



ความสัมพันธ์ของทุนมนุษย์ ค่าความนิยมและสินทรัพย์ไม่มีตัวตนกับการเติบโตของบริษัทจดทะเบียน
ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย



ธัญพร ดวงชื่น

งานนิพนธ์นี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต

คณะกรรมการจัดการและการท่องเที่ยว มหาวิทยาลัยบูรพา

2564

ลิขสิทธิ์เป็นของมหาวิทยาลัยบูรพา

ความสัมพันธ์ของทุนมนุษย์ ค่าความนิยมและสินทรัพย์ไม่มีตัวตนกับการเติบโตของบริษัทจดทะเบียน
ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย



ธัญพร ดวงชื่น

งานนิพนธ์นี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต
คณะกรรมการจัดการและการท่องเที่ยว มหาวิทยาลัยบูรพา

2564

ลิขสิทธิ์เป็นของมหาวิทยาลัยบูรพา

THE RELATIONSHIP AMONG HUMAN CAPITAL, GOODWILL, INTANGIBLE ASSETS, AND
GROWTH OF LIST FIRMS ON THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND



THANANPORN DUANGCHUEN

AN INDEPENDENT STUDY SUBMITTED IN PARTIAL FULFILLMENT OF
THE REQUIREMENTS FOR THE MASTER DEGREE OF ACCOUNTANCY
FACULTY OF MANAGEMENT AND TOURISM

BURAPHA UNIVERSITY

2021

COPYRIGHT OF BURAPHA UNIVERSITY

คณะกรรมการควบคุมงานนิพนธ์และคณะกรรมการสอบงานนิพนธ์ได้พิจารณางาน
นิพนธ์ของ ธัญพร ดวงชื่น ฉบับนี้แล้ว เห็นสมควรรับเป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรบัญชี
มหาบัณฑิต ของมหาวิทยาลัยบูรพาได้

คณะกรรมการควบคุมงานนิพนธ์

อาจารย์ที่ปรึกษาหลัก

ศิริดา จารุตากานนท์

(ดร.ศิริดา จารุตากานนท์)

คณะกรรมการสอบงานนิพนธ์

ดร.ศักดิ์ชาย จันทร์เรือง

ประธาน

(ดร.ศักดิ์ชาย จันทร์เรือง)

ศิริดา จารุตากานนท์

กรรมการ

(ดร.ศิริดา จารุตากานนท์)

เนตรดาว ชัยเขต

กรรมการ

(ดร.เนตรดาว ชัยเขต)

ดร.พรณี พิมาพันธุ์ศรี

คณบดีคณะกรรมการจัดการและการท่องเที่ยว

(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.พรณี พิมาพันธุ์ศรี)

วันที่ 30 เดือน พฤษภาคม พ.ศ. 2564

บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยบูรพา อนุมัติให้รับงานนิพนธ์ฉบับนี้เป็นส่วนหนึ่งของการ
การศึกษาตามหลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต ของมหาวิทยาลัยบูรพา

ดร.นุจรี ไชยมงคล

คณบดีบัณฑิตวิทยาลัย

(รองศาสตราจารย์ ดร.นุจรี ไชยมงคล)

วันที่ 2 เดือน ธันวาคม พ.ศ. 2564



3571-175696

62920096: สาขาวิชา: -; บช.ม. (-)

คำสำคัญ: ทุมนมนุษย์, ค่าความนิยม, สินทรัพย์ไม่มีตัวตน, การเติบโต

ธัญพร ดวงชื่น : ความสัมพันธ์ของทุนมนุษย์ ค่าความนิยมและสินทรัพย์ไม่มีตัวตนกับการเติบโตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (THE RELATIONSHIP AMONG HUMAN CAPITAL, GOODWILL, INTANGIBLE ASSETS, AND GROWTH OF LIST FIRMS ON THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND) คณะกรรมการควบคุมงานนิพนธ์: ศิรดา จารุตากานนท์, บธ.ด. ปี พ.ศ. 2564.

งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างทุนมนุษย์ ค่าความนิยม และสินทรัพย์ไม่มีตัวตนกับการเติบโตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาคือบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในระหว่างปีพ.ศ. 2559-2563 จำนวน 1,176 ตัวอย่าง ข้อมูลที่ใช้ในการวิจัยเก็บรวบรวมข้อมูลจากงบการเงินและฐานข้อมูลอิเล็กทรอนิกส์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SETSMART) ผู้วิจัยใช้สถิติเชิงพรรณนาในการอธิบายลักษณะข้อมูลของกลุ่มตัวอย่าง และใช้การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุในการทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปรที่ระดับนัยสำคัญ 0.05

ผลการวิจัยพบว่าทุนมนุษย์ ค่าความนิยม และสินทรัพย์ไม่มีตัวตนที่แสดงในงบแสดงฐานะการเงิน มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการเติบโตของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ผลการวิจัยแสดงให้เห็นว่าข้อมูลทุนมนุษย์ ค่าความนิยม และสินทรัพย์ไม่มีตัวตน เป็นข้อมูลที่มีประโยชน์ต่อผู้ใช้งบการเงินในการประเมินและคาดการณ์การเติบโตของบริษัท ดังนั้น บริษัทควรพิจารณาลงทุนในทุนมนุษย์และสินทรัพย์ไม่มีตัวตน และธุรกิจอื่นเพื่อสร้างการเติบโตในองค์กรอย่างยั่งยืน นอกจากนี้ผลการวิจัยยังแสดงให้เห็นว่าทุนมนุษย์ซึ่งเป็นสินทรัพย์ไม่มีตัวตนที่อยู่นอกงบแสดงฐานะการเงินให้ข้อมูลที่มีความเกี่ยวข้องต่อการตัดสินใจต่อผู้ใช้งบการเงิน ซึ่งผลการวิจัยดังกล่าวจะเป็นข้อมูลที่น่าไปใช้ในการพัฒนามาตรฐานการรายงานทางการเงินต่อไปในอนาคต

62920096: MAJOR: -; M.Acc. (-)

KEYWORDS: HUMAN CAPITAL, GOODWILL, INTANGIBLE ASSET, GROWTH

THANANPORN DUANGCHUEN : THE RELATIONSHIP AMONG HUMAN CAPITAL, GOODWILL, INTANGIBLE ASSETS, AND GROWTH OF LIST FIRMS ON THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND. ADVISORY COMMITTEE: SIRADA JARUTAKANONT, D.B.A. 2021.

The objective of this research is to examine the relationship among human capital, goodwill, and intangible assets with growth of listed companies on the Stock Exchange of Thailand. Samples in the research are listed companies on the Stock Exchange of Thailand during the periods of 2016 to 2020, totaling 1,176 samples. The data for analysis is collected from financial statements and electronic database of the Stock Exchange of Thailand (SETSMART). The researcher uses descriptive statistics to explain the characteristics of the samples and employs multiple regression to examine the relationship of variables at the significant level of 0.05.

The research results show human capital, goodwill, and intangible assets are positively associated with growth at the significant level of 0.05. The results imply that human capital, goodwill, and intangible assets provide significant value relevance to financial statement users to assess and forecast sustainable growth of the companies. Therefore, the companies should invest in human capital, intangible assets, and other business to build companies' sustainable growth. Moreover, the research results do indicate human capital, which is off-balance sheet item, is informative for financial users' decision making. The result will be used to develop financial reporting standard in the future.

กิตติกรรมประกาศ

งานนิพนธ์ฉบับนี้สำเร็จลงได้ด้วยความกรุณาจาก ดร.ศิรดา จารุตกานนท์ อาจารย์ที่ปรึกษา
งานนิพนธ์ ตลอดจนคณะกรรมการสอบนิพนธ์ทุกท่าน ที่ได้กรุณาให้คำปรึกษาแนะนำแนวทางที่ถูกต้อง
เพื่อแก้ไขข้อบกพร่องต่างๆ ด้วยความละเอียดถี่ถ้วนและเอาใจใส่ด้วยดีเสมอมา ผู้วิจัยรู้สึกซาบซึ้งเป็น
อย่างยิ่ง จึงขอกราบขอบพระคุณเป็นอย่างสูงไว้ ณ โอกาสนี้

สุดท้ายนี้ข้าพเจ้าขอกราบขอบพระคุณ คุณพ่อวีระและคุณแม่ระวีวรรณ ดวงชื่น ผู้สนับสนุนให้
ศึกษาภาคพิเศษและห่วงใยเสมอมา ซึ่งเป็นสิ่งสำคัญที่ทำให้ประสบความสำเร็จในครั้งนี้ ขอบคุณหัวหน้า
งานและเพื่อนๆทุกคน ที่คอยสนับสนุนและให้กำลังใจในการทำนิพนธ์ฉบับนี้ รวมถึงเจ้าหน้าที่ประจำ
หลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิตที่ได้ให้ความช่วยเหลือในการติดต่อและประสานงานให้เป็นอย่างดี

ธัญพร ดวงชื่น

สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อภาษาไทย.....	ง
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ.....	จ
กิตติกรรมประกาศ.....	ฉ
สารบัญ.....	ช
สารบัญตาราง.....	ญ
สารบัญรูปภาพ.....	ฎ
บทที่ 1 บทนำ.....	1
ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา	1
วัตถุประสงค์การวิจัย	3
สมมติฐานการวิจัย	3
กรอบแนวคิดการวิจัย	5
ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับการวิจัย	5
ขอบเขตการศึกษา	6
บทที่ 2 แนวคิด ทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	7
2.1 แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง.....	7
2.1.1 ทฤษฎีฐานทรัพยากร (Resource-base View Theory:RBV).....	7
2.1.2 สินทรัพย์ไม่มีตัวตน.....	8
2.1.3 ค่าความนิยม (Goodwill).....	14
2.1.4 ทุมนมนุษย์ (Human Capital).....	15
2.1.5 แนวคิดการวัดผลการเติบโตของธุรกิจ.....	16
2.2 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	19

2.2.1 งานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับสินทรัพย์ไม่มีตัวตน	19
2.2.2 งานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับค่าความนิยม	20
2.2.3 งานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับทุนมนุษย์	20
2.2.4 งานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับการเติบโตขององค์กร	22
บทที่ 3 ระเบียบวิธีวิจัย	31
กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา	31
การเก็บรวบรวมข้อมูล	33
ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา.....	34
ตัวแปรอิสระ (Independent Variable)	34
ตัวแปรควบคุม (Control Variable)	34
ตัวแปรตาม (Dependent Variable).....	37
การวิเคราะห์ข้อมูล	37
บทที่ 4 ผลการวิเคราะห์ข้อมูล	40
4.1 ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา	40
4.2 ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงอนุมาน	41
บทที่ 5 สรุปผล อภิปรายผลและข้อเสนอแนะ.....	48
5.1 สรุปผลวิจัย	48
5.2 อภิปรายผลวิจัย	49
5.3 ข้อเสนอแนะในการวิจัยครั้งต่อไป.....	51
5.4 ข้อจำกัดงานวิจัย	51
บรรณานุกรม.....	52
ภาคผนวก.....	55
ภาคผนวก ก	56
ประวัติย่อของผู้วิจัย.....	58

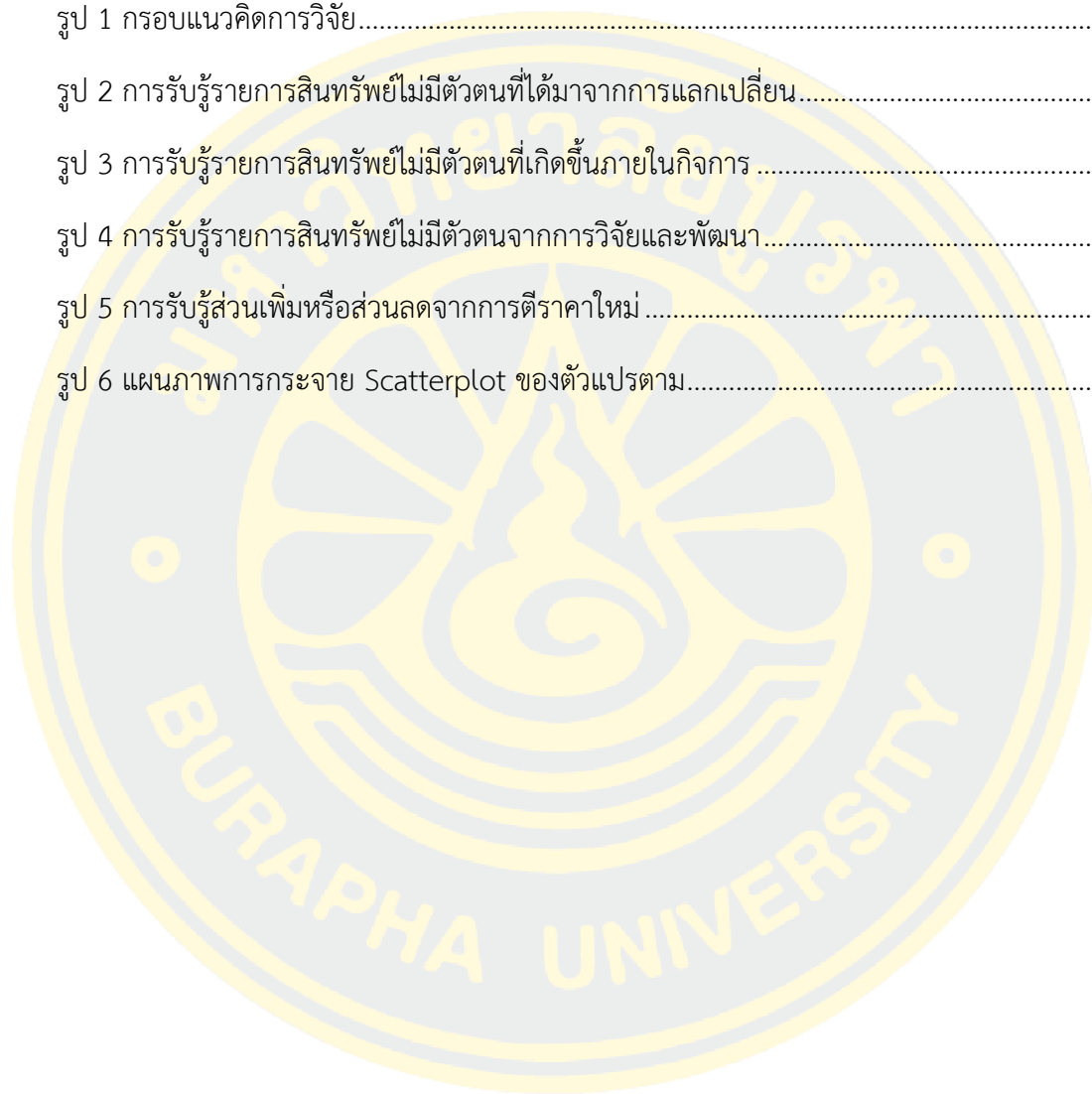


สารบัญตาราง

	หน้า
ตาราง 2.1 ตารางสรุปผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับสินทรัพย์ไม่มีตัวตน ทุนมนุษย์และการเติบโตของ บริษัท.....	24
ตาราง 3.1 ตารางแสดงจำนวนกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา.....	32
ตาราง 3.2 ตารางแสดงจำนวนตัวอย่างจำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรม.....	33
ตาราง 3.3 ตัวแปรหุ่นประเภทอุตสาหกรรม.....	36
ตาราง 4.1 ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา.....	40
ตาราง 4.2 ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สันของตัวแปร.....	42
ตาราง 4.3 ตารางแสดงค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจและค่า Durbin-Watson.....	45
ตาราง 4.4 ตารางการวิเคราะห์ความแปรปรวนของตัวแบบ.....	45
ตาราง 4.5 ผลการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม.....	46
ตาราง 4.6 ตารางสรุปผลการทดสอบสมมติฐานการวิจัย.....	47
ตาราง ก.1 ค่าเฉลี่ยและค่าความเบ้ของค่าความคลาดเคลื่อน.....	56
ตาราง ก.2 ตารางแสดงค่าค่า Durbin-Watson.....	57
ตาราง ก.3 ตารางแสดงค่า Variance Inflation Factor (VIF).....	57

สารบัญรูปภาพ

	หน้า
รูป 1 กรอบแนวคิดการวิจัย.....	5
รูป 2 การรับรู้รายการสินทรัพย์ไม่มีตัวตนที่ได้มาจากการแลกเปลี่ยน.....	10
รูป 3 การรับรู้รายการสินทรัพย์ไม่มีตัวตนที่เกิดขึ้นภายในกิจการ	11
รูป 4 การรับรู้รายการสินทรัพย์ไม่มีตัวตนจากการวิจัยและพัฒนา.....	12
รูป 5 การรับรู้ส่วนเพิ่มหรือส่วนลดจากการตีราคาใหม่.....	13
รูป 6 แผนภาพการกระจาย Scatterplot ของตัวแปรตาม.....	56



บทที่ 1

บทนำ

ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

นักลงทุนและนักวิเคราะห์หลักทรัพย์มักใช้ปัจจัยพื้นฐานที่ได้จากข้อมูลในงบการเงิน ร่วมกับ ข้อมูลภาวะเศรษฐกิจและภาวะอุตสาหกรรม มาใช้ในการวิเคราะห์คาดการณ์ผลตอบแทน ความเสี่ยง มูลค่าของหลักทรัพย์ และโอกาสในการเติบโตของธุรกิจ ซึ่งการเติบโตของธุรกิจ ถือเป็นองค์ประกอบ หนึ่งที่สำคัญที่นักลงทุนและนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ใช้ในการตัดสินใจเพื่อทำรายการซื้อขายหลักทรัพย์ เพราะหากธุรกิจมีแนวโน้มในการเติบโตที่ดี จะมีผลทำให้ราคาหลักทรัพย์มีโอกาสที่จะปรับตัวสูงขึ้น อย่างไรก็ตามภายใต้การเปลี่ยนแปลงที่เกิดอย่างรวดเร็วและรุนแรงไม่ว่าจะเกิดจากเทคโนโลยีดิจิทัล เศรษฐกิจ สังคม และธรรมชาติ รวมถึงภาวะการแข่งขันที่ทวีความรุนแรงมากขึ้นล้วนเป็นอุปสรรคต่อการเติบโตของธุรกิจ ผู้บริหารในยุคปัจจุบันจึงต้องเผชิญกับความท้าทายความสามารถในการบริหาร ที่จะใช้กลยุทธ์ใดในการขับเคลื่อนนำพาธุรกิจให้อยู่รอดและเติบโตอย่างยั่งยืนท่ามกลางปัจจัยที่เป็น อุปสรรคขัดขวางการเติบโตดังกล่าว

จากทฤษฎีฐานทรัพยากร (RBV) ที่มีพื้นฐานมาจากแนวคิดทฤษฎีการเติบโตจากภายใน (Endogenous growth) ได้อธิบายว่าการเติบโตขององค์กรนั้น จะต้องมาจากการจัดการเชิงกลยุทธ์ ในด้านทรัพยากรของผู้ประกอบการเพื่อเพิ่มศักยภาพในการแข่งขัน ซึ่งเกิดจากความสามารถของ บริษัทในการรวบรวมและหาจุดเด่นในการผสมผสานทรัพยากรที่มี ไม่ว่าจะเป็นสินทรัพย์ที่มีตัวตน และสินทรัพย์ที่ไม่มีตัวตน ซึ่งในปัจจุบันรายการสินทรัพย์ไม่มีตัวตน รวมถึงค่าความนิยมจากการรวม ธุรกิจที่แสดงในงบแสดงฐานะการเงินเป็นรายการที่นักลงทุนและนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ให้ความสนใจ มากขึ้น เนื่องจากมีงานวิจัยในอดีตพบว่า การลงทุนในสินทรัพย์ไม่มีตัวตนและค่าความนิยมของ กิจการส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์และกำไรในอนาคต (วรลักษณ์ โรจนรัตน์, 2550) และ มีผลวิจัยพบว่าค่าความนิยมที่เกิดจากการรวมธุรกิจส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำ กำไร (ศิริดา นวลประดิษฐ์, 2547) นอกจากนี้งานวิจัยในอดีตยังพบว่าการลงทุนในสินทรัพย์ไม่มีตัวตน

นั้นเป็นส่วนสำคัญในการขับเคลื่อนและสร้างความสามารถในการแข่งขันทางธุรกิจขององค์กร (Madhani, 2012)

