติจากงานวิจัยในประเทศและต่างประเทศ โดยเฉพาะการจ่ายค่าใช้จ่ายในการพัฒนาทุนมนุษย์เพื่อเพิ่มผลตอบแทนทางการเงิน อีกทั้งสามารถเสริมความเข้าใจในการใช้พัฒนาทุนมนุษย์เพื่อเป็นกลยุทธ์เสริมสร้างความสามารถในการแข่งขันของบริษัท และบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์นั้นเป็นองค์กรขนาดใหญ่ที่มีบทบาทสำคัญต่อระบบเศรษฐกิจในประเทศไทย การพัฒนาทุนมนุษย์ในองค์กรเหล่านี้จึงส่งผลต่อประสิทธิภาพการดำเนินงานและการเติบโตของประเทศ ดังนั้นผู้วิจัยจึงให้ความสนใจศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการพัฒนาทุนมนุษย์กับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างปี พ.ศ. 2564 ถึง พ.ศ. 2566 โดยเลือกกลุ่มตัวอย่างบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีการเปิดเผยข้อมูลการสนับสนุนค่าใช้จ่ายสำหรับการฝึกอบรมของพนักงาน

การทบทวนวรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง

การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการพัฒนาทุนมนุษย์และผลการดำเนินงานของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผู้วิจัยได้อ้างอิงจากทฤษฎีและแนวคิดที่เกี่ยวข้องดังต่อไปนี้

1. ทฤษฎีทุนมนุษย์ (Human Capital Theory)

ทฤษฎีทุนมนุษย์ กล่าวว่าทุนมนุษย์เป็นทรัพยากรที่มีความสำคัญต่อการพัฒนาและเพิ่มผลผลิตในการสร้างมูลค่าในองค์กร การลงทุนในมนุษย์ เช่น การศึกษาและการฝึกอบรมจะช่วยเพิ่มศักยภาพ ความรู้ และทักษะของบุคลากร ซึ่งจะนำไปสู่ผลลัพธ์ที่ดีขึ้นในแง่ของประสิทธิภาพในการทำงานและผลประกอบการขององค์กร ทุนมนุษย์เป็นทรัพยากรที่มีคุณค่าและสร้างผลตอบแทนระยะยาว ไม่เพียงแต่บุคคลยังรวมถึงองค์กรและเศรษฐกิจ นอกจากนี้ การฝึกอบรมและการศึกษาพัฒนา มีส่วนช่วยเพิ่มศักยภาพและประสิทธิภาพในการดำเนินงานของบริษัท ทฤษฎีทุนมนุษย์ยังให้ความสำคัญกับการพัฒนาเพื่อบรรลุปริสิทธิภาพทางการเงินที่ใช้วัดผลตอบแทนหลัก เช่น อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นและมูลค่าทางการตลาด ดังนั้นทฤษฎีนี้จึงเป็นพื้นฐานสำหรับการเชื่อมโยงระหว่างการพัฒนาทรัพยากรมนุษย์และประสิทธิภาพในการดำเนินงานของบริษัท โดยเฉพาะบริษัทที่ใช้ประโยชน์จากทรัพยากรมนุษย์อย่างมีประสิทธิภาพจะสามารถสร้างผลตอบแทนจากการลงทุนที่สูงขึ้นได้ ส่งผลให้มูลค่าโดยรวมของบริษัทในตลาดเพิ่มขึ้น (Mayilyan & Yedigaryan, 2022) ทฤษฎีทุนมนุษย์มุ่งเน้นการเพิ่มประสิทธิภาพของบุคลากรโดยการพัฒนาทักษะและความรู้ ซึ่งสามารถนำมาใช้เป็นทรัพยากรเชิงกลยุทธ์ภายใต้กรอบแนวคิดของทฤษฎีทรัพยากรองค์กร



2. ทฤษฎีทรัพยากรขององค์กร (Recourse Based View Theory)

ทฤษฎีทรัพยากรขององค์กร กล่าวว่าทรัพยากรที่มีคุณลักษณะเฉพาะ เช่น ความมีคุณค่า ความสามารถ และการจัดการอย่างเหมาะสม สามารถช่วยให้องค์กรสร้างความได้เปรียบทางการแข่งขันในระยะยาว การพัฒนาทุนมนุษย์ที่มีความเชี่ยวชาญ ความสามารถเฉพาะด้าน และความคิดสร้างสรรค์ซึ่งล้วนเป็นทรัพยากรที่ยากต่อการเลียนแบบและสามารถเสริมสร้างนวัตกรรมในองค์กรได้นอกจากนี้ ทฤษฎีดังกล่าวยังเน้นย้ำถึงความสำคัญของการพัฒนาทรัพยากรภายในองค์กร เพื่อสร้างความสามารถในการปรับตัวต่อสภาพแวดล้อมที่เปลี่ยนแปลงและความท้าทายทางธุรกิจทุนมนุษย์ของบริษัทจึงถูกมองว่าเป็นทรัพยากรเชิงกลยุทธ์ที่ช่วยให้บริษัทมีข้อได้เปรียบเฉพาะตัวเพื่อส่งผลให้ประสิทธิภาพทางการเงินดีขึ้นและมีมูลค่าในตลาดสูงขึ้น ดังนั้นทฤษฎีนี้จึงสนับสนุนแนวคิดที่ว่าทุนมนุษย์ซึ่งถูกมองว่าเป็นทรัพยากรที่สำคัญสำหรับบริษัทที่ต้องได้รับการพัฒนาภายใต้บริบทการเปลี่ยนแปลงในปัจจุบัน โดยเฉพาะบริษัทที่ลงทุนในการพัฒนาทักษะและความรู้ของพนักงานมีแนวโน้มที่จะเอาชนะคู่แข่งทางการตลาดได้สูง (Akpınar & Gun, 2016)

3. การพัฒนาทุนมนุษย์ (Human Capital Development)

การพัฒนาทุนมนุษย์ การเพิ่มพูนความรู้ ทักษะ และ คุณสมบัติของแต่ละบุคคล ซึ่งมีความสำคัญต่อผลลัพธ์ขององค์กรโดยการเติบโตทางเศรษฐกิจมีส่วนสำคัญของการพัฒนาทุนมนุษย์เป็นสินทรัพย์ที่ไม่มีตัวตนที่แตกต่างจากทุนขององค์กรซึ่งมีความสัมพันธ์ระหว่างแนวทางปฏิบัติด้านทรัพยากรมนุษย์กับประสิทธิภาพขององค์กร (Joureh, 2019) การจัดการฝึกอบรมและพัฒนาที่มุ่งเน้นในเรื่องการพัฒนาทักษะและประสิทธิภาพการทำงานของพนักงานถือเป็นกลยุทธ์ขององค์กรในการเพิ่มผลผลิตและช่วยส่งเสริมประสิทธิผลของพนักงานโดยช่วยแก้ไขช่องว่างและจุดบกพร่องเพื่อเพิ่มความสามารถและแรงจูงใจให้กับพนักงาน ซึ่งจะส่งผลต่อประสิทธิภาพขององค์กรที่ดี (Amadi, Bunu, & Lawal, 2024) การพัฒนาทุนมนุษย์รวมไปถึงการลงทุนทางการศึกษาหรือการพัฒนาทักษะทางอาชีพ เพื่อเพิ่มศักยภาพด้านความคิดสร้างสรรค์เพื่อมีส่วนในการสนับสนุนความก้าวหน้าของสังคม การพัฒนาทุนมนุษย์เกิดขึ้นในระดับบุคคลโดยเน้นถึงความสำคัญของการลงทุนที่สำคัญ เพื่อให้พนักงานมั่นใจว่าการพัฒนาที่ยั่งยืนจำเป็นอย่างยิ่งที่จะต้องให้การเข้าถึงอย่างเท่าเทียมกัน รวมไปถึงการสร้างสภาพแวดล้อมในการทำงานที่ดีจะมีส่วนในการส่งเสริมบรรยากาศในการพัฒนาที่ดี (Dziamulych et al., 2023)

