



วารสารบริหารธุรกิจเทคโนโลยีมหานคร

MUT Journal of Business Administration

ปีที่ 22 ฉบับที่ 2 (กรกฎาคม – ธันวาคม 2568)

Volume 22 Number 2 (July – December 2025)

ผลกระทบของการลงทุนในการฝึกอบรมต่อผลิตภาพแรงงาน
และผลการดำเนินงานทางการเงิน: หลักฐานเชิงประจักษ์จาก
บริษัทจดทะเบียนในประเทศไทย

The Impact of Training Investment on Labor Productivity
and Financial Performance: Evidence from Listed Companies
in Thailand

Received: October 11, 2025

Revised: December 12, 2025

Accepted: December 15, 2025

เบญจมาศ จันอำรุง^{1,*} Benjamas Janamrung^{1,*}

¹ สาขาวิชาวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช

¹ School of Management, Sukhothai Thammathirat Open University

บทคัดย่อ

การพัฒนาทุนมนุษย์เป็นกลยุทธ์สำคัญที่ช่วยสร้างความได้เปรียบในการแข่งขันอย่างยั่งยืนขององค์กร โดยเฉพาะในบริบทของประเทศไทยซึ่งผลิตภาพแรงงานยังอยู่ในระดับต่ำเมื่อเทียบกับประเทศในภูมิภาคอาเซียน การลงทุนในการฝึกอบรมพนักงานจึงมีบทบาทเป็นกลไกหลักในการเพิ่มศักยภาพบุคลากรให้สามารถสร้างคุณค่าทางเศรษฐกิจแก่องค์กร อย่างไรก็ตาม งานวิจัยเชิงประจักษ์ในประเทศไทยที่ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการลงทุนในการฝึกอบรม ผลิตภาพแรงงาน และผลการดำเนินงานทางการเงินยังมีอยู่จำกัด

การศึกษานี้มีวัตถุประสงค์เพื่อวิเคราะห์ผลกระทบของการลงทุนในการฝึกอบรมต่อผลิตภาพแรงงานและผลการดำเนินงานทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยอาศัยกรอบแนวคิดจากทฤษฎีทุนมนุษย์ (Human Capital Theory) และแนวคิดทรัพยากรขององค์กร (Resource-Based View: RBV) การวิจัยเป็นแบบเชิงปริมาณ โดยใช้ข้อมูลทุติยภูมิจาก

*
E-mail address: jbbenjamas@gmail.com

รายงานประจำปี รายงานความยั่งยืน และแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1 One Report) ของบริษัทจดทะเบียน ช่วงปี พ.ศ. 2563–2567 รวม 2,782 หน่วยสังเกต และวิเคราะห์ด้วยเทคนิคโมเดลสมการเชิงโครงสร้าง (SEM)

ผลการศึกษาพบว่า การลงทุนในการฝึกอบรมมีอิทธิพลเชิงบวกต่อผลิตภาพแรงงาน และผลิตภาพแรงงานมีบทบาทคั่นกลางระหว่างการลงทุนในการฝึกอบรมกับผลการดำเนินงานทางการเงินขององค์กร สะท้อนว่าการฝึกอบรมเป็นการลงทุนเชิงกลยุทธ์ที่สร้างคุณค่าทางเศรษฐกิจได้จริง ผลลัพธ์ดังกล่าวตอกย้ำความสำคัญของการจัดสรรงบประมาณและการประเมินผลตอบแทนจากการฝึกอบรมอย่างเป็นระบบ รวมถึงสนับสนุนการกำหนดนโยบายภาครัฐในการยกระดับทักษะแรงงานเพื่อเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขันของประเทศอย่างยั่งยืน

คำสำคัญ: การลงทุนในการฝึกอบรม, ผลิตภาพแรงงาน, ผลการดำเนินงานทางการเงิน

ABSTRACT

Human capital development is a crucial strategy for achieving sustainable competitive advantage, particularly in Thailand, where labor productivity remains relatively low compared with other ASEAN countries. Investment in employee training therefore plays a vital role as a mechanism for enhancing workforce capabilities and generating economic value for organizations. However, empirical studies in Thailand that examine the causal relationships among training investment, labor productivity, and financial performance remain limited.

Therefore, this study aims to analyze the impact of training investment on labor productivity and financial performance among companies listed on the Stock Exchange of Thailand. The conceptual framework is grounded in Human Capital Theory and the Resource-Based View (RBV) to explain the underlying causal mechanisms. A quantitative research design was employed, using secondary data obtained from annual reports, sustainability reports, and Form 56-1 One Reports of listed companies from 2020–2024, yielding a total of 2,782 firm-year observations. The data were analyzed using the Structural Equation Modeling (SEM) technique.

The results reveal that training investment has a significant positive effect on labor productivity, and that labor productivity partially mediates the relationship between training investment and financial performance. These findings highlight that training represents a strategic investment capable of creating tangible economic value. The study emphasizes the importance of allocating budgets and systematically evaluating the returns on training programs, as well as supporting public policies aimed at enhancing workforce skills to strengthen the nation's sustainable competitiveness.

Keywords: training investment, labor productivity, financial performance

บทนำ

ในโลกที่องค์กรสามารถซื้อเครื่องจักร เทคโนโลยี และทุนทางกายภาพได้ด้วยเงิน แต่ไม่อาจซื้อ “ทุนมนุษย์” ด้วยต้นทุนเดียวกัน การพัฒนาและรักษาทุนมนุษย์จึงกลายเป็นแกนกลางของความสามารถในการแข่งขันอย่างยั่งยืน (OECD, 2023) การลงทุนในการฝึกอบรมจึงไม่ใช่เพียงกิจกรรมสนับสนุนของฝ่ายทรัพยากรมนุษย์ หากแต่เป็นการลงทุนเชิงกลยุทธ์ที่ช่วยยกระดับทักษะความรู้ และสมรรถนะของแรงงาน ซึ่งมีศักยภาพในการสร้างผลตอบแทนทางเศรษฐกิจในระยะยาวทั้งในระดับองค์กรและระดับประเทศ ทว่าในบริบทของประเทศไทย ผลผลิตแรงงานยังเป็นความท้าทายสำคัญ ตามข้อมูลของ World Bank (2022) ที่ระบุว่า แรงงานไทยมีผลผลิตต่อคนต่ำกว่าหลายประเทศในภูมิภาคอาเซียนอย่างมีนัยสำคัญ ส่วนหนึ่งเกิดจากทักษะแรงงานที่ยังไม่สอดคล้องกับความต้องการของภาคอุตสาหกรรมและบริการ ส่งผลให้ศักยภาพการเติบโตขององค์กรและความสามารถในการแข่งขันของประเทศถูกจำกัดอย่างต่อเนื่อง จึงทำให้การยกระดับทุนมนุษย์ต้องถูกมองในฐานะกลไกหลักในการขับเคลื่อนผลิตภาพแรงงานและผลลัพธ์ทางการเงินมากกว่าการเป็นเพียงมาตรการสนับสนุนด้านทรัพยากรมนุษย์ตามแนวปฏิบัติเดิม

งานวิจัยไทยจำนวนหนึ่งได้ตอกย้ำความสำคัญของการฝึกอบรมในพัฒนาการขององค์กร เช่น งานของ Chaychotchaoen (2013) รวมทั้ง Chaiprasert *et al.* (2017) ค้นพบว่า การส่งเสริมการศึกษาและการพัฒนามีผลต่อการพัฒนาทรัพยากรมนุษย์ แม้งานวิจัยเหล่านี้จะนำเสนอหลักฐานที่สอดคล้องกันว่าการฝึกอบรมมีความสำคัญต่อการยกระดับประสิทธิภาพขององค์กร แต่ยังมีข้อจำกัดร่วมกัน คือ การไม่เชื่อมโยงกลไกเชิงสาเหตุที่สมบูรณ์ระหว่างการลงทุนในการฝึกอบรม ผลิตภาพแรงงาน และผลการดำเนินงานทางการเงิน อีกทั้งวิธีการพึ่งพาข้อมูลแบบสอบถามเชิงรับรู้ซึ่งไม่สะท้อนผลลัพธ์ทางบัญชีและผลตอบแทนทางเศรษฐกิจที่แท้จริงขององค์กร นอกจากนี้ยังไม่มีงานใดที่ใช้ข้อมูลทุติยภูมิระดับบริษัทจดทะเบียน ซึ่งเป็นข้อมูลที่มีความน่าเชื่อถือสูงและสะท้อนการตัดสินใจเชิงกลยุทธ์ขององค์กรได้ดีกว่าในแง่การลงทุนในทรัพยากรมนุษย์