อย่างไรก็ตามในบางกรณีอาจมีรายการสินทรัพย์ไม่มีตัวตนของกิจการบางรายการที่ไม่ถูกรับรู้ และแสดงรายการในงบแสดงฐานะการเงิน เนื่องจากสินทรัพย์ไม่มีตัวตนดังกล่าวไม่เข้าเกณฑ์การรับรู้ รายการสินทรัพย์ตามที่กำหนดไว้ในมาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 38 เรื่องสินทรัพย์ไม่มีตัวตน แม้ รายการสินทรัพย์ไม่มีตัวตนดังกล่าวจะเข้านิยามของสินทรัพย์ไม่มีตัวตน กล่าวคือ เป็นสินทรัพย์ที่อยู่ในความควบคุมของกิจการ และมีความเป็นไปได้ค่อนข้างแน่ที่จะสร้างประโยชน์เชิงเศรษฐกิจในอนาคตแก่กิจการ แต่ไม่สามารถรับรู้รายการได้ จึงเป็นข้อจำกัดของงบการเงินที่ไม่สามารถแสดง รายการสินทรัพย์ที่ไม่เข้าเกณฑ์การรับรู้รายการเป็นสินทรัพย์ในงบการเงินได้ (Lev & Zarowin, 1999) ซึ่งสอดคล้องกับผลการวิจัยของบดินทร์ วิจารณ์ (2551) ที่กล่าวว่า ผลการประเมินองค์กรที่อยู่ใน S&P 500 พบว่ามูลค่าตลาดขององค์กรประกอบด้วยสิ่งที่มีการบันทึกบัญชี เพียง 20-30% ของมูลค่าตลาด ส่วนมูลค่าที่สำคัญกลับเป็นมูลค่าที่ไม่สามารถอธิบายได้ มูลค่าที่ไม่สามารถวัดได้ทางการเงิน และมูลค่าสินทรัพย์ไม่มีตัวตนที่อยู่นอกงบแสดงฐานะการเงินซึ่งคิดเป็น 70-80% ของมูลค่าตลาดขององค์กร และมีแนวโน้มมูลค่าสูงขึ้น และสอดคล้องกับ Lewis and Pendrill (2000) ที่กล่าวว่า ธุรกิจโดยทั่วไปไม่ได้มีเพียงสินทรัพย์ที่แสดงในงบการเงินเท่านั้น แต่จะมีสินทรัพย์ไม่มีตัวตนอย่างอื่นรวมอยู่ด้วยโดยสิ่งเหล่านี้ล้วนสร้างคุณค่าให้กับองค์กร

ทุนมนุษย์เป็นสินทรัพย์ไม่มีตัวตนรายการหนึ่งที่ไม่ถูกรับรู้รายการ จึงไม่ถูกแสดงรายการไว้ใน งบแสดงฐานะการเงิน จากการศึกษาในอดีตพบว่า การที่องค์กรจะประสบความสำเร็จและเติบโตได้อย่างยั่งยืนนั้น องค์กรจะต้องสร้างความได้เปรียบเหนือกว่าคู่แข่ง และหากกลยุทธ์ที่คู่แข่งไม่สามารถลอกเลียนแบบได้ โดยกลยุทธ์ที่สำคัญกลยุทธ์หนึ่งคือ การแสวงหาบุคลากรที่มีความรู้ความสามารถ และการพัฒนาองค์ความรู้ใหม่ๆ ให้กับบุคลากรที่คงอยู่ในองค์กร กลยุทธ์ดังกล่าวสอดคล้องกับแนวคิดของทฤษฎีการเติบโตจากภายใน (Endogenous growth) ที่อธิบายว่าในความเป็นจริงแล้ว การเติบโตของธุรกิจในระยะยาวนั้นไม่ได้ขึ้นอยู่กับการสะสมทุนทางกายภาพเท่านั้น แต่ยังขึ้นอยู่กับการลงทุนในทุนมนุษย์อีกด้วย เช่นเดียวกับงานวิจัยของ Aseanty (2016) ได้ศึกษาทุนทางปัญญาและการเติบโตอย่างยั่งยืนของบริษัทขนาดเล็กและขนาดกลางในประเทศอินโดนีเซีย พบว่าทุนทางปัญญาที่สะท้อนผ่านนวัตกรรม ความสามารถ และความรู้ของพนักงานมีอิทธิพลต่อการพัฒนาและเติบโตของ

องค์กร นอกจากนี้มีงานวิจัยในประเทศไทยของ(ศิริรภา สุพรรณอินทร์, 2556) ที่พบว่ารายการสินทรัพย์ไม่มีตัวตนนอกงบการเงินอย่างทุนมนุษย์มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลดำเนินงานของบริษัทที่วัดด้วย Tobin's Q อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

จากที่กล่าวมาข้างต้นแสดงให้เห็นว่ารายการสินทรัพย์ไม่มีตัวตนที่ถูกรับรู้และแสดงรายการอยู่ในงบแสดงฐานะการเงิน ที่รวมถึงค่าความนิยม และรายการสินทรัพย์ไม่มีตัวตนที่ไม่ถูกรับรู้และไม่แสดงรายการในงบแสดงฐานะการเงินล้วนเป็นข้อมูลที่มีความเกี่ยวข้องต่อการตัดสินใจทางเศรษฐกิจของนักลงทุนและนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ในการนำไปวิเคราะห์ราคาหลักทรัพย์และผลการดำเนินงานในอนาคตของธุรกิจ อย่างไรก็ตามยังไม่มีงานวิจัยใดในประเทศไทยที่ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างสินทรัพย์ไม่มีตัวตนกับการเติบโตของธุรกิจ ทั้งที่การเติบโตเป็นปัจจัยที่สำคัญปัจจัยหนึ่งที่ใช้ในการวิเคราะห์โอกาสในการเพิ่มมูลค่าของราคาหลักทรัพย์ อันจะทำให้เกิดผลกำไรจากการลงทุน ด้วยเหตุผลดังกล่าว ผู้วิจัยจึงต้องการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างสินทรัพย์ไม่มีตัวตนซึ่งรวมถึงค่าความนิยมและทุนมนุษย์กับการเติบโตขององค์กร การศึกษาในครั้งนี้จะทำให้เกิดหลักฐานเชิงประจักษ์เพื่อเติมเต็มในงานวิจัยทางบัญชีถึงความมีประโยชน์ของรายการดังกล่าวที่มีต่อผู้ใช้งบการเงิน

วัตถุประสงค์การวิจัย

1. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างสินทรัพย์ไม่มีตัวตนและค่าความนิยมที่แสดงในงบแสดงฐานะการเงินกับการเติบโตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างทุนมนุษย์กับการเติบโตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานการวิจัย

ทฤษฎีฐานทรัพยากรซึ่งมีพื้นฐานแนวคิดที่เรียกว่า Endogenous Growth หรือการเติบโตขององค์กรนั้น จะต้องมาจากการวางแผนและการจัดการเชิงกลยุทธ์ในด้านทรัพยากรของผู้ประกอบการเพื่อเพิ่มศักยภาพในการแข่งขันและความสามารถหลักขององค์กรให้สามารถตอบสนองต่อการเปลี่ยนแปลงทางด้านสภาพแวดล้อมภายนอก (Wernerfelt, 1984) องค์กรมีทางเลือกในการลงทุนในทรัพยากรที่มีตัวตน เช่น อุปกรณ์ วัตถุดิบ เป็นต้น และทรัพยากรที่ไม่มีตัวตน ซึ่งเป็นทรัพย์สินทางความรู้ที่สำคัญและสร้างมูลค่าให้กิจการ เช่น ทักษะ ความรู้ เป็นต้น

การลงทุนในทรัพยากรที่ไม่มีตัวตนเป็นทางเลือกหนึ่งที่จะทำให้องค์กรมีผลการดำเนินงานที่ดีในอนาคตและมีการเติบโตอย่างยั่งยืน จากการทบทวนวรรณกรรมในอดีตของไทยพบว่า การลงทุนในสินทรัพย์ที่ไม่มีตัวตนขององค์กรมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อราคาหลักทรัพย์และกำไรในอนาคต (วรลักษณ์ โรจนรัตน์ , 2550) ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Matolcsy and Wyatt (2006) ที่พบว่าสินทรัพย์ที่ไม่มีตัวตนที่แสดงในงบแสดงฐานะการเงินมีความสัมพันธ์กับการพยากรณ์กำไรในอนาคตเช่นกัน จึงเป็นที่มาของสมมติฐานที่ 1 ดังนี้

H1 : สินทรัพย์ที่ไม่มีตัวตนมีความสัมพันธ์กับการเติบโตของบริษัท

นอกจากนี้องค์กรสามารถสร้างการเติบโตด้วยการเข้าไปลงทุนด้วยการซื้อธุรกิจ หากองค์กรเล็งเห็นถึงโอกาสในการสร้างผลการดำเนินงานและการเติบโตที่เพิ่มขึ้นในอนาคต องค์กรจะยอมจ่ายเงินซื้อธุรกิจเป็นจำนวนเงินที่สูง ซึ่งหากจำนวนเงินที่จ่ายซื้อที่มีจำนวนที่สูงกว่ามูลค่าสินทรัพย์สุทธิของกิจการที่ซื้อ จะก่อให้เกิดการรับรู้ค่าความนิยม จากงานวิจัยในอดีตของ คັນสนีย์ สุริยเชิดชูสกุล (2548) พบว่าค่าความนิยมมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการทำกำไรและผลดำเนินงานในอนาคต นอกจากนี้งานวิจัยของ วรลักษณ์ โรจนรัตน์ (2550) ที่ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างสินทรัพย์ที่ไม่มีตัวตนซึ่งรวมถึงค่าความนิยมกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า ค่าความนิยมที่รับรู้ในงบการเงินมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ จึงเป็นที่มาของสมมติฐานที่ 2 ดังนี้

H2 : ค่าความนิยมมีความสัมพันธ์กับการเติบโตของบริษัท

Becker (1975) กล่าวว่าการลงทุนที่ดีและจะได้ผลตอบแทนทางเศรษฐกิจที่ดีที่สุดคือ การลงทุนในทรัพยากรมนุษย์ หรือที่ถือว่าเป็นทุนมนุษย์ (Human Capital Investment) อันจะนำมาสร้างเป็นคุณค่าแก่องค์กรได้ เพราะบุคลากรที่ได้รับการพัฒนาจะนำเอาทุนที่มีอยู่ในตนเองกลับมาพัฒนาองค์กร ทำให้องค์กรได้ผลตอบแทนสูงที่สุด

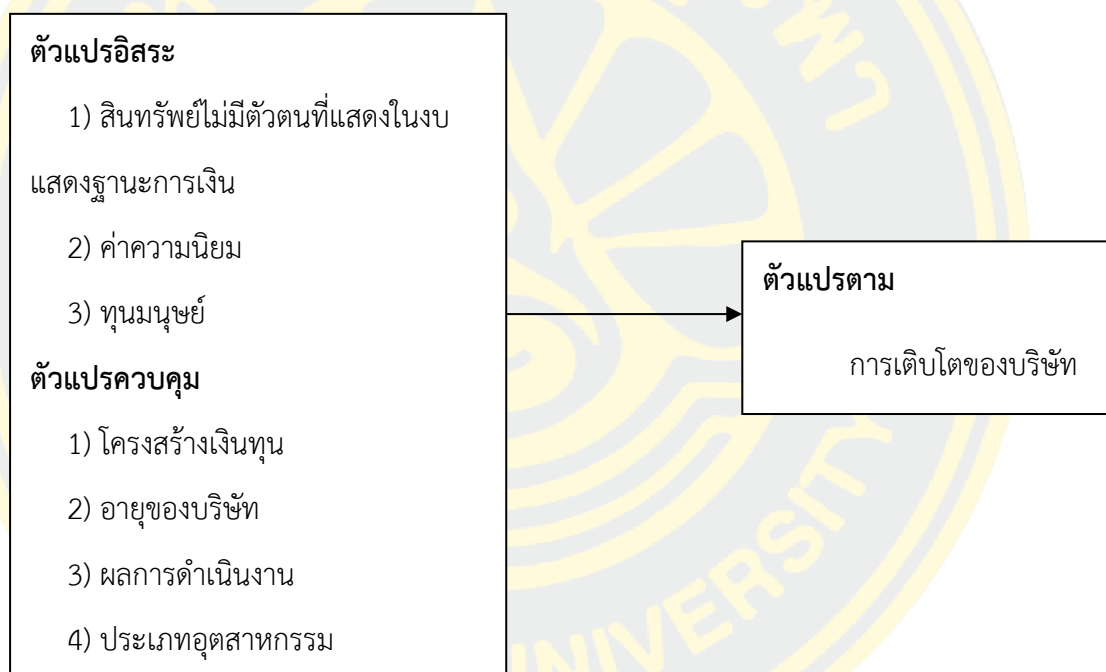
จากทฤษฎีทุนมนุษย์ที่มองการลงทุนในทรัพยากรมนุษย์เป็นสินทรัพย์ โดยแสดงถึงความสัมพันธ์ระหว่างการเรียนรู้ที่เพิ่มขึ้นกับผลผลิตของพนักงานที่สูงขึ้นตามไปด้วย ซึ่งเมื่อผลผลิตเพิ่มสูงขึ้น ผลตอบแทนที่พนักงานจะได้รับย่อมเพิ่มสูงขึ้นด้วยเช่นกัน โดยผลผลิตของพนักงานที่สูงขึ้นจะนำไปสู่ผลประโยชน์ขององค์กรที่เพิ่มสูงขึ้นตามไปด้วย ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Khalique (2011), Becker (1975) และ ศิริินภา สุพรรณอินทร์ (2556) ที่พบว่าทุนมนุษย์ (Human Capital) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลการดำเนินงานของบริษัท นอกจากนี้ผลงานวิจัยดังกล่าวยังสอดคล้องกับ

งานวิจัยของ Aseanty (2016), Shui-ying and Ying-yu (2008) และปารวีน ชัมอิม (2562) ที่พบว่า
 ทูทางปัญญาที่สะท้อนผ่านนวัตกรรม ความสามารถและความรู้มีอิทธิพลต่อการเติบโตอย่างยั่งยืน
 ขององค์กร จึงเป็นที่มาของสมมติฐานที่ 3

H3 : ทูมนุษย์มีความสัมพันธ์กับการเติบโตของบริษัท

จากคำถามงานวิจัย วัตถุประสงค์การวิจัย และสมมติฐานงานวิจัยที่พัฒนาตามที่กล่าวข้างต้น
 ผู้วิจัยสามารถนำมากำหนดกรอบแนวคิดการวิจัยได้ดังนี้

กรอบแนวคิดการวิจัย



รูป 1 กรอบแนวคิดการวิจัย

ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับการวิจัย

1. นักวิเคราะห์หลักทรัพย์และนักลงทุนนำผลการวิจัยเป็นข้อมูลประกอบการวิเคราะห์และคาดการณ์การเติบโตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2. ผู้บริหารได้ทราบถึงความสำคัญของรายการสินทรัพย์ไม่มีตัวตน การลงทุนในทุนมนุษย์และการซื้อธุรกิจที่อาจส่งผลต่อการเติบโตของบริษัท เพื่อนำไปใช้ในการตัดสินใจลงทุนได้อย่างเหมาะสม

3. สภาวิชาชีพบัญชีในพระบรมราชูปถัมภ์ได้ทราบถึงผลกระทบของสินทรัพย์ไม่มีตัวตนและทุนมนุษย์ที่ไม่ถูกรับรู้รายการและแสดงในงบแสดงฐานะการเงินที่อาจมีประโยชน์ต่อการตัดสินใจของผู้ใช้งบการเงิน สามารถนำผลการวิจัยไปพัฒนาปรับปรุงมาตรฐานการบัญชีต่อไปในอนาคต

ขอบเขตการศึกษา

งานวิจัยนี้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างสินทรัพย์ไม่มีตัวตนที่แสดงในงบแสดงฐานะการเงิน ค่าความนิยม และทุนมนุษย์กับการเติบโตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยรวบรวมข้อมูลจากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นระยะเวลา 5 ปี ตั้งแต่ปี พ.ศ.2559-2563



บทที่ 2

แนวคิด ทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

งานวิจัยนี้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างสินทรัพย์ไม่มีตัวตนที่แสดงในงบแสดงฐานะการเงิน ค่าความนิยม และทุนมนุษย์กับการเติบโตของบริษัทจดทะเบียนหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยได้ทำการศึกษาเอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง แบ่งออกเป็น 2 ส่วนดังนี้

2.1 แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง

2.1.1 ทฤษฎีฐานทรัพยากร (Resource-base View Theory:RBV)

2.1.2 สินทรัพย์ไม่มีตัวตน

2.1.3 ค่าความนิยม

2.1.4 ทุนมนุษย์ (Human Capital)

2.1.5 แนวคิดการวัดผลการเติบโตของธุรกิจ

2.2 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

2.2.1 งานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับสินทรัพย์ไม่มีตัวตน

2.2.2 งานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับค่าความนิยม

2.2.3 งานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับทุนมนุษย์

2.2.4 งานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับการเติบโตขององค์กร

2.1 แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง

2.1.1 ทฤษฎีฐานทรัพยากร (Resource-base View Theory:RBV)

เป็นทฤษฎีที่กล่าวถึงการที่ธุรกิจได้ให้ความสนใจในเรื่องทรัพยากรในองค์กร การที่องค์กรจะได้เปรียบทางการแข่งขันหรือในการดำเนินการด้านธุรกิจควรพิจารณาถึงทรัพยากร (Resources) ที่มีอยู่ แทนที่จะพิจารณาในการแข่งขันด้านต้นทุนกับตัวผลิตภัณฑ์ให้เกิดความแตกต่างจากคู่แข่งเท่านั้น โดยควรจะพัฒนาและทำการวางแผนเกี่ยวกับทรัพยากรที่มีอยู่ เพื่อตอบสนองการเปลี่ยนแปลงทางด้านสภาพแวดล้อมภายนอก (Wernerfelt, 1984) ในขณะที่ Barney (1991) ได้ให้

แนวคิดเกี่ยวกับทรัพยากร หมายถึง สินทรัพย์ (Assets) ความสามารถ (Capabilities) กระบวนการทำงานในองค์กร (Organization process) เอกลักษณ์ หรือคุณสมบัติของธุรกิจ (Firm Attributes) ข้อมูลสารสนเทศ (Information) ความรู้ (Knowledge)

ทฤษฎีฐานทรัพยากรมีพื้นฐานมาจากแนวคิดที่เรียกว่า Endogenous Growth หรือ การเติบโตขององค์กรนั้น จะต้องมาจากการจัดการเชิงกลยุทธ์ในด้านทรัพยากรของผู้ประกอบการเพื่อเพิ่มศักยภาพในการแข่งขัน โดยผู้ประกอบการควรมองหาโอกาสทางธุรกิจที่เกิดขึ้นใหม่ จากการเปลี่ยนแปลงทางเทคโนโลยีที่ต้องเกี่ยวข้องกับสภาพแวดล้อมทางเศรษฐกิจที่อยู่ในอุตสาหกรรมเดียวกัน และนำมาซึ่งความสามารถในการแข่งขันทรัพยากรและความสามารถหลักขององค์กร เกิดการพัฒนาผลิตภัณฑ์เพื่อตอบสนองความต้องการของลูกค้าที่เปลี่ยนแปลงไปอย่างรวดเร็ว ทรัพยากรแบ่งออกเป็น ทรัพยากรที่มีตัวตน เช่น อุปกรณ์ วัตถุดิบ เป็นต้น และทรัพยากรที่ไม่มีตัวตน ซึ่งเป็นทรัพย์สินทางความรู้ที่สำคัญและสร้างมูลค่าให้กิจการ เช่น ทักษะ ความรู้ เป็นต้น

ทฤษฎีฐานทรัพยากรอธิบายว่าความได้เปรียบในการแข่งขันขององค์กรมาจากความสามารถในการรวบรวมและหาจุดเด่นในการผสมผสานทรัพยากรที่มีไม่ว่าจะเป็นสินทรัพย์ที่มีตัวตนหรือสินทรัพย์ไม่มีตัวตน

2.1.2 สินทรัพย์ไม่มีตัวตน

สินทรัพย์ไม่มีตัวตน (Intangible Asset) คือ สินทรัพย์ที่มีมูลค่าต่อกิจการซึ่งไม่สามารถจับต้องได้ ไม่มีรูปร่างทางกายภาพและไม่สามารถมองเห็นตัวสินทรัพย์ได้ แต่กิจการสามารถสร้างมูลค่าและประเมินมูลค่าของสินทรัพย์ไม่มีตัวตนออกมาเป็นตัวเงินได้ ถ้าหากอ้างอิงตามมาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 38 เรื่อง สินทรัพย์ไม่มีตัวตน ได้ให้คำนิยามไว้ว่า สินทรัพย์ไม่มีตัวตนหมายถึง สินทรัพย์ที่ไม่เป็นตัวเงินที่สามารถระบุได้และไม่มีลักษณะทางกายภาพ ประเภทของสินทรัพย์ไม่มีตัวตน ได้แก่

1) สิทธิบัตร (Patent) หมายถึง หนังสือสำคัญที่รัฐออกให้เพื่อคุ้มครองการประดิษฐ์คิดค้น หรือการออกแบบผลิตภัณฑ์ ที่เกี่ยวกับการประดิษฐ์คิดค้นหรือการออกแบบ เพื่อให้ได้สิ่งของ, เครื่องใช้หรือสิ่งอำนวยความสะดวกต่างๆที่เราใช้กันอยู่ในชีวิตประจำวัน เช่น การประดิษฐ์รถยนต์, โทรศัพท์, หรือการออกแบบขวดบรรจุน้ำดื่ม, ขวดบรรจุน้ำอัดลม หรือการออกแบบลวดลายบนจานข้าว, ถ้วยกาแฟ ไม่ให้เหมือนของคนอื่น เป็นต้น

2) ลิขสิทธิ์ (Copyrights) หมายถึง สิทธิแต่ผู้เดียวที่กฎหมายรับรองให้ผู้สร้างสรรค์กระทำการใด ๆ เกี่ยวกับงานที่ตนได้ทำขึ้น อันได้แก่ สิทธิที่จะทำซ้ำ ดัดแปลง หรือนำออกโฆษณา

3) สิทธิการเช่า (Leasehold) หมายถึง สิทธิที่ได้รับเหนืออสังหาริมทรัพย์ที่เช่าจากเจ้าของสินทรัพย์โดยตรงตามระยะเวลาที่กำหนดไว้ในสัญญา ซึ่งปกติจะมีระยะเวลานาน โดยผู้ให้เช่าจะได้รับค่าตอบแทนเป็นการแลกเปลี่ยน.