แนวคิดเรื่องการพัฒนาทุนมนุษย์ได้รับการยอมรับอย่างกว้างขวางซึ่งแบ่งในเรื่องของการส่งเสริมในด้านการลงทุนกับการพัฒนาทุนมนุษย์ ด้านการศึกษา ด้านการฝึกอบรม สุขภาพ เพื่อช่วยเพิ่มมูลค่าทางบุคคลให้กับพนักงาน Hamed, Salman, Yassen, Aldabagh and Savenko (2024) กล่าวว่า การให้ความสำคัญในการพัฒนาการลงทุนในทุนมนุษย์มีความจำเป็นต่อการบรรลุเป้าหมายในการเติบโตทางเศรษฐกิจที่ยั่งยืนขององค์กรเพื่อสร้างความได้เปรียบในการแข่งขันโดยการใช้นโยบายและกลยุทธ์ควบคู่ ซึ่งจะช่วยให้องค์กรประสบความสำเร็จในการดำเนินงาน Hernandez and Garcia (2020) กล่าวว่า การพัฒนาทุนมนุษย์จะมีความสำคัญในการพัฒนาเศรษฐกิจขององค์กร แต่บางบริษัทจะพบกับข้อจำกัด เช่น สถานะภาพทางการเงิน ความแตกต่างทางเชื้อชาติ และ การหมุนเวียนของพนักงานในองค์กร ดังนั้นการสร้างสมดุลระหว่างการทำงานกับการฝึกอบรมเพื่อเพิ่มความสามารถจะช่วยลดความเสี่ยงต่างๆ เหล่านี้ จากการทบทวนวรรณกรรมในอดีตพบว่าค่าใช้จ่ายในรอบปีเพื่อใช้สำหรับการพัฒนาทุนมนุษย์ในด้านต่างๆ ที่ได้กล่าวมาข้างต้นจึงมีส่วนสำคัญต่อองค์กรและถือเป็นการลงทุนเชิงกลยุทธ์ที่ส่งผลสำคัญต่อองค์กรเพื่อเพิ่ม



ประสิทธิภาพของบริษัทในการแข่งขันขององค์กรและเพิ่มประสิทธิภาพในการทำงานของพนักงานเพื่อส่งเสริมผลกำไรดำเนินงานที่ดีของบริษัท

4. ผลการดำเนินงานของบริษัท (Firm Performance)

ผลการดำเนินงานของบริษัทเป็นแนวคิดที่มีหลายแง่มุมซึ่งได้รับอิทธิพลจากปัจจัยต่างๆ เช่น ความยั่งยืนขององค์กร นวัตกรรม ความหลากหลาย และการกำกับดูแลกิจการ องค์กรประกอบเหล่านี้มีบทบาทสำคัญในการกำหนดผลลัพธ์ทางการเงินและการดำเนินงานของบริษัท โดยวัดจากตัวชี้วัดทางการเงิน เช่น อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น และ มูลค่าทางการตลาด ซึ่งเป็นข้อมูลทางการเงินในการประเมินประสิทธิภาพและสุขภาพโดยรวมของบริษัท (Shih, Chien, & Chiang, 2016) ตัวชี้วัดเหล่านี้ไม่เพียงสะท้อนถึงผลการดำเนินงานในอดีต แต่ยังเป็นตัวบ่งชี้ที่สำคัญสำหรับศักยภาพการเติบโตในอนาคตและการตัดสินใจเชิงกลยุทธ์การเข้าใจตัวชี้วัดเหล่านี้ช่วยให้ผู้มีส่วนได้ส่วนเสียสามารถประเมินความมีประสิทธิภาพของกลยุทธ์การจัดการและตัดสินใจอย่างมีข้อมูลเกี่ยวกับการจัดสรรทรัพยากร โอกาสในการลงทุน และการปรับปรุงการดำเนินงาน โดยการวิเคราะห์แนวโน้มของตัวชี้วัดทางการเงินเหล่านี้ บริษัทสามารถระบุจุดแข็งและจุดอ่อนภายในการดำเนินงานของตน ช่วยให้พวกเขาปรับตัวและเติบโตในตลาดที่เปลี่ยนแปลงตลอดเวลา (Felicio, Couto, & Chanda, 2014) จากการทบทวนวรรณกรรมในอดีต ผู้วิจัยจึงเลือกอัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น และ มูลค่าทางการตลาด เป็นตัวชี้วัดผลการดำเนินงานของบริษัทเพราะตัวชี้วัดเหล่านี้สะท้อนให้เห็นถึงผลการดำเนินงานของบริษัทจากการใช้ทรัพยากรองค์กรซึ่งเชื่อมโยงกับการพัฒนาทุนมนุษย์ให้เกิดประโยชน์สูงสุดและเสริมสร้างศักยภาพการแข่งขันของบริษัท โดยมีผู้วิจัยได้เลือกอัตราผลตอบแทนที่ใช้เป็นตัวชี้วัดผลการดำเนินงานดังนี้

อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ (Return on Asset) เป็นตัวชี้วัดทางการเงินที่ใช้ประเมินความสามารถของบริษัทในการใช้สินทรัพย์เพื่อสร้างกำไร โดยคำนวณจากการนำกำไรสุทธิของบริษัท เปรียบเทียบกับสินทรัพย์รวมทั้งหมด ซึ่งผลจากอัตราส่วนดังกล่าวช่วยอธิบายข้อมูลผู้บริหาร กิจการได้ใช้ทรัพยากรได้อย่างมีประสิทธิภาพเพียงใดในการเพิ่มรายได้ (Maqfiroh & Mauliyah, 2022) โดยอัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ที่สูงขึ้นบ่งชี้ว่าบริษัทมีประสิทธิภาพมากขึ้นในการแปลงการลงทุนในสินทรัพย์เป็นกำไร ซึ่งอัตราส่วนดังกล่าวเป็นเครื่องมือสำคัญสำหรับนักลงทุนในการประเมินสุขภาพทางการเงินและประสิทธิภาพการดำเนินงานของธุรกิจ (Avlokulov, 2018) การพัฒนาทุนมนุษย์มีส่วนในการเพิ่มประสิทธิภาพและนวัตกรรมขององค์กรซึ่งส่งผลต่ออัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ โดยเฉพาะแรงงานที่มีทักษะสูงมีส่วนสนับสนุนการจัดการทรัพยากรที่ดีขึ้นลดต้นทุนและการหมุนเวียนของสินทรัพย์สูงขึ้นซึ่งสิ่งเหล่านี้มีส่วนอย่างมากในการให้อัตราผลตอบแทนที่สูงขึ้น โดยงานวิจัยในอดีต Jalloh and Ming (2020) กล่าวว่า การให้การสนับสนุนการฝึกอบรมของพนักงานอย่างต่อเนื่องพบว่าสามารถปรับปรุงคุณภาพของทุนมนุษย์ได้อย่างต่อเนื่องซึ่งส่งผลต่อประสิทธิภาพของอัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ที่สูงขึ้นเนื่องจากพนักงานมีความเชี่ยวชาญและชำนาญในการใช้สินทรัพย์ของบริษัทอย่างมีประสิทธิภาพมากขึ้น Chanda and Goyal (2019) กล่าวว่า การลงทุนในการพัฒนาทุนมนุษย์ถือเป็นส่วนหนึ่งที่ช่วยส่งเสริมการสร้างผลการดำเนินงานที่ดีของบริษัทในระยะยาว

อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity) เป็นตัวชี้วัดทางการเงินที่ใช้วัดความสามารถในการทำกำไรของบริษัทเมื่อเปรียบเทียบกับส่วนของผู้ถือหุ้น ซึ่งผลจากอัตราส่วนดังกล่าวจะช่วยอธิบายให้เห็นว่าผู้บริหารสามารถใช้เงินทุนจากผู้ถือหุ้นเพื่อสร้างผลกำไรได้อย่างมีประสิทธิภาพเพียงใดโดยคำนวณจากการนำกำไรสุทธิมาเปรียบเทียบกับส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนทำให้พบข้อมูลเชิงลึกเกี่ยวกับความสามารถของบริษัทในการใช้ทุน



เพื่อสร้างรายได้และเป็นเครื่องมือสำคัญสำหรับนักลงทุนในการประเมินประสิทธิภาพทางการเงิน อัตราส่วนดังกล่าว หากพบว่ามีค่าสูงซึ่งชี้ว่าบริษัทมีประสิทธิภาพมากขึ้นในการสร้างกำไรจากแหล่งเงินทุนของกิจการ สิ่งเหล่านี้สามารถดึงดูดนักลงทุนที่มีศักยภาพและเป็นสัญญาณของประสิทธิภาพการบริหารจัดการที่ดีขององค์กร (Qomariyah, Soeliha, & Pramitasari, 2022) โดยงานวิจัยในอดีต Markjackson and Odiniya (2020) กล่าวว่าการพัฒนาคุณภาพของแรงงานที่มีทักษะและผ่านการฝึกอบรมที่ดีจะสร้างผลกำไรให้กับบริษัทซึ่งมีส่วนกับการสร้างความพึงพอใจให้กับผู้ลงทุนเนื่องจากสิ่งเหล่านี้คือการแสดงออกถึงประสิทธิภาพในการดำเนินงาน Ludviga and Kalvina (2016) กล่าวว่า การสร้างการมีส่วนร่วมจากความพึงพอใจของพนักงานเป็นปัจจัยที่สำคัญที่แสดงให้เห็นว่าองค์กรมีพนักงานที่พึงพอใจและภาคีซึ่งส่งผลต่อผลผลิตที่มีมากขึ้นและการลาออกที่ลดลงจึงทำให้บริษัทมีกำไรเพิ่มมากขึ้นและสร้างความพึงพอใจให้กับผู้ลงทุน

