

ประสิทธิภาพทางเทคนิค การใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงิน  
ผลการดำเนินงานด้านการเงิน และมูลค่าองค์กรตามราคาตลาด  
ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย  
กลุ่มสถาบันการเงิน

รัตนา ศรีนวน

วิทยานิพนธ์นี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปรัชญาดุษฎีบัณฑิต  
สาขาวิชาการบัญชี วิทยาลัยบริหารธุรกิจนวัตกรรมและการบัญชี  
มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

พ.ศ. 2563

**Technical Efficiency Asset Financial Financial Performance  
and Market Values of Thai Listed Companies in Financial Sector**

**Rattana Srinuan**

**A Thesis Submitted in Partial Fulfillment of the Requirements  
for the Degree of Doctor of Philosophy (Accountancy)**

**College of Innovative Business and Accountancy, Dhurakij Pundit University**

**2020**



## ใบรับรองวิทยานิพนธ์

วิทยาลัยบริหารธุรกิจนวัตกรรมและการบัญชี มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์


ปริญญา ปรัชญาดุษฎีบัณฑิต (การบัญชี)


หัวข้อวิทยานิพนธ์      ประสิทธิภาพทางเทคนิค การใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงิน ผลการดำเนินงาน  
ด้านการเงิน และมูลค่าองค์กรตามราคาตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาด  
หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มสถาบันการเงิน  
เสนอโดย                      นางสาวรัตนา ศรีนวน  
หลักสูตร                      ปรัชญาดุษฎีบัณฑิต สาขาวิชาการบัญชี  
อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์      ผศ.ดร.พัทธนันท์ เพชรเชิดชู

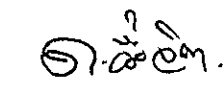
ได้พิจารณาเห็นชอบโดยคณะกรรมการสอบวิทยานิพนธ์แล้ว

.....ประธานกรรมการ

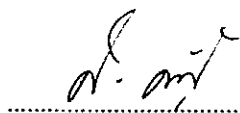
(รศ.ดร.พนารัตน์ ปานมณี)

.....กรรมการและอาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์  
(ผศ.ดร.พัทธนันท์ เพชรเชิดชู)

.....กรรมการ  
(ผศ.ดร.ศิริเดช คำสุพรหม)

.....กรรมการ  
(ผศ.ดร.ดารณี เอื้อชนะจิต)

วิทยาลัยบริหารธุรกิจนวัตกรรมและการบัญชีรับรองแล้ว

.....คณบดีวิทยาลัยบริหารธุรกิจนวัตกรรมและการบัญชี  
(ผศ.ดร.ศิริเดช คำสุพรหม)

วันที่ 20 เดือน ๓ ค.ศ. 2563

หัวข้อวิทยานิพนธ์	ประสิทธิภาพทางเทคนิค การใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงิน ผลการดำเนินงานด้านการเงิน และมูลค่าองค์กรตามราคาตลาด ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มสถาบันการเงิน
ชื่อผู้เขียน	รัตนา ศรีนวน
อาจารย์ที่ปรึกษา	ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร. พัทธนันท์ เพชรเชิดชู
สาขาวิชา	การบัญชี
ปีการศึกษา	2563

### บทคัดย่อ

การวิจัยในครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาผลกระทบของประสิทธิภาพทางเทคนิคและการใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงินที่มีต่อ ผลการดำเนินงานด้านการเงิน และมูลค่าองค์กรตามราคาตลาด ซึ่งเป็นการวิจัยเชิงปริมาณ ตัวอย่างการวิจัยเชิงปริมาณ คือสถาบันการเงินที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศไทย จำนวน 200 ตัวอย่าง สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลได้แก่ สถิติเชิงอนุมาน ด้วยการวิเคราะห์เส้นทาง (Path Analysis) โดยการใช้โปรแกรม AMOS

ผลการวิจัยพบว่า (1) ประสิทธิภาพทางเทคนิคมีอิทธิพลทางตรงต่อผลการดำเนินงานด้านการเงิน ได้แก่ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น อัตรากำไรต่อรายได้รวม นอกจากนี้ผลการวิจัยยังพบอีกว่าประสิทธิภาพทางเทคนิคมีอิทธิพลทางอ้อมต่อมูลค่าองค์กรตามราคาตลาด โดยผ่านผลการดำเนินงานด้านการเงิน (2) การใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงินมีอิทธิพลทางตรงต่อผลการดำเนินงานด้านการเงิน ได้แก่ อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น นอกจากนี้ผลการวิจัยยังพบอีกว่าการใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงินมีอิทธิพลทางอ้อมต่อมูลค่าองค์กรตามราคาตลาด โดยผ่านผลการดำเนินงานด้านการเงิน (3) ผลการดำเนินงานด้านการเงินมีอิทธิพลทางตรงต่อมูลค่าองค์กรตามราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น ได้แก่ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (4) ผลการดำเนินงานด้านการเงินมีอิทธิพลทางตรงต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น ได้แก่ อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น อัตรากำไรต่อรายได้รวม วิเคราะห์โมเดลตามสมมติฐานการวิจัย พบว่าโมเดลตามสมมติฐานมีความสอดคล้องกลมกลืนกับข้อมูลเชิงประจักษ์ โดยค่า  $\text{Chi-square} = 9.387$ ,  $\text{df} = 4$ ,  $p = .52$ ,  $\text{Chi-Square/df} = 2.346$ ,  $\text{CFI} = .993$ ,  $\text{GFI} = .988$ ,  $\text{RMSEA} = .082$

Thesis Title	Technical Efficiency Asset Financial Financial Performance and Market Values of Thai Listed Companies in Financial Sector
Author	Rattana Srinuan
Thesis Advisor	Asst.Prof.Dr.Pattanant Petchedchoo
Department	Accountancy
Academic Year	2020

### ABSTRACT

This research aimed to study the impact of influence of Technical Efficiency and Financial Asset on Financial Performance and Market Values. This research is quantitative research. The study sample was Financial institutions listed on the Stock Exchange of Thailand. Quantitative research examples combined with 200 examples. The statistics used for data analysis is inferential statistics with path analysis by using AMOS.

The research found that (1) Technical efficiency had a direct influence on financial performance, namely return on assets return on equity, Profit-to-income ratio. In addition, the research found that technical efficiency indirectly influences market value through financial performance. (2) The utilization of financial assets had a direct influence on financial performance, namely return on equity. In addition, the research found that financial asset indirectly influences market value through financial performance. (3) Financial performance had a direct influence on the value of the organization according to the market-to-book price ratio, namely return on assets. (4) Financial performance had a direct influence on the value of the organization according to the price-to-book ratio, namely return on equity, Profit-to-income ratio. Model analysis based on research hypothesis. It was found that the research hypothesis model was consistent with the empirical data Chi-square = 9.387, df = 4, p = .52, Chi-Square/df = 2.346, CFI= .993, GFI = .988, RMSEA = .082

## กิตติกรรมประกาศ

วิทยานิพนธ์ฉบับนี้สำเร็จสมบูรณ์ได้ ด้วยความกรุณาอย่างยิ่งจากอาจารย์ที่ปรึกษาหลัก ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.พัทธนันท์ เพชรเชิดชู ที่ได้อนุเคราะห์ให้คำปรึกษาและข้อเสนอแนะ ตลอดจนตรวจแก้ไขข้อบกพร่องด้วยความเอาใจใส่อย่างดี ผู้วิจัยรู้สึกซาบซึ้งและขอกราบขอบพระคุณมา ณ โอกาสนี้

ผู้วิจัยขอกราบขอบพระคุณ รองศาสตราจารย์ ดร.พนารัตน์ ปานมณี ประธานกรรมการสอบวิทยานิพนธ์ที่ได้กรุณาให้คำชี้แนะทั้งความรู้วิชาการและประสบการณ์ที่เป็นประโยชน์ ผู้วิจัย ขอขอบพระคุณ ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ศิริเดช คำสุพรหม และ ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.คารณิ เอื้อชนะจิต กรรมการผู้ทรงคุณวุฒิ ที่ให้ความกรุณาช่วยเหลือ และให้คำแนะนำอันเป็นประโยชน์อย่างยิ่งต่อการปรับปรุงงานวิจัยครั้งนี้ให้เสร็จอย่างสมบูรณ์

สุดท้ายนี้ขอกราบขอบพระคุณบิดา มารดา สมาชิกในครอบครัว ที่ให้กำลังใจสนับสนุน ข้าพเจ้าในการศึกษามาโดยตลอด จนประสบความสำเร็จในวันนี้ ผู้วิจัยขอมอบประโยชน์อันเกิดจากสารนิพนธ์ฉบับนี้ แก่บิดามารดา ครูอาจารย์ และผู้มีพระคุณทุกท่าน

รัตนา ศรีนวน



สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อภาษาไทย.....	ฉ
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ.....	ง
กิตติกรรมประกาศ.....	จ
สารบัญตาราง.....	ซ
สารบัญภาพ.....	ญ
บทที่	
1. บทนำ.....	1
1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา.....	1
1.2 วัตถุประสงค์ของการวิจัย.....	3
1.3 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ.....	4
1.4 นิยามศัพท์ที่ใช้ในการศึกษา.....	4
2. แนวคิด ทฤษฎี และผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	6
2.1 แนวคิดและทฤษฎี.....	6
2.2 ประสิทธิภาพทางเทคนิค.....	12
2.3 การใช้ประโยชน์สินทรัพย์.....	20
2.4 ผลการดำเนินงานขององค์กร.....	29
2.5 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	58
3. ระเบียบวิธีวิจัย.....	93
3.1 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง.....	93
3.2 การเก็บรวบรวมข้อมูล.....	94
3.3 มาตรการควบคุม.....	97
3.4 สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล.....	98
4. ผลการวิเคราะห์ข้อมูล.....	104
4.1 ผลการสำรวจข้อมูลทั่วไปของกลุ่มตัวอย่าง.....	105

บทที่	สารบัญ	หน้า
	4.2 ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์.....	133
	4.3 การวิเคราะห์เส้นทางความสัมพันธ์เชิงสาเหตุ.....	147
5.	บทสรุปและข้อเสนอแนะ.....	167
	5.1 สรุปผลการศึกษา.....	167
	5.2 อภิปรายผลการศึกษา.....	171
	5.3 ข้อจำกัด.....	179
	5.4 ข้อเสนอแนะ.....	173
	บรรณานุกรม.....	181
	ประวัติผู้เขียน.....	197





## สารบัญตาราง

ตารางที่	หน้า
2.1 สรุปผลงานวิจัยประสิทธิภาพทางเทคนิคและผลการดำเนินงานด้านการเงิน.....	62
2.2 สรุปผลงานวิจัยการใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงินที่มีอิทธิพลต่อผลการดำเนินงานขององค์กร.....	77
2.3 สรุปผลงานวิจัยผลการดำเนินงานด้านการเงินที่มีอิทธิพลต่อมูลค่าองค์กรตามราคาตลาด.....	86
3.1 ค่าสถิติประเมินความกลมกลืนและความสอดคล้อง.....	99
4.1 แสดงค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรการวิจัย.....	136
4.2 ผลการทดสอบความสัมพันธ์ของอัตราประสิทธิภาพทางเทคนิคกับตัวแปรอื่นๆ.....	137
4.3 สรุปผลการทดสอบความสัมพันธ์ของอัตราประสิทธิภาพทางเทคนิคกับตัวแปรอื่นๆ.....	139
4.4 ผลการทดสอบความสัมพันธ์ของอัตราการใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงินกับตัวแปรอื่นๆ.....	139
4.5 สรุปผลการทดสอบความสัมพันธ์ของอัตราการใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงินกับตัวแปรอื่นๆ.....	141
4.6 ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์กับตัวแปรอื่นๆ.....	141
4.7 สรุปผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์กับตัวแปรอื่นๆ.....	143
4.8 ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นกับตัวแปรอื่นๆ.....	143
4.9 สรุปผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นกับตัวแปรอื่นๆ.....	144
4.10 ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างอัตรากำไรต่อรายได้รวมกับตัวแปรอื่นๆ....	144

สารบัญตาราง (ต่อ)

ตารางที่	หน้า
4.11 สรุปผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างอัตรากำไรต่อรายได้รวมกับ ตัวแปรอื่นๆ.....	145
4.12 ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างอัตรากำไรต่อรายได้รวมกับ ตัวแปรอื่นๆ.....	145
4.13 สรุปผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างอัตรากำไรต่อรายได้รวมกับ ตัวแปรอื่นๆ.....	146
4.14 ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างอัตรากำไรต่อรายได้รวมกับ ตัวแปรอื่นๆ.....	146
4.15 สรุปผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างอัตรากำไรต่อรายได้รวมกับ ตัวแปรอื่นๆ.....	147
4.16 แสดงผลการประมาณค่า Standardized Regression Weights .....	151
4.17 เถลถายและผลการตรวจสอบความสอดคล้องของตัวแบบทางทฤษฎี กับข้อมูลเชิงประจักษ์.....	153
4.18 แสดงผลการประมาณค่า Standardized Direct Effects.....	154
4.19 แสดงผลการประมาณค่า Standardized Indirect Effects.....	156
4.20 แสดงผลการประมาณค่า Standardized Total Effects.....	156
4.21 ผลการทดสอบสมมติฐานข้อที่ 1.....	159
4.22 ผลการทดสอบสมมติฐานข้อที่ 2.....	161
4.23 ผลการทดสอบสมมติฐานข้อที่ 3.....	162
4.24 ผลการทดสอบสมมติฐานข้อที่ 4.....	164
4.25 ผลการทดสอบสมมติฐานข้อที่ 5.....	165

สารบัญภาพ

ภาพที่	หน้า
2.1 องค์ประกอบของตัวแปรสมมติฐานและกรอบแนวคิดงานวิจัย.....	92
3.1 แบบบันทึกการเก็บข้อมูลประสิทธิภาพทางเทคนิค.....	95
3.2 แบบบันทึกการเก็บข้อมูลการใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงิน.....	95
3.3 แบบบันทึกการเก็บข้อมูลผลการดำเนินงานด้านการเงิน.....	96
3.4 แบบบันทึกการเก็บข้อมูลมูลค่าขององค์กร.....	96
4.1 อัตราประสิทธิภาพทางเทคนิคของกลุ่มสถาบันการเงิน ปีพ.ศ. 2557.....	106
4.2 อัตราประสิทธิภาพทางเทคนิคของกลุ่มสถาบันการเงิน ปีพ.ศ. 2558.....	106
4.3 อัตราประสิทธิภาพทางเทคนิคของกลุ่มสถาบันการเงิน ปีพ.ศ. 2559.....	107
4.4 อัตราประสิทธิภาพทางเทคนิคของกลุ่มสถาบันการเงิน ปีพ.ศ. 2560.....	108
4.5 อัตราประสิทธิภาพทางเทคนิคของกลุ่มสถาบันการเงิน ปีพ.ศ. 2561.....	108
4.6 อัตราการใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงินของกลุ่มสถาบันการเงิน ปีพ.ศ. 2557.....	109
4.7 อัตราการใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงินของกลุ่มสถาบันการเงิน ปีพ.ศ. 2558.....	110
4.8 อัตราการใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงินของกลุ่มสถาบันการเงิน ปีพ.ศ. 2559.....	110
4.9 อัตราการใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงินของกลุ่มสถาบันการเงิน ปีพ.ศ. 2560.....	111
4.10 อัตราการใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงินของกลุ่มสถาบันการเงิน ปีพ.ศ. 2561.....	112
4.11 อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ของกลุ่มสถาบันการเงิน ปีพ.ศ. 2557.....	113
4.12 อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ของกลุ่มสถาบันการเงิน ปีพ.ศ. 2558.....	113
4.13 อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ของกลุ่มสถาบันการเงิน ปีพ.ศ. 2559.....	114
4.14 อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ของกลุ่มสถาบันการเงิน ปีพ.ศ. 2560.....	115
4.15 อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ของกลุ่มสถาบันการเงิน ปีพ.ศ. 2561.....	115
4.16 อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นของกลุ่มสถาบันการเงิน ปีพ.ศ. 2557.....	116
4.17 อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นของกลุ่มสถาบันการเงิน ปีพ.ศ. 2557.....	117
4.18 อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นของกลุ่มสถาบันการเงิน ปีพ.ศ. 2557.....	117



สารบัญภาพ (ต่อ)

ภาพที่	หน้า
4.41 รูปแบบโมเดลการวิเคราะห์เส้นทางความสัมพันธ์ (Path analysis) ของตัวแปร การศึกษา.....	149
4.42 แสดงผลการประมาณค่าพารามิเตอร์ของโมเดลหรือผลการประมาณค่า สัมประสิทธิ์.....	150



# บทที่ 1

## บทนำ

### 1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา

สถาบันการเงินมีบทบาทสำคัญในการขับเคลื่อนเศรษฐกิจการเงินของประเทศ โดยทำหน้าที่ระดมและจัดสรรเงินทุนแก่ภาคเศรษฐกิจ การบริหารความเสี่ยง รวมถึงการให้ข้อมูลทางการเงินเพื่อการตัดสินใจ การดูแลให้การดำเนินงานของสถาบันการเงินมีประสิทธิภาพ โปร่งใส มีธรรมาภิบาล และบริหารความเสี่ยงอย่างเหมาะสม (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2562) แผนพัฒนาระบบสถาบันการเงินได้กำหนดวิสัยทัศน์ของระบบสถาบันการเงินไทยไว้ คือ ต้องการให้ระบบสถาบันการเงินไทยมีการให้บริการทางการเงินอย่างทั่วถึงทั้งด้านคุณภาพและปริมาณสำหรับผู้ใช้บริการอย่างมีศักยภาพ ระบบสถาบันการเงินต้องมีประสิทธิภาพ เสถียรภาพ สามารถแข่งขันได้ และองค์ประกอบของระบบการเงินทั้งในส่วนของสถาบันการเงิน ไม่ว่าจะเป็นตลาดตราสารหนี้ และตลาดตราสารทุนที่ค่อนข้างสมดุล ตลอดจนผู้บริโภคจะต้องได้รับความคุ้มครองและความเป็นธรรม (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2562)

นอกจากนี้แผนพัฒนาระบบสถาบันการเงิน ระยะที่ 3 กำหนดวิสัยทัศน์ ระบบสถาบันการเงินไทยให้แข่งขันได้ สามารถตอบสนองความต้องการที่หลากหลาย เป็นธรรม และไม่บิดเบือน และสนับสนุนการเชื่อมโยงการค้าการลงทุนในภูมิภาค ภายใต้การกำกับดูแลเพื่อรักษาเสถียรภาพทางเศรษฐกิจและการเงิน (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2562) ระบบสถาบันการเงินไทยภายหลังแผนพัฒนาฯ ระยะที่ 3 (พ.ศ.2559-2563) ได้กำหนดให้สถาบันการเงินไทยสามารถแข่งขัน เข้าถึง เชื่อมโยง ยั่งยืน และมีประสิทธิภาพ มีบริการและผลิตภัณฑ์ครบถ้วนหลากหลาย และเอื้อต่อความสามารถในการแข่งขันของประเทศ เพื่อสนับสนุนการค้าการลงทุนของภาคธุรกิจไทยอย่างยั่งยืน ส่งเสริมระบบสถาบันการเงินไทยให้มีความมั่นคง สามารถรองรับความผันผวนทางเศรษฐกิจ และสนับสนุนความอยู่ดีกินดีของประชาชนอย่างยั่งยืน (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2562) ดังนั้นธนาคารมีบทบาทสำคัญในระบบเศรษฐกิจ ทั้งในด้านการดูแลรักษาเงินออมของประชาชน รวมถึงการจัดสรรเงินทุนสำหรับหน่วยงานธุรกิจเพื่อการบูรณาการและการขยายงาน นอกจากนี้แล้วยังมีงานวิจัยหลายชิ้นที่แสดงให้เห็นถึงความเชื่อมโยงระหว่างประสิทธิภาพของสถาบันทางการเงินและการเติบโตของเศรษฐกิจ ยิ่งไปกว่านั้นยังมีผลวิจัยที่แสดงให้เห็นว่าความอ่อนแอของธนาคารยัง

ส่งผลกระทบต่อระบบเศรษฐกิจโดยรวมในวงกว้าง อีกทั้งความเชื่อมั่นยังเป็นปัจจัยสำคัญในอุตสาหกรรมการเงินการธนาคารและเป็นที่สนใจของประชาชนโดยทั่วไป จึงเป็นเหตุให้มีแผนพัฒนาระบบสถาบันการเงินของธนาคารแห่งประเทศไทยส่งผลให้มีมาตรการคุ้มครองเงินฝากและการบังคับใช้หลักเกณฑ์การกำกับดูแลเงินกองทุนตามมาตรฐาน แต่เนื่องจากกฎหมายกำหนดให้ธนาคารคุ้มครองเงินฝากเพียงบางส่วนเท่านั้น ส่งผลให้ลูกค้าบางกลุ่มเคลื่อนย้ายเงินฝากส่วนหนึ่งที่มีอยู่กับธนาคารของตนออกไปสู่สถาบันการเงินอื่นๆ หรืออาจจะกระจายเงินเหล่านั้นไปในการลงทุนรูปแบบต่าง ๆ และ หลักเกณฑ์การกำกับดูแลเงินกองทุนของสถาบันการเงินตามส่งผลกระทบต่อธนาคารในแง่ภาระด้านค่าใช้จ่ายหลักประกัน และการกันสำรองหนี้ ก็เป็นอีกเหตุที่ดึงให้ธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่ กลางและเล็กมีการแข่งขันอย่างเข้มข้นมากขึ้น

ในช่วงหลายปีที่ผ่านมา ประเด็นการวิจัยที่เกี่ยวข้องกับการวัดประสิทธิภาพทางเทคนิคได้รับความสนใจมากขึ้น Wahlen and Wieland (2011) and Lev et al. (2010) ระบุว่ากรณีของบริษัทจดทะเบียนนั้นอาจเป็นประโยชน์ในการการจัดอันดับการใช้สินทรัพย์เป็นเกณฑ์การประเมินความสำเร็จของบริษัท Malikova and Brabec (2012) สิ่งสำคัญในการได้รับข้อมูลที่มีความหมายจากการวิเคราะห์อัตราส่วนคือการเปรียบเทียบ โดยที่นักลงทุนเลือกบริษัทที่เหมาะสม ที่จะลงทุนผ่านการวิเคราะห์ทำให้สามารถเปรียบเทียบกับบริษัทที่มีขนาดใกล้เคียงกันในอุตสาหกรรมหนึ่ง ๆ งานวิจัยหลายผลงาน ได้มีการประยุกต์ใช้วิธีการศึกษาที่หลากหลายในการวัดประสิทธิภาพขององค์กร แต่วิธีการหนึ่งที่ได้รับคามนิยมมาก คือ วิธีการวัดประสิทธิภาพ ที่เรียกว่า Data Envelopment Analysis หรือ DEA ซึ่งถูกพัฒนาขึ้น โดย Charnes, Cooper and Rhodes (1978) เพื่อประเมินประสิทธิภาพทางเทคนิคขององค์กร การจัดการสินทรัพย์ภายในองค์กรให้มีประสิทธิภาพเพื่อให้ได้กำไรสุทธิที่สูงสุด จึงเป็นสิ่งจำเป็นสำหรับนักลงทุนตัดสินใจพิจารณาประกอบการลงทุน

ความสามารถในการใช้สินทรัพย์เป็นสิ่งสำคัญอย่างยิ่ง เพื่อก่อให้เกิดการบรรลุจุดประสงค์ของกิจการได้ดี ไม่ว่าจะเป็นการบรรลุความสำเร็จในรูปแบบของภารกิจ เป้าหมายนโยบาย หรือวัตถุประสงค์ และยังได้ใช้สินทรัพย์อย่างคุ้มค่า ยิ่งถือว่าเกิดประสิทธิภาพได้มากเท่านั้น การวัดประสิทธิภาพการใช้สินทรัพย์ของธุรกิจจึงเป็นสิ่งจำเป็นอย่างยิ่ง Gopal ได้ระบุว่า การปรับปรุงการใช้สินทรัพย์ของกิจการ จะช่วยเพิ่มประสิทธิภาพทางการเงินของกิจการ การจัดการสินทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพช่วยเพิ่มยอดขาย ซึ่งในขณะเดียวกันก็ช่วยเพิ่มผลกำไร ดังนั้นจึงจำเป็นประเมินการใช้ประโยชน์สินทรัพย์อย่างเช่นอัตราส่วนเพื่อประเมินประสิทธิภาพของการจัดการสินทรัพย์ของกิจการ ตลอดจนประเมินความสามารถของกิจการในการจัดการสินทรัพย์ที่ก่อให้เกิดยอดขายที่เพิ่มขึ้น (Gopal, 2012) การใช้สินทรัพย์ของกิจการสะท้อนให้เห็นถึงประสิทธิภาพและ



ประสิทธิผลของกิจการในการจัดการสินทรัพย์และลดค่าใช้จ่ายซึ่งนำไปสู่ผลกำไรที่สูงขึ้น และเป็นสิ่งสำคัญในการเพิ่มความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้น (Kamaludin and Indriani, 2012)

ผลการดำเนินงานทางการเงิน เป็นผลมาจากความพยายามอย่างต่อเนื่องของบริษัท เพื่อบรรลุเป้าหมายที่แน่นอน และเป็นตัวชี้วัดของผลการดำเนินงานขององค์กร ซึ่งสะท้อนถึงความสามารถขององค์กร การวัดผลการดำเนินงานทางการเงินของกิจการ สามารถดูได้จากอัตราส่วนทางการเงินของกิจการ (Keown et al., 1999) ผลการดำเนินงานทางการเงินเป็นผลมาจากความพยายามอย่างต่อเนื่องของบริษัท ในการใช้และจัดการทรัพยากรที่มีประสิทธิภาพ และมีประสิทธิภาพสูงสุดเพื่อบรรลุเป้าหมายที่แน่นอน ตัวชี้วัดของผลการดำเนินงานทางการเงินรวมถึงผลตอบแทนจากสินทรัพย์ ผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น และอัตรากำไรสุทธิ ผลตอบแทนของสินทรัพย์สะท้อนถึงความสามารถของกิจการเพื่อให้ได้กำไรสุทธิที่สูงขึ้น (Barakat, 2014)

จากความสำคัญข้างต้น ผู้วิจัยจึงสนใจศึกษาถึง ประสิทธิภาพทางเทคนิค การใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงิน ผลการดำเนินงานด้านการเงิน และมูลค่าองค์กรตามราคาตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มสถาบันการเงิน

## 1.2 วัตถุประสงค์ของการวิจัย

การศึกษาประสิทธิภาพทางเทคนิค การใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงิน ผลการดำเนินงานด้านการเงิน และมูลค่าองค์กรตามราคาตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มสถาบันการเงิน มีวัตถุประสงค์ของการวิจัย ดังนี้

1. เพื่อสำรวจคุณลักษณะของประสิทธิภาพทางเทคนิค การใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงิน ผลการดำเนินงานด้านการเงิน และมูลค่าองค์กรตามราคาตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มสถาบันการเงิน

2. เพื่อวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างประสิทธิภาพทางเทคนิค การใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงิน ผลการดำเนินงานด้านการเงิน และมูลค่าองค์กรตามราคาตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มสถาบันการเงิน

3. เพื่อวิเคราะห์อิทธิพลทางตรงและอิทธิพลทางอ้อมของประสิทธิภาพทางเทคนิค การใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงิน ผลการดำเนินงานด้านการเงิน และมูลค่าองค์กรตามราคาตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มสถาบันการเงิน

- 3.1. เพื่อวิเคราะห์อิทธิพลทางตรงของประสิทธิภาพทางเทคนิคที่มีผลต่อการดำเนินงานด้านการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มสถาบันการเงิน



3.2. เพื่อวิเคราะห์อิทธิพลทางอ้อมของประสิทธิภาพทางเทคนิคที่มีผลต่อมูลค่าองค์กรตามราคาตลาด โดยผ่านผลการดำเนินงานด้านการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มสถาบันการเงิน

3.3. เพื่อวิเคราะห์อิทธิพลทางตรงของการใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงินที่มีผลต่อผลการดำเนินงานด้านการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มสถาบันการเงิน

3.4. เพื่อวิเคราะห์อิทธิพลทางอ้อมของการใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงินที่มีผลต่อมูลค่าองค์กรตามราคาตลาด โดยผ่านผลการดำเนินงานด้านการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มสถาบันการเงิน

3.5. เพื่อวิเคราะห์อิทธิพลทางตรงของผลการดำเนินงานด้านการเงินที่มีผลต่อมูลค่าองค์กรตามราคาตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มสถาบันการเงิน

### 1.3 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

การศึกษาประสิทธิภาพทางเทคนิค การใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงิน ผลการดำเนินงานด้านการเงิน และมูลค่าองค์กรตามราคาตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มสถาบันการเงินครั้งนี้ ผู้วิจัยคาดหวังผลประโยชน์ที่จะได้รับดังนี้

1. ผู้ประกอบการธุรกิจในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอาจใช้ผลการศึกษาเป็นแนวทางการวางแผนและกำหนดนโยบายให้มีประสิทธิภาพยิ่งขึ้น
2. นักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอาจใช้ผลการศึกษาเป็นข้อมูลเพื่อประกอบการตัดสินใจในการลงทุน
3. นักวิชาการหรือผู้ที่สนใจสามารถนำไปประกอบการทำวิจัยหรือขยายการทำวิจัยต่อไป

### 1.4 นิยามศัพท์ที่ใช้ในการศึกษา

คำนิยามเฉพาะที่ใช้ในการวิจัยเรื่อง ประสิทธิภาพทางเทคนิค การใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงิน ผลการดำเนินงานด้านการเงิน และมูลค่าองค์กรตามราคาตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มสถาบันการเงิน ครั้งนี้มีคำนิยามศัพท์ดังต่อไปนี้

สถาบันการเงิน หมายถึง ธนาคารพาณิชย์ บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ และ บริษัทประกันภัยและบริษัทประกันชีวิต

**ประสิทธิภาพทางเทคนิค (Technical efficiency)** หมายถึง ผลสำเร็จที่พิจารณาในแง่ของเศรษฐศาสตร์ ที่มีตัวบ่งชี้ ได้แก่ ความประหยัด หรือคุ้มค่า (ประหยัดต้นทุน ประหยัดทรัพยากร ประหยัดเวลา) ความทันเวลา และมีคุณภาพ โดยวัดจากตัวแปรเอาต์พุตหารด้วยตัวแปรอินพุต

**ผลการดำเนินงานด้านการเงิน (Financial performance)** หมายถึง ผลการดำเนินงานทางการเงินเป็นผลมาจากความพยายามอย่างต่อเนื่องของบริษัท ในการใช้และจัดการทรัพยากรให้มีประสิทธิภาพและมีประสิทธิภาพสูงสุดเพื่อบรรลุเป้าหมายที่แน่นอน ตัวชี้วัดของผลการดำเนินงานทางการเงินในงานวิจัยนี้ได้แก่ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตรากำไรต่อยอดขาย อัตรากำไรขั้นต้น อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน การเติบโตของกำไร

**มูลค่าองค์กรตามราคาตลาด (Market Value)** หมายถึง อัตราส่วนราคาต่อกำไร (Price to earnings ratio : P/E ratio) และอัตราส่วนตลาดต่อราคาตามบัญชี (Market to book ratio : M/B ratio)

**สินทรัพย์ทางการเงิน (Financial Asset)** หมายถึง สินทรัพย์อันประกอบด้วย เงินสด ตราสารทุนของกิจการอื่น สิทธิตามสัญญาที่จะได้รับเงินสดหรือสินทรัพย์ทางการเงินจากกิจการอื่น แลกเปลี่ยนสินทรัพย์/หนี้สินทางการเงิน ภายใต้เงื่อนไขที่เป็นประโยชน์ต่อกิจการ สัญญาที่จะหรืออาจจะได้รับชำระด้วยตราสารทุนที่กิจการเป็นผู้ออกสิทธิในการบริหารกิจการ

## บทที่ 2

### แนวคิด ทฤษฎี และผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

การศึกษาเรื่องประสิทธิภาพทางเทคนิค การใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงิน ผลการดำเนินงานด้านการเงิน และมูลค่าองค์กรตามราคาตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มสถาบันการเงิน มีแนวคิด ทฤษฎี รวมถึงงานวิจัยที่เกี่ยวข้องและการพัฒนาสมมติฐาน ซึ่งมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

#### 2.1 แนวคิดและทฤษฎี

2.1.1 ทฤษฎีผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย (Stakeholder Theory)

2.1.2 ทฤษฎีส่งสัญญาณ (Signaling Theory)

2.2 ประสิทธิภาพทางเทคนิค (Technical Efficiency)

2.3 สินทรัพย์ทางการเงินและการใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงิน (Financial Asset and Financial Asset Utilization)

2.4 ผลการดำเนินงานด้านการเงิน (Financial Performance)

2.5 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

#### 2.1 แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง

การศึกษาเรื่องประสิทธิภาพทางเทคนิค การใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงิน และผลการดำเนินงานด้านการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มสถาบันการเงิน ซึ่งมีทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง ประกอบด้วย ทฤษฎีผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย (Stakeholder Theory) และทฤษฎีส่งสัญญาณ (Signaling Theory) โดยรายละเอียดของแต่ละทฤษฎีมีดังนี้ ทฤษฎีผู้มีส่วนได้เสียเป็นทฤษฎีที่มีความเกี่ยวข้องกับแนวคิดการจัดการองค์กรและแนวคิดจริยธรรมธุรกิจที่เน้นคุณธรรมและค่านิยมในการบริหารจัดการองค์กร ถูกเสนอครั้งแรกโดยอาร์เธอร์ เอ็ดเวิร์ด ฟรีแมน ในหนังสือการจัดการเชิงกลยุทธ์ หนังสือเล่มนี้ได้กล่าวถึงผู้มีส่วนได้เสียของบริษัท

การให้ความสำคัญกับผู้มีส่วนได้เสียจะทำให้เกิดผลประโยชน์กับทั้งบริษัทและผู้มีส่วนได้เสียอื่น ๆ (Freeman, 1984) โดยทั่วไปผู้ประกอบการจะให้ความสำคัญกับการแสวงหากำไร การสร้างความสามารถให้เหนือกว่าคู่แข่ง การลดต้นทุนให้ได้มากที่สุด แต่ปัจจุบันผู้มีส่วนได้เสียถือ

เป็นปัจจัยหนึ่งที่ทำให้ผู้ประกอบการประสบความสำเร็จ การมีความสัมพันธ์ที่ดีกับผู้มีส่วนได้เสีย จะช่วยส่งเสริมให้เกิดการแลกเปลี่ยนความรู้ แนวคิด หรือแลกเปลี่ยนทรัพยากรที่มีประโยชน์ ระหว่างกัน และทำให้ผู้ประกอบการเข้าใจสภาพแวดล้อมทางสังคมได้ดีขึ้น รวมทั้งส่งผลต่อ ภาพลักษณ์ของผู้ประกอบการ (Freeman et al., 2010; Harrison, Bosse, and Phillips, 2010) ผู้มีส่วน ได้เสียแบ่งออกเป็น 2 กลุ่มหลัก ๆ คือ (1) ผู้มีส่วนได้เสียหลัก เช่น ลูกค้า คู่แข่ง ผู้ผลิตวัตถุดิบ พนักงาน และผู้ถือหุ้น (2) ผู้มีส่วนได้เสียรองได้แก่ รัฐบาล องค์กร ชุมชน สภาพแวดล้อม หรือนัก เคลื่อนไหวต่าง ๆ (Freeman et al., 2010) คู่แข่ง (competitor) ถือว่าเป็นผู้มีส่วนได้เสียหลัก เพราะไม่ เพียงแต่เกี่ยวข้องในแง่ของการเป็นคู่แข่งในด้านการหาลูกค้าหรือการจัดการทรัพยากรเท่านั้น แต่ คู่แข่งยังเป็นตัวกระตุ้นให้เกิดการแข่งขัน ปรับปรุงสินค้าและบริการ ส่งผลไปยังการแข่งขันการ สร้างนวัตกรรมและการพัฒนากลยุทธ์ต่าง ๆ ของผู้ประกอบการ (Christensen and Bower, 1996) เช่น บริษัท Apple กับ Samsung เป็นบริษัทผู้ผลิตโทรศัพท์มือถือ ทั้งสองบริษัทถือเป็นคู่แข่งชั้น ะหว่างกันในการหาลูกค้า แต่การแข่งขันระหว่างสองบริษัทนี้ทำให้เกิดการพัฒนาทั้งเรื่อง การ พัฒนาสินค้า การบริการ และนำไปสู่การสร้างนวัตกรรมใหม่ ๆ ให้แก่วงการโทรศัพท์มือถือ ดังนั้น เราจะเห็นว่า การเป็นคู่แข่งระหว่างกัน ไม่ได้เกิดผลในด้านลบอย่างเดียวแต่สามารถส่งผลในด้าน บวกด้วย การสร้างเครือข่ายผู้ประกอบการจะทำให้เกิดการร่วมมือกันในการแลกเปลี่ยนข้อมูล หรือองค์ความรู้ที่เป็นประโยชน์ระหว่างกัน รวมทั้งผู้ประกอบการรายย่อยสามารถเรียนรู้ ประสบการณ์และวิธีการจัดการของผู้ประกอบการรายใหญ่ นอกจากนี้ถ้าผู้ประกอบการที่มีความ สนใจคล้าย ๆ กันอาจจะมีกรร่วมมือกันเพื่อการพัฒนาสินค้าหรือบริการให้ตรงกับความต้องการ ของลูกค้า ดังนั้นการเข้าใจทฤษฎีผู้มีส่วนได้เสีย โดยเฉพาะผู้มีส่วนได้เสียหลักทำให้ผู้ประกอบการ ได้รับรู้และเข้าใจถึงอุปสรรคและโอกาส และทำให้ผู้ประกอบการสามารถสร้างเครือข่ายอย่างมี ประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น อีกทั้งก่อให้เกิดความร่วมมือระหว่างกันทั้งในการแลกเปลี่ยนข้อมูลหรือ ความรู้ที่มีประโยชน์ และเป็นตัวผลักดันให้เกิดการพัฒนาสินค้าและบริการนำไปสู่การสร้าง นวัตกรรมในที่สุด (Ketchen et al., 2007) ลูกค้า (customer) ถือเป็นผู้มีส่วนได้เสียที่ทำให้ผู้ประกอบการ สามารถเข้าใจความต้องการของลูกค้าได้ดียิ่งขึ้น เช่น ลูกค้าต้องการสินค้าแบบไหน ราคัาไหน ที่ยอมรับได้ แนวโน้มของลูกค้า วัฒนธรรมความเป็นอยู่ ทั้งหมดนั้นจะเป็นข้อมูลที่เป็นประโยชน์ แก่ผู้ประกอบการในการพัฒนาสินค้าและบริการให้ตรงกับความต้องการของลูกค้าอย่างแท้จริง (Payne et al., 2009)

นอกจากนั้นการสร้างความสัมพันธ์ที่ดีกับลูกค้าจะทำให้ผู้ประกอบการพัฒนาสินค้าให้ มีความแปลกใหม่ มีความหลากหลาย เพราะลูกค้ามีหลายกลุ่ม แต่ละกลุ่มมีความต้องการที่แตกต่างกัน (Ramaswami et al., 2009) ความสัมพันธ์ที่ดีกับลูกค้าจะช่วยส่งเสริมให้เกิดการทำงานร่วมกัน

ทำให้เกิดการถ่ายทอดประสบการณ์ รู้ถึงความต้องการ อุปสรรค และแนวทางที่จะอยู่ร่วมกันได้ ดังนั้นผู้ประกอบการควรให้ความสำคัญกับลูกค้าโดยการสร้างความสัมพันธ์พันธที่ดีระหว่างกัน รับฟังปัญหา อุปสรรค และความต้องการของลูกค้าเพื่อที่จะสามารถปรับปรุงการขายสินค้าและบริหารให้ตรงกับความต้องการของลูกค้าได้มากขึ้น (Iglesias et al., 2013) พนักงาน (Employee) ถือเป็นผู้นำเอกลักษณ์ คุณค่า และแบรนด์ของผู้ประกอบการไปยังลูกค้า (Gyrd - Jones and Kornum, 2013) การที่พนักงานสร้างความสัมพันธ์ที่ดีกับลูกค้าจะทำให้ลูกค้าเกิดความทรงจำที่ดี นอกจากนี้พนักงานยังเป็นทรัพยากรที่มีค่า เพราะพนักงานแต่ละคนมีความรู้และประสบการณ์เป็นประโยชน์ต่อองค์กร ซึ่งความหลากหลายขององค์ความรู้ดังกล่าวจะเป็นประโยชน์ในการกำหนดวิสัยทัศน์ เป้าหมาย การจัดการเชิงกลยุทธ์ที่ถูกต้องและสามารถนำพากิจการให้มีความเข้มแข็งได้ (Andies and Czannitzki, 2014) ผู้ผลิตสินค้า (Supplier) ถือเป็นผู้มีส่วนได้เสียหลักที่ผู้ประกอบการทุกรายต้องให้ความสำคัญ ความสัมพันธ์ที่ดีระหว่างผู้ประกอบการกับผู้ผลิตสินค้าจะทำให้ผู้ประกอบการสามารถประหยัดต้นทุน และทำให้ผู้ประกอบการได้ข้อมูลที่สำคัญในการขายสินค้าและบริการให้ดียิ่งขึ้น (Kim and Cavvsgil, 2013) นอกจากนี้ความสัมพันธ์ที่ดีระหว่างผู้ประกอบการกับผู้ผลิตสินค้า ส่งเสริมให้เกิดการสร้างนวัตกรรมต่าง ๆ ทั้งในเรื่องรูปแบบการขายสินค้าหรือการบริการ รวมทั้งการทำงานอย่างใกล้ชิดกับผู้ผลิตสินค้าจะส่งเสริมให้เกิดการถ่ายทอดข้อมูลและองค์ความรู้ระหว่างกัน จะทำให้สองฝ่ายสามารถร่วมมือกัน ได้ (Takeishi, 2001) Barrales - Molina et al., (2014) ได้กล่าวว่า ความสัมพันธ์ที่ดีระหว่างผู้ประกอบการกับผู้ผลิตสินค้าจะช่วยส่งเสริมให้เกิดการจัดการห่วงโซ่อุปทานที่มีประสิทธิภาพระหว่างกัน เกิดพันธมิตรทางการตลาดร่วมกัน เกิดการเรียนรู้และแลกเปลี่ยนความรู้ระหว่างกัน ซึ่งจะพัฒนาไปสู่การสร้างนวัตกรรมที่เป็นประโยชน์กับทั้งสองฝ่าย ดังนั้นการให้ความสำคัญกับผู้ผลิตสินค้าสามารถสร้างประโยชน์มากมายต่อผู้ประกอบการ และจะดียิ่งขึ้นถ้าผู้ประกอบการสามารถเชิญผู้ผลิตสินค้าเข้ามาเป็นส่วนหนึ่งของเครือข่ายผู้ประกอบการ เพราะจะทำให้ผู้ประกอบการต่าง ๆ ในเครือข่ายสามารถเข้าถึงทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ ทั้งสองฝ่ายสามารถที่จะพัฒนาวิสัยทัศน์ร่วมกัน กำหนดกลยุทธ์ รวมทั้งแลกเปลี่ยนข้อมูลและรู้ที่เป็นประโยชน์ร่วมกัน ซึ่งในท้ายที่สุดแล้วจะทำให้เกิดความเข้มแข็งในเครือข่ายของผู้ประกอบการ ผู้มีส่วนได้เสียรอง (Second stakeholder) ผู้มีส่วนได้เสียรองประกอบด้วย รัฐบาล องค์กร NGO ชุมชน หน่วยงานหรือองค์กรต่าง ๆ ที่เคลื่อนไหวในด้านสิ่งแวดล้อม การให้ความสำคัญกับผู้มีส่วนได้เสียรองทำให้ผู้ประกอบการเข้าใจความเป็นจริงของสภาพแวดล้อมที่รายล้อมผู้ประกอบการทั้งในด้านสังคม วัฒนธรรม เศรษฐกิจ การเมือง เชื้อชาติ รวมทั้งปัญหาของสิ่งแวดล้อมได้ดียิ่งขึ้น ความเข้มแข็งของเครือข่ายผู้ประกอบการขึ้นอยู่กับความสามารถที่จะปรับตัวให้เข้ากับสถานะแวดล้อมที่เป็นอยู่อย่างชาญฉลาด ด้วยการนำผู้มีส่วนได้เสียรองดังกล่าวเข้ามาเป็นส่วนหนึ่งของเครือข่ายของ



ผู้ประกอบการ หรือการที่ผู้ประกอบการเข้าไปเป็นส่วนหนึ่งของเครือข่ายต่าง ๆ ที่มีอยู่จะช่วยส่งเสริมให้ผู้ประกอบการเข้าใจสถานการณ์ที่เกิดขึ้นได้ชัดเจนยิ่งขึ้น (Doha, 2010) Oetzel and Yaziji (2010) ได้กล่าวว่า เมื่อผู้ประกอบการประสบปัญหาในการขายสินค้า หรือสินค้าไม่เป็นที่ต้องการของลูกค้า ผู้ประกอบการสามารถรับรู้ปัญหาดังกล่าวผ่านองค์กรต่าง ๆ ที่เป็นเครือข่ายในพื้นที่ โดยเฉพาะองค์กร NGO ซึ่งองค์กรเหล่านี้มีข้อมูลและงานวิจัยที่เป็นประโยชน์ต่อผู้ประกอบการในหาทางแก้ปัญหาได้อย่างถูกต้องยิ่งขึ้น

จากการศึกษาทฤษฎีและวรรณกรรมที่เกี่ยวข้องกับทฤษฎีผู้มีส่วนได้เสีย (Stakeholder theory) สามารถสรุปได้ว่า ทฤษฎีผู้มีส่วนได้เสียเป็นทฤษฎีที่ให้ความสำคัญกับบุคคลที่อยู่รอบ ๆ ผู้ประกอบการ อาจประกอบไปด้วย ชุมชน ลูกค้า คู่แข่ง NGO ผู้ผลิตสินค้า หรือสภาพแวดล้อม การที่ผู้ประกอบการเข้าใจและเล็งเห็นถึงความสำคัญของผู้มีส่วนได้เสียจะช่วยส่งเสริมให้เกิดการแลกเปลี่ยนความรู้ แนวคิด หรือแลกเปลี่ยนทรัพยากรที่มีประโยชน์ระหว่างกัน และทำให้ผู้ประกอบการเข้าใจสภาพแวดล้อมทางสังคมได้ดีขึ้น รวมทั้งส่งผลต่อภาพลักษณ์ของผู้ประกอบการ ซึ่งผู้มีส่วนได้เสีย (Stakeholder theory) แบ่งออกเป็น 6 กลุ่มด้วยกัน (1) คู่แข่ง (Competitor) เป็นตัวกระตุ้นให้เกิดการแข่งขันพัฒนาและปรับปรุงสินค้าและบริการ เกิดการสร้างนวัตกรรมใหม่ ๆ และการพัฒนากลยุทธ์ต่าง ๆ (2) ลูกค้า (Customer) ส่งผลให้ผู้ประกอบการเข้าใจความต้องการที่แท้จริงของลูกค้า ลูกค้าต้องการสินค้าแบบไหน ระดับราคาเท่าไรที่ยอมรับได้ เทรนด์ของลูกค้า และวัฒนธรรมความเป็นอยู่ เกิดการถ่ายทอดประสบการณ์ร่วมกัน แต่ละฝ่ายรู้ถึงความต้องการ อุปสรรค และแนวทางที่จะอยู่ร่วมกันได้โดยแต่ละฝ่ายจะได้ประโยชน์กันทั้งสองฝ่าย (3) พนักงาน (Employee) ทำให้ปฏิสัมพันธ์ที่ดีระหว่างพนักงานกับลูกค้าจะทำให้เกิดความทรงจำที่ประทับใจ พนักงานแต่ละคนมีความรู้และประสบการณ์พนักงานยังเป็นทรัพยากรที่มีค่า (4) ผู้ผลิตวัตถุดิบ (Supplier) จะทำให้ผู้ประกอบการสามารถเข้าถึงแหล่งทรัพยากรได้ดีขึ้น ผู้ประกอบการได้ข้อมูลที่สำคัญในการพัฒนาสินค้าให้มีคุณภาพมากยิ่งขึ้น เกิดการสร้างนวัตกรรมใหม่ ๆ กำหนดวิสัยทัศน์บางอย่างร่วมกัน และเกิดพันธมิตรทางการตลาดร่วมกัน (5) ผู้มีส่วนได้เสียรอง (Second stakeholder) คือ รัฐบาล องค์กรสิ่งแวดล้อม ชุมชน องค์กร NGO ซึ่งการมีปฏิสัมพันธ์ที่ดีทำให้ผู้ประกอบการเข้าใจความเป็นจริงของสภาพแวดล้อมทางด้านสังคม วัฒนธรรม เศรษฐกิจ การเมืองชาติพันธุ์ รวมทั้งปัญหาของสิ่งแวดล้อม สามารถที่จะปรับตัวให้เข้ากับสภาวะแวดล้อมที่เป็นอยู่อย่างชาญฉลาด ดังนั้นการเข้าใจทฤษฎีผู้มีส่วนได้เสียจะทำให้เครือข่ายผู้ประกอบการเข้าใจสภาพแวดล้อมต่าง ๆ ในสังคมได้ดีขึ้น และสามารถปรับตัวให้เข้ากับสถานการณ์การเปลี่ยนแปลงได้อย่างทันท่วงที จะส่งผลให้เกิดความเข้มแข็งในเครือข่ายผู้ประกอบการมากขึ้น

### 2.1.1 ทฤษฎีสัญญาณ (Signaling Theory)

ทฤษฎีการส่งสัญญาณ Spence (1973) อธิบายว่า ผู้บริหารย่อม มีข้อมูลข่าวสารมากกว่า ผู้ลงทุน การตัดสินใจเรื่อง โครงสร้างเงินทุนจึงเป็นการส่งสัญญาณ ให้ผู้ลงทุนรู้ว่า ผู้บริหารมีความเห็นอย่างไรต่อทิศทางของบริษัทในอนาคต เช่นการเลือกวิธีก่อหนี้ ในกรณีที่ผู้บริหาร คาดว่ากิจการจะขาดทุน กิจการจะเลือกใช้วิธีการเพิ่มหุ้นสามัญเพื่อดึงผู้ลงทุนรายใหม่เข้ามาร่วมรับผลขาดทุน แต่ถ้าเป็นการก่อหนี้แบบการระดมทุนที่มีต้นทุนที่ ต้องจ่ายแน่นอน (คือ ดอกเบี้ยจ่าย ซึ่งเป็นภาระผูกพัน ของบริษัท) และกิจการไม่สามารถจ่ายเงินจำนวน ดังกล่าวได้ บริษัทจะเข้าสู่ภาวะล้มละลาย ผู้ลงทุนจึง เชื่อว่าการที่บริษัทก่อหนี้เพิ่มหรือมีการใช้หนี้สินใน โครงสร้างเงินทุนในสัดส่วนที่สูง บริษัทย่อมมีความมั่นใจในผลการดำเนินงานในอนาคตของบริษัทว่าน่าจะเป็นไปในทิศทางที่ดี การส่งสัญญาณด้วยการก่อหนี้จึงเป็นสัญญาณที่มีความน่าเชื่อถือ เป็นต้น ผู้บริหารย่อมมีข้อมูลข่าวสารมากกว่าผู้ลงทุน การตัดสินใจเรื่อง โครงสร้างเงินทุนจึงเป็นการส่งสัญญาณให้ผู้ลงทุนรู้ว่า ผู้บริหารมีความเห็นอย่างไรต่อทิศทางของบริษัทในอนาคต เช่นราคาหุ้น มีแนวโน้มที่จะปรับตัวลดลง สำหรับบริษัทที่ลดการจ่ายเงินปันผล จากการศึกษาพบว่า ราคาหุ้นจะปรับตัวลดลงแล้ว ก่อนวันที่บริษัทจะประกาศจริง และจะปรับตัวลดลงถึงจุดต่ำสุดในวันที่ประกาศลดการจ่ายเงินปันผล จากนั้นราคาหุ้นมีแนวโน้มจะดีดกลับทันที นักลงทุนที่ชอบการเก็งกำไร สามารถซื้อหุ้นลักษณะนี้เพื่อการเก็งกำไรในวันที่บริษัทประกาศลดการจ่ายเงินปันผลจริง เพื่อหวังการดีดกลับ ในทางกลับกัน ราคาหุ้นมีแนวโน้มจะปรับตัวสูงขึ้นถ้าบริษัทปรับเพิ่มการจ่ายเงินปันผล และจากการศึกษาพบว่า ราคาหุ้นจะปรับตัวเพิ่มขึ้นก่อนวันที่ประกาศจริง และจะปรับตัวเพิ่มขึ้นถึงจุดสูงสุดในวันที่ประกาศเพิ่มการจ่ายเงินปันผล หลังจากนั้นราคาจะปรับตัวลดลงทันที นักลงทุนที่ชาญฉลาดอาจจะถือจังหวะนี้ ขายทำกำไรได้ ซึ่งส่วนหนึ่งของปรากฏการณ์นี้ สามารถอธิบายด้วยทฤษฎีทางการเงินคือ โดยปกตินักลงทุนสถาบันมีแนวโน้มที่จะลงทุนหุ้นปันผลอยู่แล้ว การเพิ่มขึ้นของการจ่ายเงินปันผล กลับเป็นสิ่งกระตุ้นให้นักลงทุนสถาบันขายหุ้นออกมามากกว่าที่จะซื้อเพิ่ม เนื่องจากอาจจะมองว่าบริษัทไม่สามารถหาโครงการอื่นใดที่จะเพิ่มการเติบโตให้กับบริษัทได้ และบริษัทเลือกที่จะจ่ายเงินปันผลแทนที่จะหาโครงการใหม่ๆ

ทฤษฎีการส่งสัญญาณ เป็นทฤษฎีที่นักลงทุนควรศึกษาถึงพฤติกรรมที่บริษัทหรือผู้ถือหุ้นรายใหญ่ส่งสัญญาณให้กับผู้ถือหุ้นรายย่อย ซึ่งอาจจะนำไปสู่การเพิ่มขึ้นหรือลดลงของราคาหุ้นได้ พฤติกรรมที่เกิดกับ ทฤษฎีการส่งสัญญาณ ที่ควรศึกษามีดังนี้ การที่ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ยอมซื้อหุ้นเพิ่มทุนของบริษัท ถึงแม้ว่าราคาหุ้นเพิ่มทุนจะมีมูลค่าใกล้เคียง หรือสูงกว่าราคาของหุ้นที่ซื้อขายในตอนนั้น ซึ่งหมายถึง ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ยังคงมีความผูกพันกับบริษัท และจะยังคงไม่ละทิ้งบริษัทไปภายหลังจากการเพิ่มทุนสำเร็จแล้ว ราคาหุ้นมักจะปรับตัวเพิ่มขึ้น เนื่องจากความเสี่ยงในการล้มละลายลดลงอย่างมาก จากสถิติในอดีตที่ผ่านมา การเพิ่มทุนบางกรณีหุ้นตัวนั้นจะมีราคาปรับตัว

ขึ้นอย่างมีนัยสำคัญภายหลังจากนั้นเลยทีเดียว การซื้อหุ้นคืนจากตลาดหลักทรัพย์ โดยที่ผู้บริหารอาจมองว่า ราคาหุ้นของบริษัทตนเองมีราคาต่ำเกินไป จึงได้ใช้สถานะเงินสดที่บริษัทมีอยู่ซื้อหุ้นคืน โดยทำการซื้อหุ้นคืนจากผู้ถือหุ้นรายย่อยทั่วไป การที่หุ้นถูกซื้อคืนไปนั้น จะทำให้จำนวนหุ้นลดลงเท่ากับจำนวนที่ซื้อคืน และทำให้กำไรต่อหุ้นเพิ่มขึ้น ถ้าหุ้นไม่สามารถขายคืนให้กับผู้ถือหุ้นรายย่อยได้ และบริษัทถึงจะทำการลดทุนจดทะเบียน ถึงแม้ว่าการซื้อหุ้นคืน อาจเป็นการคาดการณ์โดยผู้บริหารส่งสัญญาณว่าหุ้นที่มีราคาถูก แต่อีกนัยหนึ่งคือ บริษัทไม่สามารถทำการเติบโตโดยวิธีอื่นได้อีก คือ ไม่สามารถหาโครงการใหม่ๆ ที่ทำกำไรให้บริษัทได้ บ่งบอกถึงวิสัยทัศน์ของผู้บริหาร ฉะนั้น บริษัทที่มีการซื้อหุ้นคืนนั้น ราคาหุ้นอาจจะปรับตัวขึ้นไม่มาก เท่ากับ P/E ที่ลดลงนั่นเอง Chantip (2010) ดังนั้นจากผลประกอบการรายไตรมาส ไม่พบผลตอบแทนเกินปกติสะสม ทั้งค่าคาดหวังจากการประกาศผลประกอบการของบริษัท และค่าคาดหวังที่เกิดจากผลตอบแทนของหลักทรัพย์ ทำให้ในงานวิจัยดังกล่าว ไม่สามารถมีข้อสรุปแน่ชัดได้ว่าตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีการเกิดหลักฐานเชิง ประจักษ์ว่ามีความแตกต่างการประกาศกำไรจริง อย่างไรก็ตามหากค่าที่ได้เกิดการผลแตกต่างขึ้น จะแสดงว่าราคาหลักทรัพย์ไม่มีการปรับตัวในทันทีทันใด ไปสู่ราคาดุลยภาพ หลังจากช่วงที่มีการประกาศผลประกอบการซึ่งเป็นช่วงระยะเวลาสั้นๆ ระยะเวลาไม่เกิน 60 วัน และยังเป็นหลักฐานที่บ่งชี้ได้ว่าการลงทุนแต่ละครั้ง นักลงทุนได้นำข้อมูลผลประกอบการในอดีตมาเป็นตัวเปรียบเทียบประกอบการตัดสินใจ โดยเปรียบเทียบระหว่างผลตอบแทนในไตรมาสปัจจุบันกับ ไตรมาสที่แล้ว ดังนั้นค่าความคาดหวังของผลประกอบการที่ประกาศออกมาจะส่งผลกระทบต่อการตัดสินใจลงทุนของนักลงทุน ซึ่งผลเสียที่ตามมาคือ การที่หากบริษัทตั้งใจตกแต่งกำไรที่แสดงในบัญชี ให้มีตัวเลขที่ดีและเป็นไปตามสิ่งที่นักลงทุนคาดหวัง

ทฤษฎีส่งสัญญาณจะเป็นประโยชน์สำหรับการอธิบายพฤติกรรม Connelly (2011) อธิบายว่าเมื่อสองฝ่ายเข้าถึงข้อมูลที่แตกต่างกัน การส่งสัญญาณที่ดีที่สุดของราคาหุ้น คือ การที่บริษัทมีกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน หลังลบด้วยกระแสเงินสดจากการลงทุน ถ้าเป็นบวกเพิ่มขึ้นเรื่อยๆ ราคาหุ้นก็จะปรับตัวเพิ่มขึ้นเรื่อยๆ เนื่องจากว่ากระแสเงินสดส่วนที่เกิดจากเงินลงทุนจะนำไปคืนเงินกู้หรือจ่ายเงินปันผลเพิ่ม ซึ่งจะนำไปสู่การเพิ่มความมั่งคั่งให้กับผู้ถือหุ้นนั่นเอง ที่มีผลต่อราคาหุ้นอีกอย่างหนึ่ง คือ การเริ่มจ่ายเงินปันผลของบริษัท หลังจากไม่ได้จ่ายเป็นเวลานาน มีการศึกษาถึงความสัมพันธ์ที่เป็นบวก ระหว่างบริษัทที่กำลังเข้ากลุ่มหุ้นพุทิจการกับบริษัทที่มีบริษัทร่วมมาก ๆ เพราะฉะนั้น นักลงทุนควรจะให้ความสนใจเป็นพิเศษสำหรับบริษัทที่มีบริษัทร่วมจำนวนมาก เนื่องจากบริษัทแม่สามารถที่จะเฉลี่ยและโยกย้ายรายได้ ค่าใช้จ่าย หรือสินทรัพย์ระหว่างบริษัทร่วมต่างๆ เหล่านั้นได้ สิ่งที่น่าสนใจจากการศึกษา คือ สัดส่วนของนักลงทุนสถาบัน และนักลงทุนรายย่อย กลับไม่สามารถชี้หน้าได้เลยว่า บริษัทกำลังเข้าแผนฟื้นฟู แสดงว่าบริษัทที่



กำลังเข้าแผนฟื้นฟู อาจมีการเฉลี่ยและโยกย้ายรายได้ รายจ่าย หรือสินทรัพย์ได้อย่างแนบเนียน จนกระทั่งนักลงทุนสถาบันหลงเชื่อได้ การที่บริษัทจ่ายหุ้นปันผล แทนที่จะจ่ายเป็นเงินสดปันผล ซึ่งในทางการเงินถือว่า การจ่ายหุ้นปันผล จะก่อให้เกิดการเพิ่มขึ้นของจำนวนหุ้น ซึ่งอาจเกิดการลดลงของกำไรต่อหุ้น ซึ่งราคาของบริษัทที่จ่ายหุ้นปันผลอาจจะไม่ได้รับการตอบสนองที่เป็นบวกมากนัก เมื่อเปรียบเทียบกับบริษัทที่จ่ายเงินปันผลเป็นเงินสด

## 2.2 ประสิทธิภาพทางเทคนิค (Technical Efficiency)

ความหมายของประสิทธิภาพ

ความหมายของประสิทธิภาพ (A definition of Efficiency) ในการศึกษาความหมายของประสิทธิภาพ มีนักวิชาการที่เกี่ยวข้องได้ให้ความหมายจากแนวคิดและมุมมองที่มีต่อประสิทธิภาพที่แตกต่างกัน ดังนี้ ประสิทธิภาพ หมายถึง ผลการดำเนินงานที่พิจารณาเชิงเศรษฐศาสตร์ ได้แก่ ความประหยัด ความทันเวลา และ ความมีคุณภาพ แนวคิดเรื่องประสิทธิภาพ ถือได้ว่าเป็นความสัมพันธ์ระหว่าง “อินพุต” และ “เอาต์พุต” (English et al., 1993; Kwan and Eisenbeis, 1992) เช่นเดียวกับ Bennett (1975), Samset (2003), Worsley (2014) ระบุว่า ประสิทธิภาพเป็นการวัดอัตราส่วนระหว่างอินพุตและเอาต์พุตของกิจการ Olsson (2008) กล่าวว่า ประสิทธิภาพเกี่ยวข้องกับการทำสิ่งที่ถูกต้อง โดยเป็นการวัดภายนอก ประสิทธิภาพเกี่ยวข้องกับความความสามารถในการจัดการกระบวนการให้เกิดความพึงพอใจ รวมถึงการตอบสนองต่อวัตถุประสงค์ และการลำดับความสำคัญของลูกค้า Eikland (2000) ประสิทธิภาพเกี่ยวข้องกับการกระบวนการในการจัดการต้นทุนและเวลาให้เกิดประสิทธิภาพสูงสุด หมายความว่าถึงกระบวนการในการใช้ทรัพยากรทางด้านเวลาและต้นทุนให้น้อยที่สุดเพื่อให้เป็นไปตามผลลัพธ์ที่กำหนดไว้ ประสิทธิภาพเกี่ยวข้องกับการทำสิ่งต่าง ๆ อย่างถูกวิธีและเป็นการวัดที่เน้นการวัดภายในกิจการ Kujala et al. (2015) กล่าวว่า การวัดประสิทธิภาพที่เกี่ยวข้องกับการตัดสินใจ การตัดสินใจที่ล่าช้า ก่อให้เกิดประสิทธิภาพลดลง Randeree and Ninan (2011) กล่าวว่า ประสิทธิภาพเป็นตัวชี้วัดคุณภาพและปริมาณของผลการปฏิบัติงานของทีม Millet (1954) ให้นิยามไว้ว่า ประสิทธิภาพ หมายถึง ผลการปฏิบัติงานที่สร้างความพอใจแก่กิจการ และได้ผลกำไรจากการปฏิบัติงานนั้นด้วย ส่วน Simon (1960) ได้ให้ทัศนะเกี่ยวกับประสิทธิภาพไว้คือ พิจารณางานที่มีประสิทธิภาพนั้น ให้ดูจากความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยนำเข้า (input) กับปัจจัยผลผลิต (output) ที่ได้รับออกมา Ryan and Smith (1954) กล่าวถึงประสิทธิภาพไว้ว่า เป็นความสัมพันธ์ในแง่บวกกับสิ่งที่ทุ่มเทให้กับงาน ส่วน Peeterson and Plowan (อ้างถึงใน กนกรัตน์ กุ่มบัวและคนอื่น ๆ, 2542) ได้กล่าวถึงความหมายของคำว่า ประสิทธิภาพในการบริหารงานด้านธุรกิจในความหมายอย่างแคบว่า หมายถึง

การลด ต้นทุนในการผลิตและในความหมายอย่างกว้างหมายถึงคุณภาพ (quality) ของการมี ประสิทธิภาพ (effectiveness) และความสามารถ (competence and capacity) ในการผลิต การดำเนินงานทางด้านธุรกิจ ที่ถือว่าประสิทธิภาพสูงสุดนั้นก็เพื่อสามารถผลิตสินค้าหรือบริการใน ปริมาณ และคุณภาพที่ต้องการในเวลาที่เหมาะสม และต้นทุนน้อยที่สุดเมื่อคำนึงถึงสถานการณ์ และข้อผูกพันด้านการเงินที่มีอยู่ ดังนั้น แนวความคิด ของคำว่า ประสิทธิภาพทางด้านธุรกิจในที่นี้ จึงมีองค์ประกอบ 5 อย่างคือ ต้นทุน คุณภาพ ปริมาณ เวลาและวิธีการในการผลิต

มีบางกรณีเช่น Riaz et al. (2013) ประสิทธิภาพจะถูกรวมเป็นการรวมกันของ ประสิทธิภาพและประสิทธิผล โดยถูกมองว่า “ประสิทธิภาพคือการทำสิ่งต่างๆ อย่างถูกต้อง (Doing the right things) และประสิทธิผลคือการทำสิ่งที่ถูกต้อง (Doing the right thing)” แต่อย่างไรก็ตาม Ssegawa and Muzinda (2016) ระบุว่า การกำหนดความสำเร็จของโครงการทั้งประสิทธิภาพ และ ประสิทธิภาพ ทั้งสองเป็นสิ่งสำคัญมากสำหรับความสำเร็จ Samset (1998) ระบุว่าประสิทธิผลจะวัด การรับรู้ตามวัตถุประสงค์ของโครงการหรือการวัดผลการดำเนินงานของกิจการระยะยาว Klakegg (2010) กล่าวว่าประสิทธิผลของโครงการคือการเชื่อมโยงระหว่างบริษัท และเจ้าของบริษัท จนกระทั่ง Zidane and Olsson (2017) ได้ศึกษาถึงความหมายอย่างลึกซึ้ง การวิจัยนี้แสดงให้เห็นว่ามีความ หลากหลายในการตีความแนวคิดตั้งแต่อดีตจนกระทั่งปัจจุบันในการประเมินความสำเร็จได้เปลี่ยน จากการจัดการประสิทธิภาพเพื่อนำไปสู่ประสิทธิผลของโครงการ Katz & Kahm (1978) กล่าวว่า ประสิทธิภาพ หมายถึง ส่วนประกอบที่สำคัญของประสิทธิผล ประสิทธิภาพขององค์กรนั้น ถ้าจะ วัดจากปัจจัยนำเข้าเปรียบเทียบกับผลผลิตที่ได้นั้น จะทำให้การวัดประสิทธิภาพคลาดเคลื่อนจาก ความเป็นจริง ประสิทธิภาพขององค์กร หมายถึง การบรรลุเป้าหมายขององค์กรในการบรรลุ เป้าหมายขององค์กรนั้นปัจจัยต่างๆ คือ การฝึกอบรม ประสบการณ์ ความรู้ที่ผูกพันยังมิ ให้ความสำคัญต่อประสิทธิภาพในองค์กรด้วย (Becker & Neuhauser, 1975 อ้างถึงใน โสภส ปัญจะ วิสุทธิ์, 2541) กล่าวว่าประสิทธิภาพขององค์กรนอกจากจะพิจารณาถึงทรัพยากร เช่น คน เงิน วัสดุ อุปกรณ์ที่เป็นปัจจัยนำเข้าและผลผลิตขององค์กร ยังมีปัจจัยอื่นประกอบอีก ดังนี้ หาก สภาพแวดล้อมในการทำงานขององค์กรมีความซ้ำซ้อน หรือมีความแน่นอน มีการกำหนดระเบียบ ปฏิบัติในการทำงานขององค์กรอย่างละเอียดถี่ถ้วน แน่ชัด จะนำไปสู่ความมีประสิทธิภาพของ องค์กรมากกว่าองค์กรที่มีสภาพแวดล้อมการทำงานยุ่งยากซับซ้อนสูง การกำหนดระเบียบที่ชัดเจน เพื่อเพิ่มผลการดำเนินงานที่มองเห็นได้ ทำให้ประสิทธิภาพเพิ่มมากขึ้นด้วย ผลการทำงานที่มองเห็นได้ สัมพันธ์ในทางบวกกับประสิทธิภาพ หากพิจารณาควบคู่กันจะปรากฏว่า การกำหนดระเบียบ ปฏิบัติอย่างชัดเจนและผลการดำเนินงานที่มองเห็นได้มีความสัมพันธ์มากขึ้นต่อประสิทธิภาพมากกว่า ตัวแปรแต่ละตัวตามลำพัง นอกจากนั้นยังเชื่อว่า การสามารถมองเห็นผลการดำเนินงานขององค์กรได้มี

ความสัมพันธ์ของประสิทธิภาพขององค์กร เพราะองค์กรสามารถทดลองและเลือกระเบียบปฏิบัติ ได้ ระเบียบปฏิบัติ และ ผลการปฏิบัติงานจึงมีอิทธิพลต่อประสิทธิภาพในการปฏิบัติงาน Ryan & Smith (1954) ได้พูดถึงประสิทธิภาพขององค์กรว่าเป็นความสัมพันธ์ระหว่างผลลัพธ์ในแง่บวกกับ สิ่งที่ทุ่มเทและลงทุน

สำหรับนักวิชาการไทยที่ได้ให้คำนิยามของประสิทธิภาพไว้มีดังนี้คือ พจนานุกรม ฉบับเฉลิมพระเกียรติ (2531) ได้ให้ความหมายไว้ว่า คือ ความสามารถที่ทำงานเกิดผลสำคัญ ในขณะที่ราชบัณฑิตยสถาน (2530) ให้ความหมายว่า ประสิทธิภาพหมายถึง ความสามารถที่จะให้เกิดผลในการทำงาน และสำนักงานคณะกรรมการการอุดมศึกษา (2545) ได้ให้ความหมายของ ประสิทธิภาพไว้ว่า หมายถึง การเปรียบเทียบการใช้ทรัพยากรที่ใช้ไป กับผลที่ออกมาจากการ ทำงานว่า ดีขึ้นแค่ไหนอย่างไร ในขณะที่กำลังทำงานตามเป้าหมายขององค์กรนั้น สำหรับอินทรา หิรัญสาย (2534) ได้กล่าวไว้ว่า ประสิทธิภาพหมายถึง ความสามารถในการดำเนินงานที่ทำให้ บรรลุผลสำเร็จโดยวิธีทางที่ดีที่สุด เพื่อใช้ปัจจัยต่างๆ น้อยที่สุด ประหยัดทั้งเวลา แรงงาน วัสดุ และ อื่น ๆ ที่ ก่อให้เกิดประโยชน์สูงสุด ประพันธ์ สุหาร (อ้างถึงใน กนกรัตน์ คุ่มบัวและคนอื่น ๆ, 2542, น. 19) กล่าวว่า การงานที่ ต้องการให้เกิดประโยชน์สูงสุด และในการพิจารณาว่างานใดมี ประสิทธิภาพคำนึงถึงผลงานที่ ประหยัดเงิน ประหยัดแรงงาน ประหยัดเวลา และคนปฏิบัติงานมี ความพึงพอใจ ดิน ปรัชญาฤทธิ์ และไกรยุทธ ชีรตยาคินันท์ (2537) พบว่า ความหมายของ ประสิทธิภาพสามารถแบ่งได้เป็น 3 ประการ ดังนี้ ประการแรก ประสิทธิภาพจากแ่งมุมของ ค่าใช้จ่าย หมายถึง การใช้ต้นทุนน้อยกว่าผลลัพธ์ หรือการใช้ต้นทุน อย่างคุ้มค่าหรือการได้ผลลัพธ์ กว่าต้นทุน โดยมีการสูญเสียน้อยลง ประการที่สอง ประสิทธิภาพจากแ่งมุมของการ การ บริหาร หมายถึง การทำงานด้วยวิธีการหรือ เทคนิคที่สะดวกสบายกว่าเดิม หรือทำงานด้วยความ รวดเร็ว หรือการทำงานที่ถูกต้องตามระบบระเบียบขั้นตอน ประการที่สาม ประสิทธิภาพจากแ่งมุม ของผลลัพธ์ หมายถึง การทำงานที่มีผลกำไรหรือการทำงานให้ทันเวลา หรือการทำงานอย่างมี ประสิทธิภาพหรือการสร้าง ความพึงพอใจให้เกิดขึ้น หรือการทำงานให้สัมฤทธิ์ผล ภิญญา สาทร (2539) กล่าวว่าประสิทธิภาพหมายถึง การกระทำให้เกิดรายได้สูงที่สุดโดยที่ รายจ่ายต่ำสุด ผู้บริหาร มีหน้าที่ตัดสินใจในการดำเนินงาน เช่น องค์กรจะต้องลดต้นทุนเพื่อให้ค่าใช้จ่ายน้อยสุด แต่ไม่ได้ หมายความว่าไม่ต้องคำนึงถึงปัญหาสิ่งแวดล้อมเป็นพิษที่เกิด จากการผลิต และ เงินเดือนหรือ สวัสดิการของพนักงานต้องต่ำเพื่อลดต้นทุน อนันท์ งามสะอาด (2551) อธิบายว่า ประสิทธิภาพ (Efficiency) หมายถึงกระบวนการดำเนินงาน ที่มีลักษณะดังนี้ ประหยัด (Economy) ได้แก่ ประหยัดต้นทุน (Cost) ประหยัดทรัพยากร (Resources) และประหยัดเวลา (Time) เสร็จทันตาม กำหนดเวลา (Speed) มีคุณภาพ (Quality) โดยพิจารณาทั้งกระบวนการตั้งแต่ปัจจัยนำเข้า (Input) มี

การคัดสรรอย่างดี มีกระบวนการดำเนินงาน กระบวนการผลิต (Process) ที่ดี และมีผลผลิต (Output) ที่ดี ดังนั้น การมีประสิทธิภาพจึงต้องพิจารณากระบวนการดำเนินงานว่า ประหยัด รวดเร็ว มีคุณภาพของงาน ซึ่งเป็นกระบวนการดำเนินงานทั้งหมด สมบูรณ์ กุลเมืองน้อย (2547) ให้ความเห็นประสิทธิภาพว่ามีความคล้ายประสิทธิผล แต่ประสิทธิผลจะพิจารณาวิธีการ หรือทางเลือกด้านความสามารถ และความสำเร็จในผลลัพธ์ ซึ่งต่างกับประสิทธิภาพจะเป็นการเปรียบเทียบระหว่างปัจจัยนำเข้า หรือทรัพยากรที่ใช้ไปกับผลสำเร็จตามเป้าหมาย นอกจากนี้ประสิทธิภาพจะประเมินได้จากการเปรียบเทียบระหว่างปัจจัยนำเข้า หรือทรัพยากรที่ใช้ไป ประสิทธิภาพจะพิจารณาได้จากปริมาณ หรือคุณภาพของทรัพยากรก็ได้