4) สัมปทานและการอนุญาตให้ใช้สิทธิ (Franchises and Licensing) หมายถึง สิทธิที่รัฐบาลหรือบุคคลให้บุคคลธรรมดาหรือนิติบุคคลเพื่อประกอบกิจการเฉพาะอย่างหรือเป็นตัวแทนขายผลิตภัณฑ์ในพื้นที่ใดพื้นที่หนึ่ง

5) เครื่องหมายการค้าและยี่ห้อการค้า (Trademark and Tradename) หมายถึง เครื่องหมายหรือสัญลักษณ์หรือตราที่ใช้กับสินค้าหรือบริการ

6) ค่าความนิยม (Goodwill) หมายถึง คือมูลค่าเพิ่มที่บริษัทหนึ่งต้องจ่ายเพื่อเข้าไปควบคุมและดำเนินธุรกิจของอีกบริษัทหนึ่ง

การรับรู้รายการสินทรัพย์ไม่มีตัวตน

ตามมาตรฐานการบัญชีการรับรู้รายการสินทรัพย์ไม่มีตัวตนนี้ให้ถือปฏิบัติกับต้นทุนเริ่มแรกที่เกิดขึ้นเมื่อซื้อหรือสร้างสินทรัพย์ไม่มีตัวตนขึ้นภายในกิจการเอง และต้นทุนที่เกิดขึ้นในภายหลังเพื่อเพิ่ม หรือเปลี่ยนแปลงบางส่วน หรือบำรุงรักษาสินทรัพย์นั้น โดยมีหลักเกณฑ์การรับรู้ดังนี้

1) เป็นสินทรัพย์ที่ไม่เป็นตัวเงินที่สามารถระบุได้

สินทรัพย์สามารถระบุได้ก็ต่อเมื่อ สามารถแยกหรือแบ่งจากกิจการ และสามารถขาย โอน ให้สิทธิให้เช่า หรือแลกเปลี่ยนได้อย่างเอกเทศ หรือโดยรวมกับสัญญา เป็นสินทรัพย์หรือหนี้สินที่สามารถระบุได้โดยไม่คำนึงว่ากิจการตั้งใจจะแยกเป็นเอกเทศหรือไม่ หรือได้มาจากการทำสัญญาหรือสิทธิทางกฎหมายอื่นๆ โดยไม่คำนึงถึงว่าสิทธิเหล่านั้นจะสามารถโอนหรือสามารถแบ่งแยกจากกิจการ หรือจากสิทธิและภาระผูกพันอื่นๆ

2) ต้องอยู่ภายใต้การควบคุมของกิจการ

สินทรัพย์ไม่มีตัวตนจะถือว่าอยู่ภายใต้การควบคุมของกิจการหากกิจการมีอำนาจที่จะได้รับประโยชน์เชิงเศรษฐกิจในอนาคตที่เกิดจากสินทรัพย์นั้น และสามารถจำกัดไม่ให้ผู้อื่นเข้าถึงประโยชน์ดังกล่าว โดยปกติการควบคุมมักเกิดจากสิทธิตามกฎหมายที่มีผลบังคับใช้

3) มีความเป็นไปได้ค่อนข้างแน่ที่สินทรัพย์จะก่อให้เกิดประโยชน์เชิงเศรษฐกิจในอนาคต

ประโยชน์เชิงเศรษฐกิจในอนาคตที่กิจการจะได้รับจากสินทรัพย์ไม่มีตัวตน อาจรวมถึงรายได้จากการขายผลิตภัณฑ์หรือการให้บริการ ต้นทุนที่ประหยัดได้ หรือประโยชน์อื่นที่เกิดขึ้นจากการใช้สินทรัพย์ไม่มีตัวตนนั้นโดยกิจการ

4) ราคาทุนของสินทรัพย์สามารถวัดมูลค่าได้อย่างน่าเชื่อถือ

กิจการต้องวัดมูลค่าสินทรัพย์ไม่มีตัวตนเมื่อเริ่มแรกด้วยราคาทุน ซึ่งเป็นต้นทุนทางตรงที่เกี่ยวกับการจัดเตรียมสินทรัพย์เพื่อให้พร้อมที่จะใช้ประโยชน์ได้ตามความประสงค์ของผู้บริหารกิจการ รวมทั้งต้นทุนการกู้ยืมซึ่งต้องเป็นไปตามข้อกำหนดในมาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 23 เรื่อง ต้นทุนการกู้ยืม

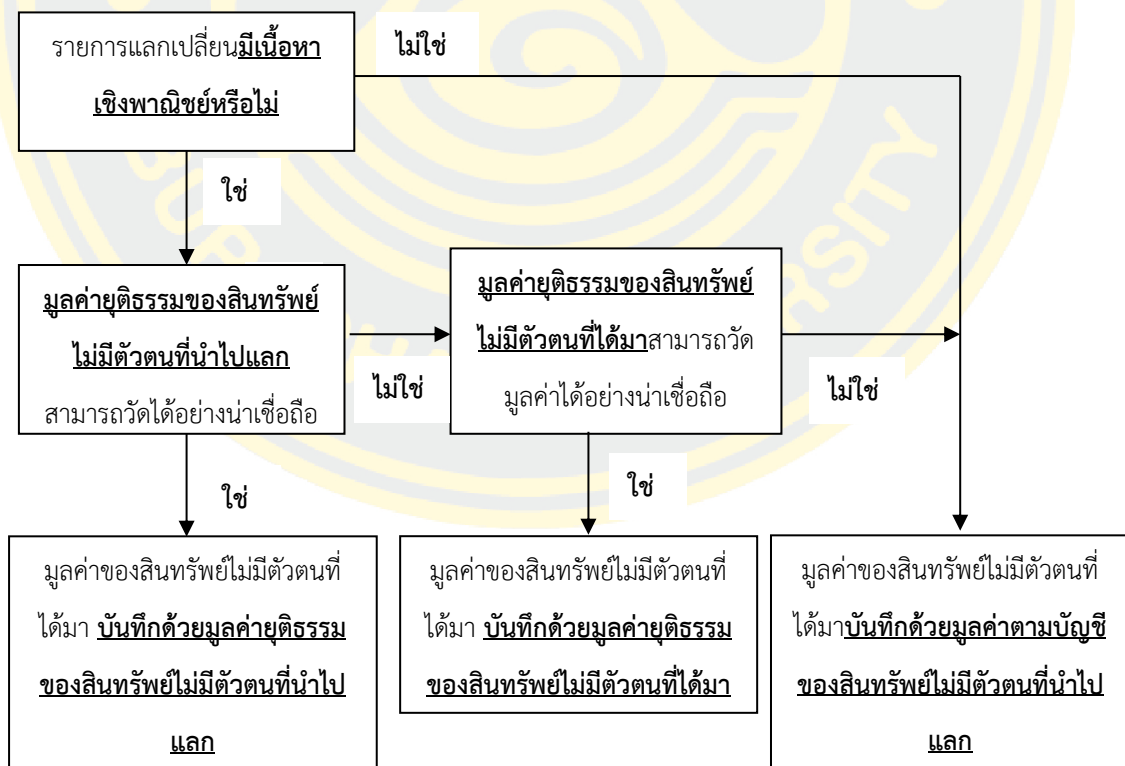
การรับรู้รายการสินทรัพย์ไม่มีตัวตนต้องเข้านิยามและเกณฑ์ดังกล่าวข้างต้นแล้ว นอกจากนี้ ยังมีเกณฑ์การรับรู้รายการเพิ่มเติม สำหรับสินทรัพย์ไม่มีตัวตน ดังต่อไปนี้

สินทรัพย์ไม่มีตัวตนที่เกิดจากการรวมธุรกิจ

ต้องเป็นสินทรัพย์ที่เข้านิยามและเกณฑ์การรับรู้รายการของสินทรัพย์ไม่มีตัวตนดังกล่าวข้างต้น และ รับรู้รายการตามข้อกำหนดในมาตรฐานการรายงานทางการเงิน ฉบับที่ 3 เรื่อง การรวมธุรกิจ

สินทรัพย์ไม่มีตัวตนที่ได้มาจากการแลกเปลี่ยน

สินทรัพย์ไม่มีตัวตนที่ได้มาจากการแลกเปลี่ยนมีการรับรู้รายการโดยสรุปได้ดังต่อไปนี้



รูป 2 การรับรู้รายการสินทรัพย์ไม่มีตัวตนที่ได้มาจากการแลกเปลี่ยน

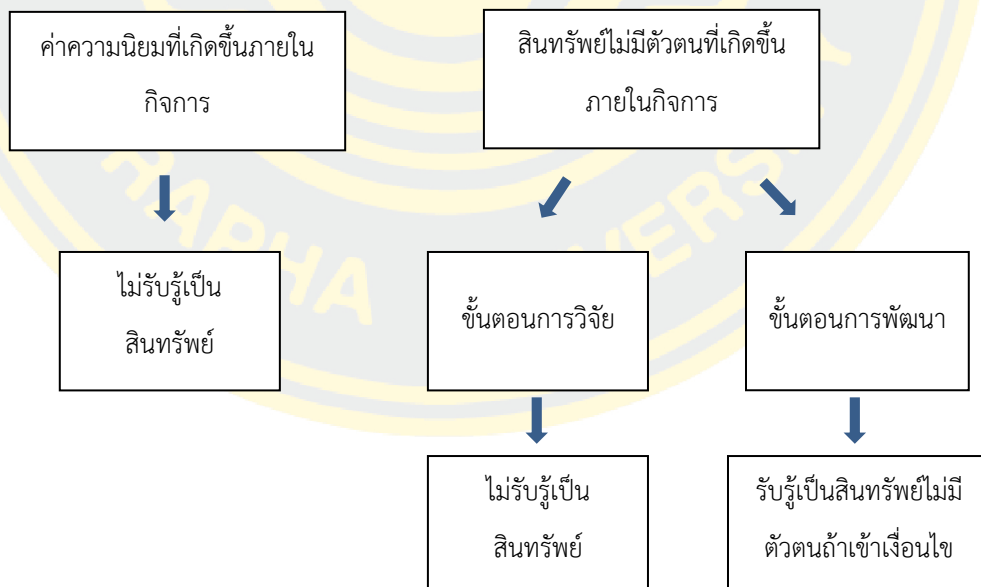
หมายเหตุ. จาก“คู่มืออธิบายมาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 38 เรื่อง สินทรัพย์ไม่มีตัวตน,”โดย คณะกรรมการกำหนดมาตรฐานการบัญชี,สภาวิชาชีพบัญชี ในพระบรมราชูปถัมภ์,2560,3

รายการแลกเปลี่ยนมีเนื้อหาเชิงพาณิชย์หรือไม่ ให้กิจการพิจารณาจากขนาด ของกระแสเงินสดในอนาคตที่คาดว่าจะมีการเปลี่ยนแปลงอันเป็นผลมาจากรายการดังกล่าว รายการแลกเปลี่ยนจะมีเนื้อหาเชิงพาณิชย์ หากเข้าเงื่อนไข ดังนี้

- 1) ลักษณะ (ความเสี่ยง จังหวะเวลา และจำนวน) ของกระแสเงินสดจากสินทรัพย์ที่ได้รับ แตกต่างจากลักษณะของกระแสเงินสดจากสินทรัพย์ที่นำไปแลกเปลี่ยน หรือ
- 2) รายการแลกเปลี่ยนทำให้เกิดการเปลี่ยนแปลงในมูลค่าเฉพาะกิจการในส่วนของการดำเนินงานที่ถูกกระทบจากการแลกเปลี่ยน และ
- 3) ความแตกต่างดังกล่าวต้องมีนัยสำคัญเมื่อเทียบกับมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์ที่มีการแลกเปลี่ยน

สินทรัพย์ไม่มีตัวตนที่เกิดขึ้นภายในกิจการ

กิจการต้องไม่รับรู้รายการที่กิจการก่อให้เกิดขึ้นภายใน เช่น หัวหนังสือ ชื่อสิ่งพิมพ์รายชื่อลูกค้า และรายการอื่นที่โดยเนื้อหาแล้วคล้ายคลึงกันเป็นสินทรัพย์ไม่มีตัวตน

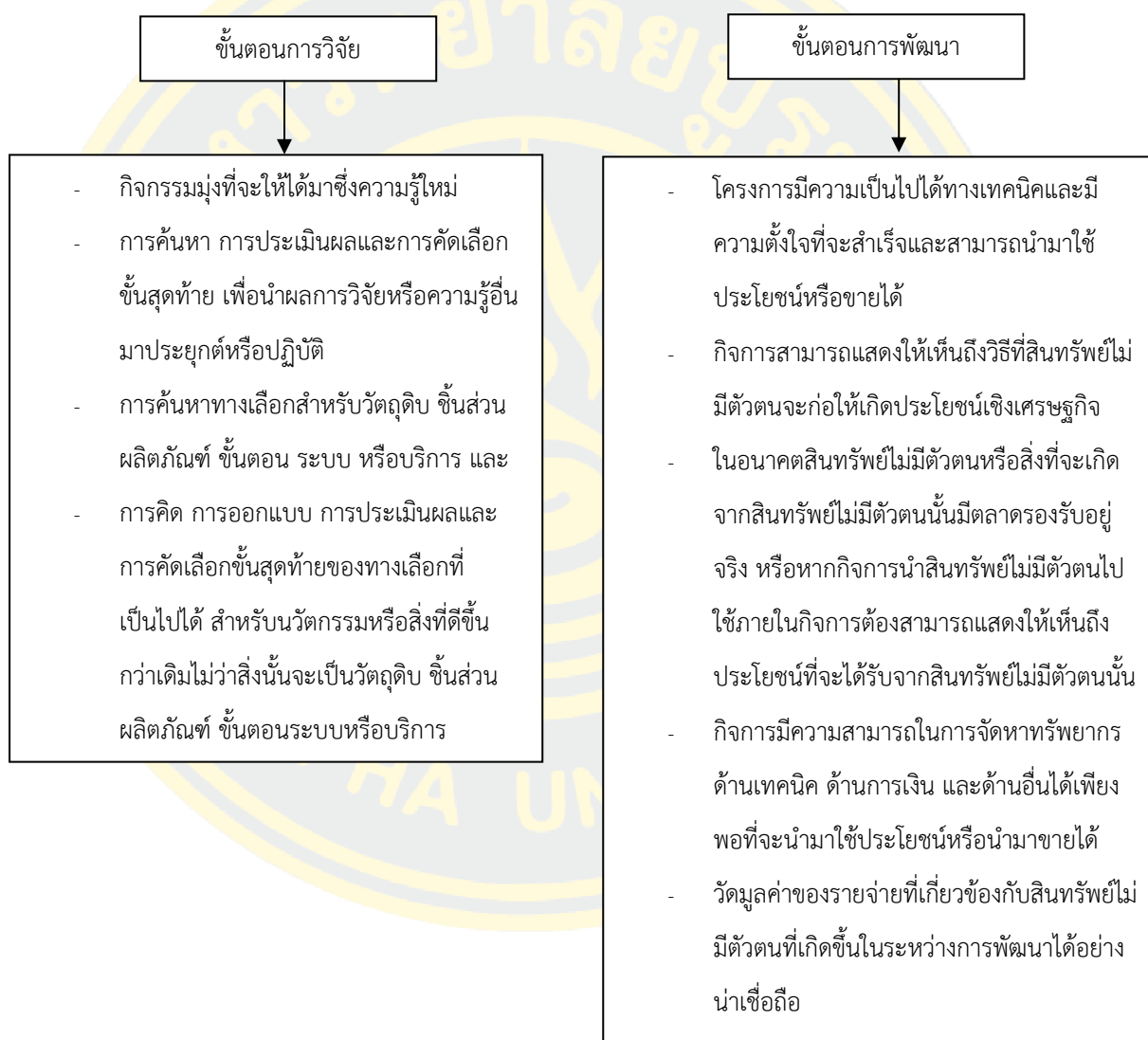


รูป 3 การรับรู้รายการสินทรัพย์ไม่มีตัวตนที่เกิดขึ้นภายในกิจการ

หมายเหตุ. จาก“คู่มืออธิบายมาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 38 เรื่อง สินทรัพย์ไม่มีตัวตน,”โดย คณะกรรมการกำหนดมาตรฐานการบัญชี,สภาวิชาชีพบัญชี ในพระบรมราชูปถัมภ์,2560,5

สินทรัพย์ไม่มีตัวตนจากการวิจัยและพัฒนา

หากกิจการไม่สามารถแยกขั้นตอนการวิจัยออกจากขั้นตอนการพัฒนาสำหรับโครงการภายในของกิจการที่ก่อให้เกิดสินทรัพย์ไม่มีตัวตน กิจการต้องถือว่ารายจ่ายของโครงการดังกล่าวเป็นรายจ่ายที่เกิดในขั้นตอนการวิจัยเท่านั้น



รูป 4 การรับรู้รายการสินทรัพย์ไม่มีตัวตนจากการวิจัยและพัฒนา
 หมายเหตุ. จาก “คู่มืออธิบายมาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 38 เรื่อง สินทรัพย์ไม่มีตัวตน,” โดยคณะกรรมการกำหนดมาตรฐานการบัญชี, *สภาวิชาชีพบัญชี ในพระบรมราชูปถัมภ์*, 2560, 5

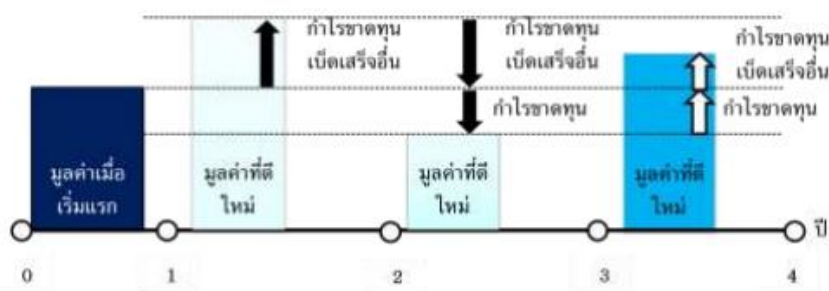
การวัดมูลค่าภายหลังการรับรู้รายการ

กิจการสามารถเลือกวิธีราคาทุน หรือวิธีการตีราคาใหม่เป็นนโยบายการบัญชีของกิจการ ในกรณีที่กิจการเลือกที่จะแสดงสินทรัพย์ไม่มีตัวตนด้วยราคาที่ดีใหม่ สินทรัพย์อื่นทุกรายการที่จัดอยู่ในประเภทเดียวกันจะต้องใช้วิธีการตีราคาใหม่ด้วย เว้นแต่จะไม่มีตลาดซื้อขายคล่องสำหรับสินทรัพย์เหล่านั้น

วิธีราคาทุน หลังจากที่กิจการรับรู้เป็นสินทรัพย์เมื่อเริ่มแรกแล้ว สินทรัพย์ไม่มีตัวตนต้องแสดงราคาด้วยราคาทุนหักค่าตัดจำหน่ายสะสมและผลขาดทุนจากการด้อยค่าสะสม

วิธีการตีราคาใหม่ หมายถึง มูลค่ายุติธรรม ณ วันที่มีการตีราคาใหม่หักด้วยค่าตัดจำหน่ายสะสมที่คำนวณจากมูลค่ายุติธรรมนั้นและผลขาดทุนจากการด้อยค่าสะสม กิจการต้องกำหนดมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์ไม่มีตัวตนโดยอ้างอิงกับราคาที่ได้จากตลาดซื้อขายคล่อง นอกจากนี้การตีราคาใหม่ต้องปฏิบัติอย่างสม่ำเสมอเพื่อให้การแสดงผลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์ ณ วันสิ้นรอบระยะเวลารายงาน ไม่แตกต่างอย่างมีสาระสำคัญจากมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์ ความสำเร็จของการตีราคาใหม่ขึ้นอยู่กับความผันผวนของมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์ไม่มีตัวตนที่มีการตีราคาใหม่ มูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์ไม่มีตัวตนบางรายการอาจมีความผันผวนสูงและมีนัยสำคัญจนทำให้จำเป็นต้องมีการตีราคาสินทรัพย์นั้นใหม่ทุกปี

อย่างไรก็ตามกิจการต้องรับรู้ส่วนเพิ่มจากการตีราคาใหม่นี้ในงบกำไรขาดทุนไม่เกินจำนวนที่ตีราคาสินทรัพย์ไม่มีตัวตนดังกล่าวลดลงในอดีตและเคยรับรู้ในกำไรหรือขาดทุน สำหรับส่วนที่ลดลงจากการตีราคาใหม่ให้รับรู้ในกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จอื่นในจำนวนที่ไม่เกินยอดคงเหลือด้านเครดิตที่มีอยู่ในบัญชี “ส่วนเกินทุนจากการตีราคาสินทรัพย์ไม่มีตัวตน” ของสินทรัพย์ไม่มีตัวตนรายการเดียวกัน



รูป 5 การรับรู้ส่วนเพิ่มหรือส่วนลดจากการตีราคาใหม่

หมายเหตุ. จาก “คู่มืออธิบายมาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 38 เรื่อง สินทรัพย์ไม่มีตัวตน,” โดยคณะกรรมการกำหนดมาตรฐานการบัญชี, *สภาวิชาชีพบัญชี ในพระบรมราชูปถัมภ์*, 2560, 8