มูลค่าทางการตลาด (Tobin's Q) เป็นตัวชี้วัดทางการเงินที่ใช้วิเคราะห์มูลค่าทางการตลาดของบริษัท คำนวณโดยการนำหลักทรัพย์ในความต้องการของตลาดหรือมูลค่าตลาดของบริษัทเปรียบเทียบกับสินทรัพย์รวม อัตราส่วนดังกล่าวให้ข้อมูลเชิงลึกเกี่ยวกับโอกาสในการลงทุนและผลการดำเนินงานขององค์กร (Bhargave & Tandon, 2023) ซึ่งผลจากตัวชี้วัดดังกล่าวจะช่วยอธิบายถึงข้อบ่งชี้ว่ามูลค่าทางการตลาดให้มูลค่าบริษัทมากกว่าต้นทุนทดแทนสินทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญซึ่งบ่งชี้ถึงเงื่อนไขการลงทุนที่เอื้ออำนวยและศักยภาพในการเติบโตโดยทั่วไป แล้วนิยามใช้ตัวชี้วัดนี้ในการตัดสินใจของนักลงทุนและผู้ที่สนใจในการจัดสรรเงินทุนและสร้างกลยุทธ์การลงทุน (Lane & Parthasarathy, 2018) โดยงานวิจัยในอดีต Musthafa, Elfındri, Anas and Ariyanto (2024) กล่าวว่าการพัฒนาแนวคิดของทุนมนุษย์เป็นทรัพยากรสำคัญในการสร้างความได้เปรียบของบริษัทซึ่งถือเป็นการเสริมสร้างความรู้ ทักษะ ความสามารถของพนักงาน และเป็นปัจจัยในการขับเคลื่อนทางนวัตกรรม ผลผลิต และประสิทธิภาพโดยรวมของบริษัท โดยเฉพาะบริษัทที่ใช้ประโยชน์จากการจัดการทุนมนุษย์ได้อย่างมีประสิทธิภาพจะสร้างมูลค่าทางการตลาดได้ดีกว่า คู่แข่ง Kapondoro, Iwu and Twum-Darko (2015) กล่าวว่ากลยุทธ์การจัดการทรัพยากรบุคคลที่มีประสิทธิภาพซึ่งมีนโยบายรักษาและพัฒนาบุคลากรจะช่วยให้บริษัทมีประสิทธิภาพดีขึ้นและส่งผลให้มูลค่าทางการตลาดของบริษัทเพิ่มขึ้นโดยแนวทางการจัดการทรัพยากรบุคคลถือเป็นกลไกในการเพิ่มทุนมนุษย์และปรับให้สอดคล้องกับเป้าหมายทางการตลาด Ataniyazov and Mavionov (2022) กล่าวว่าบริษัทที่มีพนักงานที่มีทักษะสูงมักจะมีความคิดสร้างสรรค์มากกว่าซึ่งนำไปสู่ประสิทธิภาพการทำงานของบริษัทที่เหนือกว่าและมูลค่าตลาดที่เพิ่มขึ้นการแบ่งปันความรู้ระหว่างพนักงานเพื่อข้ามขอบเขตขององค์กรยังถือเป็นสิ่งสำคัญในการขับเคลื่อนมูลค่าทางการตลาดผ่านทุนมนุษย์

ปัจจัยควบคุมที่มีส่วนระหว่างการพัฒนาทุนมนุษย์กับผลการดำเนินงานของบริษัท ได้แก่ ขนาดของบริษัท โดยบริษัทที่มีขนาดใหญ่มีทรัพยากรในการลงทุนพัฒนามนุษย์มากกว่า และมีแนวโน้มที่จะสร้างผลการดำเนินงานได้ดีกว่ากลุ่มของบริษัทขนาดเล็ก (Marthalia, 2022) บริษัทที่มีการดำเนินงานและมีประสบการณ์ในการบริหารจัดการพัฒนาทุนมนุษย์อย่างมีระบบจะสะท้อนให้เห็นถึงความสามารถในการสร้างผลการดำเนินงานที่ดี (Jalloh & Ming, 2020) บริษัทที่มีโครงสร้างเงินทุนที่ดีเช่นสัดส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ต่ำจะส่งผลต่อแนวทางในการวางแผนการบริหารทรัพยากรมนุษย์และความสามารถในการพัฒนาผลการดำเนินงาน (Ali & Faisal, 2020)

งานวิจัยในประเทศไทย วรลักษณ์ ลลิตศศิวิมล (2559) ได้ชี้ให้เห็นว่า การพัฒนาทุนมนุษย์มีอิทธิพลทางตรงต่อความได้เปรียบทางการแข่งขันและมีอิทธิพลต่อความสำเร็จต่อองค์กร เจษณี คำบุตร (2567) ได้ชี้ให้เห็นว่า การพัฒนาทุนมนุษย์มีอิทธิพลทางตรงต่อความได้เปรียบในการแข่งขันและมีอิทธิพลทางอ้อมต่อความสำเร็จ ในการดำเนินงาน จากการศึกษาของ Maqfiroh and Mauliyah (2022) พบว่าการลงทุนในมนุษย์ส่งผลบวกต่ออัตรา



ผลตอบแทนของสินทรัพย์ (ROA) ในอุตสาหกรรมเทคโนโลยี ซึ่งอาจสอดคล้องกับบริษัท จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ที่มีการลงทุนด้านการพัฒนาแรงงาน ซึ่งจากการทบทวนงานวิจัยในอดีตในบริบทของประเทศไทย ยังไม่พบงานวิจัยเชื่อมโยงกับผลการดำเนินงานกับตัวชี้วัดด้านอัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ลงทุน และมูลค่าทางการตลาดโดยเปรียบเทียบทั้งสามอัตราส่วน ดังนั้นผู้วิจัยจึงสนใจที่จะทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างการพัฒนาทุนมนุษย์กับผลการดำเนินงานของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ช่วงระยะเวลา 3 ปี ระหว่างปี พ.ศ.2564 ถึง พ.ศ.2566 โดยผู้วิจัยเลือกกลุ่มตัวอย่างบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีการเปิดเผยข้อมูลการพัฒนาทุนมนุษย์จากฐานข้อมูลระบบ SETSMART จากเว็บไซต์ www.setsmart.com

จากการทบทวนวรรณกรรมในอดีต ทฤษฎีทุนมนุษย์ ทฤษฎีทรัพยากรองค์กร การพัฒนาทุนมนุษย์ และผลการดำเนินงานของบริษัท จากการศึกษาผู้วิจัยพบว่าการพัฒนาทุนมนุษย์มีบทบาทสำคัญอย่างยิ่งในการส่งเสริมผลการดำเนินงาน ผู้วิจัยจึงเสนอสมมติฐานในการวิจัยดังนี้

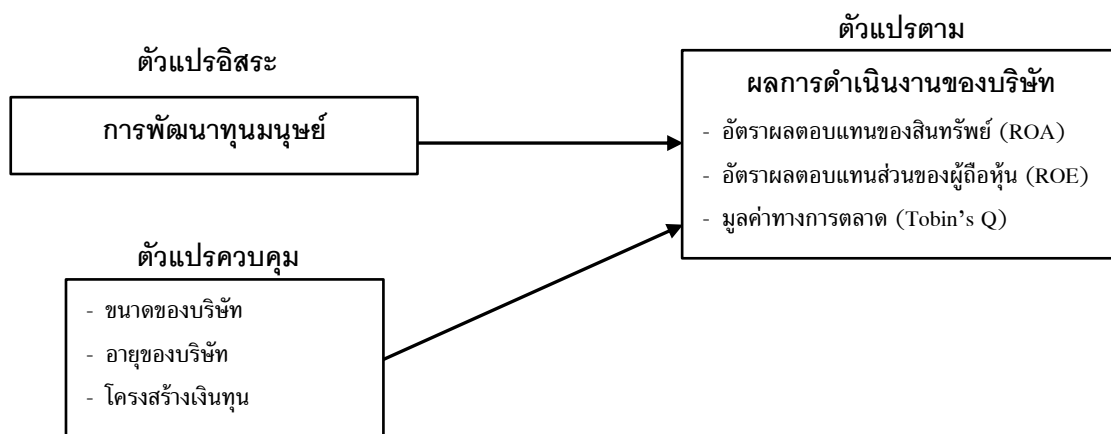
สมมติฐานที่ 1 การพัฒนาทุนมนุษย์มีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับอัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 2 การพัฒนาทุนมนุษย์มีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับอัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 3 การพัฒนาทุนมนุษย์มีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับมูลค่าทางการตลาดของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

กรอบแนวคิดของงานวิจัย

งานวิจัยเรื่อง การพัฒนาทุนมนุษย์ส่งผลต่อผลการดำเนินงานของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผู้วิจัยนำเสนอกรอบแนวคิดในการวิจัยดังนี้



