

ประสิทธิภาพในการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

กลุ่มธุรกิจการแพทย์และธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์

The Operational Efficiency of a Thai Listed Company

ณัฐรัตน์ สินธุ์ชัย*

Natcharat Sintuchai

ณัฐกานต์ แหวนเพ็ชร**

Nattakarn Vanpet

อาจารย์ประจำ มหาวิทยาลัยอีสเทิร์นเอเซีย

E-mail: natcharat@eau.ac.th

บทคัดย่อ

การศึกษานี้มีวัตถุประสงค์เพื่อวิเคราะห์ประสิทธิภาพในการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพกำไรและประสิทธิภาพในการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยศึกษาจากงบการเงินของบริษัทในหมวดธุรกิจการแพทย์จำนวน 16 บริษัท และหมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์จำนวน 13 บริษัท ตั้งแต่ปี 2555 – 2557 พบว่า ประสิทธิภาพในการดำเนินงานของบริษัทในหมวดธุรกิจการแพทย์ และหมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์ ตั้งแต่ปี 2555 – 2557 มีความไม่สม่ำเสมอ โดยการวิเคราะห์ประสิทธิภาพในการดำเนินงานของบริษัทในหมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์มีความผันผวนมากกว่าหมวดธุรกิจการแพทย์ และจากการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพกำไรและประสิทธิภาพในการดำเนินงานพบว่า ปัจจัยด้านคุณภาพกำไร ประกอบด้วย PE มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับประสิทธิภาพในการดำเนินงานอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ในหมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์และปัจจัยด้านคุณภาพกำไร QOE และ PE มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับประสิทธิภาพในการดำเนินงานอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 สำหรับหมวดธุรกิจการแพทย์

คำสำคัญ : ตลาดหลักทรัพย์, กำไร, ธุรกิจการแพทย์, ธุรกิจขนส่ง, โลจิสติกส์

Abstract

This paper aimed to analyze the operational efficiency of a company listed on the Thai Stock Exchange, and to study the relationship between earnings quality and operational efficiency. The group studied consisted of 16 medical business companies, and data was collected from their consolidated financial statements from 2012 until 2014. Results showed that there were irregular fluctuations in their operational efficiency. Their efficiency tended to vary greatly. Logistics companies fluctuated more than medical business. And the relationship between earnings quality and operational efficiency in logistics, included factors such as PE earnings quality. This was positively related to performance and was statistically significant. The medical business earnings quality included factors, such as QOE and PE, and was positively related to performance and statistically significant.

Keywords: stock exchange, profit

บทนำ

จากการรวมตัวของประเทศในเอเชียเพื่อเป็นประชาคมเศรษฐกิจอาเซียน (ASEAN Economic Community Blueprint) ในปี 2558 โดยมีเป้าหมายให้อาเซียนมีตลาดและฐานการผลิตเดียวกัน มีการเคลื่อนย้ายสินค้า บริการ การลงทุน เงินทุน และแรงงานมีฝีมืออย่างเสรี อาเซียนได้จัดทำแผนงานการจัดตั้งประชาคมเศรษฐกิจอาเซียน ซึ่งเป็นแผนงานบูรณาการดำเนินงานให้ด้านเศรษฐกิจเพื่อให้บรรลุวัตถุประสงค์ 4 ด้านคือ (1) การเป็นตลาดและฐานการผลิตเดียว โดยจะมีการเคลื่อนย้ายสินค้า บริการ การลงทุน และแรงงานมีฝีมืออย่างเสรี และการเคลื่อนย้ายเงินทุนอย่างเสรีมากขึ้น รวมทั้งการส่งเสริมการรวมกลุ่มสาขาสำคัญของอาเซียนให้เป็นรูปธรรม (2) การสร้างขีดความสามารถในการแข่งขันทางเศรษฐกิจของอาเซียนโดยให้ความสำคัญกับประเด็นด้านนโยบายที่จะช่วยส่งเสริมการรวมกลุ่มทางเศรษฐกิจ (3) การพัฒนาเศรษฐกิจอย่างเสมอภาค ให้มีการพัฒนาวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (SMEs) และการเสริมสร้างขีดความสามารถผ่านโครงการต่าง ๆ เช่น ขอรริเริ่มเพื่อการรวมตัวของอาเซียน (4) การบูรณาการเข้ากับเศรษฐกิจโลก เน้นการปรับประสานนโยบายเศรษฐกิจของอาเซียนกับประเทศภายนอกภูมิภาค เพื่อให้อาเซียนมีท่าทีร่วมกันอย่างชัดเจน รวมทั้งส่งเสริมการสร้างเครือข่ายในด้านการผลิต/จำหน่ายภายในภูมิภาคให้เชื่อมโยงกับเศรษฐกิจโลก โดยให้แต่ละประเทศใน AEC ให้มีจุดเด่นต่างกัน โดยประเทศไทย เน้นจุดเด่นที่สาขาการท่องเที่ยวและสาขาการบิน วัตถุประสงค์หลักดังกล่าวทำให้ประเทศสมาชิกมีการตื่นตัวอย่างมาก และหลายหน่วยงานเริ่มให้ความสำคัญพร้อมทั้งส่งเสริมการลงทุนเพื่อให้สอดคล้องกับวัตถุประสงค์ในการจัดตั้งทั้งนี้ประเทศไทยไม่ได้มีการเตรียมความพร้อมในด้านที่เป็นจุดเด่นตามแผนเท่านั้น ยังคงมีการเตรียมความพร้อมในด้านต่าง ๆ รวมถึงการส่งเสริมการลงทุนในทุกภาคอุตสาหกรรม โดยการเปิดเขตการค้าเสรีนี้เองส่งผล