ด้วยข้อจำกัดเชิงวิชาการดังกล่าว จึงเกิดความจำเป็นของงานวิจัยนี้ซึ่งมุ่งศึกษาผลกระทบของการลงทุนในการฝึกอบรมต่อผลิตภาพแรงงานและผลการดำเนินงานทางการเงินโดยใช้ข้อมูลระดับบริษัทจดทะเบียนในประเทศไทย งานวิจัยนี้มีบทบาทสำคัญในการเติมเต็มช่องว่างของวรรณกรรมไทยโดยนำเสนอหลักฐานเชิงประจักษ์ที่เชื่อถือได้มากขึ้นทั้งในเชิงบัญชีและเศรษฐศาสตร์องค์กร พร้อมทั้งสร้างความเข้าใจเชิงกลไกว่าการลงทุนในการพัฒนาทุนมนุษย์สามารถแปลงเป็นผลิตภาพและผลตอบแทนทางการเงินได้อย่างไร ซึ่งเป็นประเด็นสำคัญต่อการกำหนดนโยบายทรัพยากรมนุษย์เชิงกลยุทธ์ขององค์กรไทยในยุคการแข่งขันที่เข้มข้นขึ้นอย่างต่อเนื่อง

งานวิจัยในต่างประเทศจำนวนมากได้ยืนยันความสัมพันธ์เชิงบวกระหว่างการลงทุนในการฝึกอบรม ผลิตภาพแรงงาน และผลการดำเนินงานขององค์กร (Kim *et al.*, 2022; Lyau and Pucel,

1995; Subramony *et al.*, 2021) แต่ในบริบทของประเทศไทยยังพบว่า การศึกษาดังกล่าวมีอยู่อย่างจำกัด โดยเฉพาะงานวิจัยเชิงปริมาณที่ใช้ข้อมูลระดับองค์กร (Firm-Level Secondary Data) เพื่อทดสอบกลไกเชิงสาเหตุอย่างเป็นระบบ แม้ว่าข้อมูลด้านการฝึกอบรมจะถูกเปิดเผยในรายงานความยั่งยืน (Sustainability Report) และแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1 One Report) แต่ส่วนใหญ่ยังนำเสนอในลักษณะเชิงบรรยาย ขาดการวิเคราะห์เชิงสถิติที่สะท้อนผลเชิงประจักษ์อย่างแท้จริง อีกทั้งยังไม่พบการศึกษาที่ตรวจสอบความสัมพันธ์ในรูปแบบโมเดลเชิงโครงสร้างครบถ้วนระหว่าง การลงทุนในการฝึกอบรม ผลิตภาพแรงงาน และผลการดำเนินงานทางการเงินขององค์กร ซึ่งถือเป็นช่องว่างทางองค์ความรู้ที่สำคัญในบริบทของประเทศไทยกำลังพัฒนาอย่างประเทศไทย

การศึกษานี้อาศัยกรอบแนวคิดจากสองทฤษฎีหลัก ได้แก่ ทฤษฎีทุนมนุษย์ (Human Capital Theory) ของ Becker (1966) ซึ่งอธิบายว่าการลงทุนในการศึกษาและฝึกอบรมคือการเพิ่มคุณค่าทางเศรษฐกิจของบุคลากร และ แนวคิดทรัพยากรขององค์กร (Resource-Based View: RBV) ของ Barney, 1991 ที่มองว่า ทักษะ ความรู้ และความสามารถของพนักงานเป็นทรัพยากรที่มีคุณค่า (Valuable) และยากต่อการเลียนแบบ (Inimitable) จึงเป็นปัจจัยสำคัญในการสร้างความได้เปรียบเชิงแข่งขันอย่างยั่งยืน ทั้งสองแนวคิดนี้จึงสอดคล้องกับสมมติฐานเชิงตรรกะของการวิจัยว่า การลงทุนในการฝึกอบรมสามารถเพิ่มผลิตภาพแรงงาน และส่งผลต่อผลเชิงบวกต่อผลการดำเนินงานทางการเงินขององค์กร

หลักฐานเชิงประจักษ์จากงานวิจัยที่ผ่านมาได้สนับสนุนความสัมพันธ์ดังกล่าวอย่างต่อเนื่อง อาทิ Sung and Choi (2014) พบว่า การฝึกอบรมช่วยกระตุ้นการเรียนรู้และนวัตกรรมภายในองค์กร Valenzuela-Muñoz *et al.* (2024) ยืนยันผลโดยตรงของการฝึกอบรมต่อผลิตภาพแรงงานในภาคบริการ Liao *et al.* (2008) รายงานว่า การลงทุนด้านทรัพยากรมนุษย์สัมพันธ์เชิงบวกกับมูลค่าตลาดของกิจการ และ Ng and Siu (2004) พบว่า ค่าใช้จ่ายในการฝึกอบรมมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลผลิตแรงงานในประเทศจีน อย่างไรก็ตามยังไม่มีหลักฐานเชิงประจักษ์ในประเทศไทยที่ตรวจสอบเส้นทางเชิงสาเหตุในระดับองค์กรครบถ้วน

ดังนั้นการศึกษานี้มีวัตถุประสงค์เพื่อวิเคราะห์ผลกระทบของการลงทุนในการฝึกอบรมต่อผลิตภาพแรงงานและผลการดำเนินงานทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้ข้อมูลทุติยภูมิจากรายงานประจำปี รายงานความยั่งยืน และแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1 One Report) ครอบคลุมช่วงปี พ.ศ. 2563–2567 รวม 2,782 หน่วยสังเกต และประยุกต์เทคนิค Partial Least Squares–Structural Equation Modeling (PLS-SEM) เพื่อทดสอบความสัมพันธ์เชิงตรงและเชิงอ้อม ผลการศึกษาคาดว่าจะช่วยเสริมสร้างองค์ความรู้เชิงทฤษฎีด้านการบัญชีและทุนมนุษย์ พร้อมทั้งนำเสนอหลักฐานเชิงประจักษ์ที่ช่วยให้ผู้บริหารองค์กรไทยตระหนักถึงความสำคัญของการฝึกอบรมในฐานะการลงทุนเชิงกลยุทธ์ ซึ่งมีศักยภาพในการสร้างคุณค่าทางเศรษฐกิจและความยั่งยืนขององค์กรได้อย่างแท้จริง

คำถามนำวิจัย

1. การลงทุนในการฝึกอบรมพนักงานส่งผลอย่างไรต่อการยกระดับผลผลิตภาพแรงงานของบริษัทจดทะเบียนในประเทศไทยอย่างไร
2. การลงทุนในการฝึกอบรมพนักงานส่งผลโดยตรงต่อผลการดำเนินงานทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในประเทศไทยหรือไม่
3. ผลผลิตภาพแรงงานของบริษัทจดทะเบียนในประเทศไทยส่งผลอย่างไรต่อผลการดำเนินงานทางการเงินอย่างไร
4. ผลผลิตภาพแรงงานทำหน้าที่เป็นกลไกคั่นกลางระหว่างการลงทุนในการฝึกอบรมกับผลการดำเนินงานทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในประเทศไทยหรือไม่

วัตถุประสงค์ของการวิจัย

1. เพื่อวิเคราะห์ผลของการลงทุนในการฝึกอบรมพนักงานต่อผลผลิตภาพแรงงาน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2. เพื่อตรวจสอบผลของผลผลิตภาพแรงงานต่อผลการดำเนินงานทางการเงิน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
3. เพื่อประเมินผลโดยตรงของการลงทุนในการฝึกอบรมพนักงานต่อผลการดำเนินงานทางการเงิน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
4. เพื่อทดสอบบทบาทของผลผลิตภาพแรงงานในฐานะตัวแปรคั่นกลาง ระหว่างการลงทุนในการฝึกอบรมพนักงานกับผลการดำเนินงานทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
5. เพื่อเสนอข้อค้นพบเชิงประจักษ์และแนวทางเชิงกลยุทธ์ สำหรับผู้บริหารองค์กรไทยในการบริหารการลงทุนด้านการฝึกอบรม เพื่อเพิ่มผลผลิตภาพแรงงานและยกระดับผลการดำเนินงานทางการเงินอย่างยั่งยืน

ประโยชน์ของการวิจัย

1. งานวิจัยช่วยเพิ่มพูนความรู้ด้านการบัญชี โดยเฉพาะในประเด็นการใช้ข้อมูลทางบัญชีและข้อมูลที่ไม่ใช่การเงินเพื่อประเมินคุณค่าของการลงทุนด้านทุนมนุษย์เชิงกลยุทธ์ ผ่านการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างการลงทุนในการฝึกอบรม ผลผลิตภาพแรงงาน และผลการดำเนินงานทางการเงิน งานวิจัยจึงมีส่วนขยายบทบาทของการบัญชีจากการรายงานผลในอดีต ไปสู่การสนับสนุนการตัดสินใจของผู้บริหารในมิติการสร้างมูลค่าองค์กร สอดคล้องกับกรอบแนวคิด Human Capital Theory และ Resource-Based View (RBV) อีกทั้งยังช่วยเติม