ภาพที่ 1 กรอบแนวคิดของงานวิจัย

ระเบียบวิธีวิจัย

งานวิจัยนี้เก็บข้อมูลจากแหล่งทุติยภูมิ ข้อมูลการพัฒนาทุนมนุษย์จากฐานข้อมูลตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และการเปิดเผยข้อมูลทางการเงินในรายงานประจำปี (แบบ 56-1) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยผู้วิจัยได้กำหนดรายละเอียดไว้ดังนี้

1. ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง (Sample)

งานวิจัยนี้ได้เก็บรวบรวมข้อมูลทุติยภูมิจากฐานข้อมูลตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและ รายงานประจำปี (แบบ 56-1) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 7 กลุ่มอุตสาหกรรมโดยมีประชากรทั้งสิ้น 897 บริษัท (ข้อมูล ณ วันที่ 30 พฤศจิกายน 2567) โดยยกเว้นบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มสถาบันทางการเงิน บริษัทจดทะเบียนในกลุ่มกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ เนื่องจากบริษัทในกลุ่มนี้มีรูปแบบทางการเงินที่ไม่เหมือนกับอุตสาหกรรมอื่น, บริษัทจดทะเบียนที่อยู่ระหว่างการเข้าค่ายอาญาฉุกเฉิน, บริษัทจดทะเบียนที่มีผลการดำเนินงานน้อยกว่า 3 ปี เนื่องจากข้อมูลไม่ครบถ้วนสำหรับการวิเคราะห์ข้อมูล และบริษัทที่ไม่เปิดเผยข้อมูลการพัฒนาทุนมนุษย์เนื่องจากไม่สามารถนำข้อมูลมาวิเคราะห์ข้อมูลการพัฒนาทุนมนุษย์ ดังนั้นกลุ่มตัวอย่างที่เป็นข้อมูลทุติยภูมิที่สามารถเก็บข้อมูลต่อปีเพื่อใช้ในการวิจัยทั้งสิ้น 386 บริษัท โดยผู้วิจัยเก็บข้อมูลทั้งสิ้น 3 ปี ตั้งแต่ ปี พ.ศ.2564 ถึง ปี พ.ศ.2566 จึงได้ข้อมูลที่ใช้ในการวิจัยซึ่งเป็นข้อมูลทุติยภูมิทั้งหมด 1,158 ข้อมูลบริษัท โดยมีรายละเอียดดังตารางที่ 1

ตารางที่ 1 จำนวนประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง	จำนวน
จำนวนบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	897
หัก บริษัทจดทะเบียนในกลุ่มสถาบันทางการเงิน และกลุ่มกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ	89
หัก บริษัทจดทะเบียนที่อยู่ระหว่างการเข้าค่ายอาญาฉุกเฉิน และมีผลการดำเนินงานน้อยกว่า 3 ปี	32



ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง	จำนวน
หัก บริษัทจดทะเบียนที่ไม่เปิดเผยข้อมูลการพัฒนาทุนมนุษย์	390
กลุ่มตัวอย่างในแต่ละปี	386
กลุ่มตัวอย่างทั้งสิ้น 3 ปี	1,158

2. สถิติที่ใช้ในการวิจัย (Research Statistics)

งานวิจัยนี้ได้ใช้สถิติที่ใช้ในการวิจัยโดยแบ่งเป็น สถิติเชิงพรรณนา สถิติทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปร และ สถิติที่ใช้ทดสอบสมมติฐาน โดยมีรายละเอียดดังนี้

สถิติเชิงพรรณนา ได้แก่ ร้อยละ ค่าเฉลี่ย ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ค่าต่ำสุด และ ค่าสูงสุด

สถิติทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปร ได้แก่ ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของตัวแปร

สถิติที่ใช้ทดสอบสมมติฐาน ได้แก่ การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุคูณ

3. ตัวแปรสำหรับงานวิจัย (Variables)

การวัดค่าตัวแปรที่ใช้สำหรับงานวิจัย ประกอบด้วย ตัวแปรอิสระ ตัวแปรตาม และ ตัวแปรควบคุม โดยมีรายละเอียดตัววัดของตัวแปรในงานวิจัยดังต่อไปนี้

ตัวแปรอิสระ ได้แก่ การพัฒนาทุนมนุษย์วัดจากลอการิทึมของค่าใช้จ่ายในรอบปีเพื่อใช้สำหรับการพัฒนาทุนมนุษย์ของบริษัท (LogHC)

ตัวแปรตาม ได้แก่ ผลการดำเนินงานของบริษัท อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ วัดจากกำไรสุทธิเปรียบเทียบกับสินทรัพย์ (ROA), อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นวัดจากกำไรสุทธิเปรียบเทียบกับส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และ มูลค่าทางการตลาดวัดจากหลักทรัพย์ในความต้องการของตลาดหรือมูลค่าตลาดของบริษัทเปรียบเทียบกับสินทรัพย์รวม (Tobin's Q)

ตัวแปรควบคุม ได้แก่ ขนาดของบริษัทวัดจากลอการิทึมของสินทรัพย์ถาวรหน่วยล้านบาท (LogFS), อายุของบริษัทวัดจากวันจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (FA) และโครงสร้างเงินทุนวัดจากอัตราส่วนของหนี้สินต่อสินทรัพย์ (LEV) โดยมีสมการในการวิจัยดังต่อไปนี้

$$\text{สมการที่ 1 } ROA = \alpha + \beta_0 + \beta_1 \text{LogHC} + \beta_2 \text{LogFS} + \beta_3 \text{FA} + \beta_4 \text{LEV} + \varepsilon \text{ (สมมติฐานที่ 1)}$$

$$\text{สมการที่ 2 } ROE = \alpha + \beta_5 + \beta_6 \text{LogHC} + \beta_7 \text{LogFS} + \beta_8 \text{FA} + \beta_9 \text{LEV} + \varepsilon \text{ (สมมติฐานที่ 2)}$$

$$\text{สมการที่ 3 } \text{Tobin's Q} = \alpha + \beta_{10} + \beta_{11} \text{LogHC} + \beta_{12} \text{LogFS} + \beta_{13} \text{FA} + \beta_{14} \text{LEV} + \varepsilon$$

(สมมติฐานที่ 3)

ความหมาย :

LogHC

ลอการิทึมของค่าใช้จ่ายในรอบปีเพื่อใช้สำหรับการพัฒนาทุนมนุษย์ของบริษัท



ROA	อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์วัดจากกำไรสุทธิเปรียบเทียบกับสินทรัพย์รวม
ROE	อัตราผลตอบแทนต่อผู้ลงทุนวัดจากกำไรสุทธิเปรียบเทียบกับส่วนของผู้ถือหุ้น
Tobin's Q	มูลค่าทางการตลาดวัดจากหลักทรัพย์ในความต้องการของตลาดหรือมูลค่าตลาดของบริษัทเปรียบเทียบกับสินทรัพย์รวม
LogFS	ค่าลอการิทึมของสินทรัพย์ถาวรวัดจากมูลค่าของสินทรัพย์ถาวร(ล้านบาท)
FA	อายุของบริษัทวัดจากวันจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
LEV	โครงสร้างเงินทุนวัดจากอัตราส่วนของหนี้สินต่อสินทรัพย์
α	ระดับนัยสำคัญ
β	ค่าสัมประสิทธิ์
ε	ค่าความคลาดเคลื่อน

การทดสอบความน่าเชื่อถือของแบบจำลอง Robustness Check เพื่อทำการประเมินว่าแบบจำลองที่สร้างขึ้นสามารถแสดงผลการศึกษาได้อย่างถูกต้องและมั่นคง โดยผู้วิจัยได้เลือกเทคนิคการทดสอบ Multicollinearity เพื่อตรวจสอบความเสถียรของแบบจำลองจากค่า ค่า Variance Inflation Factor (VIF) ของตัวแปรทุกตัวโดยพบว่ามีค่าไม่เกิน 10 โดยตัวแปรที่มีค่าสูงสุดเท่ากับ 1.072 และค่า Tolerance พบตัวแปรมีความมากกว่า 0.2 โดยตัวแปรมีค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.933 จากค่าของ Variance Inflation Factor (VIF) และ ค่า Tolerance ดังกล่าวทำให้พบว่าการศึกษานี้ตัวแปรทุกตัวจึงไม่เกิดปัญหา Multicollinearity ทั้ง 3 สมการในแบบจำลองตามแนวคิดของ Hair, Black, Babin and Anderson (2014) โดยมีรายละเอียดดังตารางที่ 2

ตารางที่ 2 การทดสอบ Multicollinearity

ตัวแปรอิสระ และ ตัวแปรควบคุม	ตัวแปรตาม					
	ROA		ROE		Tobin's Q	
	สมการที่ 1		สมการที่ 2		สมการที่ 3	
	Tolerance	VIF	Tolerance	VIF	Tolerance	VIF
LogHC	.995	1.005	.995	1.005	.995	1.005
LogFS	.993	1.072	.993	1.072	.993	1.072
FA	.950	1.052	.950	1.052	.950	1.052
LEV	.980	1.021	.980	1.021	.980	1.021