ให้หน่วยงานที่เกี่ยวข้องกับกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่ประกอบด้วยธุรกิจการท่องเที่ยวและสันนาการ , ธุรกิจการแพทย์ , ธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์ , ธุรกิจพาณิชย์ และธุรกิจสื่อและสิ่งพิมพ์ มีการออกมาส่งเสริมการลงทุนในธุรกิจเพิ่มขึ้น โดยเฉพาะอย่างยิ่งธุรกิจการแพทย์ที่มีการยกระดับมาตรฐานการให้บริการที่ดีขึ้น และธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์ที่มีการขยายตัวอย่างรวดเร็ว

ธุรกิจ Healthcare คือธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับทุกสิ่งทุกอย่าง ในการดูแลความเป็นอยู่ด้านสุขภาพของมนุษย์ ซึ่งครอบคลุมขอบเขตค่อนข้างกว้าง ตั้งแต่เรื่องยา อุปกรณ์ทางการแพทย์ การบริการรักษาพยาบาล โดยแบ่งออกเป็นหลาย ๆ มิติ ทั้งการแบ่งตามอวัยวะสำคัญต่าง ๆ ของมนุษย์ หรือแบ่งตามระดับความซับซ้อนในการรักษา ในช่วงปีที่ผ่านมาได้มีการขยายตัวของธุรกิจการแพทย์ การรักษาสุขภาพในประเทศไทยสูงที่สุดในภูมิภาค จะเห็นได้จากตัวเลขของชาวต่างชาติที่เดินทางเข้ามารักษาพยาบาลในประเทศไทยเพิ่มขึ้น โดยประมาณ 2 ล้านคนต่อปี ถือว่าจำนวนมากกว่าตัวเลขของคนไข้ที่รักษาตัวที่สิงคโปร์และอินเดียรวมกัน ทำให้ช่วงที่ผ่านมาธุรกิจการรักษายาพยาบาลไทยเจริญเติบโตอย่างรวดเร็ว ตัวเฉลี่ยประมาณ 5.7% ต่อปี

แนวโน้มการขยายตัวของมูลค่าต้นทุนโลจิสติกส์ในปี 2556 เป็นการเคลื่อนไหวที่สอดคล้องกับสถานะเศรษฐกิจไทยในปี 2556 ที่ชะลอตัวลงจากปี 2555 ตามการลดลงของแรงส่งของอุปสงค์ในประเทศ เนื่องจากมีการเร่งใช้จ่ายไปแล้วในปีก่อนหน้านี้เพื่อฟื้นฟูความเสียหายจากมหาอุทกภัยในปี 2554 ประกอบกับสถานการณ์เศรษฐกิจและการเมืองมีความไม่แน่นอนสูงขึ้นในปี 2556 ต้นทุนโลจิสติกส์ของประเทศไทยมีมูลค่ารวม 1,835.2 พันล้านบาท หรือคิดเป็นสัดส่วนเท่ากับร้อยละ 14.2 ของผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ ณ ราคาประจำปี (GDP at Current Prices) ซึ่งมีมูลค่า 12,910.0 พันล้านบาท โดยมีสัดส่วนลดลงจากร้อยละ