นอกจากนี้ วัชร พุกษากุลนันท์ (2550, น. 1) ได้รวบรวมแนวคิดของนักวิชาการหลายท่านแล้วสรุป ได้แนวคิดเกี่ยวกับประสิทธิภาพไว้ดังต่อไปนี้คือ ศูนย์ส่งเสริมประสิทธิภาพในส่วนราชการกระทรวงศึกษาธิการ (2542) ได้ให้ความหมายไว้ว่า ประสิทธิภาพ (Efficiency) หมายถึง การปฏิบัติงานหรือบริการที่ถูกต้อง รวดเร็ว ใช้เทคนิคที่สะดวกสบาย กว่าเดิม คุ่มค่า และใช้ทรัพยากรน้อยที่สุดในขณะที่ต้องการผลงานมากที่สุด (Efficiency is to do thing right) งานประกันคุณภาพวิทยามหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์ (2548) ได้ให้ความหมาย ประสิทธิภาพ หมายถึง ความสัมพันธ์ระหว่างปริมาณทรัพยากรที่ใช้ไปกับปริมาณผลผลิตที่เกิดจาก กระบวนการ กล่าวคือ ประสิทธิภาพแสดงถึงความสามารถในการผลิต และความคุ้มค่าของการลงทุน รัตนา อัทธภูมิสุวรรณ (2537) สรุปความหมายของประสิทธิภาพว่าเป็นการเปรียบเทียบระหว่างผลผลิตจริงที่ได้ผ่านกระบวนการบริหาร อาจเป็นสินค้า หรือบริการเปรียบเทียบกับปัจจัยนำเข้า หรือทรัพยากรการบริหาร หากปัจจัยนำเข้ามีน้อยกว่าผลผลิตที่ได้ แสดงว่ามีความประหยัดในการใช้ทรัพยากรในการบริหาร อนันท์ งามสะอาด (2551) อธิบายว่า ประสิทธิภาพ (Efficiency) หมายถึงกระบวนการดำเนินงาน ที่มีลักษณะดังนี้ 1. ประหยัด (Economy) ได้แก่ ประหยัดต้นทุน (Cost) ประหยัดทรัพยากร (Resources) และประหยัดเวลา (Time) 2. เร็วทันตามกำหนดเวลา (Speed) 3. คุณภาพ (Quality) โดยพิจารณาทั้งกระบวนการตั้งแต่ปัจจัยนำเข้า (Input) หรือวัตถุดิบ มีการ คัดสรรอย่างดี มีกระบวนการดำเนินงาน กระบวนการผลิต (Process) ที่ดี และมีผลผลิต (Output) ที่ดี ดังนั้น การมีประสิทธิภาพจึงต้องพิจารณากระบวนการดำเนินงานว่า ประหยัด รวดเร็ว มีคุณภาพของงานซึ่งเป็นกระบวนการดำเนินงานทั้งหมด สมบูรณ์ กุลเมืองน้อย (2547) ได้ให้ความหมายว่าประสิทธิภาพเป็นการเปรียบเทียบระหว่างปัจจัยนำเข้า หรือทรัพยากรที่ใช้ไปกับผลสำเร็จตามเป้าหมายของทางเลือกนั้น นอกจากนี้ประสิทธิภาพจะประเมินได้จากการเปรียบเทียบระหว่างปัจจัยนำเข้า หรือทรัพยากรที่ใช้ไปกับผลสำเร็จตามเป้าหมายของวิธีการหรือทางเลือกนั้นแล้ว ประสิทธิภาพจะพิจารณาได้จากปริมาณ หรือคุณภาพของผลผลิต หรือผลลัพธ์ที่เกิดขึ้นเพียงอย่างเดียว หรือพิจารณาจากปริมาณ

หรือคุณภาพของทรัพยากรก็ได้ ยูวูซ กุลาตี (2548) ได้ให้ความหมาย ประสิทธิภาพ หมายถึง ความสัมพันธ์ ระหว่างปัจจัยที่นำเข้า (Input) และผลลัพธ์ที่ออกมา (Output) เพื่อสร้างให้เกิดต้นทุน สำหรับทรัพยากรต่ำสุด ซึ่งเป็นการกระทำสิ่งหนึ่งที่ถูกต้อง (Doing things right) โดยคำนึงถึงวิธีการ (Means) ใช้ทรัพยากร (Resources) ให้เกิดการประหยัดหรือสิ้นเปลืองน้อยที่สุด

จากความหมายสรุปได้ว่า ประสิทธิภาพหมายถึง การประเมินผลต่อระบบงานภายใน ของกิจการมีการปฏิบัติงาน และความสามารถในการจัดการทรัพยากรต่างๆ ให้สำเร็จลุล่วงตาม จุดมุ่งหมายที่วางไว้ โดยใช้ทรัพยากรที่มีอยู่อย่างจำกัดให้เกิดความคุ้มค่า และเกิดประโยชน์สูงสุด ถ้าเป็นไปตามแนวทางที่กำหนดไว้ หรือเร็วกว่าที่กำหนด และใช้ทรัพยากรน้อยกว่าที่กำหนด ก็ถือว่าการปฏิบัติงานในกิจการนั้นมีประสิทธิภาพ ประสิทธิภาพ หมายถึง ความสามารถในการ ปฏิบัติงานให้เกิดผลสำเร็จตามวัตถุประสงค์ขององค์กร โดยคำนึงถึงความประหยัดทรัพยากรใน ทุก ๆ ด้านและก่อให้เกิดผลผลิตสูงสุด ประหยัดทั้งเวลา แรงงาน วัสดุ สิ่งของและอื่น ๆ นอกจากนี้ ประสิทธิภาพ (Efficiency) หมายถึง ความสามารถในการลดต้นทุนหรือทรัพยากรต่อหน่วย ของ ผลผลิตที่ได้จากการดำเนินงานต่ำกว่าที่กำหนดไว้ในแผน หรือในทางกลับกัน หมายถึง ความสามารถในการเพิ่มผลผลิตหรือผลประโยชน์ต่อหน่วยของต้นทุนที่ใช้ในการดำเนินงาน สูงกว่าที่กำหนดไว้ในแผน โดยประสิทธิภาพเป็นอัตราส่วนแสดงให้เห็นถึงความสัมพันธ์ระหว่าง ผลผลิตหรือผล ประโยชน์ที่ได้รับกับต้นทุนหรือ ทรัพยากรที่ใช้ในการดำเนินงานจริงเมื่อ เปรียบเทียบกับแผนที่วางไว้

#### แนวคิดประสิทธิภาพ

แนวคิดแรกเริ่มของ Farrell (1957) ซึ่งเป็นความรู้พื้นฐานสำคัญสำหรับการศึกษาการ วัดประสิทธิภาพแบบอื่นๆ ซึ่งแบ่งเป็นสองส่วนคือ ส่วนที่หนึ่งเป็นการวัดที่เน้นทางด้านปัจจัยการ ผลิตและ ส่วนที่สองเป็นการวัดที่เน้น ทางด้านผลผลิต Data Envelopment Analysis (DEA) แนวคิด วิธีการวัดประสิทธิภาพ โดยวิธี DEA นั้นมีพื้นฐานมาจาก Charnes Cooper และ Rhodes (CCR) (1978) และเป็นแนวคิดเริ่มต้นของการพัฒนาวิธีการวัดวิธีนี้ วิธีการของ CCR ได้มีการพัฒนา โปรแกรมเชิงเส้นตรง (Linear Programming) เพื่อประยุกต์ใช้กับการกำหนดตัวแบบ (Model) ของ ความเป็นไปได้ในการผลิต (Production Possibilities) CCR ได้ใช้วิธีการกำหนดค่าที่เหมาะสมโดย วิธีโปรแกรมเชิงคณิตศาสตร์ (Mathematical Programming) เพื่อเป็นการขยายแนวคิดวิธีการวัดของ Farrell ซึ่งเป็นแบบการพิจารณาเพียงผลผลิตเดียว แต่กรณีของ CCR เป็นแบบผลผลิตหลายชนิด และปัจจัยการผลิตหลายชนิดภายใต้การผลิตแบบผลได้ต่อขนาดคงที่ อีกทั้งยังได้ปรับปรุงงานของ Farrell ก็คือ การวัดประสิทธิภาพของ Farrell ไม่ได้พิจารณากรณีปัจจัยการผลิต ส่วนเกินที่ไม่ เท่ากับศูนย์ หรือ Non-zero Slacks เนื่องจากปัจจัยการผลิตส่วนเกินที่ไม่เท่ากับศูนย์เป็นสาเหตุหนึ่ง



ของความไม่มีประสิทธิภาพ และ CCR ยังแสดงให้เห็นว่าสามารถที่จะทำให้ปัจจัยการผลิตส่วนเกินเหล่านี้มีค่าสูงสุดได้โดยที่ไม่ทำให้ค่าการวัดประสิทธิภาพของ Farrell เปลี่ยนไป นอกจากนี้ Färe, Grosskopf และ Lovell (1985) ก็ได้นำเสนอ ตัวแบบกรณีผลตอบแทนต่อขนาดที่ไม่คงที่ (Variable Returns to Scale) ซึ่งเป็นการพัฒนาเพิ่มเติมจากผลงานของ CCR ที่พิจารณาเฉพาะกรณีผลตอบแทนต่อขนาดคงที่เท่านั้น โดยเนื้อหาในส่วนแรกจะกล่าวถึงตัวแบบ CCR และส่วนที่สองจะอธิบายกรณีของปัจจัยการผลิตส่วนเกิน ประสิทธิภาพทางเทคนิครวม (Total Technical Efficiency : TECRS) คือค่าคะแนนประสิทธิภาพของตัวแบบ CCR ภายใต้ข้อสมมติผลตอบแทนต่อขนาดคงที่ (Constant Return to Scale: CRS) โดยผลลัพธ์ที่ได้จากการคำนวณจะนำไปใช้ในการกำหนดระดับความมีประสิทธิภาพ ทั้งนี้ได้กำหนดระดับประสิทธิภาพ 4 ระดับจากคะแนน ประสิทธิภาพ (1 = มีประสิทธิภาพสูงสุด, 0 = ไม่มีประสิทธิภาพ) ดังนี้คะแนน ประสิทธิภาพ ระดับประสิทธิภาพ มากกว่า 0.9 - 1.0 สูงมาก มากกว่า 0.7 - 0.9 สูง มากกว่า 0.5 - 0.7 ปานกลาง ตั้งแต่ 0.5 ลงมา ต่ำ ประสิทธิภาพด้านเทคนิคออกเป็น 2 ด้าน คือประสิทธิภาพที่แท้จริง (Pure technical efficiency) และ ประสิทธิภาพด้านขนาด (Scale efficiency) โดย ประสิทธิภาพที่แท้จริงจะวัดความสามารถของหน่วยงานที่เปลี่ยนปัจจัยการผลิตไปเป็นปัจจัยผลผลิตได้ดีเพียงใดเมื่อทำการเปรียบเทียบกับการดำเนินงานที่ดีที่สุดของหน่วยงานที่มีขนาดเท่ากัน ส่วนประสิทธิภาพด้านขนาด จะวัดความสามารถในการผลิตของหน่วยงานเมื่อเปรียบเทียบกับขนาดของหน่วยงานที่มีการดำเนินงานที่ดีที่สุด ซึ่งทำให้ทราบว่าหน่วยงานมีขนาดเล็ก หรือใหญ่เกินไปเมื่อเทียบกับขนาดของหน่วยงานที่มีการดำเนินงานที่ดีที่สุด การกำหนดปัจจัยนำเข้าและปัจจัยผลผลิต ในการกำหนดปัจจัยนำเข้าหรือปัจจัยการผลิต (Input) และปัจจัย ผลผลิต (Output) เพื่อใช้ในการวัดประสิทธิภาคนับว่ามีความสำคัญอย่างยิ่ง เนื่องจากหลักการพื้นฐานของการวัดประสิทธิภาพหาได้จาก อัตราส่วนของปัจจัยนำเข้าและตัวผลผลิต ดังนั้นจึงต้องกำหนดปัจจัย นำเข้า และ ปัจจัยผลผลิตที่เกี่ยวข้อง

Farrell (1957) ได้จำแนกประสิทธิภาพทางด้านเศรษฐศาสตร์ (Economic Efficiency) ซึ่งเป็นการจัดสรรทรัพยากรในระบบเศรษฐกิจอย่างมีประสิทธิภาพสูงสุด ของหน่วยผลิตออกเป็น 2 ลักษณะ ซึ่งได้แก่ 1) ประสิทธิภาพทางการจัดสรรทรัพยากร (Price/Allocative Efficiency) คือความสามารถของหน่วยผลิตในการเลือกสัดส่วนของปัจจัยการผลิตที่เหมาะสมภายใต้ข้อจำกัดทางด้านราคาของปัจจัยการผลิต การจัดสรรทรัพยากรเพื่อที่ก่อให้เกิดผลลัพธ์ทางเศรษฐกิจที่ดีที่สุด และลดของเสียและการสูญเสียทางเศรษฐกิจในขณะเดียวกัน ขณะที่ 2) ประสิทธิภาพทางเทคนิค (Technical Efficiency) คือความสามารถของหน่วยผลิตในการที่จะเพิ่มปริมาณผลผลิตภายใต้จำนวนปัจจัยการผลิตที่มีอยู่ (Output-Oriented Measure) หรือในทางกลับกันสามารถ

พิจารณาได้จากความสามารถของหน่วยผลิตในการลดจำนวนปัจจัยการผลิตโดยที่จำนวนผลผลิตยังคงมีอยู่เท่าเดิม (Input-Oriented Measure)

ข้อมูลประสิทธิภาพที่รวบรวมมักจะถูกรวบรวมในรูปแบบข้อมูลเอาต์พุตและอินพุต เพื่อคำนวณอัตราส่วนประสิทธิภาพ (Brockett et al., 1997) ได้เสนอแบบจำลองเกี่ยวกับประสิทธิภาพขององค์กร โดยกล่าวว่าประสิทธิภาพขององค์กรนอกจากจะพิจารณาถึงทรัพยากร เช่น คน เงิน วัสดุอุปกรณ์ที่เป็นปัจจัยนำเข้าและผลผลิตขององค์กร ในฐานะที่เป็นองค์กรในระบบเปิด ยังมีปัจจัยอื่นประกอบอีก ซึ่งสามารถสรุปได้ดังนี้

1) หากสภาพแวดล้อมในการทำงานขององค์กรมีความซ้ำซ้อน หรือมีความแน่นอน มีการกำหนดระเบียบปฏิบัติในการทำงานขององค์กรอย่างละเอียดถี่ถ้วน แน่ชัด จะนำไปสู่ความมีประสิทธิภาพขององค์กรมากกว่าองค์กรที่มีสภาพแวดล้อมการทำงานยุ่งยากซับซ้อนสูง

2) การกำหนดระเบียบที่ชัดเจน เพื่อเพิ่มผลการทำงานที่มองเห็นได้ ทำให้ประสิทธิภาพเพิ่มมากขึ้นด้วย

3) ผลการทำงานที่มองเห็นได้สัมพันธ์ในทางบวกกับประสิทธิภาพ

4) หากพิจารณาควบคู่กันจะปรากฏว่า การกำหนดระเบียบปฏิบัติอย่างชัดเจนและผลการทำงานที่มองเห็นได้มีความสัมพันธ์มากขึ้นต่อประสิทธิภาพมากกว่าตัวแปรแต่ละตัวตามลำพัง

Simon (1960) ได้ให้กล่าวเกี่ยวกับประสิทธิภาพไว้ว่างานใดจะมีประสิทธิภาพสูงสุด ให้ออกจากความสัมพันธ์ระหว่าง ปัจจัยนำเข้า (Input) กับผลผลิต (Output) ที่ได้รับออกมา เพราะฉะนั้นประสิทธิภาพจึงเท่ากับ ผลิตผลลบด้วยปัจจัยนำเข้า และถ้าเป็นงานด้านบริการต้องบวก ความพึงพอใจผู้รับบริการ (Satisfaction) เข้าไปด้วย ซึ่งเขียนเป็นสูตรได้ ดังนี้  $E = (O-I) + S$

E คือ ประสิทธิภาพของงาน (Efficiency)

O คือ ผลิตผลหรือผลงานที่ได้รับ (Output)

I คือ ปัจจัยนำเข้าหรือทรัพยากรทางการบริหารที่ใช้ไป (Input)

S คือ ความพึงพอใจในผลงานที่ออกมา (Satisfaction)

ประสิทธิภาพ (Efficiency) หมายถึง ความสามารถในการใช้ทรัพยากรในกระบวนการเปลี่ยนแปลงเพื่อบรรลุจุดหมายขององค์กรได้ดี การใช้คนน้อยกว่างาน แต่สามารถทำงานให้สำเร็จ ไม่ว่าจะเป็นการบรรลุความสำเร็จในรูปแบบของภารกิจ เป้าหมาย นโยบาย หรือวัตถุประสงค์แล้วแต่ผลงานที่สำเร็จได้ใช้คนและทุนพอดีกับงาน และยังผลงานที่สำเร็จได้ใช้คนและทุนต่ำมากเท่าใด ยิ่งถือว่าเกิดประสิทธิภาพได้มากเท่านั้น (Peter Drucker, 1967)

Tulkens and Vanden Eeckaut (1995), Asmild et al. (2004) and Cullinane and Wang (2006) เสนอการคำนวณประสิทธิภาพโดยใช้ Data Envelopment Analysis: DEA ที่แตกต่างกัน 4 แบบ

(1) การวิเคราะห์ภายในช่วงเวลาเดียวกัน (Contemporaneous approach): การวิเคราะห์ภายในช่วงเวลาเดียวกันนั้น เนื่องจากช่วงเวลาที่ใช้ครอบคลุมถึงข้อมูลในช่วงเวลาต่างๆ กล่าวคือเป็นการเปรียบเทียบค่าคะแนนประสิทธิภาพของ Decision-Making Unit (DMU) หน่วยต่างๆ ณ จุดใดจุดหนึ่งของเวลา ประสิทธิภาพถูกคำนวณสำหรับ Decision-Making Unit (DMU) ทุกตัวที่รับเฉพาะข้อมูลอินพุตและเอาต์พุตของ Decision-Making Unit (DMU) ในช่วงเวลาเดียวกันของชุดข้อมูลอ้างอิง อัตราส่วนประสิทธิภาพมีความหลากหลายตามช่วงเวลา ในตัวอย่างทั้งหมดจะถูกคำนวณสำหรับแต่ละ Decision-Making Unit (DMU) แต่ละอันจะให้ค่าแตกต่างกัน (Tulkens & Eeckaut, 1995; Asmild et al., 2004 ; Cullinane & Wang, 2006)

(2) การวิเคราะห์แบบลำดับ (Sequential): ประสิทธิภาพถูกคำนวณสำหรับทุก Decision-Making Unit (DMU) ในช่วงเวลาเดียวที่รับข้อมูลอินพุตและเอาต์พุตของ Decision-Making Unit (DMU) ในช่วงเวลาเดียวกันและลำดับที่อ้างอิงทั้งหมดเป็นชุดอ้างอิง (Tulkens & Eeckaut, 1995; Asmild et al., 2004 ; Cullinane & Wang, 2006)

(3) การวิเคราะห์แบบข้ามเวลา (Intertemporal): โดยการเปรียบเทียบประสิทธิภาพของ DMU แต่ละหน่วย ในช่วงเวลาต่างๆ การวิเคราะห์ในลักษณะนี้ยังรวมไปถึงกรณีของการเปลี่ยนแปลงช่วงเวลาที่ใช้ในการคำนวณด้วย ประสิทธิภาพจะถูกคำนวณสำหรับ Decision-Making Unit (DMU) ทุกตัวในช่วงเวลาเดียวที่รับข้อมูลอินพุตและเอาต์พุตของ Decision-Making Unit (DMU) ในช่วงเวลาใดเวลาหนึ่งของชุดตัวอย่างที่ได้รับการบันทึก ด้วยเขตแดนเดียวกัน (Tulkens & Eeckaut, 1995; Asmild et al., 2004 ; Cullinane & Wang, 2006)

(4) การวิเคราะห์แบบหน้าต่าง (Window analysis): เทคนิค Window DEA ถูกนำเสนอโดย Charnes et.al. (1994b) โดยอาศัยหลักการของการหาค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ (Moving Average) โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อตรวจสอบการเปลี่ยนแปลงของระดับประสิทธิภาพของ Decision-Making Unit (DMU) ตลอดช่วงเวลา ในกรณีนี้ Decision-Making Unit (DMU) ที่ทำการผลิตต่างช่วงเวลากันจะถูกกำหนดให้เป็น Decision-Making Unit (DMU) ที่แตกต่างกัน ประสิทธิภาพที่ถูกคำนวณสำหรับ Decision-Making Unit (DMU) ทุกครั้งในช่วงเวลาของ Decision-Making Unit (DMU) ขึ้นอยู่กับลักษณะเชิงประจักษ์ Decision-Making Unit (DMU) ที่สร้าง (Tulkens & Eeckaut, 1995; Asmild et al., 2004 ; Cullinane & Wang, 2006)



Kulikova and Goshunova (2013) ให้ข้อสังเกตว่า Data Envelopment Analysis: DEA เป็นที่นิยมมากที่สุดและใช้วัดประสิทธิภาพทางเทคนิค งานวิจัยหลายผลงานได้มีการประยุกต์ใช้วิธีการศึกษาที่หลากหลายในการวัดประสิทธิภาพของ หน่วยผลิต แต่วิธีการหนึ่งที่ได้รับคามนิยมมากที่สุดคือ วิธีการวัดประสิทธิภาพ ที่เรียกว่า Data Envelopment Analysis หรือ DEA เป็นวิธีการประมาณค่าที่ไม่อิงพารามิเตอร์ (Nonparametric Method) ในการวัดประสิทธิภาพของหน่วยผลิต ภายใต้บริบทของ Data Envelopment Analysis: DEA หน่วยผลิตดังกล่าวจะถูกเรียกว่า Decision-Making Unit (DMU) แนวคิดเบื้องต้นของ Decision-Making Unit (DMU) ถูกพัฒนาขึ้น โดย Charnes, Cooper and Rhodes (1978)

การที่แบบจำลอง Data Envelopment Analysis: DEA ได้รับความนิยม เป็นผลมาจากลักษณะเด่นของแบบจำลอง Data Envelopment Analysis: DEA (Charnes et al., 1994) ซึ่งสามารถสรุปได้ดังนี้ (1) แบบจำลอง Data Envelopment Analysis: DEA สามารถคำนวณค่าคะแนนประสิทธิภาพที่เฉพาะเจาะจงสำหรับ Decision-Making Unit (DMU) แต่ละหน่วย แม้ว่าลักษณะของ DMU หน่วยดังกล่าวจะถูกกำหนดโดย จำนวนหรือประเภทของปัจจัยการผลิต และผลผลิตที่มีความหลากหลาย หรือมีความแตกต่างกันในเรื่องของหน่วยการวัด (2) ผลลัพธ์ที่ได้จากแบบจำลอง Data Envelopment Analysis: DEA มีประโยชน์ในแง่ของการ ปรับปรุงการดำเนินงานของ Decision-Making Unit (DMU) แต่ละหน่วย (3) เนื่องจากวิธีการของ Data Envelopment Analysis: DEA เป็นวิธีการประมาณค่าที่ไม่อิงพารามิเตอร์ (Nonparametric Method) ดังนั้นจึง ไม่มีการกำหนดข้อจำกัดในเรื่องของรูปแบบฟังก์ชันการผลิต ที่เหมาะสมสำหรับข้อมูล(4) วิธีการวัดประสิทธิภาพของแบบจำลอง Data Envelopment Analysis: DEA เป็นการเปรียบเทียบการดำเนินงานของ DMU แต่ละหน่วย กับเส้นขอบเขตประสิทธิภาพที่ดีที่สุด (Best-Practice Frontier) ซึ่งผลลัพธ์ที่ได้จะสะท้อนให้เห็นถึงที่มาของความไร้ ประสิทธิภาพ (Sources of Inefficiency) ของ Decision-Making Unit (DMU) ที่ไม่ได้มีการดำเนินงานอยู่บนเส้นขอบเขตประสิทธิภาพดังกล่าว

### 2.3 การใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงิน (Financial Asset Utilization)

การใช้ประโยชน์สินทรัพย์สามารถวัดได้ด้วยอัตราการใช้ประโยชน์สินทรัพย์ ซึ่งเป็นเครื่องมือที่ใช้ประโยชน์ในการประเมินฐานะทางการเงิน ประสิทธิภาพในการดำเนินงาน ตลอดจนความสามารถในการหากำไรของธุรกิจ การวิเคราะห์ประสิทธิภาพในการดำเนินงาน เป็นการวิเคราะห์เพื่อให้ทราบว่ากิจการได้มีการนำสินทรัพย์ที่กิจการมีอยู่ เช่น สินทรัพย์หมุนเวียน หรือสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน มาใช้ในการดำเนินงานได้อย่างมีประสิทธิภาพมากน้อยเพียงใด ถ้ากิจการสามารถใช้สินทรัพย์ที่มีอยู่อย่างมีประสิทธิภาพ อัตราส่วนนี้จะมีความสูง แสดงถึงสินทรัพย์ที่กิจการมี

อยู่นั้นก่อให้เกิดยอดขายมาก แต่ถ้าอัตราส่วนที่คำนวณได้ต่ำ แสดงถึง กิจการได้มีการใช้ประโยชน์ในสินทรัพย์ที่ลงทุนไปนั้นยังไม่คุ้มค่า หรือมีการลงทุนในสินทรัพย์มากเกินไป เพชร ชุนทรัพย์ (2548)

ความหมายของการใช้ประโยชน์สินทรัพย์ (Asset Utilization) สินทรัพย์ถูกกำหนด “เป็นรายการ สิ่งของที่มีศักยภาพหรือมูลค่าที่แท้จริงให้กับองค์กร” (ISO55000, 2014) ระบบการจัดการสินทรัพย์ที่มีโครงสร้าง วิธีการปฏิบัติที่ดีที่สุดในการจัดการวงจรชีวิตของสินทรัพย์ ตลอดจนความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องกับการลดการถือครองสินทรัพย์ ค่าใช้จ่ายในการบำรุงรักษาที่ไม่จำเป็น และขาดประสิทธิภาพในการป้องกันการเกิดอุบัติเหตุ การประกันคุณภาพที่ดีขึ้นสำหรับลูกค้า หน่วยงานกำกับดูแลสินทรัพย์ที่มีบทบาทสำคัญในการจัดหาและพิจารณาคุณภาพของผลิตภัณฑ์และบริการ การซื้อธุรกิจใหม่ ผู้มีส่วนได้เสียต้องการได้รับความเชื่อมั่นจากการใช้กลยุทธ์เพื่อให้แน่ใจว่าสินทรัพย์ตอบสนองต่อความต้องการด้านความปลอดภัย และประสิทธิภาพในการทำงานที่จำเป็น สนับสนุนการเติบโตของธุรกิจได้ ส่วนพจนานุกรมศัพท์เศรษฐศาสตร์ ฉบับราชบัณฑิตยสถาน ได้อธิบายความหมายไว้ต่างกัน คำว่า ทรัพย์สิน กับ สินทรัพย์นี้ ตรงกับคำภาษาอังกฤษว่า Asset หรือ Assets โดยมีคำอธิบายดังนี้ ทรัพย์สิน หมายถึง รายการของวัตถุทั้งที่มีรูปร่างและไม่มีรูปร่างที่ถือครองได้ ซึ่งมีมูลค่าเป็นเงิน โดยได้ทำการแบ่งทรัพย์สินออกเป็น 3 ประเภท อันได้แก่ ประเภทแรก คือ ทรัพย์สินมีตัวตน (Tangible assets) เช่น โรงงาน เครื่องจักร ที่ดิน สินค้าบริโภคถาวร ประเภทที่สอง ทรัพย์สินทางการเงิน (Financial assets) เช่น เงินตรา ธนบัตร หุ้น พันธบัตร ประเภทที่สาม ทรัพย์สินไม่มีตัวตน (Intangible assets) เช่น เครื่องหมายการค้า (Trade-mark) ค่าความนิยม (Goodwill) ของสินค้าหรือของกิจการทรัพย์สินทางปัญญา มีความหมายเหมือนกับ Property ส่วนสินทรัพย์ ในทางบัญชี หมายถึง สิทธิและทรัพยากรที่กิจการมีอยู่ ซึ่งเกิดจากการประกอบการสามารถแสดงค่าเป็นตัวเงินได้และจะให้ประโยชน์ในอนาคต ซึ่งนอกจากจะหมายถึงรายการทรัพย์สินแล้ว ยังรวมรายการที่จ่ายไปและไม่มีสิทธิเรียกร้อง แต่ประโยชน์ที่จะเกิดขึ้นแก่กิจการยังมีอยู่ สิ่งที่มีตัวตน หรือไม่มีตัวตนอันมีมูลค่า ซึ่งบุคคลหรือกิจการเป็นเจ้าของหรือสามารถถือเอาประโยชน์ได้จาก กรรมสิทธิ์ในอสังหาริมทรัพย์ สงหาริมทรัพย์ สิทธิเรียกร้องมูลค่าที่ได้มา รายการที่เกิดสิทธิ และรายการของงวดบัญชีถัดไป สินทรัพย์ที่เป็นตัวเงินหรือเทียบเท่าเงิน เช่น เงินสด และตัวเงินรับต่าง ๆ สินทรัพย์ที่เป็นสิทธิเรียกร้อง เช่น ลูกหนี้ สินทรัพย์ที่มีตัวตน เช่น ที่ดิน อาคาร รถยนต์ สินทรัพย์ที่ไม่มีตัวตน เช่น สิทธิบัตร ลิขสิทธิ์ สัมปทาน รายการที่จ่ายไปแล้วจะให้ประโยชน์ต่องวดบัญชีถัดไป ได้แก่ ค่าใช้จ่ายล่วงหน้าประเภทต่าง ๆ เช่น ค่าโฆษณาจ่ายล่วงหน้า

สินทรัพย์สามารถแบ่งออกเป็น 2 ประเภท ได้แก่ สินทรัพย์หมุนเวียน (Current Assets) หมายถึง สินทรัพย์ที่มีสภาพคล่อง สามารถจะเปลี่ยนเป็นเงินสด เช่น เงินสด เงินฝากธนาคาร เป็นต้น หรือสินทรัพย์อื่นที่เปลี่ยนเป็นเงินสดได้เร็ว โดยปกติจะไม่เกิน 1 ปี เช่น ตัวเงินรับ ลูกหนี้การค้า สินค้าคงเหลือ เป็นต้น สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน (Non – Current Assets) หมายถึง สินทรัพย์อันมีลักษณะถาวรโดยสภาพ กิจการมีไว้เพื่อใช้ในการดำเนินงาน สินทรัพย์ที่ไม่สามารถเปลี่ยนเป็นเงินสดได้โดยเร็วซึ่งมีระยะเวลามากกว่า 1 ปี เช่น เงินลงทุนระยะยาว เงินให้กู้ยืมระยะยาวและการลงทุนในหุ้นสามัญของบริษัทต่าง ๆ เป็นต้น แบ่งได้เป็น 2 ประเภท ดังนี้ สินทรัพย์ถาวร (Fixed Assets) หรือเป็นสินทรัพย์ที่มีตัวตน มีลักษณะการใช้งานที่คงทน และมีอายุการใช้งานนานเกินกว่า 1 ปี เช่น ที่ดิน อาคาร อุปกรณ์ รถยนต์ เป็นต้น สินทรัพย์ไม่มีตัวตน (Intangible Assets) หมายถึง สินทรัพย์ที่ไม่มีรูปร่างไม่สามารถจับต้องได้ทางกายภาพ แต่สามารถตีราคาให้มีมูลค่าเป็นเงินตราและถือกรรมสิทธิ์ได้ เช่น เครื่องหมายการค้า สิทธิบัตร ลิขสิทธิ์ ค่าความนิยม เป็นต้น

แม้บทการบัญชีให้คำนิยามสินทรัพย์ไว้ว่า สินทรัพย์ (Assets) หมายถึง ทรัพยากรที่อยู่ในความควบคุมของกิจการ ทรัพยากรดังกล่าวเป็นผลของเหตุการณ์ในอดีต และกิจการคาดว่าจะได้รับประโยชน์เชิงเศรษฐกิจจากทรัพยากรนั้นในอนาคต” ซึ่งทรัพยากรทางเศรษฐกิจในที่นี้ก็คือ สิ่งของที่เป็นที่ต้องการของบุคคลทั่วไปอาจเป็นสังหาริมทรัพย์หรืออสังหาริมทรัพย์ และเป็นสิ่งที่มีตัวตนหรือไม่มีตัวตนก็ได้ เช่น เงินสด ลูกหนี้ สินค้าคงเหลือ ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ เป็นต้น ดังนั้นคำว่าประโยชน์เชิงเศรษฐกิจในอนาคตของสินทรัพย์หมายถึง ศักยภาพของสินทรัพย์ในการก่อให้เกิดกระแสเงินสดหรือรายการเทียบเท่าเงินสดแก่กิจการทั้งทางตรงและทางอ้อม กิจการอาจได้รับประโยชน์เชิงเศรษฐกิจในอนาคตของสินทรัพย์ได้ในหลายลักษณะเช่น กิจการใช้สินทรัพย์ หรือนำสินทรัพย์มาใช้ร่วมกับสินทรัพย์อื่นเพื่อผลิตสินค้าหรือให้บริการ ตัวอย่างเช่น กิจการใช้เครื่องจักรในการผลิตสินค้า เครื่องจักรนี้ก่อให้เกิดประโยชน์เชิงเศรษฐกิจในอนาคตในรูปของกระแสเงินสดที่ได้จากการขายสินค้าที่เครื่องจักรผลิต และเครื่องจักร เป็นทรัพยากรที่อยู่ในความควบคุมของกิจการ ดังนั้นเครื่องจักรดังกล่าวจึงถือเป็นสินทรัพย์ตามคำนิยามที่ระบุไว้ในแม่บทการบัญชี กิจการนำสินทรัพย์ที่มีอยู่ไปแลกเปลี่ยนกับสินทรัพย์อื่น ตัวอย่างเช่น กิจการนำสินค้าที่บริษัทผลิตได้ไปแลกเปลี่ยนกับสินค้าของอีกบริษัทหนึ่ง เป็นต้น กิจการนำสินทรัพย์ไปชำระหนี้สิน ตัวอย่างเช่น กิจการนำสินทรัพย์ไปชำระหนี้ให้แก่เจ้าหนี้การค้า เป็นต้น สรุปแล้วจากคำนิยามดังกล่าวข้างต้น สินทรัพย์มีลักษณะสำคัญ ดังนี้ สินทรัพย์ทำให้กิจการได้รับประโยชน์เชิงเศรษฐกิจในอนาคต ซึ่งเกี่ยวข้องกับความสามารถในการก่อให้เกิดกระแสเงินสดทั้งทางตรง และทางอ้อม กิจการสามารถควบคุมประโยชน์เชิงเศรษฐกิจในอนาคตจากสินทรัพย์นั้น เช่น กิจการได้รับประโยชน์จากเครื่องจักร หรือสิทธิบัตรซึ่งอยู่ในความควบคุมของกิจการ การจัดการสินทรัพย์ คือ การจัดระเบียบ

ค่าใช้จ่ายเพิ่มเติมจากสินทรัพย์ (ISO55000, 2014) ในทำนองเดียวกันระบบการจัดการสินทรัพย์ หมายถึง ระบบการจัดการสินทรัพย์มีหน้าที่เพื่อกำหนดนโยบายการจัดการสินทรัพย์ และการจัดการโครงการ (ISO55000, 2014)

#### สินทรัพย์ทางการเงิน (Financial Asset)

เพชร ขุนทรัพย์ (2548) ได้กล่าวถึงประโยชน์ของข้อมูลทางการเงินว่าการคำนวณอัตราส่วนสินทรัพย์ทางการเงิน ทำได้ง่ายไม่ซับซ้อน ไม่เป็นการเพิ่มภาระในการทำงานให้กับฝ่ายบัญชีและการเงิน หรือผู้ที่ต้องการใช้ข้อมูลนี้ เพื่อการบริหารจัดการภายในบริษัท การวิเคราะห์ในรูปแบบอัตราส่วนสินทรัพย์ทางการเงิน เป็นการวิเคราะห์ควบคู่กันไปทั้งทางด้านงบดุล งบกำไรขาดทุน และข้อมูลประกอบอื่นๆ จึงช่วยให้เห็นภาพรวมได้ชัดเจนยิ่งขึ้น การแปลความหมายของอัตราส่วนสินทรัพย์ทางการเงินทำได้ง่าย เนื่องจากนิยามของแต่ละอัตราส่วนมีการตีพิมพ์และนำเสนออย่างแพร่หลาย จึงสามารถนำข้อมูลดังกล่าวไปใช้ได้ทันที ผู้บริหารสามารถนำอัตราส่วนสินทรัพย์ทางการเงินมาเป็นดัชนีชี้วัดหรือกำหนดเป้าหมายในการปฏิบัติงานขององค์กรให้เห็นข้อดี ข้อเสียของกิจการ เพื่อการปรับปรุงในเบื้องต้นได้

อัตราส่วนสินทรัพย์ทางการเงิน (Financial Asset Ratio Analysis) เป็นการวิเคราะห์ข้อมูลในงบการเงิน เพื่อแสดงให้เห็น ถึงความสัมพันธ์ของรายการ 2 รายการ ในงบการเงินโดยนำรายการหนึ่งไปหารอีกรายการหนึ่ง โดยอาจเป็นรายการในงบแสดงฐานะการเงิน หรืองบกำไรขาดทุน หรือทั้งสองงบ โดยจะแสดงในรูปร้อยละ อัตราส่วนหรือสัดส่วน ผลลัพธ์ที่ได้จะสามารถบอกให้ทราบได้ดีกว่าการอ่านตัวเลขในงบการเงินทั้งจำนวน การหาความสัมพันธ์นั้นอาจจะหาความสัมพันธ์ของแต่ละรายการในงบเดียวกันหรือจะหาความสัมพันธ์ ของรายการหนึ่งที่อยู่ในงบแสดงฐานะการเงินและอีกรายการหนึ่งอยู่ในงบกำไรขาดทุนก็ได้ เช่น อัตราส่วนที่แสดงความสัมพันธ์ในงบเดียวกัน เช่นอัตราส่วนหมุนเวียน (Current Ratio) การคำนวณจะนำรายการที่อยู่ในงบเดียวกันคือสินทรัพย์หมุนเวียน และหนี้สินหมุนเวียนจาก งบแสดงฐานะการเงินมาคำนวณ โดยนำสินทรัพย์หมุนเวียนเป็นตัวตั้งและหนี้สินหมุนเวียนเป็นตัวหารก็จะได้อัตราส่วนที่แสดงความสัมพันธ์ระหว่างสินทรัพย์หมุนเวียน และหนี้สินหมุนเวียน อัตราส่วนที่แสดงความสัมพันธ์ของรายการต่าง ๆ ในงบการเงินอื่น เช่น อัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้ (Account receivable Turnover) จะนำยอดขายเชื่อจากงบกำไรขาดทุน และยอดลูกหนี้จากงบแสดงฐานะการเงินมาใช้ในการคำนวณ โดยให้รายการหนึ่งเป็นตัวตั้ง อีกรายการหนึ่งเป็นตัวหาร ปัญหาในการคำนวณ และการวิเคราะห์อัตราส่วนสินทรัพย์ทางการเงิน เช่น การวิเคราะห์อัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้ คือยอดขายที่นำมาคำนวณเป็นยอดขายที่เกิดขึ้นตลอดงวดบัญชีที่แสดงในงบกำไรขาดทุน แต่ลูกหนี้เป็นตัวเลขที่ปรากฏ ณ เวลาใดเวลาหนึ่งที่แสดงในงบแสดงฐานะการเงิน จึงควรใช้ลูกหนี้

ในราคาถัวเฉลี่ย โดยใช้ยอดลูกหนี้ต้นปีบวกยอดลูกหนี้ปลายปีแล้วหารด้วย 2 การเปรียบเทียบอัตราส่วนสินทรัพย์ทางการเงิน (Financial assets comparative ratios) เพื่อให้วิเคราะห์อัตราส่วนต่าง ๆ ข้างต้นเป็นประโยชน์ต่อผู้ใช้ข้อมูลมากที่สุดในการวิเคราะห์ แต่ละอัตราส่วนจะแยกการวิเคราะห์ได้ดังนี้ การวิเคราะห์เปรียบเทียบภายในกิจการ (Intra company comparisons) เป็นการนำข้อมูลงบการเงินของกิจการในอดีตของกิจการเอง อย่างน้อย 2 ปี มาคำนวณหาอัตราส่วน แล้วนำอัตราส่วนมาแต่ละปีมาเปรียบเทียบกัน เพื่อหาค่าความเปลี่ยนแปลง ทำให้ทราบการเปลี่ยนแปลงสถานะทางการเงินของกิจการ ซึ่งเป็นประโยชน์ต่อผู้บริหารในการปรับปรุงแก้ไข ข้อบกพร่องต่าง ๆ การวิเคราะห์เปรียบเทียบกับอัตราส่วนมาตรฐาน (Standard Ratio) หรือเรียกอีกอย่างหนึ่งว่าอัตราส่วนเฉลี่ยของอุตสาหกรรม (Industrial Average Ratios) จะเป็นการเปรียบเทียบอัตราส่วนของกิจการกับค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรมกลุ่มเดียวกัน การวิเคราะห์เปรียบเทียบบริษัทอื่น (Intercompany Comparisons) จะเป็นการเปรียบเทียบอัตราส่วนของกิจการกับอัตราส่วนของกิจการอื่น ซึ่งเป็นบริษัทคู่แข่ง หรือบริษัทที่มีลักษณะการดำเนินงานใกล้เคียงกัน เพื่อให้เห็นถึงจุดแข็ง จุดอ่อนของกิจการเมื่อเปรียบเทียบกับคู่แข่ง

การวิเคราะห์ตามแนวดิ่ง (Vertical Analysis) การวิเคราะห์ตามแนวดิ่งจะให้ความสนใจต่อความสัมพันธ์ของรายการทางการเงินต่าง ๆ ต่องบการเงินเดียวกัน โดยจะแสดงความสัมพันธ์ของรายการต่าง ๆ ในงบการเงินเป็นร้อยละ บนฐานเดียวกัน เช่น ในงบแสดงฐานะการเงิน รายการแต่ละรายการในงบแสดงฐานะการเงิน จะแสดงเป็นร้อยละของสินทรัพย์รวมขณะที่ในงบกำไรขาดทุนจะแสดงเป็นเปอร์เซ็นต์ต่อยอดขาย งบการเงินที่จัดทำในรูปของร้อยละของตัวเลขฐาน เราจะเรียกว่า งบการเงินฐานร่วม (Common Size Statement) ผู้วิเคราะห์ทางการเงิน ใช้การวิเคราะห์แบบการวิเคราะห์ตามแนวดิ่ง เพื่อหาความสัมพันธ์ที่สำคัญของรายการในงบการเงินแต่ละรายการบนฐานเดียวกัน ซึ่งจัดทำในรูปของการเปรียบเทียบทำให้สามารถทราบถึงการเปลี่ยนแปลงทางการเงินและผลการดำเนินงานของกิจการปีต่อปีได้อย่างดี (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2558)

การวิเคราะห์แนวโน้ม (Trend Analysis) การวิเคราะห์แนวโน้ม หรือเรียกอีกอย่างหนึ่งว่า การวิเคราะห์แนวนอนเป็นการวิเคราะห์เพื่อดูว่าตลอดระยะเวลาหนึ่งมีรายการต่างๆ ในงบการเงินมีทิศทางเปลี่ยนแปลงนั้นสามารถแบ่งออกเป็น 2 ลักษณะ คือ ลักษณะแรก การวิเคราะห์แนวโน้ม โดยใช้ข้อมูลเดิม การวิเคราะห์แนวโน้มวิธีนี้เป็นการวิเคราะห์โดยใช้ข้อมูลเดิมในงบแสดงฐานะการเงินและงบกำไรขาดทุน โดยผู้วิเคราะห์จะต้องเลือกรายการที่สนใจในงบแสดงฐานะการเงินและงบกำไรขาดทุนเพื่อดูแนวโน้มของรายการว่า เปลี่ยนแปลงไปมากน้อยเพียงใด รายการที่สำคัญได้แก่ เงินสด ลูกหนี้การค้า สินค้าคงเหลือ ยอดขาย กำไรสุทธิ ลักษณะที่สอง การ



วิเคราะห์แนวโน้มโดยใช้ปีฐาน การวิเคราะห์แนวโน้มโดยใช้ปีฐานในงบแสดงฐานะการเงินและงบกำไรขาดทุน จะกำหนดในปีใดปีหนึ่งเป็นปีฐานเพื่อเปรียบเทียบกับปีอื่นๆ โดยทั่วไปมักจะกำหนดให้ข้อมูลที่มาได้ปีแรกเป็นปีฐานมีค่าเท่ากับ 100 จากนั้นผู้วิเคราะห์จะนำรายการต่างๆ ในงบการเงินปีต่างๆ มาเปรียบเทียบกับอัตราส่วนร้อยละเท่าใดของปีฐาน (ฐาปนา ฉิ้นไพศาล, 2556)

การวิเคราะห์อัตราส่วนสินทรัพย์ทางการเงิน (Financial assets ratios analysis) อัตราส่วนสินทรัพย์ทางการเงิน คือ การนำรายการ 2 รายการ ซึ่งเป็นรายการทางบัญชีที่ปรากฏอยู่ในงบแสดงฐานะการเงิน และงบกำไรขาดทุน มาเปรียบเทียบกับกัน ในลักษณะอัตราส่วน ซึ่งตามปกติแล้วรายการที่นำมาใช้เปรียบเทียบกับกันมักเป็นรายการที่มีความสัมพันธ์กับสิ่งที่ต้องการจะทราบ ยกตัวอย่างเช่น ถ้ากิจการต้องการทราบสภาพคล่องของธุรกิจ ก็จะต้องนำรายการทางบัญชีที่เกี่ยวข้อง และสามารถบอกให้ทราบถึงผลการวิเคราะห์นี้ได้แก่ การนำรายการสินทรัพย์หมุนเวียนของกิจการมาเปรียบเทียบกับรายการหนี้สินหมุนเวียน ทำให้ทราบว่าธุรกิจมีสภาพคล่องอย่างไร แต่ถ้านำรายการ ที่ดิน อาคาร หรืออุปกรณ์มาเปรียบเทียบกับ รายการหนี้สินไม่หมุนเวียนก็จะไม่สามารถทราบหรือบอกถึงสภาพคล่องของกิจการได้ เพราะ รายการดังกล่าวไม่ได้มีความสัมพันธ์หรือเกี่ยวข้องกับสภาพคล่องของกิจการแต่อย่างใด (จันทร์เพ็ญ บุญฉาย, 2556)

การวิเคราะห์อัตราส่วนสินทรัพย์ทางการเงิน เป็นเครื่องมือสำคัญเพื่อวิเคราะห์รายงานทางการเงิน อธิบายถึงฐานะความมั่นคงทางการเงิน ผลการดำเนินงานของกิจการ เป็นการนำตัวเลขจาก งบการเงินที่เกี่ยวข้องกันมาหาอัตราส่วนต่างๆ เพื่อให้ง่ายต่อการวิเคราะห์ ใช้เปรียบเทียบผลการดำเนินงานของกิจการในอดีตหรือเปรียบเทียบกับกิจการอื่นในอุตสาหกรรมเดียวกัน ช่วยให้เข้าใจ สุขภาพทางการเงิน และผลการดำเนินงานของกิจการ ได้ดียิ่งขึ้น (เอิญ สุริยะฉาย, 2558) การวิเคราะห์อัตราส่วนสินทรัพย์ทางการเงิน มีประโยชน์ดังนี้ ทำให้สามารถประเมินฐานะทางการเงินและความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจในเชิงเปรียบเทียบได้ง่าย ใช้เปรียบเทียบกับเป้าหมายทางธุรกิจว่าเป็นไปตามที่ผู้บริหารตั้งเป้าไว้หรือไม่ สะดวกต่อการวิเคราะห์งบการเงิน มีข้อมูลประกอบการตัดสินใจมากยิ่งขึ้น อัตราส่วนนั้นมีประโยชน์สำหรับกิจการ แต่ก็มีข้อควรระวังในการใช้อัตราส่วนสินทรัพย์ทางการเงิน ประการแรกอัตราส่วนสินทรัพย์ทางการเงินเป็นการคำนวณจากตัวเลขในงบการเงินโดยตรง ซึ่งอาจมีการรวมรายการที่ผิดปกติไว้ด้วย เช่น กำไรพิเศษ จะถูกรวมไว้ในงบการเงินแล้ว เมื่อนำมาคำนวณอัตราส่วน ทำให้สูงกว่าปกติ หากไม่เจาะลึกลงในรายละเอียดก็ จะทำให้เข้าใจผิดได้ ประการที่สอง ไม่ควรเปรียบเทียบอัตราส่วนสินทรัพย์ทางการเงินข้ามอุตสาหกรรมที่มีลักษณะธุรกิจแตกต่างกันอย่างมาก เพราะจะทำให้เข้าใจคลาดเคลื่อนได้ แต่ถึงแม้จะนำมาเปรียบเทียบกับบริษัทคู่แข่งในอุตสาหกรรมเดียวกัน ก็ควรดูรายละเอียดประกอบด้วย เพราะแต่ละบริษัทก็มีธรรมชาติในการประกอบธุรกิจไม่เหมือนกันทั้งหมด รวมถึงบางกิจการมีการ

ใช้นโยบายทางบัญชีที่แตกต่างกันได้ อัตราส่วนสินทรัพย์ทางการเงิน (Financial assets ratio analysis) เป็นการวิเคราะห์ข้อมูลในงบการเงินเพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างรายการหนึ่งกับรายการหนึ่ง การวิเคราะห์อัตราส่วนสินทรัพย์ทางการเงินจำเป็นต้องทำการเปรียบเทียบกับข้อมูลในอดีตหรือเปรียบเทียบกับอัตราส่วนมาตรฐาน หรืออัตราส่วนเฉลี่ยของอุตสาหกรรม เพื่อให้ทราบถึงสถานะการเงิน จุดแข็งจุดอ่อนของบริษัท และแนวโน้มในอนาคตของบริษัท ทำให้ผู้บริหารสามารถกำหนดแผนการบริหารการเงินให้เกิดประสิทธิภาพยิ่งขึ้นได้ การวิเคราะห์โดยใช้อัตราส่วนสินทรัพย์ทางการเงิน แบ่งตามวัตถุประสงค์ของผู้วิเคราะห์ดังนี้

อัตราส่วนประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ (Asset Management Ratios) เป็นอัตราส่วนที่ใช้วัดความสามารถของกิจการในใช้ทรัพยากร หรือสินทรัพย์ การดำเนินงานของธุรกิจจะมีประสิทธิภาพหรือไม่นั้น ต้องพิจารณาถึงความสามารถในการใช้งานของสินทรัพย์ว่าก่อให้เกิดประโยชน์แก่ธุรกิจได้ดีเพียงใด สินทรัพย์ที่กล่าวถึงนี้ได้แก่ ลูกหนี้ สินค้าคงเหลือ และสินทรัพย์ถาวร เพื่อจะวิเคราะห์ว่าสินทรัพย์ใดที่ธุรกิจใช้งานแล้วไม่คุ้มค่า หรือขาดประสิทธิภาพ ก็เพื่อจะได้หาทางปรับปรุงแก้ไข (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2558) อัตราส่วนประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ คือ อัตราส่วนที่ใช้วัดสินทรัพย์ที่มีอยู่ของกิจการว่ามีประสิทธิภาพหรือไม่ ซึ่งสินทรัพย์ที่ใช้ในการวิเคราะห์ คือ สินทรัพย์ ลูกหนี้ สินค้าคงเหลือ อัตราส่วนประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ ประกอบไปด้วยอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม คืออัตราส่วนทางการเงินที่เปรียบเทียบระหว่างยอดขายกับสินทรัพย์รวม เป็นอัตราส่วนที่แสดงให้เห็นถึงประสิทธิภาพการนำสินทรัพย์รวมไปใช้ประโยชน์ได้ดีหรือไม่

การคำนวณอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม สามารถคำนวณอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม คือใช้ยอดขายหารด้วยสินทรัพย์รวม สำหรับการตีความหมายของอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม หากอัตราส่วนที่คำนวณได้มีค่ามาก จะแสดงให้เห็นประสิทธิภาพในการนำสินทรัพย์รวมของกิจการไปใช้ได้อย่างมีประสิทธิภาพ อัตราส่วนที่คำนวณได้มีค่าต่ำ จะแสดงให้เห็นประสิทธิภาพในการนำสินทรัพย์รวมของกิจการไปใช้ได้อย่างไม่มีประสิทธิภาพ

สำหรับอัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า คืออัตราส่วนทางการเงินที่เปรียบเทียบระหว่างยอดขายสุทธิกับลูกหนี้การค้า แสดงถึงจำนวนครั้งของวงจรลูกหนี้ในรอบระยะเวลาของบัญชี โดยส่วนใหญ่แล้วจะนำเอาอัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้าไปคำนวณหา ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย โดยมีการคำนวณอัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า คืออัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า จะมีค่าเท่ากับ ยอดขายสุทธิหรือขายเชื่อสุทธิ หารด้วย ลูกหนี้การค้าเฉลี่ย (เท่า) โดยค่าที่ได้สามารถอธิบาย

การที่ลูกค้านำเอาสินค้าและบริการของกิจการไปโดยยังไม่ได้ชำระเงิน แต่ชำระเป็นรอบตามที่ได้ตกลงกันตามสัญญาซื้อขาย โดยสามารถคำนวณได้ ดังนี้ ลูกหนี้การค้าเฉลี่ย เท่ากับ (ลูกหนี้ต้นงวดบวก ลูกหนี้ปลายงวด)หารด้วยสอง

อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ เป็นอัตราส่วนทางการเงินระหว่างต้นทุนขายกับสินค้าคงเหลือถัวเฉลี่ย เป็นอัตราส่วนที่จะบ่งบอกถึงจำนวนครั้งที่สามารถขายสินค้าคงเหลือออกไปได้ในรอบระยะเวลาบัญชี ซึ่งจะช่วยให้รู้ว่าสินค้าและบริการของกิจการเป็นสินค้าที่มีความต้องการของตลาดหรือไม่ ค่าที่คำนวณได้จากอัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ ควรมีผลลัพธ์ ที่มากยิ่งขึ้นยิ่งดี

โดยมีการคำนวณอัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือสามารถคำนวณได้โดย อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ เท่ากับ ต้นทุนขาย หาร สินค้าคงเหลือถัวเฉลี่ย (เท่า) สำหรับสินค้าคงเหลือถัวเฉลี่ย มีสูตรในการคำนวณโดย สินค้าคงเหลือถัวเฉลี่ย เท่ากับ สินค้าคงเหลือต้นงวดบวก สินค้าคงเหลือปลายงวดหารด้วยสอง

สำหรับการวิเคราะห์การใช้ประโยชน์จากสินทรัพย์ เทคนิคการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินตั้งอยู่บนพื้นฐานของข้อมูลบัญชีที่มีหลักการในการวัดมูลค่า และการรับรู้รายการตามมาตรฐานการรายงานทางการเงิน จากการทบทวนงานวิจัยที่ผ่านมา พบว่า ประเด็นสำคัญในการเลือกใช้อัตราส่วนทางการเงินด้านต่างๆ ในแต่ละอุตสาหกรรมขึ้นอยู่กับความน่าสนใจของอัตราส่วนทางการเงินที่ผู้วิจัยแต่ละคนจะเลือกตัวแทนอัตราส่วนทางการเงินของอัตราส่วนทางการเงินในแต่ละด้านไปใช้ในการวิจัย ในการวิจัยนี้เลือกอัตราส่วนทางการเงินที่แสดงประสิทธิภาพในการใช้ประโยชน์สินทรัพย์ 4 อัตราส่วน ได้แก่ อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์หมุนเวียน (Current Asset Turnover) อัตราหมุนเวียนของลูกหนี้ (Account Receivable Turnover) อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร (Fixed Asset Turnover) และ อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Assets Turnover) โดยมีรายละเอียดการคำนวณประสิทธิภาพการใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทั้งสี่อัตราส่วนตามลำดับ ดังนี้ อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์หมุนเวียน (Current Asset Turnover)โดยวัดจากสินทรัพย์หมุนเวียน คือ สินทรัพย์ที่สามารถแปลงสภาพเป็นเงินสดได้ในเวลาอันรวดเร็วและมีค่าใกล้เคียงเงินสด (ไม่ถูกลดค่ามาก เมื่อถูกแปลงสภาพเป็นเงินสด) ได้แก่เงินสด หลักทรัพย์ในความต้องการ ของตลาด ลูกหนี้ สินค้าคงเหลือ โดยที่หนี้สินหมุนเวียน คือ หนี้สินที่มีกำหนดชำระคืนภายในระยะเวลา 1 ปี ได้แก่ เงินเบิกเกินบัญชี เจ้าหนี้การค้า ตัวเงินจ่าย หนี้สินระยะยาวที่ครบกำหนดไถ่ถอน

อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์หมุนเวียน (Current Asset Turnover) คำนวณ โดยนำสินทรัพย์หมุนเวียน หารด้วยหนี้สินหมุนเวียน เป็นอัตราส่วนที่ใช้วัดความสามารถในการชำระหนี้



ระยะสั้น บอกให้ทราบว่ากิจการมีสินทรัพย์หมุนเวียนเป็นกี่เท่าของหนี้สินหมุนเวียน และเมื่อ กิจการจ่ายชำระหนี้ระยะสั้นแล้ว ยังมีสินทรัพย์หมุนเวียนเหลือสำหรับใช้ในการหมุนเวียนในการ ดำเนินงานหรือไม่ ถ้าค่าที่คำนวณได้สูงเท่าใด แสดงว่า บริษัทมีสินทรัพย์หมุนเวียนที่ประกอบไป ด้วย เงินสด ลูกหนี้ และสินค้าคงเหลือมากกว่าหนี้ระยะสั้น ทำให้คล่องตัวในการชำระหนี้ระยะสั้น มีค่อนข้างมาก สูตรการคำนวณ มีดังนี้ อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์หมุนเวียน เท่ากับ สินทรัพย์ หมุนเวียน หารด้วยหนี้สินหมุนเวียน

อัตราหมุนเวียนของลูกหนี้ (Account Receivable Turnover) ลูกหนี้การค้า (Trade Receivable) หมายถึง ลูกหนี้ที่เกิดจากการดำเนินการค้าตามปกติ ของธุรกิจและจะมีข้อบัญญัติแตกต่างกัน ได้ตามประเภทของธุรกิจ เช่นธุรกิจธนาคารพาณิชย์ หมายถึงบัญชีระหว่างธนาคารที่มีดอกเบี้ย เงินให้สินเชื่อ และดอกเบี้ยค้างรับ กิจการประกันภัย หมายถึงบัญชีเบี้ยประกันภัยค้างรับ เงินค้างรับ เกี่ยวกับการประกันต่อ และเงินให้กู้ยืม โดยที่อัตราหมุนเวียนของลูกหนี้ คือ จำนวนครั้งที่กิจการ สามารถเก็บเงินจากการขายเชื่อได้ คำนวณ โดยยอดขายเชื่อสุทธิหารด้วย ลูกหนี้การค้าเฉลี่ย โดยที่ ลูกหนี้การค้าเฉลี่ย คือลูกหนี้การค้าต้นงวดบวกลูกหนี้การค้าปลายงวดหารด้วย 2 หากอัตรา หมุนเวียนของลูกหนี้สูงหมายความว่ากิจการสามารถเก็บเงินจากการขายเชื่อได้เร็ว แต่หากอัตรานี้ สูงเกินไปอาจหมายถึงกิจการเข้มงวดในการให้เครดิตกับลูกค้ามากเกินไปทำให้เสียเปรียบในการ แข่งขัน ดังนั้นการนำอัตราส่วนนี้ ไปเปรียบเทียบกับกิจการอื่นจึงควรดูนโยบายการให้เครดิตแก่ ลูกหนี้ของกิจการด้วย สูตรการคำนวณ มีดังนี้ อัตราหมุนเวียนของลูกหนี้ เท่ากับ ยอดขายเชื่อสุทธิ หาร ลูกหนี้เฉลี่ยโดยที่ ลูกหนี้เฉลี่ยคำนวณได้จาก ลูกหนี้เฉลี่ย เท่ากับ (ลูกหนี้ต้นงวด บวก ลูกหนี้ ปลายงวด) หารด้วยสอง อย่างไรก็ตามโดยทั่วไปกิจการจะไม่เปิดเผยยอดขายเชื่อสุทธิในงบการเงิน ในทางปฏิบัติเราจึงใช้ยอดขายสุทธิเป็นตัวตั้งแทน ดังนั้น อัตราหมุนเวียนของลูกหนี้ เท่ากับ ยอดขายสุทธิ หารลูกหนี้เฉลี่ย

อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร (Fixed Asset Turnover) ผลลัพธ์บอกให้ทราบว่า ความสามารถของกิจการในการใช้สินทรัพย์ถาวร มีประสิทธิภาพเพียงใด หรือธุรกิจใช้สินทรัพย์ ถาวรไป 1 บาท จะก่อให้เกิดยอดขายเท่าใด ถ้าอัตราส่วนที่ได้มีค่ามาก แสดงว่า ธุรกิจมีการใช้ สินทรัพย์ถาวรอย่างมีประสิทธิภาพ ถ้าอัตราส่วน ที่ได้มีค่าน้อย แสดงว่า ธุรกิจใช้สินทรัพย์ถาวร อย่างไม่มีประสิทธิภาพและถ้าธุรกิจมีการซื้อสินทรัพย์เพิ่มมากขึ้น และอัตราส่วนที่ได้มีน้อยลง ย่อม แสดงให้เห็นว่าธุรกิจนั้นมีสินทรัพย์ถาวรเกินความจำเป็น ธุรกิจนั้น จะต้องพยายามหาวิธีที่จะใช้ สินทรัพย์ถาวรมากขึ้น หรืออาจจะขายสินทรัพย์ถาวรที่ไม่มีความจำเป็นต้องใช้ออกไป สูตรการ คำนวณ มีดังนี้ อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร(ครั้ง) เท่ากับ ขายสุทธิ (SALES) หารสินทรัพย์ ถาวร (Fixed Asset)

อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Assets Turnover) เป็นอัตราส่วนที่แสดงถึงประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ทั้งหมด (TA) เมื่อเทียบกับยอดขาย (SALES) ถ้าอัตราส่วนนี้ต่ำ แสดงว่า บริษัทมีสินทรัพย์มากเกินไปเกินความต้องการ ผลลัพธ์บอกให้ทราบว่า ความสามารถของกิจการในการใช้สินทรัพย์ทั้งสิ้นอย่างมีประสิทธิภาพเพียงใด หรืออาจกล่าวได้ว่าธุรกิจมีการใช้สินทรัพย์ไปและจะก่อให้เกิดยอดขายเท่าใด ถ้าอัตราส่วนที่คำนวณได้มีจำนวนครั้งสูง แสดงถึงประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ทั้งหมด เมื่อเทียบกับยอดขาย ถ้าอัตราส่วนนี้ต่ำ แสดงว่าบริษัทมีสินทรัพย์มากเกินไปเกินความต้องการ การใช้สินทรัพย์รวมไม่มีประสิทธิภาพ ธุรกิจนั้นจะต้องพยายามหาวิธีที่จะใช้สินทรัพย์ถาวรมากขึ้น หรืออาจจะขายสินทรัพย์ถาวร ที่ไม่มีความจำเป็นต้องใช้ออกไป สูตรการคำนวณ มีดังนี้ อัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (ครั้งหรือเท่า) เท่ากับ ขายสุทธิ (SALES) หารด้วยสินทรัพย์รวม (Total Assets)

#### 2.4 ผลการดำเนินงานทางการเงิน (Financial Performance)

กิจการต้องรู้สถานะองค์กรตามความเป็นจริง โดยการทราบผลการดำเนินงานที่เกิดขึ้น ด้วยการวัดผลการปฏิบัติงานองค์กร ซึ่งการวัดผลการปฏิบัติงานองค์กรที่มีประสิทธิภาพต้องเกิดจากการออกแบบที่เหมาะสม และการนำผลการดำเนินงานขององค์กรที่เกิดขึ้นเป็นหน้าที่ของกิจการว่าจะนำไปใช้อย่างไรให้เกิดผลลัพธ์ที่ต้องการ ในส่วนนี้เป็นการทบทวนวรรณกรรมเกี่ยวกับความหมายและประเภทของผลการดำเนินงานขององค์กร ตลอดจนการค้นหาตัวแปรที่เป็นองค์ประกอบของการดำเนินงานขององค์กร ในปัจจุบัน การประเมินผลเป็นความจำเป็นและมีความสำคัญในการปฏิบัติงานทั้งในภาครัฐและภาคเอกชน ที่สำคัญหน่วยงานสามารถประยุกต์ใช้ผลการประเมิน เพื่อพัฒนาองค์กร พัฒนานโยบาย หรือเพื่อการวางแผน ในปัจจุบันการประเมินผลครอบคลุมในหลายลักษณะด้วยกันทั้งในลักษณะการประเมินองค์กรรวมขององค์กร หรืออาจประเมินเฉพาะด้าน อาทิเช่น การประเมินผลโครงการ การประเมินผลการปฏิบัติงานของ บุคลากร ฯลฯ หน่วยงานต่างๆ ในปัจจุบันทั้งในระบบราชการและเอกชน จึงใช้ “การประเมินผล” เป็นกลไก ในการพัฒนาองค์กร รวมทั้งหลักวิชาการต่างๆ ในการประเมินผล ได้รับการพัฒนาไปตามสภาพการเปลี่ยนแปลงของโลกอยู่ตลอดเวลา เป้าหมายที่เป็นพื้นฐานในการวิจัยเพื่อหาความรู้เกี่ยวกับองค์กรก็คือต้องการ ปรับปรุงประสิทธิผลขององค์กร (Cameron, 1981) และความต้องการที่จะค้นหาสาเหตุของการเกิดประสิทธิผลขององค์กร ซึ่งได้ครอบงำความคิดของเหล่านักวิชาการที่ศึกษาด้านองค์กรมานานนับศตวรรษตั้งแต่งานของ Fayol (1949), Taylor (1911), Towne (1886) และถ้า

พิจารณาให้ดีก็จะพบว่าเนื้อหาสาระด้านประสิทธิผลขององค์กรจะปรากฏอยู่ทั่วไปในงานทางวิชาการ ที่ถูกยอมรับว่าเป็นงานที่มีคุณค่าทางวิชาการในระดับสูง ยกตัวอย่างเช่น งานของ Barnard (1938), Chandler (1962), Hannan และ Freeman (1977), Lawrence และ Lorsch (1967), Likert (1961), Mayo (1933), McGregor (1960), Simon (1947), Sloan (1963), Trist และ Bamforth (1951), Woodward (1965) และต่อเนื่องเรื่อยมาจนถึงในยุคปัจจุบัน เช่นงานของ Collins และ Porras (1994) (Kalliath et al., 1999) จากการทบทวนวรรณกรรมสามารถสรุปประเภทของผลการดำเนินงานขององค์กร ดังต่อไปนี้

#### ความหมายผลการดำเนินงาน

ได้มีวิชาการ นักวิจัยได้ให้ความหมายผลการดำเนินงานอย่างหลากหลายมุมมอง Singer & Edmondson (2008) กล่าวว่า ผลการปฏิบัติงานขององค์กร คือ การบรรลุซึ่งเป้าหมายขององค์กร โดยผลการดำเนินงานขององค์กรมักจะประกอบไปด้วยการชีวิตด้วยมิติต่างๆ บางมิติอาจมีความสำคัญกับองค์กรหนึ่งในขณะที่ไม่มีความสำคัญกับอีกองค์กรก็เป็นได้ Rampsey (2008) กล่าวว่า ผลการปฏิบัติงานหมายถึง การบรรลุความต้องการตามที่ตั้งไว้ ซึ่งเกิดขึ้นจากการใช้ความสามารถหรือทรัพยากรทั้งหลายเพื่อให้ได้ผลลัพธ์ตามที่ต้องการ ประสิทธิภาพ (Effectiveness) เป็นที่ยอมรับกันโดยทั่วไปว่า คือ ตัวการสำคัญที่จะเป็นเครื่อง ตัดสินใจขั้นสุดท้ายว่าการบริหาร และองค์กรประสบความสำเร็จมากน้อยเพียงใด แต่ก็ยังมีความแตกต่างอยู่ในความเข้าใจของนักวิชาการต่างสาขากันอยู่ ซึ่งความหมายโดยตรงของประสิทธิผลนั้น ได้มีผู้ให้ความหมายต่าง ๆ ไว้ ดังนี้ Robbins (1990) ได้นิยามประสิทธิผลขององค์กร หมายถึง ระดับที่ซึ่งองค์กร บรรลุเป้าประสงค์ระยะสั้นและระยะยาว ทั้งในเชิงผลลัพธ์และเชิงกระบวนการ การเลือกตัวแปร หรือเรื่องที่น่ามาเป็นเกณฑ์ในการประเมินผล สะท้อนค่านิยมของกลุ่มยุทธศาสตร์ ที่มีอิทธิพลต่อ การอยู่รอดขององค์กร สะท้อนความสนใจของผู้ประเมิน และระยะเวลาที่องค์กร ได้รับจัดตั้งขึ้นมา Yuchman and Seashor (1967) ให้ความหมายของประสิทธิผลขององค์กรในแง่ ของตำแหน่งการ ต่อรองขององค์กร หมายถึง ความสามารถขององค์กรในการได้มาซึ่งทรัพยากรที่หายากและมีค่า จากสภาพแวดล้อม อีกนัยหนึ่งก็คือความสามารถในการ ได้มาซึ่งทรัพยากรที่หายากและมีค่าจาก สภาพแวดล้อม อีกนัยหนึ่งก็คือการประเมินความสามารถขององค์กรในฐานะที่เป็นระบบการ ได้มา ซึ่ง ทรัพยากร Hoy & Miskel (1991) กล่าวว่า ประสิทธิภาพขององค์กร หมายถึง การที่ผู้บริหาร

สามารถใช้ภาวะผู้นำเป็นศูนย์กลางในการจัดการเกิดความพึงพอใจ เป็นผลทำให้การดำเนินงานมีประสิทธิภาพสอดคล้องกับวัตถุประสงค์ Schein (1970) มีความเห็นว่า ประสิทธิภาพองค์กร หมายถึง สมรรถนะ (Capacity) ขององค์กรในการที่จะอยู่รอด (Survival) ปรับตัว (Adapt) รักษาสภาพ (Maintain) และเติบโต (Grow) ไม่ว่าองค์กรนั้นจะมีหน้าที่ใดที่ต้องการให้ลุล่วง Steers (1977) กล่าวว่า ประสิทธิภาพ คือการที่ผู้นำได้ใช้ความสามารถในการแยกการบริหารงาน และการใช้ทรัพยากรให้บรรลุวัตถุประสงค์ที่ตั้งไว้ โดยมีตัวบ่งชี้ความมีประสิทธิภาพขององค์กร 5 อย่าง คือ ความสามารถในการผลิต ขวัญ การปฏิบัติตามแบบอย่าง การปรับตัวและความเป็นปึกแผ่นขององค์กร Robbins (1990) ได้นิยามประสิทธิภาพขององค์กร หมายถึง ระดับที่ซึ่งองค์กร บรรลุเป้าหมายประสงค์ระยะสั้นและระยะยาว ทั้งในเชิงผลลัพธ์และเชิงกระบวนการ การเลือกตัวแปร หรือเรื่องที่น่าสนใจเป็นเกณฑ์ในการประเมินผล สะท้อนค่านิยมของกลุ่มยุทธศาสตร์ ที่มีอิทธิพลต่อการอยู่รอดขององค์กร สะท้อนความสนใจของผู้ประเมิน และระยะเวลาที่องค์กรได้รับจัดตั้ง ขึ้นมา Hoy & Miskel (1991) กล่าวว่า ประสิทธิภาพขององค์กร หมายถึง การที่ ผู้บริหารสามารถใช้ภาวะผู้นำ เป็นศูนย์กลางในการจัดการศึกษาทำให้ครูและนักเรียนเกิดความพึงพอใจ เป็นผลทำให้การดำเนินงานของโรงเรียนมีประสิทธิภาพสอดคล้องกับวัตถุประสงค์ Schein (1970) มีความเห็นว่า ประสิทธิภาพองค์กร หมายถึง สมรรถนะ (Capacity) ขององค์กรในการที่จะอยู่รอด (Survival) ปรับตัว (Adapt) รักษาสภาพ (Maintain) และเติบโต (Grow) ไม่ว่าองค์กรนั้นจะมีหน้าที่ใดที่ต้องการให้ลุล่วง Gross (1972) ให้ความหมายของประสิทธิภาพว่าเป็นการสมดุลอย่างดีที่สุด ระหว่างกิจกรรมด้านการปรับตัว และการรักษาสภาพ ดังนี้กิจกรรมขององค์กรซึ่งเป็นเรื่องตัดสินใจ การปฏิบัติขององค์กรว่ามีประสิทธิภาพหรือไม่จึงประกอบไปด้วยกิจกรรมดังต่อไปนี้คือ 1. การได้มาซึ่งทรัพยากร 2. การใช้ปัจจัยนำเข้า (Input) อย่างมีประสิทธิภาพเมื่อเทียบกับผลผลิต (Output) 3. การผลิตผลผลิตในรูปบริการหรือสินค้า 4. การปฏิบัติงานด้านเทคนิคและด้านการบริหารอย่างมีประสิทธิภาพ 5. การลงทุนในองค์กร 6. การปฏิบัติตามหลักเกณฑ์ของพฤติกรรม 7. การสนองตอบความสนใจที่แตกต่างกันของบุคคลและกลุ่ม Hannon and Freeman (อ้างถึงใน รุจา รอดเข็ม, 2547) ประสิทธิภาพองค์กร หมายถึง ระดับความสอดคล้องระหว่างเป้าหมายขององค์กรกับผลลัพธ์ที่สังเกตได้ Etzioni (อ้างถึงใน รุจา รอดเข็ม, 2547) ประสิทธิภาพองค์กร หมายถึง ระดับที่องค์กร บรรลุผลตามเป้าหมายที่กำหนดไว้ Price (อ้างถึงใน รุจา รอดเข็ม, 2547) ประสิทธิภาพองค์กร หมายถึง ระดับ