2.1.3 ค่าความนิยม (Goodwill)

ค่าความนิยมอยู่บนพื้นฐานของทรัพย์สินที่จับต้องไม่ได้ ในทางการตลาดค่าความนิยมคือมูลค่าของศักยภาพทางธุรกิจของบริษัทที่มาจากทรัพย์สินที่จับต้องไม่ได้ ในทางการเงิน ค่าความนิยมคือมูลค่าเพิ่มที่บริษัทหนึ่งต้องจ่ายเพื่อเข้าไปควบคุมและดำเนินธุรกิจของอีกบริษัทหนึ่ง สำหรับในทางบัญชี ค่าความนิยมคือส่วนต่างของเงินที่ผู้ซื้อจ่ายสูงกว่ามูลค่ายุติธรรมของกิจการที่ซื้อ มา เนื่องจากคุณภาพและชื่อเสียงที่มีมานานของกิจการที่ถูกซื้อ โดยค่าความนิยมถือเป็นสินทรัพย์ไม่มีตัวตนที่ไม่สามารถระบุได้ เป็นสินทรัพย์ที่กิจการไม่สามารถระบุแยกต่างหากออกจากสินทรัพย์อื่นได้หรือไม่สามารถนำไปขายแยกต่างหากจากสินทรัพย์อื่นได้ต้องขายไปพร้อมสินทรัพย์อื่นหรือขายไปพร้อมกิจการ ค่าความนิยมอาจเกิดขึ้นได้ 2 ลักษณะด้วยกัน คือ

1) ค่าความนิยมที่เกิดขึ้นจากภายในกิจการ (Internally Generated Goodwill) เกิดขึ้นจากการที่กิจการประสบความสำเร็จจากการดำเนินงานอย่างต่อเนื่องเป็นระยะเวลานาน ผลการดำเนินงานอยู่ในระดับที่โดดเด่นกว่ากลุ่มธุรกิจประเภทเดียวกัน สำหรับค่าความนิยมประเภทนี้กิจการไม่สามารถรับรู้เป็นสินทรัพย์ได้ เนื่องจากไม่สามารถวัดมูลค่าได้อย่างน่าเชื่อถือ ผลต่างระหว่างราคาตลาดของกิจการกับราคาตามบัญชีของสินทรัพย์สุทธิที่สามารถระบุได้ ณ เวลาใดเวลาหนึ่งอาจสะท้อนให้เห็นถึงปัจจัยหลายประการที่มีผลกระทบต่อกิจการ ซึ่งผลต่างดังกล่าวไม่สามารถถือเป็นตัวแทนของราคาทุนของสินทรัพย์ไม่มีตัวตนที่อยู่ภายใต้การควบคุมของกิจการ จึงไม่อนุญาตให้บันทึกค่าความนิยมประเภทนี้เป็นสินทรัพย์แสดงในงบการเงิน

2) ค่าความนิยมที่เกิดจากการซื้อกิจการ (Goodwill Arising from Business Combinations) ค่าความนิยมประเภทนี้เกิดจากการรวมธุรกิจโดยวิธีซื้อ (Purchase Method) กรณีที่กิจการยอมจ่ายเงินซื้อกิจการอื่นมาในราคาที่สูงกว่ามูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์สุทธิที่ระบุได้ ณ วันที่ซื้อกิจการ เนื่องจากคาดว่าจะได้รับประโยชน์เชิงเศรษฐกิจคืนในอนาคตจากสินทรัพย์ที่แสดงในงบการเงินและสินทรัพย์ที่ไม่เข้าเงื่อนไขการรับรู้ในงบการเงิน (ศิริินภา สุพรมอินทร์, 2556)

มาตรฐานการรายงานทางการเงิน ฉบับที่ 3 เรื่อง การรวมธุรกิจได้ให้คำนิยามของค่าความนิยมไว้ว่า สินทรัพย์ที่แสดงถึงประโยชน์เชิงเศรษฐกิจในอนาคตที่จะได้รับจากสินทรัพย์อื่นที่ได้มาจากการรวมธุรกิจ ซึ่งไม่สามารถระบุและรับรู้เป็นรายการแยกออกมาให้ชัดเจนได้ โดยกำหนดให้การรับรู้และการวัดมูลค่าของค่าความนิยม ผู้ซื้อต้องรับรู้ค่าความนิยม ณ วันที่ซื้อด้วยส่วนของมูลค่าที่มากกว่า

มูลค่าสุทธิ ณ วันที่ซื้อของสินทรัพย์ที่ระบุได้ที่ได้มาและหนี้สินที่รับมา โดยค่าความนิยมจากการซื้อธุรกิจที่มีอายุไม่จำกัดทุกปี ต้องวัดมูลค่าที่จะได้รับคืนและพิจารณาการด้อยค่าทุกปี ค่าความนิยมติดลบรับรู้ในงบกำไรขาดทุนทันที

2.1.4 ทุมนมนุษย์ (Human Capital)

มีนักวิชาการหลายท่านได้ให้ความหมายของทุนมนุษย์ไว้ดังนี้ Theodore W. Schultz นักเศรษฐศาสตร์รางวัลโนเบลได้กล่าวไว้ในปีค.ศ. 1961 (พ.ศ. 2504) ในบทความชื่อ Investment in Human Capital ในวารสาร American Economic Review โดย Schultz ให้ความหมายคำว่า “ทุนมนุษย์” หมายถึง ความสามารถหลายๆอย่างที่อยู่ในตัวคน ทั้งที่ติดตัวมาแต่กำเนิด (Innate) หรือเกิดจากการสะสมเรียนรู้ โดยแต่ละบุคคลที่เกิดมาจะมีนิสัยเฉพาะของแต่ละบุคคลซึ่งจะเป็นตัวบ่งชี้ความสามารถ คุณลักษณะเหล่านี้เป็นคุณลักษณะที่มีคุณค่า ซึ่งคุณค่านี้อาจเพิ่มขึ้นเมื่อมีการลงทุนที่เหมาะสม (Schultz, 1961)

Lynda Gratton and Sumantra Ghoshal (2003) ได้ให้ความหมายของ “ทุนมนุษย์” ว่าหมายถึง ส่วนผสมของ 3 สิ่ง คือ

1. ทุนทางปัญญา (Intellectual Capital) ประกอบด้วย ความรู้และความสามารถในการเรียนรู้ ความเชี่ยวชาญเฉพาะ ทักษะ ประสบการณ์ที่คนสะสมไว้ รวมทั้งความรู้ที่อยู่ในตัวเราที่เรียกว่า Tacit Knowledge
2. ทุนทางสังคม (Social Capital) ประกอบด้วยเครือข่ายความสัมพันธ์
3. ทุนทางอารมณ์ (Emotional Capital) ประกอบด้วยคุณลักษณะต่างๆ เช่น การรับรู้ตนเอง (Self Awareness) ความมีศักดิ์ศรี (Integrity) การมีความยืดหยุ่น (Resilience)

“ทุนมนุษย์” ได้ก่อให้เกิดการเปลี่ยนแปลงในแนวคิดของการพัฒนาทรัพยากรมนุษย์ หลากหลายแง่มุม รวมทั้งมีแนวคิดเปลี่ยนจากการมองคนเป็นค่าใช้จ่ายไปสู่การมองคนเป็นสินทรัพย์ สมัยก่อน องค์กรจะมองบุคลากรเป็นค่าใช้จ่าย (Cost) ที่ต้องควบคุมมิฉะนั้นแล้วผลงานที่ได้อาจไม่คุ้มกับค่าใช้จ่ายที่จ่ายไปในค่าจ้างและสวัสดิการต่างๆ การบริหารงานบุคคลในมุมมองแบบเก่าจึงมีโครงสร้างสูงเป็นแนวตั้ง การบริหารคนจะเน้นที่กิจกรรมแยกเป็นส่วนๆ โดยเน้นประสิทธิภาพการทำงานของแต่ละส่วนตั้งแต่ การสรรหา การคัดเลือก การบรรจุ การฝึกอบรม การวิเคราะห์งาน การประเมินผลงาน การจ่ายค่าตอบแทน

ตามแนวคิดใหม่ องค์กรจะมองบุคลากรเป็นสินทรัพย์ (Asset) ที่เพิ่มมูลค่าในตัวได้ทั้งด้านความรู้ความสามารถ ทักษะ หรือความชำนาญ ไม่มีค่าเสื่อมราคา เป็น “ทุนมนุษย์” ซึ่งเน้น

ความสำคัญของความรู้และการใช้สติปัญญาในการนำข้อมูลสารสนเทศทั้งหลายมาใช้ให้เป็นประโยชน์ และเกิดข้อได้เปรียบแก่องค์กรโดยมีการประสานการดำเนินการกับส่วนงานอื่นๆ ในลักษณะของการบูรณาการความรู้และทักษะ ไม่ใช่ต่างคนต่างทำ

นอกจากจะเป็นการเปลี่ยนมุมมองของคนจาก ค่าใช้จ่ายเป็น สินทรัพย์ แล้ว Thomas Davenport อ้างถึงใน ศิระ โอภาสพงษ์ ผู้แปลและเรียบเรียง (2543) ยังมองลึกลงไปถึงขั้นที่ว่า แท้จริงแล้วพนักงานเป็นเจ้าของทุน เป็นผู้ลงทุน เพราะพนักงานเป็นผู้ตัดสินใจว่าจะทำงานที่ไหน เมื่อใด และอย่างไร จะเอาทุนของตนไปทำงานกับองค์กรใดที่ให้ผลตอบแทนการลงทุนของเขาอย่างคุ้มค่าที่สุด

แนวคิดดังกล่าวมีผลโดยตรงต่อวิธีการทำงานของพนักงานในองค์กร องค์กรจำเป็นต้องสร้างบรรยากาศในการทำงานที่ดีในลักษณะของการสร้างแรงจูงใจให้คนอยากอยู่ทำงานที่นั่นแทนที่จะลาออกไปทำงานที่อื่น การสร้างแรงจูงใจดังกล่าวไม่ได้มีแต่เฉพาะการให้ค่าตอบแทนตามความคิดแบบเก่า แต่จะต้องให้โอกาสในการเรียนรู้ การพัฒนา และความมั่นใจในความก้าวหน้าในชีวิตการทำงานด้วย

2.1.5 แนวคิดการวัดผลการเติบโตของธุรกิจ

การเติบโตขององค์กรมีการแบ่งการเติบโตออกเป็น 3 ประเภท คือ การเติบโตภายใน (Organic Growth) การเติบโตภายนอก (Non-Organic Growth) และการเติบโตที่ยั่งยืน (Sustainable Growth)

1) การเติบโตภายใน (Organic Growth) คือ การเติบโตของบริษัทที่เติบโตด้วยทรัพยากรหรือสินทรัพย์ที่มีอยู่ของบริษัท เป็นการเจริญเติบโตที่มาจากธุรกิจหลักของบริษัท ซึ่งอยู่ที่ผู้บริหารจะนำทรัพยากรภายในบริษัทมาทำให้กำไรได้ขนาดไหน ซึ่ง Organic Growth จะไม่รวมการเติบโตที่มาจากกิจกรรมอื่น โดย Organic Growth สามารถแบ่งเป็น 2 ส่วนได้อีก คือ สินค้าเดิม ลูกค้านเดิม หรือสินค้าเดิม ลูกค้าใหม่ Organic Growth ที่ดีหรือผู้บริหารที่เก่งควรต้องโตเร็วกว่าตลาด การเติบโตแบบ Organic Growth เป็นการเติบโตที่ปลอดภัยและมั่นใจได้มากกว่าการเติบโตด้วยการหันเข้าสู่ธุรกิจใหม่ๆ (Non-organic)

2) การเติบโตภายนอก (Non-Organic Growth or Inorganic Growth) คือ การเติบโตแบบ Non-organic (Inorganic Growth) ที่พบเห็นได้บ่อยๆ คือ การเติบโตโดยวิธีควบรวมกิจการ (M&A) วิธีนี้บริษัทจะซื้อกิจการเพื่อนำงบการเงินมารวมกัน หรือบันทึกส่วนแบ่งกำไร แล้วแต่กรณีว่าเป็นเงินลงทุนในบริษัทร่วมหรือบริษัทย่อย วิธีนี้หากไม่วิเคราะห์ให้ดี บริษัทที่ซื้ออาจยังไม่มีอะไรเปลี่ยนแปลง แต่งบการเงินของบริษัทแม่มากก็แสดงว่ามีกำไรเพิ่มขึ้นแล้ว ปีต่อไปซื้อก็จะแสดงกำไรเพิ่มก้าวกระโดด

ในมุมมองของนักลงทุนนั้น มักจะให้ความสำคัญต่อ Organic Growth มากกว่า เพราะเป็นการบ่งบอกถึงความสามารถในการบริหารจัดการทรัพยากรที่โดดเด่นแตกต่างจากคู่แข่ง เพื่อที่จะสร้างยอดขาย ขยายฐานลูกค้า หรือเพิ่มผลผลิตของบริษัท

3) การเติบโตที่ยั่งยืน (Sustainable Growth) คือ การเติบโตในระยะยาวขององค์กร ด้วยการรักษาโครงสร้างเงินทุน (D/E) ให้คงที่ตามเป้าหมาย โดยการนำกำไรที่ได้มาลงทุนต่อ และยังสามารถกู้เงินมาใช้ในการขยายการเติบโตได้ トラบไต่ที่ไม่ทำให้โครงสร้างเงินทุนเปลี่ยนแปลง

3.1) แนวคิดอัตราการเติบโตอย่างยั่งยืนของ Higgins

Higgins (1977) ได้ให้ความหมายว่า อัตราการเติบโตอย่างยั่งยืน คือ อัตราการเติบโตสูงสุดของยอดขายหรือรายได้ที่สามารถทำได้ โดยไม่ต้องเปลี่ยนนโยบายการดำเนินงานและการจัดหาเงินทุน ซึ่งการเติบโตไม่จำเป็นต้องทำให้สูงที่สุด แต่บริษัทควรที่จะควบคุมการเติบโตให้อยู่ในสถานะที่ควบคุมการเงินให้เกิดความแข็งแกร่งที่สุด ซึ่งประกอบด้วยอัตราส่วนทางบัญชี 4 ประเภท ได้แก่ อัตราการจ่ายเงินปันผล, อัตรากำไร, การหมุนเวียนของสินทรัพย์ และอัตราส่วนโครงสร้างเงินทุน ซึ่งสมการอัตราการเติบโตอย่างยั่งยืนของ Higgins สามารถเขียนได้ดังนี้

$$G = ROE * (1 - \text{Payout ratio})$$

โดย Payout Ratio คือ อัตราการจ่ายเงินปันผล คิดเป็นเปอร์เซ็นต์ของกำไรสุทธิ

ดังนั้นการเติบโตอย่างยั่งยืนของบริษัทจึงขึ้นอยู่กับปัจจัย 2 ประการ ได้แก่ อัตราการเก็บรักษา (Retention Rate) หรืออัตราการจ่ายปันผล (Dividend Payout Ratio) และผลการดำเนินงานทางการเงินของส่วนของผู้ถือหุ้น เช่น อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (Return on Equity) ถ้าอัตราส่วนของผู้ถือหุ้นมากขึ้นอัตราการเติบโตอย่างยั่งยืนจะมากขึ้นตามไปด้วย ในทางตรงกันข้ามถ้าอัตราการจ่ายปันผลสูงขึ้นอัตราการเติบโตอย่างยั่งยืนของบริษัทจะลดลง

3.2) แนวคิดอัตราการเติบโตอย่างยั่งยืนของ Home

Home (1987) ได้ให้ความหมายว่าอัตราการเติบโตอย่างยั่งยืน คือเปอร์เซ็นต์ของการเติบโตสูงสุดของยอดขายที่สามารถทำได้ตามเป้าหมายการดำเนินงาน หนี้สิน และอัตราการจ่ายเงินปันผล ด้วยรูปแบบการเติบโตอย่างยั่งยืนสามารถระบุได้ว่าจุดประสงค์ของการเติบโตของยอดขายของบริษัทนั้น สอดคล้องกับลักษณะการดำเนินงานและเป้าหมายทางการเงินหรือไม่ โดยได้พัฒนารูปแบบการเติบโตอย่างยั่งยืนเพื่อวัดอัตราการเติบโตอย่างยั่งยืนของบริษัท ประกอบด้วย 4 อัตราส่วนทางบัญชี ได้แก่ อัตรากำไรสุทธิ, การหมุนเวียนของสินทรัพย์, อัตราการรักษาผลตอบแทน และอัตราส่วนสินทรัพย์รวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Equity Multiplier) ซึ่งแบบจำลองนี้ประกอบไปด้วยประสิทธิภาพในการขาย, ความสามารถทางการเงิน และนโยบายการจ่ายเงินปันผลของบริษัท ซึ่งสมการอัตราการเติบโตอย่างยั่งยืนของ Home สามารถเขียนได้ดังนี้

$$SGR = b \times (NPBT/S) \times (1 + D/E)(A/S) - (b \times (NPBT/S) \times (1 + D/E))$$

โดยที่

B = อัตราการเก็บกำไรไว้ (Retention Rate of Earnings)

NPBT = กำไรสุทธิก่อนหักภาษี (Net Profit Before Tax)

S = ยอดขาย (Sales)

D/E = อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (Debt to Equity Ratio)

A/S = สินทรัพย์รวมต่อการขาย

3.3) แนวคิดอัตราการเติบโตอย่างยั่งยืนของ Zakon

Zakon จาก Boston Consulting Group ได้พัฒนาแบบจำลองอัตราการเติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งมีสมการดังต่อไปนี้ (Amouzesh, 2011)

$$SGR = D/E (R - i) p + RP$$

โดยที่

D/E = อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (Debt to Equity Ratio)

R = เปอร์เซนต์ผลตอบแทนจากสินทรัพย์หลังหักภาษี

i = เปอร์เซนต์ดอกเบี้ยของหนี้หลังหักภาษี

p = สัดส่วนของกำไรสะสม

เมื่อวิเคราะห์องค์ประกอบของสมการพบว่า อัตราการเติบโตอย่างยั่งยืนถูกกำหนดในแง่ของความสามารถในการทำกำไรของบริษัท ตลอดจนนโยบายทางการเงินที่เกี่ยวกับการจัดหาเครื่องมือทางการเงินและเงินปันผล

การเติบโตแบบภายใน (Organic Growth) นั้นคล้ายกับการเติบโตอย่างยั่งยืน (Sustainable Growth) แต่ในด้านของการเติบโตอย่างยั่งยืน (Sustainable Growth) จะเน้นด้านโครงสร้างหนี้ การเติบโตนี้ต้องรักษาระดับ D/E Ratio ให้คงที่เสมอ แต่ใน Organic Growth มุ่งใช้ทรัพยากรภายในที่มีอยู่

จากการทบทวนวรรณกรรมและวิจัยที่เกี่ยวข้อง ผู้วิจัยเลือกใช้วิธีวัดค่าการเติบโตของบริษัทด้วยอัตราการเติบโตอย่างยั่งยืน เนื่องจากปัจจุบันตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้สนับสนุนให้องค์กรเล็งเห็นถึงความสำคัญของการเติบโตอย่างยั่งยืน โดยในอดีตองค์กรมุ่งเน้นไปที่การสร้างผลกำไรโดยมีแนวคิดที่ว่าผลกำไรเป็นตัวชี้วัดผลการดำเนินงานที่สำคัญขององค์กร องค์กรมักจะมีมุมมองถึงเรื่องการเติบโตในระยะสั้นเท่านั้น แต่ในปัจจุบันนักลงทุนส่วนมากให้ความสำคัญกับบริษัทที่มีการเติบโตอย่างยั่งยืนมากกว่าการหวังผลกำไรในระยะสั้น จึงทำให้องค์กรหันมาสนใจด้านการเติบโตอย่างยั่งยืนมากขึ้น ซึ่งนักลงทุนมองว่าการเติบโตอย่างยั่งยืนถือเป็นเครื่องมือที่มีความสำคัญในการประเมินความแข็งแกร่ง ศักยภาพ และความอยู่รอดขององค์กรในระยะยาว ซึ่งในการวิจัยนี้ผู้วิจัยเลือกใช้

แบบจำลองอัตราการเติบโตอย่างยั่งยืนของ Higgins เนื่องจากเป็นสมการที่ได้รับการยอมรับและใช้กันอย่างแพร่หลายในหลายงานวิจัย

2.2 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

2.2.1 งานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับสินทรัพย์ไม่มีตัวตน

ในอดีตมีการศึกษาเกี่ยวกับสินทรัพย์ไม่มีตัวตน โดย Matolcsy and Wyatt (2006) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนของกิจการที่รับรู้สินทรัพย์ไม่มีตัวตนเป็นสินทรัพย์ในงบแสดงฐานะการเงินกับการประมาณการกำไรในอนาคตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศออสเตรเลีย ผลการวิจัยพบว่ากิจการที่ไม่บันทึกสินทรัพย์ไม่มีตัวตนในงบแสดงฐานะการเงินนั้นทำให้การตัดสินใจเชิงเศรษฐกิจของผู้ใช้งบการเงินลดลงและส่งผลต่อการประมาณการกำไรผิดพลาด

เช่นเดียวกับการศึกษาวิจัยของ Ritter and Wells (2006) ทำการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างสินทรัพย์ไม่มีตัวตนที่ระบุได้กับราคาหลักทรัพย์และกำไรในอนาคตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศออสเตรเลีย ผลการศึกษาพบว่าสินทรัพย์ไม่มีตัวตนที่ระบุได้มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์และกำไรในอนาคต