เต็มช่องว่างงานวิจัยด้านการวัดผลการดำเนินงานและข้อมูลทุนมนุษย์ในบริบทของประเทศไทย ซึ่งยังมีการศึกษาอยู่อย่างจำกัด

2. ผลการวิจัยให้หลักฐานเชิงประจักษ์ที่ช่วยให้ผู้บริหาร โดยเฉพาะบริษัทจดทะเบียน ตระหนักถึงความสำคัญของการลงทุนในการฝึกอบรมในฐานะ “การลงทุนเชิงกลยุทธ์” มากกว่าการมองว่าเป็นเพียง “ต้นทุนฝ่ายบุคคล” เนื่องจากการฝึกอบรมส่งผลเชิงบวกต่อผลิตภาพแรงงานและผลประกอบการในระยะยาว อีกทั้งยังสนับสนุนการออกแบบและประเมินโครงการฝึกอบรมให้มีประสิทธิภาพบนฐานข้อมูลเชิงประจักษ์
3. ข้อค้นพบสามารถใช้เป็นหลักฐานเชิงประจักษ์ประกอบการกำหนดนโยบายทางเศรษฐกิจ มาตรการจูงใจ หรือสิทธิประโยชน์ทางภาษีของภาครัฐและหน่วยงานกำกับดูแล เพื่อส่งเสริมการลงทุนด้านการพัฒนาทักษะของแรงงานภาคเอกชน ซึ่งสอดคล้องกับยุทธศาสตร์ Thailand 4.0 นโยบายผลิตภาพแรงงานแห่งชาติ และเป้าหมายการยกระดับความสามารถในการแข่งขันของประเทศอย่างยั่งยืน
4. งานวิจัยมีส่วนสนับสนุนการยกระดับทักษะและผลิตภาพแรงงานไทย อันนำไปสู่ความเข้มแข็งของภาคธุรกิจทั้งในระดับภูมิภาคและสากล ช่วยให้ประเทศมีความสามารถในการแข่งขันเพิ่มขึ้น และส่งผลให้เกิดการพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมในระยะยาวอย่างยั่งยืน
5. ผลการวิจัยสามารถใช้เป็นกรณีศึกษาและฐานข้อมูลเพื่อพัฒนาหลักสูตรด้านการบัญชี การจัดการ และทรัพยากรมนุษย์ รวมถึงสนับสนุนการเรียนรู้เชิงประจักษ์ ช่วยให้นักวิจัยรุ่นใหม่มีแนวทางในการต่อยอดงานวิจัยด้านผลิตภาพแรงงานและประสิทธิภาพของการลงทุนด้านการฝึกอบรม

การทบทวนวรรณกรรม

กรอบแนวคิดทางทฤษฎี

การศึกษานี้อาศัยกรอบแนวคิดจากสองทฤษฎีหลัก ได้แก่ ทฤษฎีทุนมนุษย์ และ แนวคิดทรัพยากรขององค์กร เพื่ออธิบายกลไกความสัมพันธ์ระหว่างการลงทุนในการฝึกอบรม ผลิตภาพแรงงาน และผลการดำเนินงานทางการเงินขององค์กร

ทฤษฎีทุนมนุษย์ เสนอโดย Becker (1966) และพัฒนาเพิ่มเติมโดย Barney (1991) อธิบายการลงทุนในมนุษย์ เช่น การศึกษา การฝึกอบรม และการพัฒนาทักษะ เป็นการลงทุนที่สามารถสร้างผลตอบแทนทางเศรษฐกิจในระยะยาว เนื่องจากการเพิ่มทักษะ ความรู้ สมรรถนะของพนักงานช่วยยกระดับผลิตภาพแรงงาน และเพิ่มศักยภาพในการสร้างผลกำไรขององค์กร ซึ่งงานวิจัยของ Jiang *et al.* (2019) ยืนยันว่า การลงทุนในทุนมนุษย์มีผลโดยตรงต่อประสิทธิภาพการดำเนินงานและนวัตกรรมขององค์กร โดยเฉพาะในอุตสาหกรรมที่มีความเข้มข้นด้านเทคโนโลยี

แนวคิดทรัพยากรขององค์กร โดย Barney (1991) ชี้ว่า ความได้เปรียบเชิงแข่งขันที่ยั่งยืนขององค์กรเกิดจากการครอบครองและใช้ประโยชน์จากทรัพยากรที่มีคุณค่า (valuable) หายาก (rare)

ยากต่อการลอกเลียนแบบ (inimitable) และไม่สามารถถูกทดแทนได้ (non-substitutable) ซึ่งรวมถึงทุนมนุษย์ขององค์กร เช่น ความรู้ ทักษะ และความสามารถของพนักงาน การลงทุนในการฝึกอบรมจึงเป็นกระบวนการพัฒนาทรัพยากรเชิงกลยุทธ์ให้เกิดประสิทธิภาพสูงสุด (Sun *et al.*, 2024; Walter, 2022)

เมื่อบูรณาการทั้งสองทฤษฎีเข้าด้วยกัน จะเห็นได้ว่า ทฤษฎีทุนมนุษย์ อธิบายผลของการฝึกอบรมในระดับ “รายบุคคล” ขณะที่ แนวคิด RBV ขยายผลในระดับ “องค์กร” ซึ่งสะท้อนให้เห็นว่าการลงทุนในการฝึกอบรมเป็นกลไกเชิงกลยุทธ์ที่สร้างความได้เปรียบทางการแข่งขันและผลการดำเนินงานทางการเงินในระยะยาว (Bae and Patterson, 2014; Danvila del Valle and Sastre Castillo, 2007)

การลงทุนในการฝึกอบรมและผลิตภาพแรงงาน

การลงทุนในการฝึกอบรมหมายถึงการจัดสรรทรัพยากรทางการเงินและเวลา เพื่อพัฒนาความรู้ ทักษะ สมรรถนะของพนักงานให้สามารถปฏิบัติงานได้อย่างมีประสิทธิภาพและสอดคล้องกับเป้าหมายขององค์กร (Sayfudinova *et al.*, 2024) โดยมีกวดจากจำนวนชั่วโมงการฝึกอบรมเฉลี่ยต่อพนักงานต่อปี ค่าใช้จ่ายในการฝึกอบรมต่อพนักงาน และนโยบายฝึกอบรมภายในหรือภายนอกองค์กร (Jacobs and Washington, 2003)

งานวิจัยจำนวนมากยืนยันว่าการลงทุนในการฝึกอบรมมีอิทธิพลเชิงบวกต่อผลิตภาพแรงงาน และศักยภาพการวยเพิ่มผลิตภาพแรงงานในอุตสาหกรรมบริการได้อย่างมีนัยสำคัญในยุคหลังโควิด-19 จากการศึกษาแข่งขัน อาทิ Sung and Choi (2014) พบว่า การลงทุนด้านการฝึกอบรมส่งเสริมการเรียนรู้ การสร้างนวัตกรรม และการเพิ่มผลผลิตของพนักงาน ซึ่ง Dalima *et al.* (2023) พบว่า การฝึกอบรมช่วยเพิ่มทุนทางปัญญา (Intellectual Capital) และพฤติกรรมนวัตกรรม (Innovative Behavior) ซึ่งเป็นกลไกที่ส่งผ่านไปยังประสิทธิภาพขององค์กร (Organizational Performance) ขณะที่ Georgiadis and Pitelis (2016) พบว่า การฝึกอบรมพนักงานมีผลเชิงบวกต่อผลิตภาพแรงงานและกำไรขององค์กรอย่างมีนัยสำคัญ อีกทั้ง Kwon (2019) ชี้ว่า การลงทุนด้านทรัพยากรมนุษย์ เช่น การฝึกอบรมและการพัฒนา มีผลต่อมูลค่ากิจการในตลาดทุนในระยะยาว สอดคล้องกับ Jarcă *et al.* (2024) ยืนยันว่า การฝึกอบรมที่มุ่งพัฒนาทักษะดิจิทัลซ้ำข้อมูลจึงนำมาสรุปได้ว่าการลงทุนในการฝึกอบรมเป็นเครื่องมือที่ช่วยเสริมสร้างทักษะเฉพาะด้านของแรงงาน เพิ่มความเข้าใจในกระบวนการผลิต และลดข้อผิดพลาดในการทำงาน ซึ่งนำไปสู่การใช้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพและการเพิ่มผลิตภาพแรงงานโดยรวมขององค์กร ดังนั้นจึงกำหนดสมมติฐานดังนี้

H1: การลงทุนในการฝึกอบรมพนักงานมีผลเชิงบวกต่อผลิตภาพแรงงานขององค์กร

H3: การลงทุนในการฝึกอบรมพนักงานมีผลเชิงบวกโดยตรงต่อผลการดำเนินงานทางการเงินขององค์กร