14.4 ในปี 2555 และ มีมูลค่าต้นทุนแต่ละรายการ ดังนี้ ต้นทุนค่าขนส่งสินค้า 953.2 พันล้านบาท (ร้อยละ 7.4 ของ GDP) ต้นทุนการเก็บรักษาสินค้าคงคลัง 715.2 พันล้านบาท (ร้อยละ 5.5 ของ GDP) และต้นทุนการบริหารจัดการด้านโลจิสติกส์ 166.8 พันล้านบาท (ร้อยละ 1.3 ของ GDP) (Office of the National Economics and Social Development Board, 2014)

จากข้อมูลบริษัทที่เติบโตในหมวดอุตสาหกรรมบริการดังกล่าวมีแนวโน้มเพิ่มมากขึ้น ดังนั้น ถ้าไรถือเป็นข้อมูลทางการเงินที่มีความสำคัญในรายงานทางการเงิน และงบการเงินก็ยิ่งเป็นเครื่องมือที่สำคัญสำหรับบุคคลภายในและภายนอกบริษัท ทั้งผู้บริหาร นักลงทุน สถาบันการเงิน และผู้สนใจโดยทั่วไป ซึ่งงบการเงินดังกล่าวแสดงให้เห็นถึงฐานะทางการเงิน ผลการดำเนินงาน หรือแสดงในภาพรวมของบริษัท เช่น แสดงถึงคุณภาพกำไรและประสิทธิภาพในการดำเนินงานของธุรกิจ

ดังนั้นในการศึกษาครั้งนี้ จึงมุ่งเน้นถึงการวิเคราะห์ประสิทธิภาพในการดำเนินงาน โดยศึกษาเฉพาะบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยหมวดธุรกิจการแพทย์และหมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์ และวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของคุณภาพกำไรและประสิทธิภาพในการดำเนินงาน ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ ได้แก่ ข้อมูลทางการเงินบัญชี เนื่องจากเป็นข้อมูลที่หาได้ง่ายและเปิดเผยต่อสาธารณชนทั่วไป

วัตถุประสงค์การวิจัย

1. เพื่อวิเคราะห์ประสิทธิภาพในการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยหมวดธุรกิจการแพทย์และหมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์โดยวัดจากคุณภาพกำไร
2. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของคุณภาพกำไรและประสิทธิภาพในการดำเนินงานที่แตกต่างกันของหมวดธุรกิจการแพทย์และหมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์

สมมติฐานการวิจัย

สมมติฐานข้อที่ 1 วิเคราะห์ประสิทธิภาพในการดำเนินงานของกลุ่มธุรกิจที่แตกต่างกัน มีผลต่อประสิทธิภาพในการดำเนินงานตามเกณฑ์ค่าเฉลี่ยของหมวดธุรกิจที่แตกต่างกัน

สมมติฐานข้อที่ 2 คุณภาพของกำไรมีความสัมพันธ์ทางบวกต่อประสิทธิภาพในการดำเนินงาน

แนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

แนวคิดเกี่ยวกับคุณภาพกำไรและประสิทธิภาพในการดำเนินงาน

วรศักดิ์ ทุมมานนท์ อังศิริมา แก้วเกิด (Keawkurt, 2014) ความหมายของคุณภาพกำไร (earnings of quality) ว่าหมายถึง กำไรที่แท้จริง (real earnings) หรือกำไรที่มีคุณภาพ ที่เกิดจากการดำเนินงานตามปกติ และสามารถเปลี่ยนแปลงเป็นเงินสดได้เมื่อต้องการเปลี่ยนสินทรัพย์หมุนเวียน

เริงรัก จำปาเงิน (2544) (Jumpanguen, 2001) กล่าวถึง เทคนิคการวิเคราะห์คุณภาพกำไร โดยคำนวณจากวิธีการดังนี้

1. วิธีการคำนวณหา Working capital accruals (WCA) โดยศึกษาจากการเปลี่ยนแปลงสินทรัพย์หมุนเวียนที่เพิ่มขึ้นและหนี้สินหมุนเวียนที่ลดลง ดังนี้
$$WCA = (\text{การเพิ่มขึ้นในบัญชีลูกหนี้} + \text{การเพิ่มขึ้นของสินค้าคงเหลือ} + \text{การเพิ่มขึ้นของสินทรัพย์หมุนเวียนอื่น ๆ} + \text{การลดลงในบัญชีเจ้าหนี้และรายการค้างจ่าย} + \text{การลดลงของหนี้สินหมุนเวียนอื่น ๆ})$$
สินทรัพย์รวมถั่วเฉลี่ย

2. วิธีการคำนวณหา Total net operating accruals (NOA) โดยการศึกษารายการปรับปรุงกำไรก่อนรายพิเศษ เพื่อหายอดกระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงาน ดังนี้

$$NOA = (\text{กำไรก่อนรายการพิเศษ} - \text{กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน}) / \text{สินทรัพย์รวมถั่วเฉลี่ย}$$