นอกจากงานวิจัยที่ได้ศึกษาจากข้อมูลของบริษัทในต่างประเทศมีการศึกษารายการสินทรัพย์ไม่มีตัวตนในประเทศไทยที่แสดงในงบแสดงฐานะการเงิน โดย วรลักษณ์ วิจารณ์รัตน์ (2550) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างสินทรัพย์ไม่มีตัวตนกับราคาหลักทรัพย์และกำไรในอนาคตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า สินทรัพย์ไม่มีตัวตนที่ระบุได้และค่าความนิยมที่รับรู้ในงบการเงินมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อราคาหลักทรัพย์ และ สินทรัพย์ไม่มีตัวตนมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับกำไรในอนาคต โดยสินทรัพย์ไม่มีตัวตนสามารถพยากรณ์ผลการดำเนินงานได้ 1 ปีหลังการนำเสนอข้อมูล

นอกจากนี้งานวิจัยของ ศิริินภา สุพรมอินทร์ (2556) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างสินทรัพย์ไม่มีตัวตนกับตัวชี้วัดผลการดำเนินงาน (ROA และ Tobin's Q) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตร อาหาร บริการ และเทคโนโลยี พบว่ารายการสินทรัพย์ไม่มีตัวตนที่แสดงอยู่ในงบการเงิน มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจเชิงเศรษฐกิจของผู้ใช้งบการเงิน

จากงานวิจัยในประเทศไทยที่เกี่ยวข้องกับสินทรัพย์ไม่มีตัวตนจะพบว่าจะยังไม่มีงานวิจัยใดที่ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างสินทรัพย์ไม่มีตัวตนกับการเติบโตของบริษัท

2.2.2 งานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับค่าความนิยม

จากงานวิจัยในอดีตงานวิจัยของ วรลักษณ์ โรจนรัตน์ (2550) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างสินทรัพย์ไม่มีตัวตนกับราคาหลักทรัพย์และกำไรในอนาคตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่าค่าความนิยมมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับกำไรในอนาคต โดยค่าความนิยมสามารถอธิบายผลตอบแทนของกิจการได้ตลอด 3 ปี และค่าความนิยมยังมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อราคาหลักทรัพย์อีกด้วย เช่นเดียวกับงานวิจัยในอดีตของ ศันสนีย์ สุริยเชิดชูสกุล (2548) ที่ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างค่าความนิยมกับผลการดำเนินงานและกระแสเงินสดในอนาคตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่าค่าความนิยมมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการทำกำไรและผลดำเนินงานในอนาคต

ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยในอดีตของ ศิรดา นวลประดิษฐ์ (2547) ที่ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างค่าความนิยมที่เกิดจากการรวมธุรกิจโดยวิธีซื้อ และความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่าบริษัทที่มีค่าความนิยมมากจะมีอัตราผลตอบแทนกำไรขั้นต้นและอัตราผลตอบแทนจากการดำเนินงานที่มากขึ้นตามไปด้วยอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยสามารถสรุปได้ว่า ค่าความนิยมจากการรวมธุรกิจเป็นข้อมูลที่แสดงถึงศักยภาพและความสามารถในการทำกำไรที่สูงขึ้นอันเป็นผลตอบแทนจากการซื้อธุรกิจ

เช่นเดียวกับงานวิจัยในต่างประเทศของ Eric (2016) ที่ศึกษาการรวมธุรกิจของธุรกิจที่มีความก้าวหน้าทางเทคโนโลยีสูงในประเทศสหรัฐอเมริกาได้กล่าวว่าค่าความนิยมคือตัววัดผลความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจ แสดงให้เห็นว่าบริษัทที่มีความสามารถในการทำกำไรมากก็จะมีค่าความนิยมมากเช่นกัน

2.2.3 งานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับทุนมนุษย์

จากการทบทวนงานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับทุนมนุษย์ พบว่าจากการศึกษาของ Becker (1975) ซึ่งวิจัยถึงแนวทางในการลงทุนที่จะทำให้เกิดผลลัพธ์ทางเศรษฐกิจมากที่สุด และได้กล่าวว่าการลงทุนที่ดีและจะได้ผลตอบแทนทางเศรษฐกิจที่ดีที่สุดคือ การลงทุนในทรัพยากรมนุษย์ หรือที่ถือว่าเป็นทุนมนุษย์ (Human Capital Investment) อันจะนำมาสร้างเป็นคุณค่าให้แก่องค์กรได้เพราะบุคลากรที่ได้รับการพัฒนาจะนำเอาทุนที่อยู่ในตนเองกลับมาพัฒนาองค์กรหรือสังคมได้อย่างมีประสิทธิภาพ ดังนั้นหากองค์กรสามารถหาแนวทาง ในการบริหารทุนมนุษย์ในองค์กรได้อย่างเหมาะสมก็จะทำให้องค์กรควรจะได้ผลตอบแทนได้สูงที่สุด

นอกจากนี้ยังมีงานวิจัยของ Nadler (1986) ที่กล่าวว่าทุนมนุษย์ เป็นสินทรัพย์ที่จับต้องไม่ได้ (Intangible Asset) ประเภทหนึ่งที่มีความสำคัญ และแตกต่างจากสินทรัพย์ประเภทอื่น เป็นสินทรัพย์ที่ไม่มีตัวตนที่ไม่สามารถบันทึกบัญชีได้ เนื่องจากไม่เข้าหลักเกณฑ์ตามมาตรฐานการบัญชี ทุนมนุษย์ไม่สามารถซื้อขายได้ และเป็นประโยชน์กับเจ้าของกรรมสิทธิ์เท่านั้น นอกจากนี้ทุนมนุษย์ยังปราศจากค่าเสื่อมราคาซึ่งแตกต่างจากสินทรัพย์ประเภทอื่นๆ (ยกเว้นที่ดิน) องค์กรสามารถพัฒนาทุนมนุษย์ด้วยการส่งเสริมให้บุคลากรเล็งเห็นความสำคัญของการเรียนรู้จากงานในปัจจุบัน เรียนรู้แนวทางการพัฒนาอาชีพในอนาคต และเรียนรู้การเปลี่ยนแปลงของโลกและสภาพแวดล้อม และ Shui-ying and Ying-yu (2008) ศึกษาความสัมพันธ์ของทุนทางปัญญาเพื่อความสามารถในการเติบโตอย่างยั่งยืนของบริษัทจดทะเบียนในประเทศจีน ผลการวิจัยพบว่าทั้งทุนทางกายภาพและทุนทางปัญญาช่วยให้บริษัท สามารถเติบโตได้อย่างยั่งยืน นอกจากนี้ผลการทดลองแสดงให้เห็นว่าทุนมนุษย์มีส่วนช่วยให้บริษัทเติบโตอย่างยั่งยืน ในแง่บวก ซึ่งสอดคล้องกับการศึกษาของ Khalique (2011) ที่พบว่าหากองค์กรพัฒนาทุนมนุษย์ด้วยการเพิ่มทุนประสบการณ์การเรียนรู้ และพัฒนาทักษะต่างๆ ก็จะช่วยเพิ่มมูลค่าทุนให้แก่สมาชิกในองค์กร และเสริมสร้างผลการดำเนินงานที่ดีให้กับองค์กร เช่นเดียวกับ ศิริริภา สุพรรณอินทร์ (2556) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างทุนมนุษย์กับตัวชี้วัดผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตร อาหาร บริการ และเทคโนโลยี พบว่าทุนมนุษย์ที่เป็นรายการสินทรัพย์ไม่มีตัวตนนอกงบการเงินมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับ ROA, ROE, Tobin's Q ซึ่งเป็นข้อมูลที่มีคุณค่าสามารถสะท้อนผลการดำเนินงานของกิจการได้

อีกทั้งงานวิจัยของ Wahyuni and Dino (2016) ศึกษาปัจจัยที่มีผลต่ออัตราการเติบโตอย่างยั่งยืน ได้ทำการวิเคราะห์ปัจจัยที่เป็น ตัวกำหนดอัตราการเติบโตที่ยั่งยืน ความเพียงพอของเงินสด ทุนทางปัญญา และ Financial Non Distress ใน Alman Z-score ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย พบว่าทุนทางปัญญา และ Financial Non Distress มีผลต่ออัตราการเติบโตอย่างยั่งยืน ขณะที่ความเพียงพอของเงินสดไม่มีผลต่ออัตราการเติบโตอย่างยั่งยืน เช่นเดียวกับ Aseanty (2016) ที่ศึกษาทุนทางปัญญาและการเติบโตอย่างยั่งยืนของบริษัทขนาดเล็กและขนาดกลางในประเทศอินโดนีเซีย เพื่อดูว่าทุนทางปัญญาที่สะท้อนผ่านนวัตกรรม ความสามารถและความรู้มีอิทธิพลต่อการพัฒนาอย่างยั่งยืนของ SMEs จากการวิจัยแสดงถึงความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญใน

เชิงบวกระหว่างทุนทางปัญญากับความยั่งยืนของ SMEs ในขนาดกลาง ซึ่งชี้ให้เห็นว่าทักษะในทุนมนุษย์มีความสำคัญที่สุดในการพัฒนาอย่างยั่งยืน

2.2.4 งานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับการเติบโตขององค์กร

ผู้วิจัยได้มีการศึกษางานวิจัยในอดีตที่เกี่ยวข้องกับการเติบโตขององค์กรของ ญัฐธนิชา วุฒิอำพล (2560) ที่ศึกษาอัตราการจ่ายเงินปันผลกับโอกาสในการเติบโตของบริษัทพบว่าอัตราการเติบโตของรายได้มีความสัมพันธ์ในทางลบอย่างไม่มีนัยสำคัญกับการตัดสินใจจ่ายเงินปันผล นอกจากนี้ได้กล่าวว่าการเติบโตของบริษัทสามารถมองได้ 2 มุม คือ การเติบโตที่เกิดขึ้นจริงและโอกาสในการเติบโตในอนาคต การเติบโตที่เกิดขึ้นจริงสามารถวัดได้ด้วยตัวแปรอัตราส่วนการเติบโตของรายได้ ส่วนการเติบโตในอนาคตสามารถวัดได้ด้วยอัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชี (Market-to-book ratio)

อีกทั้ง งานวิจัยของ ปารวีน ชัมอัม (2562) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างทุนทางปัญญาและการเติบโตอย่างยั่งยืนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้อธิบายว่าการเติบโตของธุรกิจนั้น คือการที่ธุรกิจสามารถเติบโตได้ด้วยการรักษาโครงสร้างเงินทุนเป็นเป้าหมาย (Target Capital Structure) โดยการนำผลกำไรที่ได้มาลงทุนต่อ และยังสามารถกู้เงินมาใช้ในการเติบโตได้ ตราบใดที่ไม่ทำให้โครงสร้างเงินทุนเปลี่ยนแปลง โดยใช้สูตรของ Pamela Peterson Drake (2005) คือ Sustainable-growth rate = ROE x (1 - dividend payout ratio) นอกจากนี้ พบว่าทุนมนุษย์ มีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับอัตราการเติบโตอย่างยั่งยืนมากที่สุด และงานวิจัยในอดีตของ Barclay (1995) ที่ศึกษาโครงสร้างหนี้ของบริษัท พบว่า บริษัทใหญ่ที่มีการเติบโตต่ำจะมีอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวสูงกว่าบริษัทขนาดเล็ก

นอกจากนี้ยังมีงานวิจัยในประเทศเบลเยียมของ LOI and KHAN (2012) ได้ศึกษาถึงความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratio) กับธุรกิจที่มีเติบโตสูง (Firm Growth) ของบริษัทจดทะเบียน พบว่าอัตราส่วนสินทรัพย์ไม่มีตัวตน (Intangible asset ratio) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราการเติบโต และอัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้ (Solvency Ratio) มีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราการเติบโต โดยได้วัดค่าการเติบโตจากอัตราส่วนของรายได้ และงานวิจัยที่เก็บข้อมูลของบริษัทในประเทศตุรกี (Tongur, 2015) ได้ศึกษาถึงรูปแบบของธุรกิจที่เติบโตและปัจจัยที่ส่งผลต่อการเติบโตของธุรกิจ พบความสัมพันธ์ทั้งด้านอายุ ค่าใช้จ่ายในการโฆษณา และกำลังการผลิตส่งต่อการเติบโตขององค์กรในทิศทางเดียวกัน รวมทั้งพบว่า บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์มีอัตราการเติบโตที่สูงกว่า

นอกจากนี้ยังมีงานวิจัยของ Mumu, Susanto, and Gainau (2019) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราการเติบโตอย่างยั่งยืนและผลการดำเนินงานของบริษัท: กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนใน

ตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย โดยตัวแปรอิสระที่ใช้ในการศึกษาคือ Financial Leverage (ใช้อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นตัวชี้วัด) สภาพคล่อง (ใช้อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเป็นตัวชี้วัด) และประสิทธิภาพของสินทรัพย์ (ใช้อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์รวมเป็นตัวชี้วัด) ส่วนตัวแปรตามคือ อัตราการเติบโตอย่างยั่งยืน (SGR) มีตัวแปรควบคุมคือ ขนาดของกิจการ ซึ่งผลการศึกษาพบว่า Financial Leverage และขนาดของกิจการมีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราการเติบโตอย่างยั่งยืน

เช่นเดียวกับงานวิจัยของ (Rahim, 2017) ที่ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราการเติบโตอย่างยั่งยืนและผลการดำเนินงานของบริษัท: กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์มาเลเซีย โดยตัวแปรอิสระที่ใช้ในการศึกษาคือ Financial Leverage (ใช้อัตราส่วนหนี้สินและ Equity Ratio เป็นตัวชี้วัด), สภาพคล่อง (ใช้อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเป็นตัวชี้วัด) และประสิทธิภาพของสินทรัพย์ (ใช้อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์รวมเป็นตัวชี้วัด) ส่วนตัวแปรตามคือ อัตราการเติบโตอย่างยั่งยืน (SGR) มีตัวแปรควบคุมคือ ขนาดของกิจการและภาษี ซึ่งผลการศึกษาพบว่า Financial Leverage, ประสิทธิภาพของสินทรัพย์ และขนาดของกิจการมีความสัมพันธ์กับอัตราการเติบโตอย่างยั่งยืน

จากการศึกษางานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับสินทรัพย์ไม่มีตัวตน (Intangible Asset) ค่าความนิยม (Goodwill) ทุนมนุษย์ (Human Capital) และอัตราเติบโตของบริษัท ทั้งในประเทศไทยและต่างประเทศ สามารถสรุปงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง ได้ดังนี้

ตาราง 2.1 ตารางสรุปผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับสินทรัพย์ไม่มีตัวตน ทุนมนุษย์และการเติบโตของบริษัท

ลำดับ	หัวข้อวิจัย	ผู้วิจัย	ตัวแปรอิสระ	ตัวแปรตาม	สรุปผลวิจัย
1	ความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนของกิจการที่รับรู้สินทรัพย์ไม่มีตัวตนเป็นสินทรัพย์ในงบแสดงฐานะการเงินกับการประมาณการกำไรในอนาคตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศไทยออสเตรเลีย	Matolcsy and Wyatt (2006)	1.สินทรัพย์ไม่มีตัวตน 2.กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน 3.อายุของบริษัท 4.โครงสร้างหนี้	กำไรในอนาคต	กิจการที่ไม่นับที่กลสินทรัพย์ไม่มีตัวตนในงบแสดงฐานะการเงินนั้นทำให้การตัดสินใจเชิงเศรษฐกิจของผู้ใช้งบการเงินลดลงและส่งผลกระทบต่อการประมาณการกำไรผิดพลาด
2	ความสัมพันธ์ระหว่างสินทรัพย์ไม่มีตัวตนที่ระบุได้กับราคาหลักทรัพย์และกำไรในอนาคตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศออสเตรเลีย	Ritter and Wells (2006)	1.สินทรัพย์ไม่มีตัวตน 2.สินทรัพย์มีตัวตน 3.ค่าความนิยม 4.กำไรจากการดำเนินงาน	1.มูลค่าตลาด 2.กำไรในอนาคต	สินทรัพย์ไม่มีตัวตนที่ระบุได้มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์และกำไรในอนาคต
3	ความสัมพันธ์ระหว่างสินทรัพย์ไม่มีตัวตนกับราคาหลักทรัพย์และกำไรในอนาคตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	วรลักษณ์ โรจนรัตน์ (2550)	1.สินทรัพย์ไม่มีตัวตนที่ระบุได้ 2.ค่าความนิยม 3.สินทรัพย์มีตัวตนสุทธิ 4.กำไรหลังหักภาษี	1.ราคาหลักทรัพย์ 2.กำไรในอนาคต	สินทรัพย์ไม่มีตัวตนที่ระบุได้และค่าความนิยมที่รับรู้ในงบการเงินมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อราคาหลักทรัพย์ และสินทรัพย์ไม่มีตัวตนมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับกำไรในอนาคต โดยค่าความนิยมสามารถอธิบายผลตอบแทน

ลำดับ	หัวข้อวิจัย	ผู้วิจัย	ตัวแปรอิสระ	ตัวแปรตาม	สรุปผลวิจัย
					ของกิจการได้ตลอด 3 ปี ในขณะที่สินทรัพย์ไม่มีตัวตนสามารถพยากรณ์ผลการทำงานได้เพียง 1 ปีหลังการนำเสนอข้อมูล
4	ความสัมพันธ์ระหว่างค่านิยมกับผลการดำเนินงานและการประเมินผลในอนาคตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	ศันสนีย์ สุริยเชิดชูสกุล (2548)	1.ค่านิยม 2.อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี 3.อัตราส่วนแสดงสภาพหนี้ 4.ประเภทอุตสาหกรรม	1.ผลการดำเนินงานในอนาคต 2.กระแสเงินสดในอนาคต	ค่านิยมมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการทำกำไรและผลดำเนินงานในอนาคต แต่ไม่มีความสัมพันธ์กับกระแสเงินสดในอนาคตอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ
5	ความสัมพันธ์ระหว่างค่านิยมที่เกิดจากการรวมธุรกิจโดยวิธีซื้อและความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	ศิริดา นวลประดิษฐ์ (2547)	1.ค่านิยมสุทธิ	1.อัตราส่วนวัดความสามารถในการทำกำไร 2.กำไรส่วนเกิน	ค่านิยมมีความสัมพันธ์ในทิศทางบวกกับอัตราส่วนวัดความสามารถในการทำกำไรที่เป็นการวัดผลการดำเนินงานตามปกติ นั่นคือ อัตราผลตอบแทนกำไรขั้นต้นและอัตรากำไรส่วนเกินจากการดำเนินงาน

ลำดับ	หัวข้อวิจัย	ผู้วิจัย	ตัวแปรอิสระ	ตัวแปรตาม	สรุปผลวิจัย
6	ความสัมพันธ์ระหว่างสินทรัพย์ที่ไม่มีตัวตนกับตัวชี้วัดผลการดำเนินงาน (ROA, ROE และ Tobin's Q) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตร อาหาร บริการ และเทคโนโลยี	ศรินภา สุพรรณอินทร์ (2556)	1.สินทรัพย์ที่ไม่มีตัวตนที่ระบุได้ 2.ทุนมนุษย์ 3.ค่าความนิยม 4.อัตราส่วนแสดงสภาพหนี้ 5.ประเภทอุตสาหกรรม	ผลการดำเนินงาน	ทุนมนุษย์และสินทรัพย์ที่ไม่มีตัวตนที่ระบุได้มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับ ROA, Tobin's Q แต่ไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างสินทรัพย์ที่ไม่มีตัวตนที่ระบุได้กับ ROE นอกจากนี้ไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างค่าความนิยมกับ ROA, ROE, Tobin'Q อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ
7	ความสัมพันธ์ของทุนทางปัญญาเพื่อความสามารถในการเติบโตอย่างยั่งยืนของบริษัทจดทะเบียนในประเทศไทย	Shui-ying and Ying-yu (2008)	ทุนทางปัญญา	อัตราการเติบโตอย่างยั่งยืน	ทุนมนุษย์มีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับการเติบโตอย่างยั่งยืน
8	ความสัมพันธ์ของทุนทางปัญญาต่อผล การดำเนินงานของบริษัท SME ในประเทศปากีสถาน	Khalique (2011)	ทุนทางปัญญา (ทุนมนุษย์ ทุนโครงสร้าง และทุนด้านลูกค้า)	ผลการดำเนินงาน	ทุนมนุษย์มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผล การดำเนินงานมากที่สุด
9	ปัจจัยที่มีผลต่ออัตราการเติบโตอย่าง ยั่งยืนใน Alman Z-score ของบริษัท	Wahyuni and Dino (2016)	1.ความเพียงพอของกระแสเงินสด 2.ทุนทางปัญญา	อัตราการเติบโตอย่างยั่งยืน	พบว่าทุนทางปัญญา และ Financial Non Distress มีผลต่ออัตราการเติบโต