การบรรลุ เป้าหมายที่หลากหลายขององค์กร Seashoe and Yuchtman (อ้างถึงใน รุจา รอดเข็ม, 2547) ประสิทธิภาพองค์กร หมายถึง สภาพะในการต่อรองขององค์กร ประสิทธิภาพสูงสุดจะเกิดขึ้นเมื่อองค์กรสามารถใช้ ประโยชน์จากสิ่งแวดล้อมในการแสวงหาทรัพยากรได้อย่างเหมาะสมที่สุด Gibson, Ivancevich and Donnelly (อ้างถึงใน รุจา รอดเข็ม, 2547) ให้ความหมาย ของประสิทธิผล องค์กรในสาระของพฤติกรรมองค์กร หมายถึง ความสัมพันธ์ที่เหมาะสมระหว่าง องค์ประกอบ 5 ประเภท คือ ผลผลิตภาพ ประสิทธิภาพ ความพึงพอใจ การปรับตัวและการพัฒนา Steers et. al., (อ้างถึงใน รุจา รอดเข็ม, 2547) ให้ความหมายว่า ประสิทธิภาพองค์กร มีความหมาย 2 นัยคือ 1) เป็นความสามารถขององค์กรที่ใช้ประโยชน์จากทรัพยากรที่มีอยู่อย่างจำกัดให้บรรลุเป้าหมายของ องค์กร และ 2) เป็นความสามารถขององค์กรที่จะดำรงอยู่ได้ในสภาพแวดล้อมที่เปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ ประสิทธิภาพองค์กรที่ดีที่สุดเป็นการทำให้เป้าหมาย ขององค์กรในสถานการณ์ใดๆ มีความเป็นไปได้ Schein (อ้างถึงใน รุจา รอดเข็ม, 2547) ประสิทธิภาพองค์กร หมายถึง สมรรถนะ (capacity) ของ องค์กรในการที่จะอยู่รอดในการปรับตัว รักษาสภาพและเติบโต

ส่วนนักวิชาการไทยได้ให้ความหมายผลการดำเนินงานดังต่อไปนี้ ศูนย์ประกัน คุณภาพการศึกษา สถาบันเทคโนโลยีพระจอมเกล้าพระนครเหนือ (2545 อ้างถึงใน วัชริน ขวัญ พะจูน, 2553) กล่าวว่า ประสิทธิภาพ (Effectiveness) หมายถึง แนวทางหรือวิธีการกระบวนการ หรือ ตัววัดนั้นสามารถตอบสนองจุดประสงค์ที่ตั้งไว้ได้ดีเพียงใด การประเมินประสิทธิผลต้องประเมิน ว่าสามารถบรรลุความต้องการได้ดีเพียงใดด้วยการใช้แนวทางที่เลือกการนำไปปฏิบัติ ชงชัย สันติ วงศ์ (2535) กล่าวว่า ประสิทธิภาพเป็นการทำงานที่ได้ผลโดยสามารถบรรลุ ผลสำเร็จ ตาม วัตถุประสงค์ที่ต้องการ คมกริช ลิ้มเรืองวุฒิกุล (2547) ได้อธิบายประสิทธิผล ไว้ว่า ประสิทธิภาพ (Effectiveness) หมายถึง ผลผลิตหรือการดำเนินงานนั้นๆบรรลุตามวัตถุประสงค์ที่กำหนดไว้ กล่าวคือ การที่องค์กรจะพิจารณาว่าการดำเนินงานที่จัดทำขึ้นนั้นมีผลสำเร็จมากน้อยเป็นประการใด องค์กรจะนำผลที่เกิดขึ้นจากการดำเนินงานไปเทียบกับวัตถุประสงค์ที่เรากำหนดไว้ หากผลที่ได้ เป็นไปตาม วัตถุประสงค์แล้วก็แสดงว่าการดำเนินงานดังกล่าวมีประสิทธิภาพ ซึ่งเป็นที่ยอมรับกัน โดยทั่วไป ว่าประสิทธิผล คือ ตัวการสำคัญที่จะเป็นเครื่องตัดสินในขั้นสุดท้าย ว่าการบริหารและ องค์กร ประสบความสำเร็จหรือไม่เพียงใด วิทยา ด้านธำรงกุล (2546) ได้ให้ความหมายว่า ประสิทธิภาพ หมายถึง ความสามารถในการเลือกเป้าหมายที่เหมาะสมและบรรลุเป้าหมายนั้นๆ



ประสิทธิผลจึงวัดกันที่ว่าองค์กรสามารถสนองผู้บริโภคสินค้าหรือบริการที่เป็นที่ต้องการหรือไม่ และสามารถบรรลุในสิ่งที่ พยายามจะทำมากขึ้นเพียงใด วรทัต พุกษากุลนันท์ (2550) กล่าวว่า ประสิทธิภาพ (Effectiveness) หมายถึง การปฏิบัติงาน ให้บรรลุวัตถุประสงค์หรือเป้าหมายที่ตั้งไว้ (Effectiveness is to do right things) หรือความสามารถในการดำเนินการให้บรรลุวัตถุประสงค์ที่วางไว้ จุดสำคัญของประสิทธิผลอยู่ที่ความสัมพันธ์ระหว่างผลผลิตที่ถูก คาดหวังตาม วัตถุประสงค์ ที่วางไว้และผลผลิตจริงที่มีขึ้น ดิน ปรัชญพุกทัต (2536) ระบุว่า ประสิทธิภาพ หมายถึง ระดับที่ คนงานสามารถปฏิบัติงานให้ บรรลุ เป้าหมายมากขึ้นเพียงใด สมจินตนา คุ่มภัย (2553) สรุป ความหมายของประสิทธิผลองค์กร ไว้ว่าการที่องค์กรสามารถบรรลุเป้าหมายทั้งระยะสั้นหรือ จุดหมาย (Ends) และระยะยาวหรือวิธีการ (Means) โดยบรรลุเป้าหมายในระดับที่ดีเลิศ (Excellence) เกินกว่าระดับปกติ และสอดคล้องหรือ ตอบสนองความต้องการของผู้เกี่ยวข้องกับ องค์กรด้วย ดังนั้น การวัดหรือประเมินประสิทธิผล ควรวัดในหลายด้านทั้งด้านการเงินและด้าน อื่นๆ นอกเหนือจากการเงิน กนกกรัตน์ ภูระหงษ์ (2549) ได้อธิบายประสิทธิผลการดำเนินงานไว้ว่า ประสิทธิผลการดำเนินงาน หมายถึง ระดับความสำเร็จในการดำเนินงานให้บรรลุวัตถุประสงค์ที่ตั้ง ไว้ของผู้บริหาร ที่มีต่อการดำเนินงานให้สำเร็จตามมาตรฐาน ศิริบุญญา ทิพย์โสด (2545) ได้อธิบาย ประสิทธิภาพการปฏิบัติงาน ไว้ว่า ประสิทธิภาพ การปฏิบัติงาน หมายถึง การปฏิบัติงานที่สามารถทำ ให้บรรลุเป้าหมายที่ตั้งไว้ โดยการวัดจาก คุณภาพของการให้บริการในเรื่องเวลาการให้บริการที่ รวดเร็วและความสามารถในการให้บริการ ซึ่งมีทั้งปริมาณ คุณภาพและประสิทธิภาพของการ ทำงาน และความพึงพอใจในการให้บริการ รวมถึงการมีกฎระเบียบวิธีการที่เหมาะสมต่อการ ปฏิบัติงาน การให้บริการอย่างเพียงพอและมีประสิทธิภาพ ชาญณรงค์ สุราสา (2550) ได้อธิบาย ประสิทธิภาพไว้ว่า ประสิทธิภาพ หมายถึง ผลการดำเนินงานตามแผนงานหลักประกอบด้วย การ บริหารจัดการ การพัฒนาคุณภาพด้านบุคลากร ด้านระบบเทคโนโลยีและการสื่อสาร และด้าน ระบบภาคีเครือข่าย วุฒิชัย จ่านอง (อ้างถึงใน ดวงพร โสติถิमानนท์, 2545) ได้อธิบายประสิทธิผลไว้ ว่า ประสิทธิภาพ หมายถึง การปฏิบัติการ (Performance) ที่ทำให้เกิดปริมาณและคุณภาพสูงสุด ทั้งนี้ เพราะแต่ละกิจกรรมหรือกิจการจะมีวัตถุประสงค์ เป้าหมาย ซึ่งการปฏิบัติการที่จะบรรลุถึง วัตถุประสงค์หรือเป้าหมายที่ได้กำหนดไว้ทั้งในด้านปริมาณและคุณภาพ คือการปฏิบัติการที่มี ประสิทธิภาพนั่นเอง รุจา รอดเข็ม (2547) ได้อธิบายประสิทธิผลองค์กร ไว้ว่า ประสิทธิภาพองค์กร



หมายถึง ความสามารถขององค์กรในการบรรลุเป้าหมายที่กำหนดไว้ และสามารถปฏิบัติงาน ได้อย่างมีประสิทธิภาพ มีการปรับตัวและพัฒนาเพื่อความอยู่รอดขององค์กร ชงชัย สันติวงษ์ (2533) ประสิทธิภาพขององค์กรจะมีขึ้นได้ ย่อมขึ้นอยู่กับเงื่อนไขที่ว่า องค์กรสามารถทำประโยชน์จากสภาพแวดล้อมจนบรรลุผลสำเร็จตามเป้าหมายที่ตั้งใจไว้ แต่สิ่งที่สำคัญที่สุดคืออยู่เบื้องหลังควบคู่กับ ประสิทธิภาพก็คือ ความมีประสิทธิภาพ (EFFICIENCY) ซึ่งหมายถึง การมีสมรรถนะสูง สามารถมีระบบการทำงานที่ก่อให้เกิดผลได้สูง โดยได้ผลผลิตที่มีมูลค่าสูงกว่ามูลค่าของทรัพยากรที่ใช้ไป เสริมศักดิ์ วิชาลาภรณ์ (2536) กล่าวว่า ประสิทธิภาพขององค์กร หมายถึงการที่องค์กร สามารถดำเนินการจนบรรลุเป้าหมาย หรือบรรลุวัตถุประสงค์ที่วางไว้ วิทยา ด้านธำรงกุล (2546) ได้ให้ความหมายว่า ประสิทธิภาพ หมายถึง ความสามารถในการเลือกเป้าหมายที่เหมาะสมและบรรลุเป้าหมายนั้นๆ ประสิทธิภาพจึงวัดกันที่ว่า องค์กรสามารถสนองผู้บริโภคสินค้าหรือบริการที่เป็นที่ต้องการหรือไม่ และสามารถบรรลุในสิ่งที่ พยายามจะทำมาน้อยเพียงใด ชงชัย สันติวงษ์ (2533) ประสิทธิภาพขององค์กรจะมีขึ้นได้ ย่อมขึ้นอยู่กับเงื่อนไขที่ว่า องค์กรสามารถทำประโยชน์จากสภาพแวดล้อมจนบรรลุผลสำเร็จตามเป้าหมายที่ตั้งใจไว้ แต่สิ่งที่สำคัญที่สุดคืออยู่เบื้องหลังควบคู่กับ ประสิทธิภาพก็คือ ความมีประสิทธิภาพ (EFFICIENCY) ซึ่งหมายถึงการมีสมรรถนะสูง สามารถมีระบบการทำงานที่ก่อให้เกิดผลได้สูง โดยได้ผลผลิตที่มีมูลค่าสูงกว่ามูลค่าของทรัพยากรที่ใช้ไป สมจินตนา คุ่มภัย (2553) สรุปความหมายของประสิทธิภาพองค์กรไว้ว่า การที่องค์กรสามารถบรรลุเป้าหมายทั้งระยะสั้นหรือจุดหมาย (Ends) และระยะยาวหรือวิธีการ (Means) โดยบรรลุเป้าหมายในระดับที่ดีเลิศ (Excellence) เกินกว่าระดับปกติ และสอดคล้องหรือ ตอบสนองความต้องการของผู้เกี่ยวข้องกับองค์กรด้วย ดังนั้น การวัดหรือประเมินประสิทธิภาพ ควรวัดในหลายด้านทั้งด้านการเงินและด้านอื่นๆ นอกเหนือจากการเงิน เช่น ความพึงพอใจ อนามัย งานสะอาด (2551) กล่าวว่า ประสิทธิภาพ (Effectiveness) หมายถึงผลสำเร็จของงานที่เป็นไปตามความมุ่งหวัง (Purpose) ที่กำหนดไว้ในวัตถุประสงค์ (Objective) หรือเป้าหมาย (Goal) และเป้าหมายเฉพาะ (Target) ได้แก่ 1. เป้าหมายเชิงปริมาณ จะกำหนดชนิดประเภทและจำนวนของผลผลิต สุดท้ายความต้องการที่ได้รับ เมื่อการดำเนินงานเสร็จสิ้นลง 2. เป้าหมายเชิงคุณภาพ จะแสดงถึงคุณค่าของผลผลิตที่ได้รับจากการดำเนินงานนั้น ๆ 3. มุ่งเน้นที่จุดสิ้นสุดของกิจกรรมหรือการดำเนินงานว่าได้ผลตามที่ตั้งไว้หรือไม่ และที่สำคัญต้องมี ตัวชี้วัด (Indicator) ที่ชัดเจน

จากข้อมูลในข้างต้นสรุปได้ว่า ประสิทธิภาพการดำเนินงาน หมายถึง ระดับความสำเร็จของการดำเนินงาน ในการที่จะทำให้บรรลุตามวัตถุประสงค์ แผนงาน และเป้าหมายของการทำงาน ตามที่ได้กำหนดไว้จากความหมายข้างต้นสรุปได้ว่า ประสิทธิภาพ คือกระบวนการทำงานที่ทำให้เกิดผลลัพธ์ตาม เป้าหมายหรือ นโยบายที่กำหนดไว้

#### การวัดผลการดำเนินงาน

การวัดผลการปฏิบัติงานขององค์กรนั้นมีนักวิชาการได้เสนอแนวคิดในการวัดผลการดำเนินงานไว้อย่างหลากหลายมุมมองดังนี้ ในช่วงทศวรรษ 1960 เป็นต้นมา ได้มีการศึกษาเรื่อง ประสิทธิภาพ (Effectiveness) กันอย่างกว้างขวาง อาทิ Campbell (1977) ได้รวบรวมตัวแปรที่ใช้ในการประเมินประสิทธิภาพ ไว้จำนวน 30 ตัวแปร ได้แก่ 1) ประสิทธิภาพโดยรวม (Overall Effectiveness) 2) การเพิ่มผลผลิต (Productivity) 3) ประสิทธิภาพ (Efficiency) 4) ผลกำไร (Profit) 5) คุณภาพ (Quality) 6) อุบัติเหตุ (Accidents) 7) การเติบโต (Growth) 8) การขาดงาน (Absenteeism) 9) การเข้าออกงาน (Turnover) 10) ความพึงพอใจในงาน (Job Satisfaction) 11) การจูงใจ (Motivation) 12)ขวัญกำลังใจ (Morale) 13) การควบคุม (Control) 14) ความขัดแย้ง/การรวมตัว (Conflict/ Cohesion) 15) ความยืดหยุ่น/การปรับตัว (Flexibility/Adaptation) 16) การวางแผนและการกำหนดเป้าหมาย (Planning and Goal Setting) 17) ความเห็นพ้องต้องกันในเป้าหมาย (Goal Consensus) 18) การยอมรับเป้าหมายมาเป็นแนวทางปฏิบัติ (Internalization of Organizational Goals) 19) การยอมรับต่อบทบาทและความสอดคล้องของบรรทัดฐาน (Role and Norm Congruence) 20) ทักษะระหว่างบุคคล (Managerial Interpersonal Skills) 21) ทักษะด้านการทำงาน (Managerial Task Skills) 22) การจัดการข้อมูลและการสื่อสาร (Information Management and Communication) 23) ความพร้อม (Readiness) 24) การใช้ประโยชน์จากสภาพแวดล้อม (Utilization of Environment) 25) การประเมินจากภายนอกองค์กร (Evaluations by External Entities) 26) เสถียรภาพ (Stability) 27) คุณค่าของทรัพยากรมนุษย์ (Value of Human Resources) 28) การมีส่วนร่วมในการตัดสินใจ (Participation and Shared Influence) 29) การฝึกอบรมและการพัฒนา (Training and Development Emphasis) 30) การบรรลุเป้าหมาย (Achievement Emphasis) การศึกษาวิจัยในยุคนี้ ส่วนใหญ่จะใช้หลักเกณฑ์สำหรับประเมินประสิทธิภาพองค์กรมากกว่าหนึ่งหลักเกณฑ์หรือใช้ หลายหลักเกณฑ์ประกอบกัน อย่างไรก็ตาม หลักเกณฑ์ทั้ง 30 ประการนี้

ถูกวิพากษ์วิจารณ์ว่ามีความขัดแย้งหรือไม่สอดคล้องกัน และไม่สามารถนำไปใช้ได้กับทุกองค์กร เนื่องจากหลาย หลักเกณฑ์ที่กำหนดไว้ อาจจะมีความสำคัญกับเป้าหมายความสำเร็จขององค์กรหนึ่ง แต่อาจจะไม่สำคัญกับเป้าหมายความสำเร็จของอีกองค์กรหนึ่งก็ได้ ต่อมา Cameron (1981) เสนอความเห็นว่าการประเมินประสิทธิผลขององค์กรขึ้นอยู่กับตัวแปรในองค์กรที่ใช้ศึกษา และประสิทธิผลเป็นสิ่งบ่งชี้ความสำเร็จขององค์กร เช่น ผลผลิต (Productivity) ตัวชี้วัดทางการเงิน (Financial ratios) อัตราความผิดพลาด (Error rates) หรือความจงรักภักดีของลูกค้า (Customer loyalty) เป็นต้น นอกจากนี้ การวัดประสิทธิผลขององค์กร ยังขึ้นอยู่กับวิวัฒนาการของแนวคิดทางการจัดการอีกด้วย เช่น แนวคิดระบบราชการหรือ องค์กรขนาดใหญ่ (Bureaucracy) ประสิทธิภาพขององค์กรที่มุ่งเน้นที่ความเชี่ยวชาญเฉพาะด้าน (More specialization) ความเป็นทางการ (Formalization) ความมีมาตรฐาน (Standardized) และการรวมอำนาจ (Centralization) หรือในยุคที่องค์กรให้ความสำคัญกับสภาพแวดล้อมภายนอกองค์กร โดยเฉพาะอย่างยิ่งผู้เกี่ยวข้องกับองค์กร (Stakeholders) มีผลต่อการปฏิบัติงานขององค์กร ประสิทธิภาพขององค์กรจึงให้ความสำคัญต่อความต้องการและความคาดหวังของผู้เกี่ยวข้องกับองค์กร ผลลัพธ์ (Result) การปรับตัวขององค์กร เป้าหมาย (Goal) ที่สอดคล้องกับความต้องการ และความคาดหวังของผู้เกี่ยวข้องกับองค์กร เป็นต้น เมื่อประสิทธิผลขององค์กรมีความหลากหลายดังกล่าวข้างต้น Cameron (1981) จึงเสนอแนวคิดหรือรูปแบบการประเมินประสิทธิผลองค์กร ไว้ดังต่อไปนี้

1. แนวคิดการบรรลุเป้าหมาย หรือเป้าประสงค์ (The goal-attainment approach) ประเมินความสามารถบรรลุเป้าหมายขององค์กรจากผลลัพธ์ (Ends) มากกว่าประเมินจากวิธีการ (Means) ได้แก่ มีผลกำไรสูงสุด การชนะคู่แข่งของทีมฟุตบอล การรักษาผู้ป่วยให้หายจากโรค ตลอดจนความพึงพอใจของผู้รับบริการ เป็นต้น โดยเป้าหมายที่ประสบผลสำเร็จ ต้องมีคุณสมบัติ ดังนี้ 1) องค์กรมีเป้าหมายที่แท้จริง 2) สามารถวัดได้ 3) พนักงานมองเห็นและเข้าใจในเป้าหมาย 4) พนักงานเห็นพ้อง ต้องกันเป้าหมายนั้น 5) วัดได้ว่าองค์กรบรรลุเป้าหมายได้มากน้อยเพียงใด แต่แนวคิดการบรรลุ เป้าหมายมีจุดอ่อนหลายประการ คือ มักพบความแตกต่างระหว่างเป้าหมายที่กำหนดอย่างเป็นทางการกับเป้าหมายที่เกิดขึ้นจริง องค์กรมีทั้งเป้าหมายระยะสั้นและระยะยาว ฉะนั้น องค์กรควรประเมินการบรรลุเป้าหมายจากเป้าหมายที่ชัดเจน นอกจากนี้ องค์กรหนึ่งมีหลายเป้าหมาย บางครั้งมีความขัดแย้ง ไม่สอดคล้องกัน ในขณะที่แนวคิดนี้ เห็นว่าเป้าหมายขององค์กร

ต้องสอดคล้องกัน สำหรับวิธีแก้ไขจุดอ่อนดังกล่าว Cameron (2005) เสนอแนะว่า ควรจะต้องดำเนินการดังนี้ 1) สร้างความมั่นใจว่ากำหนดเป้าหมายจากปัจจัยที่สำคัญต่อองค์กร 2) สังเกตพฤติกรรมการทำงานของพนักงาน เพื่อวัดเป้าหมายที่เกิดขึ้นจริง (Actual goals) 3) ให้ความสำคัญทั้งเป้าหมายระยะสั้นและระยะยาว 4) ใส่ใจต่อเป้าหมายที่จับต้องได้ พิสูจน์และสามารถวัดได้ และ 5) ปรับเปลี่ยนเป้าหมายให้ สอดคล้องต่อการเปลี่ยนแปลงที่เกิดขึ้นตลอดเวลา

2. แนวคิดเชิงระบบ (The systems approach) องค์กรนอกจากให้ความสำคัญแก่เป้าหมายสุดท้าย (End goal) แล้วยังให้ความสำคัญแก่หลักเกณฑ์อื่นที่ซับซ้อนมากยิ่งขึ้น คือให้ความสำคัญแก่เป้าหมายและวิธีการ (Means) ที่ทำให้บรรลุเป้าหมาย เนื่องจากมีสมมติฐานว่า องค์กรประกอบด้วยระบบย่อยต่างๆ ที่สัมพันธ์ซึ่งกันและกัน หากระบบย่อยระบบใดระบบหนึ่งทำงานไม่ดี จะกระทบต่อการบริหารงานทั้งระบบ ดังนั้น ประสิทธิภาพองค์กรจำเป็นต้องใส่ใจและสร้างสัมพันธภาพที่ดีกับปัจจัยแวดล้อมขององค์กร เช่น รักษาความสัมพันธ์ที่ดีกับลูกค้าหรือผู้รับบริการ ผู้จัดส่งปัจจัยการผลิต รัฐบาล สหภาพแรงงาน หรือผู้เกี่ยวข้องอื่นๆ เพื่อมีอำนาจดำเนินงานในองค์กรอย่างมั่นคง องค์กรที่มีประสิทธิภาพจะสามารถรักษาความสัมพันธ์อันดีระหว่างองค์กรกับสภาพแวดล้อมภายนอก นอกจากนี้ ยังต้องสัมพันธ์แบบพึ่งพากับส่วนต่างๆ ในองค์กร หากส่วนใดส่วนหนึ่งทำงานบกพร่องแล้ว จะส่งผลกระทบต่อการทำงานในส่วนอื่นๆ อีกด้วย อย่างไรก็ตามแนวคิดนี้ วัดประสิทธิภาพองค์กรเชิงปริมาณ ได้ยาก โดยเฉพาะความเที่ยงตรง และความน่าเชื่อถือ (Valid and reliable) เนื่องจากมุ่งเน้น และให้ความสำคัญกับวิธีการดำเนินงานที่จะนำไปสู่ประสิทธิผล มากกว่าผลลัพธ์หรือเป้าหมายขององค์กร อย่างไรก็ตามแนวคิดดังกล่าวมีจุดแข็ง ในเรื่อง que ผู้บริหารมีแนวโน้มที่จะมองผลลัพธ์ในระยะยาว มีการตัดสินใจมุ่งเน้นไปที่ความอยู่รอด และความเข้มแข็งขององค์กรในระยะยาว หรือ เน้นความยั่งยืนขององค์กรมากกว่าผลประโยชน์ในระยะสั้น

3. วัดจากการสร้างความพึงพอใจแก่ผู้เกี่ยวข้องกับองค์กร หรือกลุ่มยุทธศาสตร์ (The strategic - constituencies approach) เนื่องจากองค์กรได้รับความกดดันและข้อเรียกร้องจากกลุ่มผลประโยชน์ บุคคลต่างๆ ในสภาพแวดล้อมขององค์กรตลอดเวลา บางกลุ่มมีความสำคัญยิ่งต่อองค์กร สามารถกำหนดความอยู่รอด มีอำนาจควบคุมทรัพยากรที่จำเป็นต่อการอยู่รอดขององค์กร องค์กรที่มีประสิทธิผล ต้องประเมินว่าผู้เกี่ยวข้อง ผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย บุคคลหรือกลุ่มใด สำคัญต่อ

องค์กร ต้องสนใจบุคคลหรือกลุ่มเหล่านั้น ไม่ให้ขัดขวางหรือเป็นอุปสรรคต่อการทำงานขององค์กร โดยกำหนดเป้าหมายให้สอดคล้องต่อความต้องการของผู้เกี่ยวข้องกับองค์กร ที่มีอำนาจควบคุมทรัพยากรที่จำเป็นต่อความอยู่รอดขององค์กร ประสิทธิภาพจึงประเมินจากความสามารถในการสร้างความพึงพอใจแก่ผู้เกี่ยวข้อง บุคคลหรือกลุ่มที่ทำให้องค์กรสามารถ อยู่รอดต่อไปในอนาคตได้ แต่องค์กรหนึ่งๆ มีผู้เกี่ยวข้องกับองค์กรจำนวนมาก ซึ่งมีระดับของอำนาจแตกต่างกัน บุคคลหรือกลุ่มเหล่านี้พยายามหาความพึงพอใจให้กับตนเอง ผู้บริหาร จำเป็นต้องกำหนดเป้าหมายให้สอดคล้องกับผู้เกี่ยวข้องกับองค์กรหรือกลุ่มผลประโยชน์ที่ควบคุม ทรัพยากรอันจำเป็นต่อความอยู่รอดขององค์กร เช่น ปรับตัวต่อสภาพแวดล้อม สร้างความพึงพอใจ แก่ลูกค้า ปฏิบัติตามกฎหมายระเบียบหรือข้อบังคับของรัฐบาล เป็นต้น แต่ในทางปฏิบัติแนวคิดนี้ทำได้ยาก เนื่องจากสภาพแวดล้อมเปลี่ยนแปลงอย่างรวดเร็ว จึงเป็นหน้าที่ของผู้บริหารต้องเข้าใจว่ากลุ่ม ผลประโยชน์ใดสำคัญและจำเป็นอย่างมากต่อองค์กร ด้วยการจัดลำดับความสำคัญ ที่จะมีผลกระทบต่อองค์กร แล้วตอบสนองความต้องการของกลุ่มผลประโยชน์นั้นๆ มากกว่าบุคคลหรือ กลุ่มที่มีความสำคัญน้อยกว่า ดังนั้น แนวคิดการประเมินจากการสร้างความพึงพอใจแก่ผู้เกี่ยวข้อง กับองค์กรหรือกลุ่มยุทธศาสตร์นั้น จึงมีขอบเขตเฉพาะเจาะจงมากกว่าแนวคิดในเชิงระบบ

4. แนวคิดการแข่งขันของค่านิยม (The competing-values approach) เป็นแนวคิดประเมินประสิทธิภาพเชิงบูรณาการ นำหลักเกณฑ์ที่องค์กรให้คุณค่ามาประเมินประสิทธิผล ซึ่งขึ้นอยู่กับความสนใจ หรือการให้คุณค่าของแต่ละองค์กร นอกจากนี้ บุคคลที่เกี่ยวข้องกับองค์กรจะประเมิน ประสิทธิภาพขององค์กรเดียวกัน แตกต่างกันไป แนวคิดนี้มีสมมติฐานว่าไม่มีหลักเกณฑ์ใดดีที่สุด สำหรับใช้ในการประเมินประสิทธิผลองค์กร การใช้หลักเกณฑ์ใดขึ้นอยู่กับ การให้คุณค่าหรือความสนใจของผู้ประเมินเป็นสำคัญ รูปแบบของแนวคิดการแข่งขันของค่านิยม ประกอบด้วย 1) จัดโครงสร้างองค์กรใน 2 มิติที่ตรงกันข้าม คือ ความยืดหยุ่น (Flexibility) กับการควบคุม (Control) ความยืดหยุ่นให้ คุณค่าต่อนวัตกรรม การปรับตัว และการเปลี่ยนแปลง ในขณะที่การควบคุม มุ่งเน้นเสถียรภาพ กฎระเบียบ และความสามารถคาดการณ์ได้ 2) ให้ความสำคัญระหว่างการพัฒนาและความเป็นอยู่ที่ดีของพนักงาน (People) คือ ใส่ใจต่อความรู้สึกและความต้องการของพนักงาน กับการพัฒนาและความอยู่รอดขององค์กร (Organization) ได้แก่ ใส่ใจต่อการเพิ่มผลผลิตและการทำงานให้บรรลุเป้าหมาย 3)ให้คุณค่า แก่วิธีการ (Means) กับเป้าหมาย (Ends)



ซึ่งการให้คุณค่าแก่วิธีการให้ความสำคัญต่อกระบวนการภายใน และผลระยะยาว ส่วนการให้คุณค่าแก่เป้าหมาย มุ่งเน้นผลลัพธ์สุดท้ายและผลระยะสั้น

ต่อมามีแนวความคิดการประเมินประสิทธิผลองค์การเชิงบูรณาการ ของ Quinn & Rohrbaugh (1983) ซึ่งมีฐานคิดว่าประสิทธิผลองค์กร ไม่ได้ขึ้นอยู่กับสิ่งหนึ่งสิ่งใด หรือเกณฑ์วัดใดเพียงเกณฑ์วัดเดียวโดยเฉพาะ แต่เป็นสิ่งที่ประกอบและสร้างขึ้นตามค่านิยม จึงได้พยายามนำเกณฑ์ที่ใช้วัดประสิทธิผลองค์กรหลายๆ เกณฑ์ มาบูรณาการรวมกันและได้ศึกษา ประสิทธิภาพขององค์กร โดยการจัดระบบเกณฑ์วัดประสิทธิผลองค์กรอย่างเป็นรูปธรรมจนได้ตัวแบบ เชิงบูรณาการที่เข้มแข็ง เรียกว่า แนวคิดการแข่งขันของค่านิยม (The competing values approach) ประกอบด้วย 4 ด้าน คือ 1) ด้านมนุษย์สัมพันธ์ (Human relations) 2) ด้านระบบเปิด (Open system) 3) ด้านเป้าหมายเชิงเหตุผล (Rational goal) และ 4) ด้านกระบวนการภายใน (Internal process) ทั้งนี้แนวคิดการแข่งขันของค่านิยม ยอมรับว่ามีเกณฑ์ที่ใช้วัดประสิทธิผลองค์กรหลาย เกณฑ์ แต่ได้จัดรูปแบบการประเมินไว้ใน 4 ด้าน ทำให้สามารถระบุเกณฑ์ที่ใช้ประเมินประสิทธิผลองค์กรที่เหมาะสม ซึ่งตอบสนองต่อกลุ่มยุทธศาสตร์ที่แตกต่างกัน และแนวคิดการแข่งขันของค่านิยม ได้รวมเอาจุดเด่นของการศึกษาประสิทธิผลองค์กร กับตัวแบบการประเมินประสิทธิผลองค์กร มาจัดเป็นกลุ่มตัวแปรในแต่ละมิติของประสิทธิผลองค์กร ซึ่งสามารถที่จะวัดประสิทธิผลองค์กรครอบคลุมมิติต่างๆ

อัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไร (Profitability ratios) อัตราส่วน วัดประสิทธิภาพในการบริหารงานของฝ่ายบริหาร และความสามารถในการทำกำไรของแต่ละกิจการ โดยพิจารณาจากยอดขาย สินทรัพย์ ส่วนของผู้ถือหุ้น หรือมูลค่าหุ้น อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจ จะพิจารณาเกี่ยวกับผลตอบแทนของธุรกิจ ซึ่งจะวัดโดยเปรียบเทียบกับยอดขาย หรือรายได้รวม ระดับของสินทรัพย์ หรือเงินลงทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้น ทำให้สามารถวิเคราะห์และประเมินค่าของผลกำไรว่ามีประสิทธิภาพเพียงใด เพราะถ้าธุรกิจปราศจากผลกำไร ก็เป็นการยากที่ธุรกิจจะทำการระดมเงินลงทุนจากภายนอกได้อัตราส่วนนี้จะแสดงให้เห็น และเจ้าของธุรกิจทราบถึงการบริหารงาน และการใช้ประโยชน์จากการลงทุนของธุรกิจว่าคุ้มค่าหรือไม่ เจ้าหนี้ และเจ้าของจะพิจารณาและให้ความสนใจในการทำกำไรของธุรกิจอย่างใกล้ชิด เพราะมีความสำคัญต่อความปลอดภัยของเจ้าหนี้เอง ขณะเดียวกันก็มี ผลต่อเจ้าของธุรกิจโดยตรง เพราะอัตราส่วนนี้จะแสดงให้เห็นทราบว่าธุรกิจประสบความสำเร็จในการบริหารงานเพียงใด และจะส่งผลโดยตรงต่อราคาหุ้นของธุรกิจในตลาดอีกด้วย (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย,2558)



อัตราส่วนแสดงมูลค่าทางการตลาด (Market value ratios) การวัดอัตราส่วนแสดงมูลค่าทางการตลาด เป็นอัตราส่วนกลุ่มสุดท้ายที่สำคัญและมีประโยชน์ต่อนักลงทุนหรือกลุ่มสาธารณชนต่างๆ (Society in general the public) อัตราส่วนกลุ่มนี้จะใช้วัดผลการดำเนินงานของกิจการ และวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างราคาตลาดของหุ้นสามัญในธุรกิจกับกำไรต่อหุ้นหรือกับมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (เอิญ สุริยะฉาย, 2558)

การวิเคราะห์ระบบคูปองท์ (The DuPont system analysis) คิดค้นโดยบริษัท The E.I. DuPont de nemours and company เป็นการวิเคราะห์เพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน ว่ามีผลกระทบต่อกันอย่างไรบ้าง การวิเคราะห์ด้วยเทคนิคของระบบคูปองท์จะช่วยให้มองเห็นว่า บริษัทควรจะทำการปรับปรุงการดำเนินการส่วนใด ไม่ว่าจะเป็นโครงสร้างเงินทุน การเพิ่มรายได้ การลดค่าใช้จ่าย การเพิ่มประสิทธิภาพการใช้สินทรัพย์ การเพิ่มหรือลดสินทรัพย์ที่ไม่เกิดประโยชน์ หรือเกินจำเป็น หรือการชะลอการลงทุนในสินทรัพย์เหล่านี้จะช่วยในการวางแผนงานต่าง ๆ ให้บริษัทได้ด้วย ซึ่งรวมไปถึงงานด้านการปรับปรุงคุณภาพบุคลากรเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพ การปรับปรุงวิธีการทำงานให้รวดเร็ว ประหยัด เพื่อลดค่าใช้จ่ายที่ไม่จำเป็นลง เป็นต้น การวิเคราะห์งบของบริษัท โดยการแยกองค์ประกอบของ ผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on equity : ROE) ออกเป็น 3 ส่วนด้วยกัน ดังนี้ 1. อัตราผลกำไร (Profit margin) เป็นอัตราส่วนทางการเงินที่แสดงถึง ความสามารถในการทำกำไรของบริษัท โดยพิจารณาจากผลกำไรที่คิดเป็นร้อยละของยอดขาย หรือรายได้ของบริษัท 2. อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ (Asset turnover) เป็นอัตราส่วนที่แสดงให้เห็นถึงประสิทธิภาพในการลงทุนในกิจการเมื่อเทียบกับระดับรายรับที่ได้ โดยเป็นการพิจารณาจากยอดขายที่สามารถสร้างขึ้นได้ต่อ สินทรัพย์จำนวนหนึ่งหน่วย ซึ่งคำนวณได้จาก ยอดขายรวมหารด้วยด้วยสินทรัพย์รวมทั้งหมด 3. อัตราการใช้เงินกู้ยืมในการดำเนินธุรกิจ (Financial leverage) เป็น การพิจารณาถึงโครงสร้างทางการเงินของบริษัท โดยบริษัทที่มีอัตราการใช้เงินกู้สูง อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นก็จะสูงตามไปด้วย การคำนวณ Financial leverage ทำได้โดย นำสินทรัพย์รวมมาหารด้วยส่วนของผู้ถือหุ้น จะเห็นว่าเมื่อนำอัตราส่วนทั้ง 3 มาคูณกัน สิ่งที่ได้ คือ ผลตอบแทนจากส่วนผู้ถือหุ้น (Return on equity) นั่นเอง เทคนิคดังกล่าวเหมาะสำหรับการวิเคราะห์ในเชิงเปรียบเทียบการดำเนินงานของบริษัทที่ ดำเนินธุรกิจในลักษณะเดียวกัน เนื่องจากข้อดีของการศึกษาโดยวิธีนี้ คือ ทำให้สามารถทราบได้ว่า ผลตอบแทนที่สูงหรือต่ำเกิดมาจากสาเหตุใด เช่น การพิจารณาว่าเป็นธุรกิจที่มีกำไรดีหรือไม่ ดูที่ Profit margin หรือ ถ้าจะดูว่าเป็นบริษัทที่มีการบริหารจัดการคลังสินค้าที่ดีหรือไม่ ก็ดูที่ตัวเลข Asset turnover เป็นต้น

### อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร

คือ อัตราส่วนที่บ่งบอกถึงผลการดำเนินงานของกิจการว่ามีผลลัพธ์ดำเนินงานที่ดีหรือไม่ ซึ่งการวัดว่ากิจการนั้นๆมีผลการดำเนินงานที่ดีหรือไม่ก็คือ การวัดผลกำไร อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร ประกอบไปด้วย อัตราส่วนกำไรขั้นต้น อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น

เป็นอัตราส่วนที่ใช้วัดความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจ

อัตรากำไรขั้นต้น (Gross profit margin) เป็นอัตราส่วนที่แสดงว่าขาย 100 บาท ได้กำไรขั้นต้นเท่าไร

$$\text{อัตรากำไรขั้นต้น} = \text{กำไรขั้นต้น} / \text{ยอดขายสุทธิ} \times 100$$

ผลลัพธ์บอกให้ทราบว่ากิจการมีกำไรขั้นต้นเป็นร้อยละเท่าใดของยอดขาย อัตราส่วนนี้ยิ่งสูงยิ่งดีแสดงความสามารถในการทำกำไรขั้นต้น

อัตรากำไรสุทธิ (Net profit margin) เป็นอัตราส่วนที่แสดงว่าขาย 100 บาท มีกำไรสุทธิเท่าไร

$$\text{อัตรากำไรสุทธิ} = \text{กำไรสุทธิหลังภาษี} / \text{ยอดขายสุทธิ} \times 100$$

ผลลัพธ์บอกให้ทราบว่า กิจการมีกำไรสุทธิเป็นร้อยละเท่าไรของยอดขาย อัตราส่วนนี้ยิ่งสูงยิ่งดีแสดงความสามารถในการทำกำไรสุทธิ

อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (Return on asset หรือ ROA) แสดงให้เห็นถึงประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์รวมทั้งกิจการมีอยู่ว่าก่อให้เกิดผลตอบแทนในรูปแบบกำไรให้กับธุรกิจมากหรือน้อยอย่างไร บางครั้งเรียกอัตราส่วนนี้ว่า อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน (Return on investment หรือ ROI)

$$\text{อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม} = \text{กำไรสุทธิหลังภาษี} / \text{สินทรัพย์รวม} \times 100$$

ผลลัพธ์ที่ได้แสดงว่ากิจการใช้สินทรัพย์ได้มีประสิทธิภาพเพียงใด หรืออาจเป็นที่สินทรัพย์ใช้ประโยชน์ได้น้อยเนื่องจากเสื่อมคุณภาพ ถ้าอัตราส่วนนี้สูง แสดงว่ากิจการใช้สินทรัพย์แล้วก่อให้เกิดกำไรสูง ถ้าอัตราส่วนนี้ต่ำ แสดงว่า การใช้สินทรัพย์แล้วก่อให้เกิดกำรน้อย

อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on equity) หรือ ROE เป็นอัตราส่วนที่แสดงให้ผู้ถือหุ้นทราบว่า จะได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนมากน้อยเพียงใด

$$\text{อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น} = \text{กำไรสุทธิหลังภาษี} / \text{ส่วนของผู้ถือหุ้น} \times$$

ผลลัพธ์ที่ได้แสดงว่ากิจการนำส่วนของผู้อถือหุ้นมาลงทุนแล้วก่อให้เกิดกำไรเล็กน้อยเพียงใด

อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า เป็นอัตราส่วนทางการเงินที่เปรียบเทียบระหว่างต้นทุนขายกับเจ้าหนี้การค้า ซึ่งจะบอกถึงจำนวนครั้งของการชำระหนี้ในรอบระยะเวลาบัญชี อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้สามารถนำไปคำนวณหาระยะเวลาชำระหนี้เจ้าหนี้การค้าได้อีกด้วยเพื่อดูว่ากิจการสามารถยืดเวลาชำระหนี้ได้เท่าไร

อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า และ เจ้าหนี้การค้าถัวเฉลี่ย สามารถได้จาก

อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า = ต้นทุนขายหรือซื้อเชื่อ / เจ้าหนี้การค้าถัวเฉลี่ย (เท่า)

เจ้าหนี้การค้าถัวเฉลี่ย = เจ้าหนี้ต้นงวด + เจ้าหนี้ปลายงวด / 2

อัตราส่วนมูลค่าทางการตลาด

คือ อัตราส่วนทางการเงินอีกตัวหนึ่งที่สามารถใช้วัดผลการดำเนินงานของกิจการโดยใช้กำไรสุทธิต่อหุ้น อัตราการจ่ายปันผล และวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของราคาหุ้นกับกำไรสุทธิ ซึ่งจะช่วยให้บอกราคาหุ้นนั้นๆ แพงหรือถูก อัตราส่วนมูลค่าทางการตลาด ประกอบด้วยกำไรสุทธิต่อหุ้น อัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไรสุทธิ มูลค่าหุ้นทางบัญชีต่อหุ้น ราคาหุ้นต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน

กำไรต่อหุ้น (Earnings per share: EPS)

คือ กำไรสุทธิจากผลการดำเนินงานของกิจการต่อหุ้นสามัญของกิจการที่ซื้อขายอยู่ในตลาดหุ้นแล้ว

กำไรต่อหุ้น EPS สามารถคำนวณได้จาก

กำไรต่อหุ้น EPS = กำไรสุทธิ/จำนวนหุ้นสามัญ (บาท/หุ้น)

อัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไรสุทธิ คือ อัตราส่วนทางการเงิน ที่เปรียบเทียบระหว่างราคาหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นสามัญ เป็นอัตราส่วนที่บอกถึงความถูกต้องหรือความแพงของราคาหุ้น

อัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไรสุทธิ สามารถคำนวณได้จาก

อัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไรสุทธิ (P/E) = ราคาหุ้น/กำไรต่อหุ้น(EPS)

มูลค่าหุ้นทางบัญชีต่อหุ้น (Book value) คือ มูลค่าทางบัญชีที่แสดงในงบการเงินของบริษัทต่อหุ้น ซึ่งเป็นมูลค่าทางบัญชีที่ประเมินจากสินทรัพย์สุทธิ

มูลค่าหุ้นทางบัญชีต่อหุ้น สามารถคำนวณ ได้จาก

มูลค่าหุ้นทางบัญชีต่อหุ้น(Book value per share : BV) = ส่วนของผู้อถือหุ้น/จำนวนหุ้นสามัญ (บาท/หุ้น)

ราคาหุ้นต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี คือ อัตราส่วนทางการเงินที่เปรียบเทียบระหว่างราคาของหุ้น ณ วันที่คำนวณ กับมูลค่าหุ้นทางบัญชีต่อหุ้นตามงบการเงิน ซึ่ง P/BV จะบ่งบอกถึงราคาหุ้นในขณะนั้นมีมูลค่ามากเป็นกี่เท่าของมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น

ราคาหุ้นต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี (P/BV) คำนวณได้จาก

ราคาหุ้นต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี (P/BV) = ราคาหุ้น/มูลค่าหุ้นทางบัญชีต่อหุ้น

อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (Dividend yield) เป็นอัตราส่วนทางการเงินที่เปรียบเทียบระหว่างเงินปันผลต่อหุ้นกับราคาของหุ้น ณ วันที่คำนวณ เป็นอัตราส่วนที่บ่งบอกถึงว่าหากซื้อหุ้น ณ ราคาปัจจุบัน จะมีโอกาสได้รับเงินปันผลเป็นอัตราร้อยละเท่าไรของราคาหุ้น

การคำนวณอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน หาได้จากสูตร

อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน = เงินปันผลต่อหุ้น/ราคาหุ้น \* 100 (%)

ในทางปฏิบัติองค์กรต่างๆ ให้ความสำคัญแก่การวัดประสิทธิผลขององค์กรในหลายปัจจัย มิได้มุ่งเน้นเพียงปัจจัยใดปัจจัยหนึ่งเท่านั้น จะเห็นได้จากในปี ค.ศ.1987 สภาคองเกรส ของสหรัฐอเมริกา (U.S.Congress) ให้รางวัลแก่องค์กรที่จัดการคุณภาพอย่างดีเยี่ยม คือ รางวัล Malcolm Baldrige National Quality Award : MBNQA รางวัลนี้ช่วยให้องค์กรต่างๆ เข้าใจผลการปฏิบัติงานที่เป็นเลิศ (Excellence) และสร้างความสำเร็จในการแข่งขัน องค์กรที่เข้าร่วมเพื่อขอรับรางวัลนี้ ต้องแสดงให้เห็นถึงผลลัพธ์และการพัฒนาในหลากหลาย เป้าหมาย (Goal) หรือผลลัพธ์สำคัญที่ใช้เป็นหลักเกณฑ์ให้รางวัล ประกอบด้วย 1) ผลงานด้านลูกค้าและการตลาด (Customer and marketplace performance) ได้แก่ ความพึงพอใจของลูกค้า (Customer satisfaction) การรักษาลูกค้า (Customer retention) ความพึงพอใจของลูกค้าเปรียบเทียบกับคู่แข่ง (Customer satisfaction relative to competitors) ส่วนแบ่งการตลาด (Market share) และความสามารถในการแข่งขัน (Competitiveness) และ 2) ผลงานด้านธุรกิจ (Business performance) คือ คุณภาพของสินค้าและบริการ (Product and service quality) การเพิ่มผลผลิตและการเติบโต (Asset productivity and growth) ผลการปฏิบัติงานของผู้จัดส่งปัจจัยการผลิต (Supplier performance) ความรับผิดชอบต่อสาธารณะ (Public responsibility) และผลการปฏิบัติงานทางการเงิน (Financial performance) (Wehrich & Koontz, 2005) ขณะเดียวกัน ประเทศในแถบยุโรปก็จัดให้มี รางวัลคุณภาพ เช่นเดียวกัน เรียกว่า The European Foundation for Quality Management (EFQM) ซึ่งจัดขึ้นใน ปี ค.ศ.1996 เป็นต้นมา กำหนดหลักเกณฑ์ประเมินผลลัพธ์องค์กรที่เป็นเลิศจากความพึงพอใจของพนักงาน (People satisfaction) ความพึงพอใจของลูกค้า (Customer satisfaction) ผลกระทบที่มีต่อ

สังคม (Impact on society) และผลลัพธ์ทางธุรกิจ (Business results) (Wehrich & Koontz, 2005) ส่วนทางด้าน Dyer & Reeves (1995) กล่าวว่าสามารถวัดได้ในหลายมุมมอง แบ่งได้ดังนี้ (1) ผลลัพธ์ด้านทรัพยากรมนุษย์ (HR outcomes) (2) ผลลัพธ์ด้านการดำเนินงาน (Organizational outcomes) (3) ผลลัพธ์ด้านการเงิน (Financial outcomes) สำหรับ Kaplan and Norton (1992) ได้ออกแบบ Balanced scorecard เพื่อใช้ในการประเมินผลการปฏิบัติงานองค์กร ในองค์กรนำการประเมินผลผ่านทาง 4 มุมมอง ได้แก่ประกอบด้วย (1) มุมมองทางการเงิน (Financial perspective) ในองค์กรด้านธุรกิจการค้า ดัชนีแรกที่ต้องคำนึงถึง คือ การจัดการด้านการเงิน จะเป็นข้อบ่งชี้ชัดเจนว่า ธุรกิจจะดำเนินการต่อไปได้หรือไม่ (2) มุมมองทางด้านลูกค้า (Customer perspective) ลูกค้าเปรียบเสมือนตัวบ่งชี้ ที่สำคัญสำหรับองค์กรที่ประกอบธุรกิจ และองค์กรที่ไม่แสวงหากำไร (3) มุมมองทางด้านกระบวนการภายใน (Internal business process) ระบบการทำงานภายในองค์กรเป็นระบบที่มีความสำคัญต่อด้านการเงิน และลูกค้า หากองค์กรพัฒนาและมีการบริหารการทำงานภายในที่ดีจะส่งผลให้ผลิตสินค้า ได้รวดเร็ว จัดส่งสินค้าตามเวลา (4) มุมมองทางการเรียนรู้และพัฒนา (Learning and growth) การเรียนรู้และการพัฒนาของพนักงานในองค์กร จะส่งผลต่อกระบวนการทำงานภายในองค์กร หากมีการเรียนรู้ มีการพัฒนาขีดความสามารถ จะทำให้กระบวนการทำงานในองค์กรมีประสิทธิภาพมากขึ้น ส่งผลต่อคุณภาพสินค้าและบริการที่ดีต่อลูกค้า ทั้งนี้ Kaplan and Norton (1996) หน้า 129 ยืนยันว่าหากกิจการได้ดำเนินการอย่างจริงจังทั้งในด้านการพัฒนาขีดความสามารถของบุคลากรของกิจการ และการพัฒนาบรรยากาศที่ดีในการทำงานไปพร้อมๆกันกับการพัฒนาโครงสร้างพื้นฐานทางเทคโนโลยี กิจการจะสามารถทำให้มิติทั้ง 4 ของผลการปฏิบัติงานขององค์กรดีขึ้นได้อย่างยั่งยืน เพราะการพัฒนาขีดความสามารถของบุคลากรทำให้ผลิตภาพ (Productivity) ของบุคลากรสูงขึ้น ส่งผลให้บุคลากรมีความพึงพอใจในงานและขีดความสามารถที่เพิ่มขึ้นของตนเอง หากกิจการได้เตรียมมาตรการทางค่าตอบแทนและการพัฒนาบรรยากาศในการทำงานไปพร้อมๆกันด้วยแล้ว กิจการจะสามารถรักษาบุคลากรที่มีคุณภาพดังกล่าวเอาไว้ได้ และการบริหารก็จะมีโอกาสประสบความสำเร็จได้มาก

Balanced scorecard (BSC) เป็นแนวคิดที่ถูกพัฒนาขึ้นเพื่อเป็นเครื่องมือในการวัดผลกลยุทธ์ที่มีประสิทธิภาพ (สรราช ประมวลวรชาติ, 2544) ที่ทำให้ผู้บริหารระดับสูงสามารถ เห็น



ภาพรวมของธุรกิจได้อย่างชัดเจนและรวดเร็ว (ปริญา อินรักษา, 2550) โดย Robert Kaplan และ David Norton ในปี ค.ศ. 1992 เพื่อตอบสนองต่อสถานการณ์ในปัจจุบันที่ส่งผลให้รูปแบบการบริหารต้องปรับตัวเพื่อให้ทันกับความเปลี่ยนแปลงดังกล่าว เนื่องจากการที่องค์กรจะอยู่รอดประสบความสำเร็จในยุคการแข่งขันข้อมูลข่าวสาร การวัดผลการปฏิบัติงานที่เป็นตัวเงินหรือการยึดติดกับการวัดผลเพียงด้านใดด้านหนึ่งนั้นไม่เพียงพอ เพราะไม่มีตัววัดใดเพียงลำพังที่จะแสดงผลการดำเนินงานทางธุรกิจได้อย่างครอบคลุม ซึ่งผู้บริหารต้องควรทราบถึงผลการปฏิบัติงานทั้งที่เป็นตัวเงินและไม่เป็นตัวเงิน จึงจำเป็นที่ต้องใช้ระบบการวัดผลและการบริหารที่เกิดมาจากหรือมีความเกี่ยวข้องกับกลยุทธ์และความสามารถขององค์กรที่มีอยู่ เป็นการให้ความสนใจคนทั้งภายในและภายนอกองค์กร ซึ่งวัตถุประสงค์และการวัดของ Balanced scorecard นั้น ได้มาจากวิสัยทัศน์และกลยุทธ์ขององค์กร อันเป็นการนำวิสัยทัศน์และกลยุทธ์ มาแปลงสู่การปฏิบัติ โดยมาจากมุมมอง 4 ด้าน คือ การเงิน ลูกค้า กระบวนการปฏิบัติงานภายในองค์กร การเรียนรู้และการเติบโต เป็นการขยายชุดของหน่วยธุรกิจให้มากไปกว่าทศรูปการวัดผลทางการเงิน

ในเวลาต่อมาได้มีการนำ Balanced scorecard มาใช้ในการบริหารงานภาครัฐ (เทพศักดิ์ บุญรัตพันธุ์, 2548) ซึ่งได้ถูกนำมาประยุกต์ใช้ในการบริหารภาครัฐของสหรัฐอเมริกา ในต้นสมัยแรกของประธานาธิบดีบิล คลินตัน ได้มีการออกกฎหมายที่สำคัญฉบับหนึ่ง คือ พระราชบัญญัติผลการดำเนินงานของรัฐบาล (Government Performance Results Act, 1993) หลักการสำคัญของพระราชบัญญัติว่าด้วยผลการดำเนินงานของรัฐบาล คือ การกำหนดให้หน่วยงาน ของรัฐทุกหน่วยงานที่จะขอรับการจัดสรรงบประมาณต้องระบุอย่างชัดเจนล่วงหน้าว่าผลลัพธ์ (Result หรือ Outcomes) ที่ตั้งเป้าหมายไว้ว่าจะทำให้เกิดผลนั้นคืออะไร ด้วยเหตุนี้ หน่วยงาน รัฐบาลจึงต้องจัดทำแผนกลยุทธ์ (Strategic plan) และรายละเอียดตัวชี้วัดการทำงาน (Performance measurement) ตลอดจนต้องจัดทำรายงานประจำปีเผยแพร่สู่สาธารณะ หน่วยงานจะต้องระบุ คะแนนรวมที่ได้รับจากการผสมผสานตัวชี้วัดที่สำคัญ 3 ตัว คือ ผลลัพธ์ทางธุรกิจ ความพึงพอใจของลูกค้า (Customer satisfaction) และความพึงพอใจของพนักงาน (Employee satisfaction) มารวมกัน โดยเรียกคะแนนรวมและวิธีวัดผลงานแบบนี้ว่า Balanced scorecard measure

ในปีค.ศ. 1996 Kaplan และ Norton (อ้างใน กัทราวดี พรหมสุวรรณ, 2546) ได้เขียนหนังสือ "Balanced Scorecard" โดยเน้นเรื่องการใช้ Balanced Scorecard เป็นเครื่องมือในการ



สื่อสารกลยุทธ์ของคนทั้งองค์กร เพื่อทำให้เกิดความเป็นอันหนึ่งอันเดียวกันของบุคคล และทำให้แนวคิดนี้ได้มีการพัฒนาอย่างต่อเนื่องจนมาถึงปัจจุบัน นอกจากนี้ทั้งสองยังได้เขียน หนังสือชื่อ Strategy focused organization ขึ้นมาอีกเล่มหนึ่งและทำให้ Balanced scorecard มิใช่เป็นเพียงเครื่องมือในการประเมินผลองค์กรเท่านั้น แต่จัดได้ว่าเป็นเครื่องมือในการนำกลยุทธ์ไปปฏิบัติ และบุคลากรก็ให้ความสำคัญกับกลยุทธ์มากขึ้น Balanced scorecard เป็นการผสมผสานระหว่าง การพิจารณาข้อมูลจากภายนอก ซึ่งได้มาจากลูกค้าและผู้ถือหุ้น กับข้อมูลจากภายในองค์กร นอกจากนี้ Balanced scorecard ยังเป็นการผสมผสานระหว่างการวัดผลสำเร็จของการปฏิบัติงาน ในอดีตและ ปัจจุบันที่ส่งผลต่อความสำเร็จในอนาคต ซึ่ง Balanced scorecard มีลักษณะพิเศษอยู่ 4 ประการ คือ (1) สะท้อนจากบนลงล่าง (Top-Down) ของพันธกิจและกลยุทธ์องค์กร ในทางตรงกันข้าม ตัวชี้วัดต่างๆ ที่บริษัทส่วนใหญ่เฝ้าติดตามมักเป็นในแบบล่างขึ้นสู่บน (Bottom – Up) ซึ่งจะได้มาจากกิจกรรมต่างๆ ที่ดำเนินการอยู่ในแต่ละหน่วยงาน หรือกระบวนการเฉพาะกิจต่างๆ ตามความจำเป็น ซึ่งบ่อยครั้งมักจะไม่ค่อยสอดคล้องสัมพันธ์กับกลยุทธ์โดยรวมทั้งหมดขององค์กร (2) เป็นการมองไปข้างหน้า โดยเป็นการเน้นถึงความสำเร็จทั้งในปัจจุบันและอนาคต ตัวชี้วัดต่างๆทางการเงินแบบดั้งเดิมนั้น อธิบายเพียงว่าในช่วงระยะเวลาของการรายงานผลครั้งล่าสุดที่ผ่านมา องค์กรดำเนินการ ได้ผลเป็นอย่างไรบ้าง โดยปราศจากการบ่งชี้ให้เห็นว่า ผู้บริหารจะสามารถปรับปรุงผลการดำเนินงานสำหรับระยะเวลาที่เหลือของการรายงานครั้งต่อไปได้อย่างไร (3) ผนวกรวมตัวชี้วัดต่างๆ ทั้งภายในภายนอกเข้าด้วยกัน สิ่งนี้ช่วยให้ผู้จัดการมองเห็นจุดต่างๆ ที่ได้ให้ความสำคัญ ช่วยให้มั่นใจได้ว่าความสำเร็จในอนาคตสำหรับตัวชี้วัดตัวหนึ่ง จะไม่เกิดขึ้นบนความล้มเหลวของตัวชี้วัดอีกตัวหนึ่ง (4) ช่วยให้มีจุดมุ่งหมาย องค์กรบางแห่งติดตามคูตัวชี้วัดต่างๆ ในจำนวนที่มากเกินไปที่จะนำไปใช้ได้จริง แต่ Balanced scorecard นั้น ต้องการให้ผู้บริหารสามารถบรรลุผลได้ กับตัวชี้วัดแค่เพียงบางตัวที่มีความสำคัญต่อความสำเร็จ ในการดำเนินกลยุทธ์ขององค์กรอย่างแท้จริงเท่านั้น นอกจากนี้ 4 ประการข้างต้นแล้ว Balanced scorecard ยังสามารถนำมาใช้ในการคิดวางแผนเชิงกลยุทธ์ให้กับองค์กร โดยตัวชี้วัดผลการดำเนินงาน (KPIs) เป็นตัวช่วยในการ ติดตามผล ในการวัดผล การปฏิบัติงานขององค์กร ซึ่งการจัดทำ KPIs จะต้องให้มีความสมดุล คือ (1) จุดมุ่งหมาย (Objective) : ระยะสั้นและระยะยาว (Short – and long – term) (2) การวัดผล (Measure) : ทางด้านการเงินและไม่ใช้การเงิน (Finance and non - financial) (3) ตัวชี้วัด (Indicators) : เพื่อการติดตาม

และการผลักดัน (Lagging and leading) (4) มุมมอง (Perspective) : ภายในและภายนอก (Internal and external)

ประโยชน์ที่ได้จากการนำแนวคิด Balanced scorecard มาใช้นั้น มีอยู่ด้วยกันหลายประการ ซึ่งประโยชน์ของการนำแนวคิด Balanced scorecard มาใช้ในองค์กรเอกชนนั้น ปวย อภิโรชนานนท์ และปิยมาศ เจริญสิน (อ้างถึงใน ปริญญา อินรักษา, 2550) ได้สรุป ประโยชน์ของการใช้ Balanced scorecard ในองค์กรเอกชนไว้ 5 ประการ ดังนี้ 1.ใช้ในการกำหนดเป้าหมายและกลยุทธ์ขององค์กรให้สอดคล้องกันนอกจากนั้นยังเป็นเครื่องมือในการสื่อสารและการเชื่อมโยงถ่ายทอดวิสัยทัศน์สู่การปฏิบัติ 2.ใช้เป็นเครื่องมือในการวัดผลการดำเนินงานของธุรกิจ 4 ด้านคือการวัดด้านการเงิน (Financial measures) การวัดด้านลูกค้า (Customer measures) การวัดด้านกระบวนการทางธุรกิจ (Business process measures) และ การวัดด้านทรัพยากรบุคคล (Human resource measures) 3.เป็นเครื่องมือให้แนวทางในการพัฒนาทรัพยากรบุคคล เพื่อพัฒนาขีดความสามารถของพนักงาน ให้สามารถทำงานบรรลุตามเป้าหมายที่ตั้งไว้ 4.ช่วยให้ผู้บริหารเห็นภาพหรือผลการปฏิบัติงานหลายๆด้าน ในเวลาเดียวกันได้อย่างชัดเจน และรวดเร็ว ช่วยให้เข้าใจความเกี่ยวเนื่องระหว่างมุมมองต่างๆ ได้ดียิ่งขึ้น 5.ช่วยให้การติดตามผลการปฏิบัติงานเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพมากขึ้น Osunsanwo & Dada (2019) ประเมินประสิทธิภาพของบริษัทได้วัดโดยใช้เทคนิค Balanced scorecard (BSC) พบว่าผลการดำเนินงานที่ไม่ใช่ทางการเงินมีผลการดำเนินงานระดับสูง ในขณะที่ผลการดำเนินงานทางการเงินมีค่าในระดับต่ำ จากงานวิจัยฉบับนี้การวัดผลการปฏิบัติงานช่วยให้ผู้จัดการสามารถกำหนดลำดับความสำคัญ และค้นหาการปรับปรุง ตามมิติของการวัดโดยใช้เทคนิค BSC ในมุมมองที่ไม่ใช่ทางการเงินจะต้องได้รับการสนับสนุนอย่างต่อเนื่อง ในขณะที่ต้องใช้ความพยายามอย่างมากเพื่อปรับปรุงผลการดำเนินงานทางการเงิน Brui (2018) ศึกษาการใช้การจัดการเชิงกลยุทธ์เป็นกระบวนการตามดัชนีชี้วัด BSC ในห้องสมุดวิทยาศาสตร์ และเทคนิคของมหาวิทยาลัยเทคนิคแห่งชาติของยูเครน พบว่า BSC สามารถปรับเปลี่ยนได้อย่างยืดหยุ่นและปรับให้เข้ากับสภาพแวดล้อมของห้องสมุดแต่ละแห่งและสามารถใช้เป็นเครื่องมือที่มีประสิทธิภาพสำหรับการพัฒนาระบบการจัดการเชิงกลยุทธ์ในห้องสมุด แสดงให้เห็นว่า BSC เป็นเครื่องมือที่มีประสิทธิภาพสำหรับการสร้างระบบของการพัฒนาการจัดการเชิงกลยุทธ์ที่มุ่งการเปลี่ยนแปลงองค์กร Adil & Sahaf (2018) บทความนี้จะตรวจสอบหลักฐาน

เชิงประจักษ์เพื่อจะสนับสนุนความสัมพันธ์เชิงเหตุผลที่มีทางทฤษฎีระหว่างมุมมองดัชนีชี้วัดทั้งสี่ (การเรียนรู้และการเติบโต กระบวนการภายในของธุรกิจ ลูกค้า และการเงิน) ของแนวคิด Balanced scorecard พบข้อบ่งชี้ถึงการจ้างงาน การศึกษาและการเติบโตในกระบวนการทางธุรกิจภายในส่งผลต่อมุมมองของลูกค้า และมุมมองของลูกค้ามีความสำคัญในเชิงนโยบายการดำเนินงานทางการเงิน นอกจากนี้กระบวนการทางธุรกิจเป็นสื่อกลางความสัมพันธ์ระหว่างการเรียนรู้ของพนักงานและการเติบโตและมุมมองของลูกค้า นอกจากนี้ความสัมพันธ์ระหว่างกระบวนการทางธุรกิจภายในและผลประกอบการทางการเงินนั้นเป็นสื่อกลางต่อมุมมองของลูกค้า มุมมองทั้งสี่มีความเกี่ยวข้องและเชื่อมโยงซึ่งกันและกัน Albuhihi & Abdallah (2018) สํารวจผลของการจัดการคุณภาพโดยรวมที่ TQM มีต่อผลการดำเนินงานขององค์กรในภาคการผลิตของจอร์แดน โดยใช้มุมมองดัชนีชี้วัดสมดุล BSC นอกจากนี้ยังตรวจสอบผลกระทบทางอ้อมของ TQM ที่มีต่อผลการดำเนินงานทางการเงินผ่านมุมมองที่ไม่ใช่ทางการเงินของ BSC ผลการวิจัยชี้ให้เห็นว่า TQM มีผลกระทบในเชิงบวกต่อมุมมอง BSC ทั้งหมด มุมมองของลูกค้าส่งผลกระทบต่อประสิทธิภาพทางการเงิน ในขณะที่นวัตกรรมและมุมมองการเรียนรู้ และมุมมองกระบวนการทางธุรกิจภายในไม่ได้ส่งผลกระทบต่อประสิทธิภาพทางการเงิน นอกจากนี้มุมมองของลูกค้าเท่านั้นที่สื่อความสัมพันธ์ระหว่าง TQM และประสิทธิภาพทางการเงินอย่างมีนัยสำคัญ

ในแนวคิดทฤษฎีของการประเมินผล (Owen: 1993) ได้แสดงไว้ว่า การประเมินผลสามารถทำได้หลายระดับ ดังนี้ ประการแรก ประเมินการวางแผน การวางแผนเป็นกิจกรรมที่สำคัญในส่วนที่เกี่ยวข้องกับการพัฒนาองค์กร และการพัฒนาโครงการ การวางแผนจะช่วยให้กระบวนการกำหนดทรัพยากรและการกำหนดกิจกรรม ในกระบวนการวางแผนจึงต้องการหาแนวทางในการแก้ปัญหาที่เกิดขึ้น และกำหนดระเบียบหรือวิธีการของการดำเนินงานกิจกรรมต่างๆ อย่างต่อเนื่องจนกว่าจะบรรลุวัตถุประสงค์ และสามารถชี้ความสัมพันธ์ของระยะเวลาที่ผ่านมาในอดีต ปัจจุบัน และอนาคต ประการที่สอง ประเมินโครงการ โดยทั่วไปกระบวนการวางแผนที่สำคัญคือ การกำหนดโครงการ โดยมีการกำหนดโครงการเพื่อดำเนินการ โดยจะต้องมีการระบุทรัพยากรและเป้าหมายที่ต้องการ ดังนั้นโครงการจึงต้อง กำหนดรายละเอียดเกี่ยวกับการดำเนินงานอย่างเป็นขั้นเป็นตอนและสอดคล้องสัมพันธ์กัน การประเมินผลโครงการ จึงหมายรวมถึงกระบวนการรวบรวมข้อมูล วิเคราะห์ข้อมูลและนำเสนอข้อมูลในลักษณะที่เป็น ประโยชน์

ต่อการตัดสินใจในการปรับปรุงโครงการ ประการที่สาม ประเมินนโยบาย นโยบายเป็นสิ่งที่เลือกปฏิบัติและนำมาใช้เป็นแผนในการดำเนินงาน นโยบายจึงเป็นเครื่องมือชี้นำไปสู่การตัดสินใจ ในอนาคต นโยบายจึงเป็นแนวทางกว้าง ๆ ซึ่งประกอบด้วย เป้าประสงค์ที่ต้องการและแนวทางการพัฒนาอย่างกว้าง ๆ ตามปกติในองค์กรจะกำหนดโครงการโดย สอดคล้องกับนโยบายขององค์กร การประเมินนโยบายสามารถทำได้หลายระดับ ได้แก่ การประเมินในการ กำหนดนโยบาย การพัฒนาโครงการและการดำเนินกิจกรรมของโครงการ ประการที่สี่ ประเมินองค์กร การประเมินผลองค์กรมีส่วนเกี่ยวข้องกับกระบวนการดำเนินงานและผลผลิต หรือผลงานขององค์กรนั้น ดังนั้น การประเมินผลจึงได้รับความสนใจและการดำเนินการอย่างกว้างขวาง ดังนั้น การประเมินองค์กรจึงมีลักษณะของการประเมินประสิทธิภาพและประสิทธิผลการดำเนินงานขององค์กร ประการที่ห้า ประเมินผลผลิต การประเมินผลผลิตที่พบมาก ก็คือในโรงงานอุตสาหกรรมจะมีการประเมินผลผลิตกันที่ผลิตจากโรงงานต่าง ๆ ว่ามีคุณภาพเป็นอย่างไร ปัจจุบันในการบริหารภาครัฐ ได้หันมาให้ความสำคัญในการประเมินผลผลิตจากการดำเนินงานของหน่วยงานภาครัฐ การประเมินผลผลิตจึง จำเป็นต้องกำหนดเกณฑ์มาตรฐานที่ทุกคนยอมรับ แล้วทำการรวบรวมข้อมูลตามเกณฑ์นั้น ๆ ก่อนที่จะประเมินว่าผลผลิตใดตรงตามเกณฑ์ที่กำหนดไว้มากที่สุด และนำข้อมูลที่ได้มาใช้ในการตัดสินใจ พัฒนาและการลงทุนต่อไป โดยทั่วไปการประเมินผลจะเน้นในเรื่องผลกระทบ ซึ่งช่วยให้การตัดสินใจมองไปในอนาคต ระยะยาว

การใช้ระบบขององค์กรเป็นเครื่องมือวัด ความมีประสิทธิภาพขององค์กร โดยใช้ชื่อว่า AGIL ซึ่ง Talcott Parsons (1964) ได้ระบุกิจกรรม 4 ประเภท ที่ทุกองค์กรจำเป็นต้องกระทำ ประกอบไปด้วย ประเภทที่หนึ่ง คือการปรับตัวให้เข้ากับสภาพแวดล้อม ประเภทที่สอง คือการบรรลุถึงเป้าหมาย ประเภทที่สาม คือการประสานเป็นอันหนึ่งอันเดียวกันซึ่งนำไปสู่ความมั่นคงทางสังคม ประเภทที่สี่ คือสิ่งที่ซ่อนเร้นอยู่ภายในซึ่งหมายถึงการรักษารูปแบบหรือการธำรงไว้ซึ่งเอกลักษณ์ จากการศึกษาของ Lawrence and Lorsch (1967) พบว่าองค์กรที่ปฏิบัติงานได้ผลสูงสามารถปฏิบัติงานสนองตอบข้อเรียกร้องของสภาพแวดล้อมมากกว่าองค์กรคู่แข่ง จึงทำให้องค์กรคู่แข่งนั้นมีประสิทธิผลน้อยกว่า ทั้งองค์กรที่ประสบความสำเร็จที่สุดมีแนวโน้มที่จะสามารถรักษาสถานะแห่งความแตกต่างของโครงสร้างให้สอดคล้องกับความแตกต่างกันของส่วนต่าง ๆ ของสภาพแวดล้อม ซึ่งองค์กรต้อง พึ่งพาอาศัยกัน ทั้งยังมีความสามารถในการประสานความแตกต่าง

ให้สามารถทำงานเป็นอันหนึ่งอันเดียวกันได้ ด้วยทั้งองค์กร Edgar H. Schein (1970) ให้ความเห็นว่า ประสิทธิภาพขององค์กรอยู่ที่ความสามารถในการผสมผสาน ส่วนย่อยขององค์กรเข้าด้วยกันทั้งหมดเพื่อไม่ให้เกิดการทำงานของแต่ละส่วนซึ่งแตกต่างกันภายใน องค์กรเดียวกันขัดแย้งกัน โดยเฉพาะอย่างยิ่งระหว่างเป้าหมายของบุคคลและเป้าหมายขององค์กร ซึ่งแนวคิดของ Schein ก็คล้ายคลึงกับแนวคิดของ Theodore Caplow (1964) ที่เขาได้สร้างสิ่งที่เรียกว่า “แบบจำลองเดี่ยวทางทฤษฎี” เพื่อนำไปสู่การคาดคะเนที่เป็นประโยชน์ให้กว้างขวางขึ้น โดยเสนอแนะว่าประสิทธิผลขององค์กรในระยะเวลาที่แตกต่างกันสามารถเอามาเปรียบเทียบกันได้และ ประเมินผลโดยวัดจากตัวแปร 4 ตัว ได้แก่ ความมั่นคง(Stability) ความผสมผสานเป็นอันหนึ่งอันเดียวกัน(Integration) ความสมัครใจ(Voluntarism) ความสัมฤทธิ์ผล(Achievement) การวัดและประเมินประสิทธิผลโดยทั่วไป Seldin (1988) ให้ความเห็นว่าเป็นการวัดเพื่อดูความแตกต่างระหว่างความคาดหวัง และผลการปฏิบัติ ถ้ามีความแตกต่างกันน้อยก็จะมีประสิทธิผลมาก แต่ถ้ามีความแตกต่างมากจะมีประสิทธิผลน้อยหรืออาจจะดูความสอดคล้องกันระหว่างผลผลิต กับเป้าหมายที่ได้ระบุไว้การประเมินประสิทธิผลขององค์กรสามารถแบ่งออกได้เป็น 3 ประเภทคือ ประการแรกการวัดประสิทธิผลขององค์กรโดยใช้ตัวบ่งชี้เดี่ยว (Single criterion measures of effectiveness) เป็นการพิจารณาว่าองค์กรจะมีประสิทธิผลหรือไม่นั้นขึ้นอยู่กับผลที่ได้รับว่าบรรลุเป้าหมายขององค์กรหรือไม่หรือการใช้เป้าหมายขององค์กรเป็นเกณฑ์ ซึ่งเป็นการใช้หลักการอันใดอันหนึ่งในการประเมินผลขององค์กรเป็นเกณฑ์ ซึ่งเป็นการใช้หลักเกณฑ์อันใดอันหนึ่งในการประเมินประสิทธิผลขององค์กร เช่น วัดจากความสามารถในการผลิตวัดจากผลกำไร เป็นต้น ประการที่สอง การประเมินประสิทธิผลในแง่ของระบบทรัพยากร (The system resource model of organization effectiveness) เป็นการประเมิน โดยพิจารณาความสามารถขององค์กรในแสวงหาประโยชน์ จากสภาพแวดล้อม เพื่อให้ได้มาซึ่งทรัพยากรที่ต้องการ อันจะทำให้บรรลุเป้าหมายขององค์กร ซึ่งเป็นการเน้นที่ปัจจัยตัวป้อนเข้า (Input) มากกว่าผลผลิต (Output) ประการที่สาม ประเมินประสิทธิผลโดยหลายเกณฑ์ (The multiple criteria of effectiveness) เป็นการวิเคราะห์ประสิทธิผลองค์กรโดยใช้เกณฑ์หลายอย่างในการวัดประเมินผล ซึ่งพิจารณาจากตัวแปรที่อาจมีผลต่อความสำเร็จขององค์กร และพยายามแสดงให้เห็นว่าตัวแปรต่างๆ มีความสัมพันธ์