ผลิตภาพแรงงานและผลการดำเนินงานทางการเงิน

ผลิตภาพแรงงานเป็นตัวชี้วัดสำคัญที่สะท้อนถึงประสิทธิภาพการดำเนินงาน ในการบ่งบอกความสามารถขององค์กรในการใช้ทรัพยากรบุคคลเพื่อสร้างผลผลิตทางเศรษฐกิจ (Huffman, 1977)

เมื่อองค์กรที่มีผลิตภาพแรงงานสูงมักมีต้นทุนต่อหน่วยต่ำกว่า และมีผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (Return on Assets :ROA) และผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น (Return on Equity :ROE) สูงขึ้น (Autor *et al.*, 2020)

การเพิ่มผลิตภาพแรงงานผ่านการฝึกอบรมช่วยให้องค์กรมีความสามารถในการแข่งขันทางการเงินมากขึ้น โดยพบว่าผลิตภาพแรงงานเป็นตัวแปรสำคัญที่เชื่อมโยงระหว่างการพัฒนาทุนมนุษย์และผลการดำเนินงานทางการเงิน สะท้อนแนวคิดการสร้างมูลค่าจากทรัพยากรมนุษย์ นอกจากนี้ Xie *et al.* (2024) ชี้ว่า การยกระดับผลิตภาพแรงงานผ่านการพัฒนาทักษะมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนทางการเงินในเชิงยั่งยืน จึงกล่าวได้ว่า ผลิตภาพแรงงานทำหน้าที่เป็นกลไกเชื่อมโยงเชิง ระหว่างการฝึกอบรมและผลการดำเนินงานทางการเงิน ซึ่งสนับสนุนมุมมองของ Human Capital Theory และ RBV ว่าการลงทุนในคนสามารถสร้างความได้เปรียบเชิงกลยุทธ์ที่สะท้อนในตัวชี้วัดทางการเงินขององค์กร (Barney, 1991; Huffman, 1977) ดังนั้นจึงกำหนดสมมติฐานดังนี้

H2: ผลิตภาพแรงงานมีผลเชิงบวกต่อผลการดำเนินงานทางการเงินขององค์กร

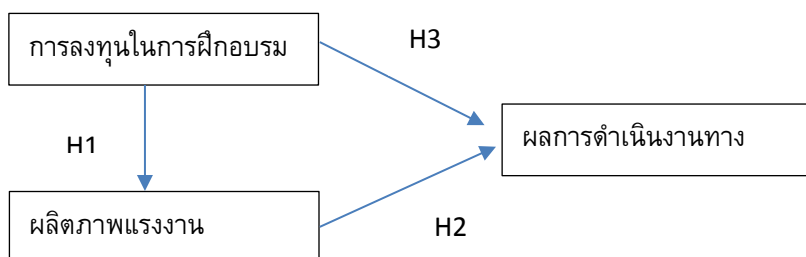
ช่องว่างการวิจัยและบริบทของประเทศไทย

แม้ว่างานวิจัยต่างประเทศมีผลการวิจัยที่ยืนยันความสัมพันธ์เชิงบวกระหว่างการฝึกอบรม ผลิตภาพแรงงาน และผลการดำเนินงานขององค์กร (Georgiadis and Pitelis, 2016; Kwon, 2019) แต่ในบริบทของประเทศไทยยังมีการศึกษาในประเด็นนี้จำกัด โดยเฉพาะงานวิจัยเชิงปริมาณที่ใช้ข้อมูลทุติยภูมิระดับองค์กร เพื่อทดสอบกลไกเชิงสาเหตุอย่างเป็นระบบ ซึ่งข้อมูลด้านการฝึกอบรมของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยปรากฏในรายงานความยั่งยืน (Sustainability Report) หรือแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1 One Report) ส่วนใหญ่เป็นข้อมูลเชิงบรรยาย ยังไม่ถูกนำมาวิเคราะห์เชิงสถิติในระดับเชิงลึกเพื่อตรวจสอบผลกระทบต่อผลิตภาพแรงงาน และผลการดำเนินงานทางการเงิน นอกจากนี้ยังไม่มี การทดสอบบทบาทของ “ผลิตภาพแรงงานในฐานะตัวแปรคั่นกลาง (Mediating Variable)” ระหว่างการลงทุนในการฝึกอบรมและผลการดำเนินงานทางการเงินในบริบทของประเทศไทย ดังนั้นจึงกำหนดสมมติฐานดังนี้

H4: ผลิตภาพแรงงานทำหน้าที่เป็นตัวแปรคั่นกลางในความสัมพันธ์ระหว่างการลงทุนในการฝึกอบรม และผลการดำเนินงานทางการเงินขององค์กร

ด้วยเหตุนี้ งานวิจัยนี้จึงมุ่งเติมเต็มช่องว่างดังกล่าว โดยการนำข้อมูลเชิงประจักษ์ระดับบริษัทจดทะเบียนในช่วงปี พ.ศ. 2563–2567 มาทดสอบกลไกเชิงสาเหตุระหว่างการลงทุนในการฝึกอบรม ผลิตภาพแรงงาน และผลการดำเนินงานทางการเงิน เพื่อสร้างองค์ความรู้ใหม่ที่สนับสนุนแนวคิดเชิงทฤษฎีด้าน Human Capital Theory และ Resource-Based View ตลอดจนมีส่วนช่วยกำหนดแนวทางเชิงนโยบายและกลยุทธ์การพัฒนาทุนมนุษย์ของประเทศในอนาคต (OECD, 2023; World Bank, 2022)

กรอบแนวคิดความคิด



รูปที่ 1: กรอบแนวคิดความคิด

สมมติฐานการวิจัย

H1: การลงทุนในการฝึกอบรมพนักงานมีผลเชิงบวกต่อผลิตภาพแรงงานขององค์กร

H2: ผลิตภาพแรงงานมีผลเชิงบวกต่อผลการดำเนินงานทางการเงินขององค์กร

H3: การลงทุนในการฝึกอบรมพนักงานมีผลเชิงบวกโดยตรงต่อผลการดำเนินงานทางการเงินขององค์กร

H4: ผลิตภาพแรงงานทำหน้าที่เป็นตัวแปรต้นกลางในความสัมพันธ์ระหว่างการลงทุนในการฝึกอบรมและผลการดำเนินงานทางการเงินขององค์กร

ระเบียบวิธีการวิจัย

ประเภทและแหล่งข้อมูล

การศึกษานี้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ (Quantitative Research) โดยใช้ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) จากเอกสารที่เปิดเผยต่อสาธารณะ ได้แก่ รายงานประจำปี (Annual Report) แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1 One Report) รายงานความยั่งยืน (Sustainability Report) และฐานข้อมูลทางการเงินของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SETSMART) เพื่อให้ได้ข้อมูลที่ครอบคลุมทั้งด้านการเงินและด้านการลงทุนในการพัฒนาทุนมนุษย์ขององค์กร ข้อมูลเหล่านี้มีความน่าเชื่อถือและผ่านการตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชีภายนอก จึงเหมาะสมต่อการวิเคราะห์เชิงประจักษ์ในระดับองค์กร (Hair Jr. *et al.*, 2021; OECD, 2023)

ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรของการวิจัยคือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ครอบคลุมทุกกลุ่มอุตสาหกรรม ยกเว้นภาคการเงินที่มีกฎเกณฑ์เฉพาะด้านโครงสร้างรายงานทางการเงิน การเลือกประชากรของการวิจัยเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เนื่องจากเป็นรูปแบบกิจการที่มีการเปิดเผยข้อมูลทั้งด้านการเงินและด้านทุนมนุษย์อย่างครบถ้วนใน

รายงานประจำปีและแบบ 56-1 One Report กลุ่มตัวอย่างถูกคัดเลือกโดยวิธีการเลือกแบบเจาะจง (Purposive Sampling) โดยเลือกเฉพาะบริษัทที่มีการเปิดเผยข้อมูลด้าน การลงทุนในการฝึกอบรมพนักงาน อย่างครบถ้วน ทั้งในรูปของ (1) จำนวนชั่วโมงการฝึกอบรมเฉลี่ยต่อพนักงานต่อปี และ (2) ค่าใช้จ่ายในการฝึกอบรมต่อพนักงานต่อปี ช่วงเวลาเก็บข้อมูลคือ พ.ศ. 2563–2567 (5 ปี) เพื่อสะท้อนผลการดำเนินงานทั้งในภาวะปกติและในช่วงที่มีความผันผวนทางเศรษฐกิจ รวมถึงผลกระทบและช่วงฟื้นตัวหลังการแพร่ระบาดของโควิด-19 ซึ่งอาจส่งผลต่อการลงทุนด้านการฝึกอบรมและผลิตภาพแรงงานขององค์กรไทย