ผลการศึกษา

ในส่วนของการศึกษาผู้วิจัยได้ใช้สถิติต่าง ๆ ดังต่อไปนี้ สถิติเชิงพรรณนา, สถิติใช้ทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปร Pearson's Correlation Coefficient และสถิติใช้ทดสอบสมมติฐาน Multiple Regression Analysis

1. สถิติเชิงพรรณนา Descriptive Statistics

การวิเคราะห์ข้อมูลผู้วิจัยใช้สถิติเชิงพรรณนา ได้แก่ ค่าเฉลี่ย ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด จากตารางที่ 3 ค่าสถิติเชิงพรรณนาจากการศึกษาพบว่ากลุ่มตัวอย่าง มีค่าลอการิทึมของค่าใช้จ่ายสำหรับการพัฒนาทุนมนุษย์ (LogHC) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 2.873 ค่าต่ำสุดเท่ากับ -3.195 ค่าสูงสุดเท่ากับ 5.502 อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 6.104 ค่าต่ำสุดเท่ากับ -55.760 ค่าสูงสุดเท่ากับ 63.61 อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.435 ค่าต่ำสุดเท่ากับ -18.098 ค่าสูงสุดเท่ากับ 225.41 มูลค่าทางการตลาด (Tobin's Q) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 1.577 ค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.249 ค่าสูงสุดเท่ากับ 59.746 ลอการิทึมของขนาดสินทรัพย์ถาวร (LogFS) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.764 ค่าต่ำสุดเท่ากับ 2.349 ค่าสูงสุดเท่ากับ 5.969 อายุ (FA) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 19.11 ปี ค่าต่ำสุดเท่ากับ 3 ค่าสูงสุดเท่ากับ 51 โครงสร้างเงินทุน(LEV) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.425 ค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.023 ค่าสูงสุดเท่ากับ 0.0986

ตารางที่ 3 ค่าสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Analysis)

ตัวแปร	N	ค่าเฉลี่ย	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน	ค่าต่ำสุด	ค่าสูงสุด
LogHC	1158	2.873	0.927	-3.195	5.502
ROA	1158	6.104	0.979	-55.760	63.61
ROE	1158	3.435	0.674	-18.098	225.41
Tobin'sQ	1158	1.577	2.225	0.249	59.746
LogFS	1158	3.764	0.703	2.349	5.969
FA	1158	19.11	1.436	3	51
LEV	1158	0.425	0.2108	0.023	0.986

2. สถิติทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปร Pearson's Correlation Coefficient

การวิเคราะห์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson's Correlation Coefficient) จากตารางที่ 4 พบว่าค่าลอการิทึมของค่าใช้จ่ายสำหรับการพัฒนาทุนมนุษย์ (LogHC) มีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) เท่ากับ 0.059 ($P < 0.05$) และ มูลค่าทางการตลาด (Tobin's Q) เท่ากับ 0.071 ($P < 0.05$) ซึ่งสอดคล้องกับการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุคูณในตารางที่ 5 และการทดสอบความสัมพันธ์ดังกล่าวพบว่าค่า อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) กับค่าอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีค่าสูงสุดเท่ากับ 0.320 และมูลค่าทางการตลาด (Tobin's Q) กับลอการิทึมของขนาดสินทรัพย์ (LogFS) มีค่าต่ำสุดเท่ากับ -0.094 โดย



ความสัมพันธ์ของตัวแปรจากค่าสูงสุดและต่ำสุดดังกล่าว ไม่เกิน ± 0.7 ผู้วิจัยจึงเกิดความเชื่อมั่นว่าจะไม่เกิดปัญหาความสัมพันธ์กันของตัวแปรตามแนวคิดของ Hair et al. (2014)

ตารางที่ 4 ตารางค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของตัวแปร (Pearson Correlation)

ตัวแปร	LogHC	ROA	ROE	Tobin'Q	LogFS	FA	LEV
LogHC	1						
ROA	0.059 [*]	1					
ROE	0.032	0.320 ^{**}	1				
Tobin's Q	0.071 [*]	0.219 ^{**}	0.044	1			
LogFS	0.043	0.084 ^{**}	0.038	-0.094 ^{**}	1		
FA	-0.043	-0.067 [*]	-0.034	-0.107 ^{**}	0.213 ^{**}	1	
LEV	0.023	-0.146 ^{**}	0.020	-0.007	0.136 ^{**}	-0.009	1

^{*} ระดับนัยสำคัญที่ 0.1

^{**} ระดับนัยสำคัญที่ 0.05

3. สถิติทดสอบสมมติฐาน Multiple Regression Analysis

การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) จากตารางที่ 5 ลำดับแรกพบว่า สัมประสิทธิ์ของค่าลอการิทึมของค่าใช้จ่ายสำหรับการพัฒนาทุนมนุษย์ (LogHC) กับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) พบว่ามีความสัมพันธ์กันทางสถิติ $\beta = 0.562$ ที่ระดับนัยสำคัญ 0.10 หมายความว่า การลงทุนในการพัฒนาทักษะและความรู้ของพนักงานส่งผลให้บริษัทสามารถใช้สินทรัพย์ได้อย่างมีประสิทธิภาพมากขึ้นเท่ากับ 0.562 เช่นเดียวกับตัวแปรควบคุม ขนาดของบริษัท (LogFS) ความสัมพันธ์กันทางสถิติ $\beta = 1.723$ ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 หมายความว่า บริษัทที่มีขนาดใหญ่จะส่งผลต่อความสัมพันธ์ที่เพิ่มขึ้นระหว่าง ค่าใช้จ่ายสำหรับการพัฒนาทุนมนุษย์ (LogHC) กับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) ที่เพิ่มขึ้นเท่ากับ 1.723 ในขณะที่อายุของบริษัท (AGE) ความสัมพันธ์กันทางสถิติ $\beta = -0.079$ ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 หมายความว่า บริษัทที่มีอายุมากขึ้นจะส่งผลต่อความสัมพันธ์ที่ลดลงระหว่างค่าใช้จ่ายสำหรับการพัฒนาทุนมนุษย์ (LogHC) กับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) ที่ลดลงเท่ากับ 0.079 และโครงสร้างเงินทุน (LEV) ความสัมพันธ์กันทางสถิติ $\beta = -0.609$ ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 หมายความว่า บริษัทที่มีโครงสร้างเงินทุนที่สูงขึ้นจะส่งผลต่อความสัมพันธ์ที่ลดลงระหว่างค่าใช้จ่ายสำหรับการพัฒนาทุนมนุษย์ (LogHC) กับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) ที่ลดลงเท่ากับ 0.609 ตัวแปรควบคุมทั้งสามมีส่วนในการสนับสนุนความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตามในสมการที่ 1 ซึ่งเป็นไปในทิศทางเดียวกันในทุกตัวแปร โดยมีค่า R Square เท่ากับ 0.044 และค่า Adj R Square มีค่าเท่ากับ 0.040 ซึ่งช่วยประเมินว่าโมเดลสามารถอธิบายความแปรปรวนของตัวแปรตาม



ลำดับที่สองพบว่าสัมประสิทธิ์ของค่าลอการิทึมของค่าใช้จ่ายสำหรับการพัฒนาทุนมนุษย์ (LogHC) กับอัตราผลตอบแทนต่อของผู้ถือหุ้น (ROE) พบว่าไม่มีความสัมพันธ์กันทางสถิติ หมายความว่า การลงทุนในการพัฒนาทักษะและความรู้ของพนักงานไม่ส่งผลกับผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น เช่นเดียวกับ ตัวแปรควบคุม ขนาดของบริษัท (LogFS) อายุของบริษัท (AGE) และโครงสร้างเงินทุน (LEV) กล่าวโดยสรุปตัวแปรควบคุมทั้งสามไม่มีส่วนในการสนับสนุนความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตามในสมการที่ 2 ซึ่งเป็นไปในทิศทางเดียวกันในทุกตัวแปร โดยมีค่า R Square เท่ากับ 0.004 และค่า Adj R Square มีค่าเท่ากับ 0.001 ซึ่งช่วยประเมินว่าโมเดลสามารถอธิบายความแปรปรวนของตัวแปรตาม