ในขณะที่ Kotze (2006) กล่าวให้ความหมายผลการดำเนินงานว่าเป็น การกระทำในสิ่งที่ ถูกต้อง ในเวลาที่เหมาะสมและขึ้นอยู่กับพฤติกรรมเป็นสำคัญ ร็อบบิ้นส์ (2546) ให้นิยามผลการดำเนินงานขององค์กรว่าหมายถึง ผลรวมของการปฏิบัติกิจกรรมในกระบวนการทั้งหมดของ องค์กร โดยมีเป้าหมายเพื่อการจัดการสินทรัพย์ที่ดีขึ้น การเพิ่มความสามารถที่จะเพิ่มคุณค่าของ สินค้าและบริการแก่ลูกค้า การสร้างชื่อเสียงให้กับองค์กรและการพัฒนาความรู้ขององค์กร และ องค์กรแห่งการเรียนรู้ Evan (1976) กล่าวว่าผลการดำเนินงาน หมายถึง ความสามารถขององค์กรใน การจัดการกับกระบวนการทั้ง 4 อันประกอบด้วย ปัจจัยนำเข้า (Inputs) ปัจจัยนำออก (Outputs) การ เปลี่ยนสภาพ (Transformation) และผลย้อนกลับ (Feedback effects) ซึ่งสัมพันธ์กับเป้าหมายของ องค์กร Rampsey (2008) กล่าวว่า ผลการดำเนินงานหมายถึง การบรรลุความต้องการตามที่ตั้งไว้ ซึ่งเกิดขึ้นจากการใช้ความสามารถหรือทรัพยากรทั้งหลายเพื่อให้ได้ผลลัพธ์นี้ เช่นเดียวกับ Singer and Edmondson (2008) ที่กล่าวว่าผลการดำเนินงานขององค์กรคือการบรรลุซึ่งเป้าหมาย โดยผลการดำเนินงานขององค์กรมักจะประกอบไปด้วยการชี้วัดด้วยมิติต่าง ๆ บางมิติอาจมี ความสำคัญกับองค์กรหนึ่งในขณะที่ไม่มีความสำคัญกับอีกองค์กรก็เป็นได้ ยกตัวอย่างเช่น ใน องค์กรการศึกษาภาครัฐผลการดำเนินงานขององค์กรจะไม่ได้ถูกชี้วัดด้วย สถานะหรือประสิทธิภาพ ทางการเงิน ในขณะที่ในองค์กร โรงพยาบาล เป้าหมายทางการเงินและ ผลของการรักษาจะเป็นการ ชี้วัดผลการดำเนินงานขององค์กรที่มีความเหมาะสม โอลซ์ และคณะ (2546) กล่าวว่าองค์กร ส่วนมากมักจะให้ความสำคัญกับผลการดำเนินงานในด้านการวิเคราะห์การเงินเพียงอย่างเดียวซึ่ง ในความเป็นจริงแล้ว ผลการดำเนินงานขององค์กรที่ยั่งยืนจะต้องให้ความสำคัญในมิติอื่นเพื่อเป็น การพิจารณาถึงการพัฒนาขีดความสามารถ ขององค์กรที่แท้จริงและผลการดำเนินงานในแต่ละภาคส่วนก็ ไม่จำเป็นต้องมีความหมาย เหมือนกันอาจแตกต่างกันตามความเหมาะสมของแต่ละองค์กร โดย ส่วนมากแล้วผลการดำเนินงานขององค์กรมีความหมายที่ชัดเจนในตัวเองอยู่แล้วคือ การที่องค์กร บรรลุเป้าหมายที่ตั้งไว้ โดยปัจจัยที่สำคัญในการช่วยให้องค์กรเกิดผลการดำเนินงานคือ ความสัมพันธ์ระหว่างหน่วยงานต่าง ๆ ภายในองค์กรเพราะองค์กรเกิดขึ้นจากการรวมกันของแต่ละ หน่วยงานซึ่งแต่ละหน่วยงานนี้เองที่จะส่งผลกระทบของการดำเนินงานของกันและกัน ดังนั้นผล การดำเนินงานจะเกิดขึ้นก็ด้วยความร่วมมือและการประสานงานภายในองค์กรนั่นเอง (Pennings and Goodman, 1994) Barrie and Wayne (1998) กล่าวถึงผลการดำเนินงานขององค์กร โดย



เปรียบเทียบ 2 แนวคิดระหว่างการจัดการผลการดำเนินงานขององค์กร (Performance management) และการเรียนรู้ขององค์กร (Organizational learning) สรุปได้ว่า แนวทางเพื่อการสร้างผลการดำเนินงานให้กับองค์กรนั้นจะต้องตระหนักถึงการเรียนรู้ร่วมกันตั้งแต่ระดับบุคคลจนมาสู่ระดับกลุ่มและระดับองค์กรด้วยความร่วมมือระหว่างองค์กร ซึ่งจะส่งผลให้องค์กรเติบโตได้ในระยะยาวมากกว่าแนวทางของการจัดการ ผลการดำเนินงานขององค์กรที่พยายามจัดกรอบองค์กรอย่างเคร่งครัดและใช้ลักษณะของคำสั่งมากกว่าความร่วมมือ ซึ่งเป็นการจัดการอบรมเฉพาะด้านเท่านั้น

ผลการดำเนินงานขององค์กรเกิดขึ้นสืบเนื่องมาจากความสอดคล้องระหว่างสองปัจจัยหรือมากกว่าขององค์กร โดยความสอดคล้องนี้หมายถึงการที่องค์กรมีการเปลี่ยนแปลง ตนเองเพื่อให้เข้ากันกับบริบทรอบข้างเพื่อความอยู่รอดหรือเพื่อสร้างผลการดำเนินงานขององค์กร และองค์กรที่มีโครงสร้างที่สอดคล้องกับสถานการณ์เป็นอย่างมากจะมีผลการดำเนินงานมากกว่าองค์กรที่ไม่มีความสอดคล้อง ในแนวคิดเรื่องความสอดคล้องตามสถานการณ์ไม่เฉพาะแค่เรื่องของโครงสร้างองค์กรเท่านั้นแต่ควรที่จะวิเคราะห์ถึงทฤษฎีอื่นด้วย เช่น พฤติกรรมองค์กร กลยุทธ์การจัดการ นโยบาย เป็นต้น เนื่องจากในแนวคิดทฤษฎีเหล่านี้ต่างก็มีเป้าหมายเพื่อการสร้าง ผลการดำเนินงานให้กับองค์กร ภายใต้ความสอดคล้องเดียวกันเช่นเดียวกัน (Van de Ven and Drazin, 1985) จะเห็นได้ว่าความสอดคล้องระหว่างปัจจัยต่าง ๆ นับได้ว่ามีความสำคัญ เป็นอย่างมากต่อการเกิดผลการดำเนินงานขององค์กร Baker and Branch (2002) อธิบายถึงเรื่องผลการดำเนินงานด้วยพัฒนาการแนวคิด และทฤษฎีจากอดีตสู่ปัจจุบัน โดยสรุปได้ว่า ผลการดำเนินงานขององค์กรนั้นมีความแตกต่างกันตามเงื่อนไขในแต่ละองค์กรและยุคสมัย โดยแต่ละองค์กรย่อมจะมีปัจจัยที่แตกต่างกันในการบรรลุผลการดำเนินงานขององค์กร อย่างไรก็ตามปัจจัยที่มีความสำคัญเป็นอย่างมากต่อการบรรลุผลการดำเนินงานขององค์กรสมัยใหม่ได้แก่ การบริหารจัดการความเปลี่ยนแปลง การจัดการความรู้ สายสัมพันธ์ทั้งภายในและภายนอกองค์กร รวมทั้งนวัตกรรมและความคิดสร้างสรรค์ โดยสรุปแล้ว ความหมายของผลการดำเนินงานขององค์กรคือการบรรลุซึ่งเป้าหมาย โดยผลการดำเนินงานขององค์กรมักจะประกอบไปด้วยการชี้วัด ด้วยมิติต่าง ๆ บางมิติอาจมีความสำคัญกับองค์กรหนึ่งในขณะที่ไม่มีความสำคัญกับอีกองค์กรก็เป็นได้ (Singer and Edmondson, 2008)

การประเมินผลการดำเนินงานเป็นการประเมินผลตามแผนงานที่จัดทำขึ้น ซึ่งโดยทั่วไปจะกำหนด ตัวชี้วัดความสำเร็จ (Key Performance Indicator: KPIs) โดยตัวชี้วัดความสำเร็จที่มีคุณภาพ สำหรับแต่ละองค์กรแตกต่างกันไปตามลักษณะองค์กร และแนวทางในการบริหารจัดการ ซึ่งการประเมินผลการปฏิบัติงาน โดยทั่วไปจะมีจุดเน้นของการดำเนินการ 3 ด้าน ได้แก่ 1) ความประหยัด (Economy) หมายถึง การใช้ทรัพยากรน้อยที่สุดในการผลิต หรือการดำเนินกิจกรรม เพื่อบรรลุความสำเร็จ 2) ความมีประสิทธิภาพ (Efficiency) หมายถึง การสร้างผลผลิตในระดับที่สูงกว่าปัจจัยนำเข้า ความมีประสิทธิภาพสามารถวัดได้โดยนำปัจจัยนำเข้าจริงหารด้วยผลผลิตจริง หากได้ค่าน้อยแสดงว่ามีผลผลิตเพิ่มขึ้น มากกว่าการเพิ่มขึ้นของปัจจัยนำเข้า ซึ่งหมายถึงการดำเนินกิจกรรมหรือองค์กรมีประสิทธิภาพในการดำเนินงาน 3) ความมีประสิทธิภาพ (Effectiveness) หมายถึง ระดับการบรรลุวัตถุประสงค์ที่กำหนดไว้ล่วงหน้า ว่าได้ก่อให้เกิดผลผลิตหรือผลลัพธ์ตามวัตถุประสงค์ที่ตั้งไว้มากน้อยเพียงใด โดยตัวชี้วัดผลงานตามแนวทางการบริหารแบบมุ่งผลสัมฤทธิ์ ตัวชี้วัดผลงานตามแนวทางการบริหารแบบมุ่งผลสัมฤทธิ์ จะประกอบด้วย ตัวชี้วัดที่สำคัญดังต่อไปนี้ ตัวชี้วัดปัจจัยนำเข้า (Input indicators) ได้แก่ จำนวนทรัพยากรโดยรวมที่ใช้ในการดำเนินกิจกรรม หรือบริการเพื่อก่อให้เกิดผลผลิตหรือผลลัพธ์ เช่น จำนวนเงินที่ใช้ จำนวนบุคลากรที่จำเป็นในการให้บริการ จำนวนวัตถุดิบและอุปกรณ์การผลิต เป็นต้น ตัวชี้วัดผลผลิต (Output indicators) เป็นตัวบ่งชี้ที่แสดงถึงปริมาณ จำนวนสิ่งของที่ผลิตได้จากการดำเนินกิจกรรม เช่น จำนวนผู้เข้ารับอบรมการพัฒนาอาชีพ จำนวนนักเรียนที่รับเข้าเรียน จำนวนบัณฑิตที่จบการศึกษา เป็นต้น 3) ตัวชี้วัดผลลัพธ์ (Outcome indicators) หมายถึง ตัวชี้วัดที่แสดงถึงผลสัมฤทธิ์ของกิจกรรม เช่น จำนวนผู้จบการศึกษาที่มีงานทำ จำนวนกิโลเมตรของทางด่วนที่มีสภาพอยู่ในเกณฑ์ดี และยังรวมถึงตัวชี้วัด ผลลัพธ์คุณภาพของการบริการ (Quality indicators) เช่น จำนวนสินค้าที่บกพร่อง จำนวนใบแจ้งหนี้ที่ผิดพลาด จำนวนหนี้ค้างชำระ ระดับความพึงพอใจของประชาชนที่มีต่อการทำงานขององค์กร เป็นต้น 4) ตัวชี้วัดประสิทธิภาพ (Efficiency indicators) หมายถึง ตัวบ่งชี้วัดผลงานที่แสดงค่าใช้จ่ายต่อหน่วยของผลผลิต หรือระยะเวลาในการให้บริการต่อรายการ เช่น ค่าใช้จ่ายต่อหัวของนักเรียนสำเร็จการศึกษา เวลาการทำงานในการปรับสภาพพื้นผิวถนน 1 กิโลเมตร เป็นต้น 5) ตัวชี้วัดความคุ้มค่า (Cost-effectiveness) หมายถึง ตัวบ่งชี้ที่แสดงค่าใช้จ่ายของผลลัพธ์ที่แสดงถึง ความคุ้มค่า (Value for money) ที่เกิดจากการดำเนินกิจกรรม เช่น

ต้นทุนเฉลี่ยในการช่วยให้ผู้ว่างงานได้งาน ภายหลังจากฝึกอบรมพัฒนาฝีมือแรงงาน ค่าใช้จ่ายเฉลี่ยในการซ่อมบำรุงรถยนต์ให้พร้อมใช้งาน เป็นต้น 6) ตัวชี้วัดปริมาณงาน (Workload indicators) หมายถึง ข้อมูลที่แสดงถึงความต้องการในการใช้บริการ หรือภาระงานในหน้าที่ของบุคลากร เช่น จำนวนแพทย์ต่อประชากร จำนวนพยาบาลต่อคนไข้ใน จำนวนใบสมัครงานที่ได้รับในแต่ละวัน เป็นต้น 7) ตัวชี้วัดสารสนเทศเชิงอธิบาย (Explanatory information) หมายถึง ข้อมูลที่อธิบายถึงองค์ประกอบที่มีผลกระทบต่อผลการปฏิบัติงานขององค์กร ซึ่งอาจจะอยู่ภายใต้หรืออยู่นอกเหนือการควบคุมขององค์กรก็ได้ เช่น อัตราส่วนของนักเรียนต่อครู อายุการใช้งานของอุปกรณ์ที่ใช้ในการซ่อมถนน ร้อยละของนักเรียนที่นับถือ ศาสนาพุทธ เป็นต้น ในกระบวนการบริหารงานแบบมุ่งเน้นผลสัมฤทธิ์ การวัดผลการปฏิบัติงานจะมีวัตถุประสงค์หลักอยู่ที่ การทำให้ได้มาซึ่งข้อมูลสารสนเทศสนับสนุนการตัดสินใจของผู้บริหาร เพื่อนำไปสู่การปรับปรุงการปฏิบัติงานขององค์กรให้มีประสิทธิภาพและประสิทธิผลมากยิ่งขึ้น ระบบการวัดผลการปฏิบัติงานที่ดีจึงควรเป็นระบบที่สามารถผลิตข้อมูลสารสนเทศที่แสดงถึงความก้าวหน้าของผลการดำเนินงานที่มีความครอบคลุมครบถ้วน สมบูรณ์และทันต่อเวลาการใช้งาน กระบวนการวัดผลการปฏิบัติงานในปัจจุบันได้รับการพัฒนาให้สอดคล้องกับบริบททางบริหารมากขึ้น โดยเปลี่ยนมาใช้แนวทางในการวัดผลการปฏิบัติงานในเชิงกลยุทธ์ (Strategic performance approach) ที่เน้นการวัดผลการปฏิบัติงานแบบองค์รวม ซึ่งพิจารณาผลสำเร็จของการปฏิบัติงานโดยให้ความสำคัญกับปัจจัยภายใน และภายนอกองค์กรในสัดส่วนที่หักเหกันและให้ความสำคัญกับความเชื่อมโยงระหว่างโครงสร้างองค์กร และพันธกิจในการทำงานแต่ละระดับขององค์กร รวมทั้งให้ความสนใจในด้านการตอบสนองความคาดหวังของผู้รับบริการ และผู้มีส่วนได้ส่วนเสียทุกฝ่าย จึงมีผลทำให้ตัวชี้วัดความสำเร็จขององค์กรมีหลายมิติ

การทบทวนวรรณกรรมพบว่า มีนักวิจัยได้ศึกษาการวัดผลการดำเนินงานในหลายๆ มุมมอง นักวิจัยบางท่านได้ศึกษาว่าอะไรคือเหตุผลการจัดการผลการดำเนินงานจึงไม่สามารถใช้งานได้ Cunha, Vieira, Rego & Clegg (2018) พบว่าโดยทั่วไปแล้วการจัดการผลการดำเนินงานในโปรตุเกสจะแสดงจุดอ่อนสามประการ (1) การวางแผนไม่เพียงพอ (2) ปัญหากระบวนการและความสมบูรณ์ และ (3) ไม่มีตรรกะทางคุณธรรม เนื่องจากวัฒนธรรมโปรตุเกสเป็นส่วนรวมมากกว่าเป็นปัจเจกนิยม เมื่อเป็นเช่นนี้การปรับตัวเข้ากับกลุ่มจึงสำคัญมากกว่าความแตกต่างและไม่

เหมือนใคร ผู้วิจัยกล่าวว่าด้วยเงื่อนไขทางวัฒนธรรมนี้ บริษัทโปรตุเกสอาจทำให้ระบบมีความโปร่งใสมากขึ้นโดยการเปรียบเทียบผลลัพธ์กับกลุ่มอ้างอิงนอกกลุ่ม Bhatia & Awasthi (2018) ได้ศึกษาการประเมินความสัมพันธ์ระหว่างระบบการจัดการคุณภาพและผลการดำเนินงานของธุรกิจ พบว่าคุณภาพของข้อมูลและประสิทธิภาพได้กลายเป็นปัจจัยสำคัญในการวิจัย คุณภาพของข้อมูลจะส่งผลโดยตรงต่อผลการดำเนินงานด้านออกแบบ ผลการดำเนินงานด้านการดำเนินงาน และผลการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อม โมเดลบ่งชี้ว่านอกเหนือจากผลิตภัณฑ์ที่ได้รับการออกแบบมาอย่างดีผู้จัดการต้องมุ่งเน้นไปที่ผลการดำเนินงานด้านการดำเนินงานเพื่อปรับปรุงคุณภาพผลิตภัณฑ์โดยรวม หลักฐานเชิงประจักษ์พบว่าผลกระทบโดยตรงและโดยอ้อมของผลการดำเนินงานตามระบบการจัดการคุณภาพต่อผลการดำเนินธุรกิจ Hladchenko (2015) โดยใช้ตัวชี้วัดประสิทธิภาพทางการเงินและอัตราส่วนทางการเงินงานวิจัยของ Ochieng (2019) พบว่าโดยเฉลี่ยแล้วผลการดำเนินงานทางการเงินขององค์กรเป็นบวก (\$ 30,895 กำไรสุทธิต่อปี) ประสิทธิภาพทางการเงินทรงตัวเมื่อเพิ่มสินทรัพย์และรายได้ ประสิทธิภาพทางการเงินไม่ดีโดย 79% ของรายได้ที่ใช้ไปกับโปรแกรมการบริการ และผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย 1.45% ส่วนทางด้าน Chowdhury, Rana, Akter, Hoque (2018) ได้ศึกษาทุนทางปัญญาเกี่ยวกับผลการดำเนินงานทางการเงิน และเพื่อให้ข้อมูลเชิงลึกเกี่ยวกับผลกระทบ ที่มีต่อประเทศเศรษฐกิจเกิดใหม่ ผลลัพธ์บ่งชี้ถึงผลกระทบขององค์กรประกอบที่มีต่อประสิทธิภาพทางการเงิน และยังคงแสดงให้เห็นถึงความสัมพันธ์ที่หลากหลายกับการเปลี่ยนแปลงของตัวชี้วัดทางการเงิน การผลิตที่มีเงินทุนที่จับต้องได้มีบทบาทสำคัญในการเพิ่มผลผลิตและความสามารถในการผลิต นอกจากนี้ยังพบว่าทุนเชิงโครงสร้างมีผลกระทบอย่างมากต่อ ATO และ ROA กับทุนมนุษย์ซึ่งบ่งชี้ว่ามีผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อดัชนีชี้วัดทางการเงินทั้งหมดสำหรับอุตสาหกรรมสิ่งทอในประเทศเศรษฐกิจเกิดใหม่ Bhatia & Aggarwal (2018) ประเมินผลกระทบของการลงทุนในสินทรัพย์ไม่มีตัวตนที่มีต่อผลการดำเนินงานของบริษัทอินเดียในช่วงเวลาสิบสองปีระหว่างปี พ.ศ.2544 ถึงปี พ.ศ.2555 พบว่าสินทรัพย์ไม่มีตัวตนส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทในเชิงบวกหลังจากควบคุมขนาด อายุการใช้ประโยชน์ งานวิจัยมีความสำคัญอย่างยิ่งต่อผู้จัดการองค์กรในการปรับปรุงความเข้าใจด้านการจัดการสู่ความสำคัญของการลงทุนในสินทรัพย์ไม่มีตัวตน ผลการวิจัยชี้ให้ผู้จัดการอินเดียเข้าใจและตระหนักถึงความสำคัญของสินทรัพย์ไม่มีตัวตนและลงทุนในการวิจัยและพัฒนาเทคโนโลยีซอฟต์แวร์ การโฆษณา การ

บริหารลูกค้าสัมพันธ์ และทรัพยากรมนุษย์อย่างกระตือรือร้นเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพขององค์กร การลงทุนในสินทรัพย์ไม่มีตัวตนควรเป็นส่วนหนึ่งของเจตนาเชิงกลยุทธ์ของผู้จัดการ เพื่อให้เกิดความชัดเจนและเลียนแบบไม่ได้พวกเขาควรส่งเสริมการลงทุนในสินทรัพย์ไม่มีตัวตน การลงทุนดังกล่าวจะช่วยเสริมความแข็งแกร่งให้กับทรัพยากรและความสามารถภายในองค์กรและกลายเป็นแหล่งที่มาของความได้เปรียบในการแข่งขันที่ยั่งยืน Arora, Arora, Kanwar (2018) เนื่องจากปัญหาของการเพิ่มสินทรัพย์ด้อยคุณภาพ (NPAs) ในอุตสาหกรรมธนาคารของอินเดียมีความร้ายแรงและดึงดูดความสนใจของนักวิชาการและนักวางนโยบาย จึงได้ทดสอบสมมติฐานว่า NPA ในธนาคารพาณิชย์ของอินเดียได้ส่งผลกระทบต่อระดับประสิทธิภาพทางเทคนิคในเชิงลบหรือไม่ พบว่า NPAs ต่อประสิทธิภาพทางเทคนิคโดยรวม และส่วนประกอบต่าง ๆ นั้นไม่มีนัยสำคัญ การเปรียบเทียบแบบจำลองกรณี NPAs เป็นเอาต์พุตที่ไม่ดีกับ แบบจำลองการควบคุมแสดงให้เห็นถึงความแตกต่างเล็กน้อยในคะแนนเฉลี่ยประสิทธิภาพ และการจัดอันดับของธนาคารพาณิชย์ แหล่งที่มาหลักของความไร้ประสิทธิภาพคือช่องว่างทางเทคโนโลยี (เช่น โครงสร้าง และ วัตถุประสงค์ของธนาคาร) ระหว่างธนาคารภาครัฐ ธนาคารภาคเอกชนในประเทศและธนาคารภาคเอกชนในต่างประเทศ แม้ว่า NPA จะเพิ่มขึ้นในอุตสาหกรรมธนาคารของอินเดีย และโดยเฉพาะในธนาคารภาครัฐของอินเดีย เนื่องจากการให้สินเชื่อภาคบังคับแก่ภาคธุรกิจที่มีลำดับความสำคัญ แต่ธนาคารมีขอบเขตขนาดใหญ่ที่จะขยายสินเชื่อไปสู่ภาคธุรกิจที่มีความสำคัญ ส่งผลกระทบต่อประสิทธิภาพการทำงานที่มีประสิทธิภาพ

นักวิจัยหลายศึกษาการประเมินผลการดำเนินงานทางการเงิน อาทิเช่น Aras, Tezcan, Furtuna (2018) ได้ศึกษาการประเมินผลการดำเนินงานทางการเงินที่ครอบคลุมสำหรับสถาบันตัวกลาง โดยใช้วิธีการตัดสินใจแบบหลายเงื่อนไข งานวิจัยนี้มีความโดดเด่น ในแง่ของการประเมินผลการปฏิบัติงานของสถาบันตัวกลางในตลาดทุนตุรกี การค้นพบเชิงประจักษ์บ่งชี้ว่า ผลการดำเนินงานเฉลี่ยของสถาบันตัวกลางที่ดำเนินงานอย่างต่อเนื่องสูงกว่าระดับโดยเฉลี่ยของตัวกลางทั้งหมด นอกจากนี้อันดับเฉลี่ยของสถาบันตัวกลางที่มีต้นกำเนิดจากธนาคารนั้น พบว่าสูงกว่ากิจการที่ไม่ใช่ธนาคารทุกปี นี้แสดงให้เห็นว่าผลการดำเนินงานทางการเงินโดยเฉลี่ยของสถาบันตัวกลางที่มาจากธนาคารนั้น สูงกว่าคะแนนเฉลี่ยของตัวกลางต้นกำเนิดที่ไม่ใช่มาจากธนาคารในช่วงปีที่สำรวจ Katchova & Enlow (2013) ได้ศึกษาเรื่องประสิทธิภาพทางการเงินของ



ธุรกิจการเกษตรที่ซื้อขายในตลาดสาธารณะ พบว่าธุรกิจการเกษตรมีประสิทธิภาพสูงกว่าค่ามัธยฐานของกลุ่มตัวอย่างทั้งหมด ในแง่ของอัตราส่วนทางการเงิน มีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไร สภาพคล่อง และอัตราส่วนตลาด แต่มีความสัมพันธ์ลดลงเล็กน้อย กับสภาพคล่องและอัตราส่วนหนี้สิน การวิเคราะห์แสดงให้เห็นว่าผลตอบแทนผู้ถือหุ้นที่สูงขึ้น สำหรับธุรกิจการเกษตรส่วนใหญ่เกิดจากอัตราส่วนการหมุนเวียนสินทรัพย์ที่สูงขึ้น แสดงถึงประสิทธิภาพการดำเนินงานที่สูงขึ้นของธุรกิจการเกษตร และยังพบอีกว่าประสิทธิภาพทางการเงินที่เข้มแข็งของธุรกิจการเกษตรที่ผลิตอาหารทำให้เป็นบริษัทที่มีมูลค่าในพอร์ตการลงทุน Fullerton & Wempe (2009) ได้ศึกษาเรื่องการผลิตแบบสิ้น โดยวัดผลการดำเนินงานผลการดำเนินงานทางการเงิน และที่ไม่ใช่ทางการเงิน ซึ่งวัดผลการดำเนินงานด้านการเงิน โดยใช้การวัดผลกำไรเป็นตัวแปรตามที่ใช้เพื่อเป็นตัวแทนในการประมวลผล โดยวัดอัตราส่วนของรายได้ก่อนรายการพิเศษต่อยอดขายสุทธิ ซึ่งงานวิจัยนี้กล่าวว่าเลือกผลตอบแทนต่อยอดขาย ด้วยเหตุผลสามประการ (1) เป็นที่ยอมรับกันโดยทั่วไปว่าเป็นมาตรวัดความสามารถในการทำกำไร (2) มีความมุ่งมั่นที่จะเป็นแรงผลักดันในการปรับปรุงรายได้ก่อนรายการพิเศษต่อยอดขายสุทธิ (3) กำจัดผลกระทบในรายได้ก่อนรายการพิเศษต่อยอดขายสุทธิที่เกิดจากสินค้าคงเหลือลดลง ผลการดำเนินงานทางการเงินเป็นผลมาจากความพยายามอย่างต่อเนื่องของบริษัท ในการใช้และจัดการทรัพยากรให้มีประสิทธิภาพ และมีประสิทธิภาพสูงสุดเพื่อบรรลุเป้าหมายที่แน่นอน ตัวชี้วัดของผลการดำเนินงานทางการเงินรวมถึงผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น (ROE) และอัตรากำไรสุทธิ (NPM) ผลตอบแทนของสินทรัพย์สะท้อนถึงความสามารถของบริษัท ในการจัดการสินทรัพย์เพื่อให้ได้กำไรสุทธิที่สูงขึ้นสำหรับความสามารถทางการเงินของบริษัทที่ดีขึ้น เพื่อทำให้นักลงทุนตัดสินใจพิจารณากิจการว่า “แสดงมูลค่าสุทธิที่เป็นบวก” (Barakat, 2014) นอกจากนี้ยังมีงานวิจัยที่วัดผลการดำเนินงานด้วยตัวแปรอื่นๆ เช่น Agyapong et al.'s (2017) ได้วัดผลการดำเนินงานด้วยตัวแปรดังนี้ (1) ปริมาณยอดขาย (Sales volume) (2) ปริมาณกำไรสุทธิ (Profit levels) (3) ระดับผลิตภัณฑ์ต่อยอดขาย (Return on sales) (ROS) (4) การเติบโตของยอดขาย (Growth in sales) (5) ผลตอบแทนจากการลงทุน (Return on investment) (ROI) (6) ส่วนแบ่งตลาด (Market share) และ (7) ความสามารถในการเติบโต (Growth in profitability) Cleary (1999) ได้วัดผลการดำเนินงานด้านการเงิน (Financial Performance) โดยการใช้สภาพคล่อง (Liquidity) เป็นอีกตัวชี้วัดของความสำเร็จ

ขององค์กร เพื่อระบุนการตัดสินใจในการลงทุนของนักลงทุนที่มีข้อจำกัดทางการเงิน สำหรับบริษัทที่มีความอ่อนไหวต่อสภาพคล่องทางการเงินเป็นอย่างมาก ซึ่งผลลัพธ์ที่ได้จากสมการถดถอยของ Cleary นั้น ระบุว่าการลงทุนของนักลงทุนที่มีความอ่อนไหวต่อสภาพคล่องน้อยกว่าข้อจำกัดทางการเงินในระดับต่างๆ ในตลาดทุนที่ไม่สมบูรณ์ ความสามารถในการตัดสินใจลงทุนส่งผลกระทบต่อการวางแผนองค์กรและความสำเร็จในระยะยาว Omondi-Ochieng (2018) ได้ศึกษาผลการดำเนินงานพบว่าโดยเฉลี่ยผลการดำเนินงานทางการเงินขององค์กรเป็นบวก (\$ 2,100,591 รายได้สุทธิต่อปี) ประสิทธิภาพและประสิทธิผลอยู่ในระดับปานกลาง (เพิ่มขึ้น 66% ในสินทรัพย์และรายได้) และปีงบประมาณแบบผสม (รายรับ 80% ที่ใช้ไปกับการบริการพร้อมผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ 14 เปอร์เซ็นต์)

## 2.5 งานวิจัยที่เกี่ยวข้องและการพัฒนาสมมติฐาน

### 2.5.1 งานวิจัยประสิทธิภาพทางเทคนิคที่มีอิทธิพลต่อผลการดำเนินงานขององค์กร

จากการทบทวนวรรณกรรมพบว่าม้งานวิจัยอย่างแพร่หลายที่วัดการดำเนินงานด้านประสิทธิภาพโดยการวัดประสิทธิภาพทางเทคนิค ดังนี้ Jaiyeoba, Adewale, Ibrahim (2018) พบว่าการวัดประสิทธิภาพโดยรวมแล้วระบุว่าทั้งประเทศบังคลาเทศ และอินโดนีเซียนั้น ให้ผลตอบแทนคงที่อย่างต่อเนื่อง โดยผลตอบแทนแปรผันตามสัดส่วน และขนาด ผลการทดสอบแสดงให้เห็นว่าบังคลาเทศมีประสิทธิภาพอย่างมีนัยสำคัญ ในด้านประสิทธิภาพ และขนาดของบริษัท เมื่อเทียบกับอินโดนีเซีย แต่มีความแตกต่างอย่างไม่มีนัยสำคัญระหว่างประสิทธิภาพกับเทคโนโลยี Ahmed & Mohamad (2017) พบว่าส่วนใหญ่ของนักลงทุนอสังหาริมทรัพย์มีประสบการณ์ในการปรับปรุงประสิทธิภาพ และมีการผลิตเพิ่มขึ้นเล็กน้อยในช่วงระยะเวลาที่ทำการการศึกษา พบข้อบ่งชี้ว่ามีความเป็นไปได้ที่จะมีการปรับปรุงประสิทธิภาพในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์โดยการปรับปรุงประสิทธิภาพทางเทคโนโลยี (Technological efficiency) เนื่องจากมีประสิทธิภาพลดลงจะเป็นเหตุผลหลักที่ทำให้ผลิตไม่เติบโตในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ในสิงคโปร์ ในทางตรงกันข้ามกับการปรับปรุงประสิทธิภาพผลการศึกษาชี้ให้เห็นว่ามีการเติบโตของผลิตภาพเล็กน้อยในช่วงระยะเวลาที่ทำการการศึกษา แม้จะมีการปรับปรุงประสิทธิภาพเชิงเทคนิคสัมพัทธ์ของกองทุนส่วนใหญ่ การสูญเสียในการผลิตปัจจัยทั้งหมดสามารถนำมาประกอบกับการเสื่อมสภาพทางเทคโนโลยี

เหตุผลนี้อาจเป็นเพราะกองทุนส่วนใหญ่ไม่ได้ใช้เทคโนโลยีใหม่ในการให้บริการ Bachiller and Garcia-Lacalle (2018) พบว่าอิทธิพลทางการเมืองของรัฐบาลไม่ได้ส่งผลกระทบต่อประสิทธิภาพทางการเงิน ขนาดของคณะกรรมการมีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญต่อความรับผิดชอบต่อสังคม นอกจากนี้ผลการวิจัยชี้ให้เห็นว่าคณะกรรมการทั้งคณะให้ความสำคัญกับประเด็นทางสังคม ในขณะที่สมาชิกที่ไม่ได้เป็นผู้บริหารมีความกังวลในเรื่องเศรษฐกิจน้อย การจัดสรรเงินมากขึ้นไปยังสวัสดิการสังคมส่งผลให้ผลกำไรสูงขึ้นซึ่งสามารถอธิบายได้ด้วยความได้เปรียบในการแข่งขัน ชื่อเสียงและความพึงพอใจของลูกค้า และนอกจากนี้ยังพบว่าประสิทธิภาพ (Efficiency) ส่งผลโดยตรงต่อผลการดำเนินงานทางการเงิน นอกจากนี้ Duncan and Elliott (2004) พบว่าผลการดำเนินงานด้านการเงินทั้งหมด ไม่ว่าจะเป็นกำไรจากดอกเบี้ย (Interest margin) ผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on assets) อัตราส่วนความเพียงพอของเงินกองทุน (Capital adequacy ratio) อัตราส่วนค่าใช้จ่าย / รายได้ (Expense/income ratio) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับประสิทธิภาพการให้บริการแก่ลูกค้า ในทางตรงกันข้ามการขาดความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างต่อเนื่องระหว่างประสิทธิภาพและผลการดำเนินงานด้านการเงินแสดงให้เห็นว่าสถาบันการเงินอาจเข้าใจผิดว่าการปรับปรุงผลการดำเนินงานทางการเงินให้ดีขึ้นด้วยการลดต้นทุนให้ต่ำลง ผลลัพธ์ที่ได้จากการเปรียบเทียบระหว่างประสิทธิภาพกับผลการดำเนินงานมีความแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญสำหรับสถาบันการเงินทั้งสามกลุ่ม

สำหรับ ebrían, Ferraresi, López (2018) พบว่ามีค่าประสิทธิภาพต่ำในเก้าฤดูกาล และมีความสัมพันธ์ที่สูงระหว่างผลการแข่งขันกีฬาและประสิทธิภาพของผู้ผ่านเข้ารอบรองชนะเลิศ สรุปได้ว่าการปรับปรุงประสิทธิภาพของสโมสรสามารถปรับปรุงผลกีฬา โดยการเน้นทีมมาตรฐาน (Benchmark teams) และกลยุทธ์การกีฬาทางเลือก (Alternative sports tactics) เพื่อช่วยให้สโมสรมีประสิทธิผลมากขึ้นและบรรลุผลด้านกีฬาที่ดีขึ้น ส่วนทางด้าน Amoah, Asare, Bokpin, Aboagye (2018) พบว่าเครดิตยูเนียนค่าประสิทธิภาพมากที่สุด มีดังต่อไปนี้ โดย GRA 97.1 เปอร์เซนต์ Asawinso 95.4 เปอร์เซนต์ Minechso 93 เปอร์เซนต์ TOR 92.5 เปอร์เซนต์ และ KAMCCU 90.4 เปอร์เซนต์ โดยรวมแล้วประสิทธิภาพทางเทคนิคโดยเฉลี่ยอยู่ระหว่าง 50.5 ถึง 59.7 เปอร์เซนต์โดยเฉลี่ย 54.4 เปอร์เซนต์ ประสิทธิภาพต้นทุน (Cost efficiency: CE) ของสหภาพเครดิตมีค่าเฉลี่ย 38.9 เปอร์เซนต์เทียบกับ 54.4 เปอร์เซนต์สำหรับประสิทธิภาพทางเทคนิค (Technical efficiency: TE)

เมื่อกำหนดเป้าหมายประสิทธิภาพต้นทุน ผู้จัดการเครดิตยูเนียนจะต้องให้ความสำคัญกับประสิทธิภาพทางเทคนิคเป็นสำคัญ ในส่วนงานวิจัยของ Kirkulak and Erdem (2013) ผลการศึกษาพบว่าประสิทธิภาพมูลค่าตลาดของบริษัทที่ไม่ใช่สถาบันการเงินของตุรกี ช่วงก่อนและหลังวิกฤตการเงินปีค.ศ. 2001 จากการวัดทั้งหมดสี่ขั้นตอนการผลิต การทำกำไร ความสามารถทางการตลาด และโดยรวมนั้น สถิติเชิงพรรณนาแสดงให้เห็นว่าในขณะที่มูลค่าการผลิตและความสามารถในการทำกำไรของบริษัทเพิ่มขึ้นเล็กน้อย แต่ความสามารถทางการตลาดคือมูลค่าตลาดลดลงในช่วงปี ค.ศ. 2001 ค่าคะแนนประสิทธิภาพ DEA สำหรับการทำกำไรลดลงอย่างต่อเนื่องจากปี ค.ศ. 2000 ถึงปี ค.ศ. 2002 สำหรับ Ngo and Le (2018) พบว่าระบบธนาคารทั่วโลกยังคงไม่มีประสิทธิภาพ ซึ่งอาจจะต้องใช้เวลาในการกู้คืนหลังจากวิกฤตการเงินสำหรับระบบธนาคารทั่วโลกช่วง ค.ศ. 2007 หรือ ค.ศ.2008 แต่ในทางตรงกันข้ามประสิทธิภาพของธนาคารอาจมีอิทธิพลในเชิงบวกต่อการพัฒนาของตลาดทุน

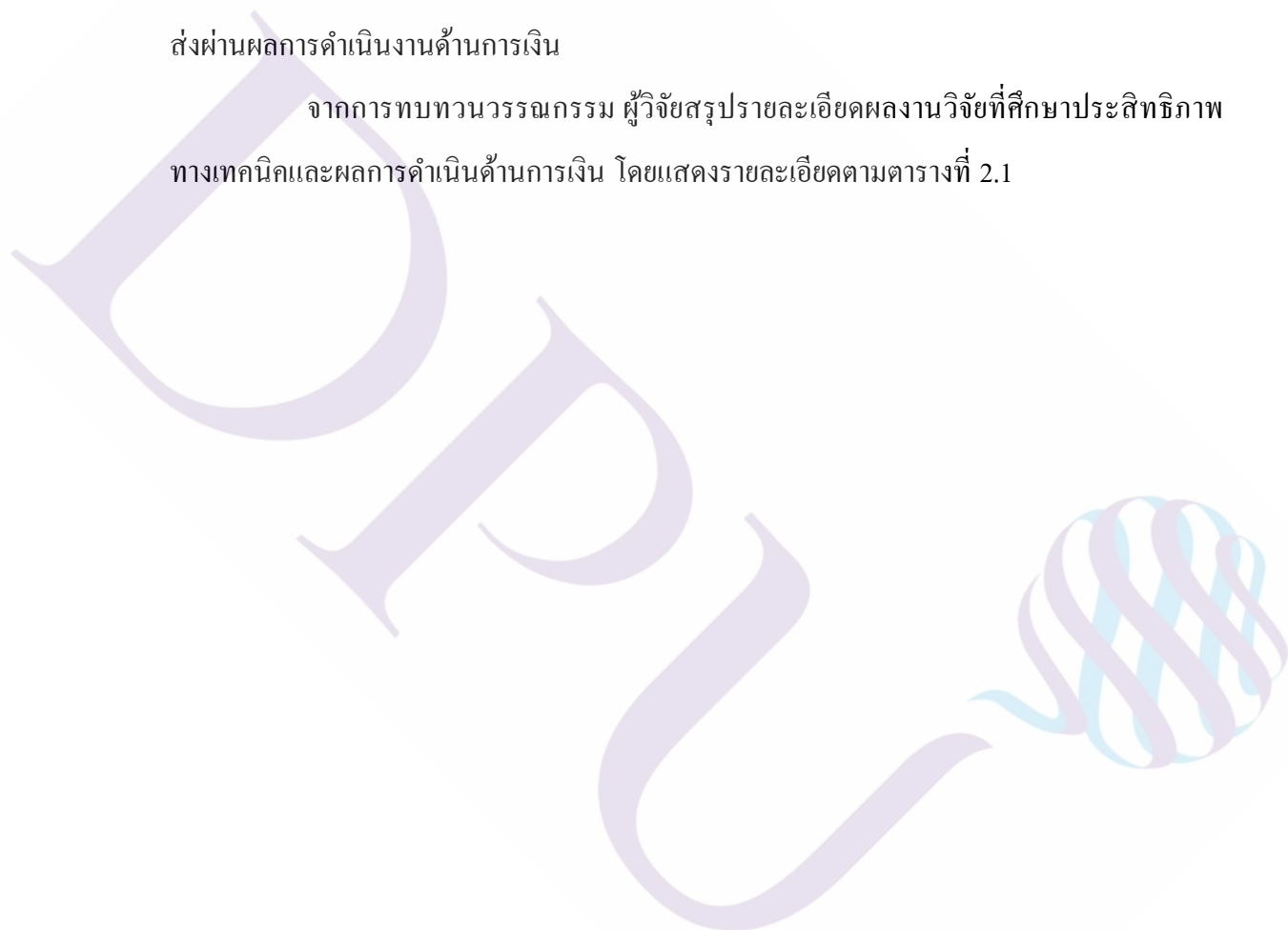
นอกจากนี้ Gandhi and Sharma (2017) แสดงให้เห็นว่าโรงพยาบาลในเครือที่มีเครือข่ายเฉพาะและตั้งอยู่หลายเมืองมีประสิทธิภาพทางเทคนิคที่สูงขึ้น Shawtari, Ariff and Razak (2015) พบว่าอุตสาหกรรมธนาคารเขม่นโดยทั่วไปประสิทธิภาพมีแนวโน้มลดลง โดยมีความไม่แน่นอนเพิ่มขึ้นในช่วงต่อมา การศึกษาเพิ่มเติมแสดงให้เห็นว่าธนาคารทั่วไปส่วนใหญ่ค่อนข้างมีเสถียรภาพแม้ว่าการวัดผลจะไม่มีประสิทธิภาพ ในขณะที่ธนาคารอิสลามมีประสิทธิภาพมากขึ้นเมื่อเวลาเลยผ่านไป สินเชื่อหรือการจัดหาเงินทุน และความสามารถในการทำกำไรเป็นปัจจัยหลักที่มีผลต่อประสิทธิภาพของทั้งธนาคารอิสลามและธนาคารทั่วไป อย่างไรก็ตามปัจจัยอื่น ๆ ได้ส่งผลกระทบต่อธนาคารอิสลามและธนาคารทั่วไป ซึ่งอาจสะท้อนถึงเอกลักษณ์ของการดำเนินงานและโครงสร้างของแต่ละธนาคาร Mareth, Thomé, Scavarda, Oliveira (2017) พบว่า จากปัจจัยทั้ง 10 ด้าน ได้แก่ ภูมิศาสตร์และทรัพยากรมนุษย์ (P1) นโยบายสาธารณะและการตลาด (P2) ขนาดฟาร์ม (P3) การลงทุนในการดูแลสัตว์ การให้อาหาร (P4) เทคนิคการวัด (P5 และ P6) การจัดการ (P7 ถึง P9) และวิธีการ / ขั้นตอนการรีดนมทางเทคนิค (P10) ปัจจัยหลักของประสิทธิภาพทางเทคนิค คือ ภูมิศาสตร์และทรัพยากรมนุษย์ ขนาดฟาร์ม การลงทุนในการดูแลสัตว์ การให้อาหาร และการรีดนม งานวิจัยอื่นๆ สำหรับงานวิจัยในประเทศไทย พิชามณัฐ ธนโรจน์วานิชกุล และ อัครนันท์ คิดสม (2017) พบว่า สายการบินที่มีประสิทธิภาพการดำเนินงานทุกปี ตั้งแต่ปีพ.ศ.2553 – 2557 คือ

สายการบิน Copa Airlines ดังนั้นจากการศึกษางานวิจัยข้างต้นผู้วิจัยจึงกำหนดสมมติฐานข้อที่ 1 และสมมติฐานข้อที่ 2 ดังนี้

สมมติฐานที่ 1 ( $H_1$ ): ประสิทธิภาพทางเทคนิค มีอิทธิพลทางตรงต่อผลการดำเนินงานด้านการเงิน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มสถาบันการเงิน

สมมติฐานที่ 2 ( $H_2$ ): ประสิทธิภาพทางเทคนิค มีอิทธิพลทางอ้อมต่อมูลค่าองค์กรตามราคาตลาด ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มสถาบันการเงิน โดยส่งผ่านผลการดำเนินงานด้านการเงิน

จากการทบทวนวรรณกรรม ผู้วิจัยสรุปรายละเอียดผลงานวิจัยที่ศึกษาประสิทธิภาพทางเทคนิคและผลการดำเนินงานด้านการเงิน โดยแสดงรายละเอียดตามตารางที่ 2.1





ตารางที่ 2.1 สรุปผลงานวิจัยประสิทธิภาพทางเทคนิคและผลการดำเนินงานด้านการเงิน

ชื่อผู้วิจัย	ปี	ชื่องานวิจัย	ตัวแปรการวัดประสิทธิภาพทางเทคนิค	ตัวแปรการวัดผลการดำเนินงานด้านการเงิน	ผลการศึกษา
Jaiyeoba, Adewale, Ibrahim	2018	การวัดประสิทธิภาพของสถาบันการเงินรายย่อยด้วยการเปรียบเทียบประสิทธิภาพระหว่างบังกลาเทศ และ อินโดนีเซีย	ตัวแปรเอาต์พุต คือ (1) สินเชื่อเบื้องต้น (เงินต้นที่ค้างชำระทั้งหมด สำหรับลูกค้าสินเชื่อที่ค้างชำระทั้งหมด ซึ่งรวมถึงเงินให้สินเชื่อปัจจุบันค้างชำระและอยู่ระหว่างต่อรอง แต่ไม่ใช่สินเชื่อที่ถูกตัดออก ไม่รวมดอกเบี้ยค้างรับ (2) จำนวนผู้กู้ที่มีอยู่ (จำนวนบุคคลหรือนิติบุคคลที่มี ยอดเงินกู้คงเหลือ หรือมีหน้าที่รับผิดชอบหลักในการชำระคืนส่วนใดส่วนหนึ่งของสินเชื่อขั้นต้น บุคคลที่มีสินเชื่อหลายรายการควรนับเป็นผู้กู้คนเดียว ตัวแปรอินพุต คือ (1) สินทรัพย์ (รวมบัญชีสินทรัพย์สุทธิทั้งหมด) (2) ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน	การเจริญเติบโต (Growth)	พบว่าการวัดประสิทธิภาพโดยรวมแล้วพบว่าทั้งประเทศบังกลาเทศ และอินโดนีเซียนั้น ให้ผลตอบแทนคงที่อย่างต่อเนื่อง โดยผลตอบแทนแปรผันตามสัดส่วน และขนาด ผลการทดสอบแสดงให้เห็นว่าบังกลาเทศมีประสิทธิภาพอย่างมีนัยสำคัญในด้านประสิทธิภาพ และขนาดของบริษัท เมื่อเทียบกับอินโดนีเซีย แต่มีความแตกต่างอย่างไม่มีนัยสำคัญระหว่างประสิทธิภาพกับเทคโนโลยี

ตารางที่ 2.1 (ต่อ)

ชื่อผู้วิจัย	ปี	ชื่องานวิจัย	ตัวแปรการวัดประสิทธิภาพทางเทคนิค	ตัวแปรการวัดผลการดำเนินงานด้านการเงิน	ผลการศึกษา
Ahmed & Mohamad	2017	การวิเคราะห์ประสิทธิภาพของการลงทุนในกองทุนด้านอสังหาริมทรัพย์ในสิงคโปร์	ตัวแปรอินพุต คือ (1) ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน (2) ค่าธรรมเนียมการจัดการ (3) ดอกเบี้ยจ่าย ตัวแปรเอาต์พุต คือ (1) สินทรัพย์รวม (2) รายได้รวม (3) มูลค่าสินทรัพย์สุทธิ	การเจริญเติบโต (Growth)	พบว่าส่วนใหญ่นักลงทุนอสังหาริมทรัพย์มีประสบการณ์ในการปรับปรุงประสิทธิภาพ และมีการผลิตเพิ่มขึ้นเล็กน้อยในช่วงระยะเวลาที่ทำการการศึกษา พบข้อบ่งชี้ว่ามีความเป็นไปได้ที่จะมีการปรับปรุงประสิทธิภาพในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์โดยการปรับปรุงประสิทธิภาพทางเทคโนโลยี (Technological efficiency) เนื่องจากมีประสิทธิภาพลดลงจะเป็นเหตุผลหลักที่ทำให้ผลผลิตไม่เติบโตในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ในสิงคโปร์ ในทางตรงกันข้ามกับการปรับปรุงประสิทธิภาพผลการศึกษาชี้ให้เห็นว่ามีการเติบโตของผลิตภาพเล็กน้อยในช่วงระยะเวลาที่ทำการศึกษา แม้จะมีการปรับปรุงประสิทธิภาพเชิงเทคนิคสัมพัทธ์ของกองทุนส่วนใหญ่ การสูญเสียในการผลิตปัจจัยทั้งหมดสามารถนำมาประกอบกับการเสื่อมสภาพทางเทคโนโลยี เหตุผลนี้อาจเป็นเพราะกองทุนส่วนใหญ่ไม่ได้ใช้เทคโนโลยีใหม่ในการให้บริการ

ตารางที่ 2.1 (ต่อ)

ชื่อผู้วิจัย	ปี	ชื่องานวิจัย	ตัวแปรการวัดประสิทธิภาพทางเทคนิค	ตัวแปรการวัดผลการดำเนินงานด้านการเงิน	ผลการศึกษา
Bachiller and Garcia-Lacalle	2018	การกำกับดูแลกิจการ ในธนาคารออมทรัพย์ สเปนและ ความสัมพันธ์กับผล การดำเนินงานทาง การเงินและสังคม	การวัดประสิทธิภาพ ได้แก่ อินพุตประกอบด้วย -จำนวนเงินฝาก -ค่าใช้จ่าย(ดอกเบี้ยและ ค่าธรรมเนียม และค่าใช้จ่าย ของพนักงาน) เอาต์พุตประกอบด้วย -สินเชื่อกู้ ดอกเบี้ย และ ค่าธรรมเนียมที่ได้รับ	ผลตอบแทนจาก สินทรัพย์ (Return on assets) ประกอบด้วย -ROA1 คือ ผลกำไรก่อนภาษี / สินทรัพย์ -ROA2 คือ กำไร / สินทรัพย์สุทธิ	พบว่าอิทธิพลทางการเมืองของรัฐบาลไม่ได้ส่งผลกระทบต่อประสิทธิภาพทางการเงิน ขนาดของคณะกรรมการมีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญต่อความรับผิดชอบต่อสังคม นอกจากนี้ผลการวิจัยชี้ให้เห็นว่าคณะกรรมการทั้งคณะให้ความสำคัญกับประเด็นทางสังคม ในขณะที่สมาชิกที่ไม่ได้เป็นผู้บริหารมีความกังวลในเรื่องเศรษฐกิจน้อย การจัดสรรเงินมากขึ้นไปยังสวัสดิการสังคมส่งผลให้ผลกำไรสูงขึ้น ซึ่งสามารถอธิบายได้ด้วยความได้เปรียบในการแข่งขันชื่อเสียงและความพึงพอใจของลูกค้า และนอกจากนี้ยังพบว่าประสิทธิภาพ (Efficiency) ส่งผลโดยตรงต่อผลการดำเนินงานทางการเงิน

ตารางที่ 2.1 (ต่อ)

ชื่อผู้วิจัย	ปี	ชื่องานวิจัย	ตัวแปรการวัดประสิทธิภาพทางเทคนิค	ตัวแปรการวัดผลการดำเนินงานด้านการเงิน	ผลการศึกษา
Duncan and Elliott	2004	ประสิทธิภาพการบริการลูกค้าและผลการดำเนินงานทางการเงินระหว่างสถาบันการเงินของออสเตรเลีย	อินพุต (Inputs) คือ -เงินฝากรวมและค่าใช้จ่ายที่มีใช้ดอกเบี้ย (Total deposits and total non-interest expense) และเอาต์พุต (Outputs) คือ -รายได้รวม (Total income) (ผลรวมของดอกเบี้ยและรายได้ที่มีใช้ดอกเบี้ย)	ผลการดำเนินงานวัดโดย -กำไรจากดอกเบี้ยรับ (Interest margin) -ผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on assets) -อัตราส่วนความเพียงพอของเงินกองทุน (Capital adequacy ratio)	พบว่าผลการดำเนินงานด้านการเงินทั้งหมด อันได้แก่กำไรจากดอกเบี้ย, (Interest margin), ผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on assets), อัตราส่วนความเพียงพอของเงินกองทุน (Capital adequacy ratio), อัตราส่วนค่าใช้จ่าย / รายได้ (Expense/income ratio) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับประสิทธิภาพการบริการลูกค้า ในทางตรงกันข้ามการขาดความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างต่อเนื่องระหว่างประสิทธิภาพและผลการดำเนินงานด้านการเงินแสดงให้เห็นว่าสถาบันการเงินอาจเข้าใจผิดว่าการปรับปรุงผลการดำเนินงานทางการเงินให้ดีขึ้นด้วยวิธีการลดต้นทุนให้ต่ำลง ผลลัพธ์ที่ได้จากการเปรียบเทียบระหว่างประสิทธิภาพกับผลการดำเนินงานมีความแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญสำหรับสถาบันการเงินทั้งสามกลุ่ม

ตารางที่ 2.1 (ต่อ)

ชื่อผู้วิจัย	ปี	ชื่องานวิจัย	ตัวแปรการวัดประสิทธิภาพทางเทคนิค	ตัวแปรการวัดผลการดำเนินงานด้านการเงิน	ผลการศึกษา
ebrián, Ferraresi, López	2018	ประสิทธิภาพในทีมฟุตบอลยุโรปโดยใช้เทคนิคการวิเคราะห์แบบหน้าต่าง (Window DEA)	ตัวแปรเอาต์พุตประกอบด้วย 1 ตัวแปรได้แก่ -ผลการแข่งขันกีฬา (Sports results) ตัวแปรอินพุตประกอบด้วย 4 ตัวแปรคือ -จำนวนช็อต (Total shots) -การโยนบอล (Crosses) -ลูกเตะมุม (Corners) -การแย่งครอบครองบอล (Ball recoveries)	อัตราประสิทธิภาพ	พบว่าว่ามีประสิทธิภาพต่ำในเก้าฤดูกาล มีความสัมพันธ์ที่สูงระหว่างผลการแข่งขันกีฬาและประสิทธิภาพของผู้ผ่านเข้ารอบรองชนะเลิศ สรุปได้ว่าการปรับปรุงประสิทธิภาพของสโมสรสามารถปรับปรุงผลกีฬา โดยการเน้นทีมมาตรฐาน (Benchmark teams) และกลยุทธ์การกีฬาทางเลือก (Alternative sports tactics) เพื่อช่วยให้สโมสรมีประสิทธิภาพมากขึ้นและบรรลุผลด้านกีฬาที่ดีขึ้น



ตารางที่ 2.1 (ต่อ)

ชื่อผู้วิจัย	ปี	ชื่องานวิจัย	ตัวแปรการวัดประสิทธิภาพทางเทคนิค	ตัวแปรการวัดผลการดำเนินงานด้านการเงิน	ผลการศึกษา
Amoah, Asare, Bokpin, Aboagye	2018	ประสิทธิภาพทางเทคนิคเกี่ยวกับเส้นทางสู่การประหยัดต้นทุนของสหภาพเครดิตในกานา	ตัวแปรเอาต์พุตประกอบด้วย -สินเชื่อบริการ -รายได้ดอกเบี้ยรวม -รายได้ที่ไม่ใช่ดอกเบี้ยรวม ตัวแปรอินพุตประกอบด้วย -ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับพนักงาน (รวมค่าใช้จ่ายส่วนตัว) -สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน -เงินฝากรวม	อัตราประสิทธิภาพ	พบว่าเครดิตยูเนียนที่มีประสิทธิภาพมากที่สุดดังต่อไปนี้ โดย GRA 97.1 เปอร์เซ็นต์, Asawinso 95.4 เปอร์เซ็นต์, Minechso 93 เปอร์เซ็นต์, TOR 92.5 เปอร์เซ็นต์ และ KAMCCU 90.4 เปอร์เซ็นต์ โดยรวมแล้วประสิทธิภาพทางเทคนิคโดยเฉลี่ยอยู่ระหว่าง 50.5 ถึง 59.7 เปอร์เซ็นต์ โดยเฉลี่ย 54.4 เปอร์เซ็นต์ ประสิทธิภาพต้นทุน (Cost efficiency: CE) ของสหภาพเครดิตมีค่าเฉลี่ย 38.9 เปอร์เซ็นต์เทียบกับ 54.4 เปอร์เซ็นต์สำหรับประสิทธิภาพทางเทคนิค (Technical efficiency: TE) เมื่อกำหนดเป้าหมายประสิทธิภาพต้นทุน ผู้จัดการเครดิตยูเนียนจะต้องให้ความสำคัญกับประสิทธิภาพทางเทคนิคเป็นสำคัญ

ตารางที่ 2.1 (ต่อ)

ชื่อผู้วิจัย	ปี	ชื่องานวิจัย	ตัวแปรการวัดประสิทธิภาพทางเทคนิค	ตัวแปรการวัดผลการดำเนินงานด้านการเงิน	ผลการศึกษา
Kirkulak and Erdem	2013	ประสิทธิภาพของห่วงโซ่มูลค่าตลาดในธุรกิจ: การประยุกต์ใช้ DEA กับวิกฤตการเงินก่อนและหลังปี พ.ศ. 2544	<p>อินพุต ประกอบด้วย</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>-จำนวนพนักงาน (Employee)</li> <li>-สินทรัพย์ที่มีตัวตน (Tangible assets)</li> <li>-เงินทุนหมุนเวียน (Working capital)</li> </ul> <p>เอาต์พุต ประกอบด้วย</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>-ปัจจัยการผลิตมูลค่าการผลิต</li> </ul> <p>Production value = cost of goods sold – (beginning inventory - ending inventory)</p>	<p>ความสามารถในการทำกำไรโดยใช้มูลค่าการผลิตและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานเป็นอินพุตและใช้ยอดขายสุทธิและรายได้สุทธิเป็นเอาต์พุต มูลค่าการผลิตจะได้รับจากขั้นตอนแรกและมีการเพิ่มค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานเป็นตัวแปรอินพุตภายนอก</p>	<p>พบว่าประสิทธิภาพมูลค่าตลาดของบริษัทที่ไม่ใช่สถาบันการเงินของธุรกิจ ช่วงก่อนและหลังวิกฤตการเงินปีค.ศ. 2001 จากการวัดทั้งหมดสี่ขั้นตอนการผลิต, การทำกำไร, ความสามารถทางการตลาด และโดยรวม สถิติเชิงพรรณนาแสดงให้เห็นว่าในขณะที่มูลค่าการผลิตและความสามารถในการทำกำไรของบริษัทเพิ่มขึ้นเล็กน้อย แต่ความสามารถทางการตลาดคือมูลค่าตลาดลดลงในช่วงปีค.ศ. 2001 ค่าคะแนนประสิทธิภาพ DEA สำหรับการกำไรลดลงอย่างต่อเนื่องจากปี ค.ศ. 2000 ถึงปี ค.ศ. 2002</p>

ตารางที่ 2.1 (ต่อ)

ชื่อผู้วิจัย	ปี	ชื่องานวิจัย	ตัวแปรการวัดประสิทธิภาพทางเทคนิค	ตัวแปรการวัดผลการดำเนินงานด้านการเงิน	ผลการศึกษา
Ngo and Le	2018	การพัฒนาตลาดทุนและประสิทธิภาพของธนาคาร: การวิเคราะห์ข้ามประเทศ	<p>อินพุต คือ</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>-เปอร์เซ็นต์ของเงินฝากธนาคารต่อ GDP</li> <li>-ต้นทุนค่าเสียหายของธนาคารต่อสินทรัพย์รวม</li> </ul> <p>เอาต์พุต คือ</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>-สินเชื่อภาคเอกชนต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ ซึ่งเป็นบัญชีสำหรับสินเชื่อโดยธนาคารพาณิชย์เพื่อภาคเอกชนเป็นส่วนแบ่งของ GDP (ตรงข้ามกับตัวแปรของสินเชื่อรวมที่ใช้กันทั่วไปในการประเมินธนาคารแต่ละแห่ง)</li> <li>-กำไรสุทธิ ซึ่งคิดเป็นมูลค่าของรายได้ดอกเบี้ยสุทธิของธนาคารในฐานะส่วนแบ่งของสินทรัพย์ที่มีดอกเบี้ย การใช้ NIM คือการตรวจสอบความสามารถในการทำกำไรของแต่ละระบบธนาคารและเพื่อควบคุมความเสี่ยงด้านเครดิต</li> </ul>	มูลค่าของหุ้นจดทะเบียนในตลาดทุน (Shares value in the capital market)	พบว่าระบบการธนาคารทั่วโลกยังคงไม่มีประสิทธิภาพซึ่งอาจจะต้องใช้เวลาในการกู้คืนหลังจากวิกฤตการเงินสำหรับระบบธนาคารทั่วโลกช่วง ค.ศ. 2007 หรือ ค.ศ.2008 ที่ในทางตรงกันข้ามประสิทธิภาพของธนาคารอาจมีอิทธิพลในเชิงบวกต่อการพัฒนาของตลาดทุน

ตารางที่ 2.1 (ต่อ)

ชื่อผู้วิจัย	ปี	ชื่องานวิจัย	ตัวแปรการวัดประสิทธิภาพทางเทคนิค	ตัวแปรการวัดผลการดำเนินงานด้านการเงิน	ผลการศึกษา
Gandhi and Sharma	2017	ประสิทธิภาพทางเทคนิคของโรงพยาบาลเอกชนในอินเดียโดยใช้การวิเคราะห์ Data envelopment analysis	ตัวแปรอินพุตประกอบด้วย 1. ต้นทุนแรงงาน (Cost of labor) 2. สินทรัพย์ถาวรสุทธิ (Net fixed assets) 3. สินทรัพย์หมุนเวียน (Current assets) 4. ค่าใช้จ่ายการดำเนินงานอื่น ๆ (Other operating expenses) ส่วนตัวแปรเอาต์พุตประกอบด้วย 1. รายได้รวม (Total income) 2. กำไรหลังภาษี (Profit after tax)	อัตราประสิทธิภาพ	แสดงให้เห็นว่าโรงพยาบาลในเครือที่มีเครือข่ายเฉพาะและตั้งอยู่หลายเมืองมีประสิทธิภาพทางเทคนิคที่สูงขึ้น

ตารางที่ 2.1 (ต่อ)

ชื่อผู้วิจัย	ปี	ชื่องานวิจัย	ตัวแปรการวัดประสิทธิภาพทางเทคนิค	ตัวแปรการวัดผลการดำเนินงานด้านการเงิน	ผลการศึกษา
Shawtari, Ariff and Razak	2015	การประเมินประสิทธิภาพของภาคธนาคารในเยเมน โดยใช้การวิเคราะห์ข้อมูลแบบหน้าต่าง (Window analysis)	<p>เอาต์พุตสำหรับธนาคารทั่วไป ได้แก่</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>-รายได้ดอกเบี้ย (Interest income)</li> <li>-รายได้ที่มีใช่ดอกเบี้ย (Non-interest income)</li> <li>-สินเชื่อบริการ (Total loans)</li> </ul> <p>ได้กำหนดตัวแปรเอาต์พุตสำหรับธนาคารอิสลาม ได้แก่</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>-รายได้ทางการเงิน (Financing income: FI)</li> <li>-รายได้ที่มีใช่ดอกเบี้ย (Non-interest income: NII)</li> <li>-การจัดหาเงินทุนทั้งหมด (Total financing: TF)</li> </ul> <p>ได้กำหนดตัวแปรอินพุตของธนาคารทั้งสองประเภทดังนี้</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>-เงินฝาก (Deposits)</li> <li>-แรงงาน (Labor) และ</li> <li>-ทุน (Capital)</li> </ul>	อัตราประสิทธิภาพ	พบว่าอุตสาหกรรมธนาคารเยเมน โดยทั่วไปมีประสิทธิภาพมีแนวโน้มลดลง โดยมีความไม่แน่นอนเพิ่มขึ้นในช่วงต่อมการศึกษาเพิ่มเติมแสดงให้เห็นว่าธนาคารทั่วไปส่วนใหญ่ก่อนข้างมีเสถียรภาพแม้ว่าการวัดผลจะไม่มีประสิทธิภาพ ในขณะที่ธนาคารอิสลามมีประสิทธิภาพมากขึ้นเมื่อเวลาเลยผ่านไป สินเชื่อหรือการจัดหาเงินทุนและความสามารถในการทำกำไรเป็นปัจจัยหลักที่มีผลต่อประสิทธิภาพของทั้งธนาคารอิสลามและธนาคารทั่วไป อย่างไรก็ตามและธนาคารทั่วไป อย่างไรก็ตามและธนาคารทั่วไป ซึ่งอาจสะท้อนถึงเอกลักษณ์ของการดำเนินงานและโครงสร้างของแต่ละธนาคาร



ตารางที่ 2.1 (ต่อ)

ชื่อผู้วิจัย	ปี	ชื่องานวิจัย	ตัวแปรการวัดประสิทธิภาพทางเทคนิค	ตัวแปรการวัดผลการดำเนินงานด้านการเงิน	ผลการศึกษา
Mareth, Thomé, Scavarda, Oliveira	2017	ประสิทธิภาพทางเทคนิคในฟาร์มโคนมสำหรับการประเมินประสิทธิภาพทางเทคนิค	ตัวแปรเอาต์พุตได้แก่ -จำนวนผลผลิตจากนม (Quantities produce from milk) -จำนวนผลผลิตอื่นๆ (Quantities produce from milk) -รายได้จากผลิตภัณฑ์นม (Income from milk) -รายได้จากผลิตภัณฑ์อื่นๆ (Others income)	อัตราประสิทธิภาพ	พบว่า จากปัจจัยทั้ง 10 ด้าน ได้แก่ ภูมิศาสตร์และทรัพยากรมนุษย์ (P1) นโยบายสาธารณะและการตลาด (P2) ขนาดฟาร์ม (P3) ) การลงทุนในการดูแลสัตว์ การให้อาหาร (P4) เทคนิคการวัด (P5 และ P6) การจัดการ (P7 ถึง P9) และวิธีการ / ขั้นตอนการรีดนมทางเทคนิค (P10) ปัจจัยหลักของประสิทธิภาพทางเทคนิค คือภูมิศาสตร์และทรัพยากรมนุษย์ ขนาดฟาร์ม การลงทุนในการดูแลสัตว์ การให้อาหาร และการรีดนม งานวิจัยอื่นๆ สำหรับงานวิจัยในประเทศไทย

ตารางที่ 2.1 (ต่อ)

ชื่อผู้วิจัย	ปี	ชื่องานวิจัย	ตัวแปรการวัดประสิทธิภาพทางเทคนิค	ตัวแปรการวัดผลการดำเนินงานด้านการเงิน	ผลการศึกษา
พิชามณูษ์ ธนโรจน์วา นิชกุล และ อักรนันท์ กิตสม	2017	ประสิทธิภาพทางด้านการดำเนินงาน และ พิจารณาปัจจัยที่มีผลต่อประสิทธิภาพของสายการบินในกลุ่มพันธมิตรสายการบินสตาร์อัลไลแอนซ์ (Star alliance)	ปัจจัยอินพุต (Inputs) 5 ปัจจัย ได้แก่ -ค่าใช้จ่ายพนักงาน -ค่าน้ำมันเชื้อเพลิง -ค่าซ่อมแซม -ค่าบำรุงรักษาสินทรัพย์ -ปริมาณการผลิตด้านผู้โดยสาร เอาต์พุต (Outputs) 2 ปัจจัย ได้แก่ -ปริมาณการขนส่งผู้โดยสาร -รายได้ค่าโดยสาร	วัดประสิทธิภาพการดำเนินงานด้านการเงิน ใช้ตัวแปรในการศึกษา 4 ปัจจัย ได้แก่ -กำไรสุทธิ -ยอดขาย -สินทรัพย์รวม -ส่วนของผู้ถือหุ้น	พบว่า สายการบินที่มีประสิทธิภาพการดำเนินงานทุกปี ตั้งแต่ปีพ.ศ.2553 – 2557 คือ สายการบิน Copa Airlines

### 2.5.2 งานวิจัยการใช้ประโยชน์สินทรัพย์ที่มีอิทธิพลต่อผลการดำเนินงานขององค์กร

การใช้ประโยชน์จากทรัพย์สินของบริษัท มีอิทธิพลต่อมูลค่าตลาดของบริษัท (Modigliani and Miller, 1958) อธิบายว่ามูลค่าตลาดของบริษัท ถูกกำหนดโดยความสำเร็จของการลงทุนที่ทำโดยบริษัท ในขณะที่ความสำเร็จของการลงทุนไม่สามารถแยกออกจากการใช้สินทรัพย์ของบริษัท ในการระดมทุนสำหรับกิจกรรมการดำเนินงาน รวมถึงการผลิตสินค้าหรือบริการที่ก่อให้เกิดรายได้ของบริษัท หรือกำไร การตัดสินใจลงทุนกำหนดผลกำไรของบริษัท หลังจากลงทุนแล้วควรเน้นการเสริมสร้างกระบวนการผลิต โดยใช้จำนวนทรัพย์สินที่จัดสรรไว้สำหรับภาคการผลิตเพื่อผลิตสินค้าหรือบริการที่มีคุณภาพสำหรับผู้บริโภคเพื่อสร้างผลกำไรที่สูงขึ้นจากการขาย การตัดสินใจลงทุนทำให้การใช้สินทรัพย์ของบริษัท มีประสิทธิภาพและประสิทธิผลมากขึ้นในการรับผลกำไรที่สูงขึ้นนำไปสู่ผลประโยชน์ทางการเงินที่ดีขึ้น

จากการศึกษางานวิจัยการใช้ประโยชน์สินทรัพย์ที่มีอิทธิพลต่อผลการดำเนินงานขององค์กร มีงานวิจัยของการใช้ประโยชน์สินทรัพย์ในด้านต่างๆ และในหลายประเภทธุรกิจงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง ได้แก่ Rahayu (2019) พบว่าการใช้ประโยชน์สินทรัพย์มีอิทธิพลในเชิงบวกและมีนัยสำคัญต่อผลการดำเนินงานทางการเงิน การเติบโตขององค์กรมีอิทธิพลต่อผลการดำเนินงานทางการเงิน และการเติบโตขององค์กรมีอิทธิพลต่อมูลค่าตลาดขององค์กรโดยส่งผ่านผลกระทบของผลการดำเนินงานทางการเงิน นอกจากนี้ผลการดำเนินงานทางการเงินยังมีอิทธิพลในเชิงบวกและมีนัยสำคัญต่อมูลค่าตลาดขององค์กร Borhan, Mohamed and Azmi (2014) พบว่า อัตราส่วนสภาพคล่อง (Current ratio: CR), อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (Quick ratio: QR), อัตราส่วนหนี้สิน (Debt ratio: DR) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และ อัตรากำไรสุทธิ (Net profit margin: NPM) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลประโยชน์ทางการเงินของกิจการ ในขณะที่ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt equity ratio: DTER) และ อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (Operating profit margin: OPM) มีความสัมพันธ์เชิงลบกับผลประโยชน์ทางการเงินของกิจการ ระหว่างอัตราส่วนทั้ง 6 อัตราส่วน พบว่า อัตราส่วนสภาพคล่อง (Current ratio: CR), อัตราส่วนหนี้สิน (Debt ratio: DR) และ อัตรากำไรสุทธิ (Net profit margin: NPM) แสดงผลกระทบที่สำคัญที่สุดต่อผลประโยชน์ทางการเงินของกิจการ นอกจากนี้ Houmes, Jun, Capriotti and Wang (2018) พบว่าแสดงถึงความสัมพันธ์ทั้งเชิงลบและบวกระหว่างผลตอบแทน

จากหุ้นและการหมุนเวียนสินทรัพย์ อย่างไรก็ตามผลตอบแทนที่ติดลบจะลดลงเมื่อการเพิ่มขึ้นของอัตรากำไรขั้นต้นและการหมุนเวียนสินทรัพย์เกิดขึ้นในปีเดียวกัน การค้นพบยังแสดงให้เห็นว่าการเพิ่มขึ้นของยอดขายที่เกิดขึ้นพร้อมกันในเวลาเดียวกันและการหมุนเวียนของสินทรัพย์นั้นมีมูลค่าเพิ่มขึ้นซึ่งส่งผลกระทบต่อผลประกอบการทางการเงินที่เพิ่มขึ้นควบคู่ไปกับประสิทธิภาพการใช้นิติทรัพย์ เช่นเดียวกับ Ali and Sami (2018) พบว่าผลการวิจัยแสดงให้เห็นถึงความสัมพันธ์เชิงบวกระหว่างยอดขายรวม, เงินทุนหมุนเวียน (WC), อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์ (Assets Turnover ratio), อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt equity ratio), อัตราการใช้ประโยชน์ (Leverage ratio) มีอิทธิพลต่อความสามารถในการทำกำไร แต่อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity) ไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับการทำกำไร (Profitability)

ส่วนในงานวิจัยในประเทศไทย วรรณญา ณ ราชสีมา และคณะ พบว่าอัตราส่วนทุนหมุนเวียน (Current ratio) มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัท ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ส่วนอัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total asset turnover) พบว่ามีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค สำหรับตัวแปรตามนั้นคือ ราคาหลักทรัพย์ในอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค ดังนั้น จะพบว่า อัตราการหมุนของสินทรัพย์รวม (Total asset turnover) และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to equity) มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ แต่สำหรับอัตราส่วนหมุนเวียน (Current ratio) กับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on equity) นั้นไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ สำหรับนัจจร วุฒิพงศาธร (2553) พบว่า ปัจจัยที่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมากที่สุดในทุกกลุ่มอุตสาหกรรม ได้แก่ ความสามารถในการทำกำไร (Profitability ratios) จากอัตราส่วนกำไรขั้นต้นต่อยอดขาย (Gross profit margin), อัตราส่วนผลตอบแทนจากกำไรสุทธิ (Net profit margin), อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (Return on assets : ROA), อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on equity : ROE), กำไรสุทธิต่อหุ้น (Earnings per share : EPS), อัตราส่วนราคาซื้อขายต่อมูลค่าตามบัญชี (Price to book ratio : P/BV), อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (Price earnings ratio : P/E), ซึ่งอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญในปัจจุบันคือ ราคาตามบัญชีต่อหุ้นและกำไรสุทธิต่อหุ้น ส่วนปัจจัยที่ไม่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยทุก

กลุ่มอุตสาหกรรม ได้แก่ อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายชำระดอกเบี้ย (Inversed time-interest earning ration) ดังนั้นผู้วิจัยจึงกำหนดสมมติฐานข้อที่ 3 และสมมติฐานข้อที่ 4 ดังนี้

สมมติฐานที่ 3 (H<sub>3</sub>) : การใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงิน มีอิทธิพลทางตรงต่อผลการดำเนินงานด้านการเงิน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มสถาบันการเงิน

สมมติฐานที่ 4 (H<sub>4</sub>) : การใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงิน มีอิทธิพลทางอ้อมต่อมูลค่าองค์กรตามราคาตลาด ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มสถาบันการเงิน โดยส่งผ่านผลการดำเนินงานด้านการเงิน

จากการทบทวนวรรณกรรม ผู้วิจัยสรุปรายละเอียดผลงานวิจัยที่ศึกษาการใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงินที่มีอิทธิพลต่อผลการดำเนินงานขององค์กร โดยแสดงรายละเอียดตามตารางที่ 2.2

ตารางที่ 2.2 สรุปผลงานวิจัยการใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงินที่มีอิทธิพลต่อผลการดำเนินงานขององค์กร

ชื่อผู้วิจัย	ปี	ชื่องานวิจัย	ตัวแปรการวัดการประโยชน์ใช้ สินทรัพย์ทางการเงิน	ตัวแปรการวัดผลการ ดำเนินงานด้านการเงิน	ผลการศึกษา
วรัญญา ณ ราชสีมา และคณะ	2561	ความสัมพันธ์ระหว่าง อัตราส่วนทางการเงิน กับราคาหลักทรัพย์ ของบริษัทจดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศไทย	-อัตราส่วนหมุนเวียน (Current ratio) -อัตราหมุนเวียนของ สินทรัพย์รวม (Total asset turnover) -อัตราผลตอบแทน ต่อส่วน ของผู้ถือหุ้น (Return on equity) -อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของ ผู้ถือหุ้น (Debt to equity)	ราคาหลักทรัพย์	พบว่าอัตราส่วนหมุนเวียน (Current ratio) มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัท ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ส่วนอัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total asset turnover) พบว่ามีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค สำหรับตัวแปรตามนั้นคือ ราคาหลักทรัพย์ในอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค ดังนั้น จะพบว่า อัตราการหมุนของสินทรัพย์รวม (Total asset turnover) และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to equity) มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ แต่สำหรับอัตราส่วนหมุนเวียน (Current ratio) กับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on equity) นั้น ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์



ตารางที่ 2.2 (ต่อ)

ชื่อผู้วิจัย	ปี	ชื่องานวิจัย	ตัวแปรการวัดการใช้ประโยชน์ สินทรัพย์ทางการเงิน	ตัวแปรการวัดผลการ ดำเนินงานด้านการเงิน	ผลการศึกษา
Rahayu	2019	ผลการดำเนินงานทางการเงินตัวแปรกลางที่มีอิทธิพลต่อการเติบโตขององค์กรและการใช้ประโยชน์ของสินทรัพย์ในประเทศอินโดนีเซีย	-การหมุนเวียนของสินทรัพย์หมุนเวียน (CATO) -การหมุนเวียนสินค้าคงคลัง (ITO) -การหมุนเวียนของลูกค้า (RTO) -การหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร (FATO) -การหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (TATO)	-อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on assets : ROA ) -อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (Return on equity: ROE) -อัตรากำไรสุทธิ (Net profit margin: NPM) -อัตรากำไรขั้นต้น (Gross profit margin: GPM)	พบว่าการใช้ประโยชน์สินทรัพย์มีอิทธิพลในเชิงบวกและมีนัยสำคัญต่อผลการดำเนินงานทางการเงิน การเติบโตขององค์กรมีอิทธิพลต่อผลการดำเนินงานทางการเงิน และการเติบโตขององค์กรมีอิทธิพลต่อมูลค่าตลาดขององค์กรโดยส่งผ่านผลการดำเนินงานทางการเงิน นอกจากนี้ผลการดำเนินงานทางการเงินยังมีอิทธิพลในเชิงบวกและมีนัยสำคัญต่อมูลค่าตลาดขององค์กร

ตารางที่ 2.2 (ต่อ)

ชื่อผู้วิจัย	ปี	ชื่องานวิจัย	ตัวแปรการวัดการประ โยชน์ใช้สอยทรัพย์สินทาง การเงิน	ตัวแปรการวัดผลการ ดำเนินงานด้านการเงิน	ผลการศึกษา
Borhan, Mohamed and Azmi	2014	ผลกระทบ ของ อัตราส่วนทางการเงิน ต่อผลการดำเนินงานทางการเงินของ บริษัท เคมี	ด้านสภาพคล่อง (Liquidity) จาก -อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current ratio) -อัตราส่วนทุนหมุนเวียนอย่างรวดเร็ว (Quick ratio) ด้านความสามารถในการก่อหนี้ (Leverage ratios) จาก -อัตราส่วนหนี้สิน (Debt ratio) -อัตราส่วนแสดงความเสี่ยง (Debt to equity ratio) ด้านความสามารถในการทำกำไร (Profitability ratios) จาก -อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน (Operating profit margin) -อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อยอดขาย (Net profit margin)	ผลประกอบการด้าน การเงินวัดโดยใช้กำไร สุทธิ (Net income)	พบว่า อัตราส่วนสภาพคล่อง (Current ratio: CR), อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (Quick ratio: QR), อัตราส่วนหนี้สิน (Debt ratio: DR) อัตราส่วนหนี้สิน ต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และ อัตรากำไรสุทธิ (Net profit margin: NPM) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผล ประกอบการทางการเงินของกิจการ ในขณะที่ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt equity ratio: DTER) และ อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (Operating profit margin: OPM) มีความสัมพันธ์เชิง ลบกับผลประกอบการทางการเงินของกิจการ ระหว่างอัตราส่วนทั้ง 6 อัตราส่วน พบว่า อัตราส่วน สภาพคล่อง (Current ratio: CR), อัตราส่วนหนี้สิน (Debt ratio: DR) และ อัตรากำไรสุทธิ (Net profit margin: NPM) แสดงผลกระทบที่สำคัญที่สุดต่อผล ประกอบการทางการเงินของกิจการ

ตารางที่ 2.2 (ต่อ)

ชื่อผู้วิจัย	ปี	ชื่องานวิจัย	ตัวแปรการการประโชชน์ใช้ สินทรัพย์ทางการเงิน	ตัวแปรการวัดผลการ ดำเนินงานด้านการเงิน	ผลการศึกษา
Ali and Sami	2018	ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อการทำกำไรในประเทศมาเลเซีย	-เงินทุนหมุนเวียน (WC) -อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์ (Assets turnover ratio) -อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity) -อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt equity ratio) -อัตราการใช้ประโยชน์ (Leverage ratio)	การวัดกำไร (Profitability) ได้แก่ -กำไรต่อหุ้น (Earnings per share) -อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Returning on equity)	พบว่าผลการวิจัยแสดงให้เห็นถึงความสัมพันธ์เชิงบวกระหว่างยอดขายรวม, เงินทุนหมุนเวียน (WC), อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์ (Assets turnover ratio), อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt equity ratio), อัตราการใช้ประโยชน์ (Leverage ratio) มีอิทธิพลต่อความสามารถในการทำกำไร แต่อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity) ไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับการทำกำไร (Profitability)

ตารางที่ 2.2 (ต่อ)

ชื่อผู้วิจัย	ปี	ชื่องานวิจัย	ตัวแปรการวัดการประโชชน์ใช้สินทรัพย์ทางการเงิน	ตัวแปรการวัดผลการดำเนินงานด้านการเงิน	ผลการศึกษา
นัจจร วุฒิพงศาธร	2553	ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	<p>ด้านความสามารถในการใช้ประโยชน์จากสินทรัพย์</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>-อัตราการหมุนของสินทรัพย์ถาวร (Fix asset turnover)</li> <li>-อัตราการหมุนของสินทรัพย์รวม (Total asset turnover)</li> <li>-อัตราการหมุนของสินค้าคงคลัง (Inventory turnover)</li> <li>-อัตราการหมุนของลูกหนี้การค้า (Receivable turnover)</li> <li>-ระยะเวลาในการเก็บหนี้ (Collection period)</li> </ul> <p>ด้านความสามารถในการก่อหนี้ (Leverage ratios) จาก</p>	<p>ด้านความสามารถในการทำกำไร (Profitability ratios) จาก</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>-อัตราส่วนกำไรขั้นต้นต่อยอดขาย (Gross profit margin)</li> <li>-อัตราส่วนผลตอบแทนจากกำไรสุทธิ (Net profit margin)</li> <li>-อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (Return on assets : ROA)</li> <li>-อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on equity : ROE)</li> <li>-กำไรสุทธิต่อหุ้น (Earnings per share : EPS)</li> </ul>	พบว่า ปัจจัยที่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมากที่สุดในทุกกลุ่มอุตสาหกรรม ได้แก่ ความสามารถในการทำกำไร (Profitability ratios) จากอัตราส่วนกำไรขั้นต้นต่อยอดขาย (Gross profit margin), อัตราส่วนผลตอบแทนจากกำไรสุทธิ (Net profit margin), อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (Return on assets : ROA), อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on equity : ROE), กำไรสุทธิต่อหุ้น (Earnings per share : EPS),

ตารางที่ 2.2 (ต่อ)

ชื่อผู้วิจัย	ปี	ชื่องานวิจัย	ตัวแปรการวัดการประ โยชน์ใช้ สินทรัพย์ทางการเงิน	ตัวแปรการวัดผลการ ดำเนินงานด้านการเงิน	ผลการศึกษา
			-อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to equity ratios : DE) -อัตราส่วนกลับแสดงความสามารถในการจ่ายชำระดอกเบี้ย (Inversed time-interest earning ration : INVT) -ราคาตามบัญชีต่อหุ้น (Book value per share : BVPS)	-อัตราส่วนราคาซื้อขายต่อมูลค่าตามบัญชี (Price to book ratio : P/BV) -อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (Price earnings ratio : P/E) -อัตราส่วนเงินปันผลต่อราคาหุ้น -ราคาตามบัญชีต่อหุ้น	อัตราส่วนราคาซื้อขายต่อมูลค่าตามบัญชี (Price to book ratio : P/BV), อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (Price earnings ratio : P/E), ซึ่งอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญในปัจจุบันนี้คือ ราคาตามบัญชีต่อหุ้นและกำไรสุทธิต่อหุ้น ส่วนปัจจัยที่ไม่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยทุกกลุ่มอุตสาหกรรม ได้แก่ อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายชำระดอกเบี้ย (Inversed time-interest earning ration)

ตารางที่ 2.2 (ต่อ)

ชื่อผู้วิจัย	ปี	ชื่องานวิจัย	ตัวแปรการวัดการประ โยชน์ใช้ สินทรัพย์ทางการเงิน	ตัวแปรการวัดผลการดำเนินงานด้าน การเงิน	ผลการศึกษา
Houmes, Jun, Capriotti and Wang	2018	การประเมินผลระยะ ยาวของการใช้ สินทรัพย์อย่างมี ประสิทธิภาพและ อัตราผลตอบแทนของ หุ้น	-อัตราหมุนเวียนสินทรัพย์ (Asset turnover) เท่ากับ ยอดขายหารด้วยสินทรัพย์รวม เฉลี่ย	กำไรจากหุ้น (Profit margin) วัดจาก -อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on assets: ROA) เป็นรายได้ ก่อนรายการพิเศษบวกดอกเบี้ยและ ค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องสุทธิจากภาษี หารด้วยยอดขาย	พบว่าแสดงถึงความสัมพันธ์ทั้งเชิงลบและ บวกระหว่างผลตอบแทนจากหุ้นและการ หมุนเวียนสินทรัพย์ อย่างไรก็ตาม ผลตอบแทนที่ติดลบจะลดลงเมื่อการเพิ่มขึ้น ของอัตรากำไรขั้นต้นและการหมุนเวียน สินทรัพย์เกิดขึ้นในปีเดียวกัน การค้นพบยัง แสดงให้เห็นว่าการเพิ่มขึ้นของยอดขายที่ เกิดขึ้นพร้อมกันในเวลาเดียวกันและการ หมุนเวียนของสินทรัพย์นั้นมีมูลค่าเพิ่มขึ้นซึ่ง ส่งผลกระทบต่อผลประกอบการทางการเงินที่ เพิ่มขึ้นควบคู่ไปกับประสิทธิภาพการใช้ สินทรัพย์



### 2.5.3 งานวิจัยผลการดำเนินงานด้านการเงินและมูลค่าองค์กรตามราคาตลาด

จากการทบทวนวรรณกรรมพบว่ามีการวิจัยอย่างแพร่หลายด้านผลการดำเนินงานของบริษัทและมูลค่าของบริษัทในด้านต่างๆ และในหลายประเภทธุรกิจ ซึ่งผู้วิจัยขอนำเสนอ ดังนี้ Purbawangsa, Solimun, Fernandes and Mangesti (2019) พบว่าความสามารถในการทำกำไร (Profitability) มีผลต่อมูลค่าของบริษัท (Corporate value) ซึ่งอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on assets : ROA ) และ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (Return on equity: ROE) เป็นอัตราส่วนทางการเงินที่ใช้สำหรับวัดระดับความสามารถในการทำกำไรของบริษัท ยิ่งค่าสูงเท่าไรก็จะทำให้บริษัทมีผลประกอบการที่ดีขึ้นเนื่องจากอัตราส่วนที่เพิ่มขึ้นหมายถึงการบริหารจัดการที่ดีในการจัดการแหล่งเงินทุนในการดำเนินงานอย่างมีประสิทธิภาพเพื่อสร้างรายได้สุทธิ ค่าอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (Return on equity: ROE) ที่ดีขึ้นจะสะท้อนถึงผลประกอบการทางการเงินที่ดีของบริษัทต่อผู้มีส่วนได้เสีย สำหรับงานวิจัยของ Asiri and Hameed (2014) พบว่าผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ซึ่งเป็นตัววัดความสามารถในการทำกำไรนั้นเป็นตัวแทนให้กับนักลงทุนในการอธิบายมูลค่าตลาดหุ้นทางบัญชี (Market to book value) ได้บางส่วน อีกสามอัตราส่วนที่พบว่ามีนัยสำคัญในการอธิบายมูลค่าตลาดของหุ้นคือความเสี่ยงทางการเงิน (Financial leverage) สินทรัพย์รวม (Total assets) และความเสี่ยงด้านตลาด (Market risk) นอกจากนี้ Kurniati (2019) พบว่าผลการดำเนินงานทางการเงินมีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญต่อมูลค่าของบริษัท โดยที่ผลตอบแทนหุ้นมีอิทธิพลต่อมูลค่าของบริษัท อย่างมีนัยสำคัญในทิศทางที่เป็นบวก ส่วนผลการศึกษาศักยภาพอื่น ๆ ผลการวิจัยพบว่า การกำกับดูแลกิจการที่ดีมีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญต่อผลตอบแทนของหุ้นในทิศทางลบ การกำกับดูแลกิจการที่ดีไม่มีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญต่อผลการดำเนินงานทางการเงิน การกำกับดูแลกิจการที่ดีไม่มีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญต่อมูลค่าของบริษัท ผลตอบแทนหุ้นมีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญต่อประสิทธิภาพทางการเงินในทิศทางบวก ผลการดำเนินงานทางการเงินมีอิทธิพลอย่างมากต่อผลตอบแทนของหุ้นในทิศทางที่เป็นบวก นอกจากนี้ Marangu and Jagongo (2015) พบว่าอัตราส่วนการจ่ายเงินปันผลและอัตราการเติบโตของกำไรหลังหักภาษีไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติระหว่างอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชีพบว่าอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชีคือผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นและเงินปันผลต่อหุ้น พยากรณ์ได้ดีที่สุดในการศึกษาครั้งนี้ และยังได้ข้อสรุปว่าผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม ผลตอบแทนต่อผู้ถือ

หุ้น และผลตอบแทนต่อหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่ออัตราส่วนราคาต่อกำไร (Price to book value ratio) ในขณะที่เงินปันผลต่อหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงลบ

สำหรับงานวิจัยในประเทศไทย ปทวุฒิ โบนัสเลื่อน และชัยมงคล ผลแก้ว (2561) พบว่า อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน อัตราส่วนกำไรสุทธิ อัตรากำไรต่อหุ้น และอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร มีค่าเฉลี่ยก่อนและหลังจดทะเบียนแตกต่างกัน ภายหลังจดทะเบียนอัตราข้างต้น มีค่าเฉลี่ยลดลง อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ สำหรับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์และอัตราการจ่ายเงินปันผลมีค่าเฉลี่ยของกลุ่มอุตสาหกรรมก่อนจดทะเบียนและหลังจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ แตกต่างกัน อย่างไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งภายหลังการจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรดังกล่าวที่มีค่าเฉลี่ยเพิ่มขึ้น ส่วนการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรกับมูลค่ากิจการ พบว่า อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ อัตราการจ่ายเงินปันผล และขนาดกิจการ ไม่มีความสัมพันธ์ กับมูลค่ากิจการ สำหรับอัตราส่วนกำไรสุทธิ อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น และอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรมีความสัมพันธ์กับมูลค่ากิจการ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

ดังนั้นผู้วิจัยจึงกำหนดสมมติฐานข้อที่ 5 ดังนี้

สมมติฐานที่ 5 (H<sub>5</sub>): ผลการดำเนินงานด้านการเงิน มีอิทธิพลทางตรงต่อมูลค่าองค์กรตามราคาตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มสถาบันการเงิน

จากการทบทวนวรรณกรรม ผู้วิจัยสรุปรายละเอียดผลงานวิจัยที่ศึกษาผลการดำเนินงานด้านการเงินที่มีอิทธิพลต่อมูลค่าองค์กรตามราคาตลาด โดยแสดงรายละเอียดตามตารางที่

ตารางที่ 2.3 สรุปผลงานวิจัยผลการดำเนินงานด้านการเงินที่มีอิทธิพลต่อมูลค่าองค์กรตามราคาตลาด

ชื่อผู้วิจัย	ปี	ชื่องานวิจัย	ตัวแปรการวัดผลการดำเนินงานด้านการเงิน	ตัวแปรการวัดมูลค่าองค์กรตามราคาตลาด	ผลการศึกษา
Asiri and Hameed	2014	อัตราส่วนทางการเงินและมูลค่าของบริษัทในบาห์เรน	<ul style="list-style-type: none"> <li>-อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม (Debt to total assets : D / TA)</li> <li>-มูลค่าการซื้อขายสินทรัพย์รวม (Total asset turnover : TAT / o)</li> <li>-ผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (Return on assets : ROA)</li> <li>-อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น (Return on equity : ROE)</li> <li>-อัตราส่วนหนี้สินทางการเงิน (Financial leverage :FL)</li> <li>-อัตราส่วนสภาพคล่อง (Current ratio : CR)</li> <li>-อัตราส่วนดอกเบี้ย (Times interest earned ratio: TIE)</li> <li>-อัตราส่วน Tobin's Q (Q)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>-อัตราส่วนราคาต่อกำไร (Price to earnings ratio : P/E ratio)</li> <li>-อัตราส่วนตลาดต่อราคาตามบัญชี (market to book ratio : M/B ratio)</li> </ul>	พบว่าผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ซึ่งเป็นตัววัดความสามารถในการทำกำไรนั้นเป็นตัวแทนให้กับนักลงทุนในการอธิบายมูลค่าตลาดหุ้นทางบัญชี (Market to book value) ได้บางส่วน อีกสามอัตราส่วนที่พบว่ามีนัยสำคัญในการอธิบายมูลค่าตลาดของหุ้นคือความเสี่ยงทางการเงิน (Financial leverage) สินทรัพย์รวม (Total assets) และความเสี่ยงด้านตลาด (Market risk)

ตารางที่ 2.3 (ต่อ)

ชื่อผู้วิจัย	ปี	ชื่องานวิจัย	ตัวแปรการวัดผลการดำเนินงานด้านการเงิน	ตัวแปรการมูลค่าองค์กรตามราคาตลาด	ผลการศึกษา
Purbawangsa, Solimun, Fernandes and Mangesti	2019	บรรษัทภิบาล ความสามารถการทำกำไรขององค์กรที่มีต่อการเปิดเผยความรับผิดชอบต่อสังคมและมูลค่าองค์กรตามราคาตลาด	ความสามารถในการทำกำไร (Profitability) วัดโดย -อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on assets : ROA ) -อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (Return on equity: ROE)	มูลค่าตลาด (Market value)	พบว่าความสามารถในการทำกำไร(Profitability) มีผลต่อมูลค่าของบริษัท (Corporate value) ซึ่งอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on assets : ROA ) และ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (Return on equity: ROE) เป็นอัตราส่วนทางการเงินที่ใช้สำหรับวัดระดับความสามารถในการทำกำไรของบริษัท ยิ่งค่าสูงเท่าไรก็จะทำให้ บริษัทมีผลประกอบการที่ดีขึ้น เนื่องจากอัตราส่วนที่เพิ่มขึ้นหมายถึงการบริหารจัดการที่ดีในการจัดการแหล่งเงินทุนในการดำเนินงานอย่างมีประสิทธิภาพเพื่อสร้างรายได้สุทธิ ค่าอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (Return on equity: ROE) ที่ดีขึ้นจะสะท้อนถึงผลประกอบการทางการเงินที่ดีของบริษัทต่อผู้มีส่วนได้เสีย

ตารางที่ 2.3 (ต่อ)

ชื่อผู้วิจัย	ปี	ชื่องานวิจัย	ตัวแปรการวัดผลการดำเนินงานด้านการเงิน	ตัวแปรการมูลค่าองค์กรตามราคาตลาด	ผลการศึกษา
ปทุมวดี โปง เหลื่อม และชัย มงคล ผล แก้ว	2561	ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับมูลค่ากิจการของบริษัทที่เสนอขาย หลักทรัพย์ครั้งแรกแก่สาธารณชนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	-อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (Operating profit margin) -อัตราส่วนกำไรสุทธิ (Net profit margin ratio) -อัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์ (Return on asset) -อัตรากำไรต่อหุ้น (Earnings per share) -อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (Price earnings ratio) -อัตราส่วนการจ่ายเงินปันผล (Dividend payout ratio)	มูลค่ากิจการ (Tobin's Q)	พบว่า อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน อัตราส่วนกำไรสุทธิ อัตรากำไรต่อหุ้น และอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร มีค่าเฉลี่ยก่อนและหลังจดทะเบียนแตกต่างกัน ภายหลังจดทะเบียนอัตราข้างต้นที่มีค่าเฉลี่ยลดลงอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ สำหรับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์และอัตราการจ่ายเงินปันผลมีค่าเฉลี่ยของกลุ่มอุตสาหกรรมก่อนจดทะเบียนและหลังจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ แตกต่างกัน อย่างไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งภายหลังการจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรดังกล่าวที่มีค่าเฉลี่ยเพิ่มขึ้น ส่วนการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรกับมูลค่ากิจการ พบว่า อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ อัตราการจ่ายเงินปันผล และขนาดกิจการ ไม่มีความสัมพันธ์กับมูลค่ากิจการ สำหรับอัตราส่วนกำไรสุทธิ อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น และอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรมีความสัมพันธ์กับ มูลค่ากิจการ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

ตารางที่ 2.3 (ต่อ)

ชื่อผู้วิจัย	ปี	ชื่องานวิจัย	ตัวแปรการวัดผลการดำเนินงานด้านการเงิน	ตัวแปรการวัดมูลค่าองค์กรตามราคาตลาด	ผลการศึกษา
Kurniati	2019	การกำกับดูแลกิจการและมูลค่าองค์กรตามราคาตลาดโดยส่งผ่านผลตอบแทนของหุ้นและผลประกอบการทางการเงิน	-อัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์ (Return on asset) -อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (Return on equity: ROE) -อัตราสภาพคล่อง (Free cash flow)	-ราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีของผู้ถือหุ้น (market to book value of equity) -อัตราส่วนกำไร (price earnings ratio)	พบว่าผลการดำเนินงานทางการเงินมีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญต่อมูลค่าของบริษัท โดยที่ผลตอบแทนหุ้นมีอิทธิพลต่อมูลค่าของบริษัท อย่างมีนัยสำคัญในทิศทางที่เป็นบวก ส่วนผลการศึกษาสมมุติฐานอื่นๆ ผลการวิจัยพบว่าการกำกับดูแลกิจการที่ดีมีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญต่อผลตอบแทนของหุ้น ในทิศทางลบ การกำกับดูแลกิจการที่ดีไม่มีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญต่อผลการดำเนินงานทางการเงิน การกำกับดูแลกิจการที่ดีไม่มีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญต่อมูลค่าของบริษัท ผลตอบแทนหุ้นมีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญต่อประสิทธิภาพทางการเงินในทิศทางบวก ผลการดำเนินงานทางการเงินมีอิทธิพลอย่างมากต่อผลตอบแทนของหุ้นในทิศทางที่เป็นบวก



ตารางที่ 2.3 (ต่อ)

ชื่อผู้วิจัย	ปี	ชื่องานวิจัย	ตัวแปรการวัดผลการดำเนินงานด้านการเงิน	ตัวแปรการวัดมูลค่าองค์กรตามราคาตลาด	ผลการศึกษา
Marangu and Jagongo	2015	อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชีและตัวแปรทางการเงิน: การศึกษาของบริษัท ตลาดหลักทรัพย์ไนโรบีประเทศเคนยา	-อัตราการจ่ายเงินปันผล Dividend payout ratio -อัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์ Return on total assets -อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น Return on equity -ผลตอบแทนต่อหุ้น Return per share -อัตราส่วนการจ่ายเงินปันผล Dividend per share -การเติบโตของรายได้หลังหักภาษี Growth in earnings after tax	-อัตราส่วนราคาต่อกำไร (Price to book value ratio)	พบว่าอัตราส่วนการจ่ายเงินปันผลและอัตราการเติบโตของกำไรหลังหักภาษีไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติระหว่างอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี และยังพบว่าอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชีคือผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม ผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นและเงินปันผลต่อหุ้นเป็นตัวแปรที่พยากรณ์ได้ดีที่สุดในการศึกษาครั้งนี้ และยังสามารถสรุปว่าผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม ผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น และผลตอบแทนต่อหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่ออัตราส่วนราคาต่อกำไร (Price to book value ratio) ในขณะที่เงินปันผลต่อหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงลบ

#### 2.5.4 กรอบแนวคิดในการวิจัย

จากการทบทวนวรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง และองค์ประกอบของตัวแปรที่ได้แสดงไว้ใน ส่วนขององค์ประกอบของตัวแปรที่ได้จากศึกษาแนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยต่างๆที่เกี่ยวข้องโดย

ผลงานวิจัยประสิทธิภาพทางเทคนิคที่มีอิทธิพลต่อผลการดำเนินงานด้านการเงิน ของ Jaiyeoba, Adewale, Ibrahim (2018), Ahmed & Mohamad (2017), Bachiller and Garcia-Lacalle (2018), พิชามญชุ์ ธนโรจน์วานิชกุล และ อัครนันท์ กิตติสม (2017), Duncan and Elliott (2004), Kirkulak and Erdem (2013), Ngo and Le(2018), Gandhi and Sharma (2017), Shawtari, Ariff and Razak (2015), Mareth, Thomé, Scavarda, Oliveira (2017), ebrían, Ferraresi, López (2018), Amoah, Asare, Bokpin, Aboagye (2018) ผลงานวิจัยการใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงินที่มี อิทธิพลต่อผลการดำเนินงานขององค์กร ของ Rahayu (2019), Borhan, Mohamed and Azmi (2014), Houmes, Jun, Capriotti and Wang (2018), Ali and Sami (2018), วรรณญา ณ ราชสีมา และคณะ (2561), นัจษร วุฒิพงศาธร (2553) ผลงานวิจัยที่ศึกษาผลการดำเนินงานด้านการเงินที่มี อิทธิพลต่อมูลค่าองค์กรตามราคาตลาด ของ Purbawangsa, Solimun, Fernandes and Mangesti (2019), Asiri and Hameed (2014), ปทมวดี โปญเหลืออม และชัยมงคล ผลแก้ว (2561), Kurniati (2019), Marangu and Jagongo (2014) จึงได้กำหนดตัวแปร ดังต่อไปนี้

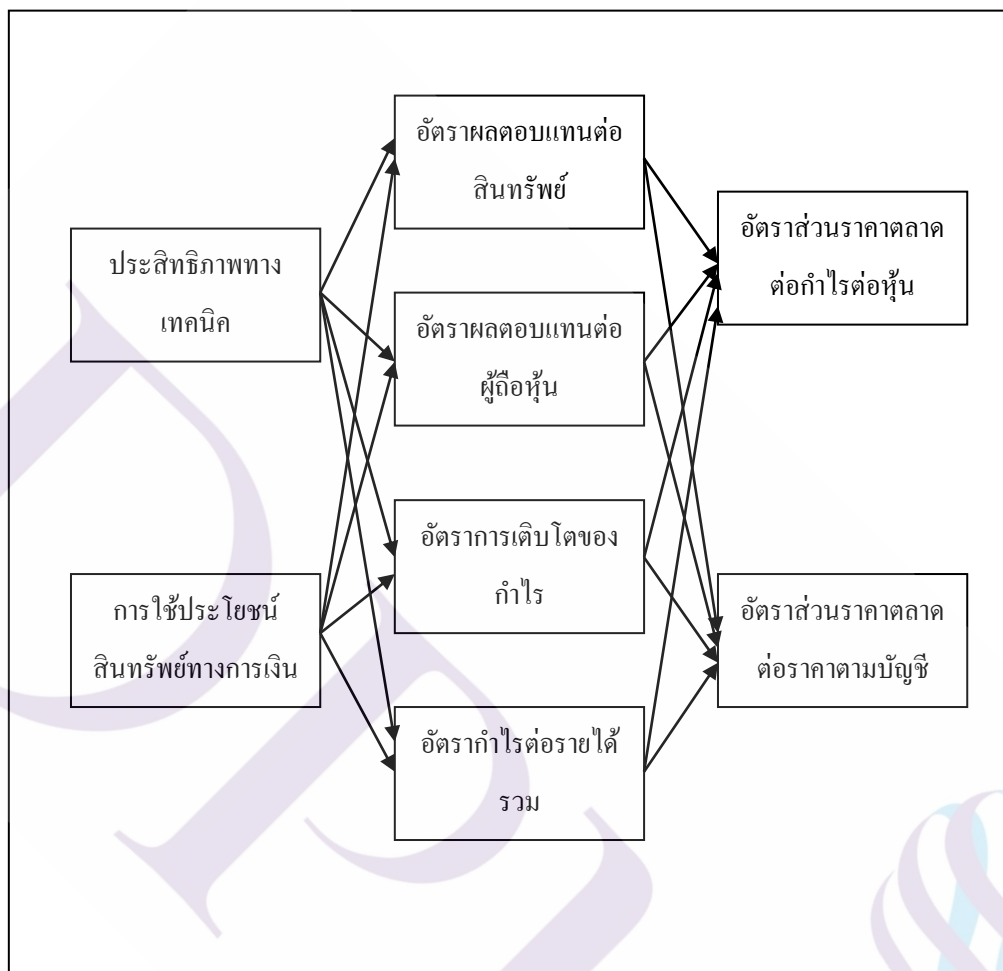
(1) ประสิทธิภาพทางเทคนิค ประกอบด้วยตัวแปรสังเกตได้ 1 ตัวแปร คือ (1) ประสิทธิภาพทางเทคนิค โดยประกอบด้วย เอาต์พุต (Outputs) (1) รายได้รวม (2) กำไรหลังภาษี อินพุต (Inputs) (1) สินทรัพย์รวม (2) ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน

(2) การใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงินประกอบด้วยตัวแปรสังเกตได้ 1 ตัวแปร ได้แก่ (1) การใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงิน

(3) ผลการดำเนินงานด้านการเงิน ประกอบไปด้วยตัวแปรสังเกตได้ 4 ตัวแปร ได้แก่ (1) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (Return on asset) (2) อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น (Return on Equity) (3) อัตราการเติบโตของกำไร (growth in profit) (4) อัตรากำไรต่อรายได้รวม (Profit on total sale)

(4) มูลค่าองค์กรตามราคาตลาด ประกอบไปด้วยตัวแปรสังเกตได้ 2 ตัวแปร ได้แก่ (1) อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น (2) อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชี

จึงได้กรอบแนวคิดการวิจัย ดังแสดงภาพ 2.1 ดังนี้



ภาพที่ 2.1 องค์ประกอบของตัวแปรสมมติฐานและกรอบแนวคิดงานวิจัย

## บทที่ 3

### ระเบียบวิธีการวิจัย

การวิจัยเรื่อง “ประสิทธิภาพทางเทคนิค การใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงิน ผลการดำเนินงานด้านการเงิน และมูลค่าองค์กรตามราคาตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มสถาบันการเงิน” ในการวิเคราะห์เพื่อค้นหาข้อมูลที่ต้องการ ในการวิจัยครั้งนี้ มีขั้นตอนรายละเอียดของการศึกษาดังนี้

#### 3.1 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง (population and sample)

ผู้วิจัยกำหนดประชากรและเกณฑ์การคัดเลือกตัวอย่างจากประชากรที่ต้องการใช้ในการศึกษาในงานวิจัยดังต่อไปนี้

##### 3.1.1 ประชากรที่ใช้ในการศึกษา

ผู้วิจัยกำหนดประชากรที่ต้องการใช้ในการศึกษา คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Stock Exchange of Thailand – SET) อันได้แก่ ธนาคารพาณิชย์ ในระหว่างปี พ.ศ.2557-พ.ศ.2561

##### 3.1.2 ตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา

ผู้วิจัยกำหนดตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา คือสถาบันการเงินที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อันได้แก่ ธนาคารพาณิชย์ โดยเก็บข้อมูลเป็นรายไตรมาส ในระหว่างปี พ.ศ.2557-พ.ศ.2561 ดังที่ได้แสดงในตาราง

ประชากร	2557	2558	2559	2560	2561	รวม
ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน)	4	4	4	4	4	20
ธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน)	4	4	4	4	4	20
ธนาคาร ซีไอเอ็มบี ไทย จำกัด (มหาชน)	4	4	4	4	4	20
ธนาคารกสิกรไทย จำกัด (มหาชน)	4	4	4	4	4	20
ธนาคารเกียรตินาคิน จำกัด (มหาชน)	4	4	4	4	4	20
ธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน)	4	4	4	4	4	20
บริษัท ทีเอสไอไฟแนนเชียลกรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	4	4	4	4	4	20
ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน)	4	4	4	4	4	20
บริษัท ทูมธนชาติ จำกัด (มหาชน)	4	4	4	4	4	20
ธนาคารทหารไทย จำกัด (มหาชน)	4	4	4	4	4	20
รวม	40	40	40	40	40	200

### 3.2 การเก็บรวบรวมข้อมูล

การศึกษานี้ใช้แบบบันทึกข้อมูลในการเก็บข้อมูลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Stock Exchange of Thailand – SET) ของธุรกิจการเงินตั้งแต่ปี 2557-2561 ซึ่งมาจากแหล่งข้อมูลดังนี้

1. ฐานข้อมูล SETSMART ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2. ข้อมูลในแบบ 56-1 ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
3. รายงานประจำปีของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
4. เว็บไซต์ที่เกี่ยวข้องเพื่อการสืบค้นข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับตัวแปรต่างๆ ที่ศึกษา

เครื่องมือในการเก็บรวบรวมข้อมูล ได้แก่ แบบบันทึกข้อมูลของบริษัท

### 3.2.1 แบบบันทึกการเก็บข้อมูลประสิทธิภาพทางเทคนิค

บริษัท	รายได้ ดอกเบี้ย	รายได้ ค่าธรรมเนียม	ค่าใช้จ่าย ดอกเบี้ย	ค่าใช้จ่ายในการ ดำเนินงาน	รายได้ดอกเบี้ย + รายได้ ค่าธรรมเนียม	ค่าใช้จ่าย ดอกเบี้ย+ ค่าใช้จ่าย ค่าธรรมเนียม	Output/Input

ภาพที่ 3.1 แบบบันทึกการเก็บข้อมูลประสิทธิภาพทางเทคนิค

### 3.2.2 แบบบันทึกการเก็บข้อมูลการใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงิน

บริษัท	ยอดขาย	สินทรัพย์ทาง การเงิน	สินทรัพย์ทาง การเงิน	สินทรัพย์ทาง การเงิน	การหมุนเวียน สินทรัพย์ทาง การเงิน (ยอดขาย/ สินทรัพย์ทาง การเงิน)	การหมุนเวียน สินทรัพย์ทาง การเงิน (ยอดขาย/ สินทรัพย์ทาง การเงิน)	การหมุนเวียน สินทรัพย์ทาง การเงิน (ยอดขาย/ สินทรัพย์ทาง การเงิน)

ภาพที่ 3.2 แบบบันทึกการเก็บข้อมูลการใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงิน



### 3.2.3 แบบบันทึกการเก็บข้อมูลผลการดำเนินงานด้านการเงิน

บริษัท	กำไรหลังภาษี	สินทรัพย์รวม	รายได้รวม	กำไรก่อน	สินทรัพย์รวม	อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (กำไรหลังภาษี/สินทรัพย์รวม)	อัตรากำไรต่อรายได้รวม (กำไรหลังภาษี/รายได้รวม)	อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น (กำไรหลังภาษี/ส่วนของผู้ถือหุ้น)	การเติบโตของกำไร (กำไรปีปัจจุบัน-กำไรปีก่อน/กำไร ปีก่อน)

ภาพที่ 3.3 แบบบันทึกการเก็บข้อมูลผลการดำเนินงานด้านการเงิน

### 3.2.4 แบบบันทึกการเก็บข้อมูลมูลค่าขององค์กร

บริษัท	ราคาตลาดต่อหุ้นของ หุ้นสามัญ	กำไรต่อ หุ้น	อัตราส่วนราคาต่อหุ้นต่อกำไร (ราคาตลาดต่อหุ้นของหุ้นสามัญ/ กำไรต่อหุ้น)	อัตราส่วนตลาดต่อราคาตามบัญชี (ราคาตลาดต่อหุ้นของหุ้นสามัญ/อัตราส่วน ราคาต่อกำไร)

ภาพที่ 3.4 แบบบันทึกการเก็บข้อมูลมูลค่าขององค์กร

### 3.3 มาตรการวัดตัวแปร

#### 1. การวัดประสิทธิภาพทางเทคนิค

ตัวแปร	การวัดค่าตัวแปร
การวัดประสิทธิภาพทางเทคนิค	<p>สูตรการคำนวณมีดังนี้ <math>E = O/I</math> โดยที่</p> <p>E คือ ประสิทธิภาพทางเทคนิค (Technical Efficiency)</p> <p>O คือ เอาต์พุต (Outputs)</p> <p>I คือ อินพุต (Inputs)</p> <p>ดังนั้น ประสิทธิภาพทางเทคนิค = (รายได้รวม + กำไรหลังภาษี) / (สินทรัพย์รวม + ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน)</p>

#### 2. การใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงิน

ตัวแปร	การวัดค่าตัวแปร
การใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงิน	การหมุนเวียนสินทรัพย์ทางการเงิน = ยอดขาย / สินทรัพย์ทางการเงิน

#### 3. ผลการดำเนินงานด้านการเงิน

ตัวแปร	การวัดค่าตัวแปร
อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์	<p>สูตรการคำนวณมีดังนี้</p> <p>อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ = กำไรหลังภาษี / สินทรัพย์รวม</p>
อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น	<p>สูตรการคำนวณมีดังนี้</p> <p>อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น = กำไรหลังภาษี / ส่วนของผู้ถือหุ้น</p>
อัตราการเติบโตของกำไร	<p>สูตรการคำนวณมีดังนี้</p> <p>การเติบโตของกำไร = (กำไรปีปัจจุบัน - กำไรปีก่อน) / กำไรปีก่อน</p>
อัตรากำไรต่อรายได้รวม	<p>สูตรการคำนวณมีดังนี้</p> <p>อัตรากำไรต่อยอดขาย = กำไรหลังภาษี / รายได้รวม</p>

## 4. มูลค่าขององค์กร

ตัวแปร	การวัดค่าตัวแปร
อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น	สูตรการคำนวณมีดังนี้ อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น = ราคาตลาดต่อหุ้นของหุ้นสามัญ / กำไรต่อหุ้น
อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชี	สูตรการคำนวณมีดังนี้ อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชี = ราคาตลาดต่อหุ้นของหุ้นสามัญ / อัตราส่วนราคาต่อกำไร

## 3.4 สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล

การวิเคราะห์ข้อมูล ประกอบด้วย สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) และสถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistics) ได้แก่ การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ และการวิเคราะห์เส้นทางอิทธิพล (Path analysis) โดยใช้สมการโครงสร้าง (Structural equation model: SEM) ในการวิเคราะห์ โดยมีวัตถุประสงค์แต่ละข้อของการวิจัย และการใช้สถิติในการวิเคราะห์ข้อมูลดังต่อไปนี้

## 1. สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics)

การสำรวจคุณลักษณะประสิทธิภาพทางเทคนิค การใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงิน ผลการดำเนินงานด้านการเงิน และมูลค่าขององค์กรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มสถาบันการเงิน สถิติที่ใช้วิเคราะห์ข้อมูล ประกอบด้วย การแจกแจงความถี่ และค่าร้อยละ การวัดค่ากลางข้อมูล ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน

## 2. สถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistics)

2.1 การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของประสิทธิภาพทางเทคนิค การใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงิน ผลการดำเนินงานด้านการเงิน และมูลค่าองค์กรตามราคาตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มสถาบันการเงิน

2.2 การวิเคราะห์เส้นทางอิทธิพล (Path analysis) เป็นการวิเคราะห์อิทธิพลทางตรงและทางอ้อมของประสิทธิภาพทางเทคนิค การใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงิน ผลการดำเนินงานด้านการเงิน และมูลค่าองค์กรตามราคาตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มสถาบันการเงิน

3. การพิสูจน์แนวคิด ทฤษฎีต่าง ๆ ซึ่งมักจะมีโครงสร้างของตัวแปรเป็น โมเดลเชิงสาเหตุ (Causal model) การวิเคราะห์อิทธิพลเชิงสาเหตุ (Path analysis: PA) ไปพร้อม ๆ กันให้

สอดคล้องกับข้อมูลเชิงประจักษ์ จึงจะสามารถนำค่าสถิติต่าง ๆ ไปใช้งานได้อย่างถูกต้อง โดยสามารถพิจารณาเกณฑ์ยอมรับได้ตั้งค่าต่างๆ ในตาราง 3.1

**ตารางที่ 3.1** ค่าสถิติประเมินความกลมกลืนและความสอดคล้อง

สัญลักษณ์	ค่าสถิติ	วัตถุประสงค์	เกณฑ์	ผลการพิจารณา
CMIN-p	Chi-square Probability Level	เพื่อตรวจสอบค่าความน่าจะเป็นของไคสแควร์ซึ่งจะต้องไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ	$P > 0.05$	ค่า p ต้องมากกว่า 0.05
CMIN/df	Relative Chi-square	ตรวจสอบว่าตัวแบบมีความสอดคล้องกับข้อมูลเชิงประจักษ์	$< 3$	ค่า CMIN/df ต้องน้อยกว่า 3
GFI	Goodness of Fit index	เพื่อวัดระดับความกลมกลืนเปรียบเทียบโดยมีค่าระหว่าง 1-1.00	$> 0.90$	ค่า GFI ต้องมากกว่า 0.09
RMSEA	Root Mean Square Error of Approximation	เพื่อบอกค่าความคลาดเคลื่อนของตัวแบบในรูปของรากของค่าเฉลี่ยกำลังสองของความคลาดเคลื่อนโดยประมาณค่าระหว่าง 0-1.00	$< 0.08$	ค่า RMSEA ต้องมากกว่า 0.08

1. ค่าสถิติไคสแควร์ (Chi-Square) เป็นค่าสถิติที่ใช้ทดสอบความ สอดคล้องกลมกลืนของโมเดลสมมติฐานกับข้อมูลเชิงประจักษ์ ถ้าค่าสถิติไคสแควร์มีค่าสูงมาก และมีนัยสำคัญทางสถิติ แสดงว่าฟังก์ชันความกลมกลืนมีค่าแตกต่างจากศูนย์อย่างมีนัยสำคัญ ทางสถิติหรืออีกนัยหนึ่งคือโมเดลตามสมมติฐานยังไม่กลมกลืนกับข้อมูลเชิงประจักษ์ ซึ่งผู้วิจัย ต้องดำเนินการปรับโมเดลต่อไปจนค่าสถิติไคสแควร์ที่ทดสอบ ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ นั่นคือค่า ระดับนัยสำคัญทางสถิติ (p) มากกว่า 0.05 จึงแสดงว่าโมเดลตามสมมติฐานมีความสอดคล้อง กลมกลืนกับข้อมูลเชิงประจักษ์

2. ค่าไคสแควร์สัมพัทธ์ (Chi-Square Statistic Comparing The Tested Model and The Independent Model With The Saturated Model) เป็นค่าไคสแควร์หารด้วยค่า degrees of freedom โดยทั่วไปแล้วค่าที่ได้ที่น้อยกว่า 3 จะเป็นค่าที่ดีที่สุดและค่าที่เข้าใกล้หรือเท่ากับ 0 จะเป็นค่าที่ดีที่สุด

3. ดัชนีวัดระดับความสอดคล้องกลมกลืน (Goodness of Fit Index: GFI) ควรอยู่ระหว่าง 0-1 โดยค่า 1 หมายถึงค่าชี้วัดที่แสดงว่าโมเดลนั้นๆ มีความสอดคล้อง กลมกลืนที่สุด แต่หากค่า GFI มีค่าดัชนีมากกว่า 0.90 เป็นระดับที่โมเดลควรถูกยอมรับ

4. ดัชนีวัดระดับความสอดคล้องกลมกลืนที่ปรับแก้แล้ว (Adjusted Goodness Fit Index: AGFI) ควรมีค่าอยู่ระหว่าง 0-1 โดยค่า 1 หมายถึงค่าชี้วัดที่แสดงว่าโมเดล นั้นๆ มีความสอดคล้องกลมกลืนที่สุด แต่หากค่า AGFI มีค่าดัชนีมากกว่า 0.90 เป็นระดับที่ โมเดลควรถูกยอมรับ

5. ค่าดัชนีวัดความสอดคล้องกลมกลืนเชิงสัมพัทธ์ (Comparative Fit Index: CFI) จะพิจารณาความสอดคล้องกลมกลืนเชิงสัมพัทธ์ โดยค่า CFI อยู่ระหว่าง 0 และ 1 และหากค่า CFI มีค่าดัชนีมากกว่า 0.90 เป็นระดับที่โมเดลควรถูกยอมรับ

6. ค่าดัชนีรากที่สองของค่าเฉลี่ยความคลาดเคลื่อนโดยประมาณ (Root Mean Squared Error of Approximation: RMSEA) เป็นค่าสถิติจากข้อตกลงเบื้องต้นเกี่ยวกับค่า ไคสแควร์ ว่าโมเดลตามสมมติฐานมีความเที่ยงตรงนั้นไม่สอดคล้องกับความจริง RMSEA ควรมี ค่าอยู่ระหว่าง 0.05-0.08 หรือน้อยกว่า 0.08 ซึ่งแสดงว่าโมเดลตามสมมติฐานมีความสอดคล้อง กลมกลืนกับข้อมูลเชิงประจักษ์ และค่าที่เข้าใกล้ 0 ถือว่าเป็นค่าที่ดีที่สุด

ขั้นตอนการวิเคราะห์โมเดลสมการ โครงสร้างโดยการใช้โปรแกรมสมการ โครงสร้างโมเดลสมการ โครงสร้างประกอบด้วยตัวแปรแฝง (Latent Variables) เป็นตัวแปรที่ไม่สามารถวัดค่าได้โดยตรงแต่จะประมาณค่าได้จากตัวแปรสังเกต (Observed Variables) ของแต่ละตัวแปรแฝง โดยตัวแปรแฝงแทนด้วยสัญลักษณ์รูปวงรีและตัวแปรสังเกตแทนด้วยสัญลักษณ์ รูปสี่เหลี่ยม ในการวิเคราะห์โมเดลสมการ โครงสร้างโดยใช้โปรแกรม มีขั้นตอนหลักๆ 6 ขั้นตอน ดังนี้

ขั้นที่ 1 กำหนดและวาดโมเดลองค์ประกอบความสัมพันธ์ (Model Specification) ระหว่างตัวแปรสังเกต (Observed Variable) และตัวแปรแฝง (Latent Variable) ที่มีหลักการมาจากการทบทวนวรรณกรรมในบทที่ 2 เพื่อบอกถึงโครงสร้างของโมเดลที่ต้องการศึกษา

ขั้นที่ 2 เชื่อมข้อมูลตัวแปรที่บันทึกในโปรแกรมที่ใช้ในการวัดค่าทางสถิติไว้ก่อนแล้วเข้าไปสู่ โปรแกรมสมการโครงสร้าง Version 18 เพื่อให้ตัวแปรอิสระในโมเดลมีค่าตัวเลขเพื่อการวิเคราะห์

ขั้นที่ 3 เลือกสถิติที่ต้องการให้โปรแกรมวิเคราะห์ เพื่อนำมาใช้ในการรายงานผล การวิเคราะห์ โดยเลือกสถิติที่ต้องวิเคราะห์จากหน้าจอ Analysis properties หัวข้อ Estimation (เลือก Maximum Likelihood), Bias (เลือก Unbiased), Output (เลือก Maximization History, Standardized Estimates, Squared Multiple Correlations, Sample Moments, Modification Indices และอื่นๆ)

ขั้นที่ 4 ดำเนินการให้โปรแกรมสมการโครงสร้าง วิเคราะห์ข้อมูล

4.1 การวิเคราะห์องค์ประกอบ (Factor Analysis) เพื่อการวิเคราะห์ ความตรงเชิงโครงสร้าง (Construct Validity) โดยวิธีวิเคราะห์องค์ประกอบเชิงยืนยัน (Confirmatory Factor Analysis) เนื่องจากได้กำหนดความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรสังเกตกับตัวแปรแฝงไว้ก่อน

4.2 การวิเคราะห์เส้นทาง (Path Analysis) จุดมุ่งหมายเพื่อวิเคราะห์ ความสัมพันธ์เชิงสาเหตุระหว่างตัวแปร โดยมีขั้นตอน 2 ส่วน คือ

#### 4.2.1 การประมาณค่าพารามิเตอร์

1) การกำหนดข้อมูลเฉพาะของโมเดล (Specification of The Model) เป็นการศึกษาว่าตัวแปรแฝงใดที่มีความสัมพันธ์ทางตรง ทางอ้อมต่อผลตอบแทน หลักทรัพย์ โดยมีข้อตกลงเบื้องต้นของโมเดลว่าความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรทั้งหมดในโมเดลเป็น ความสัมพันธ์เชิงเส้น (Linear) เป็นความสัมพันธ์เชิงบวก (Additive) และเป็นความสัมพันธ์เชิง สาเหตุ (Cause Relationship) หรือความสัมพันธ์ทางเดียว (Recursive Model) ระหว่างตัวแปร แฝงภายนอก (Exogenous Variables) และตัวแปรแฝงภายใน (Endogenous Variables)

2) การระบุความเป็นไปได้ค่าเดียวของโมเดล (Identification of The Model) ผู้วิจัยใช้เงื่อนไขกฎทึ่ (T-Rule) คือ จำนวนพารามิเตอร์ที่ไม่ทราบค่าจะต้องน้อยกว่า หรือเท่ากับจำนวนสมาชิกในเมทริกซ์ความแปรปรวนและความแปรปรวนร่วมของกลุ่มตัวอย่าง ( $df$  เท่ากับหรือมากกว่า 0) หรือหากต้องการให้จำนวนพารามิเตอร์ที่ไม่ทราบค่าน้อยกว่าจำนวน สมาชิกในเมทริกซ์ความแปรปรวนและความแปรปรวนร่วมของกลุ่มตัวอย่าง ควรมีตัวบ่งชี้หรือตัว แปรสังเกตจำนวน 3 ตัวแปรเป็นอย่างน้อย



3) การประมาณค่าพารามิเตอร์ของโมเดล (Parameter Estimation form The Model) ผู้วิจัยใช้การประมาณค่าโดยวิธี Maximum Likelihood (ML) ซึ่ง เป็นวิธีที่แพร่หลายที่สุด วิธีนี้ใช้ฟังก์ชันความถ่วงถ่วงที่ไม่ใช่ฟังก์ชันแบบเส้นตรง แต่ก็ยังเป็นฟังก์ชัน ที่บอกความแตกต่างระหว่างเมทริกซ์ความแปรปรวนและความแปรปรวนร่วมที่คำนวณได้จากกลุ่ม ตัวอย่างอันเป็นข้อมูลเชิงประจักษ์ และเมทริกซ์ความแปรปรวนและความแปรปรวนร่วมที่ถูกสร้าง ขึ้นจากพารามิเตอร์ที่ประมาณค่าได้จากโมเดลที่เป็นสมมติฐาน ค่าประมาณของพารามิเตอร์ที่ได้ จากวิธี ML มีความคงเส้นคงวา (Consistency) มีประสิทธิภาพและความเป็นอิสระจากมาตรวัด การแจกแจงสุ่มของค่าประมาณพารามิเตอร์ที่ได้วิธี ML เป็นแบบปกติ และความแกร่งของ ค่าประมาณขึ้นอยู่กับขนาดของค่าพารามิเตอร์ การใช้โปรแกรมสมการโครงสร้าง นิยมเลือกใช้วิธีการประมาณการแบบ Maximum Likelihood (ML) เนื่องจากเป็นวิธีการที่พยายามทดสอบว่า ชุดข้อมูลตัวแปรที่ได้จากการสังเกตนั้น สามารถนำมาสร้างเป็นโมเดลความสัมพันธ์ได้หรือไม่ โดยการหาค่าโดยการประมาณการ เปรียบเทียบเมทริกซ์ความสัมพันธ์ของตัวแปรที่ได้จากการคำนวณกับเมทริกซ์ที่ได้จากการสังเกต และจะมีการปรับค่าให้ใกล้เคียงกันมากที่สุด นอกจากนี้วิธีการนี้ยังกำหนดให้ข้อมูลตัวอย่างที่ เก็บได้ต้องมีการกระจายปกติหลายตัวแปร (Multivariate Normal Distribution) โดยการเลือกวิธี Maximum Likelihood (ML) ในการวิเคราะห์จะให้ค่าสถิติที่สำคัญ เช่น ค่าไคสแควร์ ค่าพารามิเตอร์ของโมเดล ค่าน้ำหนักของตัวแปร ค่าความสัมพันธ์ ระหว่างตัวแปร ค่าเฉลี่ย ค่าความแปรปรวนของตัวแปรในโมเดล เป็นต้น

4.2.2 การตรวจสอบความสอดคล้องกลไกของโมเดล (Goodness of Fit Measures) เพื่อศึกษาภาพรวมของ โมเดลว่ามีความสอดคล้องกลไกกับข้อมูลเชิงประจักษ์หรือไม่ ผู้วิจัยใช้ผลลัพธ์จากตารางสถิติ 3 กลุ่ม ดังนี้

กลุ่มที่ 1 กลุ่ม Estimates เป็นกลุ่มที่รวบรวมค่าสถิติทั่วไปที่จะใช้ในการ อธิบายค่าต่างๆ ของโมเดล โดยใช้ค่าสถิติค่าความสัมพันธ์และน้ำหนักความสัมพันธ์จากตาราง Regression Weight ที่ค่า  $p$  หากค่า  $p < 0.05$  แสดงว่าความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ แต่หากค่า  $p > 0.05$  แสดงว่าไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ และตาราง Standardized Regression Weight เพื่อทราบค่าน้ำหนักความสัมพันธ์ของแต่ละตัวแปรและระหว่างตัวแปร

กลุ่มที่ 2 กลุ่ม Modification Indices เป็นกลุ่มที่แสดงค่า M.I จากตาราง Covariances เพื่อปรับแต่งองค์ประกอบให้ผ่านเกณฑ์และสอดคล้องกลไกกับข้อมูลเชิง ประจักษ์ โดยแนวทางการปรับแต่งองค์ประกอบจะดำเนินการจากคู่ที่โปรแกรมพบว่าค่าความคลาดเคลื่อนมากที่สุดทีละคู่ก่อน แล้วสังเคราะห์ใหม่ ถ้าองค์ประกอบยังไม่ผ่านเกณฑ์อีกจะปรับแต่ง จากตัวแปรคู่ที่โปรแกรมพบว่าค่าคลาดเคลื่อนรองลงมาไปตามลำดับ ซึ่งวิธีการปรับแต่ง องค์ประกอบใน

สอดคล้องกลมกลืนกับข้อมูลเชิงประจักษ์มี 3 วิธี ได้แก่ 1) วิธีตัดตัวแปรบางตัวออกไป โดยเลือกตัดตัวแปรที่มีค่าน้ำหนักตัวแปร (Factor Loading) น้อยออกไป 2) วิธียุบรวมตัวแปร โดยเลือกรวมตัวแปรในกลุ่มที่มีค่า M.I สูงๆ แล้วสร้างตัวแปรใหม่แทน 3) วิธีการเชื่อมเส้นลูกศร โดยเพิ่มเส้นลูกศรแบบสองหัวเชื่อมระหว่างค่าความคลาดเคลื่อนคู่ที่มีค่า M.I มากที่สุด เพราะการเพิ่มเส้นลูกศรจะทำให้ค่าพารามิเตอร์เพิ่มและทำให้ค่า df ลดลง เมื่อค่า df ลดลงจะมีผลทำให้ ค่าสถิติดีขึ้น

กลุ่มที่ 3 กลุ่ม Model Fit เป็นกลุ่มที่แสดงว่าค่าสถิติต่างๆ เพื่อพิจารณาว่าโมเดลผ่านเกณฑ์หรือไม่ และเป็นการทดสอบความสอดคล้องกลมกลืนของโมเดลตามสมมติฐานกับข้อมูลเชิงประจักษ์ โดยพิจารณาจากค่าดัชนีทดสอบความเหมาะสมของโมเดล (Model Fit) และเพื่อชี้ว่าโมเดลนั้นๆ มีความน่าเชื่อถือเพียงใด โดยใช้ค่าดัชนีทดสอบความเหมาะสมของโมเดลจากตาราง 3.4 แสดงค่าดัชนีความสอดคล้องกลมกลืนของโมเดล (Hair et al., 2012)



## บทที่ 4

### ผลการวิเคราะห์ข้อมูล

การวิจัยเรื่อง ประสิทธิภาพทางเทคนิค การใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงิน ผลการดำเนินงานด้านการเงิน และมูลค่าองค์กรตามราคาตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มสถาบันการเงิน ในการวิจัยครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อ (1) เพื่อสำรวจคุณลักษณะของประสิทธิภาพทางเทคนิค การใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงิน ผลการดำเนินงานด้านการเงิน และมูลค่าองค์กรตามราคาตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มสถาบันการเงิน (2) เพื่อวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างประสิทธิภาพทางเทคนิค การใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงิน ผลการดำเนินงานด้านการเงิน และมูลค่าองค์กรตามราคาตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มสถาบันการเงิน (3) เพื่อวิเคราะห์อิทธิพลทางตรงและอิทธิพลทางอ้อมของประสิทธิภาพทางเทคนิค การใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงิน ผลการดำเนินงานด้านการเงิน และมูลค่าองค์กรตามราคาตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มสถาบันการเงิน โดยมีรายละเอียด ดังนี้

4.1 ผลการสำรวจคุณลักษณะของกลุ่มตัวอย่าง โดยสถิติเชิงพรรณนา เพื่ออธิบายคุณลักษณะของกลุ่มตัวอย่าง ที่จะนำไปใช้ในการวิจัย ประกอบด้วย ผลการสำรวจข้อมูลเบื้องต้นของตัวแปรสังเกตได้ ที่ใช้ที่ใช้ในการวิจัย ได้แก่ ประสิทธิภาพทางเทคนิค การใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงิน ผลการดำเนินงานด้านการเงิน และมูลค่าองค์กรตามราคาตลาด โดยใช้ค่าสถิติเบื้องต้น

- 4.1.1 ผลการสำรวจข้อมูลของประสิทธิภาพทางเทคนิค
- 4.1.2 ผลการสำรวจข้อมูลของการใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงิน
- 4.1.3 ผลการสำรวจข้อมูลของผลการดำเนินงานด้านการเงิน
- 4.1.4 ผลการสำรวจข้อมูลของมูลค่าองค์กรตามราคาตลาด

4.2 วิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างประสิทธิภาพทางเทคนิค การใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงิน ผลการดำเนินงานด้านการเงิน และมูลค่าองค์กรตามราคาตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มสถาบันการเงิน

4.3 เพื่อวิเคราะห์อิทธิพลทางตรงและอิทธิพลทางอ้อมของประสิทธิภาพทางเทคนิค การใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงิน ผลการดำเนินงานด้านการเงิน และมูลค่าองค์กรตามราคาตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มสถาบันการเงิน

4.3.1. เพื่อวิเคราะห์อิทธิพลทางตรงของประสิทธิภาพทางเทคนิคที่มีผลต่อการดำเนินงานด้านการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มสถาบันการเงิน

4.3.2. เพื่อวิเคราะห์อิทธิพลทางอ้อมของประสิทธิภาพทางเทคนิคที่มีผลต่อมูลค่าองค์กรตามราคาตลาด โดยผ่านผลการดำเนินงานด้านการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มสถาบันการเงิน

4.3.3. เพื่อวิเคราะห์อิทธิพลทางตรงของการใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงินที่มีผลต่อผลการดำเนินงานด้านการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มสถาบันการเงิน

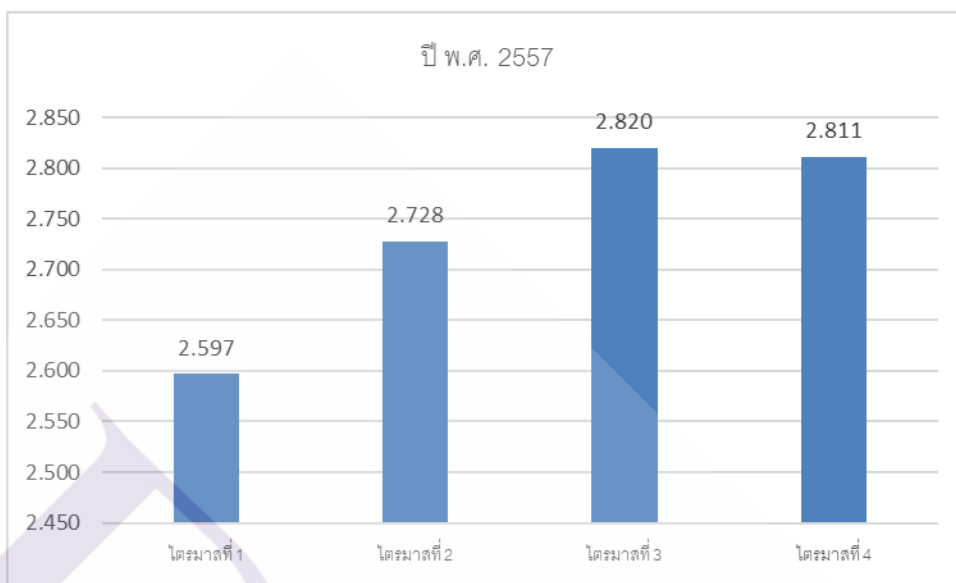
4.3.4. เพื่อวิเคราะห์อิทธิพลทางอ้อมของการใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงินที่มีผลต่อมูลค่าองค์กรตามราคาตลาด โดยผ่านผลการดำเนินงานด้านการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มสถาบันการเงิน

4.3.5. เพื่อวิเคราะห์อิทธิพลทางตรงของผลการดำเนินงานด้านการเงินที่มีผลต่อมูลค่าองค์กรตามราคาตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มสถาบันการเงิน

#### 4.1 ผลการสำรวจคุณลักษณะของกลุ่มตัวอย่าง

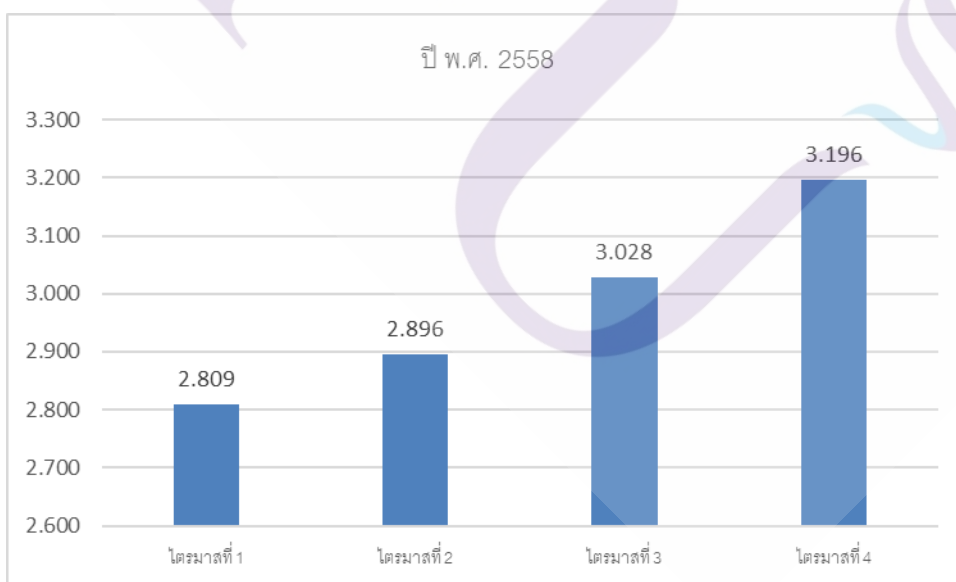
##### 4.1.1 ผลการสำรวจข้อมูลเบื้องต้นของประสิทธิภาพทางเทคนิค

การวิเคราะห์อัตราประสิทธิภาพทางเทคนิค ตั้งแต่ปีพ.ศ 2557 – พ.ศ 2561 ซึ่งผลอัตราประสิทธิภาพทางเทคนิคของกลุ่มสถาบันการเงิน สามารถอธิบายได้ ดังนี้



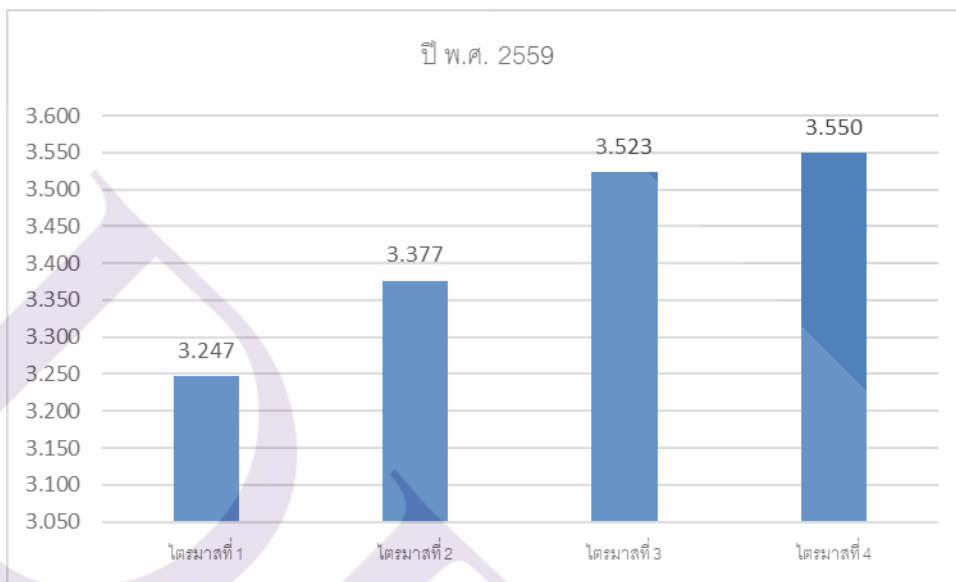
ภาพที่ 4.1 อัตราประสิทธิภาพทางเทคนิคของกลุ่มสถาบันการเงิน ปีพ.ศ. 2557

จากภาพ 4.1 แสดงถึงค่าเฉลี่ยของอัตราประสิทธิภาพทางเทคนิคของกลุ่มสถาบันการเงิน พบว่าอัตราประสิทธิภาพทางเทคนิคในปีพ.ศ. 2557 ไตรมาสที่ 1 เท่ากับ 2.597 ปีพ.ศ. 2557 ไตรมาสที่ 2 เท่ากับ 2.728 ปีพ.ศ. 2557 ไตรมาสที่ 3 เท่ากับ 2.820 ปีพ.ศ. 2557 ไตรมาสที่ 4 เท่ากับ 2.811



ภาพที่ 4.2 อัตราประสิทธิภาพทางเทคนิคของกลุ่มสถาบันการเงิน ปีพ.ศ. 2558

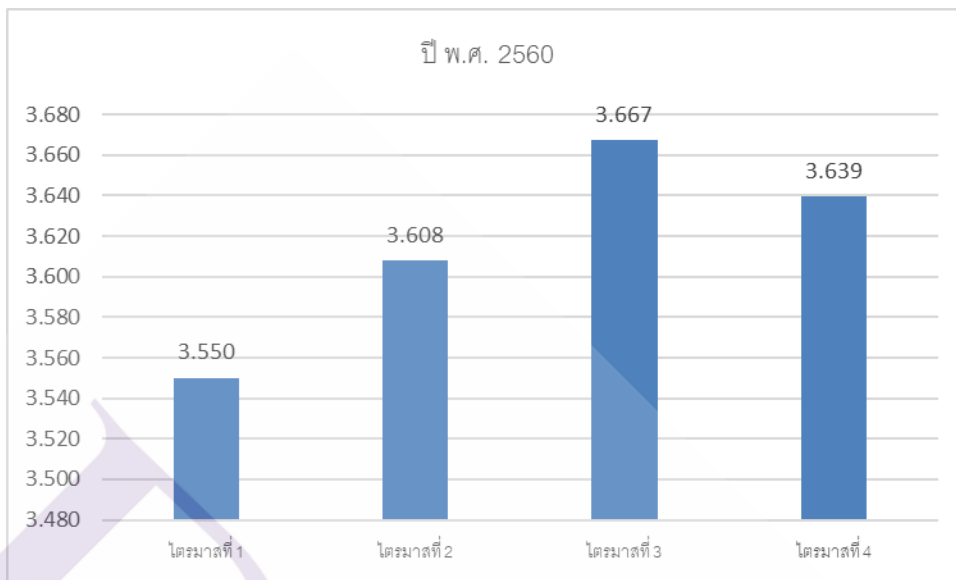
จากภาพ 4.2 แสดงถึงค่าเฉลี่ยของอัตราประสิทธิภาพทางเทคนิคของกลุ่มสถาบันการเงิน ในปีพ.ศ. 2558 ไตรมาสที่ 1 เท่ากับ 2.809 ปีพ.ศ. 2558 ไตรมาสที่ 2 เท่ากับ 2.896 พ.ศ. 2558 ไตรมาสที่ 3 เท่ากับ 3.028 พ.ศ. 2558 ไตรมาสที่ 4 เท่ากับ 3.196



ภาพที่ 4.3 อัตราประสิทธิภาพทางเทคนิคของกลุ่มสถาบันการเงิน ปีพ.ศ. 2559

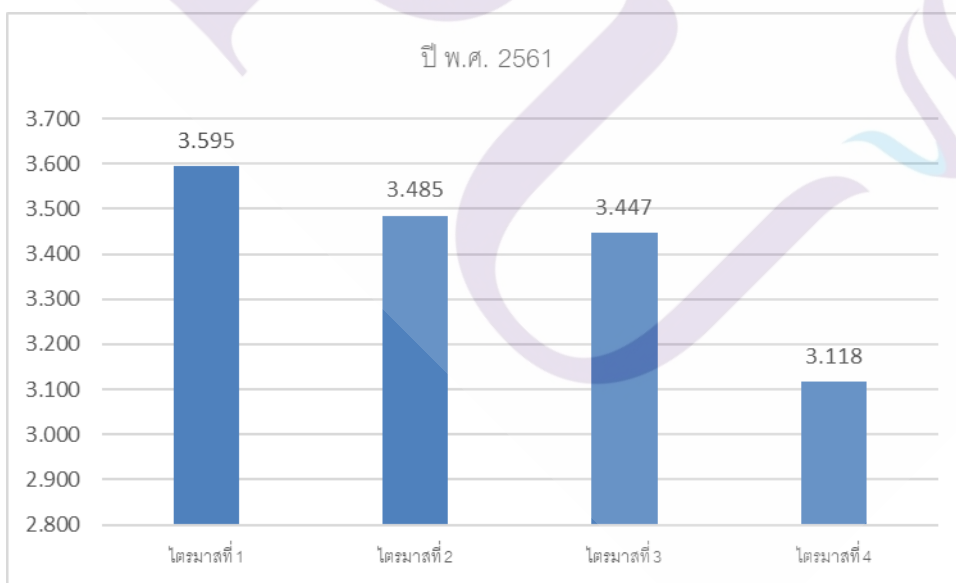
จากภาพ 4.3 แสดงถึงค่าเฉลี่ยของอัตราประสิทธิภาพทางเทคนิคของกลุ่มสถาบันการเงินในปีพ.ศ. 2559 ไตรมาสที่ 1 เท่ากับ 3.247 ปีพ.ศ. 2559 ไตรมาสที่ 2 เท่ากับ 3.377 พ.ศ. 2559 ไตรมาสที่ 3 เท่ากับ 3.523 พ.ศ. 2559 ไตรมาสที่ 4 เท่ากับ 3.550





ภาพที่ 4.4 อัตราประสิทธิภาพทางเทคนิคของกลุ่มสถาบันการเงิน ปีพ.ศ. 2560

จากภาพ 4.4 แสดงถึงค่าเฉลี่ยของอัตราประสิทธิภาพทางเทคนิคของกลุ่มสถาบันการเงินในปีพ.ศ. 2560 ไตรมาสที่ 1 เท่ากับ 3.550 ปีพ.ศ. 2560 ไตรมาสที่ 2 เท่ากับ 3.608 พ.ศ. 2560 ไตรมาสที่ 3 เท่ากับ 3.667 พ.ศ. 2560 ไตรมาสที่ 4 เท่ากับ 3.639



ภาพที่ 4.5 อัตราประสิทธิภาพทางเทคนิคของกลุ่มสถาบันการเงิน ปีพ.ศ. 2561

จากภาพ 4.5 แสดงถึงค่าเฉลี่ยของอัตราประสิทธิภาพทางเทคนิคของกลุ่มสถาบันการเงินในปีพ.ศ. 2561 ไตรมาสที่ 1 เท่ากับ 3.595 ปีพ.ศ. 2561 ไตรมาสที่ 2 เท่ากับ 3.485 พ.ศ. 2561 ไตรมาสที่ 3 เท่ากับ 3.447 พ.ศ. 2561 ไตรมาสที่ 4 เท่ากับ 3.118