จากการรวบรวมข้อมูลในระยะแรก พบว่ามีข้อมูลทั้งหมด 3,136 หน่วยสังเกต (Firm-Year Observations) จากบริษัทในทุกกลุ่มอุตสาหกรรมยกเว้นภาคการเงิน หลังจากตรวจสอบความครบถ้วนของตัวแปรและการจัดการข้อมูลสูญหาย (Missing Data) เหลือข้อมูลที่สมบูรณ์พร้อมใช้สำหรับการวิเคราะห์จำนวน 2,782 หน่วยสังเกต ซึ่งถือว่าเพียงพอต่อการวิเคราะห์โมเดลสมการเชิงโครงสร้าง (Structural Equation Modeling: SEM) ตามเกณฑ์ของ Hair Jr. *et al.* (2021) ที่แนะนำให้มียตัวอย่างไม่มากกว่า 10–20 เท่าของจำนวนตัวแปรสังเกต (Observed Variables)

ตัวแปรและการวัดผล

การวิจัยนี้ประกอบด้วยตัวแปรหลัก 3 กลุ่ม ได้แก่

1. ตัวแปรอิสระ (Independent Variable) คือ การลงทุนในการฝึกอบรม วัดจาก (1) จำนวนชั่วโมงการฝึกอบรมเฉลี่ยต่อพนักงานต่อปี และ (2) ค่าใช้จ่ายในการฝึกอบรมต่อพนักงานต่อปี ข้อมูลนำมาจากรายงานความยั่งยืนและแบบ 56-1 One Report ซึ่งระบุอย่างเป็นทางการในส่วน “การพัฒนาทรัพยากรมนุษย์”
2. ตัวแปรคั่นกลาง (Mediating Variable) คือ ผลิตภาพแรงงาน วัดจาก (1) รายได้ต่อพนักงาน (Sales per Employee) และ (2) กำไรจากการดำเนินงานต่อพนักงาน (Operating Profit per Employee) โดยค่าดังกล่าวคำนวณจากข้อมูลในงบกำไรขาดทุนและจำนวนพนักงานประจำที่เปิดเผยต่อสาธารณะ
3. ตัวแปรตาม (Dependent Variable) คือ ผลการดำเนินงานทางการเงิน (Financial Performance) วัดจาก (1) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (Return on Assets: ROA) และ (2) อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE)

วิธีการวิเคราะห์ข้อมูล

การวิเคราะห์ข้อมูลด้วยการวิเคราะห์โมเดลเชิงโครงสร้าง (Structural Equation Modeling: SEM) ใช้เทคนิค Partial Least Squares (PLS-SEM) ซึ่งเหมาะกับข้อมูลทุติยภูมิที่อาจไม่เป็นไปตามการแจกแจงปกติ (non-normal data) และสามารถทดสอบความสัมพันธ์เชิงตรงและเชิงอ้อมได้ในเวลาเดียวกัน การประเมินคุณภาพของโมเดลดำเนินการตามแนวทางของ Hair Jr. *et al.* (2021)

ผลการวิจัย

การวิเคราะห์ข้อมูลดำเนินการด้วยโปรแกรม SmartPLS โดยใช้เทคนิคโมเดลสมการเชิงโครงสร้างแบบส่วนย่อย (Partial Least Squares–Structural Equation Modeling: PLS-SEM) ซึ่งประกอบด้วยสองขั้นตอนหลัก ได้แก่ (1) การประเมินโมเดลการวัด (Measurement Model) เพื่อทดสอบความเที่ยงและความตรงเชิงบรรจุของตัวชี้วัด และ (2) การประเมินโมเดลเชิงโครงสร้าง (Structural Model) เพื่อทดสอบสมมติฐานเชิงสาเหตุระหว่าง การลงทุนในการฝึกอบรม ผลผลิตภาพแรงงาน และผลการดำเนินงานทางการเงิน ก่อนทำการวิเคราะห์ได้ตรวจสอบความเหมาะสมของข้อมูลเบื้องต้น ทั้งการกระจายตัวของข้อมูล ค่าผิดปกติ (Outliers) และความเชื่อมั่นภายในของตัวชี้วัด เพื่อให้มั่นใจว่าโมเดลมีคุณภาพเชิงสถิติที่เหมาะสม

การประเมินโมเดลการวัด (Measurement Model)

ตารางที่ 1: ผลการประเมินโมเดลการวัด (Measurement Model)

ตัวแปรแฝง	ตัวชี้วัด	Factor Loading	Composite Reliability (CR)	Average Variance Extracted (AVE)
การลงทุนในการฝึกอบรม	ค่าใช้จ่ายในการฝึกอบรมต่อพนักงานต่อปี	0.952	0.696	0.561
	จำนวนชั่วโมงการฝึกอบรมเฉลี่ยต่อพนักงานต่อปี	0.464		
ผลิตภาพแรงงาน	รายได้ต่อพนักงาน	0.891	0.829	0.708
	กำไรจากการดำเนินงานต่อพนักงาน	0.789		
ผลการดำเนินงานทางการเงิน	อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA)	0.941	0.945	0.896
	อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น (ROE)	0.952		

ผลการวิเคราะห์ในตารางที่ 1 แสดงให้เห็นว่า ค่าการถ่วงน้ำหนักเชิงปัจจัย (Factor Loadings) ส่วนใหญ่มีค่าอยู่ระหว่าง 0.789 ถึง 0.952 ซึ่งสูงกว่าเกณฑ์ 0.70 ตาม Hair Jr. *et al.* (2021) แสดงถึงความสัมพันธ์ระหว่างตัวชี้วัดและตัวแปรแฝงที่เหมาะสม ยกเว้นตัวชี้วัด จำนวนชั่วโมงการฝึกอบรมเฉลี่ยต่อพนักงานต่อปี ซึ่งมีค่า 0.464 ต่ำกว่าเกณฑ์มาตรฐาน แต่ยังคงเก็บไว้เนื่องจากมีเหตุผลเชิงทฤษฎี เนื่องจากระยะเวลาเป็นส่วนหนึ่งที่สำคัญการลงทุนพัฒนาทุนมนุษย์ ในส่วนของค่าความเชื่อมั่นรวม (Composite Reliability; CR) ของแต่ละตัวแปรมีค่าอยู่ระหว่าง 0.696–0.945 และค่า Average Variance Extracted (AVE) อยู่ระหว่าง 0.561–0.896 ซึ่งสูงกว่าเกณฑ์ 0.50 บ่งชี้ว่าโมเดลมีความเที่ยงและความตรงเชิงบรรจุภายใน (Convergent Validity) ที่ดี จากผลการวิเคราะห์นี้สรุปได้ว่าโมเดลการวัดของตัวแปรทั้ง 3 มีคุณภาพเชิงสถิติในระดับดี สามารถนำไปวิเคราะห์โมเดลเชิงโครงสร้าง (Structural Model) ได้อย่างเหมาะสมต่อไป (Hair Jr. *et al.*, 2021)

ตารางที่ 2: การตรวจสอบความแตกต่างระหว่างองค์ประกอบ (Discriminant Validity – HTMT)

ตัวแปร	ผลการดำเนินงานทางการเงิน	ผลิตภาพแรงงาน	การลงทุนในการฝึกอบรม
ผลการดำเนินงานทางการเงิน		0.281	0.148
ผลิตภาพแรงงาน	0.281		0.508
การลงทุนในการฝึกอบรม	0.148	0.508	

ผลการวิเคราะห์ค่า HTMT พบว่าค่าความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรทั้งหมดมีค่าต่ำกว่า 0.85 แสดงว่าโมเดลการวัดมีความตรงแยกแยะที่เหมาะสม และไม่มีปัญหาความซ้ำซ้อนของตัวแปร (Hair Jr. *et al.*, 2021)

ตารางที่ 3: ผลการตรวจสอบปัญหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ (Collinearity Diagnostic – VIF)

ตัวแปรอิสระ	ตัวแปรตาม	ค่า VIF	สรุปผล
ผลิตภาพแรงงาน	ผลการดำเนินงานทางการเงิน	1.071	ไม่มีปัญหา
การลงทุนในการฝึกอบรม	ผลการดำเนินงานทางการเงิน	1.071	ไม่มีปัญหา
การลงทุนในการฝึกอบรม	ผลิตภาพแรงงาน	1.000	ไม่มีปัญหา

ก่อนการทดสอบโมเดลเชิงโครงสร้าง ได้ทำการตรวจสอบค่า VIF ของตัวแปรอิสระ พบว่ามีค่าอยู่ระหว่าง 1.000–1.071 ซึ่งต่ำกว่าเกณฑ์ 5.00 แสดงว่าไม่มีปัญหาความสัมพันธ์เชิงเส้นสูง (Hair Jr. *et al.*, 2021)