ลำดับ	หัวข้อวิจัย	ผู้วิจัย	ตัวแปรอิสระ	ตัวแปรตาม	สรุปผลวิจัย
	จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ อินโดนีเซีย		3. Financial Non Distress		อย่างยั่งยืน ขณะที่มีความพอเพียงของเงิน สดไม่มีผลต่ออัตราการเติบโตอย่างยั่งยืน
10	ทุนทางปัญญาและการเติบโตอย่าง ยั่งยืนของบริษัทขนาดเล็กและขนาด กลางในประเทศอินโดนีเซีย	Aseanty (2016)	ทุนทางปัญญา (นวัตกรรม, ความรู้, ทักษะ, ความสามารถ ในการแข่งขัน)	การเติบโต อย่างยั่งยืน	พบความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญในเชิง บวกระหว่างทุนทางปัญญากับความ ยั่งยืนของ SMEs ในขนาดกลาง ซึ่ง ชี้ให้เห็นว่าทักษะในทุนมนุษย์มี ความสำคัญที่สุดในการพัฒนาอย่างยั่งยืน
11	อัตราการจ่ายเงินปันผลกับโอกาสใน การเติบโตของบริษัท	ณัฐนิชา วุฒิอำพล (2560)	1.โอกาสในการเติบโต 2.อายุของกิจการ 3.ขนาดของกิจการ 4.ผลการดำเนินงาน	อัตราการ จ่ายเงินปันผล	พบว่าอัตราการเติบโตของรายได้มี ความสัมพันธ์ในทางลบอย่างไม่มี นัยสำคัญกับการตัดสินใจจ่ายเงินปันผล
12	การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างทุน ทางปัญญาและการเติบโตอย่างยั่งยืน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาด หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	ปาริณ จิมอิม (2562)	ทุนทางปัญญา (ทุนมนุษย์, ทุน โครงสร้าง, ทุน กายภาพ)	การเติบโต อย่างยั่งยืน	1.มูลค่าทุนทางปัญญามีความสัมพันธ์ เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับ อัตราการเติบโตอย่างยั่งยืน 2.ทุนมนุษย์ มีความสัมพันธ์เชิงบวก อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับอัตราการ เติบโตอย่างยั่งยืนมากที่สุด

ลำดับ	หัวข้อวิจัย	ผู้วิจัย	ตัวแปรอิสระ	ตัวแปรตาม	สรุปผลวิจัย
13	ความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratio) กับธุรกิจที่มีเติบโตสูง (Firm Growth) ของบริษัทจดทะเบียนในประเทศไทย	LOI and KHAN (2012)	อัตราส่วนทางการเงิน (อัตราส่วนสินทรัพย์ไม่มีตัวตน, ROE, อัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้, อัตราส่วนความสามารถในการเติบโต)	อัตราการเติบโตของบริษัท	3.ทุนโครงสร้างและทุนกายภาพไม่พบความสัมพันธ์กับอัตราการเติบโตอย่างยั่งยืน อัตราส่วนสินทรัพย์ไม่มีตัวตนมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราการเติบโตและอัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้ (DE Ratio) มีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราการเติบโต
14	ปัจจัยที่ส่งผลต่อการเติบโตของบริษัทในประเทศไทย	Tongur(2015)	1.อายุ 2.ค่าใช้จ่ายในการโฆษณา 3.กำลังการผลิต 4.ขนาดกิจการ	การเติบโตของบริษัท	พบความสัมพันธ์ทั้งด้านอายุ ค่าใช้จ่ายในการโฆษณา และกำลังการผลิตต่อการเติบโตขององค์กรในทิศทางเดียวกัน รวมทั้งพบว่า บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์มีอัตราการเติบโตที่สูงกว่า

ลำดับ	หัวข้อวิจัย	ผู้วิจัย	ตัวแปรอิสระ	ตัวแปรตาม	สรุปผลวิจัย
15	ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราการค้าเติบโตอย่างยั่งยืนและผลการดำเนินงานของบริษัท: กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย	Mumu, Susanto, and Gainau (2019)	1.อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น 2.อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน 3.ขนาดของกิจการ	อัตราการค้าเติบโตอย่างยั่งยืน	พบว่า Financial Leverage ที่วัดค่าด้วย DE Ratio และขนาดของกิจการมีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราการค้าเติบโตอย่างยั่งยืน
16	ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราการค้าเติบโตอย่างยั่งยืนและผลการดำเนินงานของบริษัท: กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในมาเลเซีย	Rahim(2017)	1.อัตราส่วนหนี้สินต่อผู้ถือหุ้น 2.ผลการดำเนินงาน (อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์รวมเป็นตัวชี้วัด) 3.ขนาดของกิจการ	อัตราการค้าเติบโตอย่างยั่งยืน	พบว่า Financial Leverage, ประสิทธิภาพของสินทรัพย์ และขนาดของกิจการมีความสัมพันธ์กับอัตราการค้าเติบโตอย่างยั่งยืน

จากการศึกษาทฤษฎีและงานวิจัยในอดีต ผู้วิจัยสามารถกำหนดตัวแปรควบคุม 4 ตัวแปร
ดังนี้

- 1) โครงสร้างเงินทุน เนื่องจากงานวิจัยในอดีตพบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน มีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราการเติบโต (LOI & KHAN, 2012; Mumu et al., 2019)
- 2) อายุของบริษัท ตามทฤษฎีอายุของกิจการ Gort and Klepper (1982) ได้กล่าวถึงวงจรชีวิตของธุรกิจ คือ ช่วงเวลาที่มีลักษณะ เฉพาะตัวของกิจการ โดยแบ่งออกเป็น ระยะเริ่มต้น (Introduction) ระยะเติบโต (Growth) ระยะอิมมัตูริตี้ (Maturity) ระยะชะลอการเติบโต (Shake-out) และระยะถดถอย (Decline) ซึ่งเป็นผลมาจากการเปลี่ยนแปลงของปัจจัยต่างๆ ทั้งจากภายใน เช่น การตัดสินใจ ทางกลยุทธ์ ทรัพยากรทางการเงิน และความสามารถของผู้บริหาร และภายนอกกิจการ เช่น สภาวะ การแข่งขัน และปัจจัยทางเศรษฐกิจระดับมหภาค ซึ่งจะเห็นได้ว่าส่วนใหญ่แล้วบริษัทที่เริ่มดำเนินงานซึ่งอยู่ในช่วงที่มีการเติบโตสูง มีโอกาสในการลงทุนในอีกหลายโครงการ ขณะที่บริษัทที่มีการดำเนินกิจการมานาน แสดงถึงการเติบโตอย่างเต็มที่แล้ว
- 3) ผลการดำเนินงาน Rahim (2017) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราการเติบโตอย่างยั่งยืนและผลการดำเนินงาน ของบริษัทในมาเลเซียพบว่าประสิทธิภาพของสินทรัพย์ โดยใช้อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์รวมเป็นตัวชี้วัด มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราการเติบโตอย่างยั่งยืน
- 4) ประเภทอุตสาหกรรม เพื่อควบคุมความแตกต่างในลักษณะธุรกิจและนโยบายบัญชีที่ใช้ อาจแตกต่างกัน จึงส่งผลให้ผลการดำเนินงานที่ได้แตกต่างกัน

บทที่ 3

ระเบียบวิธีวิจัย

งานวิจัยฉบับนี้ศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างสินทรัพย์ไม่มีตัวตน ค่าความนิยม และทุนมนุษย์กับการเติบโตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้การวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression) พัฒนาแบบจำลองที่ใช้อธิบายถึงความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม

กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา

กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างสินทรัพย์ไม่มีตัวตน ค่าความนิยม และทุนมนุษย์กับการเติบโตคือบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยระหว่างปี พ.ศ. 2559-2563 โดยกลุ่มตัวอย่างต้องมีการเปิดเผยข้อมูลตัวแปรที่ศึกษาครบถ้วน ทั้งนี้ไม่รวมถึง

1. บริษัทที่อยู่ในกลุ่มธุรกิจการเงิน ซึ่งประกอบไปด้วย หมวดยุทธศาสตร์ หมวดยุทธศาสตร์และหลักทรัพย์ และหมวดประกันชีวิต เนื่องจากกลุ่มบริษัทดังกล่าวมีข้อบังคับในการจัดทำและนำเสนองบการเงินที่แตกต่างไปจากบริษัทอื่นๆที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีกิจกรรมทางการเงินและการดำเนินงานที่แตกต่างไปจากบริษัททั่วไป
2. บริษัทที่อยู่ในระหว่างการฟื้นฟูกิจการ เนื่องจากบริษัทสถานะทางธุรกิจที่กำลังประสบปัญหาและมีความเสี่ยงสูง อาจจะไม่ตรงเวลาที่กำหนดและมีข้อมูลไม่ครบถ้วน
3. บริษัทที่มีผลขาดทุนสุทธิ เนื่องจากจะทำให้อัตราการจ่ายเงินปันผลติดลบ (Payout Ratio) ไม่สามารถวัดค่าตัวแปรตามการเติบโตของบริษัทได้
4. บริษัทที่ไม่จัดทำงบการเงินรวม เนื่องจากตัวแปรค่าความนิยมที่ต้องการศึกษาจะแสดงในงบการเงินรวมตามมาตรฐานการรายงานทางการเงิน ฉบับที่ 3 เรื่อง การรวมธุรกิจ

จากการคัดเลือกกลุ่มตัวอย่างตามเงื่อนไขข้างต้น ผู้วิจัยสามารถรวบรวมกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาได้ดังนี้

ตาราง 3.1 ตารางแสดงจำนวนกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา

รายการกระทยอดจำนวนบริษัท	พ.ศ. 2559	พ.ศ. 2560	พ.ศ. 2561	พ.ศ. 2562	พ.ศ. 2563	รวม
จำนวนบริษัทที่จดทะเบียนในตลาด						
หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	522	539	549	551	569	2,730
บริษัทที่อยู่ในกลุ่มธุรกิจการเงิน	(66)	(69)	(68)	(66)	(66)	(335)
บริษัทที่อยู่ระหว่างฟื้นฟูกิจการ	(8)	(17)	(4)	(9)	(9)	(47)
บริษัทที่มีผลขาดทุนสุทธิ	(81)	(87)	(83)	(105)	(140)	(496)
บริษัทที่ไม่จัดหางบการเงินรวม	(34)	(22)	(26)	(17)	(19)	(118)
บริษัทที่มีข้อมูลไม่ครบถ้วน	(92)	(77)	(91)	(106)	(192)	(555)
รวม	241	267	277	248	143	1,176

จากตาราง 3.1 แสดงให้เห็นว่าการคัดเลือกกลุ่มตัวอย่างตามเงื่อนไขการคัดเลือกดังกล่าวข้างต้น พบว่าบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในช่วงปี พ.ศ. 2559-2563 มีจำนวนทั้งสิ้น 2,730 บริษัท เมื่อหักเงื่อนไขการคัดเลือกแล้วคงเหลือจำนวนตัวอย่างที่มีข้อมูลครบถ้วนเป็นไปตามเงื่อนไขที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้จำนวนทั้งสิ้น 1,176 ตัวอย่าง

จากกลุ่มตัวอย่างข้างต้น สามารถแบ่งตามกลุ่มอุตสาหกรรมได้ทั้งหมด 7 กลุ่ม ดังนี้

ตาราง 3.2 ตารางแสดงจำนวนตัวอย่างจำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรม

ประเภทอุตสาหกรรม	พ.ศ. 2559	พ.ศ. 2560	พ.ศ. 2561	พ.ศ. 2562	พ.ศ. 2563	รวม	ร้อยละ
เกษตรและอาหาร	28	30	34	31	16	139	11.81
สินค้าอุปโภคและบริโภค	13	15	17	14	5	64	5.44
สินค้าอุตสาหกรรม	51	54	50	44	33	233	19.80
อสังหาริมทรัพย์	56	49	56	53	34	248	21.07
ทรัพยากร	19	29	24	26	18	116	9.86
บริการ	53	66	71	60	22	272	23.11
เทคโนโลยี	21	24	25	20	15	105	8.92
รวม	241	267	277	248	143	1,176	100

จากตาราง 3.2 จะเห็นได้ว่าตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาจากกลุ่มบริการมีจำนวนมากที่สุดมีจำนวน 272 ตัวอย่าง คิดเป็นร้อยละ 23.11 รองลงมาคือกลุ่มอสังหาริมทรัพย์จำนวน 248 ตัวอย่าง คิดเป็นร้อยละ 21.07 และกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรมจำนวน 233 ตัวอย่าง คิดเป็นร้อยละ 19.80 โดยตัวอย่างจากกลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภคมีจำนวนตัวอย่างน้อยที่สุดจำนวน 64 ตัวอย่าง คิดเป็นร้อยละ 5.44

การเก็บรวบรวมข้อมูล

การวิจัยเพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างสินทรัพย์ไม่มีตัวตน ค่าความนิยม และทุนมนุษย์กับการเติบโตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีการเก็บรวบรวมข้อมูลจากแหล่งข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) แยกตามแหล่งข้อมูลที่เก็บจริง ดังนี้

1) มูลค่าของสินทรัพย์ไม่มีตัวตน ค่าความนิยม ส่วนของผู้ถือหุ้น โครงสร้างเงินทุน (DE Ratio) ผลการดำเนินงาน (อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์รวมและรายได้จากการขายสินค้าและบริการ) กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) และ เงินปันผลต่อหุ้น (DPS) ผู้วิจัยได้เก็บรวบรวมข้อมูลข้างต้นจากฐานข้อมูลของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในรูปแบบสื่ออิเล็กทรอนิกส์ (SETSMART : SET Market Analysis and Reporting Tool)

2) ทุนมนุษย์ ได้แก่ ค่าใช้จ่ายพนักงานที่แสดงถึงการลงทุนในพนักงาน เช่น เงินเดือน โบนัส ค่าอบรม ค่าใช้จ่ายในการศึกษา ค่าตอบแทนผู้บริหาร รวมทั้งค่าที่ปรึกษาและวิชาชีพเฉพาะ เป็นต้น เก็บ

ข้อมูลจากหมายเหตุประกอบงบการเงิน ในหัวข้อค่าใช้จ่ายตามลักษณะ โดยคู่มืออธิบายมาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 1 เรื่องการนำเสนองบการเงิน ได้ระบุว่ากิจการต้องนำเสนอการวิเคราะห์ค่าใช้จ่ายที่รับรู้ในกำไรหรือขาดทุนโดยใช้การจัดประเภทตามลักษณะหรือตามหน้าที่ของค่าใช้จ่ายภายในกิจการที่ให้ข้อมูลที่เชื่อถือได้และมีความเกี่ยวข้องมากกว่า ซึ่งแตกต่างจากงานวิจัยในอดีตที่เก็บจากแบบแสดงรายการประจำปี (56-1) ซึ่งส่วนใหญ่มีการเปิดเผยข้อมูลเฉพาะเงินเดือนและโบนัสเท่านั้น

ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา

ตัวแปรอิสระ (Independent Variable)

ตัวแปรอิสระที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ประกอบด้วย สินทรัพย์ไม่มีตัวตน ค่าความนิยม และทุนมนุษย์ เนื่องจากข้อมูลมาจากกิจการที่มีขนาดแตกต่างกัน ตัวแปรอิสระที่ต้องการศึกษาจะถูกหารด้วยส่วนของผู้ถือหุ้น ดังนี้

- 1) สินทรัพย์ไม่มีตัวตนที่แสดงในงบแสดงฐานะการเงิน ประกอบไปด้วย สิทธิบัตร ลิขสิทธิ์ สิทธิการเช่า สัมปทาน และการอนุญาตให้ใช้สิทธิ เครื่องหมายการค้าและยี่ห้อการค้า

$$\text{สินทรัพย์ไม่มีตัวตนในงบแสดงฐานะการเงิน (IA)} = \frac{\text{สินทรัพย์ไม่มีตัวตน ณ วันสิ้นงวดบัญชี}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น ณ วันสิ้นงวดบัญชี}}$$

- 2) ค่าความนิยมเกิดจากการรวบรวมกิจการ ซึ่งเกิดผลต่างของเงินที่ผู้ซื้อจ่ายสูงกว่ามูลค่ายุติธรรมของกิจการที่ซื้อ

$$\text{ค่าความนิยม (GW)} = \frac{\text{ค่าความนิยม ณ วันสิ้นงวดบัญชี}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น ณ วันสิ้นงวดบัญชี}}$$

- 3) ทุนมนุษย์ เป็นเป็นสินทรัพย์ไม่มีตัวตนที่ไม่แสดงในงบแสดงฐานะการเงิน ประกอบไปด้วยเงินเดือน โบนัส ค่าอบรม ค่าใช้จ่ายในการศึกษา รวมทั้งผลตอบแทนผู้บริหาร

$$\text{ทุนมนุษย์ (HC)} = \frac{\text{ผลรวมค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับทุนมนุษย์}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น ณ วันสิ้นงวดบัญชี}}$$

ตัวแปรควบคุม (Control Variable)

เพื่อควบคุมปัจจัยอื่นที่อาจส่งผลกระทบต่ออัตราการเติบโต นอกจากสินทรัพย์ไม่มีตัวตน ค่าความนิยม และทุนมนุษย์ ผู้วิจัยจึงกำหนดตัวแปรควบคุม ดังนี้

- 1) โครงสร้างเงินทุน (DE)

$$\text{โครงสร้างเงินทุน (DE)} = \frac{\text{หนี้สินรวม ณ วันสิ้นงวดบัญชี}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น ณ วันสิ้นงวดบัญชี}}$$

2) อายุของบริษัท (AGE) : ตัวแปรอายุของบริษัทวัดจากจำนวนปีตั้งแต่เริ่มจดทะเบียนจัดตั้งบริษัทจนถึงปีที่ศึกษา

3) ผลการดำเนินงาน (TAT) แสดงให้เห็นถึงประสิทธิภาพการบริหารจัดการในการนำสินทรัพย์รวมของกิจการไปใช้เพื่อเพิ่มมูลค่าหรือสร้างยอดขาย ทั้งนี้ วัดค่าโดยใช้อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์รวมของบริษัท

$$\text{อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์รวม (TAT)} = \frac{\text{รายได้รวมสำหรับงวด}}{\text{สินทรัพย์รวม ณ วันสิ้นงวดบัญชี}}$$

4) ประเภทอุตสาหกรรม (INDUS) : โดยมีการควบคุมประเภทอุตสาหกรรม เนื่องจากความแตกต่างในธุรกิจและนโยบายด้านการบัญชีในแต่ละอุตสาหกรรมเลือกใช้แตกต่างกันไป จึงส่งผลให้ผลการดำเนินงานที่ได้แตกต่างกัน (ศันสนีย์ สุริยเชิดชูสกุล, 2548)

ตาราง 3.3 ตัวแปรหุ่นประเภทอุตสาหกรรม

ประเภทอุตสาหกรรม	ตัวแปรหุ่น (Dummy)
AGRO = อุตสาหกรรมเกษตรและ อุตสาหกรรมอาหาร	1 : บริษัทที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและ อุตสาหกรรมอาหาร 0 : บริษัทที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมอื่นๆ
CON = อุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคและ บริโภค	1 : บริษัทที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคและ บริโภค 0 : บริษัทที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมอื่นๆ
IND = อุตสาหกรรมวัตถุดิบและสินค้า อุตสาหกรรม	1 : บริษัทที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมวัตถุดิบและสินค้า อุตสาหกรรม 0 : บริษัทที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมอื่นๆ
PROP = อุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	1 : บริษัทที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์ และก่อสร้าง 0 : บริษัทที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมอื่นๆ
RES = อุตสาหกรรมทรัพยากร	1 : บริษัทที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร 0 : บริษัทที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมอื่นๆ
TECH = อุตสาหกรรมเทคโนโลยี	1 : บริษัทที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี 0 : บริษัทที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมอื่นๆ

ตัวแปรตาม (Dependent Variable)

ผู้วิจัยได้กำหนดการเติบโตของบริษัทเป็นตัวแปรตาม การเติบโตเป็นสิ่งที่นักลงทุนและผู้ประกอบการให้ความสำคัญ เพราะบริษัทที่เติบโตจะทำให้มูลค่าของบริษัทปรับสูงขึ้นตามไปด้วย นอกจากนี้การเติบโตจะทำให้บริษัทมีความเข้มแข็งและมีกำไรได้อย่างยั่งยืน รวมถึงสามารถตอบสนองความต้องการของผู้มีส่วนได้เสีย ชุมชน สังคม ได้ในระยะยาว ผู้วิจัยเลือกใช้ตัวชี้วัดที่สามารถสะท้อนการเติบโตในระยะยาวของกิจการโดยวัดค่าจากกำไรของกิจการที่เก็บไว้ไม่จ่ายออก กลับคืนผู้ถือหุ้นตามวิธีการวัดค่าที่ใช้ในงานของ Higgins (1977) ได้ดังนี้

$$G = ROE * (1 - \text{Payout ratio})$$

โดยที่

ROE = ความสามารถในการทำกำไรต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

Payout ratio = อัตราการจ่ายเงินปันผล

การวิเคราะห์ข้อมูล

วิจัยนี้เป็นการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างสินทรัพย์ไม่มีตัวตน ค่าความนิยม และทุนมนุษย์กับการเติบโตของบริษัท ผู้วิจัยใช้โปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติในการวิเคราะห์ข้อมูล โดยแบ่งสถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลได้ ดังนี้

1) สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistic) เป็นการวิเคราะห์ข้อมูลในรูปของค่าสถิติพื้นฐาน เพื่อสรุปข้อมูลเบื้องต้นที่เก็บรวบรวมมาได้ โดยข้อมูลตัวแปรตาม ได้แก่ การเติบโตของบริษัท ตัวแปรต้น ได้แก่ สินทรัพย์ไม่มีตัวตน ค่าความนิยม และทุนมนุษย์ที่ ตัวแปรควบคุม ได้แก่ โครงสร้างเงินทุน ประเภทอุตสาหกรรม อายุของบริษัท และผลการดำเนินงาน จะถูกนำมาวิเคราะห์ขั้นต้นในรูปแบบของความถี่ (Frequency) ร้อยละ (Proportion) ค่าเฉลี่ย (Mean) ค่าสูงสุด (Maximum) ค่าต่ำสุด (Minimum) และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Diviation)

2) สถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistic) ผู้วิจัยทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระกับตัวแปรตาม จากค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient) และประมวลผลด้วยการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression) เพื่อหาความสัมพันธ์ของตัวแปรที่ศึกษาและทดสอบสมมติฐานตามที่กล่าวไว้ข้างต้น แบ่งการวิเคราะห์ได้ 2 ส่วน คือ

ส่วนที่ 1 การทดสอบค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient)

เป็นการดูทิศทางความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร 2 ตัว โดยมี Correlation Coefficient (r) หรือ ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ เป็นตัวบ่งชี้ถึงความสัมพันธ์นี้ ตามวิธีของเพียร์สัน (Pearson's Correlation Coefficient) ซึ่งค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์นี้จะมีค่าอยู่ระหว่าง -1.0 ถึง +1.0

ส่วนที่ 2 การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ (Measure of Collinearity)และการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis)

ในการวิเคราะห์ความถดถอยพหุคูณนั้น เป็นการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตามตัวหนึ่งกับตัวแปรอิสระหลายๆตัว ซึ่งการวิเคราะห์นี้มี ข้อตกลงข้อหนึ่งว่าตัวแปรอิสระเหล่านี้จะต้องไม่มีความสัมพันธ์กัน หรือหากสัมพันธ์กันก็จะต้อง มีความสัมพันธ์กันไม่สูงมากนัก แต่ในทางปฏิบัติ บางครั้งจะพบว่าตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันสูง เกิดปัญหาที่เรียกว่า Multicollinearity ดังนั้นจึงต้องทำการทดสอบโดยใช้ค่าสถิติ VIF (Variance Inflation Factor) หากค่า VIF มีค่ามากกว่า 10 แสดงว่าตัวแปรอิสระตัวใดตัวหนึ่งมีความสัมพันธ์กับตัวแปรอิสระตัวที่เหลือมากเกิดปัญหา Multicollinearity

ผู้วิจัยพัฒนาแบบจำลองวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุที่นำมาใช้ทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปรได้ ดังนี้

$$G_{it} = \beta_0 + \beta_1 IA_{it} + \beta_2 GW_{it} + \beta_3 HC_{it} + \beta_4 DE_{it} + \beta_5 AGE_{it} + \beta_6 TAT_{it} + \beta_7 AGRO_{it} + \beta_8 CON_{it} + \beta_9 IND_{it} + \beta_{10} PROP_{it} + \beta_{11} RES_{it} + \beta_{12} TECH_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

โดยที่

G_{it} = อัตราการเติบโตยั่งยืนของบริษัท i ในปีที่ t

IA_{it} = สินทรัพย์ไม่มีตัวตน ณ วันสิ้นงวดบัญชีของ บริษัท i ในปีที่ t

GW_{it} = ค่าความนิยม ณ วันสิ้นงวดบัญชีของ บริษัท i ในปีที่ t

HC_{it} = ทุนมนุษย์ของบริษัท i ในปีที่ t

DE_{it} = โครงสร้างเงินทุนของบริษัท i ในปีที่ t

AGE_{it} = อายุของบริษัทของบริษัท i ในปีที่ t

TAT_{it} = ผลการดำเนินงานของบริษัท i ในปีที่ t

$AGRO_{it}$ = 1 ถ้าบริษัท i ในปีที่ t อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร
= 0 ถ้าบริษัท i ในปีที่ t อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมอื่นๆ

CON_{it} = 1 ถ้าบริษัท i ในปีที่ t อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคและบริโภค
= 0 ถ้าบริษัท i ในปีที่ t อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมอื่นๆ

IND_{it} = 1 ถ้าบริษัท i ในปีที่ t อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมวัตถุดิบและสินค้าอุตสาหกรรม
= 0 ถ้าบริษัท i ในปีที่ t อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมอื่นๆ

$PROP_{it}$ = 1 ถ้าบริษัท i ในปีที่ t อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
= 0 ถ้าบริษัท i ในปีที่ t อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมอื่นๆ

RES_{it} = 1 ถ้าบริษัท i ในปีที่ t อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร
= 0 ถ้าบริษัท i ในปีที่ t อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมอื่นๆ

$TECH_{it}$ = 1 ถ้าบริษัท i ในปีที่ t อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี
= 0 ถ้าบริษัท i ในปีที่ t อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมอื่นๆ

ε_{it} = ค่าความคลาดเคลื่อนของบริษัท i ในปีที่ t

บทที่ 4

ผลการวิเคราะห์ข้อมูล

จากการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างสินทรัพย์ไม่มีตัวตน ค่าความนิยม และทุนมนุษย์ กับการเติบโตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผู้วิจัยนำข้อมูลดังกล่าวมาวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้นและประมวลผลผ่านโปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติ โดยผู้วิจัยจะนำเสนอผลการวิเคราะห์ดังนี้

4.1 ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา

ตาราง 4.1 ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา

ตัวแปร	ค่าต่ำสุด	ค่าสูงสุด	ค่าเฉลี่ย	ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน
IA	.0000	8.3542	.0716	.3282
GW	.0000	2.1152	.0334	.1492
HC	.0083	3.1999	.2300	.2702
DE	.0084	8.8401	.9112	.8739
Age	1	142	32.35	16.489
TAT	.0035	5.3087	.8624	.6730
G	-48.6136	174.5500	5.9677	9.1145

จากตารางที่ 4.1 พบว่าสินทรัพย์ไม่มีตัวตนที่แสดงในงบแสดงฐานะการเงิน (IA) มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 0.0716 โดยมีค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.00 และค่าสูงสุดเท่ากับ 8.3542 ค่าความนิยม (GW) มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 0.0334 โดยค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.00 และค่าสูงสุดเท่ากับ 2.1152 ทุนมนุษย์ (HC) มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 0.2300 โดยมีค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.0083 และค่าสูงสุดเท่ากับ 3.1999 โครงสร้างเงินทุน (DE) มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 0.9112 โดยค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.0084 และค่าสูงสุดเท่ากับ 8.8401 อายุของกิจการ (AGE) มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 32 ปี มีค่าต่ำสุดเท่ากับ 1 ปี และค่าสูงสุดเท่ากับ 142 ปี อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์รวม (TAT) มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 0.8624 โดยมีค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.0035 และค่าสูงสุดเท่ากับ 5.3087 อัตรา

การเติบโตอย่างยั่งยืน (G) มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 5.9677 โดยมีค่าต่ำสุดเท่ากับ -48.6136 และค่าสูงสุดเท่ากับ 174.55

แนวโน้มการกระจายข้อมูล พบว่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของสินทรัพย์ไม่มีตัวตนที่แสดงในงบแสดงฐานะการเงิน (IA) มีค่าเท่ากับ 0.3282 ค่าความนิยม (GW) มีค่าเท่ากับ 0.1492 ทุนมนุษย์ (HC) มีค่าเท่ากับ 0.2702 โครงสร้างเงินทุน (DE) มีค่าเท่ากับ 0.8739 อายุของกิจการ (AGE) มีค่าเท่ากับ 16.489 อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์รวม (TAT) มีค่าเท่ากับ 0.6730 และอัตราการเติบโตอย่างยั่งยืน (G) มีค่าเท่ากับ 9.1145

4.2 ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงอนุมาน

ส่วนที่ 1 การทดสอบค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient) เป็นการดูทิศทางความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาในเบื้องต้น โดยใช้วิธีของเพียร์สัน (Pearson's Correlation Coefficient) ได้ผลวิเคราะห์ ดังนี้

จากตารางที่ 4.2 เมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรที่มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (r) อยู่ในช่วง $-0.002 < r \leq 0.412$ โดยส่วนมากค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (r) จะอยู่ในช่วง $r < 0.20$ ทั้งนี้มีเพียง 6 คู่ตัวแปรเท่านั้น ที่มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (r) อยู่ในช่วง $0.206 < r \leq 0.412$ โดย 6 คู่ตัวแปรนั้น ได้แก่ สินทรัพย์ไม่มีตัวตน (IA) กับโครงสร้างเงินทุน (DE) มีความสัมพันธ์กันในระดับ 0.243 สินทรัพย์ไม่มีตัวตน (IA) กับอัตราการเติบโตอย่างยั่งยืน (G) มีความสัมพันธ์กันในระดับ 0.412 ค่าความนิยม (GW) กับโครงสร้างเงินทุน (DE) มีความสัมพันธ์กันในระดับ 0.214 ค่าความนิยม (GW) กับอายุของกิจการ (AGE) มีความสัมพันธ์กันในระดับ 0.229 ทุนมนุษย์ (HC) กับอัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์รวม (TAT) มีความสัมพันธ์กันในระดับ 0.225 ทุนมนุษย์ (HC) กับอัตราการเติบโตอย่างยั่งยืน (G) มีความสัมพันธ์กันในระดับ 0.206

เมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร พบว่าไม่มีตัวแปรคู่ใดที่มีความสัมพันธ์เกิน 0.7 หรือ ต่ำกว่า -0.7 แสดงให้เห็นในเบื้องต้นว่าไม่มีตัวแปรอิสระคู่ใดที่มีความสัมพันธ์กันเองในระดับสูง

ส่วนที่ 2 การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ

การวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) ต้องทำการตรวจสอบเงื่อนไขให้เป็นไปตามข้อกำหนด ดังนี้

- 1) ค่าความคลาดเคลื่อนมีการแจกแจงปกติ
- 2) ค่าเฉลี่ยของความคลาดเคลื่อนเป็นศูนย์
- 3) ค่าความแปรปรวนของความคลาดเคลื่อนเป็นค่าคงที่
- 4) ค่าความคลาดเคลื่อนเป็นอิสระต่อกัน
- 5) ตัวแปรอิสระแต่ละตัวต้องไม่มีความสัมพันธ์กันที่จะก่อให้เกิดปัญหา Multicollinearity จากผลการตรวจสอบพบว่าข้อมูลที่ใช้ในการทดสอบผ่านข้อกำหนดทั้ง 5 เงื่อนไข (แสดงรายละเอียดในภาคผนวก ก)

การวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) เพื่อหาความสัมพันธ์ของตัวแปรที่ศึกษาคือ การเติบโต(G) กับตัวแปรอิสระ ได้แก่ สินทรัพย์ไม่มีตัวตน (IA) ค่าความนิยม (GW) ทุนมนุษย์ (HC) โครงสร้างเงินทุน (DE) อายุกิจการ (AGE) ผลการดำเนินงาน (TAT) และประเภทอุตสาหกรรม ได้ดังนี้

$$G_{it} = \beta_0 + \beta_1 IA_{it} + \beta_2 GW_{it} + \beta_3 HC_{it} + \beta_4 DE_{it} + \beta_5 AGE_{it} + \beta_6 TAT_{it} + \beta_7 AGRO_{it} + \beta_8 CON_{it} + \beta_9 IND_{it} + \beta_{10} PROP_{it} + \beta_{11} RES_{it} + \beta_{12} TECH_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

โดยที่

G_{it} = อัตราการเติบโตยั่งยืนของบริษัท i ในปีที่ t

IA_{it} = สินทรัพย์ไม่มีตัวตน ณ วันสิ้นงวดบัญชีของ บริษัท i ในปีที่ t

GW_{it} = ค่าความนิยม ณ วันสิ้นงวดบัญชีของบริษัท i ในปีที่ t

HC_{it} = ทุนมนุษย์ของบริษัท i ในปีที่ t

DE_{it} = โครงสร้างเงินทุนของบริษัท i ในปีที่ t

AGE_{it} = อายุของบริษัทของบริษัท i ในปีที่ t

TAT_{it} = ผลการดำเนินงานของบริษัท i ในปีที่ t

$AGRO_{it}$ = 1 ถ้าบริษัท i ในปีที่ t อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร
= 0 ถ้าบริษัท i ในปีที่ t อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมอื่นๆ

CON_{it} = 1 ถ้าบริษัท i ในปีที่ t อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคและบริโภค
= 0 ถ้าบริษัท i ในปีที่ t อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมอื่นๆ

IND_{it} = 1 ถ้าบริษัท i ในปีที่ t อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมวัตถุดิบและสินค้าอุตสาหกรรม
= 0 ถ้าบริษัท i ในปีที่ t อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมอื่นๆ

$PROP_{it}$ = 1 ถ้าบริษัท i ในปีที่ t อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
= 0 ถ้าบริษัท i ในปีที่ t อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมอื่นๆ

RES_{it} = 1 ถ้าบริษัท i ในปีที่ t อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร
= 0 ถ้าบริษัท i ในปีที่ t อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมอื่นๆ

$TECH_{it}$ = 1 ถ้าบริษัท i ในปีที่ t อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี
= 0 ถ้าบริษัท i ในปีที่ t อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมอื่นๆ

ε_{it} = ค่าความคลาดเคลื่อนของบริษัท i ในปีที่ t

ตาราง 4.3 ตารางแสดงค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจและค่า Durbin-Watson

Model Summary				
R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
.482 ^a	0.232	0.224	8.0273665	2.034

จากตารางที่ 4.3 ผลการวิเคราะห์ตัวแบบ พบว่าค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจมีค่าเท่ากับ 0.224 แสดงให้เห็นว่าสินทรัพย์ไม่มีตัวตน (IA) ค่าความนิยม (GW) ทุนมนุษย์ (HC) โครงสร้างเงินทุน (DE) อายุกิจการ (AGE) ผลการดำเนินงาน (TAT) และประเภทอุตสาหกรรม สามารถอธิบายความผันแปรของการเติบโต (G) ในระดับร้อยละ 22.40 โดยมีความคลาดเคลื่อนที่เกิดจากการพยากรณ์โดยเฉลี่ย 8.027 และจากการทดสอบความเป็นอิสระต่อกันของความคลาดเคลื่อนตามเงื่อนไขของการวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุ พบว่า ค่า Durbin-Watson มีค่าเท่ากับ 2.034 ซึ่งมีค่าอยู่ในช่วง 1.5 ถึง 2.5 ดังนั้น ค่าความคลาดเคลื่อนเป็นอิสระต่อกัน จึงสามารถสรุปได้ว่าแบบจำลองนี้ไม่มีปัญหาความสัมพันธ์เชิงเส้นตรงระหว่างค่าความคลาดเคลื่อน (Autocorrelation)

ตาราง 4.4 ตารางการวิเคราะห์ความแปรปรวนของตัวแบบ

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	22671.041	12	1889.253	29.319	.000 ^b
	Residual	74942.108	1163	64.439		
	Total	97613.149	1175			

จากตารางที่ 4.4 พบว่าสมการนี้มีค่า P-Value เท่ากับ 0.000 มีค่า F เท่ากับ 29.319 แสดงว่ามีตัวแปรอิสระอย่างน้อย 1 ตัวแปร ที่มีความสัมพันธ์กับตัวแปรตามอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

ตาราง 4.5 ผลการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม

Model	Coefficients		t	Sig.	Collinearity Statistics	
	Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients			Tolerance	VIF
(Constant)	3.813		4.808	.000		
IA	12.242	.441	15.982	.000	.868	1.153
GW	3.476	.057	2.040	.042	.849	1.178
HC	5.153	.153	5.348	.000	.809	1.236
DE	-1.202	-.115	-3.904	.000	.758	1.319
Age	-.038	-.068	-2.485	.013	.877	1.140
TAT	1.726	.127	4.475	.000	.814	1.228
AGRO	.059	.002	.069	.945	.722	1.385
CON	-.647	-.016	-.574	.566	.838	1.194
IND	1.644	.072	2.199	.028	.619	1.615
PROP	2.903	.130	3.894	.000	.592	1.688
RES	.362	.012	.383	.702	.688	1.454
TECH	-1.598	-.050	-1.661	.097	.728	1.373

จากตาราง 4.5 พบว่าตัวแปรอิสระทุกตัวมีค่า VIF น้อยกว่า 10 จึงสามารถสรุปได้ว่าตัวแปรอิสระตัวใดตัวหนึ่งไม่มีความสัมพันธ์กันเองจนอยู่ในระดับที่ก่อให้เกิดปัญหา Multicollinearity

ผลการทดสอบความถดถอยเชิงพหุในแต่ละตัวแปรอิสระที่ต้องการศึกษาพบว่าสินทรัพย์ไม่มีตัวตน (IA) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราการเติบโตอย่างยั่งยืนอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (P-Value เท่ากับ 0.000) โดยมีค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอย เท่ากับ 12.242 ดังนั้นถ้าสินทรัพย์ไม่มีตัวตนเพิ่มขึ้น 1 เท่า จะทำให้การเติบโตเพิ่มขึ้น 12.242 เท่า

ค่าความนิยม (GW) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการเติบโตอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (P-Value เท่ากับ 0.039) โดยมีค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอย เท่ากับ 3.476 ดังนั้นถ้าค่าความนิยมเพิ่มขึ้น 1 เท่า จะทำให้อัตราการเติบโตอย่างยั่งยืนเพิ่มขึ้น 3.476 เท่า

ทุนมนุษย์ (HC) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการเติบโตอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (P-Value เท่ากับ 0.000) โดยมีค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอย เท่ากับ 5.153 ดังนั้นถ้าทุนมนุษย์เพิ่มขึ้น 1 เท่า จะทำให้อัตราการเติบโตอย่างยั่งยืนเพิ่มขึ้น 5.153 เท่า

ในส่วนของตัวแปรควบคุม ได้แก่ โครงสร้างเงินทุน (DE) มีความสัมพันธ์เชิงลบกับการเติบโตอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 โดยมีค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอย เท่ากับ -1.202 อายุของกิจการ (AGE) มีความสัมพันธ์เชิงลบกับการเติบโตอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 โดยมีค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอย เท่ากับ -0.038 และผลการดำเนินงาน (TAT) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการเติบโต อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 โดยมีค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอย เท่ากับ 1.726 สำหรับประเภทอุตสาหกรรมมีเพียงอุตสาหกรรมวัสดุก่อสร้างและสินค้าอุตสาหกรรม (INDUS) กับ อุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (PROP) ที่มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการเติบโตอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 โดยผลการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุ สามารถสรุปผลการทดสอบสมมติฐานการวิจัยได้ดังนี้

ตาราง 4.6 ตารางสรุปผลการทดสอบสมมติฐานการวิจัย

สมมติฐานการวิจัย	ผลการทดสอบสมมติฐาน ณ ระดับนัยสำคัญ 0.05
H1 : สินทรัพย์ไม่มีตัวตนมีความสัมพันธ์กับการเติบโตของบริษัท	ยอมรับ
H2 : ค่าความนิยมมีความสัมพันธ์กับการเติบโตของบริษัท	ยอมรับ
H3 : ทุนมนุษย์มีความสัมพันธ์กับการเติบโตของบริษัท	ยอมรับ

บทที่ 5

สรุปผล อภิปรายผลและข้อเสนอแนะ

5.1 สรุปผลวิจัย

งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างสินทรัพย์ไม่มีตัวตน ค่าความนิยม และทุนมนุษย์กับการเติบโตของบริษัท ซึ่งมีแนวคิดมาจากทฤษฎีฐานทรัพยากรที่อธิบายว่าสินทรัพย์ไม่มีตัวตนจะช่วยสร้างความได้เปรียบกับคู่แข่งและสร้างการเติบโตที่ยั่งยืนขององค์กร

ในการศึกษานี้เป็นวิจัยเชิงประจักษ์ (Empirical Research) โดยมีสินทรัพย์ไม่มีตัวตน ค่าความนิยม และทุนมนุษย์ เป็นตัวแปรอิสระที่สนใจศึกษา และกำหนดตัวแปรตามคือการเติบโต โดยงานวิจัยนี้ได้เก็บรวบรวมข้อมูลทุนมนุษย์ จากหมายเหตุประกอบงบการเงินในหัวข้อค่าใช้จ่ายแบ่งตามลักษณะ ในส่วนของค่าใช้จ่ายที่แสดงถึงการลงทุนในพนักงาน ประกอบด้วย เงินเดือน โบนัส ผลตอบแทนผู้บริหาร ค่าวิชาชีพ เป็นต้น ซึ่งแตกต่างจากงานวิจัยในอดีตที่เก็บตัวอย่างจากที่เปิดเผยไว้ในแบบแสดงรายงานประจำปี (56-1) โดยมีกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาทั้งสิ้น 1,176 ตัวอย่าง เพื่อทดสอบว่ามูลค่าของสินทรัพย์ไม่มีตัวตน ค่าความนิยม และทุนมนุษย์ เป็นข้อมูลที่มีความสำคัญและใช้ประโยชน์ในการอธิบายการเติบโตของบริษัทได้หรือไม่