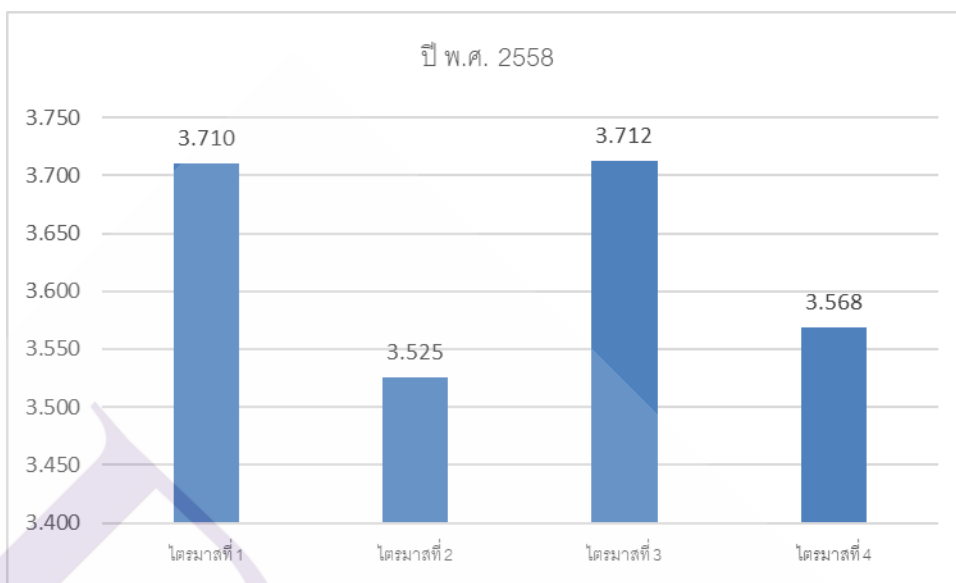
#### 4.1.2 ผลการสำรวจข้อมูลของการใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงิน

การวิเคราะห์อัตราการใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงิน ตั้งแต่ปีพ.ศ 2557 – พ.ศ 2561 ซึ่งผลอัตราประสิทธิภาพทางเทคนิคของกลุ่มสถาบันการเงิน สามารถอธิบายได้ ดังนี้



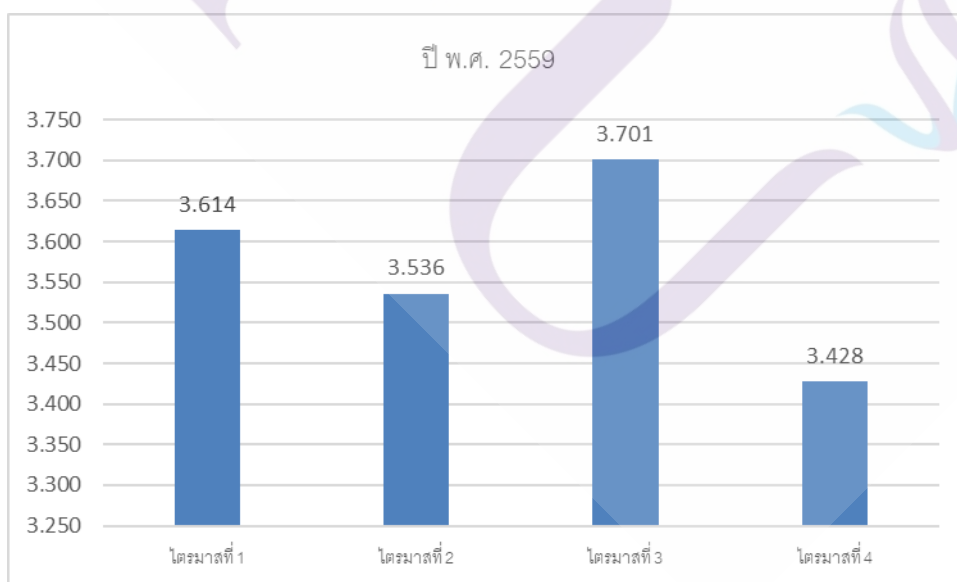
ภาพที่ 4.6 อัตราการใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงินของกลุ่มสถาบันการเงิน ปีพ.ศ 2557

จากภาพ 4.6 แสดงถึงค่าเฉลี่ยของอัตราการใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงินของกลุ่มสถาบันการเงิน พบว่าอัตราการใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงินในปีพ.ศ. 2557 ไตรมาสที่ 1 เท่ากับ 3.871 ปีพ.ศ. 2557 ไตรมาสที่ 2 เท่ากับ 3.804 ปีพ.ศ. 2557 ไตรมาสที่ 3 เท่ากับ 3.918 ปีพ.ศ. 2557 ไตรมาสที่ 4 เท่ากับ 3.625



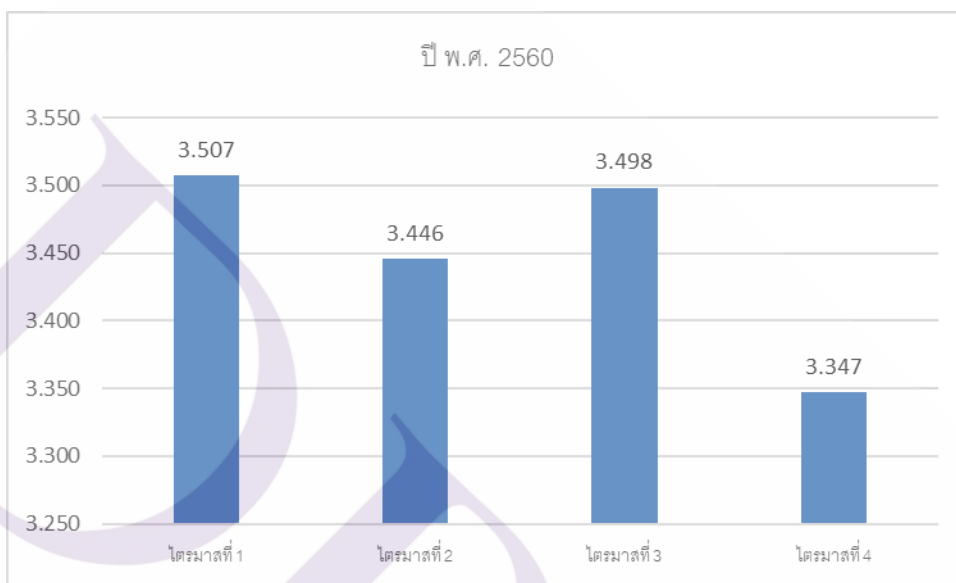
ภาพที่ 4.7 อัตราการใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงินของกลุ่มสถาบันการเงิน ปีพ.ศ 2558

จากภาพ 4.7 แสดงถึงค่าเฉลี่ยของอัตราการใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงินของกลุ่มสถาบันการเงิน พบว่าอัตราการใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงินในปีพ.ศ. 2558 ไตรมาสที่ 1 เท่ากับ 3.710 ปีพ.ศ. 2558 ไตรมาสที่ 2 เท่ากับ 3.525 พ.ศ. 2558 ไตรมาสที่ 3 เท่ากับ 3.712 พ.ศ. 2558 ไตรมาสที่ 4 เท่ากับ 3.568



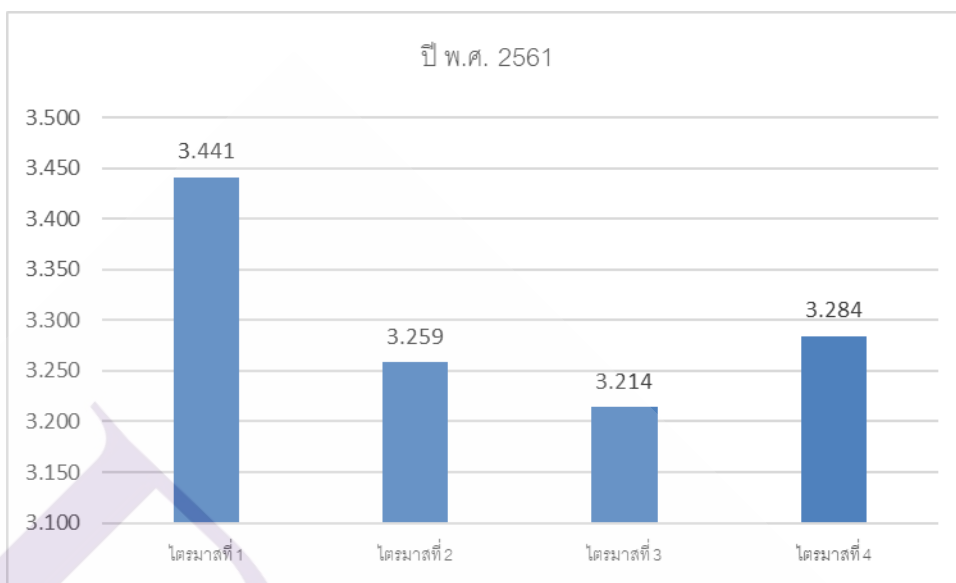
ภาพที่ 4.8 อัตราการใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงินของกลุ่มสถาบันการเงิน ปีพ.ศ 2559

จากภาพ 4.8 แสดงถึงค่าเฉลี่ยของอัตราการใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงินของกลุ่มสถาบันการเงิน พบว่าอัตราการใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงินในปีพ.ศ. 2559 ไตรมาสที่ 1 เท่ากับ 3.614 ปีพ.ศ. 2559 ไตรมาสที่ 2 เท่ากับ 3.536 พ.ศ. 2559 ไตรมาสที่ 3 เท่ากับ 3.701 พ.ศ. 2559 ไตรมาสที่ 4 เท่ากับ 3.428



ภาพที่ 4.9 อัตราการใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงินของกลุ่มสถาบันการเงิน ปีพ.ศ 2560

จากภาพ 4.9 แสดงถึงค่าเฉลี่ยของอัตราการใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงินของกลุ่มสถาบันการเงิน พบว่าอัตราการใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงินในปีพ.ศ. 2560 ไตรมาสที่ 1 เท่ากับ 3.507 ปีพ.ศ. 2560 ไตรมาสที่ 2 เท่ากับ 3.446 พ.ศ. 2560 ไตรมาสที่ 3 เท่ากับ 3.498 พ.ศ. 2560 ไตรมาสที่ 4 เท่ากับ 3.347



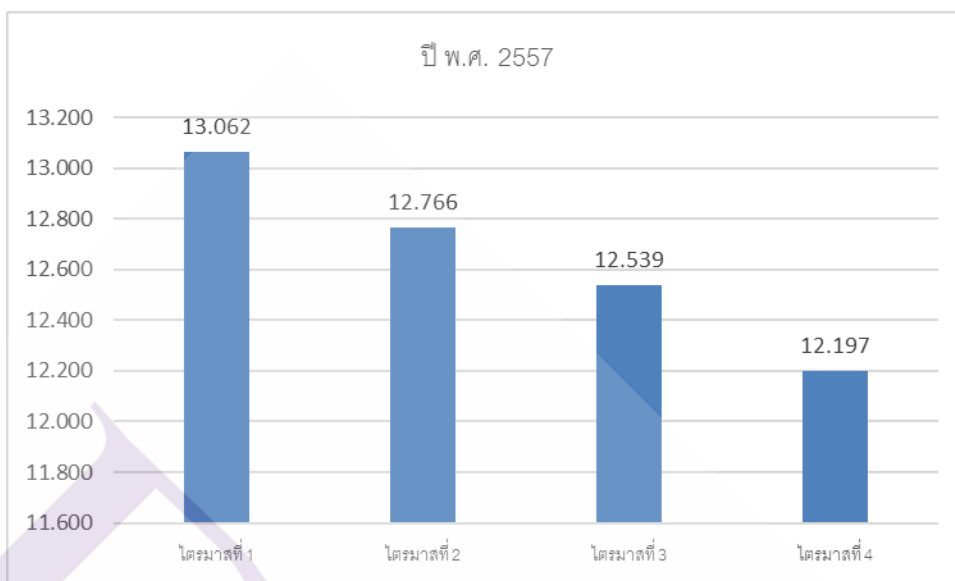
ภาพที่ 4.10 อัตราการใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงินของกลุ่มสถาบันการเงิน ปีพ.ศ 2561

จากภาพ 4.10 แสดงถึงค่าเฉลี่ยของอัตราการใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงินของกลุ่มสถาบันการเงิน พบว่าอัตราการใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงินในปีพ.ศ. 2561 ไตรมาสที่ 1 เท่ากับ 3.441 ปีพ.ศ. 2561 ไตรมาสที่ 2 เท่ากับ 3.259 พ.ศ. 2561 ไตรมาสที่ 3 เท่ากับ 3.214 พ.ศ. 2561 ไตรมาสที่ 4 เท่ากับ 3.284

4.1.3 ผลการสำรวจข้อมูลเบื้องต้นของผลการดำเนินงานด้านการเงิน ประกอบด้วย 4 ตัวแปร ดังนี้ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น อัตรากำไรต่อรายได้รวม และอัตราการเติบโตของกำไร

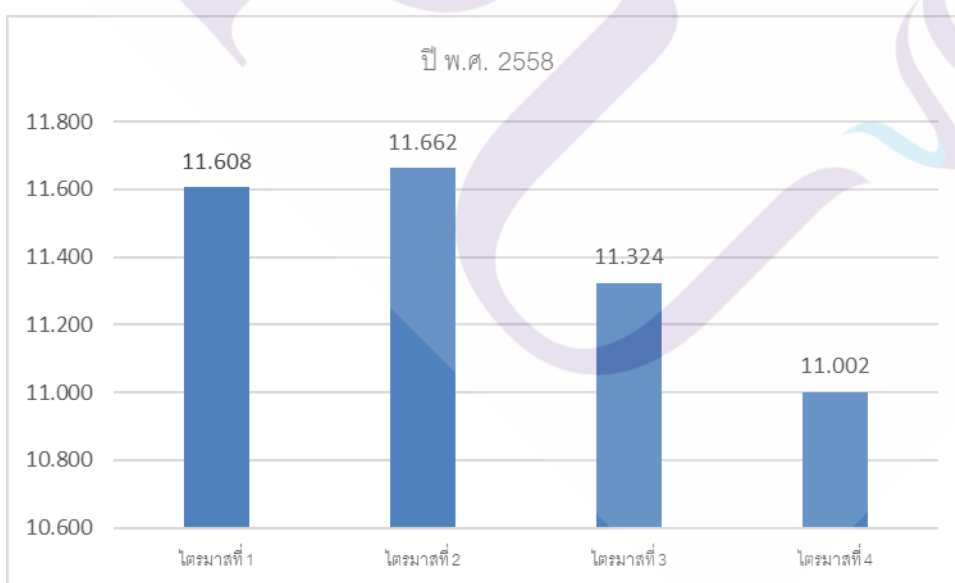
ผลการสำรวจข้อมูลเบื้องต้นของตัวแปรอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์

การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ ตั้งแต่ปีพ.ศ 2557 – พ.ศ 2561 ซึ่งผลอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ของกลุ่มสถาบันการเงิน สามารถอธิบายได้ ดังนี้



ภาพที่ 4.11 อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ของกลุ่มสถาบันการเงิน ปีพ.ศ 2557

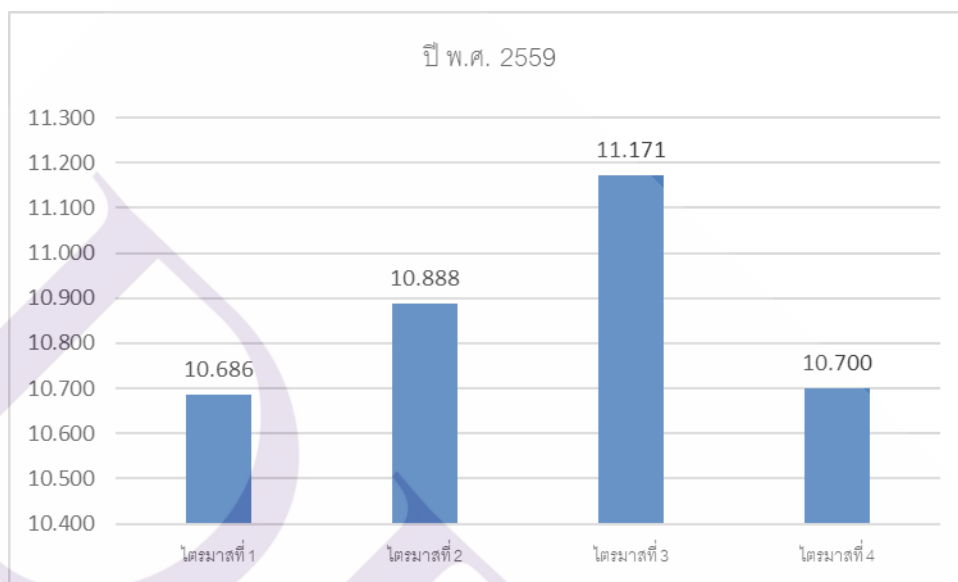
จากภาพ 4.11 แสดงถึงค่าเฉลี่ยของอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ของกลุ่มสถาบันการเงิน พบว่าอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ในปีพ.ศ. 2557 ไตรมาสที่ 1 เท่ากับ 13.062 ปีพ.ศ. 2557 ไตรมาสที่ 2 เท่ากับ 12.766 ปีพ.ศ. 2557 ไตรมาสที่ 3 เท่ากับ 12.539 ปีพ.ศ. 2557 ไตรมาสที่ 4 เท่ากับ 12.197



ภาพที่ 4.12 อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ของกลุ่มสถาบันการเงิน ปีพ.ศ 2558

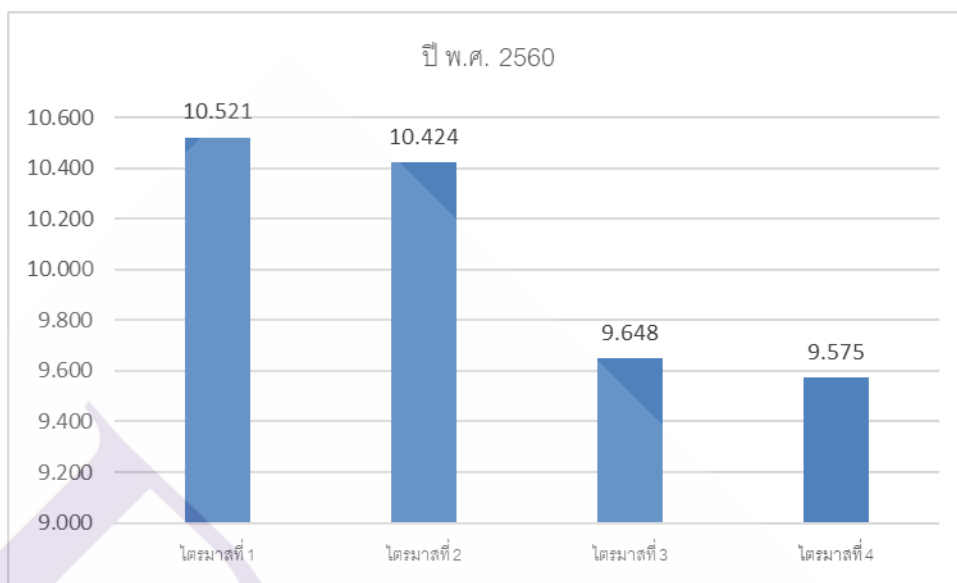


จากภาพ 4.12 แสดงถึงค่าเฉลี่ยของอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ของกลุ่มสถาบันการเงิน พบว่าในปีพ.ศ. 2558 ไตรมาสที่ 1 เท่ากับ 11.608 ปีพ.ศ. 2558 ไตรมาสที่ 2 เท่ากับ 11.662 พ.ศ. 2558 ไตรมาสที่ 3 เท่ากับ 11.324 พ.ศ. 2558 ไตรมาสที่ 4 เท่ากับ 11.002



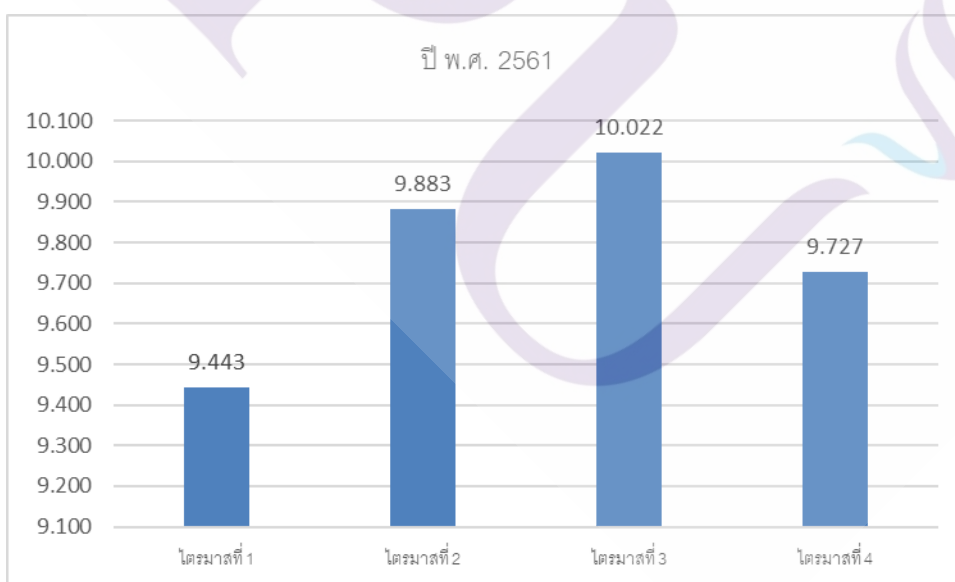
ภาพที่ 4.13 อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ของกลุ่มสถาบันการเงิน ปีพ.ศ 2559

จากภาพ 4.13 แสดงถึงค่าเฉลี่ยของอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ของกลุ่มสถาบันการเงิน พบว่าในปีพ.ศ. 2559 ไตรมาสที่ 1 เท่ากับ 10.686 ปีพ.ศ. 2559 ไตรมาสที่ 2 เท่ากับ 10.888 พ.ศ. 2559 ไตรมาสที่ 3 เท่ากับ 11.171 พ.ศ. 2559 ไตรมาสที่ 4 เท่ากับ 10.700



ภาพที่ 4.14 อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ของกลุ่มสถาบันการเงิน ปีพ.ศ 2560

จากภาพ 4.14 แสดงถึงค่าเฉลี่ยของอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ของกลุ่มสถาบันการเงิน พบว่าในปีพ.ศ. 2560 ไตรมาสที่ 1 เท่ากับ 10.521 ปีพ.ศ. 2560 ไตรมาสที่ 2 เท่ากับ 10.424 พ.ศ. 2560 ไตรมาสที่ 3 เท่ากับ 9.648 พ.ศ. 2560 ไตรมาสที่ 4 เท่ากับ 9.575

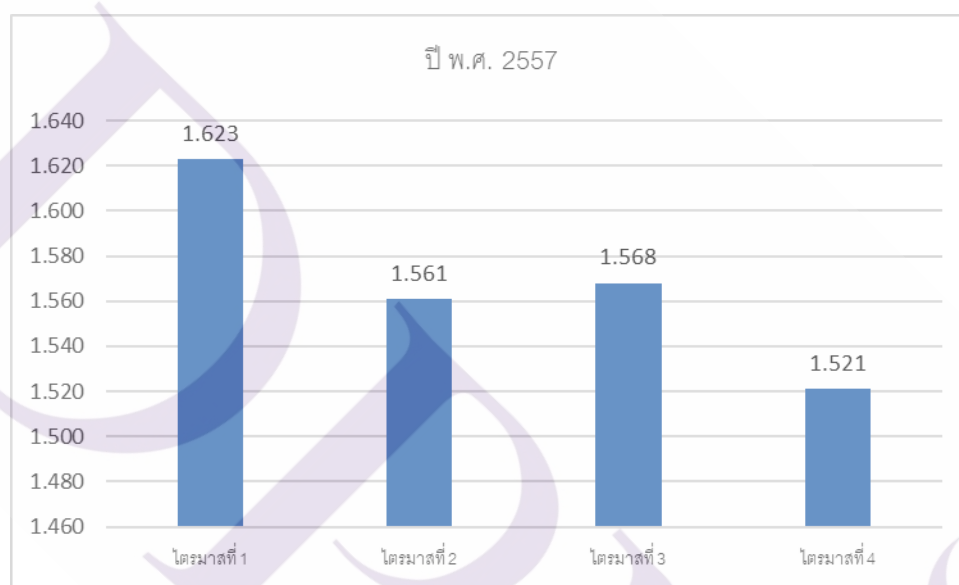


ภาพที่ 4.15 อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ของกลุ่มสถาบันการเงิน ปีพ.ศ 2561

จากภาพ 4.15 แสดงถึงค่าเฉลี่ยของอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ของกลุ่มสถาบันการเงิน พบว่าในปีพ.ศ. 2561 ไตรมาสที่ 1 เท่ากับ 9.443 ปีพ.ศ. 2561 ไตรมาสที่ 2 เท่ากับ 9.883 พ.ศ. 2561 ไตรมาสที่ 3 เท่ากับ 10.022 พ.ศ. 2561 ไตรมาสที่ 4 เท่ากับ 9.727

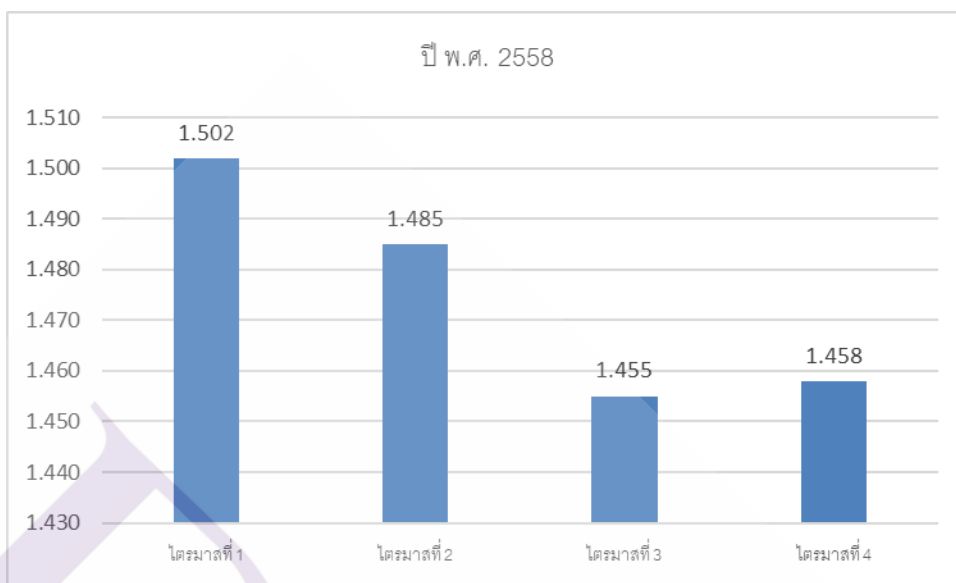
ผลการสำรวจข้อมูลเบื้องต้นของตัวแปรอัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น

การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น ตั้งแต่ปีพ.ศ 2557 – พ.ศ 2561 ซึ่งผลอัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นของกลุ่มสถาบันการเงิน สามารถอธิบายได้ ดังนี้



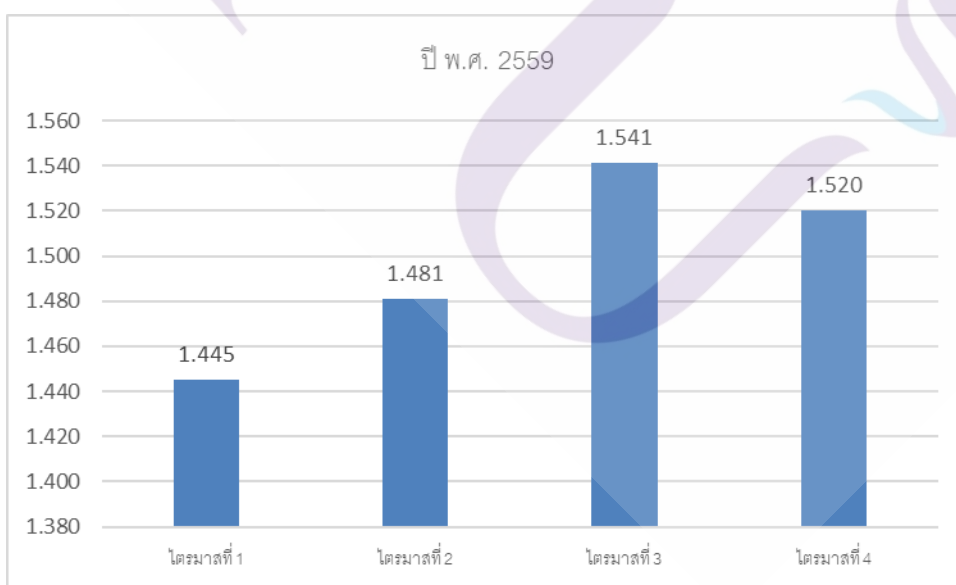
ภาพที่ 4.16 อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นของกลุ่มสถาบันการเงิน ปีพ.ศ 2557

จากภาพ 4.16 แสดงถึงค่าเฉลี่ยของอัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นของกลุ่มสถาบันการเงิน พบว่าอัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นในปีพ.ศ. 2557 ไตรมาสที่ 1 เท่ากับ 1.623 ปีพ.ศ. 2557 ไตรมาสที่ 2 เท่ากับ 1.561 ปีพ.ศ. 2557 ไตรมาสที่ 3 เท่ากับ 1.568 ปีพ.ศ. 2557 ไตรมาสที่ 4 เท่ากับ 1.521



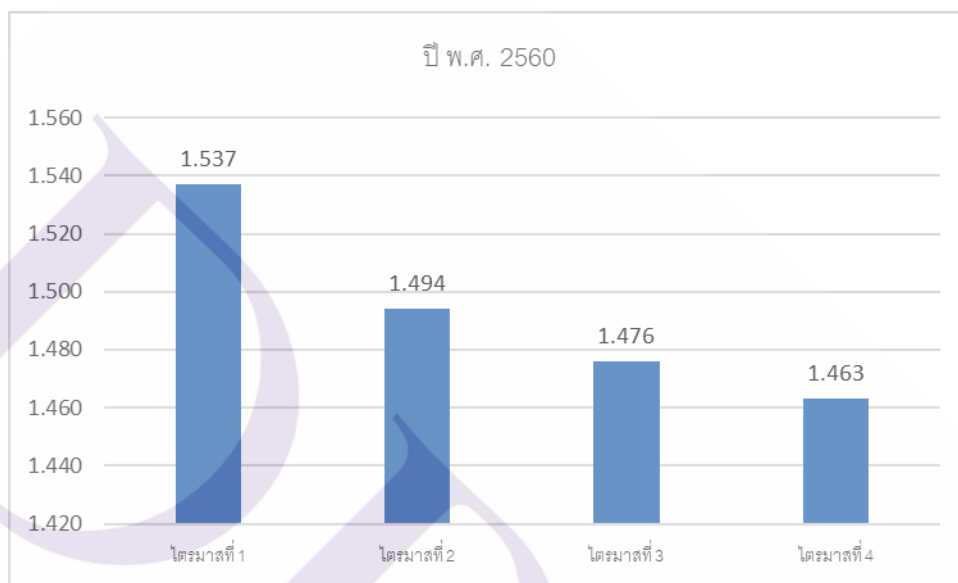
ภาพที่ 4.17 อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นของกลุ่มสถาบันการเงิน ปีพ.ศ 2558

จากภาพ 4.17 แสดงถึงค่าเฉลี่ยของอัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นของกลุ่มสถาบันการเงิน พบว่าอัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น ในปีพ.ศ. 2558 ไตรมาสที่ 1 เท่ากับ 1.502 ปีพ.ศ. 2558 ไตรมาสที่ 2 เท่ากับ 1.485 พ.ศ. 2558 ไตรมาสที่ 3 เท่ากับ 1.455 พ.ศ. 2558 ไตรมาสที่ 4 เท่ากับ 1.458



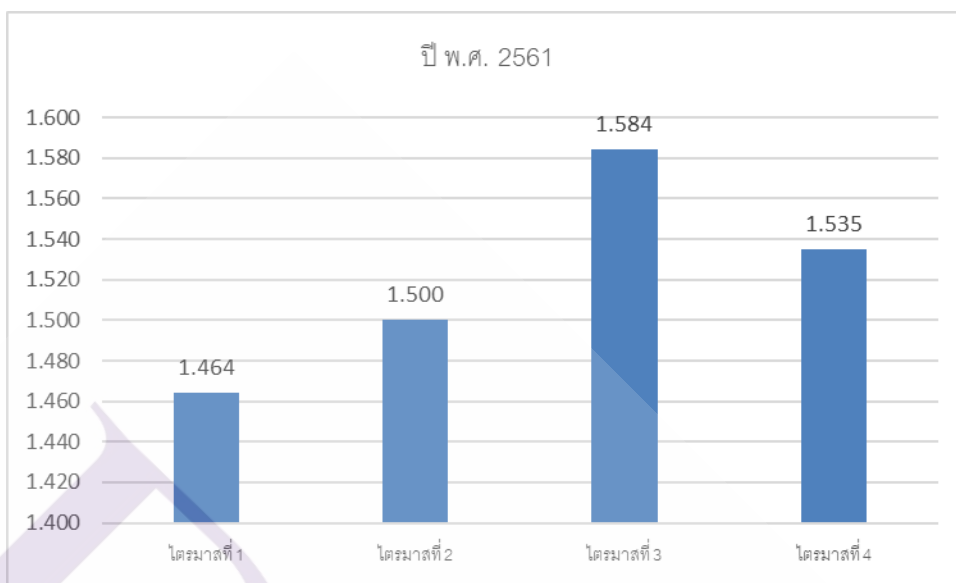
ภาพที่ 4.18 อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นของกลุ่มสถาบันการเงิน ปีพ.ศ 2559

จากภาพ 4.18 แสดงถึงค่าเฉลี่ยของอัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นของกลุ่มสถาบันการเงิน พบว่าอัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น ในปีพ.ศ. 2559 ไตรมาสที่ 1 เท่ากับ 1.445 ปีพ.ศ. 2559 ไตรมาสที่ 2 เท่ากับ 1.481 พ.ศ. 2559 ไตรมาสที่ 3 เท่ากับ 1.541 พ.ศ. 2559 ไตรมาสที่ 4 เท่ากับ 1.520



ภาพที่ 4.19 อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นของกลุ่มสถาบันการเงิน ปีพ.ศ 2560

จากภาพ 4.19 แสดงถึงค่าเฉลี่ยของอัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นของกลุ่มสถาบันการเงิน พบว่าอัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น ในปีพ.ศ. 2560 ไตรมาสที่ 1 เท่ากับ 1.537 ปีพ.ศ. 2560 ไตรมาสที่ 2 เท่ากับ 1.494 พ.ศ. 2560 ไตรมาสที่ 3 เท่ากับ 1.476 พ.ศ. 2560 ไตรมาสที่ 4 เท่ากับ 1.463

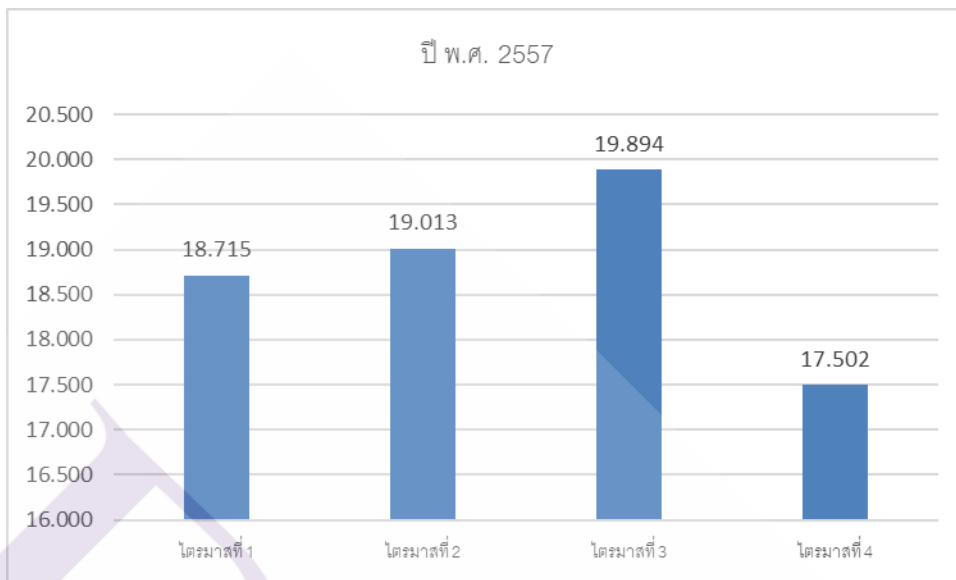


ภาพที่ 4.20 อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นของกลุ่มสถาบันการเงิน ปีพ.ศ. 2561

จากภาพ 4.20 แสดงถึงค่าเฉลี่ยของอัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นของกลุ่มสถาบันการเงิน พบว่าอัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นในปีพ.ศ. 2561 ไตรมาสที่ 1 เท่ากับ 1.464 ปีพ.ศ. 2561 ไตรมาสที่ 2 เท่ากับ 1.500 พ.ศ. 2561 ไตรมาสที่ 3 เท่ากับ 1.584 พ.ศ. 2561 ไตรมาสที่ 4 เท่ากับ 1.535

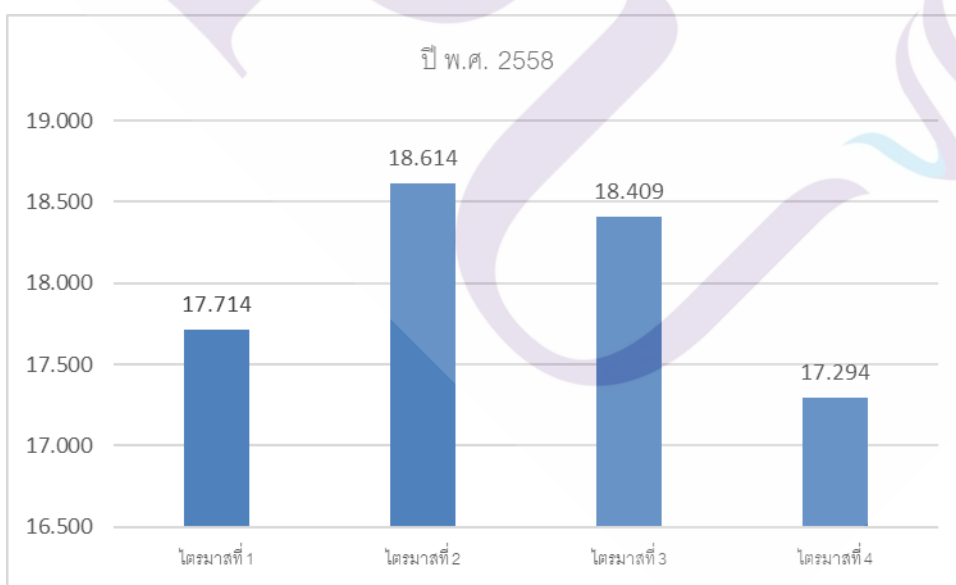
ผลการสำรวจข้อมูลเบื้องต้นของตัวแปรอัตรากำไรต่อรายได้รวม การวิเคราะห์อัตรากำไรต่อรายได้รวม ตั้งแต่ปีพ.ศ. 2557 – พ.ศ. 2561 ซึ่งผลอัตรากำไรต่อรายได้รวมของกลุ่มสถาบันการเงิน สามารถอธิบายได้ ดังนี้





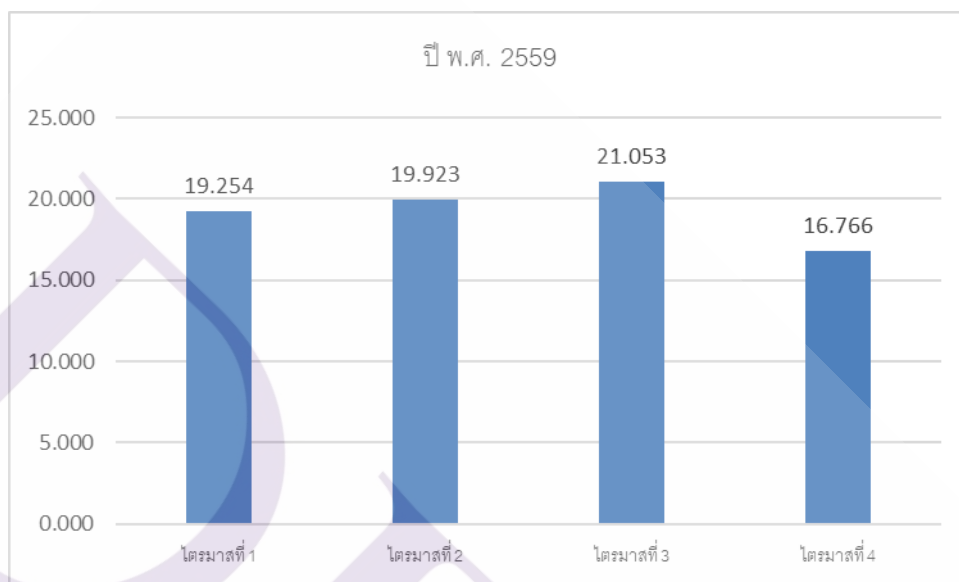
ภาพที่ 4.21 อัตราค่าไฟต่อรายได้รวมของกลุ่มสถาบันการเงิน ปีพ.ศ 2557

จากภาพ 4.21 แสดงถึงค่าเฉลี่ยของอัตราค่าไฟต่อรายได้รวมของกลุ่มสถาบันการเงิน พบว่าอัตราค่าไฟต่อรายได้รวมในปีพ.ศ. 2557 ไตรมาสที่ 1 เท่ากับ 18.715 ปีพ.ศ. 2557 ไตรมาสที่ 2 เท่ากับ 19.013 ปีพ.ศ. 2557 ไตรมาสที่ 3 เท่ากับ 19.894 ปีพ.ศ. 2557 ไตรมาสที่ 4 เท่ากับ 17.502



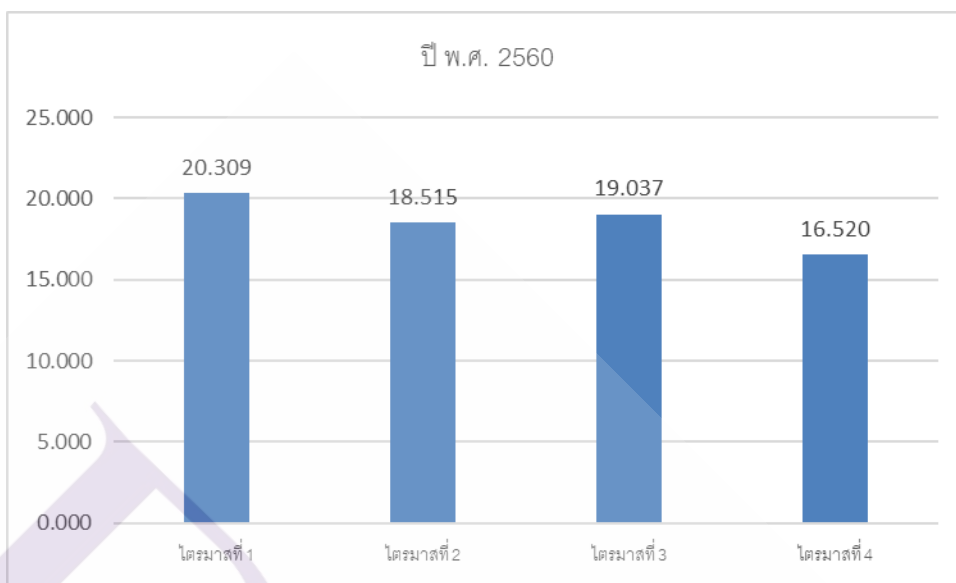
ภาพที่ 4.22 อัตราค่าไฟต่อรายได้รวมของกลุ่มสถาบันการเงิน ปีพ.ศ 2558

จากภาพ 4.22 แสดงถึงค่าเฉลี่ยของอัตรากำไรต่อรายได้รวมของกลุ่มสถาบันการเงิน พบว่าอัตรากำไรต่อรายได้รวมในปีพ.ศ. 2558 ไตรมาสที่ 1 เท่ากับ 17.714 ปีพ.ศ. 2558 ไตรมาสที่ 2 เท่ากับ 18.614 พ.ศ. 2558 ไตรมาสที่ 3 เท่ากับ 18.409 พ.ศ. 2558 ไตรมาสที่ 4 เท่ากับ 17.294



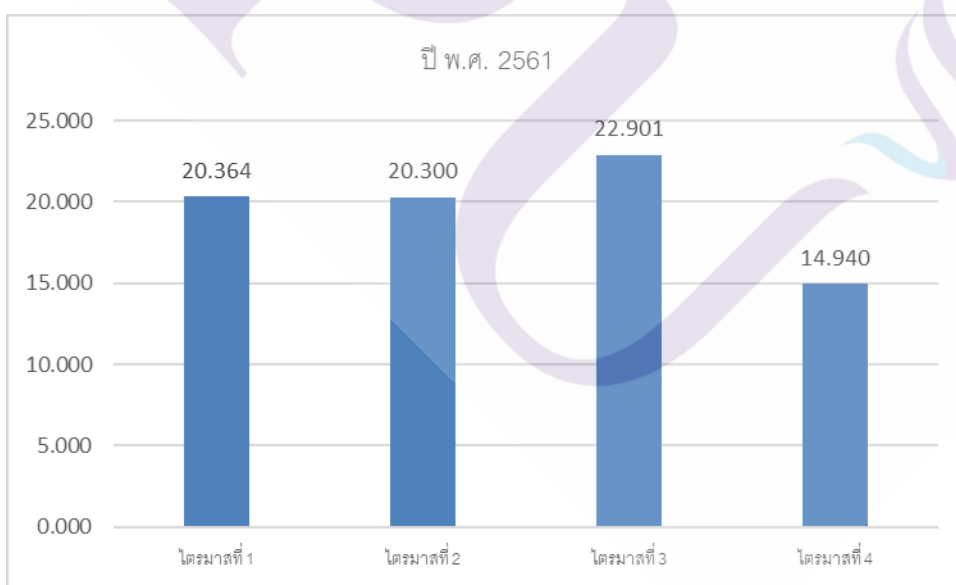
ภาพที่ 4.23 อัตรากำไรต่อรายได้รวมของกลุ่มสถาบันการเงิน ปีพ.ศ 2559

จากภาพ 4.23 แสดงถึงค่าเฉลี่ยของอัตรากำไรต่อรายได้รวมของกลุ่มสถาบันการเงิน พบว่าอัตรากำไรต่อรายได้รวม ในปีพ.ศ. 2559 ไตรมาสที่ 1 เท่ากับ 19.254 ปีพ.ศ. 2559 ไตรมาสที่ 2 เท่ากับ 19.923 พ.ศ. 2559 ไตรมาสที่ 3 เท่ากับ 21.053 พ.ศ. 2559 ไตรมาสที่ 4 เท่ากับ 16.766



ภาพที่ 4.24 อัตราค่าไรต่อรายได้รวมของกลุ่มสถาบันการเงิน ปีพ.ศ 2560

จากภาพ 4.24 แสดงถึงค่าเฉลี่ยของอัตราค่าไรต่อรายได้รวมของกลุ่มสถาบันการเงิน พบว่าอัตราค่าไรต่อรายได้รวม ในปีพ.ศ. 2560 ไตรมาสที่ 1 เท่ากับ 20.309 ปีพ.ศ. 2560 ไตรมาสที่ 2 เท่ากับ 18.515 พ.ศ. 2560 ไตรมาสที่ 3 เท่ากับ 19.037 พ.ศ. 2560 ไตรมาสที่ 4 เท่ากับ 16.520

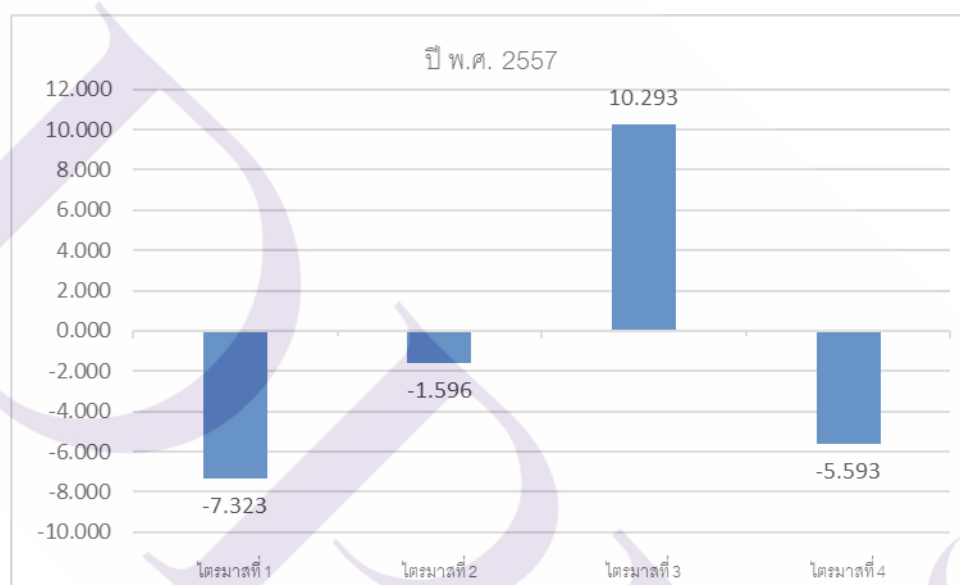


ภาพที่ 4.25 อัตราค่าไรต่อรายได้รวมของกลุ่มสถาบันการเงิน ปีพ.ศ 2561

จากภาพ 4.25 แสดงถึงค่าเฉลี่ยของอัตรากำไรต่อรายได้รวมของกลุ่มสถาบันการเงิน พบว่าอัตรากำไรต่อรายได้รวม ในปีพ.ศ. 2561 ไตรมาสที่ 1 เท่ากับ 20.364 ปีพ.ศ. 2561 ไตรมาสที่ 2 เท่ากับ 20.300 พ.ศ. 2561 ไตรมาสที่ 3 เท่ากับ 22.901 พ.ศ. 2561 ไตรมาสที่ 4 เท่ากับ 14.940

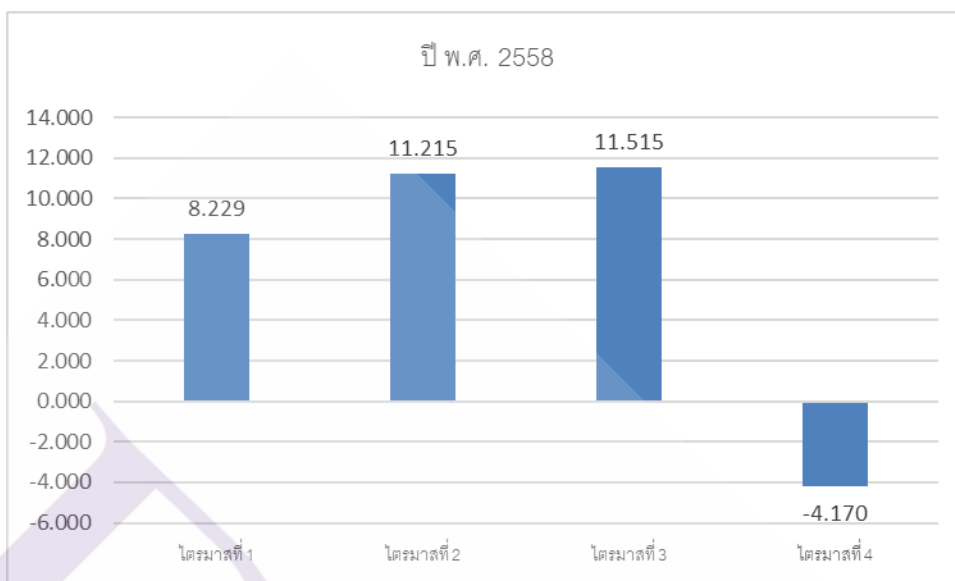
ผลการสำรวจข้อมูลเบื้องต้นของตัวแปรอัตรากำไรต่อรายได้รวมของกำไร

การวิเคราะห์อัตรากำไรต่อรายได้รวมของกำไร ตั้งแต่ปีพ.ศ. 2557 – พ.ศ. 2561 ซึ่งผลอัตรากำไรต่อรายได้รวมของกำไรของกลุ่มสถาบันการเงิน สามารถอธิบายได้ ดังนี้



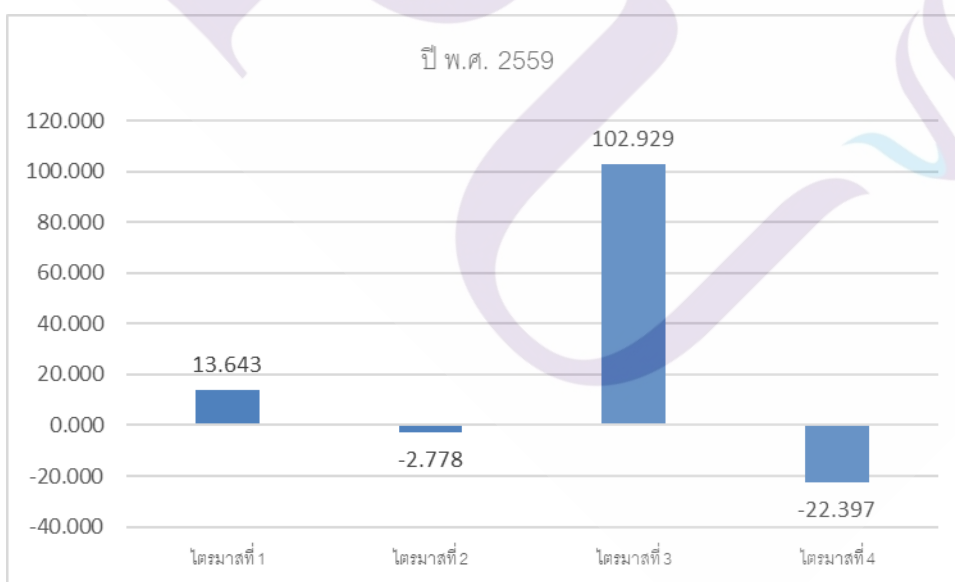
ภาพที่ 4.26 อัตรากำไรต่อรายได้รวมของกำไรของกลุ่มสถาบันการเงิน ปีพ.ศ. 2557

จากภาพ 4.26 แสดงถึงค่าเฉลี่ยของอัตรากำไรต่อรายได้รวมของกลุ่มสถาบันการเงิน พบว่าอัตรากำไรต่อรายได้รวม ในปีพ.ศ. 2557 ไตรมาสที่ 1 เท่ากับ -7.323 ปีพ.ศ. 2557 ไตรมาสที่ 2 เท่ากับ -1.596 ปีพ.ศ. 2557 ไตรมาสที่ 3 เท่ากับ 10.293 ปีพ.ศ. 2557 ไตรมาสที่ 4 เท่ากับ -5.593



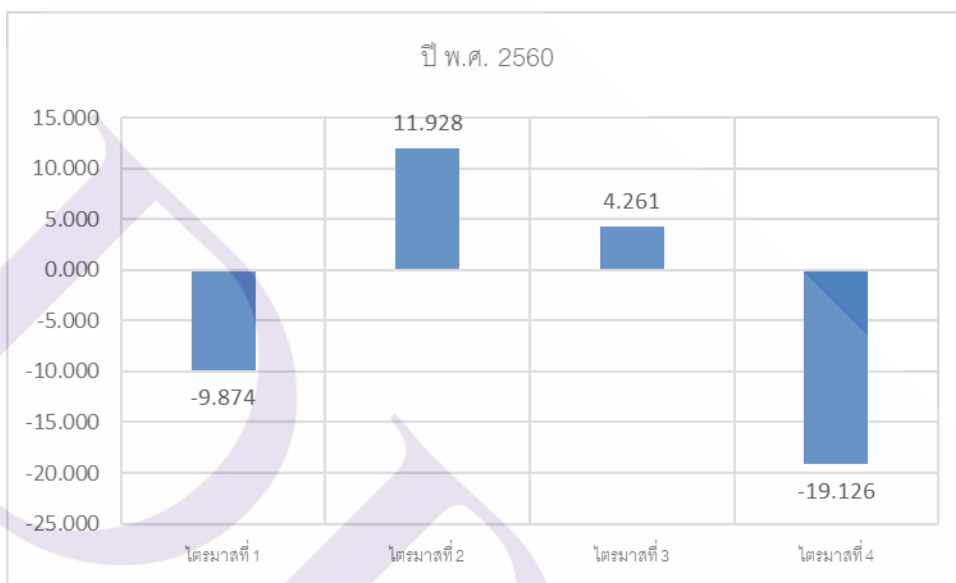
ภาพที่ 4.27 อัตรการเติบโตของกำไรของกลุ่มสถาบันการเงิน ปีพ.ศ 2558

จากภาพ 4.27 แสดงถึงค่าเฉลี่ยของอัตรการเติบโตของกำไรของกลุ่มสถาบันการเงิน พบว่าอัตรการเติบโตของกำไร ในปีพ.ศ. 2558 ไตรมาสที่ 1 เท่ากับ 8.229 ปีพ.ศ. 2558 ไตรมาสที่ 2 เท่ากับ 11.215 พ.ศ. 2558 ไตรมาสที่ 3 เท่ากับ 11.515 พ.ศ. 2558 ไตรมาสที่ 4 เท่ากับ -4.170



ภาพที่ 4.28 อัตรการเติบโตของกำไรของกลุ่มสถาบันการเงิน ปีพ.ศ 2559

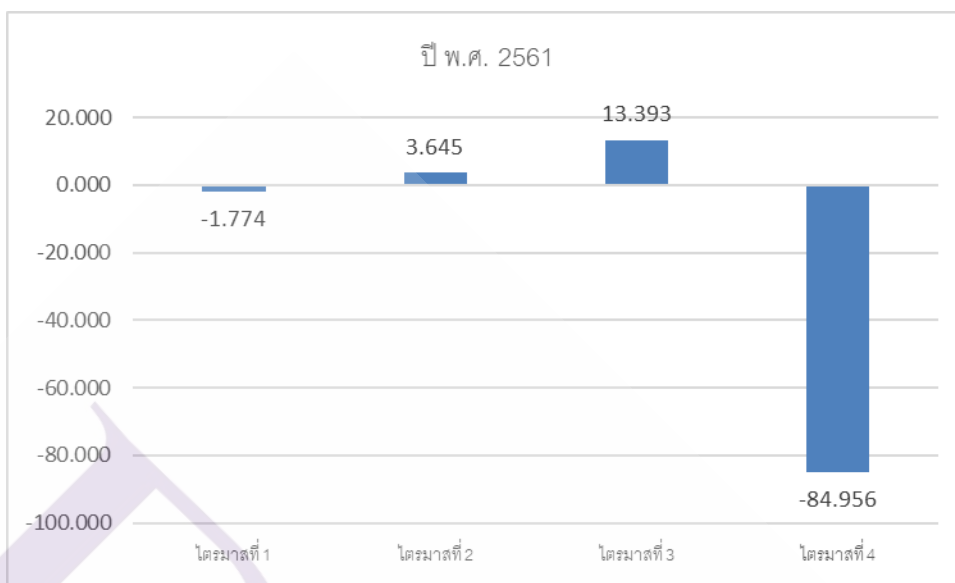
จากภาพ 4.28 แสดงถึงค่าเฉลี่ยของอัตราการเติบโตของกำไรของกลุ่มสถาบันการเงิน พบว่าอัตราการเติบโตของกำไร ในปีพ.ศ. 2559 ไตรมาสที่ 1 เท่ากับ 13.643 ปีพ.ศ. 2559 ไตรมาสที่ 2 เท่ากับ -2.778 พ.ศ. 2559 ไตรมาสที่ 3 เท่ากับ 102.929 พ.ศ. 2559 ไตรมาสที่ 4 เท่ากับ -22.397



ภาพที่ 4.29 อัตราการเติบโตของกำไรของกลุ่มสถาบันการเงิน ปีพ.ศ 2560

จากภาพ 4.29 แสดงถึงค่าเฉลี่ยของอัตราการเติบโตของกำไรของกลุ่มสถาบันการเงิน พบว่าอัตราการเติบโตของกำไร ในปีพ.ศ. 2560 ไตรมาสที่ 1 เท่ากับ -9.874 ปีพ.ศ. 2560 ไตรมาสที่ 2 เท่ากับ 11.928 พ.ศ. 2560 ไตรมาสที่ 3 เท่ากับ 4.261 พ.ศ. 2560 ไตรมาสที่ 4 เท่ากับ -19.126





ภาพที่ 4.30 อัตราการเติบโตของกำไรของกลุ่มสถาบันการเงิน ปีพ.ศ 2561

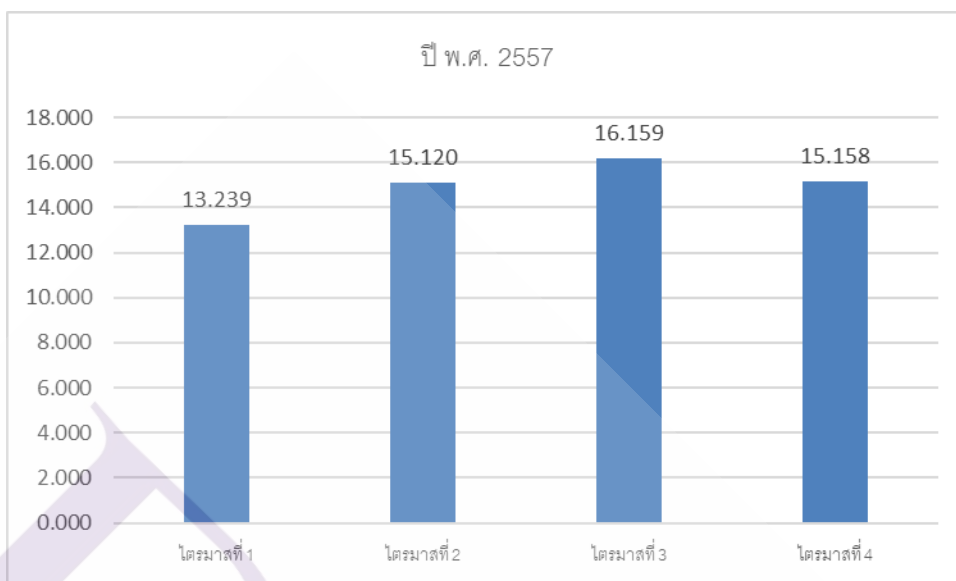
จากภาพ 4.30 แสดงถึงค่าเฉลี่ยของอัตราการเติบโตของกำไรของกลุ่มสถาบันการเงิน พบว่าอัตราการเติบโตของกำไร ในปีพ.ศ. 2561 ไตรมาสที่ 1 เท่ากับ -1.774 ปีพ.ศ. 2561 ไตรมาสที่ 2 เท่ากับ 3.645 พ.ศ. 2561 ไตรมาสที่ 3 เท่ากับ 13.393 พ.ศ. 2561 ไตรมาสที่ 4 เท่ากับ -84.956

#### 4.1.4 ผลการสำรวจข้อมูลของมูลค่าองค์กรตามราคาตลาด

ประกอบด้วย 2 ตัวแปร ดังนี้ อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น และอัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น

ผลการสำรวจข้อมูลเบื้องต้นของตัวแปรอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น

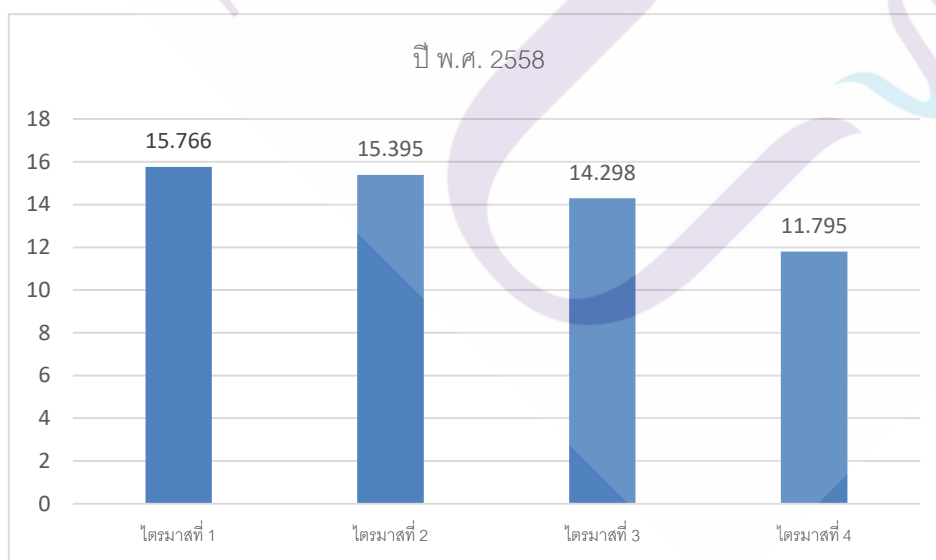
การวิเคราะห์อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น ตั้งแต่ปีพ.ศ 2557 – พ.ศ 2561 ซึ่งผลอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้นของกลุ่มสถาบันการเงิน สามารถอธิบายได้ ดังนี้



ภาพที่ 4.31 อัตราราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้นของกลุ่มสถาบันการเงิน ปีพ.ศ 2557

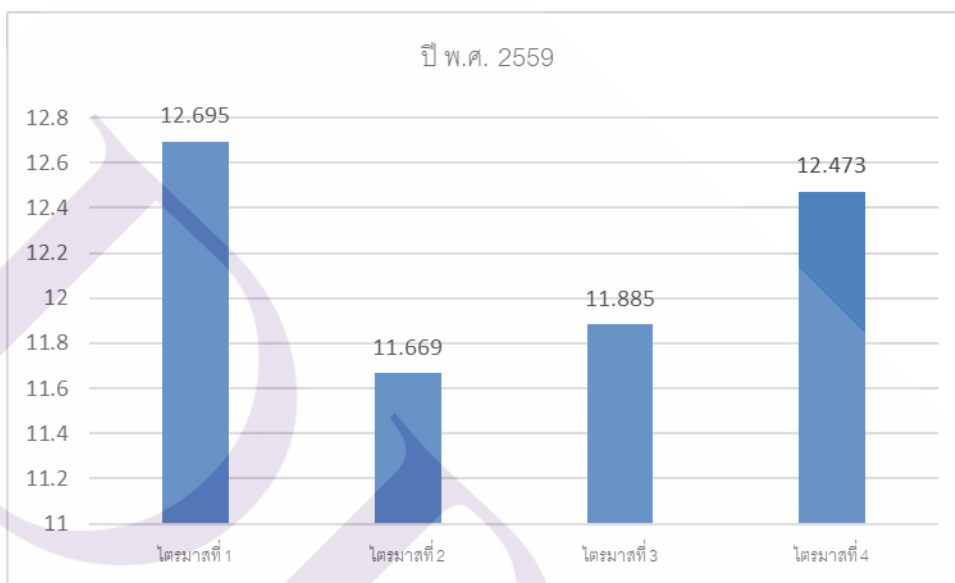
จากภาพ 4.31 แสดงถึงค่าเฉลี่ยของอัตราราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้นของกลุ่มสถาบันการเงิน พบว่าอัตราราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น ในปีพ.ศ. 2557 ไตรมาสที่ 1 เท่ากับ 13.239

ปีพ.ศ. 2557 ไตรมาสที่ 2 เท่ากับ 15.120 ปีพ.ศ. 2557 ไตรมาสที่ 3 เท่ากับ 16.159 ปีพ.ศ. 2557 ไตรมาสที่ 4 เท่ากับ 15.158



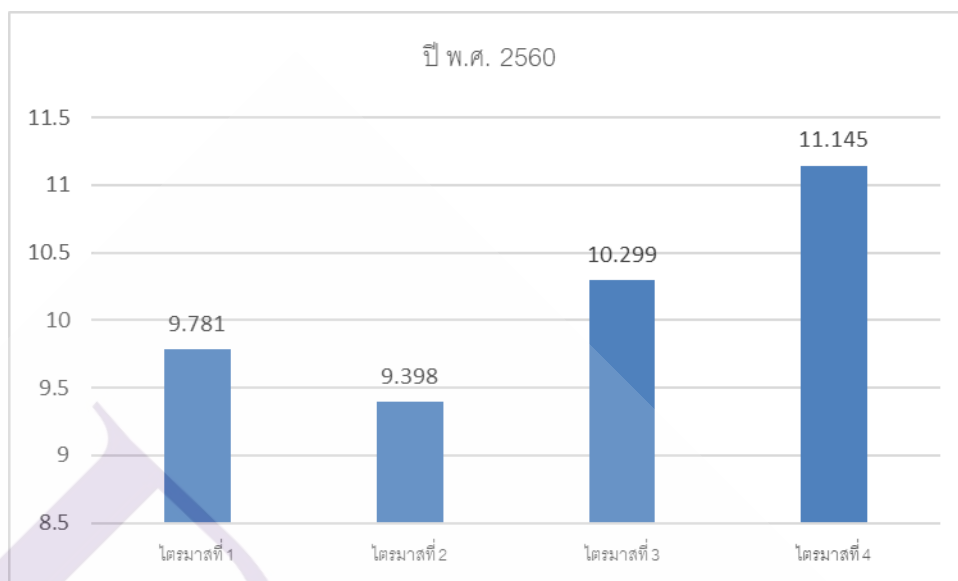
ภาพที่ 4.32 อัตราราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้นของกลุ่มสถาบันการเงิน ปีพ.ศ 2558

จากภาพ 4.32 แสดงถึงค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้นของกลุ่มสถาบันการเงิน พบว่าอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น ในปีพ.ศ. 2558 ไตรมาสที่ 1 เท่ากับ 15.766 ปีพ.ศ. 2558 ไตรมาสที่ 2 เท่ากับ 15.395 พ.ศ. 2558 ไตรมาสที่ 3 เท่ากับ 14.298 พ.ศ. 2558 ไตรมาสที่ 4 เท่ากับ 11.795



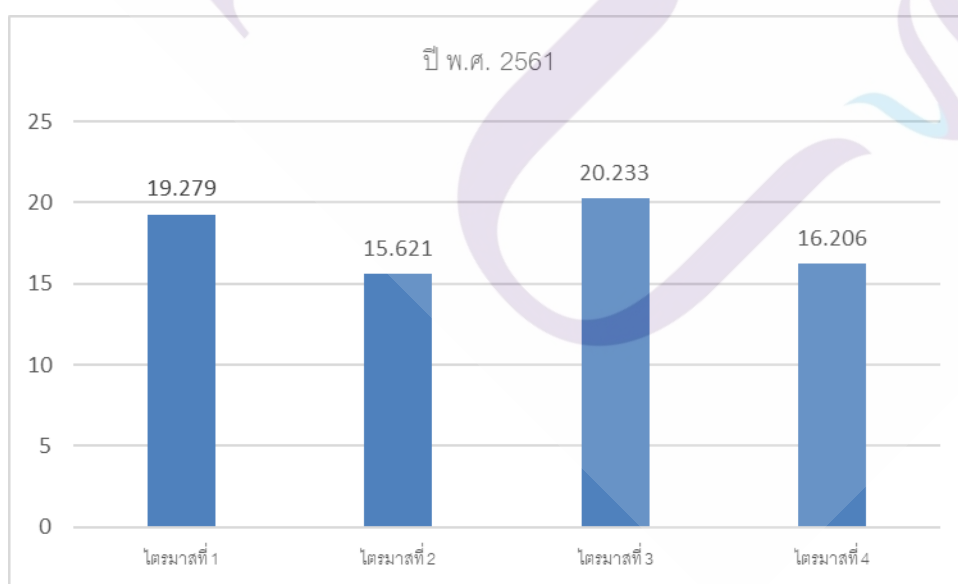
ภาพที่ 4.33 อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้นของกลุ่มสถาบันการเงิน ปีพ.ศ 2559

จากภาพ 4.33 แสดงถึงค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้นของกลุ่มสถาบันการเงิน พบว่าอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น ในปีพ.ศ. 2559 ไตรมาสที่ 1 เท่ากับ 12.695 ปีพ.ศ. 2559 ไตรมาสที่ 2 เท่ากับ 11.669 พ.ศ. 2559 ไตรมาสที่ 3 เท่ากับ 11.885 พ.ศ. 2559 ไตรมาสที่ 4 เท่ากับ 12.473



ภาพที่ 4.34 อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้นของกลุ่มสถาบันการเงิน ปีพ.ศ 2560

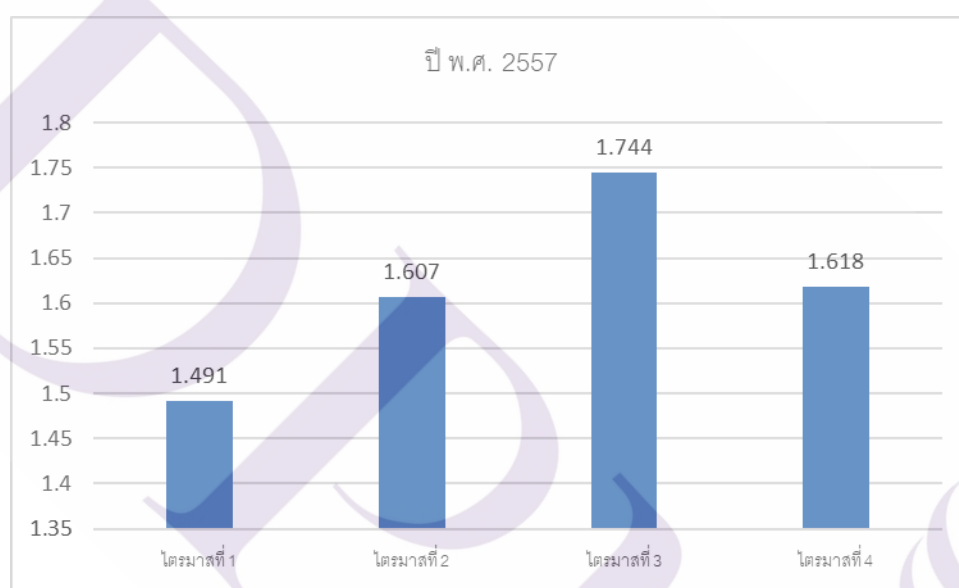
จากภาพ 4.34 แสดงถึงค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้นของกลุ่มสถาบันการเงิน พบว่าอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น ในปีพ.ศ. 2560 ไตรมาสที่ 1 เท่ากับ 9.781 ในปีพ.ศ. 2560 ไตรมาสที่ 2 เท่ากับ 9.398 พ.ศ. 2560 ไตรมาสที่ 3 เท่ากับ 10.299 พ.ศ. 2560 ไตรมาสที่ 4 เท่ากับ 11.145



ภาพที่ 4.35 อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้นของกลุ่มสถาบันการเงิน ปีพ.ศ 2561