ตารางที่ 4: ผลการตรวจสอบความตรงแยกแยะ (Discriminant Validity) ของโมเดลการวัดตามเกณฑ์ของ Fornell–Larcker

ตัวแปร	ผลการดำเนินงานทางการเงิน	ผลิตภาพแรงงาน	การลงทุนในการฝึกอบรม
ผลการดำเนินงานทางการเงิน	0.946		
ผลิตภาพแรงงาน	0.201	0.842	
การลงทุนในการฝึกอบรม	0.070	0.257	0.749

ผลการตรวจสอบความตรงแยกแยะ (Discriminant Validity) ตามเกณฑ์ของ (Fornell and Larcker, 1981) พบว่า ค่ารากที่สองของค่าเฉลี่ยความแปรปรวนที่สกัดได้ ($\sqrt{AVE}$) ของแต่ละตัวแปรมีค่ามากกว่าค่าสหสัมพันธ์กับตัวแปรอื่นทั้งหมด แสดงว่า โมเดลการวัดมีความแตกต่างกันอย่างชัดเจนระหว่างตัวแปรแฝง และมีความตรงแยกแยะในระดับที่เหมาะสม (Hair Jr. *et al.*, 2021)

การประเมินโมเดลเชิงโครงสร้าง (Structural Model)

ตารางที่ 5: ผลการทดสอบค่าสัมประสิทธิ์เส้นทาง (Path Coefficients)

สมมติฐาน	สมมติฐาน	Path Coefficient (β)	t-value	p-value	ผลการทดสอบสมมติฐาน
H1	การลงทุนในการฝึกอบรม → ผลผลิตภาพแรงงาน	0.257	10.289	< 0.001	สนับสนุน
H2	ผลผลิตภาพแรงงาน → ผลการดำเนินงานทางการเงิน	0.196	3.673	< 0.001	สนับสนุน
H3	การลงทุนในการฝึกอบรม → ผลการดำเนินงานทางการเงิน	0.019	4.410	< 0.001	สนับสนุน
H4	การลงทุนในการฝึกอบรม → ผลการดำเนินงานทางการเงิน (ผ่านผลผลิตภาพแรงงาน)	0.050	3.764	< 0.001	สนับสนุน

ผลการวิเคราะห์ด้วยวิธี Bootstrapping (5,000 subsamples) พบว่าทุกเส้นทางมีนัยสำคัญทางสถิติ ($p < 0.05$) แสดงให้เห็นว่าการลงทุนในการฝึกอบรมส่งผลเชิงบวกต่อผลผลิตภาพแรงงานและผลการดำเนินงานทางการเงิน ทั้งโดยตรงและโดยอ้อม ผ่านบทบาทคั่นกลางของผลผลิตภาพแรงงาน

ตารางที่ 6: ผลการวิเคราะห์ค่าความแปรปรวนที่อธิบายได้ (R^2), ค่าความแปรปรวนคาดการณ์ (Q^2) และขนาดอิทธิพล (f^2)

ตัวแปรตาม	R^2	Q^2	รายการ	f^2	ขนาดผลกระทบ
ผลการดำเนินงานทางการเงิน	0.041	0.030	ผลผลิตภาพแรงงาน	0.038	เล็ก
ผลผลิตภาพแรงงาน	0.066	0.067	การลงทุนในการฝึกอบรม	0.071	เล็ก

ผลการวิเคราะห์โมเดลเชิงโครงสร้างพบว่า โมเดลสามารถอธิบายความแปรปรวนของผลการดำเนินงานทางการเงินได้ร้อยละ 4.1 ($R^2 = 0.041$) และของผลผลิตภาพแรงงานได้ร้อยละ 6.6 ($R^2 = 0.066$) แม้อยู่ในระดับต่ำ แต่สะท้อนถึงความสัมพันธ์เชิงสาเหตุระหว่างตัวแปรตามและตัวแปรอิสระภายในโมเดลได้อย่างมีนัยสำคัญ ทั้งนี้ค่าความแปรปรวนคาดการณ์ (Q^2) ของทั้งสองตัวแปรมีค่ามากกว่า 0 (0.030 และ 0.067) แสดงว่าโมเดลมีความสามารถในการพยากรณ์ในระดับที่ยอมรับได้ เมื่อเปรียบเทียบกับงานวิจัยในต่างประเทศ พบว่าผลลัพธ์อยู่ในทิศทางเดียวกันกับงานของ Georgiadis and Pitelis (2016) ที่พบค่า R^2 ของผลผลิตภาพแรงงาน 0.13 และของความสามารถในการทำกำไร 0.06 สะท้อนว่าการอธิบายความแปรปรวนในระดับไม่สูงมากถือเป็นลักษณะทั่วไปของงานวิจัยด้านทุนมนุษย์ในระดับองค์กร ซึ่งมักได้รับอิทธิพลจากปัจจัยบริบทอื่นร่วมด้วย

สำหรับค่าขนาดอิทธิพล (Effect Size; f^2) พบว่า ผลผลิตภาพแรงงานมีอิทธิพลขนาดเล็กต่อผลการดำเนินงานทางการเงิน ($f^2 = 0.038$) และการลงทุนในการฝึกอบรมมีอิทธิพลขนาดเล็กต่อผลผลิตภาพแรงงาน ($f^2 = 0.071$) ซึ่งสอดคล้องกับเกณฑ์ของ Hair Jr. *et al.* (2021) ที่ระบุว่า $f^2 < 0.15$ หมายถึง

อิทธิพลขนาดเล็ก สะท้อนว่าแม้ความสัมพันธ์เชิงสาเหตุจะไม่รุนแรง แต่มีนัยสำคัญทางสถิติและมีความสอดคล้องกับทฤษฎีทุนมนุษย์และแนวคิดทรัพยากรขององค์กร

ผลการตรวจสอบความเหมาะสมโดยรวมของโมเดล (Model Fit) พบว่า ค่า SRMR เท่ากับ 0.085 ซึ่งอยู่ในเกณฑ์ยอมรับได้ (ต่ำกว่า 0.10) แสดงถึงโมเดลมีความสอดคล้องกับข้อมูลเชิงประจักษ์ในระดับที่น่าพอใจ (Hair Jr. *et al.*, 2021)

อภิปรายผลการวิจัย

ผลการวิจัยนี้แสดงให้เห็นว่า การลงทุนในการฝึกอบรมพนักงานมีบทบาทสำคัญต่อทั้งผลิตภาพแรงงานและผลการดำเนินงานทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยผลลัพธ์เชิงประจักษ์สนับสนุนกรอบแนวคิดทางทฤษฎีที่บูรณาการระหว่าง ทฤษฎีทุนมนุษย์ (Human Capital Theory) และ แนวคิดทรัพยากรขององค์กร (Resource-Based View: RBV) ซึ่งอธิบายว่าการพัฒนาทรัพยากรมนุษย์เป็นกลไกเชิงกลยุทธ์ที่สร้างคุณค่าทางเศรษฐกิจและความได้เปรียบในการแข่งขันขององค์กรในระยะยาว (Becker, 1966; Barney, 1991)

จากวัตถุประสงค์ข้อที่ 1 การลงทุนในการฝึกอบรมที่มีต่อผลิตภาพแรงงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการวิจัยพบว่าการลงทุนในการฝึกอบรมพนักงานมีผลเชิงบวกต่อผลิตภาพแรงงานขององค์กรอย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งสะท้อนการจัดสรรทรัพยากรทั้งด้านเวลาและงบประมาณเพื่อพัฒนาความรู้ ทักษะ และสมรรถนะของพนักงาน ช่วยเพิ่มประสิทธิภาพในการสร้างผลผลิตทางเศรษฐกิจขององค์กร ผลลัพธ์นี้สอดคล้องกับทฤษฎีทุนมนุษย์ของ Becker (1966) ที่มองว่าการลงทุนในมนุษย์เป็นการลงทุนที่ก่อให้เกิดผลตอบแทนในรูปของผลิตภาพแรงงานที่สูงขึ้น นอกจากนี้ผลการวิจัยยังสอดคล้องกับงานเชิงประจักษ์ในต่างประเทศที่ชี้ว่าการฝึกอบรมเป็นปัจจัยสำคัญในการเสริมสร้างทักษะเฉพาะด้าน ลดข้อผิดพลาดในการทำงาน และเพิ่มความเข้าใจในกระบวนการผลิต ซึ่งนำไปสู่การใช้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพและการเพิ่มผลิตภาพแรงงานโดยรวมขององค์กร (Sung and Choi, 2014; Georgiadis and Pitelis, 2016; Jarcă *et al.*, 2024) รวมถึงงานของ Dalima *et al.* (2023) ที่อธิบายว่า การฝึกอบรมช่วยเพิ่มทุนทางปัญญาและพฤติกรรมนวัตกรรมซึ่งเป็นกลไกสำคัญที่สนับสนุนผลิตภาพแรงงานในระยะยาว