ผู้วิจัยได้กำหนดตัวแปรควบคุม เพื่อควบคุมปัจจัยอื่นที่อาจส่งผลกระทบต่อ การเติบโต นอกจากสินทรัพย์ไม่มีตัวตน ค่าความนิยม และทุนมนุษย์ ประกอบด้วย โครงสร้างเงินทุน อายุของกิจการ ผลการดำเนินงานและประเภทอุตสาหกรรม โดยใช้การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression) เพื่อหาความสัมพันธ์ของตัวแปรที่ศึกษาและทดสอบสมมติฐานที่กำหนดไว้ข้างต้น

ผลการวิจัยที่ได้จากการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ พบว่าตัวแปรอิสระสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรตาม คือการเติบโตในระดับร้อยละ 22.40 โดยพบว่าสินทรัพย์ไม่มีตัวตน ค่าความนิยม และทุนมนุษย์ มีความสัมพันธ์ในทิศทางบวกกับการเติบโตอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่าง การเติบโตกับตัวแปรควบคุม พบว่าโครงสร้างเงินทุน และอายุของกิจการ มีความสัมพันธ์ในทิศทางลบกับการเติบโตอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ในส่วนของผลการดำเนินงาน มีความสัมพันธ์ในทิศทางบวกกับการเติบโตอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 สำหรับประเภทอุตสาหกรรมมีเพียงอุตสาหกรรมวัสดุก่อสร้างและสินค้าอุตสาหกรรมและ

อุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์ที่มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการเติบโตอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

5.2 อภิปรายผลวิจัย

จากผลการวิจัยที่ได้ในครั้งนี สามารถสรุปได้ว่า การที่บริษัทมีการลงทุนในสินทรัพย์ไม่มีตัวตน มีค่าความนิยมจากการซื้อกิจการอื่น และมีการลงทุนในรายจ่ายเกี่ยวกับทุนมนุษย์นั้น ส่งผลทำให้บริษัทมีอัตราการเติบโตอย่างยั่งยืนเพิ่มขึ้น จากการศึกษาทดสอบสมมติฐานที่กำหนดไว้ว่า สินทรัพย์ไม่มีตัวตน ค่าความนิยมและทุนมนุษย์มีความสัมพันธ์กับการเติบโต พบว่าสินทรัพย์ไม่มีตัวตน (IA) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการเติบโตอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 สอดคล้องกับงานวิจัยในอดีตที่พบว่ารายการสินทรัพย์ไม่มีตัวตนที่แสดงอยู่ในงบการเงิน ส่งผลเชิงบวกต่อผลการดำเนินงาน มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจเชิงเศรษฐกิจของผู้ใช้งบการเงินและสามารถใช้คาดการณ์กำไรในอนาคตได้ (Matolcsy & Wyatt, 2006; ศิริินภา สุพรหมอินทร์, 2556) ค่าความนิยม (GW) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการเติบโตอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 สอดคล้องกับงานวิจัยในอดีตที่พบว่า ค่าความนิยมมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการทำกำไรและผลดำเนินงานของบริษัท รวมทั้งราคาหลักทรัพย์ (Ritter & Wells, 2006; วรลักษณ์ โรจนรัตน์, 2550; ศันสนีย์ สุริยเชิดชูสกุล, 2548) และทุนมนุษย์ (HC) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการเติบโตอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 สอดคล้องกับงานวิจัยในอดีตที่พบว่าทุนมนุษย์ช่วยให้บริษัทสามารถเติบโตได้อย่างยั่งยืนส่งผลต่อผลการดำเนินงานของกิจการ (Becker, 1975; Nadler, 1986; Shui-ying & Ying-yu, 2008; ศิริินภา สุพรหมอินทร์, 2556)

จากผลการวิจัยที่กล่าวข้างต้นจะเห็นได้ว่าสินทรัพย์ไม่มีตัวตน ค่าความนิยม และทุนมนุษย์มีประโยชน์ต่อการตัดสินใจของผู้ใช้งบการเงิน โดยสามารถนำไปใช้ในการตัดสินใจของนักลงทุนในการเลือกลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีศักยภาพในการเติบโตได้ นอกจากนี้ยังเป็นส่วนหนึ่งที่ช่วยผู้บริหารในการตัดสินใจลงทุนเพื่อเป็นเครื่องมือหนึ่งที่ช่วยสร้างโอกาสในการเติบโตขององค์กร สามารถสร้างความได้เปรียบทางการแข่งขันได้ นอกจากนี้ทุนมนุษย์ยังเป็นส่วนสำคัญในการพัฒนาองค์กร โดยสะท้อนผ่านนวัตกรรม เทคโนโลยี และความรู้ความสามารถ ดังนั้นหากองค์กรสามารถหาแนวทางและกำหนดกลยุทธ์ ในการบริหารทุนมนุษย์ในองค์กรได้อย่างเหมาะสมก็จะทำให้องค์กรมีการเติบโตได้อย่างยั่งยืน

นอกจากนี้ผลการทดสอบของตัวแปรควบคุม พบว่าอายุของกิจการ มีความสัมพันธ์เชิงลบกับการเติบโตอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 สอดคล้องกับงานวิจัยในอดีตที่พบว่าบริษัทที่มีการดำเนินกิจการมานาน แสดงถึงการเติบโตอย่างเต็มที่แล้ว และมีแนวโน้มการจ่ายเงินปันผลให้กับผู้ถือหุ้นมากกว่า (Gort & Klepper, 1982) โครงสร้างเงินทุนมีความสัมพันธ์เชิงลบกับการเติบโตอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 สอดคล้องกับงานวิจัยในอดีตที่กล่าวว่าย่อตราส่วนหนี้สินต่อทุนสูง ส่งผลให้บริษัทมีความเสี่ยงสูงและทำให้การเติบโตของบริษัทลดลง (LOI & KHAN, 2012; Mumu et al., 2019) และผลการดำเนินงานมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการเติบโตอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 สอดคล้องกับงานวิจัยในอดีตที่พบว่าอัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์รวมแสดงถึงประสิทธิภาพการบริหารจัดการในการนำสินทรัพย์รวมของกิจการไปใช้เพื่อเพิ่มมูลค่าหรือสร้างยอดขายให้เติบโตขึ้น (Rahim, 2017) สำหรับประเภทอุตสาหกรรมมีเพียงอุตสาหกรรมวัตถุดิบและสินค้าอุตสาหกรรม (INDUS) กับอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (PROP) ที่มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราการเติบโตอย่างยั่งยืนอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 เนื่องจากตลาดอุตสาหกรรมยานยนต์ที่เติบโตสูงในช่วง 5 ปีที่ผ่านมาและความต้องการที่อยู่อาศัยประเภทคอนโดมิเนียมในทำเลที่เดินทางเข้าสู่เมืองได้สะดวก ประกอบกับอุปสงค์จากลูกค้าต่างชาติเพิ่มขึ้นมาก โดยเฉพาะชาวจีนที่นิยมซื้อคอนโดมิเนียมในไทยที่ทำให้อุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์เติบโตขึ้น

จากผลการศึกษาดังกล่าวเกิดประโยชน์ต่อนักวิเคราะห์หลักทรัพย์และนักลงทุนสามารถนำผลการศึกษาที่พบว่าสินทรัพย์ไม่มีตัวตน ค่าความนิยม และทุนมนุษย์ มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการเติบโต ใช้เป็นข้อมูลประกอบการวิเคราะห์และคาดการณ์การเติบโต รวมทั้งผลตอบแทนจากการลงทุนได้และยังเป็นประโยชน์ต่อผู้บริหารในการตัดสินใจลงทุนในสินทรัพย์ไม่มีตัวตน ลงทุนผ่านการซื้อธุรกิจ รวมทั้งลงทุนในทุนมนุษย์เพื่อเป็นแรงขับเคลื่อนให้เกิดการพัฒนาสินค้าและบริการ พัฒนานวัตกรรมทางเทคโนโลยีต่างๆ เพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขันและการเติบโตขององค์กร ส่งผลให้องค์กรอยู่รอดและสร้างการเติบโตอย่างยั่งยืน นอกจากนี้ทุนมนุษย์เป็นสินทรัพย์ไม่มีตัวตนที่ไม่แสดงในงบแสดงฐานะการเงิน แต่จากผลการศึกษาคั้งนี้พบว่าการลงทุนในทุนมนุษย์เป็นส่วนหนึ่งที่จะช่วยสร้างการเติบโตขององค์กร ดังนั้น ควรมีการส่งเสริมและสนับสนุนให้มีการเปิดเผยข้อมูลทุนมนุษย์ให้มากขึ้น ซึ่งอาจใช้เป็นแนวทางให้สภาวิชาชีพบัญชีในพระบรมราชูปถัมภ์นำไปพิจารณาเพื่อพัฒนาและปรับปรุงมาตรฐานการบัญชีที่เกี่ยวข้องกับทุนมนุษย์ต่อไปในอนาคต

5.3 ข้อเสนอแนะในการวิจัยครั้งต่อไป

1. การศึกษาครั้งนี้เก็บข้อมูลทุนมนุษย์จากหมายเหตุประกอบงบการเงินหัวข้อค่าใช้จ่ายแบ่งตามลักษณะ ในส่วนของค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับพนักงานและผลตอบแทนผู้บริหาร ในการวิจัยครั้งต่อไป อาจใช้แนวทางอื่นในการเก็บรวบรวมข้อมูลของทุนมนุษย์ให้ครอบคลุมมากขึ้น

2. งานวิจัยนี้พบความสัมพันธ์ของทุนมนุษย์กับการเติบโตขององค์กร ค่าความนิยม และสินทรัพย์ไม่มีตัวตน ซึ่งอาจมีตัวแปรอิสระเพิ่มเติมที่สามารถอธิบายการเติบโตได้มากขึ้นและเป็นสิ่งที่ควรศึกษาต่อไป

5.4 ข้อจำกัดงานวิจัย

การวัดมูลค่าสินทรัพย์ไม่มีตัวตนในส่วนของทุนมนุษย์ มีข้อจำกัดในการเก็บรวบรวมข้อมูล โดยงานวิจัยนี้เก็บข้อมูลทุนมนุษย์จากหมายเหตุประกอบงบการเงินหัวข้อค่าใช้จ่ายแบ่งตามลักษณะ ในส่วนของค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับพนักงานและผลตอบแทนผู้บริหาร ซึ่งค่าใช้จ่ายส่วนใหญ่จะเป็นเงินเดือน โบนัส ทั้งนี้แต่ละบริษัทมีการจำแนกค่าใช้จ่ายที่แตกต่างกัน และอาจมีค่าใช้จ่ายที่เป็นทุนมนุษย์ที่ไม่ได้ถูกรวมในการวัดค่าตัวแปรด้วย

บรรณานุกรม

- Amouzes, N. (2011). Sustainable Growth Rate and Firm Performance : Evidence From Iran Stock Exchange. *International Journal of Business and Social Science*, 2(23).
- Aseanty, D. (2016). Intellectual Capital and Sustainable Growth in Small and Medium Enterprises in Indonesia. *OIDA International Journal of Sustainable Development*, 9(10), 41-45.
- Barclay, M. J. (1995). The determinants of corporate leverage and dividend policies. *Journal of applied corporate finance*(4), 1-16.
- Barney, J. (1991). Firm Resources and Sustained Competitive Advantage. *Journal of Management*, 17(1).
- Becker, G. S. (1975). *Human Capital: A Theoretical and Empirical Analysis* (2 ed. Vol. 5): National Bureau of Economic Research.
- Eric, H. (2016). Financial Innovation as Facilitator of Merger Activity. *Journal of Economic Issue*, 32(1), 145-170.
- Gort, M., & Klepper, S. (1982). Time Paths in the Diffusion of Product Innovations. *The Economic Journal*, 92(367), 630-653.
- Higgins, R. C. (1977). How much growth can a firm afford? *Financial Management*, 6(3), 7-16.
- Horne, J. C. V. (1987). Sustainable growth modeling. *Journal of Corporate Finance*, 2(3), 19-26.
- Khalique, M. (2011). Role of intellectual capital on the organizational performance of electrical and electronic SMEs in Pakistan. *International Journal of business and management*, 6(9), 253-257.
- Lev, B., & Zarowin, P. (1999). The Boundaries of Financial Reporting and How to Extend them. *Journal of accounting Research*, 37(2), 353-385.
- Lewis, R., & Pendrill, D. (2000). *Advanced financial accounting*. England: Prentice Hall.
- LOI, T. H., & KHAN, A. A. (2012). *Determinants of firm growth: evidence from Belgian companies*. (Master of Science), UNIVERSITEIT GENT, FACULTEIT ECONOMIE EN BEDRIJFSKUNDE.

- Lynda Gratton, & Sumantra Ghoshal. (2003). Managing Personal Human Capital. *European Management Journal*, 21(1), 1-10.
- Madhani, P. M. (2012). *Intangible asset value driver for competitive advantage*. Palgrave macmillan.
- Matolcsy, Z., & Wyatt, A. (2006). Capitalized intangibles and financial analysts. *Accounting and Finance*, 46(3), 457-479.
- Mumu, S., Susanto, S., & Gainau, P. (2019). The Sustainable Growth Rate and The Firm Performance: Case Study of Issuer at Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Management, IT & Engineering*, 9(12), 10-18.
- Nadler, L. (1986). *Managing Human Resource Development : A Practical Guide*. New York, United States: John Wiley & Sons Inc.
- Rahim, N. (2017). Sustainable Growth Rate and Firm Performance: a Case Study in Malaysia. *International Journal of Management, Innovation & Entrepreneurial Research*, 3(2), 48-60.
- Ritter, A., & Wells, P. (2006). Identifiable intangible asset disclosures, stock prices and future earnings. *Journal of Accounting and Finance*, 46(5), 843-863.
- Schultz, T. W. (1961). Investment in Human Capital. *The American Economic Review*, 51(1), 1-17.
- Shui-ying, J., & Ying-yu, W. (2008). *The Contribution of Intellectual Capital to Firms' Sustainable Growth Ability: An Empirical Investigation Based on Listed Companies in China*. South-East University, IEEE.
- Tongur, U. (2015). *Pattern of firm growth in the Turkish manufacturing industry*. (Doctor of philosophy in the department of economics), Middle east technical university,
- Wahyuni, N. I., & Dino, N. V. G. (2016). *Determinant Of The Sustainable Growth Rate*. University of Jember,
- Wernerfelt, B. (1984). A resource-based view of the firm. *Strategic management journal*, 5(2), 171-180.
- ณัฐรณิชา วุฒิอำพล. (2560). อัตราการจ่ายเงินปันผลกับโอกาสในการเติบโตของบริษัท. (วิทยาสตรมหาบัณฑิต การค้นคว้าอิสระ), มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์,
- นิตินาร์ก เวชยานนท์. (2551). มิติใหม่ในการบริหารทุนมนุษย์. กรุงเทพฯ: กราฟิโก ซิสเต็มส์.

- บดินทร์ วิจารณ์. (2551). ทูทางปัญญาคุณค่าขององค์กรในอนาคต. In การบริหารคน (pp. 50-53).
- ปารวีณ ชีมอ้อม. (2562). การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างทุนทางปัญญาและการเติบโตอย่างยั่งยืนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วารสารรัชต์ภาคย์, 13(30).
- วรลักษณ์ โรจนรัตน์. (2550). ความสัมพันธ์ระหว่างสินทรัพย์ไม่มีตัวตนกับราคาหลักทรัพย์และกำไรในอนาคตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (ปริญญาบัญชีมหาบัณฑิต วิทยานิพนธ์), จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย,
- ศันสนีย์ สุริยเชิดชูสกุล. (2548). ความสัมพันธ์ระหว่างค่านิยมกับผลการดำเนินงานและกระแสเงินสดในอนาคตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (ปริญญาบัญชีมหาบัณฑิต วิทยานิพนธ์), จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย,
- ศิรดา นวลประดิษฐ์. (2547). ความสัมพันธ์ระหว่างค่าความนิยมที่เกิดจากรวมธุรกิจและความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (หลักสูตรปริญญาบัญชีมหาบัณฑิต), จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย, (ISBN 974-17-6486-3)
- ศิริระ โอภาสพงษ์ ผู้แปลและเรียบเรียง. (2543). ทุนมนุษย์. กรุงเทพฯ: เอ.อาร์. บีซิเนส เพรส.
- ศิรินภา สุพรอินทร์. (2556). ความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าสินทรัพย์ไม่มีตัวตนกับตัวชี้วัดผลการดำเนินงานกิจการ:บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารกลุ่มอุตสาหกรรมบริการและกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี. (ปริญญาบัญชีมหาบัณฑิต การค้นคว้าอิสระ), มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์,



ภาคผนวก

ภาคผนวก ก

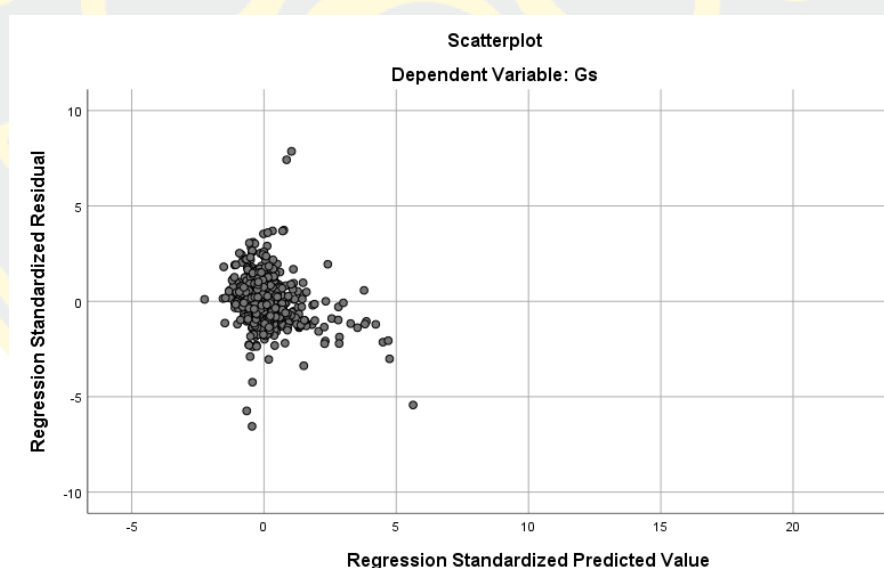
ก่อนการวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) ผู้วิจัยได้ทำการตรวจสอบเงื่อนไขการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ ดังนี้

1. การตรวจสอบค่าความคลาดเคลื่อนมีการแจกแจงปกติและค่าเฉลี่ยของความคลาดเคลื่อนเป็นศูนย์
- ตาราง ก.1 ค่าเฉลี่ยและค่าความเบ้ของค่าความคลาดเคลื่อน

Variable	Descriptive	Statistic
Unstandardized Residual	Mean	.0000000
	Skewness	.868

พบว่าค่าเฉลี่ยของความคลาดเคลื่อน (Mean) เท่ากับ 0.00 และได้ค่าความเบ้ (Skewness) เท่ากับ 0.868 ซึ่งมีค่าใกล้ศูนย์แสดงว่าค่าความคลาดเคลื่อนค่อนข้างจะสมมาตร จึงสรุปได้ว่าค่าความคลาดเคลื่อนมีการแจกแจงปกติ

2. ค่าความแปรปรวนของความคลาดเคลื่อนเป็นค่าคงที่



รูป 6 แผนภาพการกระจาย Scatterplot ของตัวแปรตาม

จากการพิจารณาแผนภาพการกระจาย Scatter Plot พบว่าค่าความคลาดเคลื่อนส่วนใหญ่กระจายอยู่เหนือและใต้ระดับ 0 ซึ่งจากการกระจายตัวอยู่ในช่วงแคบ ดังนั้นจึงสรุปว่าค่าความแปรปรวนของความคลาดเคลื่อนเป็นค่าคงที่

3. ค่าความคลาดเคลื่อนเป็นอิสระต่อกัน

ตาราง ก.2 ตารางแสดงค่าค่า Durbin-Watson

Model Summary				
R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
.482 ^a	0.232	0.224	8.0273665	2.034

พบว่า ค่า Durbin-Watson มีค่าเท่ากับ 2.034 ซึ่งมีค่าอยู่ในช่วง 1.5 ถึง 2.5 ดังนั้น ค่าความคลาดเคลื่อนเป็นอิสระต่อกัน จึงสามารถสรุปได้ว่าแบบจำลองนี้ไม่มีปัญหาความสัมพันธ์เชิงเส้นตรงระหว่างค่าความคลาดเคลื่อน (Autocorrelation)

4. ตัวแปรอิสระแต่ละตัวต้องไม่มีความสัมพันธ์กันที่จะก่อให้เกิดปัญหา Multicollinearity

ตาราง ก.3 ตารางแสดงค่า Variance Inflation Factor (VIF)

Collinearity Statistics		
Model	Tolerance	VIF
(Constant)		
IA	.868	1.153
GW	.849	1.178
HC	.809	1.236
DE	.758	1.319
Age	.877	1.140
TAT	.814	1.228
AGRO	.722	1.385
CON	.838	1.194
IND	.619	1.615
PROP	.592	1.688
RES	.688	1.454
TECH	.728	1.373

พบว่าตัวแปรอิสระทุกตัวมีค่า VIF น้อยกว่า 10 จึงสามารถสรุปได้ว่าตัวแปรอิสระตัวใดตัวหนึ่งไม่มีความสัมพันธ์กันเองจนอยู่ในระดับที่ก่อให้เกิดปัญหา Multicollinearity