ลำดับที่สามพบว่าสัมประสิทธิ์ของค่าลอการิทึมของค่าใช้จ่ายสำหรับการพัฒนาทุนมนุษย์ (LogHC) กับมูลค่าทางการตลาด (Tobin's Q) พบว่ามีความสัมพันธ์กันทางสถิติที่ $\beta = 0.169$ ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 หมายความว่า การลงทุนในการพัฒนาทักษะและความรู้ของพนักงานส่งผลให้บริษัทสร้างมูลค่าทางการตลาดได้อย่างมีประสิทธิภาพมากขึ้นเท่ากับ 0.169 เช่นเดียวกับ ตัวแปรควบคุม ขนาดของบริษัท (LogFS) ความสัมพันธ์กันทางสถิติที่ $\beta = 0.249$ ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 หมายความว่าบริษัทที่มีขนาดใหญ่จะส่งผลต่อความสัมพันธ์ที่เพิ่มขึ้นระหว่าง ค่าใช้จ่ายสำหรับการพัฒนาทุนมนุษย์ (LogHC) กับมูลค่าทางการตลาด (Tobin's Q) ที่เพิ่มขึ้นเท่ากับ 0.249 ในขณะที่อายุของบริษัท (AGE) ความสัมพันธ์กันทางสถิติที่ $\beta = -0.017$ ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.01 หมายความว่าบริษัทที่มีอายุมากขึ้นจะส่งผลต่อความสัมพันธ์ที่ลดลงระหว่างค่าใช้จ่ายสำหรับการพัฒนาทุนมนุษย์ (LogHC) กับมูลค่าทางการตลาด (Tobin's Q) ที่ลดลงเท่ากับ 0.017 และโครงสร้างเงินทุน (LEV) ความสัมพันธ์กันทางสถิติที่ $\beta = -0.001$ ที่ระดับนัยสำคัญที่ 0.01 หมายความว่าบริษัทที่มีโครงสร้างเงินทุนที่สูงขึ้นจะส่งผลต่อความสัมพันธ์ที่ลดลงระหว่างค่าใช้จ่ายสำหรับการพัฒนาทุนมนุษย์ (LogHC) กับมูลค่าทางการตลาด (Tobin's Q) ที่ลดลงเท่ากับ 0.001 กล่าวโดยสรุปตัวแปรควบคุมทั้งสามมีส่วนในการสนับสนุนความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตามในสมการที่ 3 ซึ่งเป็นไปในทิศทางเดียวกันในทุกตัวแปร โดยมีค่า R Square เท่ากับ 0.022 และค่า Adj R Square มีค่าเท่ากับ 0.018 ซึ่งช่วยประเมินว่าโมเดลสามารถอธิบายความแปรปรวนของตัวแปรตาม

จากการทดสอบสมมติฐานทั้งสามสมการในตารางที่ 5 พบว่า ตัวแปรต้น ค่าใช้จ่ายสำหรับการพัฒนาทุนมนุษย์ (LogHC) ตัวแปรควบคุม ขนาดของบริษัท (LogFS) อายุของบริษัท (AGE) และโครงสร้างเงินทุน (LEV) มีส่วนในการเชื่อมโยงและสนับสนุนความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับตัวแปรตาม อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA), ผลตอบแทนต่อของผู้ถือหุ้น (ROE) และ มูลค่าทางการตลาด (Tobin's Q) ดังนั้นจากผลการวิจัยจึงไม่เกิดปัจจัยแทรกซ้อน (Cofounding Factors) ที่ส่งผลต่อความสัมพันธ์ทั้งสามสมมติฐาน

กล่าวโดยสรุปผลการศึกษาการพัฒนาทุนมนุษย์จึงส่งผลในความสัมพันธ์เชิงบวกต่อ อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ (ROA) และ มูลค่าทางการตลาด Tobin's Q แต่ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน เนื่องจากการพัฒนาทักษะของพนักงานไม่ได้ส่งผลโดยตรงต่อผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นซึ่งอาจจะได้รับผลกระทบจากโครงสร้างเงินทุนและภาวะตลาดในปัจจุบัน



ตารางที่ 5 การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

ตัวแปร	สมการที่ 1 (H ₁)		สมการที่ 2 (H ₂)		สมการที่ 3(H ₃)	
	β	t(sig.)	β	t(sig.)	β	t(sig.)
Constant	0.154	0.088 [*]	-14.232	-1.161	2.338	5.828 ^{***}
LogHC	0.562	1.845 [*]	2.060	0.962	0.169	2.412 ^{**}
LogFS	1.723	4.155 ^{***}	4.215	1.447	0.249	2.612 ^{***}
FA	-0.079	-3.141 ^{***}	-0.247	-1.387	-0.017	-2.922 ^{***}
LEV	-0.609	-5.651 ^{***}	0.320	0.423	-0.001	-0.036 ^{***}
R Square	0.044		0.004		0.022	
Adj R Square	0.040		0.001		0.018	
F-Value (sig.)	13.177 ^{***}		1.230		6.407 ^{***}	
N	1158					

^{*} ระดับนัยสำคัญที่ 0.10

^{**} ระดับนัยสำคัญที่ 0.05

^{***} ระดับนัยสำคัญที่ 0.01

อภิปรายผล

การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุคูณเพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างการพัฒนาทุนมนุษย์กับผลการดำเนินงาน ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากตารางที่ 5 การพิจารณาสมประสิทธิ์ถดถอยพหุคูณ Multiple Regression Analysis พบว่า

ผลการวิเคราะห์การพัฒนาทุนมนุษย์กับอัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า การพัฒนาทุนมนุษย์มีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับอัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ ผลการศึกษาจึงยอมรับสมมติฐานที่ 1 ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Chanda and Goyal (2019); Jalloh and Ming (2020); Maqfirah and Mauliyah (2022) เพราะความสัมพันธ์ระหว่างทุนมนุษย์ การลงทุนด้านการศึกษา การสนับสนุนพัฒนาทุนมนุษย์มีส่วนกับการเพิ่มผลตอบแทนของสินทรัพย์มากขึ้นเนื่องจากการพัฒนาทุนมนุษย์มีส่วนสำคัญในการช่วยเพิ่มปัจจัยสำคัญในการนำทักษะ องค์ความรู้จากดำเนินการขององค์กรมาใช้อย่างมีประสิทธิภาพ สามารถนำองค์กรไปสู่ผลลัพธ์ทางการเงินที่ดีขึ้น จากข้อสรุปดังกล่าวจึงแสดงให้เห็นว่าการพัฒนาทุนมนุษย์มีอิทธิพลโดยตรงต่อตัวชี้วัดผลการดำเนินงานด้านผลตอบแทนของสินทรัพย์

ผลการวิเคราะห์การพัฒนาทุนมนุษย์กับอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า การพัฒนาทุนมนุษย์ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น ผลการศึกษาจึงปฏิเสธสมมติฐานที่ 2 ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Sebestova and Popescu (2022); Kucharcikova, Miciak, Tokarcikova, and Stakkenova (2023) ซึ่งแสดงให้เห็นว่าการลงทุนในการพัฒนาทรัพยากรมนุษย์ไม่ได้ช่วยเพิ่มประสิทธิภาพทางการเงินในแง่ของผลตอบแทนจากผู้ลงทุนเนื่องจากการพัฒนาทุนมนุษย์จะให้ความสำคัญต่อ



ความสำเร็จในรูปของผลการดำเนินงานในระยะยาวซึ่งอาจเป็นสิ่งที่ผู้ลงทุนจะใช้วัดความสำเร็จในระยะสั้นไม่ได้และ การพัฒนาทุนมนุษย์จะให้ความสำคัญต่อความสำเร็จในรูปของผลการดำเนินงานในการเพิ่มมูลค่าการใช้สินทรัพย์ โดยตรงแต่จะไม่มีอิทธิพลโดยตรงต่อตัวชี้วัดทางการเพิ่มมูลค่าให้กับผู้ลงทุน จากข้อสรุปดังกล่าวจึงแสดงให้เห็นว่า การพัฒนาในทุนมนุษย์ไม่มีอิทธิพลโดยตรงต่อตัวชี้วัดผลการดำเนินงานด้านผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น

ผลการวิเคราะห์การพัฒนาทุนมนุษย์กับมูลค่าทางการตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า การพัฒนาทุนมนุษย์มีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับมูลค่าทางการตลาด ผลการศึกษาจึงยอมรับ สมมติฐานที่ 3 ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Ataniyazov and Mavlonov (2022); Bhargave and Tandon (2023); Musthafa et al. (2024) เนื่องจากประสิทธิภาพของทุนมนุษย์ที่เพิ่มขึ้นนำไปสู่การเพิ่มมูลค่าทางการตลาดของบริษัทที่ เพิ่มขึ้น ในรูปของความสามารถของพนักงานเนื่องจากพนักงานที่มีความรู้ความสามารถเพิ่มขึ้นจะมีส่วนช่วยในการ เพิ่มผลผลิต เพิ่มนวัตกรรม และเพิ่มมูลค่าทางการตลาดขององค์กรให้สูงขึ้น จากข้อสรุปดังกล่าวจึงแสดงให้เห็นว่าการ พัฒนาทุนมนุษย์มีอิทธิพลโดยตรงต่อตัวชี้วัดผลการดำเนินงานด้านมูลค่าทางการตลาด