วัตถุประสงค์ข้อที่ 2 ผลิตภาพแรงงานที่มีต่อผลการดำเนินงานทางการเงิน ผลการวิจัยพบว่า ผลิตภาพแรงงานมีอิทธิพลเชิงบวกต่อผลการดำเนินงานทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย แสดงให้เห็นว่าองค์กรที่สามารถใช้ทรัพยากรบุคคลได้อย่างมีประสิทธิภาพย่อมมีต้นทุนต่อหน่วยต่ำกว่า และสามารถสร้างผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) และผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น (ROE) ในระดับที่สูงขึ้น ผลลัพธ์ดังกล่าวสอดคล้องกับแนวคิดที่มองว่าผลิตภาพแรงงานเป็นตัวสะท้อนประสิทธิภาพการดำเนินงานโดยรวมขององค์กร (Huffman, 1977) ผลการศึกษานี้ยังสอดคล้องกับงานของ Autor *et al.* (2020) และ Xie *et al.* (2024) ที่ชี้ว่า การยกระดับผลิตภาพแรงงานผ่านการพัฒนาทักษะและสมรรถนะของพนักงานมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนทางการเงินในเชิงยั่งยืน

สะท้อนให้เห็นว่าผลิตภาพแรงงานเป็นปัจจัยเชิงกลไกที่เชื่อมโยงการพัฒนาทุนมนุษย์กับผลลัพธ์ทางการเงินขององค์กรอย่างเป็นรูปธรรม

วัตถุประสงค์ข้อที่ 3 ผลโดยตรงของการลงทุนในการฝึกอบรมต่อผลการดำเนินงานทางการเงิน นอกเหนือจากผลทางอ้อมผ่านผลิตภาพแรงงาน ผลการวิจัยพบว่าการลงทุนในการฝึกอบรมพนักงานมีผลเชิงบวกโดยตรงต่อผลการดำเนินงานทางการเงินขององค์กร ซึ่งสะท้อนว่าการพัฒนาทรัพยากรมนุษย์สามารถสร้างคุณค่าทางเศรษฐกิจให้กับองค์กรได้โดยไม่ต้องผ่านผลิตภาพแรงงานเพียงมิติเดียว ผลลัพธ์นี้สนับสนุนแนวคิดทรัพยากรขององค์กร (RBV) ของ Barney (1991) ที่มองว่าทุนมนุษย์เป็นทรัพยากรเชิงกลยุทธ์ที่มีคุณค่า หายาก และยากต่อการลอกเลียนแบบ การฝึกอบรมจึงไม่เพียงช่วยเพิ่มทักษะในการปฏิบัติงาน แต่ยังช่วยยกระดับคุณภาพการตัดสินใจความสามารถในการปรับตัวต่อการเปลี่ยนแปลงทางเทคโนโลยี และประสิทธิภาพของกระบวนการภายในองค์กร ซึ่งล้วนส่งผลต่อผลการดำเนินงานทางการเงินในระยะยาว (Sun *et al.*, 2024; Walter, 2022; Jiang *et al.*, 2019)

วัตถุประสงค์ข้อที่ 4 บทบาทของผลิตภาพแรงงานในฐานะตัวแปรคั่นกลาง ผลการทดสอบบทบาทตัวแปรคั่นกลางพบว่า ผลิตภาพแรงงานทำหน้าที่เป็นตัวแปรคั่นกลางในความสัมพันธ์ระหว่างการลงทุนในการฝึกอบรมและผลการดำเนินงานทางการเงิน แสดงให้เห็นว่าการฝึกอบรมช่วยยกระดับผลิตภาพแรงงาน ซึ่งเป็นกลไกสำคัญในการถ่ายทอดผลของการลงทุนด้านทุนมนุษย์ไปสู่ผลลัพธ์ทางการเงินขององค์กร อย่างไรก็ตามการที่ยังคงพบผลกระทบโดยตรงของการฝึกอบรมต่อผลการดำเนินงานทางการเงิน สะท้อนว่าการลงทุนด้านทรัพยากรมนุษย์สามารถสร้างคุณค่าได้ผ่านหลายช่องทาง ทั้งในมิติของผลิตภาพแรงงานและมิติอื่น ๆ เช่น ทุนทางปัญญา นวัตกรรม และความสามารถในการแข่งขัน ซึ่งสอดคล้องกับกรอบแนวคิดที่บูรณาการระหว่าง Human Capital Theory และ RBV (Becker, 1966; Barney, 1991; (Bae and Patterson, 2014; Danvila del Valle and Sastre Castillo, 2007; Bae and Patterson, 2014)

วัตถุประสงค์ข้อที่ 5 ข้อค้นพบเชิงกลยุทธ์สำหรับผู้บริหารองค์กรไทยในเชิงการจัดการ ผลการวิจัยชี้ให้เห็นว่าผู้บริหารองค์กรไทยควรมองการลงทุนในการฝึกอบรมพนักงานเป็นการลงทุนเชิงกลยุทธ์มากกว่าการมองว่าเป็นเพียงค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน เนื่องจากการลงทุนดังกล่าวสามารถเพิ่มผลิตภาพแรงงานและส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานทางการเงินทั้งทางตรงและทางอ้อม แม้ความสามารถในการอธิบายความแปรปรวนของโมเดลจะไม่สูงมาก แต่สะท้อนลักษณะของการลงทุนด้านทุนมนุษย์ซึ่งมักให้ผลตอบแทนในระยะยาวและได้รับอิทธิพลจากปัจจัยเชิงบริบทอื่นร่วมด้วย ผลการศึกษานี้จึงมีส่วนช่วยเติมเต็มช่องว่างงานวิจัยในบริบทประเทศไทย โดยใช้ข้อมูลเชิงประจักษ์ระดับองค์กรจากบริษัทจดทะเบียน และสนับสนุนแนวทางการกำหนดนโยบายและกลยุทธ์การพัฒนาทุนมนุษย์ของประเทศให้สอดคล้องกับเป้าหมายการยกระดับผลิตภาพแรงงานและความยั่งยืนทางเศรษฐกิจในระยะยาว (OECD, 2023; World Bank, 2022)

ข้อเสนอแนะ

1. ข้อเสนอแนะเชิงการบริหารจัดการ

1.1 ผู้บริหารควรมองการฝึกอบรมเป็นการลงทุนเชิงกลยุทธ์ ซึ่งจากผลการวิจัยที่พบว่าการลงทุนในการฝึกอบรมส่งผลเชิงบวกต่อทั้งผลิตภาพแรงงานและผลการดำเนินงานทางการเงิน ทั้งทางตรงและทางอ้อมผ่านบทบาทของผลิตภาพแรงงาน ผู้บริหารองค์กรควรเปลี่ยนมุมมองจากการมองการฝึกอบรมเป็นเพียงต้นทุนระยะสั้น ไปสู่การมองว่าเป็นการลงทุนในทุนมนุษย์ที่สร้างผลตอบแทนทางเศรษฐกิจในระยะยาว

1.2 ออกแบบการฝึกอบรมให้เชื่อมโยงกับการเพิ่มผลิตภาพแรงงานอย่างเป็นรูปธรรม องค์กรควรให้ความสำคัญกับการฝึกอบรมที่มุ่งพัฒนาทักษะซึ่งสามารถนำไปใช้ในกระบวนการทำงานจริง เช่น ทักษะเทคนิค ทักษะดิจิทัล และทักษะการแก้ปัญหา เพื่อให้การฝึกอบรมสามารถแปลงเป็นผลิตภาพแรงงานที่สูงขึ้น ซึ่งเป็นกลไกสำคัญในการถ่ายทอดผลของการลงทุนไปสู่ผลการดำเนินงานทางการเงิน

1.3 การติดตามและประเมินผลตอบแทนจากการฝึกอบรมในระดับองค์กร แม้ผลการวิจัยจะพบว่าขนาดอิทธิพลของการฝึกอบรมและผลิตภาพแรงงานต่อผลการดำเนินงานทางการเงินอยู่ในระดับไม่สูงมาก แต่มีนัยสำคัญทางสถิติและมีความสม่ำเสมอ องค์กรจึงควรพัฒนาระบบติดตามผลลัพธ์ของการฝึกอบรม เช่น การเปลี่ยนแปลงของรายได้ต่อพนักงานหรือกำไรต่อพนักงาน เพื่อใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจเชิงกลยุทธ์ในระยะยาว