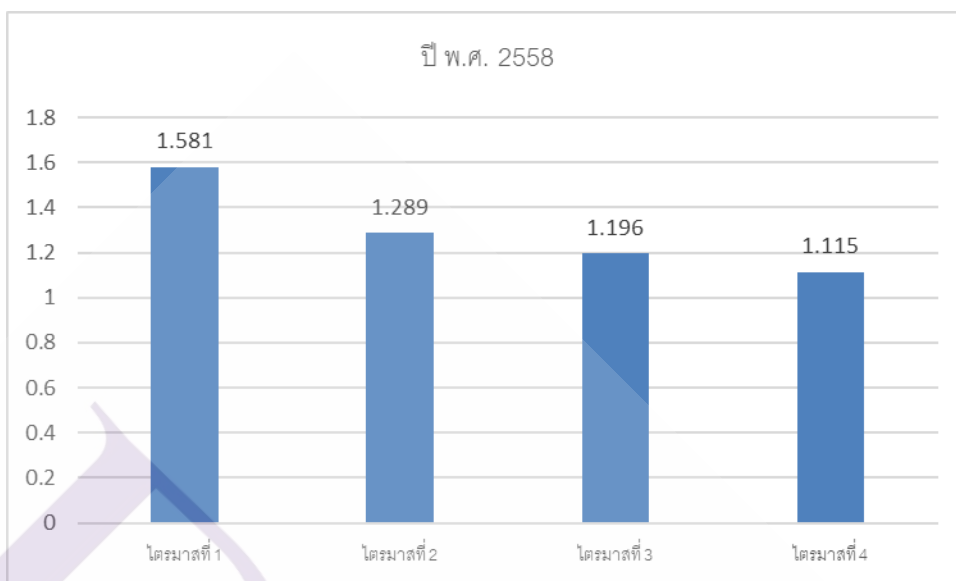
จากภาพ 4.35 แสดงถึงค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้นของกลุ่มสถาบันการเงิน พบว่าอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น ในปีพ.ศ. 2561 ไตรมาสที่ 1 เท่ากับ 19.279 ปีพ.ศ. 2561 ไตรมาสที่ 2 เท่ากับ 15.621 พ.ศ. 2561 ไตรมาสที่ 3 เท่ากับ 20.233 พ.ศ. 2561 ไตรมาสที่ 4 เท่ากับ 16.206

ผลการสำรวจข้อมูลเบื้องต้นของตัวแปรอัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น การวิเคราะห์อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น ตั้งแต่ปีพ.ศ. 2557 – พ.ศ. 2561 ซึ่งผลอัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้นของกลุ่มสถาบันการเงิน สามารถอธิบายได้ ดังนี้



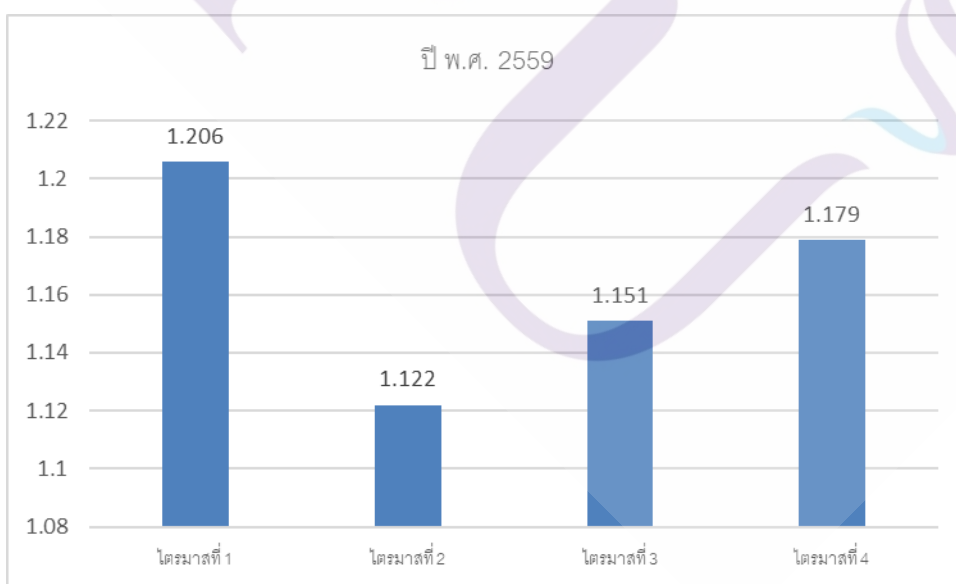
ภาพที่ 4.36 อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้นของกลุ่มสถาบันการเงิน ปีพ.ศ. 2557

จากภาพ 4.36 แสดงถึงค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้นของกลุ่มสถาบันการเงิน พบว่าอัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น ในปีพ.ศ. 2557 ไตรมาสที่ 1 เท่ากับ 1.491 ปีพ.ศ. 2557 ไตรมาสที่ 2 เท่ากับ 1.607 ปีพ.ศ. 2557 ไตรมาสที่ 3 เท่ากับ 1.744 ปีพ.ศ. 2557 ไตรมาสที่ 4 เท่ากับ 1.618



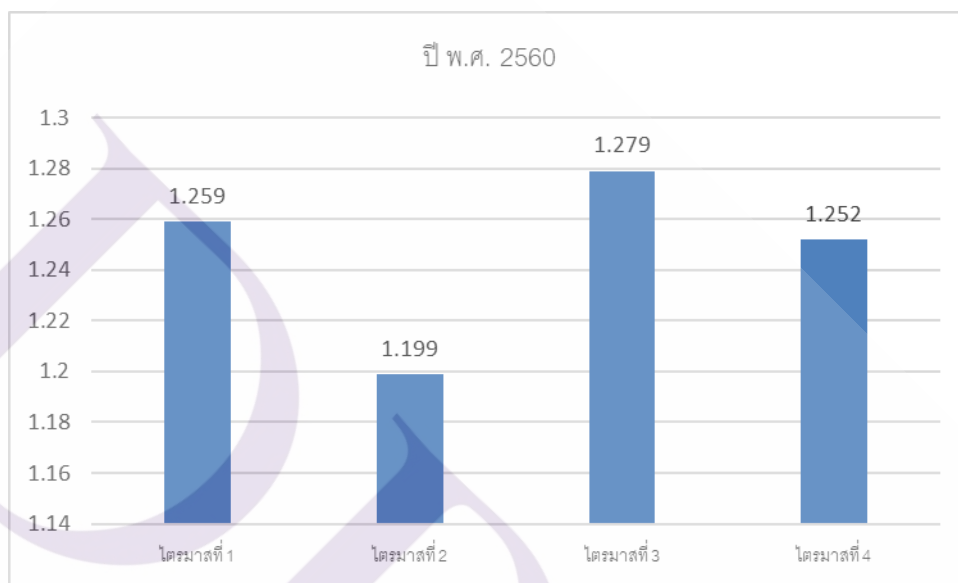
ภาพที่ 4.37 อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้นของกลุ่มสถาบันการเงิน ปีพ.ศ 2558

จากภาพ 4.37 แสดงถึงค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้นของกลุ่มสถาบันการเงิน พบว่าอัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น ในปีพ.ศ. 2558 ไตรมาสที่ 1 เท่ากับ 1.581 ปีพ.ศ. 2558 ไตรมาสที่ 2 เท่ากับ 1.289 พ.ศ. 2558 ไตรมาสที่ 3 เท่ากับ 1.196 พ.ศ. 2558 ไตรมาสที่ 4 เท่ากับ 1.115



ภาพที่ 4.38 อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้นของกลุ่มสถาบันการเงิน ปีพ.ศ 2559

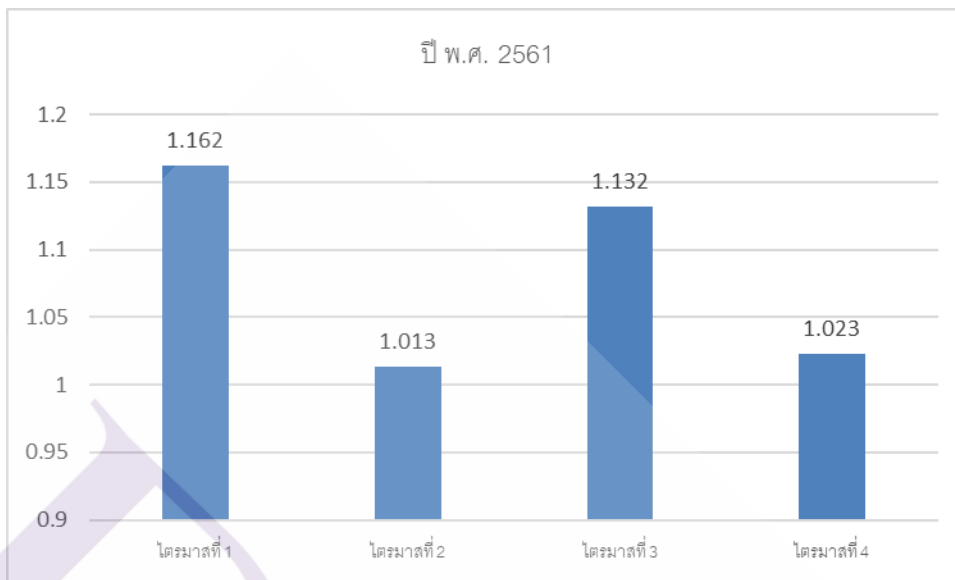
จากภาพ 4.38 แสดงถึงค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้นของกลุ่มสถาบันการเงิน พบว่าอัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น ในปีพ.ศ. 2559 ไตรมาสที่ 1 เท่ากับ 1.206 ปีพ.ศ. 2559 ไตรมาสที่ 2 เท่ากับ 1.122 พ.ศ. 2559 ไตรมาสที่ 3 เท่ากับ 1.151 พ.ศ. 2559 ไตรมาสที่ 4 เท่ากับ 1.179



ภาพที่ 4.39 อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้นของกลุ่มสถาบันการเงิน ปีพ.ศ 2560

จากภาพ 4.39 แสดงถึงค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้นของกลุ่มสถาบันการเงิน พบว่าอัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น ในปีพ.ศ. 2560 ไตรมาสที่ 1 เท่ากับ 1.259 ปีพ.ศ. 2560 ไตรมาสที่ 2 เท่ากับ 1.199 พ.ศ. 2560 ไตรมาสที่ 3 เท่ากับ 1.279 พ.ศ. 2560 ไตรมาสที่ 4 เท่ากับ 1.252





ภาพที่ 4.40 อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้นของกลุ่มสถาบันการเงิน ปีพ.ศ 2561

จากภาพ 4.40 แสดงถึงค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้นของกลุ่มสถาบันการเงิน พบว่าอัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น ในปีพ.ศ. 2561 ไตรมาสที่ 1 เท่ากับ 1.162 ปีพ.ศ. 2561 ไตรมาสที่ 2 เท่ากับ 1.013 พ.ศ. 2561 ไตรมาสที่ 3 เท่ากับ 1.132 พ.ศ. 2561 ไตรมาสที่ 4 เท่ากับ 1.023

#### 4.2 ผลวิเคราะห์ความสัมพันธ์ สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Analysis)

การวิเคราะห์สหสัมพันธ์ เป็นการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรสองตัวหรือข้อมูลสองชุดว่ามีความสัมพันธ์กันหรือไม่ ในระดับใด ซึ่งสอดคล้องกับการศึกษาในครั้งนี้ที่มุ่งศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างประสิทธิภาพทางเทคนิค การใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงิน ผลการดำเนินงานด้านการเงิน และมูลค่าองค์กรตามราคาตลาด โดยใช้วิธีการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน (Pearson Correlation Coefficient) โดยพิจารณาความสัมพันธ์ในรูปแบบเชิงเส้นตรง (Linear Association) โดยการพิจารณาจากค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ หรือค่า  $r$  (ศิริชัย พงษ์วิชัย, 2552)

สำหรับค่า  $r$  ที่คำนวณได้จะแทนระดับความสัมพันธ์ของตัวแปรทั้ง 2 โดยจะมีค่าตั้งแต่ 1 ถึง 1 ซึ่งจะมีความหมายที่แตกต่างกันดังต่อไปนี้

1)  $r > 0$  หมายถึง ตัวแปรทั้งสองมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกัน หรือมีความสัมพันธ์กันทางบวก กล่าวคือ ถ้าตัวแปรหนึ่งมีค่าเพิ่มหรือลด อีกตัวแปรหนึ่งก็จะมีค่าเพิ่มหรือลดเช่นเดียวกัน

2)  $r = 0$  หมายถึง ตัวแปรทั้งสองไม่มีความสัมพันธ์เชิงเส้นตรงต่อกัน

3)  $r < 0$  หมายถึง ตัวแปรทั้งสองมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางตรงข้ามกัน หรือมีความสัมพันธ์กันทางลบ กล่าวคือ ถ้าตัวแปรหนึ่งมีค่าเพิ่มหรือลด แต่อีกตัวแปรหนึ่งก็จะมีค่าลดหรือเพิ่ม ซึ่งจะเป็นลักษณะที่ตรงข้ามกัน

นอกจากนี้ ค่า  $r$  ที่ได้จากการวิเคราะห์ข้อมูลยังแสดงถึงระดับของความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร 2 ตัว โดยชูศรี วงศ์ธนะ (2553) ได้อธิบายถึงระดับของค่า  $r$  ไว้ดังนี้

1) ถ้าค่า  $r$  เข้าใกล้ 1 หรือประมาณ 0.70 ถึง 0.90 ถือว่ามีความสัมพันธ์กันสูง

2) ถ้าค่า  $r$  เข้าใกล้ 0.5 หรือประมาณ 0.30 ถึง 0.70 ถือว่ามีความสัมพันธ์กันอยู่ในระดับปานกลาง

3) ถ้าค่า  $r$  เข้าใกล้ 0.00 หรือประมาณ 0.30 หรือต่ำกว่า ถือว่ามีความสัมพันธ์กันอยู่ในระดับต่ำ

4) ถ้าค่า  $r$  เป็น 0.00 แสดงว่าไม่มีความสัมพันธ์กันเชิงเส้นตรง แต่อาจสัมพันธ์กันในรูปแบบอื่น

จากผลการวิเคราะห์ข้อมูลค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์สามารถอธิบายได้ตารางที่ 4.1 เป็นการวิเคราะห์สหสัมพันธ์สามารถอธิบายได้ตารางที่ 4.1

จากตารางที่ 4.1 เป็นการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างประสิทธิภาพทางเทคนิค การใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงิน ผลการดำเนินงานด้านการเงิน และมูลค่าองค์กรตามราคาตลาด ซึ่งเมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรในแต่ละคู่ พบว่า

อัตราประสิทธิภาพทางเทคนิคมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ ( $r = 0.203$ )

อัตราประสิทธิภาพทางเทคนิคมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น ( $r = 0.388$ )

อัตราประสิทธิภาพทางเทคนิคมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตรากำไรต่อรายได้รวม ( $r = 0.194$ )

อัตราประสิทธิภาพทางเทคนิคมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น ( $r = 0.338$ )

อัตราการใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงินมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น ( $r = 0.221$ )

อัตราการใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงินมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น ( $r = -0.156$ )

อัตราการใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงินมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น ( $r = -0.227$ )

อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น ( $r = 0.884$ )

อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตรากำไรต่อรายได้รวม ( $r = 0.690$ )

อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น ( $r = -0.457$ )

อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น ( $r = 0.166$ )

อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตรากำไรต่อรายได้รวม ( $r = 0.746$ )

อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น ( $r = -0.447$ )

อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น ( $r = 0.181$ )

อัตรากำไรต่อรายได้รวมมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราการเติบโตของกำไร ( $r = 0.321$ )

อัตรากำไรต่อรายได้รวมมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น ( $r = -0.355$ )



\*\* Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

\* Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

#### 4.2.1 การทดสอบสมมติฐาน

ในการทดสอบสมมติฐานเกี่ยวกับสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพื่อเป็นการทดสอบว่าตัวแปรในแต่ละคู่กันมีความสัมพันธ์กันจริงหรือไม่ โดยใช้ค่าทางสถิติในการทดสอบและกำหนดขอบเขตในการยอมรับหรือปฏิเสธสมมติฐานดังนี้

ถ้า  $\text{sig.} > 0.05$  แสดงว่ายอมรับ  $H_0$  (ตัวแปรคู่กันไม่มีความสัมพันธ์กัน)

ถ้า  $\text{sig.} < 0.05$  แสดงว่าปฏิเสธ  $H_0$  (ตัวแปรคู่กันมีความสัมพันธ์กัน)

ผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างประสิทธิภาพทางเทคนิค การใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงิน ผลการดำเนินงานด้านการเงิน และมูลค่าองค์กรตามราคาตลาด แสดงในตารางที่ 4.1 ประสิทธิภาพทางเทคนิค การใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงิน ผลการดำเนินงานด้านการเงิน และมูลค่าองค์กรตามราคาตลาดไม่มีความสัมพันธ์กัน

$H_0$ : ประสิทธิภาพทางเทคนิค การใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงิน ผลการดำเนินงานด้านการเงิน และมูลค่าองค์กรตามราคาตลาดไม่มีความสัมพันธ์กัน

$H_1$ : ประสิทธิภาพทางเทคนิค การใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงิน ผลการดำเนินงานด้านการเงิน และมูลค่าองค์กรตามราคาตลาดมีความสัมพันธ์กัน

โดยอธิบายได้ ดังนี้

ตารางที่ 4.2 ผลการทดสอบความสัมพันธ์ของอัตราประสิทธิภาพทางเทคนิคกับตัวแปรอื่นๆ

ตัวแปร	ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์	Sig. (2-tailed)	ระดับนัยสำคัญ
EF	1		
AF	.051	.047	0.05
ROA	.203	.004	0.05
ROE	.388	.000	0.05
PR	.194	.006	0.05
GR	.001	.991	0.05
PE	-.057	.425	0.05
PBV	.388	.006	0.05

จากตารางที่ 4.2 เป็นผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราประสิทธิภาพทางเทคนิคกับตัวแปรอื่นๆ ซึ่งเมื่อพิจารณาจากผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรในแต่ละคู่พบว่า

1) อัตราประสิทธิภาพทางเทคนิคกับอัตราการใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงินพบว่า  $\text{sig.} = 0.470 > 0.05$  แสดงว่ายอมรับ  $H_0$  กล่าวคือ อัตราประสิทธิภาพทางเทคนิคกับไม่มีความสัมพันธ์อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่น 95%

2) อัตราประสิทธิภาพทางเทคนิคกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์พบว่า  $\text{sig.} = 0.004 < 0.05$  แสดงว่าปฏิเสธ  $H_0$  กล่าวคือ อัตราประสิทธิภาพทางเทคนิคมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่น 95%

3) อัตราประสิทธิภาพทางเทคนิคกับอัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นพบว่า  $\text{sig.} = 0.000 < 0.05$  แสดงว่าปฏิเสธ  $H_0$  กล่าวคือ อัตราประสิทธิภาพทางเทคนิคมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่น 95%

4) อัตราประสิทธิภาพทางเทคนิคกับอัตรากำไรต่อรายได้รวมพบว่า  $\text{sig.} = 0.006 < 0.05$  แสดงว่าปฏิเสธ  $H_0$  กล่าวคือ อัตราประสิทธิภาพทางเทคนิคมีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรต่อรายได้รวม อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่น 95%

5) อัตราประสิทธิภาพทางเทคนิคกับอัตราการเติบโตของกำไรพบว่า  $\text{sig.} = 0.991 > 0.05$  แสดงว่ายอมรับ  $H_0$  กล่าวคือ อัตราประสิทธิภาพทางเทคนิคกับไม่มีความสัมพันธ์อัตราการเติบโตของกำไร อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่น 95%

6) อัตราประสิทธิภาพทางเทคนิคกับอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้นพบว่า  $\text{sig.} = 0.425 > 0.05$  แสดงว่ายอมรับ  $H_0$  กล่าวคือ อัตราประสิทธิภาพทางเทคนิคกับไม่มีความสัมพันธ์อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่น 95%

7) อัตราประสิทธิภาพทางเทคนิคกับอัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้นพบว่า  $\text{sig.} = 0.000 < 0.05$  แสดงว่าปฏิเสธ  $H_0$  กล่าวคือ อัตราประสิทธิภาพทางเทคนิคมีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่น 95%

ตารางที่ 4.3 สรุปผลการทดสอบความสัมพันธ์ของอัตราประสิทธิภาพทางเทคนิคกับตัวแปรอื่นๆ

ลำดับ ที่	สมมติฐานการวิจัย	ผลการทดสอบ สมมติฐาน
1	อัตราประสิทธิภาพทางเทคนิคกับอัตราการใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงิน	ไม่มีความสัมพันธ์
2	อัตราประสิทธิภาพทางเทคนิคกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์	มีความสัมพันธ์
3	อัตราประสิทธิภาพทางเทคนิคกับอัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น	มีความสัมพันธ์
4	อัตราประสิทธิภาพทางเทคนิคกับอัตรากำไรต่อรายได้รวม	มีความสัมพันธ์
5	อัตราประสิทธิภาพทางเทคนิคกับอัตราการเติบโตของกำไร	ไม่มีความสัมพันธ์
6	อัตราประสิทธิภาพทางเทคนิคกับอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น	ไม่มีความสัมพันธ์
7	อัตราประสิทธิภาพทางเทคนิคกับอัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น	มีความสัมพันธ์

ตารางที่ 4.4 ผลการทดสอบความสัมพันธ์ของอัตราการใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงินกับตัวแปรอื่นๆ

ตัวแปร	ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์	Sig. (2-tailed)	ระดับนัยสำคัญ
AF	1		
ROA	.015	.836	0.05
ROE	.221	.002	0.05
PR	-.120	.091	0.05
GR	.023	.749	0.05
PE	-.156	.027	0.05
PBV	-.227	.001	0.05



จากตารางที่ 4.4 เป็นผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราการใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงินกับตัวแปรอื่นๆ ซึ่งเมื่อพิจารณาจากผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรในแต่ละคู่พบว่า

1. อัตราการใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์พบว่า  $\text{sig.} = 0.836 > 0.05$  แสดงว่ายอมรับ  $H_0$  กล่าวคือ อัตราการใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงินไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่น 95%

2. อัตราการใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นพบว่า  $\text{sig.} = 0.002 < 0.05$  แสดงว่าปฏิเสธ  $H_0$  กล่าวคือ อัตราการใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงินมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่น 95%

3. อัตราการใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงินกับอัตรากำไรต่อรายได้รวมพบว่า  $\text{sig.} = 0.091 > 0.05$  แสดงว่ายอมรับ  $H_0$  อัตราการใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงินไม่มีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรต่อรายได้รวม อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่น 95%

4. อัตราการใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงินกับอัตราการเติบโตของกำไรพบว่า  $\text{sig.} = 0.749 > 0.05$  แสดงว่ายอมรับ  $H_0$  กล่าวคือ อัตราการใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงินไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราการเติบโตของกำไร อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่น 95%

5. อัตราการใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงินกับอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้นพบว่า  $\text{sig.} = 0.027 < 0.05$  แสดงว่าปฏิเสธ  $H_0$  กล่าวคือ อัตราการใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงินมีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่น 95%

6. อัตราการใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงินกับอัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้นพบว่า  $\text{sig.} = 0.001 < 0.05$  แสดงว่าปฏิเสธ  $H_0$  กล่าวคือ อัตราการใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงินมีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่น 95%

ตารางที่ 4.5 สรุปผลการทดสอบความสัมพันธ์ของอัตราการใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงินกับตัวแปรอื่นๆ

ลำดับที่	สมมติฐานการวิจัย	ผลการทดสอบสมมติฐาน
1	อัตราการใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์	ไม่มีความสัมพันธ์
2	อัตราการใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น	มีความสัมพันธ์
3	อัตราการใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงินกับอัตรากำไรต่อรายได้รวม	ไม่มีความสัมพันธ์
4	อัตราการใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงินกับอัตรากำไรโตของกำไร	ไม่มีความสัมพันธ์
5	อัตราการใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงินกับอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น	มีความสัมพันธ์
6	อัตราการใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงินกับอัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น	มีความสัมพันธ์

ตารางที่ 4.6 ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์กับตัวแปรอื่นๆ

ตัวแปร	ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์	Sig. (2-tailed)	ระดับนัยสำคัญ
ROA	1		
ROE	.884	.000	0.05
PR	.690	.000	0.05
GR	.136	.055	0.05
PE	-.457	.027	0.05
PBV	.166	.019	0.05

จากตารางที่ 4.6 เป็นผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์กับตัวแปรอื่นๆ ซึ่งเมื่อพิจารณาจากผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรในแต่ละคู่ พบว่า

1) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์กับอัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นพบว่า  $\text{sig.} = 0.000 < 0.05$  แสดงว่าปฏิเสธ  $H_0$  กล่าวคือ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่น 95%

2) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์กับอัตรากำไรต่อรายได้รวมพบว่า  $\text{sig.} = 0.000 < 0.05$  แสดงว่าปฏิเสธ  $H_0$  กล่าวคือ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์มีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรต่อรายได้รวม อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่น 95%

3) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์กับอัตราการเติบโตของกำไรพบว่า  $\text{sig.} = 0.055 > 0.05$  แสดงว่ายอมรับ  $H_0$  กล่าวคือ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์กับไม่มีความสัมพันธ์อัตราการเติบโตของกำไร อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่น 95%

4) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์กับอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้นพบว่า  $\text{sig.} = 0.027 < 0.05$  แสดงว่าปฏิเสธ  $H_0$  กล่าวคือ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์กับมีความสัมพันธ์อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่น 95%

5) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์กับอัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้นพบว่า  $\text{sig.} = 0.19 < 0.05$  แสดงว่าปฏิเสธ  $H_0$  กล่าวคือ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่น 95%

ตารางที่ 4.7 สรุปผลการทดสอบความสัมพันธ์ของอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์กับตัวแปรอื่นๆ

ลำดับ ที่	สมมติฐานการวิจัย	ผลการทดสอบ สมมติฐาน
1	อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์กับอัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น	มีความสัมพันธ์
2	อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์กับอัตรากำไรต่อรายได้รวม	มีความสัมพันธ์
3	อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์กับอัตรากำไรต่อรายได้รวม	ไม่มีความสัมพันธ์
4	อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์กับอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น	มีความสัมพันธ์
5	อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์กับอัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น	มีความสัมพันธ์

ตารางที่ 4.8 ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นกับตัวแปรอื่นๆ

ตัวแปร	ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์	Sig. (2-tailed)	ระดับนัยสำคัญ
ROE	1		
PR	.746	.000	0.05
GR	.111	.118	0.05
PE	-.447	.000	0.05
PBV	.181	.010	0.05

จากตารางที่ 4.8 เป็นผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นกับตัวแปรอื่นๆ ซึ่งเมื่อพิจารณาจากผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรในแต่ละคู่ พบว่า

1. อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นกับอัตรากำไรต่อรายได้รวมพบว่า sig. = 0.000 < 0.05 แสดงว่าปฏิเสธ  $H_0$  กล่าวคือ อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรต่อรายได้รวม อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่น 95%

2. อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นกับอัตราการเติบโตของกำไรพบว่า  $\text{sig.} = 0.118 > 0.05$  แสดงว่ายอมรับ  $H_0$  กล่าวคือ อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นกับ ไม่มีความสัมพันธ์อัตราการเติบโตของกำไร อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่น 95%

3. อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นกับอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้นพบว่า  $\text{sig.} = 0.000 < 0.05$  แสดงว่าปฏิเสธ  $H_0$  กล่าวคือ อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นกับมีความสัมพันธ์อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่น 95%

4. อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นกับอัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้นพบว่า  $\text{sig.} = 0.010 < 0.05$  แสดงว่าปฏิเสธ  $H_0$  กล่าวคือ อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่น 95%

ตารางที่ 4.9 สรุปผลการทดสอบความสัมพันธ์ของอัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นกับตัวแปรอื่นๆ

ลำดับ ที่	สมมติฐานการวิจัย	ผลการทดสอบ สมมติฐาน
1	อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นกับอัตรากำไรต่อรายได้รวม	มีความสัมพันธ์
2	อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นกับอัตราการเติบโตของกำไร	ไม่มีความสัมพันธ์
3	อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นกับอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น	มีความสัมพันธ์
4	อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นกับอัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น	มีความสัมพันธ์

ตารางที่ 4.10 ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างอัตรากำไรต่อรายได้รวมกับตัวแปรอื่นๆ

ตัวแปร	ค่าสัมประสิทธิ์ สหสัมพันธ์	Sig. (2-tailed)	ระดับนัยสำคัญ
PR	1		
GR	.321	.000	0.05
PE	-.355	.000	0.05
PBV	.066	.352	0.05

จากตารางที่ 4.10 เป็นผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างอัตรากำไรต่อรายได้รวมกับตัวแปรอื่นๆ ซึ่งเมื่อพิจารณาจากผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรในแต่ละคู่ พบว่า

1. อัตรากำไรต่อรายได้รวมกับอัตรากำไรของกำไรพบว่า  $\text{sig.} = 0.000 < 0.05$  แสดงว่าปฏิเสธ  $H_0$  กล่าวคือ อัตรากำไรต่อรายได้รวมกับมีความสัมพันธ์อัตรากำไรของกำไรอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่น 95%

2. อัตรากำไรต่อรายได้รวมกับอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้นพบว่า  $\text{sig.} = 0.000 < 0.05$  แสดงว่าปฏิเสธ  $H_0$  กล่าวคือ อัตรากำไรต่อรายได้รวมกับมีความสัมพันธ์อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่น 95%

3. อัตรากำไรต่อรายได้รวมกับอัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้นพบว่า  $\text{sig.} = 0.352 > 0.05$  แสดงว่ายอมรับ  $H_0$  กล่าวคือ อัตรากำไรต่อรายได้รวมไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่น 95%

ตารางที่ 4.11 สรุปผลการทดสอบความสัมพันธ์ของอัตรากำไรต่อรายได้รวมกับตัวแปรอื่นๆ

ลำดับที่	สมมติฐานการวิจัย	ผลการทดสอบสมมติฐาน
1	อัตรากำไรต่อรายได้รวมกับอัตรากำไรของกำไร	มีความสัมพันธ์
2	อัตรากำไรต่อรายได้รวมกับอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น	มีความสัมพันธ์
3	อัตรากำไรต่อรายได้รวมกับอัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น	ไม่มีความสัมพันธ์

ตารางที่ 4.12 ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างอัตรากำไรของกำไรกับตัวแปรอื่นๆ

ตัวแปร	ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์	Sig. (2-tailed)	ระดับนัยสำคัญ
GR	1		
PE	-.117	.098	0.05
PBV	-.107	.131	0.05

จากตารางที่ 4.12 เป็นผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราการเติบโตของกำไรกับตัวแปรอื่นๆ ซึ่งเมื่อพิจารณาจากผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรในแต่ละคู่ พบว่า

1. อัตราการเติบโตของกำไรกับอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้นพบว่า  $\text{sig.} = 0.098 > 0.05$  แสดงว่ายอมรับ  $H_0$  แสดงว่ายอมรับ  $H_0$  กล่าวคือ อัตราการเติบโตของกำไรกับไม่มีความสัมพันธ์อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่น 95%

2. อัตราการเติบโตของกำไรกับอัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้นพบว่า  $\text{sig.} = 0.131 > 0.05$  แสดงว่ายอมรับ  $H_0$  กล่าวคือ อัตราการเติบโตของกำไรไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่น 95%

ตารางที่ 4.13 สรุปผลการทดสอบความสัมพันธ์ของอัตราการเติบโตของกำไรกับตัวแปรอื่นๆ

ลำดับ ที่	สมมติฐานการวิจัย	ผลการทดสอบ สมมติฐาน
1	อัตราการเติบโตของกำไรกับอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น	ไม่มีความสัมพันธ์
2	อัตราการเติบโตของกำไรกับอัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น	ไม่มีความสัมพันธ์

ตารางที่ 4.14 ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้นกับราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น

ตัวแปร	ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์	Sig. (2-tailed)	ระดับนัยสำคัญ
PE	1		
PBV	.100	.159	0.05



จากตารางที่ 4.14 เป็นผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้นกับราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น ซึ่งเมื่อพิจารณาจากผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรในแต่ละคู่ พบว่า

1) อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้นกับอัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้นพบว่า  $\text{sig.} = 0.159 > 0.05$  แสดงว่ายอมรับ  $H_0$  กล่าวคือ อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้นไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่น 95%

ตารางที่ 4.15 สรุปผลการทดสอบความสัมพันธ์ของอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้นกับตัวแปรอื่นๆ

ลำดับที่	สมมติฐานการวิจัย	ผลการทดสอบสมมติฐาน
1	อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้นกับอัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น	ไม่มีความสัมพันธ์

#### 4.3 การวิเคราะห์อิทธิพลทางตรงและอิทธิพลทางอ้อม

การวิเคราะห์เส้นทางความสัมพันธ์เชิงสาเหตุที่มีอิทธิพลต่อผลการดำเนินงานด้านการเงิน และมูลค่าองค์กรตามราคาตลาด ตามวัตถุประสงค์ของงานวิจัย ในการวิเคราะห์โครงสร้างความสัมพันธ์เชิงสาเหตุที่มีอิทธิพลต่อผลการดำเนินงานด้านการเงิน และมูลค่าองค์กรตามราคาตลาด และตรวจสอบความสอดคล้องระหว่างโมเดลสมมติฐานกับข้อมูลเชิงประจักษ์โดยการวิเคราะห์อิทธิพลทางตรง อิทธิพลทางอ้อม และอิทธิพลรวมของตัวแปรที่มีอิทธิพลต่อผลการดำเนินงานด้านการเงิน และมูลค่าองค์กรตามราคาตลาด ด้วยค่าประมาณความควรจะเป็นสูงสุด (Maximum Likelihood Estimates = ML) เพื่อวิเคราะห์โมเดลตามภาวะสันนิษฐานที่กำหนดและมีความสำคัญที่ใช้ตรวจสอบความสอดคล้องความกลมกลืนของโมเดลตามภาวะสันนิษฐานกับข้อมูลเชิงประจักษ์ ผลการวิเคราะห์ข้อมูลเสนอตามลำดับ ดังนี้

1. รูปแบบโมเดลการวิเคราะห์เส้นทางความสัมพันธ์เชิงสาเหตุแบบเต็มรูปแบบ (Over identified mode) หรือการกำหนดโครงสร้างโมเดล (Model specification)

2. ผลการคำนวณค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร โดยการหาค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน (Intercorrelation)

3. ผลการประมาณค่าพารามิเตอร์ของโมเดล (Parameter estimation of the model) หรือ ผลการประมาณค่าสัมประสิทธิ์ต่างๆ

4. ผลการตรวจสอบความสอดคล้องของโมเดล (Measures of the mode fit)

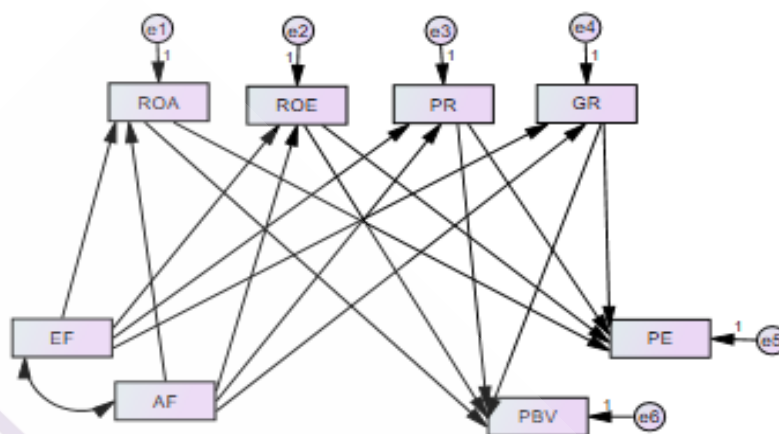
5. ผลการคำนวณอิทธิพลทางตรง (Direct effect) อิทธิพลทางอ้อม (Indirect effect) และผลรวมอิทธิพล (Total effect)

ซึ่งมีรายละเอียดของผลการวิจัยดังนี้

1. รูปแบบโมเดลการวิเคราะห์เส้นทางความสัมพันธ์เชิงสาเหตุแบบเต็มรูปแบบ (Over identified mode)

การกำหนดรูปแบบโมเดลการวิเคราะห์เส้นทางความสัมพันธ์เชิงสาเหตุแบบเต็มรูปแบบ (Over identified mode)

EF	หมายถึง อัตราประสิทธิภาพทางเทคนิค
AF	หมายถึง อัตราการใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงิน
ROA	หมายถึง อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์
ROE	หมายถึง อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น
PR	หมายถึง อัตรากำไรต่อรายได้รวม
GR	หมายถึง อัตราการเติบโตของกำไร
PE	หมายถึง อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น
PBV	หมายถึง อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น

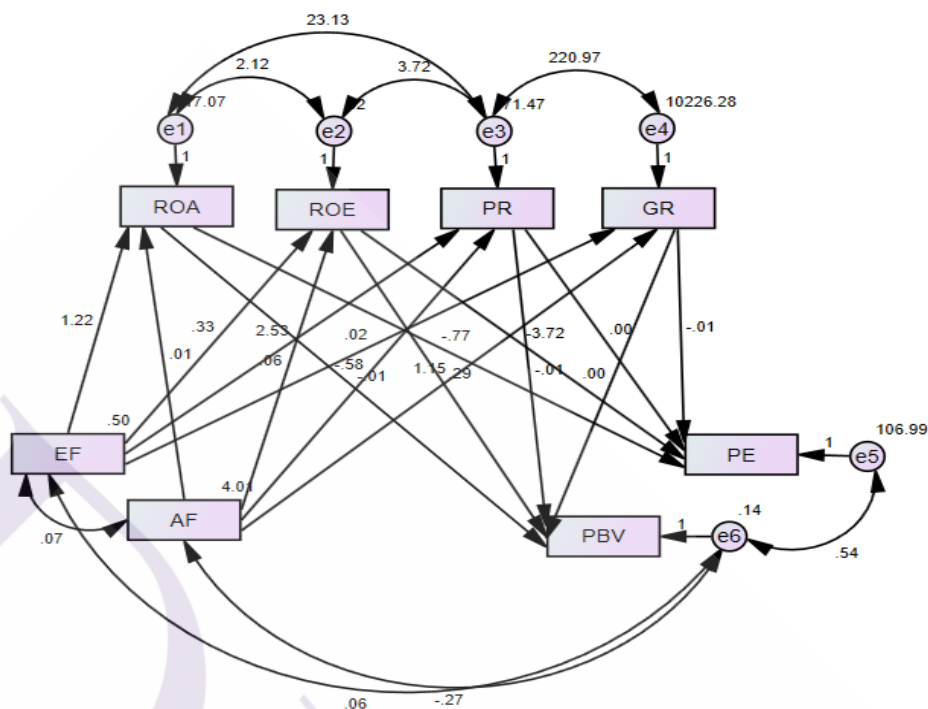


Chi-square =  $\chi^2_{min}$ , Chi-square/df =  $\chi^2_{min}/df$ , df =  $\nu$ ,  $p = p$ . GFI =  $\chi^2_{gfi}$ , RMSEA =  $\chi^2_{rmsea}$

ภาพที่ 4.41 รูปแบบโมเดลการวิเคราะห์เส้นทางความสัมพันธ์ (Path analysis) ของตัวแปรการศึกษา

ผลการประมาณค่าพารามิเตอร์ของโมเดล (Parameter estimation of the model) หรือผลการประมาณค่าสัมประสิทธิ์ต่างๆ

ผลการวิเคราะห์เส้นทางของรูปแบบความสัมพันธ์แบบเต็มรูปของตัวแปรอิสระกับตัวแปรตาม (ตัวแปรแฝง) ซึ่งได้สร้างขึ้นตามแนวคิด ทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้องดังกล่าวข้างต้น นำมาสร้างรูปแบบความสัมพันธ์แบบเต็มรูปแบบ (Over identified model) ซึ่งเป็นรูปแบบที่มีเส้นทางเชื่อมระหว่างตัวแปรในทิศทางเดียวกันที่สามารถเชื่อมได้ไปสู่ตัวแปรตามที่เป็นตัวแปรภายในหรือตัวแปรแฝงทุกสมการ โครงสร้าง ซึ่งได้แสดงค่าสถิติแสดงความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรด้วยค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยมาตรฐาน (Standardized Regression Weights) ค่า t-Value (Critical ratio : C.R.) ค่า p-Value และค่าความคาดเคลื่อนมาตรฐาน (S.E.) ซึ่งได้ผลจากการวิเคราะห์ดังกล่าวที่ 4.41



ภาพที่ 4.42 แสดงผลการประมาณค่าพารามิเตอร์ของโมเดลหรือผลการประมาณค่าสัมประสิทธิ์

Chi-square = 9.387, Chi-Square/df = 2.346, df = 4, p = .52, CFI = .993, GFI = .988, RMSEA = .082 เนื่องจาก ค่าไค-สแควร์สัมพันธ์มีค่าน้อยกว่า 3.00 ค่า RMSEA มีค่าต่ำกว่า 0.08 ส่วนค่า GFI CFI มีค่ามากกว่าหรือเท่ากับ 0.80 ซึ่งเป็นไปตามเกณฑ์พิจารณาความกลมกลืนระหว่างโมเดลการวัดและข้อมูลเชิงประจักษ์ สุชาติ ประสิทธิ์รัฐสินธุ์ และคณะ (2551)

จากตารางที่ 4.16 สามารถแสดงผลการประมาณค่าพารามิเตอร์ของโมเดลหรือผลการประมาณค่าสัมประสิทธิ์ต่างๆ ซึ่งได้แสดงค่าสถิติแสดงความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร ด้วยค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยมาตรฐาน (Standardized Regression Weights) ค่าความคลาดเคลื่อนมาตรฐาน (S.E.) ค่า t - Value (Critical ratio: C.R.) และค่า p - Value แสดงดังตารางที่ 4.16

ตารางที่ 4.16 แสดงผลการประมาณค่า Standardized Regression Weights

เส้นทางอิทธิพล ทางตรง	ค่า สัมประสิทธิ์				อิทธิพล (Effects)
	ถดถอย มาตรฐาน Estimate	S.E.	C.R.	P-Value	
ROA <--- EF	.012	.004	2.925	.003	มี
ROE <--- EF	.003	.001	5.915	***	มี
PR <--- EF	.025	.009	2.970	.003	มี
GR <--- EF	.000	.102	-.005	.996	ไม่มี
ROA <--- AF	-.009	.146	.062	.951	ไม่มี
ROE <--- AF	.063	.020	3.157	.002	มี
PR <--- AF	-.578	.300	-1.927	.054	ไม่มี
GR <--- AF	1.152	3.585	.321	.748	ไม่มี
PE <--- ROA	-.765	.373	-2.052	.040	มี
PBV <--- ROA	-.007	.015	-.440	.660	ไม่มี
PE <--- ROE	-3.720	2.785	-1.336	.182	ไม่มี
PBV <--- ROE	.291	.135	2.154	.031	มี
PE <--- PR	.003	.133	.022	.982	ไม่มี
PE <--- GR	-.007	.008	-.874	.382	ไม่มี
PBV <--- PR	-.014	.005	-2.607	.009	มี
PBV <--- GR	.000	.000	-.608	.543	ไม่มี

หมายเหตุ.\* มีนัยสำคัญ \*\*\* < 0.05

ผลการวิเคราะห์สมการ โครงสร้างได้แสดงผลตามภาพที่ 41 และตารางที่ 4.16 ซึ่งแสดงถึงค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยมาตรฐานตัวแปรพร้อมทั้งสัญลักษณ์แสดงถึงระดับการมี

นัยสำคัญทางสถิติ พบว่า คู่ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรที่มีนัยสำคัญ 0.05 ได้แก่ ตัวแปรอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์กับอัตราประสิทธิภาพทางเทคนิค (ROA <--- EF) ตัวแปรอัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นกับอัตราประสิทธิภาพทางเทคนิค (ROE <--- EF) ตัวแปรอัตรากำไรต่อรายได้รวมกับอัตราประสิทธิภาพทางเทคนิค (PR <--- EF) ตัวแปรอัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นกับอัตราการใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงิน (ROE <--- AF) ตัวแปรอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้นกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (PE <--- ROA) ตัวแปรอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้นกับอัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น (PE <--- ROE) ตัวแปรอัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้นกับอัตรากำไรต่อรายได้รวม (PBV <--- PR) มีนัยสำคัญที่ 0.05 (\*p < 0.05) ส่วนคู่ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอื่นๆ ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ

ผลการตรวจสอบความสอดคล้องของโมเดล (Measures of the model fit)

การตรวจสอบความสอดคล้องกันของโมเดลหรือตรวจสอบความสัมพันธ์กันระหว่างตัวแปรมีความสอดคล้องกันหรือไม่ ถ้าสอดคล้องกันก็สามารถนำมาวิเคราะห์ได้และถ้าตัวแปรไม่มีความสอดคล้องกันแล้ว ตัวแบบสมการ โครงสร้างจะไม่สามารถนำมาคำนวณได้ ผู้วิจัยต้องดำเนินการปรับโมเดลจนมีความสมบูรณ์เป็นที่ยอมรับและน่าเชื่อถือตามหลักของขบวนการวิจัยก่อน นั่นเอง ดังนั้น การพัฒนาโมเดลให้มีความสอดคล้องกับข้อมูลเชิงประจักษ์นั้น นิยม เรียกว่า “Model Fit” ซึ่งผลการวิจัยพบว่า

โมเดลตัวแบบเชิงประจักษ์กับตัวแทนทางทฤษฎี (โมเดลต้นแบบ) มีความสอดคล้องกัน ซึ่งผ่านเกณฑ์การประเมินโมเดล ดังนี้

1. ค่า Chi-square Probability Level : CMIN-p เท่ากับ 0.52
2. Relative Chi-square : CMIN/df เท่ากับ 2.346
3. Goodness of Fit Index : GFI เท่ากับ .988
4. Root Mean Square Error of Approximation : RMSEA เท่ากับ .082

จากผลการวิจัยที่ได้ผ่านการตรวจสอบความสอดคล้องของตัวแบบทางทฤษฎี (โมเดลต้นแบบ) กับข้อมูลเชิงประจักษ์ ซึ่งมีความสอดคล้องกัน โดยขอแสดงข้อมูลตามตารางที่ 4.17 ดังนี้

ตารางที่ 4.17 เกณฑ์และผลการตรวจสอบความสอดคล้องของตัวแบบทางทฤษฎีกับข้อมูลเชิงประจักษ์

สัญลักษณ์	ค่าสถิติ	วัตถุประสงค์	เกณฑ์	ผลการวิจัย	ผลการพิจารณา
CMIN-p	Chi-square Probability Level	เพื่อตรวจสอบค่าความน่าจะเป็นของไคสแควร์ซึ่งจะต้องไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ	$P > 0.05$	.52	สอดคล้อง / ผ่านเกณฑ์
CMIN/df	Relative Chi-square	ตรวจสอบว่าตัวแบบมีความสอดคล้องกับข้อมูลเชิงประจักษ์	$< 3$	2.346	สอดคล้อง / ผ่านเกณฑ์
GFI	Goodness of Fit index	เพื่อวัดระดับความกลมกลืนเปรียบเทียบโดยมีค่าระหว่าง 1-1.00	$> 0.90$	.988	สอดคล้อง / ผ่านเกณฑ์
RMSEA	Root Mean Square Error of Approximation	เพื่อบอกค่าความคลาดเคลื่อนของตัวแบบในรูปของรากของค่าเฉลี่ยกำลังสองของความคลาดเคลื่อนโดยประมาณค่าระหว่าง 0-1.00	$< 0.08$	.082	สอดคล้อง / ผ่านเกณฑ์

ผลการคำนวณอิทธิพลทางตรง (Direct effect) อิทธิพลทางอ้อม (Indirect effect) และผลรวมอิทธิพล (Total effect)



จากโมเดลเส้นทางความสัมพันธ์ของตัวแปรที่ผ่านการตกแต่งหรือปรับโมเดลแล้วพบว่า ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรมีความสัมพันธ์ที่ดีที่สุดแล้ว จึงนำโมเดลความสัมพันธ์ดังกล่าวมาหาอิทธิพลทางตรง (Direct Effect : DE) อิทธิพลทางอ้อม (Indirect Effect : IE) และ ผลรวมอิทธิพล (Total Effect : TE) ได้ แสดงในตารางที่ 4.18

ตารางที่ 4.18 แสดงผลการประมาณค่า Standardized Direct Effects

ตัวแปรตาม	ตัวแปรทำนาย					
	EF	AF	PR	ROA	GR	ROE
PR	.205	-.133	.000	.000	.000	.000
ROA	.203	.004	.000	.000	.000	.000
GR	.000	.023	.000	.000	.000	.000
ROE	.378	.201	.000	.000	.000	.000
PBV	.000	.000	-.304	-.070	-.042	.468
PE	.000	.000	.002	-.277	-.059	-.199

จากตารางที่ 4.18 เมื่อพิจารณาผลรวมอิทธิพล พบว่า อัตราประสิทธิภาพทางเทคนิคมีอิทธิพลทางตรงต่ออัตรากำไรต่อรายได้รวม เท่ากับ .205, อัตราประสิทธิภาพทางเทคนิคมีอิทธิพลทางตรงต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ เท่ากับ .203, อัตราประสิทธิภาพทางเทคนิคมีอิทธิพลทางตรงต่ออัตรากำไรต่อรายได้ของกำไร เท่ากับ 0.00, อัตราประสิทธิภาพทางเทคนิคมีอิทธิพลทางตรงต่ออัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น เท่ากับ .378, อัตราประสิทธิภาพทางเทคนิคมีอิทธิพลทางตรงต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น เท่ากับ 0.00, และอัตราประสิทธิภาพทางเทคนิคมีอิทธิพลทางตรงต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น เท่ากับ 0.00

อัตรากำไรใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงินมีอิทธิพลทางตรงต่ออัตรากำไรต่อรายได้รวม เท่ากับ -.133, อัตรากำไรใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงินมีอิทธิพลทางตรงต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ เท่ากับ .004, อัตรากำไรใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงินมีอิทธิพลทางตรงต่ออัตรากำไรต่อรายได้ของกำไร เท่ากับ .023, อัตรากำไรใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงินมีอิทธิพลทางตรงต่ออัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น เท่ากับ .201, อัตรากำไรใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทาง

การเงินมีอิทธิพลทางตรงต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น เท่ากับ 0.00, และอัตราการใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงินมีอิทธิพลทางตรงต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น เท่ากับ 0.00

อัตรากำไรต่อรายได้รวมมีอิทธิพลทางตรงต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ เท่ากับ .000, อัตรากำไรต่อรายได้รวมมีอิทธิพลทางตรงต่ออัตรากำไรต่อรายได้ของกำไร เท่ากับ .000, อัตรากำไรต่อรายได้รวมมีอิทธิพลทางตรงต่ออัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น เท่ากับ .000, อัตรากำไรต่อรายได้รวมมีอิทธิพลทางตรงต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น เท่ากับ -.304, และอัตรากำไรต่อรายได้รวมมีอิทธิพลทางตรงต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น เท่ากับ 0.02

อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์มีอิทธิพลทางตรงต่ออัตรากำไรต่อรายได้ของกำไร เท่ากับ .000, อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์มีอิทธิพลทางตรงต่ออัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น เท่ากับ .000, อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์มีอิทธิพลทางตรงต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น เท่ากับ -.070, และอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์มีอิทธิพลทางตรงต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น เท่ากับ -.277

อัตรากำไรต่อรายได้ของกำไรมีอิทธิพลทางตรงต่ออัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น เท่ากับ .000, อัตรากำไรต่อรายได้ของกำไรมีอิทธิพลทางตรงต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น เท่ากับ -.042, และอัตรากำไรต่อรายได้ของกำไรมีอิทธิพลทางตรงต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น เท่ากับ -.059

อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นมีอิทธิพลทางตรงต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น เท่ากับ .468, และอัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นมีอิทธิพลทางตรงต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น เท่ากับ -.199

ตารางที่ 4.19 แสดงผลการประมาณค่า Standardized Indirect Effects

ตัวแปรตาม	ตัวแปรทำนาย					
	EF	AF	PR	ROA	GR	ROE
PR	.000	.000	.000	.000	.000	.000
ROA	.000	.000	.000	.000	.000	.000
GR	.000	.000	.000	.000	.000	.000
ROE	.000	.000	.000	.000	.000	.000
PBV	.100	.133	.000	.000	.000	.000
PE	-.131	-.043	.000	.000	.000	.000

จากตารางที่ 4.19 เมื่อพิจารณาผลรวมอิทธิพล พบว่า ตัวแปรอิสระอัตราประสิทธิภาพทางเทคนิคมีอิทธิพลทางอ้อมต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น เท่ากับ 1.00, และอัตราประสิทธิภาพทางเทคนิคมีอิทธิพลทางอ้อมต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น เท่ากับ -.131 อัตราการใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงินมีอิทธิพลทางอ้อมต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น เท่ากับ .133, และอัตราการใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงินมีอิทธิพลทางอ้อมต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น เท่ากับ -.043

ตารางที่ 4.20 แสดงผลการประมาณค่า Standardized Total Effects

ตัวแปรตาม	ตัวแปรทำนาย					
	EF	AF	PR	ROA	GR	ROE
PR	.205	-.133	.000	.000	.000	.000
ROA	.203	.004	.000	.000	.000	.000
GR	.000	.023	.000	.000	.000	.000
ROE	.378	.201	.000	.000	.000	.000
PBV	.100	.133	-.304	-.070	-.042	.468
PE	-.131	-.043	.002	-.277	-.059	-.199



อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นมีอิทธิพลรวมต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น เท่ากับ .468, และอัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นมีอิทธิพลรวมต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น เท่ากับ -.199

การทดสอบสมมติฐาน

การทดสอบโมเดล เพื่อการทดสอบว่าโมเดลเส้นทางที่สร้างขึ้นตามทฤษฎีมีความสอดคล้องกับข้อมูลจริงเชิงประจักษ์หรือไม่

$H_0$ : โมเดลเส้นทางตามทฤษฎี = โมเดลตามข้อมูลจริง

$H_1$ : โมเดลเส้นทางตามทฤษฎี  $\neq$  โมเดลตามข้อมูลจริง

โดยการประเมินความสอดคล้องของตัวแบบ (Evaluation the Data-Model Fit) ค่าสถิติที่ใช้ในการตรวจสอบความสอดคล้องของตัวแบบเชิงประจักษ์กับตัวแบบทางทฤษฎี ก็คือ การใช้ค่า p-value ซึ่งต้องมีนัยสำคัญสถิติ (Significant : Sig) ที่มีค่ามากกว่า  $p > 0.05$  ผลก็คือจะไม่ Sig. ซึ่งความหมายว่า ไม่แตกต่างกันหรือมีความสอดคล้องกัน นั่นเอง ซึ่งค่าที่คำนวณได้จากผลการวิจัย คือ มีค่าเท่ากับ  $p > 0.52$  (ตารางที่ 4.17)

ผลการทดสอบสมมติฐาน

ผลการทดสอบสมมติฐานข้อที่ 1

สมมติฐานข้อที่ 1 ( $H_1$ ) ประสิทธิภาพทางเทคนิคมีอิทธิพลทางตรงต่อการดำเนินงานด้านการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มสถาบันการเงิน

$H_{01}$ : ประสิทธิภาพทางเทคนิคมีอิทธิพลทางตรงต่อการดำเนินงานด้านการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มสถาบันการเงิน

$H_{11}$ : ประสิทธิภาพทางเทคนิคไม่มีอิทธิพลทางตรงต่อการดำเนินงานด้านการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มสถาบันการเงิน

เพื่อทดสอบสมมติฐานข้อที่ 1 ผลทดสอบสมมติฐานประสิทธิภาพทางเทคนิคมีอิทธิพลทางตรงต่อการดำเนินงานด้านการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มสถาบันการเงิน ผู้วิจัยเลือกใช้สถิติการวิเคราะห์เส้นทาง (Path analysis) โดยการใช้โปรแกรม AMOS เพื่ออธิบายประสิทธิภาพทางเทคนิคมีอิทธิพลทางตรงต่อการดำเนินงานด้านการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มสถาบันการเงิน ในแต่ละด้าน การวิเคราะห์ประสิทธิภาพทางเทคนิคมีอิทธิพลทางตรงต่อการดำเนินงานด้านการเงินทั้ง 4 ด้าน ได้แก่ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น (ROE) อัตรากำไร

ต่อรายได้รวม (PR) อัตราการเติบโตของกำไร (GR) ตามลำดับ โดยการวิเคราะห์ประสิทธิภาพทางเทคนิคมีอิทธิพลทางตรงต่อการดำเนินงานด้านการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มสถาบันการเงิน การวิเคราะห์ในตอนนี้ผู้วิจัยได้วิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ และหาค่า P ทดสอบนัยสำคัญทางสถิติด้วยระดับนัยสำคัญ 0.05 (Sig.) และค่า CR ดังที่แสดงในตาราง 4.21

ตารางที่ 4.21 ผลการทดสอบสมมติฐานข้อที่ 1

สมมติฐาน	เส้นทางอิทธิพล ทางตรง	ค่าสัมประสิทธิ์	CR	P	ผลลัพธ์
H <sub>1a</sub>	EF → ROA	0.012	2.925	.003	ยอมรับสมมติฐาน
H <sub>1b</sub>	EF → ROE	0.003	5.915	***	ยอมรับสมมติฐาน
H <sub>1c</sub>	EF → PR	0.025	2.970	.003	ยอมรับสมมติฐาน
H <sub>1d</sub>	EF → GR	0.000	-0.005	.996	ปฏิเสธสมมติฐาน

ผลการวิเคราะห์ พบว่า ตัวแปรจำนวน 3 ตัว ของประสิทธิภาพทางเทคนิคที่ยอมรับสมมติฐานการวิจัย ประกอบด้วย ประสิทธิภาพทางเทคนิคมีอิทธิพลทางตรงต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยเท่ากับ 0.012 ค่า CR เท่ากับ 2.925 ประสิทธิภาพทางเทคนิคมีอิทธิพลทางตรงต่ออัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น (ROE) มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยเท่ากับ 0.003 ค่า CR เท่ากับ 5.915 ประสิทธิภาพทางเทคนิคมีอิทธิพลทางตรงต่ออัตรากำไรต่อรายได้รวม (PR) มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยเท่ากับ 0.025 ค่า CR เท่ากับ 2.970 ผลการวิเคราะห์ พบว่า ตัวแปรจำนวน 1 ตัว ของประสิทธิภาพทางเทคนิคที่ปฏิเสธสมมติฐาน ประกอบด้วย ประสิทธิภาพทางเทคนิคไม่มีอิทธิพลทางตรงต่ออัตราการเติบโตของกำไร (GR) มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยเท่ากับ 0.000 ค่า CR เท่ากับ -0.005

#### ผลการทดสอบสมมติฐานข้อที่ 2

สมมติฐานข้อที่ 2 (H<sub>2</sub>) ประสิทธิภาพทางเทคนิคมีอิทธิพลทางอ้อมต่อมูลค่าองค์กรตามราคาตลาด โดยผ่านผลการดำเนินงานด้านการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มสถาบันการเงิน

$H_{02}$ : ประสิทธิภาพทางเทคนิคมีอิทธิพลทางอ้อมต่อมูลค่าองค์กรตามราคาตลาด โดยผ่านผลการดำเนินงานด้านการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มสถาบันการเงิน

$H_{12}$ : ประสิทธิภาพทางเทคนิคไม่มีอิทธิพลทางอ้อมต่อมูลค่าองค์กรตามราคาตลาด โดยผ่านผลการดำเนินงานด้านการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มสถาบันการเงิน

เพื่อทดสอบสมมติฐานข้อที่ 2 ประสิทธิภาพทางเทคนิคมีอิทธิพลทางอ้อมต่อมูลค่าองค์กรตามราคาตลาด โดยผ่านผลการดำเนินงานด้านการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มสถาบันการเงิน ผู้วิจัยเลือกใช้สถิติการวิเคราะห์เส้นทาง (Path analysis) โดยการใช้โปรแกรม AMOS เพื่ออธิบายประสิทธิภาพทางเทคนิคมีอิทธิพลทางอ้อมต่อมูลค่าองค์กรตามราคาตลาด โดยผ่านผลการดำเนินงานด้านการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในแต่ละด้าน การวิเคราะห์ประสิทธิภาพทางเทคนิค จำนวน 1 ด้าน ที่มีผลทางอ้อมต่อมูลค่าองค์กรตามราคาตลาดทั้ง 2 ด้าน ได้แก่ อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (PE) อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น (PBV) โดยส่งผ่านผลการดำเนินงานด้านการเงินทั้ง 4 ด้าน ได้แก่ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น (ROE) อัตรากำไรต่อรายได้รวม (PR) อัตราการเติบโตของกำไร (GR) ตามลำดับ โดยการวิเคราะห์ประสิทธิภาพทางเทคนิคมีอิทธิพลทางอ้อมต่อมูลค่าองค์กรตามราคาตลาด โดยผ่านผลการดำเนินงานด้านการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มสถาบันการเงิน ดังที่แสดงในตาราง 4.22



ตารางที่ 4.22 ผลการทดสอบสมมติฐานข้อที่ 2

ตัวแปรตาม	ตัวแปรทำนาย				
	EF	PR	ROA	GR	ROE
PR	.000	.000	.000	.000	.000
ROA	.000	.000	.000	.000	.000
GR	.000	.000	.000	.000	.000
ROE	.000	.000	.000	.000	.000
PBV	.100	.000	.000	.000	.000
PE	-.131	.000	.000	.000	.000

ผลการวิเคราะห์ พบว่า ประสิทธิภาพทางเทคนิคมีอิทธิพลทางอ้อมต่อมูลค่าองค์กรตามราคาตลาด(อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น:PBV) โดยผ่านผลการดำเนินงานด้านการเงิน เท่ากับ 1.00, และประสิทธิภาพทางเทคนิคมีอิทธิพลทางอ้อมต่อมูลค่าองค์กรตามราคาตลาด(อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น :PE)โดยผ่านผลการดำเนินงานด้านการเงิน เท่ากับ -.131

#### ผลการทดสอบสมมติฐานข้อที่ 3

สมมติฐานข้อที่ 3 (H<sub>3</sub>) การใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงินมีอิทธิพลทางตรงต่อการดำเนินงานด้านการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มสถาบันการเงิน

H<sub>03</sub>: การใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงินมีอิทธิพลทางตรงต่อการดำเนินงานด้านการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มสถาบันการเงิน

H<sub>13</sub>: การใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงินไม่มีอิทธิพลทางตรงต่อการดำเนินงานด้านการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มสถาบันการเงิน

เพื่อทดสอบสมมติฐานข้อที่ 3 ผลทดสอบสมมติฐานการใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงินมีอิทธิพลทางตรงต่อการดำเนินงานด้านการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มสถาบันการเงิน ผู้วิจัยเลือกใช้สถิติการวิเคราะห์เส้นทาง (Path analysis) โดยการใช้โปรแกรม AMOS เพื่ออธิบายการใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงินมีอิทธิพลทางตรงต่อการดำเนินงานด้านการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มสถาบันการเงิน ในแต่ละด้าน การวิเคราะห์การใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงินมีอิทธิพลทางตรงต่อการดำเนินงานด้านการเงินทั้ง 4 ด้าน ได้แก่ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) อัตราผลตอบแทน

ต่อผู้ถือหุ้น (ROE) อัตรากำไรต่อรายได้รวม (PR) อัตราการเติบโตของกำไร (GR) ตามลำดับ โดยการวิเคราะห์การใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงินมีอิทธิพลทางตรงต่อการดำเนินงานด้านการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มสถาบันการเงิน การวิเคราะห์ในตอนนี้ผู้วิจัยได้วิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ และหาค่า P ทดสอบนัยสำคัญทางสถิติด้วยระดับนัยสำคัญ 0.05 (Sig.) และค่า CR ดังที่แสดงในตาราง 4.23

ตารางที่ 4.23 ผลการทดสอบสมมติฐานข้อที่ 3

สมมติฐาน	เส้นทางอิทธิพล ทางตรง	ค่าสัมประสิทธิ์	CR	P	ผลลัพธ์
H <sub>3a</sub>	AF → ROA	0.009	0.062	.951	ปฏิเสธสมมติฐาน
H <sub>3b</sub>	AF → ROE	0.063	3.157	.002	ยอมรับสมมติฐาน
H <sub>3c</sub>	AF → PR	-0.578	-1.927	.054	ปฏิเสธสมมติฐาน
H <sub>3d</sub>	AF → GR	1.152	0.321	.748	ปฏิเสธสมมติฐาน

ผลการวิเคราะห์ พบว่า ตัวแปรจำนวน 1 ตัว ของการใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงินมีอิทธิพลทางตรงต่ออัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น (ROE) มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยเท่ากับ 0.063 ค่า CR เท่ากับ 3.157 ผลการวิเคราะห์ พบว่า ตัวแปรจำนวน 3 ตัว ของการใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงินที่ปฏิเสธสมมติฐาน ประกอบด้วย ประกอบด้วย การใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงินไม่มีอิทธิพลทางตรงต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยเท่ากับ 0.009 ค่า CR เท่ากับ 0.062 การใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงินไม่มีอิทธิพลทางตรงต่ออัตรากำไรต่อรายได้รวม (PR) มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยเท่ากับ -0.578 ค่า CR เท่ากับ -1.927 การใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงินไม่มีอิทธิพลทางตรงต่ออัตราการเติบโตของกำไร (GR) มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยเท่ากับ 1.152 ค่า CR เท่ากับ 0.321

#### ผลการทดสอบสมมติฐานข้อที่ 4

สมมติฐานข้อที่ 4 (H<sub>4</sub>) การใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงินมีอิทธิพลทางอ้อมต่อมูลค่าองค์กรตามราคาตลาด โดยผ่านผลการดำเนินงานด้านการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มสถาบันการเงิน

$H_{04}$ : การใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงินมีอิทธิพลทางอ้อมต่อมูลค่าองค์กรตามราคาตลาด โดยผ่านผลการดำเนินงานด้านการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มสถาบันการเงิน

$H_{14}$ : การใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงินไม่มีอิทธิพลทางอ้อมต่อมูลค่าองค์กรตามราคาตลาด โดยผ่านผลการดำเนินงานด้านการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มสถาบันการเงิน

เพื่อทดสอบสมมติฐานข้อที่ 4 การใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงินมีอิทธิพลทางอ้อมต่อมูลค่าองค์กรตามราคาตลาด โดยผ่านผลการดำเนินงานด้านการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผู้วิจัยเลือกใช้สถิติการวิเคราะห์เส้นทาง (Path analysis) โดยการใช้โปรแกรม AMOS เพื่ออธิบายการใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงินมีอิทธิพลทางอ้อมต่อมูลค่าองค์กรตามราคาตลาด โดยผ่านผลการดำเนินงานด้านการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มสถาบันการเงิน ในแต่ละด้าน การวิเคราะห์การใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงิน จำนวน 1 ด้าน ที่มีผลทางอ้อมต่อมูลค่าองค์กรตามราคาตลาด ทั้ง 2 ด้าน ได้แก่ อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (PE) อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น (PBV) โดยส่งผ่านผลการดำเนินงานด้านการเงินทั้ง 4 ด้าน ได้แก่ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น (ROE) อัตรากำไรต่อรายได้รวม (PR) อัตราการเติบโตของกำไร (GR) ตามลำดับ โดยการวิเคราะห์การใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงินมีอิทธิพลทางอ้อมต่อมูลค่าองค์กรตามราคาตลาด โดยผ่านผลการดำเนินงานด้านการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มสถาบันการเงิน ดังที่แสดงในตาราง 4.24

ตารางที่ 4.24 ผลการทดสอบสมมติฐานข้อที่ 4

ตัวแปรตาม	ตัวแปรทำนาย				
	AF	PR	ROA	GR	ROE
PR	.000	.000	.000	.000	.000
ROA	.000	.000	.000	.000	.000
GR	.000	.000	.000	.000	.000
ROE	.000	.000	.000	.000	.000
PBV	.133	.000	.000	.000	.000
PE	-.043	.000	.000	.000	.000

ผลการวิเคราะห์ พบว่า การใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงินมีอิทธิพลทางอ้อมต่อมูลค่าองค์กรตามราคาตลาด(อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น:PBV) โดยผ่านผลการดำเนินงานด้านการเงินอัตราการใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงินมีอิทธิพลทางอ้อมต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น เท่ากับ .133, และ การใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงินมีอิทธิพลทางอ้อมต่อมูลค่าองค์กรตามราคาตลาด(อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร:PE) โดยผ่านผลการดำเนินงานด้านการเงิน เท่ากับ -.043

ผลการทดสอบสมมติฐานข้อที่ 5

สมมติฐานข้อที่ 5 ( $H_5$ ) ผลการดำเนินงานด้านการเงินมีผลต่อมูลค่าองค์กรตามราคาตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มสถาบันการเงิน

$H_{05}$ : ผลการดำเนินงานด้านการเงินที่มีผลต่อมูลค่าองค์กรตามราคาตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มสถาบันการเงิน

$H_{15}$ : ผลการดำเนินงานด้านการเงิน ไม่มีผลต่อมูลค่าองค์กรตามราคาตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มสถาบันการเงิน

เพื่อทดสอบสมมติฐานข้อที่ 5 ผลทดสอบสมมติฐานผลการดำเนินงานด้านการเงินมีผลต่อมูลค่าองค์กรตามราคาตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มสถาบันการเงิน ผู้วิจัยเลือกใช้สถิติการวิเคราะห์เส้นทาง (Path analysis) โดยการใช้โปรแกรม AMOS เพื่ออธิบายผลการดำเนินงานด้านการเงินมีผลต่อมูลค่าองค์กรตามราคาตลาดของบริษัทจดทะเบียน

ทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มสถาบันการเงิน ในแต่ละด้าน การวิเคราะห์ผลการดำเนินงานด้านการเงินมีอิทธิพลทางตรงต่อมูลค่าองค์กรตามราคาตลาดทั้ง 2 ด้าน ได้แก่ อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (PE) อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น (PBV) ตามลำดับ โดยการวิเคราะห์ผลการดำเนินงานด้านการเงินมีผลต่อมูลค่าองค์กรตามราคาตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มสถาบันการเงิน การวิเคราะห์ในตอนนี้ผู้วิจัยได้วิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ และหาค่า P ทดสอบนัยสำคัญทางสถิติด้วยระดับนัยสำคัญ 0.05 (Sig.) และค่า CR ดังที่แสดงในตาราง 4.25

ตารางที่ 4.25 ผลการทดสอบสมมติฐานข้อที่ 5

สมมติฐาน	เส้นทางอิทธิพล ทางตรง	ค่าสัมประสิทธิ์	CR	P	ผลลัพธ์
H <sub>5a</sub>	ROA → PE	-0.765	-2.052	.040	ยอมรับสมมติฐาน
H <sub>5b</sub>	ROE → PE	-3.720	-1.336	.182	ปฏิเสธสมมติฐาน
H <sub>5c</sub>	PR → PE	0.003	.022	.982	ปฏิเสธสมมติฐาน
H <sub>5d</sub>	GR → PE	-0.007	.008	.382	ปฏิเสธสมมติฐาน
H <sub>5e</sub>	ROA → PBV	-0.007	-.044	.660	ปฏิเสธสมมติฐาน
H <sub>5f</sub>	ROE → PBV	0.291	2.154	.031	ยอมรับสมมติฐาน
H <sub>5g</sub>	PR → PBV	-0.014	.005	.009	ยอมรับสมมติฐาน
H <sub>5h</sub>	GR → PBV	0.000	-.608	.543	ปฏิเสธสมมติฐาน

ผลการวิเคราะห์ พบว่า ตัวแปรจำนวน 3 ตัว ของ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) มีอิทธิพลทางตรงต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (PE) มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยเท่ากับ -0.765 ค่า CR เท่ากับ -2.052 อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น (ROE) มีอิทธิพลทางตรงต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น (PBV) มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยเท่ากับ 0.291 ค่า CR เท่ากับ 2.154 อัตรากำไรต่อรายได้รวม (PR) มีอิทธิพลทางตรงต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น (PBV) มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยเท่ากับ -0.014 ค่า CR เท่ากับ 0.005 ผลการวิเคราะห์ พบว่า ตัวแปรจำนวน 5 ตัว ของผลการดำเนินงานด้านการเงินที่ปฏิเสธสมมติฐาน ประกอบด้วย อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น (ROE) ไม่มีอิทธิพลทางตรงต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (PE) มีค่า

สัมประสิทธิ์ถดถอยเท่ากับ -3.720 ค่า CR เท่ากับ -1.336 อัตรากำไรต่อรายได้รวม (PR) ไม่มีอิทธิพลทางตรงต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (PE) มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยเท่ากับ 0.003 ค่า CR เท่ากับ 0.022 อัตราการเติบโตของกำไร (GR) ไม่มีอิทธิพลทางตรงต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (PE) มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยเท่ากับ -0.007 ค่า CR เท่ากับ 0.008 อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) ไม่มีอิทธิพลทางตรงต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น (PBV) มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยเท่ากับ -0.007 ค่า CR เท่ากับ -0.440 อัตราการเติบโตของกำไร (GR) ไม่มีอิทธิพลทางตรงต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น (PBV) มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยเท่ากับ 0.000 ค่า CR เท่ากับ -0.608



## บทที่ 5

### สรุป อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ

การศึกษานี้มีวัตถุประสงค์หลัก เพื่อศึกษาความสัมพันธ์และผลกระทบของประสิทธิภาพทางเทคนิค การใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงิน ผลการดำเนินงานด้านการเงิน และมูลค่าองค์กรตามราคาตลาด ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มสถาบันการเงิน เป็นการวิจัยข้อมูลเชิงปริมาณ สถิติที่ใช้ คือสถิติเชิงพรรณนา การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ และการวิเคราะห์สมการโครงสร้าง (Structural Equation Modeling : SEM) โดยการวิเคราะห์เส้นทาง (Path analysis) ด้วยเทคนิคการใช้หลักการค่าประมาณความควรจะเป็นสูงสุด (Maximum Likelihood : ML) ในการประมาณค่าสัมประสิทธิ์เส้นทาง ด้วยโปรแกรม Amos

สำหรับการสรุปและอภิปรายผลการศึกษา โดยตามวัตถุประสงค์ รวมทั้งอภิปรายผลการศึกษาโดยใช้ข้อมูลจากการทบทวนวรรณกรรมในการสนับสนุนผลการศึกษาเพื่อให้ผลการศึกษามีความน่าเชื่อถือมากยิ่งขึ้น นอกจากนี้ยังกล่าวถึงข้อจำกัดและข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยในอนาคต มีรายละเอียดตามลำดับดังนี้

- 5.1 สรุปผลการวิจัย
- 5.2 อภิปรายผลการวิจัย
- 5.3 ข้อจำกัดของการวิจัย
- 5.4 ข้อเสนอแนะการวิจัย

#### 5.1 สรุปผลการวิจัย

วัตถุประสงค์ที่ 1 เพื่อสำรวจคุณลักษณะของประสิทธิภาพทางเทคนิค การใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงิน ผลการดำเนินงานด้านการเงิน และมูลค่าองค์กรตามราคาตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มสถาบันการเงิน

ผลการสำรวจข้อมูลของประสิทธิภาพทางเทคนิค พบว่าอัตราประสิทธิภาพทางเทคนิค ตั้งแต่ปีพ.ศ 2557 – พ.ศ 2561 ไตรมาสที่ 1 – ไตรมาสที่ 4 ค่าเฉลี่ยอยู่ระหว่าง 2.597-3.667



ผลการสำรวจข้อมูลของการใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงิน พบว่าอัตราการใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงิน ตั้งแต่ปีพ.ศ 2557 – พ.ศ 2561 ไตรมาสที่ 1 – ไตรมาสที่ 4 ค่าเฉลี่ยอยู่ระหว่าง 3.214-3.918