ผลการวิเคราะห์เชิงลึกจากผลลัพธ์งานวิจัย พบว่า การพัฒนาทุนมนุษย์ช่วยเพิ่มประสิทธิภาพในการทำงาน พนักงานจะมีทักษะที่ดีขึ้น และจะช่วยคิดค้นนวัตกรรมใหม่ๆ หรือปรับปรุงกระบวนการทำงานให้ดียิ่งขึ้นเพื่อลดต้นทุน จากการสูญเสียจากความผิดพลาดในการทำงานและการผลิต ซึ่งปัจจัยเหล่านี้ล้วนสนับสนุนให้เกิดอัตราผลตอบแทน ของสินทรัพย์ที่เพิ่มขึ้นเพราะช่วยเพิ่มประสิทธิภาพในการทำงาน การลดต้นทุนที่ไม่จำเป็น และส่งเสริมการตัดสินใจที่ดี ขึ้นเพื่อช่วยสนับสนุนการเพิ่มมูลค่าทางการตลาดของบริษัทเนื่องจากพนักงานที่มีความสามารถและทักษะที่พัฒนา แล้วจะสามารถช่วยสร้างความน่าเชื่อถือให้กับการตลาดขององค์กรได้แต่ในอีกทิศทางการพัฒนาทุนมนุษย์นั้น ไม่สามารถใช้วัดความสำเร็จในระยะสั้นได้จึงต้องใช้เวลาเพื่อให้เห็นผลลัพธ์ในระยะยาว เช่น การจ่ายค่าใช้จ่ายเพื่อฝึก ทักษะมีความจำเป็นต้องใช้เวลาเพื่อให้เห็นผลลัพธ์ที่ชัดเจน เนื่องจากพนักงานอาจต้องใช้ระยะเวลาในการพัฒนา ทักษะหรือการเรียนรู้เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการดำเนินงานเพราะการจ่ายค่าใช้จ่ายที่สูงขึ้นสำหรับการสนับสนุนการ พัฒนาทุนมนุษย์อาจใช้เวลาในการคืนทุนและไม่เห็นผลตอบแทนที่ชัดเจนจึงไม่ส่งผลให้อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน เพิ่มขึ้นได้ แม้ว่าการพัฒนาทุนมนุษย์จะมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์และมูลค่าทาง การตลาดแต่ไม่มีความสัมพันธ์กับตัวชี้วัดอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น ซึ่งอาจจะไม่ได้สะท้อนการพัฒนาทักษะใน ระยะสั้น

ผลลัพธ์ของการวิจัย การพัฒนาทุนมนุษย์มีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับอัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ และ มูลค่าทางการตลาดสิ่งนี้สะท้อนให้เห็นถึงแนวคิด การลงทุนในมนุษย์จะช่วยเพิ่มประสิทธิภาพในการทำงานและ ผลตอบแทนที่สูงขึ้นจากการใช้สินทรัพย์และการเพิ่มมูลค่าทางการตลาด การพัฒนาทุนมนุษย์ที่ส่งผลดีต่อการ ดำเนินงานของบริษัทเช่นนี้จะสอดคล้องกับหลักการของทฤษฎีทุนมนุษย์ ที่กล่าวว่าการลงทุนในความรู้และทักษะของ พนักงานจะสร้างผลตอบแทนในระยะยาวต่อบริษัท โดยผ่านการใช้ทรัพยากรที่มีประสิทธิภาพสูงสุดและการพัฒนา ทุนมนุษย์ ซึ่งให้เห็นว่ามีส่วนในการเพิ่มทรัพยากรที่มีคุณค่าและการบริหารจัดการที่ดีของทรัพยากรบุคคลเพื่อพัฒนาให้ เป็นทรัพยากรที่มีคุณค่าขององค์กรเพื่อเพิ่มความสามารถทางการตลาดและการได้เปรียบคู่แข่ง ซึ่งสอดคล้องกับ หลักการของทฤษฎีทรัพยากรขององค์กรที่กล่าวว่าการเพิ่มคุณค่าให้กับพนักงานช่วยให้องค์กรสร้างรายได้เปรียบ ทางการแข่งขันในระยะยาว โดยจากผลการศึกษาดังกล่าวสามารถนำไปใช้กับบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เนื่องจากควรให้ความสำคัญกับการพัฒนาทักษะของพนักงานโดยเฉพาะด้านการใช้สินทรัพย์อย่างมีประสิทธิภาพ เนื่องจากพบว่าการลงทุนมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์และมูลค่าทางการตลาด



ข้อจำกัดของงานวิจัยครั้งนี้คือการใช้ข้อมูลจากรายงานประจำปีซึ่งอาจไม่ครอบคลุมค่าใช้จ่ายในการพัฒนาทุนมนุษย์ทั้งหมด เช่น การอบรมที่ไม่มีค่าใช้จ่ายหรือการพัฒนาภายในองค์กร ดังนั้นผลการศึกษาก็อาจไม่สะท้อนถึงการลงทุนมนุษย์อย่างครบถ้วนและผลการศึกษานี้เน้นการศึกษาผลลัพธ์ในระยะสั้น 3 ปี ไม่สามารถประเมินผลกระทบในระยะยาวได้อย่างครบถ้วน ซึ่งอาจมีผลต่อความเข้าใจในผลของการลงทุนในทุนมนุษย์ที่มีต่อผลการดำเนินงานในอนาคต

สรุปและข้อเสนอแนะ

ผลการศึกษาของงานวิจัย ผู้ศึกษา นักลงทุน และผู้ประกอบการสามารถนำผลลัพธ์ของงานวิจัยไปเป็นประโยชน์โดยแบ่งเป็นสำหรับนักลงทุนและสำหรับองค์กร ประโยชน์ของงานวิจัยเชิงนโยบายสำหรับนักลงทุนในการพัฒนาทุนมนุษย์ โดยนักลงทุนสามารถนำผลการศึกษาเพื่อใช้พิจารณาเลือกลงทุนบริษัทที่สนับสนุนการลงทุนในมนุษย์อย่างต่อเนื่องและบริษัทที่มีแผนพัฒนาเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพการใช้สินทรัพย์และมูลค่าทางการตลาด ในส่วนประโยชน์ของงานวิจัยเชิงนโยบายสำหรับองค์กร โดยองค์กรสามารถนำผลการศึกษาเพื่อเป็นประโยชน์ในการสนับสนุนนโยบายฝึกอบรมและพัฒนาทักษะของพนักงานโดยเฉพาะการพัฒนาทักษะในด้านการใช้นวัตกรรมและเทคโนโลยีเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพการทำงานและการสร้างมูลค่าทางการตลาดของบริษัท

ข้อเสนอแนะสำหรับงานวิจัยในการนำผลลัพธ์ของงานวิจัยไปใช้สำหรับการบริหารองค์กร เช่นการให้ความสำคัญกับการพัฒนาทุนมนุษย์ซึ่งไม่เพียงแต่ช่วยเพิ่มประสิทธิภาพในการดำเนินงาน เพื่อเสริมสร้างขีดความสามารถในการแข่งขัน โดยองค์กรควรที่จะสร้างวัฒนธรรมที่ส่งเสริมการเรียนรู้และการพัฒนาพนักงานอย่างต่อเนื่องและผลลัพธ์ของการวิจัยช่วยสนับสนุนการใช้เทคโนโลยีของพนักงานในบริษัทเพื่อเพิ่มทักษะของพนักงาน ในการช่วยให้บริษัทเพิ่มขีดความสามารถในระยะยาวในการปรับกลยุทธ์ทางธุรกิจให้เหมาะสมกับสถานการณ์และความต้องการขององค์กรในแต่ละช่วงเวลาเพื่อวัดผลการลงทุนในทุนมนุษย์ที่ส่งผลต่อตัวชี้วัดทางการเงิน เช่น อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์และการเพิ่มมูลค่าทางการตลาด เพื่อให้ผู้บริหารนำข้อมูลไปใช้ในการตัดสินใจการปรับปรุงและพัฒนากลยุทธ์ จากข้อสรุปดังกล่าวจึงแสดงให้เห็นว่าการพัฒนาทุนมนุษย์มีอิทธิพลโดยตรงต่อตัวชี้วัดผลการดำเนินงานด้านผลตอบแทนของสินทรัพย์และมูลค่าทางการตลาดอย่างมีประสิทธิภาพ โดยบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ควรจัดสรรงบประมาณเพื่อพัฒนาทักษะด้านการจัดการและเทคโนโลยีเนื่องจากผลการศึกษาแสดงให้เห็นว่าการพัฒนาทุนมนุษย์มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลการดำเนินงานของบริษัท

ข้อเสนอแนะสำหรับงานวิจัยในอนาคต ผู้วิจัยควรพิจารณาศึกษาเฉพาะกลุ่มตัวอย่าง บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เช่น กลุ่มหลักทรัพย์ SET50 กลุ่มหลักทรัพย์ SET100 เนื่องจากเป็นกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีสภาพคล่องสูงและเป็นหลักทรัพย์ที่มีความมั่นคงในระยะยาว หรือกลุ่มหลักทรัพย์หุ้นยั่งยืนที่นิยมปฏิบัติตามหลักเกณฑ์ของ ESG ซึ่งเป็นหลักในการดำเนินงานด้าน สิ่งแวดล้อม สังคม และธรรมาภิบาล ซึ่งจะสะท้อนให้เห็นถึงการให้ความสำคัญกับการลงทุนในการพัฒนาทุนมนุษย์ของกลุ่มบริษัทเหล่านี้ที่นิยมสร้างความเชื่อมั่นให้กับนักลงทุนและผู้มีส่วนได้เสีย และควรมีการศึกษาผลกระทบของการพัฒนาทุนมนุษย์ในแต่ละอุตสาหกรรมอย่างละเอียดเนื่องจากผลการศึกษาในบางอุตสาหกรรมอาจมีความแตกต่างจากภาพรวมของตลาดหลักทรัพย์สุดท้ายผู้วิจัยเลือกศึกษาตัวแปรตามอื่นๆ ในการวัดผลการดำเนินงานเช่น Economic Value Added (EVA) ในบริษัทของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เช่นประเทศในกลุ่มอาเซียน



รายการอ้างอิง

- เจริญ บุตรคำ. (2567). แบบจำลองความสัมพันธ์เชิงสาเหตุการพัฒนาทุนมนุษย์ที่ส่งผลต่อความได้เปรียบทางการแข่งขันและความสำเร็จในการดำเนินงานของโรงแรมในเขตภาคใต้. *วารสารมหาวิทยาลัยพายัพ*, 34(2), 52-69.
- ยุทธนา แซ่เตี่ยว และ นันธวุฒิ สือมรสิริ. (2565). การจัดการสมรรถนะของทุนมนุษย์: บทบาทในการสนับสนุนกลยุทธ์ด้านนวัตกรรมและผลการดำเนินงานขององค์กร. *วารสารเกษตรศาสตร์ธุรกิจประยุกต์*, 16(25), 83-102.
- วรลักษณ์ ลลิตศิริวิมล. (2559). แบบจำลองโครงสร้างการพัฒนาทุนมนุษย์ที่ส่งผลต่อความได้เปรียบทางการแข่งขันเพื่อความสำเร็จในการดำเนินงานของธุรกิจเอกชนในจังหวัดสงขลา. *วารสารบริหารธุรกิจเทคโนโลยี มหานคร*, 13(2), 79-99.
- อดิศักดิ์ ไสขุมา, วราวุฒิ บานเย็นงาม และ โชติ บดีรัฐ. (2565). นักพัฒนาทรัพยากรมนุษย์: บทบาทที่สำคัญในการพัฒนาองค์กรแห่งการเรียนรู้สมัยใหม่. *วารสารการพัฒนาการเรียนรู้สมัยใหม่*, 7(8), 386-398.
- Akpınar, T., & Gun, S. (2016). Testing the human capital development model: The case of apprenticeships in Turkey. *International Journal of Training and Development*, 20(3), 214-223.
- Ali, A., & Faisal, S. (2020). Capital structure and financial performance: A case of Saudi petrochemical industry. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(7), 105-112.
- Amadi, J. C., Bunu, E. D., & Lawal, A. (2024). Evaluation of human capital development as a strategy for increasing productivity in public organizations: A study of Command Prison Kaduna, Nigeria. *Scholar Journal Arts Humanit Social Science*, 10, 297-303.
- Anagnostopoulou, S. C., & Avgoustaki, A. (2023). The impact of human resource practices on corporate investment efficiency. *International Review of Financial Analysis*, 87, DOI: 10.1016/j.irfa.2023.102609
- Ataniyazov, J. K., & Mavlonov, S. H. O. (2022). Human capital as an important factor in the innovative development of the economy. *ACADEMICIA: An International Multidisciplinary Research Journal*, 12(2), 53-60.
- Avlokulov, A. (2018). Return on assets and financial soundness analysis: Case study of grain industry companies in Uzbekistan. *International Journal of Management Science and Business Administration*, 4(6), 52-56.
- Bhargave, H., & Tandon, D. (2023). How does Tobin's Q respond to merger and acquisition announcements: Evidence of listed Indian firms. *International Journal of Professional Business Review*. 8(2), DOI: 10.26668/businessreview/2023.v8i2.1295
- Chanda, U., & Goyal, P. (2019). Assessing impact of human capital, SRHRM and employee related factors on firm performance. *Journal of Industrial Integration and Management*, 4(2), DOI: 10.1142/S2424862218500185



- Dziamulych, M., Rogach, S., Shulha, O., Stupen, N., Tendyuk, A., Stryzheus, L., & Bilochenko, A. (2023). Management of production resources of agricultural enterprises in Ukraine: A case study of Volyn Region. *Scientific Papers Series Management, Economic Engineering in Agriculture & Rural Development*, 23(1), 179-187.
- Felício, J. A., Couto, E., & Caiado, J. (2014). Human capital, social capital and organizational performance. *Management Decision*, 52(2), 350-364.
- Hair, J. F., Black, W. C., Babin, B. J., & Anderson, R. E. (2014). *Multivariate Data Analysis: Pearson New International Edition*. Essex: Pearson Education Limited.
- Hamed, A. F., Salman, A. S., Yassen, M., Aldabagh, D. A., & Savenko, V. (2024). Human capital development in knowledge economies. *Journal of Ecohumanism*, 3(5), 798-816.
- Hernandez, M. M., & García, E. A. H. (2020). Human capital effects on business organizations: Econometric estimates for new businesses and exports. *Global Business Administration Journal*, 4(1), 10-17.
- Jalloh, A. A. A., & Ming, F. (2020). Managing human capital as a strategic source of sustainable enterprise development and competitive advantage. *International Journal of Management and Humanities*, 5(1), 20-29.
- Joureih, M. (2019). Human capital development. In *Innovation and Social Capital in Organizational Ecosystems* (132-150). Hershey: IGI Global Published.
- Kapondoro, L., Iwu, C. G., & Twum-Darko, M. (2015). A meta-analysis of the variability in firm performance attributable to human resource variables. *Journal of Governance and Regulation*. 4(1), 8-18.
- Kucharcikova, A., Miciak, M., Tokarcikova, E., & Staffenova, N. (2023). The investments in human capital within the human capital management and the impact on the enterprise's performance. *Sustainability*, 15(6), DOI:2071-1050/15/6/5015
- Lane, V., & Parthasarathy, M. (2018). A comparison of excess stock market return to standard marketing metrics. In *Research, Practices, and Innovations in Global Risk and Contingency Management* (pp. 20-37). Hershey: IGI Global Scientific Publishing.
- Ludviga, I., & Kalvina, A. (2016). Exploring the relationships between job satisfaction, work engagement and loyalty of academic staff. *World Academy of Science, Engineering and Technology, International Journal of Social, Behavioral, Educational, Economic, Business and Industrial Engineering*, 10(1), 99-105.
- Maqfiroh, U. & Mauliyah, N. I. (2022). Effect of profit management on company performance. *Journal of Academic Research and Science*, 7(1), 24-34.
- Markjackson, D., & Innocent, A. O. (2020). An exploratory study on human capital investments. *International Journal of Scientific and Research Publications (IJSRP)*, 10(06), 663-667.



- Marthalia, L. (2022). The importance of human resources (HR) management in company. *Journal of World Science*, 1(9), 700-705.
- Mayilyan, F., & Yedigaryan, K. (2022). The evolution of human capital theory. *Alternative Quarterly Academic Journal*, 68-79.
- Musthafa, I., Elfındri, E., Anas, Y., & Ariyanto, E. (2024). Human capital and performance of micro, small and medium enterprises: A literature review. *Cashflow Current Advanced Research on Sharia Finance and Economic Worldwide*, 3(2), 250-275.
- Ngowi, D. F. (2020). *Evaluation of employees training programmes in improving work efficiency: The case of Tanzania electric supply company*. (Master Dissertation). The Open University of Tanzania.
- Qomariyah, B., Soeliha, S., & Pramitasari, T. D. (2022). Pengaruh return on equity (ROE) terhadap harga saham dengan nilai perusahaan sebagai variabel intervening pada perusahaan yang bergabung dalam indeks LQ45 periode 2018-2020. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneurship (JME)*, 1(1), 106-121.
- Sebestova, J. D., & Popescu, C. R. G. (2022). Factors influencing investments into human resources to support company performance. *Journal of Risk and Financial Management*, 15(1), DOI: 10.3390/jrfm15010019
- Shih, Y. N., Chien, W. H., & Chiang, H. S. (2016). Elucidating the relationship between work attention performance and emotions arising from listening to music. *Work-A Journal of Prevention Assessment & Rehabilitation*, 55(2), 489-494.
- Spirin, I. V., Grishaeva, Y. M., Matantseva, O. Y., & Tkacheva, Z. N. (2021). Human capital as a tool of ensuring sustainable development. In *Proceeding of the International Science and Technology Conference "FarEastcon 2020" October 2020, Vladivostok, Russian Federation, Far Eastern Federal University* (pp. 709-714). Springer: Singapore.