2. ข้อเสนอแนะเชิงนโยบาย

2.1 หน่วยงานกำกับดูแลและผู้กำหนดนโยบายควรส่งเสริมการเปิดเผยข้อมูลด้านการพัฒนาทรัพยากรมนุษย์อย่างเป็นระบบ จากผลการศึกษาที่ใช้ข้อมูลการฝึกอบรมจากรายงานความยั่งยืนและแบบ 56-1 One Report พบว่าข้อมูลดังกล่าวสามารถนำมาใช้วิเคราะห์เชิงประจักษ์ได้จริง หน่วยงานที่เกี่ยวข้องควรกำหนดแนวทางหรือกรอบการเปิดเผยข้อมูลด้านการฝึกอบรมและการพัฒนาทุนมนุษย์ให้มีความเป็นมาตรฐานมากขึ้น เพื่อเอื้อต่อการประเมินผลกระทบเชิงเศรษฐกิจในระดับประเทศ

2.2 การสนับสนุนนโยบายที่จูงใจให้องค์กรลงทุนในการพัฒนาทักษะแรงงาน โดยภาครัฐอาจพิจารณามาตรการจูงใจ เช่น สิทธิประโยชน์ทางภาษีหรือโครงการสนับสนุนการฝึกอบรม เพื่อกระตุ้นให้องค์กรลงทุนในการพัฒนาทุนมนุษย์ ซึ่งจะช่วยยกระดับผลิตภาพแรงงานและความสามารถในการแข่งขันของเศรษฐกิจไทยในระยะยาว

3. ข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยในอนาคต

3.1 การขยายการศึกษาตัวแปรคั่นกลางหรือกลไกอื่นเพิ่มเติม งานวิจัยในอนาคตอาจพิจารณาศึกษาบทบาทของตัวแปรคั่นกลางอื่น เช่น ทุนทางปัญญา นวัตกรรมองค์กร หรือประสิทธิภาพกระบวนการทำงาน เพื่ออธิบายกลไกเพิ่มเติมระหว่างการลงทุนในการฝึกอบรมและผลการดำเนินงานทางการเงิน

3.2 การศึกษาในมิติระยะยาวและเปรียบเทียบระหว่างอุตสาหกรรม เนื่องจากการลงทุนด้านทุนมนุษย์มักให้ผลตอบแทนในระยะยาว งานวิจัยในอนาคตควรใช้ข้อมูลระยะยาวมากขึ้น หรือ

เปรียบเทียบผลกระทบระหว่างกลุ่มอุตสาหกรรม เพื่อทำความเข้าใจความแตกต่างเชิงบริบทของผลตอบแทนจากการฝึกอบรม

3.3 ผสมผสานข้อมูลเชิงปริมาณและเชิงคุณภาพ เพื่อให้เข้าใจผลลัพธ์ของการฝึกอบรมอย่างลึกซึ้งยิ่งขึ้น งานวิจัยในอนาคตอาจผสมผสานข้อมูลเชิงปริมาณจากงบการเงินกับข้อมูลเชิงคุณภาพ เช่น แผนนโยบายการพัฒนาทรัพยากรมนุษย์หรือวัฒนธรรมองค์กร

รายการอ้างอิง/References

- Autor, D. H., Dorn, D., Katz, L. F., Patterson, C. and Van Reenen, J. 2020. The fall of the labor share and the rise of superstar firms. **Quarterly Journal of Economics**. Vol. 135. No. 2. 645 – 709.
- Bae, S.O. and Patterson, L. 2014. Comparison and Implications of Human Capital Theory at the Individual, Organization, and Country Levels. **Journal of Organizational Culture, Communications and Conflict**. Vol. 18. No. 1.
- Barney, J. B. 1991. Firm resources and sustained competitive advantage. **Journal of Management**. Vol. 17. No. 1. 99 - 120.
- Becker, G. S. 1966. Human capital: A theoretical and empirical analysis with special reference to education. **The Economic Journal**. Vol. 76.
- Chaiprasert, N., Yuenyong, N. and Chantabul, P. 2017. The relationship between human resource management and the job performance efficiency of industrial employees in Pathumthani Province. **Journal of Thonburi University**. Vol. 11. No. 25.
- Chaychotchaoen, S. 2013. **Factors influencing human resource development: A case study of Sub-district Administration Organization, Phra Pradaeng District, Samut Prakan Province**. (Independent study, Master of Business Administration). Sukhothai Thammathirat Open University.
- Dalima, V., Toulwala, R. B., Buku, K. R. and Batmomolin, A. 2023. Training, Innovative Behavior and Performance: Empirical Studies in Private School. **International Journal of Multidisciplinary Research and Analysis**. Vol. 6. No. 8.
- Danvila del Valle, I. and Sastre Castillo, M. Á. 2007. Capital humano y ventaja competitiva sostenible: un análisis de la relación entre la formación y los resultados empresariales. **Esic Market**. Vol. 38. 145 – 223.
- Fornell, C. and Larcker, D. F. 1981. Evaluating Structural Equation Models with Unobservable Variables and Measurement Error. **Journal of Marketing Research**. Vol. 18. 39 - 50.
- Georgiadis, A. and Pitelis, C. N. 2016. The Impact of Employees' and Managers' Training on the Performance of Small- and Medium-Sized Enterprises: Evidence from a

- Randomized Natural Experiment in the UK Service Sector. **British Journal of Industrial Relations**. Vol. 54. No. 2. 409 – 421.
- Jacobs, R. L. and Washington, C. 2003. Employee development and organizational performance: a review of literature and directions for future research. **Human Resource Development International**. Vol. 6. No. 3. 343 – 354.
- Hair Jr., J. F., Hult, G. T. M., Ringle, C. M., Sarstedt, M., Danks, N. P., Ray, S. *et al.* 2021. **Evaluation of Reflective Measurement Models In Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM) Using R**. Springer.
- Huffman, W. E. 1977. Allocative Efficiency: The Role of Human Capital. **Quarterly Journal of Economics**. Vol. 91. No. 1. 59 – 79.
- Jiang, Y., Jiang, Y. and Nakamura, W. 2019. Human Capital and Organizational Performance Based on Organizational Innovation: Empirical Study on China. **Revista De Cercetare Si Interventie Sociala**. Vol. 64. 156 - 166.
- Kim, J., Chang, H.-L. and Bell, B. S. 2022. When and How Training Programs Influence Organizational Performance? A Meta-Analytic Investigation. **Academy of Management Proceeding**. Vol. 2022, No. 1.
- Kwon, K. 2019. The long-term effect of training and development investment on financial performance in Korean companies. **International Journal of Manpower**. Vol. 40. No. 6. 1092 – 1109.
- Liao, C.-H., Mo, S. and Grant, J. 2008. Market Implication of Human Capital Investment. **Social Science Research Network**. Vol. 15.
- Lyau, N.-M. and Pucel, D. J. 1995. Economic Return on Training Investment at the Organization Level. **Performance Improvement Quarterly**. Vol. 8. No. 3. 68 - 79.
- Ng, Y. C. and Siu, N. Y. M. 2004. Training and enterprise performance in transition: evidence from China. **International Journal of Human Resource Management**. Vol. 15. 878 – 894.
- OECD. 2023. **Compendium of productivity indicators 2023**. OECD Publishing. Paris.
- Sayfudinova, N. Z., Garipova, G. R. and Vylegzhanina, A. V. 2024. Staff training as a factor in improving the efficiency of the organization. **Ėkonomika i Upravlenie: Problemy, Rešeniâ**. Vol. 10/11. 113 – 118.
- Subramony, M., Guthrie, J. and Dooney, J. 2021. Investing in HR? Human resource function investments and labor productivity in US organizations. **International Journal of Human Resource Management**. Vol. 32. No. 2. 307 – 330.

- Sun, W., Chen, K. and Mei, J. 2024. Integrating the resource-based view and dynamic capabilities: a comprehensive framework for sustaining competitive advantage in dynamic markets. **EPRA International Journal of Economic and Business Review**. Vol. 12. No. 9. 1 - 8.
- Sung, S. Y. and Choi, J. N. 2014. Do organizations spend wisely on employees? Effects of training and development investments on learning and innovation in organizations. **Journal of Organizational Behavior**. Vol. 35. No. 3. 393 – 412.
- Țarcă, V., Luca, F.-A. and Țarcă, E. 2024. The Digital Edge: Skills That Matter in the European Labour Market after COVID-19. **Economies**. Vol. 12. No. 10. 273.
- Valenzuela-Muñoz, A., Vásquez-Torres, M. del C., Flores López, J. G. and Carrillo-Armenta, R. A. 2024. Influence of training as a strategy to promote organizational innovation in private sector service MSMEs. **Journal-General Economics**. Vol. 8. No. 14.
- Walter, M. J. 2022. Talent Management and Sustained Competitive Advantage. **Advances in Logistics, Operations, and Management Science Book Series**. 56 – 74.
- World Bank. 2022. **World development indicators: Labor productivity and employment**. World Bank. <https://wdi.worldbank.org>
- Xie, Y., Dilanchiev, A. and Bibi, S. 2024. Enhancing labor productivity as a key strategy for fostering green economic growth and resource efficiency. **Heliyon**. Vol. 10. No. 3.