ผลการสำรวจข้อมูลของผลการดำเนินงานด้านการเงิน พบว่าอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ ตั้งแต่ปีพ.ศ 2557 – พ.ศ 2561 ไตรมาสที่ 1 – ไตรมาสที่ 4 ค่าเฉลี่ยอยู่ระหว่าง 9.443-13.062 พบว่าอัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น ตั้งแต่ปีพ.ศ 2557 – พ.ศ 2561 ไตรมาสที่ 1 – ไตรมาสที่ 4 ค่าเฉลี่ยอยู่ระหว่าง 1.445-1.623 พบว่าอัตรากำไรต่อรายได้รวม ตั้งแต่ปีพ.ศ 2557 – พ.ศ 2561 ไตรมาสที่ 1 – ไตรมาสที่ 4 ค่าเฉลี่ยอยู่ระหว่าง 14.940-22.901 พบว่าอัตราการเติบโตของกำไร ตั้งแต่ปีพ.ศ 2557 – พ.ศ 2561 ไตรมาสที่ 1 – ไตรมาสที่ 4 ค่าเฉลี่ยอยู่ระหว่าง -184.956-102.929

ผลการสำรวจข้อมูลของมูลค่าองค์กรตามราคาตลาด พบว่าอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น ตั้งแต่ปีพ.ศ 2557 – พ.ศ 2561 ไตรมาสที่ 1 – ไตรมาสที่ 4 ค่าเฉลี่ยอยู่ระหว่าง 9.781-20.233 พบว่าอัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้นตั้งแต่ปีพ.ศ 2557 – พ.ศ 2561 ไตรมาสที่ 1 – ไตรมาสที่ 4 ค่าเฉลี่ยอยู่ระหว่าง 1.013-1.744

วัตถุประสงค์ที่ 2 เพื่อวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างประสิทธิภาพทางเทคนิค การใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงิน ผลการดำเนินงานด้านการเงิน และมูลค่าองค์กรตามราคาตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มสถาบันการเงิน

ผลการวิจัย พบว่า อัตราประสิทธิภาพทางเทคนิคมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตราประสิทธิภาพทางเทคนิคมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น อัตราประสิทธิภาพทางเทคนิคมีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรต่อรายได้รวม และอัตราประสิทธิภาพทางเทคนิคมีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น ส่วนอัตราประสิทธิภาพทางเทคนิคไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราการใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงิน อัตราประสิทธิภาพทางเทคนิคไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราการเติบโตของกำไร อัตราประสิทธิภาพทางเทคนิคไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 95%

ผลการวิจัย พบว่า อัตราการใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น อัตราการใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงินกับอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น และอัตราการใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงินกับอัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น มีความสัมพันธ์กัน ส่วนอัตราการใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตราการใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงินกับอัตรากำไรต่อรายได้รวม และอัตราการใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงินกับอัตราการเติบโตของกำไร ไม่มีความสัมพันธ์กัน อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 95%

ผลการวิจัย พบว่า อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์กับอัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์กับอัตรากำไรต่อรายได้รวม อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์กับอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์กับอัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นกับอัตรากำไรต่อรายได้รวม อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นกับอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นกับอัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น อัตรากำไรต่อรายได้รวมกับอัตราการเติบโตของกำไร และอัตรากำไรต่อรายได้รวมกับอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น มีความสัมพันธ์กัน อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 95%

ผลการวิจัย พบว่า อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์กับอัตราการเติบโตของกำไร อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นกับอัตราการเติบโตของกำไร อัตรากำไรต่อรายได้รวมกับอัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น อัตราการเติบโตของกำไรกับอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น อัตราการเติบโตของกำไรกับอัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น และอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้นกับอัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น ไม่มีความสัมพันธ์กัน อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 95%

วัตถุประสงค์ที่ 3 เพื่อวิเคราะห์อิทธิพลทางตรงและอิทธิพลทางอ้อมของประสิทธิภาพทางเทคนิค การใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงิน ผลการดำเนินงานด้านการเงิน และมูลค่าองค์กรตามราคาตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มสถาบันการเงิน

การวิเคราะห์เส้นทางอิทธิพลของประสิทธิภาพทางเทคนิค การใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงิน ผลการดำเนินงานด้านการเงิน และมูลค่าองค์กรตามราคาตลาด

โมเดลตัวแบบเชิงประจักษ์กับตัวแบบทฤษฎี (โมเดลต้นแบบ) มีความสอดคล้องกันซึ่งผ่านเกณฑ์การประเมิน โมเดลที่เรียกว่า “Model Fit” ดังนี้

1. ค่า Chi-square Probability Level : CMIN-p เท่ากับ 0.052
2. Relative Chi-square : CMIN/df เท่ากับ 2.437
3. Goodness of Fit Index : GFI เท่ากับ .988
4. Root Mean Square Error of Approximation : RMSEA เท่ากับ .082

พบว่า คู่ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรที่มีนัยสำคัญ 0.05 ได้แก่ ตัวแปรอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์กับอัตราประสิทธิภาพทางเทคนิค ตัวแปรอัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นกับอัตราประสิทธิภาพทางเทคนิค ตัวแปรอัตรากำไรต่อรายได้รวมกับอัตราประสิทธิภาพทางเทคนิค ตัวแปรอัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นกับอัตราการใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงิน ตัวแปรอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้นกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ ตัวแปรอัตราส่วนราคาตลาด



สรุป ตัวแปรอัตราประสิทธิภาพทางเทคนิค (EF) และ อัตราการใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงิน (AF) มีอิทธิพลทางตรงต่อ อัตรากำไรต่อรายได้รวม (PR) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) อัตราการเติบโตของกำไร (GR) อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น (ROE) ส่วนอัตราประสิทธิภาพทางเทคนิค (EF) และ อัตราการใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงิน (AF) มีอิทธิพลทางอ้อมต่อ อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น (PE) และอัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น (PBV) นอกจากนี้ อัตรากำไรต่อรายได้รวม (PR) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) อัตราการเติบโตของกำไร (GR) อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น (ROE) มีอิทธิพลทางตรงต่อ อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น (PE) และอัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น (PBV)

## 5.2 อภิปรายผลการวิจัย

สมมติฐานข้อที่ 1 ( $H_1$ ) ประสิทธิภาพทางเทคนิคมีอิทธิพลทางตรงต่อการดำเนินงานด้านการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มสถาบันการเงิน

การศึกษานี้พบว่าอัตราประสิทธิภาพทางเทคนิค (EF) มีอิทธิพลทางตรงต่อ อัตรากำไรต่อรายได้รวม (PR) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น (ROE) ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Jaiyeoba, Adewale, Ibrahim (2018); Duncan and Elliott (2004); Gandhi and Sharma (2017) พบว่ามีความสัมพันธ์เชิงบวกระหว่างประสิทธิภาพและผลการดำเนินงานด้านการเงิน นอกจากนี้ผลการวิจัยพบว่าอัตราประสิทธิภาพทางเทคนิค (EF) ไม่มีอิทธิพลทางตรงต่ออัตราการเติบโตของกำไร (GR) สอดคล้องกับงานวิจัยของ Shaktari, Ariff and Razak (2015) ทำการวิจัยโดยการประเมินประสิทธิภาพของธนาคารในเยเมนโดยใช้การวิเคราะห์ข้อมูลแบบหน้าต่าง (Window analysis) ซึ่งผลการวิจัยพบว่าความสามารถในการทำกำไรเป็นปัจจัยหลักที่มีผลต่อประสิทธิภาพของทั้งธนาคารอิสลามและธนาคารทั่วไป อย่างไรก็ตามปัจจัยอื่น ๆ ได้ส่งผลกระทบต่อธนาคารอิสลามและธนาคารทั่วไป ซึ่งอาจสะท้อนถึงเอกลักษณ์ของการดำเนินงานและโครงสร้างของแต่ละธนาคาร ถึงแม้ว่าการธนาคารในเยเมนโดยทั่วไปมีประสิทธิภาพมีแนวโน้มลดลง โดยมีความไม่แน่นอนเพิ่มขึ้นในช่วงต่อมา การศึกษาเพิ่มเติมแสดงให้เห็นว่าธนาคารทั่วไปส่วนใหญ่ค่อนข้างมีเสถียรภาพ แม้ว่าการวัดผลจะไม่มีประสิทธิภาพ ในขณะที่ธนาคารอิสลามมีประสิทธิภาพมากขึ้นเมื่อเวลาผ่านไป สินเชื่อหรือการจัดหาเงินทุน

(1) ประสิทธิภาพทางเทคนิคมีอิทธิพลทางตรงต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) ความสามารถในการดำเนินงานด้านการเงินที่พิจารณาจากผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ ผลงานวิจัยแสดงให้เห็นว่ายิ่งกิจการมีประสิทธิภาพทางเทคนิคมากเท่าไรย่อมส่งผลที่ดีต่อผลการดำเนินงานด้านการเงินที่วัดจาก ROA หรือผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ของธนาคารด้วย สอดคล้องกับ

งานวิจัยของ Bachiller and Garcia-Lacalle (2018) พบว่าประสิทธิภาพ (Efficiency) ส่งผลโดยตรงต่อผลการดำเนินงานทางการเงิน ในธนาคารออมทรัพย์สเปนและความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานทางการเงินและสังคม นอกจากนี้ Duncan and Elliott (2004) พบว่าอัตราประสิทธิภาพทางเทคนิค มีอิทธิพลทางตรงต่อผลตอบแทนต่อสินทรัพย์

(2) ประสิทธิภาพทางเทคนิคมีอิทธิพลทางตรงต่ออัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น (ROE) ความสามารถในการดำเนินงานด้านการเงินที่พิจารณาจากผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น ผลงานวิจัยแสดงให้เห็นว่ายิ่งกิจการมีประสิทธิภาพทางเทคนิคมากเท่าไรย่อมส่งผลที่ดีต่อผลการดำเนินงานด้านการเงินที่วัดจาก ROE หรือผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นของธนาคารด้วย สอดคล้องกับงานวิจัยของ พิษามณูช ฐนโรจน์วานิชกุล และ อัครนันท์ คิตสม (2017) โดยวัดประสิทธิภาพการดำเนินงานด้านการเงิน ใช้ตัวแปรในการศึกษา 4 ปัจจัย ได้แก่ กำไรสุทธิ ยอดขาย สินทรัพย์รวม ส่วนของเจ้าของ พบว่าอัตราประสิทธิภาพทางเทคนิคมีอิทธิพลต่อความสามารถในการทำกำไรของส่วนของผู้ถือหุ้น

(3) ประสิทธิภาพทางเทคนิคมีอิทธิพลทางตรงต่ออัตรากำไรต่อรายได้รวม (PR) ความสามารถในการดำเนินงานด้านการเงินที่พิจารณาจากอัตรากำไรต่อรายได้รวม (PR) ผลงานวิจัยแสดงให้เห็นว่ายิ่งกิจการมีประสิทธิภาพทางเทคนิคมากเท่าไรย่อมส่งผลที่ดีต่อผลการดำเนินงานด้านการเงินที่วัดจากอัตรากำไรต่อรายได้รวม (PR) ของธนาคารด้วย สอดคล้องกับงานวิจัยของ Kirkulak and Erdem (2013) พบว่าความสามารถในการทำกำไรของบริษัทเพิ่มขึ้นเล็กน้อย แต่ความสามารถทางการตลาดคือมูลค่าตลาดลดลงในช่วงปี ค.ศ. 2001 ค่าคะแนนประสิทธิภาพ DEA สำหรับการทำกำไรลดลงอย่างต่อเนื่องจากปี ค.ศ. 2000 ถึงปี ค.ศ. 2002

(4) ประสิทธิภาพทางเทคนิคไม่มีอิทธิพลทางตรงต่ออัตรากำไรต่อรายได้รวม (GR) กล่าวคือประสิทธิภาพทางเทคนิคไม่มีผลต่ออัตรากำไรต่อรายได้รวมของธุรกิจสถาบันการเงิน อันได้แก่ ธนาคาร ซึ่งไม่สอดคล้องกับงานวิจัยของ Jaiyeoba, Adewale, Ibrahim (2018) วัดประสิทธิภาพของสถาบันการเงินรายย่อยด้วยการเปรียบเทียบประสิทธิภาพระหว่างบังคลาเทศและอินโดนีเซีย และไม่สอดคล้องกับงานวิจัยของ Ahmed & Mohamad (2017) พบข้อบ่งชี้ว่ามีธุรกิจมีประสิทธิภาพทางด้านเทคนิคหลังปรับปรุงประสิทธิภาพเพิ่มขึ้นเล็กน้อยในช่วงระยะเวลาที่ทำการศึกษา แต่สอดคล้องกับงานวิจัยของ Ngo and Le (2018) ซึ่งทำวิจัยเกี่ยวกับการพัฒนาตลาดทุนและประสิทธิภาพของธนาคาร: การวิเคราะห์ข้ามประเทศ พบว่าระบบการธนาคารทั่วโลกยังคงไม่มีประสิทธิภาพซึ่งอาจจะต้องใช้เวลาในการกู้คืนหลังจากวิกฤตการเงินสำหรับระบบธนาคารทั่วโลกช่วง ค.ศ. 2007 หรือ ค.ศ.2008 ที่ในทางตรงกันข้ามประสิทธิภาพของธนาคารอาจมีอิทธิพลในเชิงบวกต่อการพัฒนาของตลาดทุน



สมมติฐานข้อที่ 2 (H<sub>2</sub>) ประสิทธิภาพทางเทคนิคมีอิทธิพลทางอ้อมต่อมูลค่าองค์กรตามราคาตลาด โดยผ่านผลการดำเนินงานด้านการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มสถาบันการเงิน

ผลการวิจัยพบว่าประสิทธิภาพทางเทคนิคมีอิทธิพลทางอ้อมต่อมูลค่าองค์กรตามราคาตลาด(อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น:PBV) โดยผ่านผลการดำเนินงานด้านการเงิน และยังพบอีกว่าประสิทธิภาพทางเทคนิคมีอิทธิพลทางอ้อมต่อมูลค่าองค์กรตามราคาตลาด(อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น :PE)โดยผ่านผลการดำเนินงานด้านการเงิน ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Rahayu(2019) วิจัยเกี่ยวกับผลการดำเนินงานทางการเงินตัวแปรกลางที่มีอิทธิพลต่อการเติบโตขององค์กรและการใช้ประโยชน์ของสินทรัพย์ในประเทศอินโดนีเซีย ผลการวิจัยพบว่าการใช้ประโยชน์สินทรัพย์มีอิทธิพลในเชิงบวกและมีนัยสำคัญต่อผลการดำเนินงานทางการเงิน การเติบโตขององค์กรมีอิทธิพลต่อผลการดำเนินงานทางการเงิน และการเติบโตขององค์กรมีอิทธิพลต่อมูลค่าตลาดขององค์กร โดยส่งผ่านผลการดำเนินงานทางการเงิน นอกจากนี้ผลการดำเนินงานทางการเงินยังมีอิทธิพลในเชิงบวกและมีนัยสำคัญต่อมูลค่าตลาดขององค์กร โดยตัวแปรในการวัดผลการดำเนินงานประกอบไปด้วย อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on assets : ROA ) อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (Return on equity: ROE) อัตรากำไรสุทธิ (Net profit margin: NPM) อัตรากำไรขั้นต้น (Gross profit margin: GPM) ส่วนงานวิจัยนี้พบว่าผลการวิจัยพบว่าประสิทธิภาพทางเทคนิคมีอิทธิพลทางอ้อมต่อมูลค่าองค์กรตามราคาตลาด(อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น:PBV) โดยผ่านผลการดำเนินงานด้านการเงินมีอิทธิพลในทางบวก แต่งานวิจัยนี้พบว่าประสิทธิภาพทางเทคนิคมีอิทธิพลทางอ้อมต่อมูลค่าองค์กรตามราคาตลาด(อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น :PE)โดยผ่านผลการดำเนินงานด้านการเงินซึ่งมีอิทธิพลแต่เป็นอิทธิพลในตรงกันข้ามหรือมีอิทธิพลในทางลบนั่นเอง

สมมติฐานข้อที่ 3 (H<sub>3</sub>) การใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงินมีอิทธิพลทางตรงต่อการดำเนินงานด้านการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มสถาบันการเงิน

การศึกษาค้นคว้าพบว่า การใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงินมีอิทธิพลทางตรงต่ออัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น (ROE) ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Rahayu (2019) พบว่า การใช้ประโยชน์สินทรัพย์มีอิทธิพลในเชิงบวกและมีนัยสำคัญต่อผลการดำเนินงานทางการเงิน ส่วนงานวิจัยของ Borhan, Mohamed and Azmi (2014) พบว่า อัตราส่วนสภาพคล่อง อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลประกอบการทางการเงินของกิจการ ส่วนวรรณุญ ราชสีมา และคณะ (2561) พบว่าอัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Asset Turnover) มี

ความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ เช่นเดียวกับ Ali and Sami (2018) พบว่า มีความสัมพันธ์เชิงบวกระหว่างอัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์ มีอิทธิพลต่อความสามารถในการทำกำไร นอกจากนี้ Houmes, Jun, Capriotti and Wang (2018) พบว่าแสดงถึงความสัมพันธ์ทั้งเชิงลบและบวกระหว่างผลตอบแทนจากหุ้นและการหมุนเวียนสินทรัพย์ อย่างไรก็ตามผลตอบแทนที่ติดลบจะลดลงเมื่อการเพิ่มขึ้นของอัตรากำไรขั้นต้นและการหมุนเวียนสินทรัพย์เกิดขึ้นในปีเดียวกัน การค้นพบยังแสดงให้เห็นว่าการเพิ่มขึ้นของยอดขายที่เกิดขึ้นพร้อมกันในเวลาเดียวกันและการหมุนเวียนของสินทรัพย์นั้นมีมูลค่าเพิ่มขึ้นซึ่งส่งผลกระทบต่อผลประกอบการทางการเงินที่เพิ่มขึ้นควบคู่ไปกับประสิทธิภาพการใช้สินทรัพย์ แต่งานวิจัยพบว่า การใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงินที่ปฏิเสธสมมติฐาน ประกอบด้วย ประกอบด้วย การใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงินไม่มีอิทธิพลทางตรงต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) การใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงินไม่มีอิทธิพลทางตรงต่ออัตรากำไรต่อรายได้รวม (PR) การใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงินไม่มีอิทธิพลทางตรงต่ออัตรากำไรต่อรายได้ออก (GR) ซึ่งไม่สอดคล้องกับงานวิจัยข้างต้นที่กล่าวไป ซึ่งไม่สอดคล้องกับผลงานวิจัยของ Rahayu (2019), Ali and Sami (2018)

(1) การใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงินไม่มีอิทธิพลทางตรงต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์(ROA) ไม่สอดคล้องกับงานวิจัยของ นัจจร วุฒิพงศาธร (2553) พบว่า ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมากที่สุดในทุกกลุ่มอุตสาหกรรม ได้แก่ ความสามารถในการทำกำไร (Profitability ratios) จากอัตราส่วนกำไรขั้นต้นต่อยอดขาย(Gross profit margin), อัตราส่วนผลตอบแทนจากกำไรสุทธิ (Net profit margin), อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (Return on assets : ROA), อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on equity : ROE), กำไรสุทธิต่อหุ้น (Earnings per share : EPS), อัตราส่วนราคาซื้อขายต่อมูลค่าตามบัญชี (Price to book ratio : P/BV), อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (Price earnings ratio : P/E), ซึ่งอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญในปัจจุบันคือ ราคาตามบัญชีต่อหุ้นและกำไรสุทธิต่อหุ้น ส่วนปัจจัยที่ไม่ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยทุกกลุ่มอุตสาหกรรม ได้แก่ อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายชำระดอกเบี้ย (Inversed time-interest earning ration)

(2) การใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงินมีอิทธิพลทางตรงต่ออัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น (ROE) อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจ จะพิจารณาเกี่ยวกับผลตอบแทนของธุรกิจ ซึ่งจะวัดโดย ผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น ซึ่งผลการวิจัยดังกล่าวสอดคล้องกับงานวิจัยของ วรัญญา ณ ราชสีมา และคณะ(2561) พบว่ามีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ นอกจากนี้ Rahayu (2019) พบว่าการใช้ประโยชน์สินทรัพย์มีอิทธิพล



ในเชิงบวกและมีนัยสำคัญต่อผลการดำเนินงานทางการเงิน ผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นด้วย Ali and Sami (2018) พบว่าพบว่าผลการวิจัยแสดงให้เห็นถึงความสัมพันธ์เชิงบวกระหว่างยอดขายรวม, เงินทุนหมุนเวียน (WC), อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์ (Assets turnover ratio), อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt equity ratio), อัตราการใช้ประโยชน์ (Leverage ratio) มีอิทธิพลต่อความสามารถในการทำกำไร แต่ไม่สอดคล้องกับงานวิจัยของ วรัญญา ณ ราชสีมา และคณะ(2561) พบว่าอัตราส่วนทุนหมุนเวียน (Current ratio) มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัท ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ส่วนอัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total asset turnover) พบว่ามีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค สำหรับตัวแปรตามนั้นคือ ราคาหลักทรัพย์ในอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค ดังนั้น จะพบว่า อัตราการหมุนของสินทรัพย์รวม (Total asset turnover) และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to equity) มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ แต่สำหรับอัตราส่วนหมุนเวียน (Current ratio) กับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on equity) นั้น ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์

(3) การใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงิน ไม่มีอิทธิพลทางตรงต่ออัตรากำไรต่อรายได้รวม (PR) ไม่สอดคล้องกับงานวิจัยของ Houmes, Jun, Capriotti and Wang (2018) พบว่าแสดงความสัมพันธ์ทั้งเชิงลบและบวกระหว่างผลตอบแทนจากหุ้นและการหมุนเวียนสินทรัพย์ อย่างไรก็ตามผลตอบแทนที่คิดลบจะลดลงเมื่อการเพิ่มขึ้นของอัตรากำไรขั้นต้นและการหมุนเวียนสินทรัพย์เกิดขึ้นในปีเดียวกัน การค้นพบยังแสดงให้เห็นว่าการเพิ่มขึ้นของยอดขายที่เกิดขึ้นพร้อมกันในเวลาเดียวกันและการหมุนเวียนของสินทรัพย์นั้นมีมูลค่าเพิ่มขึ้นซึ่งส่งผลกระทบต่อผลประกอบการทางการเงินที่เพิ่มขึ้นควบคู่ไปกับประสิทธิภาพการใช้สินทรัพย์

(4) การใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงิน ไม่มีอิทธิพลทางตรงต่ออัตรากำไรสุทธิ (GR) ไม่สอดคล้องกับงานวิจัยของ Borhan, Mohamed and Azmi(2014) ซึ่งพบทั้งอิทธิพลทางลบและทางบวก ดังนี้ อัตราส่วนสภาพคล่อง (Current ratio: CR), อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (Quick ratio: QR), อัตราส่วนหนี้สิน (Debt ratio: DR) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และ อัตรากำไรสุทธิ (Net profit margin: NPM) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลประกอบการทางการเงินของกิจการ ในขณะที่ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt equity ratio: DTER) และ อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (Operating profit margin: OPM) มีความสัมพันธ์เชิงลบกับผลประกอบการทางการเงินของกิจการ ระหว่างอัตราส่วนทั้ง 6 อัตราส่วน พบว่า อัตราส่วนสภาพคล่อง (Current ratio: CR), อัตราส่วนหนี้สิน (Debt ratio: DR) และ อัตรากำไรสุทธิ (Net profit margin: NPM) แสดงผลกระทบที่สำคัญที่สุดต่อผลประกอบการทางการเงินของกิจการ

สมมติฐานข้อที่ 4 (H<sub>4</sub>) การใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงินมีอิทธิพลทางอ้อมต่อมูลค่าองค์กรตามราคาตลาด โดยผ่านผลการดำเนินงานด้านการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มสถาบันการเงิน

นอกจากผลการวิจัยพบว่าประสิทธิภาพทางเทคนิคมีอิทธิพลทางอ้อมต่อมูลค่าองค์กรตามราคาตลาด(อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น:PBV) โดยผ่านผลการดำเนินงานด้านการเงิน และยังพบอีกว่าประสิทธิภาพทางเทคนิคมีอิทธิพลทางอ้อมต่อมูลค่าองค์กรตามราคาตลาด(อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น :PE)โดยผ่านผลการดำเนินงานด้านการเงิน ผลการวิจัยยังพบอีกว่าการใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงินมีอิทธิพลทางอ้อมต่อมูลค่าองค์กรตามราคาตลาด(อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น:PBV) โดยผ่านผลการดำเนินงานด้านการเงินอัตราการใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงินมีอิทธิพลทางอ้อมต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Rahayu(2019) วิจัยเกี่ยวกับผลการดำเนินงานทางการเงินตัวแปรกลางที่มีอิทธิพลต่อการเติบโตขององค์กรและการใช้ประโยชน์ของสินทรัพย์ ในประเทศอินโดนีเซีย ผลการวิจัยพบว่า การใช้ประโยชน์สินทรัพย์มีอิทธิพลในเชิงบวกและมีนัยสำคัญต่อผลการดำเนินงานทางการเงิน การเติบโตขององค์กรมีอิทธิพลต่อผลการดำเนินงานทางการเงิน และการเติบโตขององค์กรมีอิทธิพลต่อมูลค่าตลาดขององค์กรโดยส่งผ่านผลการดำเนินงานทางการเงิน นอกจากนี้ผลการดำเนินงานทางการเงินยังมีอิทธิพลในเชิงบวกและมีนัยสำคัญต่อมูลค่าตลาดขององค์กร โดยตัวแปรในการวัดผลการดำเนินงานประกอบไปด้วย อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on assets : ROA ) อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (Return on equity: ROE) อัตรากำไรสุทธิ (Net profit margin: NPM) อัตรากำไรขั้นต้น (Gross profit margin: GPM) ส่วนงานวิจัยนี้พบว่าประสิทธิภาพทางเทคนิคมีอิทธิพลทางอ้อมต่อมูลค่าองค์กรตามราคาตลาด(อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น:PBV) โดยผ่านผลการดำเนินงานด้านการเงินมีอิทธิพลในทางบวกซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยดังกล่าว แต่งานวิจัยนี้พบว่าประสิทธิภาพทางเทคนิคมีอิทธิพลทางอ้อมต่อมูลค่าองค์กรตามราคาตลาด(อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น :PE)โดยผ่านผลการดำเนินงานด้านการเงินซึ่งมีอิทธิพลแต่เป็นอิทธิพลในตรงกันข้ามหรือมีอิทธิพลในทางลบสำหรับมูลค่าองค์กรตามราคาตลาดที่วัดโดยอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น

สมมติฐานข้อที่ 5 (H<sub>5</sub>) ผลการดำเนินงานด้านการเงินมีอิทธิพลทางตรงต่อมูลค่าองค์กรตามราคาตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มสถาบันการเงิน

การศึกษาค้นคว้าพบว่า ตัวแปรจำนวน 3 ตัว ของ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) มีอิทธิพลทางตรงต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (PE) อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น (ROE) มีอิทธิพลทางตรงต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น (PBV) อัตรากำไรต่อรายได้รวม (PR) มีอิทธิพลทางตรงต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น (PBV) ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Purbawangsa, Solimun, Fernandes and Mangesti (2019) พบว่าความสามารถในการทำกำไร (Profitability) มีผลต่อมูลค่าของบริษัท (Corporate value) กำไรของบริษัท ยิ่งค่าสูงเท่าไรก็ จะทำให้ บริษัทมีผลประกอบการที่ดีขึ้นเนื่องจากอัตราส่วนที่เพิ่มขึ้นหมายถึงการบริหารจัดการที่ดี ในการจัดการแหล่งเงินทุนในการดำเนินงานอย่างมีประสิทธิภาพเพื่อสร้างรายได้สุทธิ สำหรับงานวิจัยของ Asiri and Hameed (2014) พบว่าผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) เป็นตัววัดความสามารถในการทำกำไรนั้นเป็นตัวแทนให้กับนักลงทุนในการอธิบายมูลค่าตลาดหุ้นทางบัญชี (Market to book value) ได้บางส่วน ในงานวิจัยของ Kurniati (2019) พบว่าผลการดำเนินงานทางการเงินมีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญต่อมูลค่าของบริษัท นอกจากนี้ Marangu and Jagong (2015) ผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม ผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น และผลตอบแทนต่อหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่ออัตราส่วนราคาต่อกำไร (Price to book value ratio) ในขณะที่เงินปันผลต่อหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงลบ และพบว่าอัตราการเติบโตของกำไรหลังหักภาษีไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติระหว่างอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี ปทุมวดี โปงุเหลืออม และชัยมงคล ผลแก้ว (2561) พบว่า อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน อัตราส่วนกำไรสุทธิ อัตรากำไรต่อหุ้น และอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร มีค่าเฉลี่ยก่อนและหลังจดทะเบียนแตกต่างกัน ภายหลังจากจดทะเบียน อัตราข้างต้นที่มีค่าเฉลี่ยลดลง อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ส่วนการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรกับมูลค่ากิจการ พบว่า อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ อัตราการจ่ายเงินปันผล และขนาดกิจการ ไม่มีความสัมพันธ์ กับมูลค่ากิจการ สำหรับอัตราส่วนกำไรสุทธิ อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น และอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรมีความสัมพันธ์กับ มูลค่ากิจการ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ สำหรับผลการวิเคราะห์ในงานวิจัยในครั้งนี้ยังพบอีกว่ามีตัวแปรจำนวน 5 ตัว ของผลการดำเนินงานด้านการเงินที่ปฏิเสธสมมติฐาน ประกอบด้วย อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น (ROE) ไม่มีอิทธิพลทางตรงต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (PE) อัตรากำไรต่อรายได้รวม (PR) ไม่มีอิทธิพลทางตรงต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (PE) อัตราการเติบโตของกำไร (GR) ไม่มีอิทธิพลทางตรงต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (PE) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) ไม่มีอิทธิพลทางตรงต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น (PBV) อัตราการเติบโตของกำไร (GR) ไม่มีอิทธิพลทางตรงต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น (PBV)

(1) ผลการดำเนินงานด้านการเงินมีผลต่อมูลค่าองค์กรตามราคาตลาด(อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร: PE) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มสถาบันการเงิน ราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น ผลงานวิจัยพบว่าอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) มีอิทธิพลทางตรงต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (PE) สอดคล้องกับงานวิจัยของ Purbawangsa, Solimun, Fernandes and Mangesti (2019) พบว่าความสามารถในการทำกำไร(Profitability) มีผลต่อมูลค่าของบริษัท (Corporate value) ซึ่งอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return On Assets : ROA ) และอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (Return On Equity: ROE) เป็นอัตราส่วนทางการเงินที่ใช้สำหรับวัดระดับความสามารถในการทำกำไรของบริษัท ยิ่งค่าสูงเท่าไรก็จะทำให้ บริษัทมีผลประกอบการที่ดีขึ้นเนื่องจากอัตราส่วนที่เพิ่มขึ้นหมายถึงการบริหารจัดการที่ดีในการจัดการแหล่งเงินทุนในการดำเนินงานอย่างมีประสิทธิภาพเพื่อสร้างรายได้สุทธิ ค่าอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (Return On Equity: ROE) ที่ดีขึ้นจะสะท้อนถึงผลประกอบการทางการเงินที่ดีของบริษัทต่อผู้มีส่วนได้เสีย ส่วนงานวิจัยที่ปฏิเสธสมมติฐานได้แก่ งานวิจัยของปทุมวดี โบนัสเหลื่อม และชัยมงคล ผลแก้ว (2561) พบว่า อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ ไม่มีความสัมพันธ์กับมูลค่ากิจการ สำหรับอัตราส่วนกำไรสุทธิ อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น และอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรมีความสัมพันธ์กับ มูลค่ากิจการ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ สอดคล้องกับผลงานวิจัยในครั้งนี้ที่พบว่าอัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น (ROE) ไม่มีอิทธิพลทางตรงต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (PE) อัตรากำไรต่อรายได้รวม (PR) ไม่มีอิทธิพลทางตรงต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (PE) อัตราการเติบโตของกำไร (GR) ไม่มีอิทธิพลทางตรงต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (PE)

(2) ผลการดำเนินงานด้านการเงินมีผลต่อมูลค่าองค์กรตามราคาตลาด(อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น: PBV) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มสถาบันการเงิน ราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น (ROE) มีอิทธิพลทางตรงต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น (PBV) อัตรากำไรต่อรายได้รวม (PR) มีอิทธิพลทางตรงต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น (PBV) สอดคล้องกับงานวิจัยของ Asiri and Hameed (2014) พบว่าผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ซึ่งเป็นตัววัดความสามารถในการทำกำไรนั้นเป็นตัวแทนให้กับนักลงทุนในการอธิบายมูลค่าตลาดหุ้นทางบัญชี (Market to book value) ได้บางส่วน Kurniati (2019) พบว่า ผลการดำเนินงานทางการเงินมีอิทธิพลอย่างมากต่อผลตอบแทนของหุ้นในทิศทางที่เป็นบวก ส่วน Marangu and Jagongo (2015) พบว่า อัตราการเติบโตของกำไรหลังหักภาษีไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติระหว่างอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี พบว่า ผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่ออัตราส่วนราคาต่อกำไร (Price to book value ratio) สำหรับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA)

ไม่มีอิทธิพลทางตรงต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น (PBV) อัตราการเติบโตของกำไร (GR) ไม่มีอิทธิพลทางตรงต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น (PBV) สอดคล้องกับงานวิจัยของปทุมวดี โปงุเหลืออม และชัยมงคล ผลแก้ว (2561) พบว่า อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ ไม่มีความสัมพันธ์ กับมูลค่ากิจการ สำหรับอัตราส่วนกำไรสุทธิ อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น และอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรมีความสัมพันธ์กับ มูลค่ากิจการ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

### 5.3 ข้อจำกัดของงานวิจัย

เนื่องจากงานวิจัยเป็นเพียงช่วงเวลาหนึ่งที่มีความสำคัญในการศึกษา การที่ผู้วิจัยไม่สามารถศึกษาข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับงานวิจัยทุกปี เพื่อนำมาใช้ในการศึกษาได้ อาจทำให้งานวิจัยนี้ไม่ได้ทำการศึกษาอย่างครอบคลุมในทุกส่วนที่เกี่ยวข้อง หากนำไปศึกษาในปีอื่นๆ หรือช่วงอื่นๆ อาจให้ผลต่างออกไป

ในการศึกษาครั้งนี้ กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาเฉพาะสถาบันการเงินที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศไทย อันได้แก่ ธนาคารพาณิชย์ โดยเก็บข้อมูลเป็นรายไตรมาส ในระหว่างปี พ.ศ.2557-พ.ศ.2561 ซึ่งทำให้กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษานี้มี 200 ข้อมูล

ในการศึกษานี้ใช้ข้อมูลจากฐานข้อมูล SETSMART ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ข้อมูลในแบบ 56-1 ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย รายงานประจำปีของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เว็บไซต์ที่เกี่ยวข้องเพื่อการสืบค้นข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับตัวแปรต่างๆ ที่ศึกษา ซึ่งบริษัทอาจมีการเปิดเผยข้อมูลในแหล่งอื่นๆ นอกจากแหล่งข้อมูลที่ตั้งกล่าว

### 5.4 ข้อเสนอแนะสำหรับงานวิจัยในอนาคต

#### 5.4.1 ข้อเสนอแนะสำหรับองค์กรหรือหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง

ธนาคารสามารถนำผลการวิจัยประกอบการตัดสินใจ วางแผนบริหารงาน และนักลงทุนสามารถนำผลการวิจัยไปใช้เพื่อประกอบการพิจารณาเพื่อตัดสินใจลงทุนตลาดหลักทรัพย์ โดยคำนึงถึงผลการวิจัยตามลำดับดังนี้ ประสิทธิภาพทางเทคนิคมีอิทธิพลทางตรงต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) ประสิทธิภาพทางเทคนิคมีอิทธิพลทางตรงต่ออัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น (ROE) ประสิทธิภาพทางเทคนิคมีอิทธิพลทางตรงต่ออัตรากำไรต่อรายได้รวม (PR) การใช้ประโยชน์สินทรัพย์ทางการเงินมีอิทธิพลทางตรงต่ออัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น (ROE) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) มีอิทธิพลทางตรงต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (PE) อัตรา



ผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น (ROE) มีอิทธิพลทางตรงต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น (PBV) อัตรากำไรต่อรายได้รวม (PR) มีอิทธิพลทางตรงต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น (PBV)

#### 5.4.2 ข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยในอนาคต

1. อัตราส่วนทางการเงินที่ใช้ในการศึกษา ยังมีอัตราส่วนอื่นๆ ที่สามารถวัดความสามารถในการวัดผลการดำเนินงานได้เช่นเดียวกัน ดังนั้นหากมีผู้ที่สนใจจะทำการวิจัยต่อไปในอนาคตก็อาจเปลี่ยนอัตราส่วนที่ใช้ในการวัดเป็นอัตราส่วนอื่นๆ แทน เช่น กำไรสุทธิ Tobin's Q อัตราส่วนกำไรขั้นต้นต่อยอดขาย อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน อัตราส่วนกำไรสุทธิ อัตราส่วนผลตอบแทนเงินสดต่อยอดขาย เป็นต้น หรือศึกษาตัวแปรในการวัดผลการดำเนินงานที่ไม่ใช่ทางการเงิน เช่น ด้านลูกค้า ด้านกระบวนการภายใน ด้านพนักงาน ด้านการเรียนรู้และเติบโต ด้านการวิจัยและพัฒนาผลิตภัณฑ์ ความรับผิดชอบต่อสังคมและสิ่งแวดล้อม เป็นต้น

2. การศึกษาเพิ่มเติมโดยการขยายช่วงระยะเวลาการศึกษาให้กว้างขึ้นเพื่อพิสูจน์ผลการวิจัยเพิ่มเติมในด้านของความสอดคล้อง และความแตกต่างกับช่วงระยะเวลาที่ใช้ในการศึกษา เช่นจากการศึกษาเป็นไตรมาส อาจศึกษาเป็นรายปี หรือช่วงปีอื่นๆ

3. การศึกษาควรขยายกลุ่มตัวอย่างให้มากขึ้น โดยอาจศึกษาจากบริษัททั้งหมดที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หรือธุรกิจนอกตลาดหลักทรัพย์ หรือแยกเป็นกลุ่มอุตสาหกรรม เช่น กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง กลุ่มทรัพยากร กลุ่มบริการ กลุ่มเทคโนโลยี กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค เป็นต้น



บรรณานุกรม



## บรรณานุกรม

### ภาษาไทย

- กนกรัตน์ คู่แก้ว, เจือจันทร์ อิงคมนตรี, วิราภา เล่าหักดี, อังคนา ประยูรสิน และแสนสุข  
 สดงคุณท์. (2542). *ปัจจัยที่มีผลต่อประสิทธิภาพการให้บริการจดทะเบียนธุรกิจศึกษา  
 กรณีศึกษาโครงการส่งเสริมประสิทธิภาพกรมทะเบียนการค้า* (รายงานการวิจัย)  
 กรุงเทพฯ : สถาบันบัณฑิตพัฒนบริหารศาสตร์.
- กนกรัตน์ ภูระหงษ์. (2549). *ประสิทธิผลการดำเนินงานตามมาตรฐานการศึกษาด้านผลผลิตของ  
 ผู้บริหาร และพนักงานครูในสถานศึกษา สังกัดเทศบาลจังหวัดสระบุรี* (วิทยานิพนธ์มหาบัณฑิต).  
 ลพบุรี : มหาวิทยาลัยราชภัฏเทพสตรี.
- คมกริช ลิ้มเรืองวุฒิกุล. (2547). *การประเมินประสิทธิผลขององค์กร กรณีศึกษาโดยใช้แนวทางบา  
 ลานซ์ สกอร์การ์ด*. กรุงเทพฯ : มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีพระจอมเกล้าธนบุรี
- งานประกันคุณภาพวิทยามหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์. (2548). *รายงานประกันคุณภาพ ประจำปี  
 การศึกษา 2548 "กลุ่มสาขาวิทยาศาสตร์"*. สืบค้น 12 พฤศจิกายน 2662, จาก  
[www.qa.ku.ac.th](http://www.qa.ku.ac.th).
- จันทร์เพ็ญ บุญฉาย. (2552). *การจัดการการเงินส่วนบุคคล กรณีศึกษาเฉพาะกลุ่มวัยทำงาน.  
 วิทยานิพนธ์คณะบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์*. ชาญณรงค์ สุราสา. (2550). *ประสิทธิผล  
 การดำเนินงาน โครงการหนึ่งอำเภอหนึ่งโรงเรียนในฝันของ  
 โรงเรียนต้นสังกัดสำนักงานเขตพื้นที่การศึกษาขอนแก่น เขต 1* (สารนิพนธ์มหาบัณฑิต). ขอนแก่น  
 : มหาวิทยาลัยขอนแก่น.
- ฐาปนา ฉิ้นไพศาล. (2556). *การจัดการธุรกิจระหว่างประเทศ*. กรุงเทพฯ : พิมพ์ลักษณ์.
- ดิน ปรัชญพลุทธ์ และ ไกรยุทธ ธีรตยาคินันท์. (2537). *การใช้เวลาของนักบริหารในราชการพล  
 เรือ* (รายงานผลงานวิจัย). กรุงเทพฯ : จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย
- ดิน ปรัชญพลุทธ์. (2536). *ทฤษฎีองค์การ* (พิมพ์ครั้งที่ 2). กรุงเทพฯ : ไทยวัฒนาพานิช.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2562). *การพัฒนาตลาดหลักทรัพย์เพื่อความยั่งยืน*. สืบค้น 12  
 พฤศจิกายน 2662, จาก [https://www.set.or.th/th/about/sse/guideline\\_p1.html](https://www.set.or.th/th/about/sse/guideline_p1.html)
- เทพศักดิ์ บุญรัตพันธุ์. (2547). *KPI & Balance Scorecard กับการบริหารงานภาครัฐ*. *วารสาร  
 การจัดการสมัยใหม่*, 2(2), 1-14.

- ธนาคารแห่งประเทศไทย. (2562). *แผนพัฒนาระบบสถาบันการเงิน*. สืบค้น 12 พฤศจิกายน 2662, จาก [www.bot.or.th](http://www.bot.or.th).
- ธนาคารแห่งประเทศไทย. (2562). *แผนพัฒนาระบบสถาบันการเงิน ระยะที่ 3*. สืบค้น 12 พฤศจิกายน 2662, จาก [www.bot.or.th](http://www.bot.or.th).
- ธงชัย สันติวงษ์. (2533). *การบริหารงานบุคคล*. กรุงเทพฯ : ไทยวัฒนาพานิช.
- นัยธร วุฒิพงศาธร. (2553). *ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษา ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยรวม และแยกตามกลุ่มอุตสาหกรรม*.
- ปทุมวดี และชัยมงคล. (2561). *ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับมูลค่ากิจการของบริษัทที่เสนอขาย หลักทรัพย์ครั้งแรกแก่สาธารณชน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. วารสารบริหารศาสตร์ มหาวิทยาลัยอุบลราชธานี, 7(13), 25-43.
- ปริญญา อินริศึกษา. (2550). *การประยุกต์ใช้ตัวชี้วัดผลการดำเนินงาน (KPIs: Key Performance Indicators) ตามแนวคิด Balanced Scorecard (BSC): กรณีศึกษา บริษัท ทีไอเอ เคมีคอล อินดัสตรีส์ จำกัด (สารนิพนธ์มหาบัณฑิต)*. กรุงเทพฯ : สถาบันบัณฑิตพัฒนาบริหารศาสตร์.
- เพชร ชุมทรัพย์. (2548). *วิเคราะห์งบการเงิน*. กรุงเทพมหานคร : โรงพิมพ์ธรรมศาสตร์.
- พจนานุกรมฉบับเฉลิมพระเกียรติพ.ศ. 2530. (2531). *พจนานุกรมฉบับเฉลิมพระเกียรติ พ.ศ. 2530*. กรุงเทพฯ: สำนักพิมพ์ฉบับพิเศษ.
- ภัทราวดี พรหมสุวรรณ. (2546). *การศึกษาปัจจัยสนับสนุนและอุปสรรคในการนำแนวคิด Balanced Scorecard มาใช้ในการประเมินผลการปฏิบัติงาน: กรณีศึกษาบริษัทเอกชนแห่งหนึ่ง (วิทยานิพนธ์มหาบัณฑิต)*. ชลบุรี : มหาวิทยาลัยบูรพา.
- วรัญญา ณ ราชสีมา และคณะ. (2561). *ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค*. วารสารบริหารธุรกิจและการบัญชี มหาวิทยาลัยขอนแก่น, 2(2), 52-64.
- วรัท พุกษากุลนนท์. (2550). *ประสิทธิภาพและประสิทธิผล (Efficiency & Effectiveness)*. สืบค้น 12 พฤศจิกายน 2662, จาก <http://peenet.blogspot.com/2008/07/efficiencyeffectivenessadministrator.html>.
- วัชริน ขวัญพะงุ่น. (2555). *หลักประสิทธิภาพและประสิทธิผล*. สืบค้น 12 พฤศจิกายน 2662, จาก <https://www.gotoknow.org/posts/226830>

- วิทยา ดำนังรุ่งกุล. (2546). *การบริหาร*. กรุงเทพฯ: ซีเอ็ดดูเคชั่น.
- ภิญโญ สาธร. (2539). *การบริหารงานวิชาการ โรงเรียนมัธยมศึกษา*. กรุงเทพฯ: ปรี้นเซส.
- ยุวณูช กุลาดี. (2548). *การปรับปรุงกระบวนการปฏิบัติงานของผู้ตรวจประเมิน ตามมาตรฐาน ISO/IEC 17021:2006* ศึกษากรณี: สำนักงานรับรองระบบคุณภาพวิศวกรรมสถานแห่งประเทศไทยพระบรมราชูปถัมภ์. กรุงเทพฯ: สำนักงานรับรองระบบคุณภาพวิศวกรรมสถานแห่งประเทศไทยพระบรมราชูปถัมภ์.
- รัตนา อัทธภูมิสุวรรณ. (2547). *องค์การ และการจัดการ*. กรุงเทพฯ: วี เจ พรินติ้ง.
- ราชบัณฑิตยสถาน. (2531). *พจนานุกรมเฉลิมพระเกียรติพ.ศ.2530*. กรุงเทพฯ : ไทยวัฒนาพานิช.
- ราชการกระทรวงศึกษาธิการ. (2542). *ราชการกระทรวงศึกษาธิการ*. สืบค้น 12 พฤศจิกายน 2662, จาก <http://www.onec.go.th>.
- รุจา รอดเข็ม. (2547). *การพัฒนารูปแบบการประเมินประสิทธิผลองค์กรของวิทยาลัยในสังกัดกระทรวงสาธารณสุขประยุกต์ตามแนวทางการประเมินองค์กรแบบสมดุล* (วิทยานิพนธ์ดุสิตบัณฑิต). กรุงเทพฯ : จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- ร็อบบิ้นส์, สตีเฟน พี. (2546). *การจัดการและพฤติกรรมองค์กร*. แปลโดย วิรัช สงวนวงษ์วาน. กรุงเทพฯ : ซีเอ็ดดูเคชั่น.
- ศิริัญญา ทิพย์โส. (2545). *การประเมินประสิทธิผลการปฏิบัติงาน: กรณีศึกษาภาควิชาคัลยศาสตร์ช่องปากคณะทันตแพทยศาสตร์ มหาวิทยาลัยเชียงใหม่* (วิทยานิพนธ์มหาบัณฑิต). เชียงใหม่ : มหาวิทยาลัยเชียงใหม่.
- สรายุ ประมวลวรชาติ. (2544). *ปัจจัยสนับสนุนและอุปสรรคในการนำ Balanced Scorecard มาใช้ในองค์กรกลุ่มธุรกิจสื่อสารของไทย: กรณีศึกษา Telecom Asia Public Company Limited (TA) และ Advance Info Service Public Company Limited (AIS)* (วิทยานิพนธ์มหาบัณฑิต). กรุงเทพฯ : สถาบันบัณฑิตพัฒนบริหารศาสตร์.
- เสริมศักดิ์ วิศาลาภรณ์. (2536). “ภาวะผู้นำ”. ในประมวลสาระชุดวิชาทฤษฎีและแนวปฏิบัติในการบริหารการศึกษา หน้าที่ 5 หน้า 96-97. นนทบุรี: มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช.
- โสพล ปัญจะวิสุทธิ. (2541). *ปัจจัยที่มีผลต่อความสำเร็จของการบริหารกิจการประปาหมู่บ้าน: ศึกษาเฉพาะกรณีประปาหมู่บ้านขนาดใหญ่* (ภาคนิพนธ์มหาบัณฑิต). กรุงเทพฯ : สถาบันบัณฑิตพัฒนบริหารศาสตร์.
- สมบุญ กุลเมืองน้อย. (2547). *ผลกระทบของระบบมาตรฐานคุณภาพ ISO9000: 2000 ต่อประสิทธิภาพของธุรกิจการพิมพ์* (สารนิพนธ์มหาบัณฑิต). กรุงเทพฯ : มหาวิทยาลัยรามคำแหง.

- สมจินตนา คุ่มภัย. (2553). *ศึกษาการเปรียบเทียบวัฒนธรรมองค์กรที่มีอิทธิพลต่อประสิทธิภาพองค์กร: กรณีศึกษารัฐวิสาหกิจในประเทศไทย* (วิทยานิพนธ์ดุสิตบัณฑิต). กรุงเทพฯ : สถาบันบัณฑิตพัฒนบริหารศาสตร์.
- อนันท์ งามสะอาด. (2551). *การพัฒนาคุณลักษณะอันพึงประสงค์ของนักศึกษาวิทยาลัยเทคนิคเขษุมด้วยกิจกรรมการเรียนรู้เชิงบูรณาการ*. กรุงเทพฯ: อรุณการพิมพ์.
- อินทิรา หิรัญสาย. (2534). *การบริหารเวลาและประสิทธิภาพการบริหารงานตามภารกิจของผู้บริหารโรงเรียนมัธยมศึกษาในเขตการศึกษา 2. ปัตตานี : มหาวิทยาลัยสงขลานครินทร์ วิทยาเขตปัตตานี.*
- โอลซ์, นิลส์-โกราน. (2546). *การพัฒนา Balance Scorecard* (วีรวิช มาณะศิริานนท์ และ ณีฐพันธ์ เจริ นันท์, แปล). กรุงเทพฯ: BE Bright Books.
- เอิญ สุริยะฉาย. (2558). *กลยุทธ์การอ่านงบการเงิน*. กรุงเทพฯ: ซีเอ็ดดูเคชั่น.

#### ภาษาต่างประเทศ

- Adi, T.W., Suhadak, Handayani, S.R. & Rahayu, S.M. (2013). The influence of corporate governance and capital structure on risk, financial performance and firm value: a study on the mining company listed in Indonesia stock exchange in 2009–2012. *European Journal of Business and Management*, 5(29), 200-217.
- Afande, O. F. (2013). Effects of strategic management practices on performance of financial institutions in Kenya: a case of Kenya post office savings bank. *The International Journal of Management Science and Business Administration*, 1(7), 122-141.
- Agyapong, F. O., Agyapong, A., & Poku, K. (2017). Nexus between social capital and performance of micro and small firms in an emerging economy: the mediating role of innovation. *Cogent Business and Management*, 4(1), p.1309784.
- Ahmed, A. A., & Mohamad, A. (2017). Data envelopment analysis of efficiency of real estate investment trusts in Singapore. *International Journal of Law and Management*, 59(6), 826-838.
- Amoah, B., Ohene-Asare, K., Bokpin, G. A., & Aboagye, Anthony Q.Q. (2018). Technical efficiency: the pathway to credit union cost efficiency in Ghana. *Managerial Finance*, 44(11), 1292-1310.

- Albuhisi, A. M. and Abdallah, A. M. (2018). The impact of soft TQM on financial performance: The mediating roles of non-financial balanced scorecard perspectives. *International Journal of Quality & Reliability Management*, 35(7), 1360-1379.
- Ali, S.A. & Sami M.A., (2018). Factors affecting profitability in Malaysia. *Journal of Economic Studies*, 45(3), 442-458.
- Aras, G., Tezcan, N., & Furtuna, O. K. (2018). Comprehensive evaluation of the financial performance for intermediary institutions based on multi-criteria decision making method. *Journal of Capital Markets Studies*, 2(1), 37-49.
- Arora, N., Arora, N. G., and Kanwar, K. (2018). Non-performing assets and technical efficiency of Indian banks: a meta-frontier analysis. *Benchmarking: An International Journal*, 25(7), 2105-2125.
- Asiri, B.K. & Hameed, S.A. (2014). Financial ratios and firm's value in the Bahrain bourse. *Research Journal of Finance and Accounting*, 5(7), 1-9.
- Asmild, M., Paradi, J. C., Aggarwall, V., and Schaffnit, C. (2004). Combining DEA window analysis with the Malmquist index approach in a study of the Canadian banking industry. *Journal of Productivity Analysis*, 21(1), 67-89.
- Bachiller, P. and Garcia-Lacalle, J. (2018). Corporate governance in Spanish savings banks and its relationship with financial and social performance. *Management Decision*, 56(4), 828-848.
- Baker, M. and Wurgler, J. (2002). Market Timing and Capital Structure. *Journal of finance*, 57(1), 1-32.
- Barakat, A. (2014). The impact of financial structure, financial leverage and profitability on industrial companies shares value (applied study on a sample of Saudi industrial companies). *Research Journal of Finance and Accounting*, 5(1), 55-66.
- Barakat R, et al. (2014). Unsuspected pyocyanin effect in yeast under anaerobiosis. *Microbiologyopen*, 3(1), 1-14.
- Barnard, C. I. (1938). The functions of the executive. Cambridge, MA Harvard University Press.
- Barrales-Molina, V., Martínez-López, F. J. and Gázquez-Abad, J. C. (2014). Dynamic Marketing Capabilities: Toward an Integrative Framework. *International journal of management reviews*, 16(4), 397-416.



- Barrie, John and Wayne, Pace R. 1998. Learning for Organizational Effectiveness: Philosophy of Education and Human Resource Development. *Human Resource Development Quarterly*. 98, 9 (Spring): 39-54.
- Berna Kirkulak and Sabri Erdem. (2013). Market value chain efficiency in Turkey: application of DEA to the pre- and post-2001 financial crisis. *Euro Med Journal of Business*, 9(1), 2-17.
- Bhama, V., Jain, P.K. & Yadav, S.S. (2016). Testing the pecking order theory of deficit and surplus firms: Indian evidence. *International Journal of Managerial Finance*, 12(3), 335-350.
- Bhatia, A. and Aggarwal, K. (2018). "Impact of investment in intangible assets on corporate performance in India. *International Journal of Law and Management*, 60(5), 1058-1073.
- Bhatia, M. S., & Awasthi, A. (2018). Assessing relationship between quality management systems and business performance and its mediators: SEM approach. *International Journal of Quality & Reliability Management*, 35(8), 1490-1507.
- Bleck, A. (2018). Regulating bank leverage. *Journal of Financial Economic Policy*, 10(2), 264-274.
- Borhan, H., Mohamed, R. N. & Azmi, N. (2014). The impact of financial ratios on the financial performance of a chemical company. *World Journal of Entrepreneurship, Management and Sustainable Development*, 10(2), 154-160.
- Brockett, P. L., Charnes, A., Cooper, W.W., Huang, A., and Sun, D. B. (1997). Data transformations in DEA Cone ratio envelopment approaches for monitoring bank performance. *European Journal of operational research*, 98, 250-268.
- Brunet, M., Motamedi, A., Guénette, Louis-Martin., & Forgues, D. (2019). Analysis of BIM use for asset management in three public organizations in Québec, Canada. *Built Environment Project and Asset Management*, 9(1), 153-167.

- Bruil, O. (2018). Implementation of strategic management based on the balanced scorecard in a university library. *Library Management*, 39(8/9), 530-540.
- Cameron, K. S. (2008). *Organizational effectiveness: Its demise and re-emergence through positive Organizational scholarship in K.G. Smith and M.A. Hitt (Eds.), Great Minds in Management: The Process of the Theory Development*. New York: Oxford University Press. 394-429.
- Cameron, K.S. (1981). The Enigma of Organizational Effectiveness. In *Measuring Effectiveness*. D. Baugher, ed. *San Francisco: Jossey-Bass*. 1-13.
- Campbell, J.P. (1977). On the Nature of Organizational Effectiveness. In *New Perspectives on Organizational Effectiveness*, 36-41.
- Caplow, T. (1964). An Analysis of Community and Professional Participation among Occupations. *Political Development and Social Change. Social Forces*, 45(4), 483-491.
- Collins, J. C. and Porras J. I. (1994). *Built to Last: Successful habits of visionary companies*. New York: Harper Business.
- Connelly, B. L., Certo, S., Ireland, R. D., & Reutzel, C. R. (2011). Signaling theory: A review and assessment. *Journal of Management*, 37(1), 39-67.
- Cunha, M.P., Vieira, D., Rego, A., and Clegg, S.R. (2018). Why doesn't performance management perform. *International Journal of Productivity and Performance Management*, 67(4), 673-692.
- Cullinane, K. and Wang, T. F. (2006). Data envelopment analysis (DEA) and improving container port efficiency. *Research in Transportation Economics*, 17, 517-566.
- Chandler, A.D. (1962). *Strategy and Structure Chapters in the History of American Enterprise*. MIT Press, Boston.
- Charnes, A., Cooper, W.W. and Rhodes, E. (1978) Measuring the Efficiency of Decision Making Units. *European Journal of Operational Research*, 2, 429-444.
- Charnes, A., Cooper, W.W., & Rhodes, E. (1978a). Measuring the efficiency of decision making units. *European Journal of Operational Research*, 2(1978), 429-444.
- Charnes, A., Cooper, W.W., Lewin, A.Y., & Seiford, L.M. (1994). *Data envelopment analysis: theory, methodology and application*. Boston: Kluwer Academic Publishers.



- Charnes, A., Cooper, W.W., Lewin, A. L. & Seiford, L. M. (1994). *Data envelopment analysis: Theory, methodology and application*. Norwell, Ma: Kluwer.
- Charnes, A., Cooper, W. W. & Seiford, L. M. (1994b). *Extension to DEA models*. In Charnes, A., Cooper, W.W, Lewin, A.Y. & Seiford, L.M. *Data envelopment analysis: theory, methodology and applications*. Norwell, Ma: Kluwer Academic.
- Chowdhury, L. A. M., Rana, T., Akter, M., & Hoque, M. (2018). Impact of intellectual capital On financial performance: evidence from the Bangladeshi textile sector. *Journal of Accounting & Organizational Change*, 14(4), 429-454.
- Christensen, C. M. and Bower, J. L. (1996). Customer power, Strategic investment, and the failure of leading firms. *Strategic Management Journal*, 17(3), 197-218.
- Donkor, J., Donkor, N. G. Agyekum., Kankam-Kwarteng, C., & Aidoo, E. (2018). Innovative capability, Strategic goals and financial performance of SMEs in Ghana. *Asia Pacific Journal of Innovation and Entrepreneurship*, 12(2), 238-254.
- Drazin, R., and Van de Ven, A. H. (1985). Alternative Forms of Fit in Contingency Theory. *Administrative Science Quarterly*, 30(4), 514-539.
- Drucker, P. F. (1967). *The effective executive*. New York: Harper & Row.
- Duncan, E., & Elliott, G. (2004). Efficiency, customer service and financial performance among Australian financial institutions. *International Journal of Bank Marketing*, 22(5), 319-342.
- Dyer, W.G. (1995). *Team building: Current Issues and New Alternatives*. New York: Addison-Wesley.
- Eikland, P.T. (2000). *Teoretisk analyse av byggeprosesser*. available at <http://pte.no/pdf/TeoretiskAnalyse.pdf> (accessed 03 October 2016).
- Evans, E.G. (1976). Behaviour problems in children. *Child Care, Health and Development*, 2, 35-43.
- Farrell, M. J. (1957). The measurement of productive efficiency. *Journal of Royal Statistical Society*, 120(3), 253-281.
- Färe, R., Grosskopf, S., and Lovell, C.A.K. (1985). *The Measurement of Efficiency of Production*. Kluwer Academic Publishers, Boston.
- Fayol, Henri. (1949). *General and Industrial Management*. London: Sir Isaac Pitman & Sons.

- Freeman, S. A., Davis, J. and Rochelle, G. T. (2010). Degradation of aqueous piperazine in carbon dioxide capture. *International Journal of Greenhouse Gas Control*, 4(5), 756-761.
- Fullerton, R. R., & Wempe, W. F. (2009). Lean manufacturing, non-financial performance measures, and financial performance. *International Journal of Operations & Production Management*, 29(3), 214-240.
- García-Cebrián, L. I., Zambom-Ferraresi, F., & Lera-López, F. (2018). Efficiency in European Football teams using Window DEA: analysis and evolution. *International Journal of Productivity and Performance Management*, 67(9), 2126-2148.
- Gopal, M., (2012). Digital Cont & State Var Met. Tata McGraw-Hill Education.
- Gyrd-Jones, R. I. and Kornum, N. (2013). Managing the co-created brand: Value and cultural complementarity in online and offline multi stakeholder ecosystems. *Journal of Business Research*, 66(9), 1484-1493.
- Hannan, M. T., and Freeman, J. (1977). The Population Ecology of Public Organizations. *American Journal of Sociology*, 82(5), 929-964.
- Harrison, J. S., Bosse, D. A. and Robert A. Phillips. (2010). Managing for stakeholders, stakeholder utility functions, and competitive advantage. *Strategic Management Journal*, 31(1), 58-74.
- Hladchenko, M. (2015). Balanced Scorecard – a strategic management system of the Highereducation institution. *International Journal of Educational Management*, 29(2), 167-176.
- Houmes, R., Jun, C. C., Capriotti, K., & Wang, D. (2018). Evaluating the long-term valuation effect of efficient asset utilization and profit margin on stock returns: Additional evidence from the DuPont identity. *Meditari Accountancy Research*, 26(1), 193-210.
- Hoy, W. K., & Miskel, C. G. (1991). *Educational administration, theory, research and practice*. New York McGraw-Hill.
- Iglesias, M. A., Law, K. J. S. and Stuart, A. M. (2013). Ensemble Kalman methods for inverse problems. *Inverse Problems*, 29(4), 1-20.
- ISO55000. (2014). Asset management-Overview, principles and terminology. From <https://www.iso.org/standard/55088.html>.

- Jagongo, A.O., & Marangu, K. (2015). Price to Book Value Ratio and Financial Statement Variables (An Empirical Study of Companies Quoted At Nairobi Securities Exchange, Kenya). *Global institute for research and education*, 3(6), 50-56.
- Jaiyeoba, H. B., Adewale, A. A., & Ibrahim, K. (2018). Measuring efficiencies of Bangladeshi And Indonesian microfinance institutions: A data envelopment analysis and latent growth curve modeling approach. *International Journal of Bank Marketing*, 36(2), 305-32.
- Kalliath, T. J., Buledorn, A.C. and Gillespie, D. A. (1999). A Confirmatory Factor Analysis of the Competing Values Instrument. *Educational and Psychological Measurement*, 59, 143-158.
- Kamaludin & Indriani, R. (2012). *Manajemen Keuangan*. Bandung: Mandar Maju.
- Kaplan, R.S., & Norton, D.P. (1992). The Balanced Scorecard - Measures that Drive Performance. *Harvard Business Review*, Jan - Feb, 1992.
- Kaplan, R.S., & Norton, D.P. (1996). *The Balanced Scorecard*. Boston, MA: Harvard Business School Press.
- Kaplan, Robert S., & Norton David P. (1996 a). *The Balanced Scorecard: Translating Strategies into Action*. Boston: Harvard Business School Press.
- Karen Miller, K. (2017). Exploring Rural Public Library Assets for Asset Based Community Development. In *Rural and Small Public Libraries: Challenges and Opportunities*. Published online: 03 Nov 2017, 61-96.
- Katchova, A. L., & Enlow, S. J. (2013). Financial performance of publicly traded agribusinesses. *Agricultural Finance Review*, 73(1), 58-73.
- Katz, D., & Kahn, R. L. (1978). *The social psychology of organizations*. New York Wiley.
- Klakegg, O. J. (2010). Governance of major public investment projects: in pursuit of relevance and sustainability. Doctoral thesis at NTNU, Retrieved October 15, 2015.
- Kim, D., Cavvsgil, S. T. & Cavvsgil, E. (2013). Does IT alignment between supply chain partners enhance customer value creation? An empirical investigation. *Industrial Marketing Management*, 42(6), 880-889.
- Kulikova, L. I., & Goshunova, A. V. (2013). Measuring Efficiency of Professional Football Club In Contemporary Researches. *World Applied Sciences Journal*, 25 (2), 247-257.

- Kujala, J., Nystén-Haarala, S., & Nuottila, J. (2015). Flexible contracting in project business. *International Journal of Managing Projects in Business*, 8(1), 92–106.
- Kundi, M., & Sharma, S. (2017). Analyzing technical and super efficiency of aluminium firms in India. *Benchmarking: An International Journal*, 24(6), 1729-1741.
- Kurniati, R. F. (2019). Conjunctions in Indonesian undergraduate thesis abstracts. *Etnolingual*, 3(1), 27-41.
- Lawrence, P., and Lorsch, J., (1967). Differentiation and Integration in Complex Organizations. *Administrative Science Quarterly*, 12, 1-30.
- Lev, B., Li, S., & Sougiannis, T. (2010). The usefulness of accounting estimates for predicting cash flow and earnings. *Review of Accounting Studies* 15(4), 779-807.  
<http://dx.doi.org/10.1007/s11142-009-9107-6>.
- Likert, S. (1961). *New patterns of management*. New York: McGraw-Hill.
- Malíková, O., and Brabec, Z. (2012). The influence of a different accounting system on informative value of selected financial ratios. *Technological and Economic Development of Economy*, 18(1), 149-163.
- Mareth, T., Thomé, A. M. T., Scavarda, L. F., & Oliveira, F. L. C. (2017). Technical efficiency in dairy farms: Research framework, literature classification and research agenda. *International Journal of Productivity and Performance Management*, 66(3), 380-404.
- Mayo, E. (1933). *Human Problems of an Industrial Civilization*. New York: Macmillan.
- Mcgregor, D. (1960). *The Human Side of Enterprise*. New York: McGraw-Hill.
- Millet. (1954). *Management in the Public Service. The quest for effective performance*. New York: McGraw-Hill Book.
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). The Cost of Capital, Corporation Finance, and the Theory of Investment: Reply. *The American Economic Review*, 48(3), 261-297.
- Niemann, R. & Kotzé, T. (2006). The relationship between leadership practices and organisational culture: An education management perspective. *South African Journal of Education*. 26. 609-624.
- Olsson, N.O.E. (2008). Conflicts related to effectiveness and efficiency in Norwegian rail and hospital projects. *Project Perspectives*, 29, 81–85.

- Omondi-Ochieng, P. (2018). USA Triathlon: A 2010–2015 case study of financial performance using effectiveness indicators and efficiency. *International Journal of Productivity and Performance Management*, 67(7), 1192-1213.
- Omondi-Ochieng, P. (2019). Financial performance trends of United States Hockey Inc: a resource-dependency approach. *Journal of Economics, Finance and Administrative Science*, <https://doi.org/10.1108/JEFAS-02-2018-0022>.
- Onel, G., Kropp, J., & Moss, C. B. (2018). Asset concentration in the US agricultural balance sheet: a relative information approach. *Agricultural Finance Review*, 78(4), 497-512.
- Osunsanwo, H. F., & Dada, J. O. (2019). Evaluating quantity surveying firms' performance: An application of balanced scorecard technique. *International Journal of Productivity and Performance Management*, <https://doi.org/10.1108/IJPPM-06-2018-0209>.
- Pennings, Johannes M., & Goodman, Paul S. (1994). *Toward a Workable Framework: New Perspectives on Organizational Effectiveness*. London: Jossey-Bass.
- Pichamon, T. and Akaranant, K. (2017). The Measurement of Airlines Efficiency. *Thailand and The World Economy*, 35(3), 61-92.
- Purbawangsa, I., Solimun, S., Fernandes, A. & Mangesti Rahayu, S. (2019). Corporate governance, corporate profitability toward corporate social responsibility disclosure and corporate value (comparative study in Indonesia, China and India stock exchange in 2013-2016). *Social Responsibility Journal*, Vol. ahead-of-print No. ahead-of-print.
- Quinn, R., & Rohrbaugh, J. (1983). A Spatial Model of Effectiveness Criteria: Toward a Competing Value Approach to Organizational Analysis. *Management Science*, 29, 367377.
- Rahayu, S. M. (2019). Mediation effects financial performance toward influences of corporate growth and assets utilization. *International Journal of Productivity and Performance Management*, 68(5), 981-996.
- Ramaswami, S.N., Srivastava, R.K. & Bhargava, M. (2009). Market-based capabilities and financial performance of firms: insights into marketing's contribution to firm value. *Journal of the Academy of Marketing Science*, 37, <https://doi.org/10.1007/s11747-008-0120-2>.

- Rampsey, Phil. (2008). "Learning and Performance: Rethinking the Dance" *Learning and Performace Matter*. Kumar, Prem and Rampsey, Phil, Editor. Singapore : World Scientific Publishing.
- Randeree, K. & Ninan, M. (2011). Leadership and teams in business: a study of IT projects in the United Arab Emirates. *International Journal of Managing Projects in Business*, 4(1), 28-48.
- Riaz, A., Younis, A., Taj, A., Karim, A., Tariq, U., Munir, S., & Riaz, S. (2013). Effect of drought stress on growth and flowering of marigold (*Tagetes erecta* L.). *Pakistan Journal of Botany*, 45(S1). 123-131.
- Roberts, C. J., Pärn, E. A., Edwards, D. J., & Aigbavboa, C. (2018). Digitalising asset management: concomitant benefits and persistent challenges. *International Journal of Building Pathology and Adaptation*, 36(2), 152-173.
- Robbins, Stephen P. (1990). *Organization Theory: Structure Design and Application*. 3<sup>rd</sup> ed. New Jersey: Prentice-Hall.
- Rubera, G., & Kirca, A. H. (2012). Firm innovativeness and its performance outcomes: a Meta-analytic review and theoretical integration. *Journal of Marketing*, 76(3), 130-147.
- Ryan, T.A. and Smith, P.C. (1954). *Principle of Industrial Psychology*. New York: The Mcnanla Press Company.
- Rymarzak, M., & Trojanowski, D. (2015). Asset management determinants of Polish universities. *Journal of Corporate Real Estate*, 17(3), 178-197.
- Samset, K. (1998). *Project management in high uncertainties situation*. PhD diss. Norwegian University of Science and Technology.
- Seldin, P. (1988). *Evaluating and developing administrative performance: A practical guide for Academic leaders*. San Francisco: Jossey-Bass.
- Seashore, S. E. & Yuchtman, E. (1967). *Factorial analysis of organizational performance*. Administrative Sciences Quartery.
- Simon, H. A. (1960). *The New Science of Management Decision*. New York: Harper & Row.
- Singer, S. J., and Edmondson, A. C. (2008). When learning and performance are at odds:



- Confronting the tension. In P. Kumar & P. Ramsey (Eds.), *Learning and performance matter* (pp.33-61). Hackensack, NJ: World Scientific Books.
- Simon, H. A. (1947). *Administrative behavior: A Study of Decision-making Processes in Administrative Organization, 1st ed.*, New York: The Macmillan Company.
- Shawtari, F. A., Ariff, M., & Shaikh Hamzah Abdul Razak, (2015). Efficiency assessment of banking sector in Yemen using data envelopment window analysis: A comparative analysis of Islamic and conventional banks. *Benchmarking: An International Journal*, 22(6), 1115-1140.
- Shet, Sateesh V., Patil, S.V., & Chandawarkar, Meena R. (2019). Competency based superior performance and organizational effectiveness. *International Journal of Productivity and Performance Management*, 68(4), 753-773.
- Sloan, R. D. (1963). Doomed or damned?. *National Civic Review*, 52(10), 534-539.
- Schein, E. H. (1970). *Organizational psychology* (2nd ed.). Englewood Cliffs, NJ: Prentice Hall.
- Steers, R.M. (1977). *Organization Effectiveness*. California: Goodyear Publishers Inc.
- Spence, M. (1973) Job Market Signaling. *Quarterly Journal of Economics*, 87, 355-373.
- Ssegawa, J. K. and Muzinda, M. (2016). The Project domain framework (PDF): A framework for documenting a project concept into a business case. *Procedia Computer Science*, 138, 747-755.
- Taylor, F. W. (1911). *The principles of scientific management*. Harper and Brothers.
- Thanh Ngo and Tu Le. (2018). Capital market development and bank efficiency: a cross-country analysis. *International Journal of Managerial Finance*, Emerald Publishing Limited 1743-9132  
DOI 10.1108/IJMF-02-2018-0048.
- Trist, E.L. and Bamforth, K.W. (1951). Some social and psychological consequences of the Longwall Method of coal-getting: An examination of the psychological situation and defences of a work group in relation to the social structure and technological content of the work system. *Human relations*, 4(1), 3-38.
- Towne, H. R. (1886). The engineer as an economist. *Transactions of the American Society of Mechanical Engineers*, 7, 428-432.



- Tulkens, H. and Vanden Eeckaut, P. (1995). Non-parametric efficiency, progress and regress measures for panel data: Methodological aspects. *European Journal of Operational Research*, 80, 474-499.
- Wahlen, J. M., & Wieland, M. M. (2011). Can financial statement analysis beat consensus analysts' recommendations? *Review of Accounting Studies* 16(1), 89-115.
- Wehrich, Heinz and Harold Koontz. (1993). *Management: a global perspective*. 10<sup>th</sup> ed. New York: McGraw-Hill, Inc.
- Zahoor, A. and Sahaf, M. A. (2018). Investigating causal linkages in the balanced scorecard: an Indian perspective. *International Journal of Bank Marketing*, 36(1), 184-207.
- Zeb, J. (2017). An eco asset ontology towards effective eco asset management. *Built Environment Project and Asset Management*, 7(4), 388-399.
- Zidane, Y. and Olsson, N. (2017). Defining project efficiency, effectiveness and efficacy. *International Journal of Managing Projects in Business*, 10(3), 621-641.

## ประวัติผู้เขียน

ชื่อ-นามสกุล

นางสาวรัตนา ศรีนวน

ประวัติการศึกษา

พ.ศ. 2547 ปริญญาตรี บริหารธุรกิจบัณฑิต

สาขาการบัญชี มหาวิทยาลัยกรุงเทพ

พ.ศ. 2553 ปริญญาโท บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต

สาขาการธุรกิจระหว่างประเทศ มหาวิทยาลัยหอการค้า

ตำแหน่งและสถานที่ทำงานปัจจุบัน

กรรมการผู้จัดการ บริษัท เอ แอนด์ เอ โปรเฟสชั่นนอล

จำกัด ผู้สอบบัญชีรับอนุญาต

ประสบการณ์ทำงาน

ปี พ.ศ. 2547 – 2550 ตำแหน่งผู้ช่วยผู้สอบบัญชีรับ

อนุญาต บริษัท ซัคเซส ออฟ สแตนดาร์ด จำกัด

ปี พ.ศ. 2550 - 2553 ตำแหน่งผู้ช่วยผู้จัดการแผนกบัญชี

บริษัท แอคคูระ แอคเคาน์ติ้ง จำกัด