จากสูตรการคำนวณหา WCA และ NOA หากค่าที่ได้มีค่าน้อย แสดงว่า บริษัทคุณภาพต่ำไปสูง

3. อัตราส่วนราคาต่อกำไร (Price-Earnings Ratio) = ราคาตลาดของหุ้น/กำไรสุทธิต่อหุ้น

จากสูตรการคำนวณหา Price-Earnings Ratio จะให้ผลลัพธ์เป็น “เท่า” แสดงให้เห็นว่าราคาตลาดของหุ้นนั้นเป็นกี่เท่าของกำไร หากค่าที่ได้มีค่ามาก แสดงว่านักลงทุนยินดีที่จะจ่ายซื้อหุ้นดังกล่าวในราคาที่สูง เพื่อหวังถึงผลกำไรที่จะได้จากการเติบโตของกิจการในอนาคต

4. อัตราส่วนคุณภาพกำไร (Quality of Earnings) = กระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงาน/กำไรสุทธิก่อนหักค่าเสื่อมราคาและรายการตัดจ่ายบัญชี

จากสูตรการคำนวณหา Quality of Earnings หากค่าที่ได้มีค่ามากกว่า 1 แสดงว่า กิจการมีการบริหารเงินทุนหมุนเวียนของกิจการได้ดี

เรีงรัก จำปาเงิน (2544) กล่าวถึง เทคนิคการวิเคราะห์ประสิทธิภาพการดำเนินงาน โดยคำนวณจาก

1. อัตราผลตอบแทนของส่วนของผู้ถือหุ้น
Return on equity (ROE) = กำไรสุทธิ/ส่วนของผู้ถือหุ้นรวมเฉลี่ย จากสูตรการคำนวณหา ROE หากค่าที่ได้มีค่าที่สูง แสดงให้เห็นว่า บริษัทมีการบริหารงานที่ดี สามารถสร้างผลกำไรได้อย่างต่อเนื่อง ขณะเดียวกันเมื่อเวลาผ่านไป บริษัทก็เพิ่มทุนความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้นได้เป็นอย่างดี

2. อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน Return on Investment (ROI) = กระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงาน/กระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมลงทุน

จากสูตรการคำนวณหา ROI หากค่าที่ได้มีค่าที่สูง แสดงให้เห็นว่า บริษัทมีการบริหารงานที่ดี สามารถสร้างผลกำไรได้อย่างต่อเนื่อง และให้ผลตอบแทนจากการลงทุนที่สูง

3. อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ Return on Assets (ROA) = กำไรสุทธิ/สินทรัพย์รวมเฉลี่ย

จากสูตรการคำนวณหา ROA หากค่าที่ได้มีค่าที่สูง แสดงให้เห็นว่าบริษัทมีความสามารถในการทำกำไรที่สูงเมื่อเทียบกับมูลค่าสินทรัพย์ที่ลงทุน

4. อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น
Debt/Equity Ratio (D/E) = หนี้สินรวม/ส่วนของผู้ถือหุ้นรวมเฉลี่ย จากสูตรการคำนวณหา Debt/Equity Ratio หากค่าที่ได้มีค่าที่ต่ำ แสดงให้เห็นถึงความเสี่ยงในด้านเจ้าหนี้และเจ้าของกิจการที่น้อย แต่ถ้าอัตราส่วนสูงแสดงว่าบริษัทมีความเสี่ยงจากการกู้ยืมเงินมาใช้ในการดำเนินกิจการ

5. อัตราส่วนการวัดผลตอบแทนที่เป็นเงินสดต่อสินทรัพย์รวม (CF/ROA) = กระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยจ่ายและภาษีเงินได้/สินทรัพย์รวมเฉลี่ย

จากสูตรการคำนวณหา CF/ROA หากค่าที่ได้มีค่าที่สูง แสดงว่ากิจการมีความสามารถหาเงินสดจากการดำเนินงานได้มากกว่าการลงทุนในสินทรัพย์

งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ขวัญชัย นอบน้อม (Nopnom (2007) ศึกษาประสิทธิภาพในการดำเนินงานของบริษัทเงินทุนที่ยกระดับเป็นธนาคารพาณิชย์ภายใต้แผนพัฒนาระบบสถาบันการเงิน พบว่า บริษัทเงินทุนที่ยกระดับเป็นธนาคารพาณิชย์ภายใต้แผนพัฒนาระบบสถาบันการเงินได้แก่ ธนาคารเกียรตินาคิน จำกัด (มหาชน) ธนาคารทีสโก้ จำกัด (มหาชน) มีความมีประสิทธิภาพโดยเปรียบเทียบค่าเฉลี่ยอยู่ในลำดับที่ 2 และ 13 จากสถาบันการเงินที่ทำการศึกษาทั้งหมด 14 สถาบันการเงิน และสถาบันการเงินดังกล่าวมีอัตราส่วนที่ใช้วัดการมีเงินกองทุนเพียงพอ ทั้งนี้บริษัทเงินทุนที่ยกระดับเป็นธนาคารพาณิชย์ภายใต้แผนพัฒนาระบบสถาบันการเงินจะมีประสิทธิภาพในการดำเนินงานเพิ่มขึ้น หากทำการลดค่าใช้จ่ายบางส่วนออกไปเช่น ดอกเบี้ยค่าใช้จ่ายพนักงาน เป็นต้น

ชญานุช คลังวิเชียร (Klungvichain, 2012) ศึกษาการวิเคราะห์คุณภาพกำไรของกลุ่มธุรกิจอุตสาหกรรมยานยนต์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า คุณภาพกำไรของกลุ่มธุรกิจอุตสาหกรรมยานยนต์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยพบว่าส่วนใหญ่ส่วนใหญ่เป็นกำไรที่มีคุณภาพสูงกว่ากลุ่มบริษัทตัวแทนจำหน่ายและกลุ่มบริษัทผู้ผลิตมีคุณภาพกำไรที่ดีกว่ากลุ่มบริษัทตัวแทนจำหน่ายและมีความสามารถในการก่อให้เกิดกระแสเงินสดจากการดำเนินงานที่สามารถนำไปชำระหนี้สินนำไปลงทุนกลับในสินทรัพย์หรือนำไปจ่ายเงินปันผลได้ดีกว่ากลุ่มบริษัทตัวแทนจำหน่าย รวมถึงมีความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ยได้ดีกว่า

ศิริมา แก้วเกิด (Keawkurt, S. (2014) ศึกษาการวิเคราะห์คุณภาพกำไรและประสิทธิภาพในการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและกลุ่มอุตสาหกรรมยานยนต์ พบว่า ราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นของอุตสาหกรรมอาหารมีมูลค่าสูงกว่าอุตสาหกรรมยานยนต์ และการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพกำไรที่มีต่อประสิทธิภาพในการดำเนินงานของกลุ่มอุตสาหกรรมอาหาร โดยปัจจัยด้านคุณภาพประกอบด้วย QOE มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับประสิทธิภาพในการดำเนินงานอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ($r = 0.308, p < .01$) และกลุ่มอุตสาหกรรมยานยนต์และคุณภาพกำไรประกอบด้วย PE มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับประสิทธิภาพในการดำเนินงานอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

Sloan (1996) ศึกษาราคาของหลักทรัพย์จะสะท้อนข้อมูลของกำไรในอนาคตหรือไม่ โดยทำการตรวจสอบรายการคงค้างและกระแสเงินสดที่เป็นองค์ประกอบของกำไรในปัจจุบัน เพื่อประเมินกำไรอนาคต พบว่า องค์ประกอบของกำไรที่มีรายการคงค้างสูงจะมีคุณภาพต่ำกว่ากำไรที่มีองค์ประกอบของกระแสเงินสด

Minwir Al-Shammari (1998) ศึกษาการสร้างประสิทธิภาพการดำเนินงานของธนาคาร เพื่อศึกษาการสร้างแบบจำลองและเปรียบเทียบการประเมินประสิทธิภาพในการดำเนินงานของธนาคารโดยใช้วิธีการวิเคราะห์ข้อมูลแวดล้อม (DEA) วิเคราะห์โดยใช้อัตราส่วนทางการเงิน พบว่า ธนาคารส่วนใหญ่ไม่มีประสิทธิภาพในการดำเนินงานในช่วง 1991 – 1994 และพบว่าปัจจัยการอ้างแหล่งที่มาและข้อคิดเห็นเกี่ยวกับราคาเป็นปัจจัยที่สำคัญและสัมพันธ์กับประสิทธิภาพในการดำเนินงานของธนาคาร

Athanasios G. Noulas (2001) ศึกษาการเปรียบเทียบและประสิทธิภาพในการดำเนินงานของกรีกแบงก์ (Greek bank) เป็นการศึกษาโดยใช้โมเดล DEA พบว่า ระดับการควบคุมประสิทธิภาพในการดำเนินงานระหว่างธนาคารเอกชนและธนาคารของรัฐไม่มีความสัมพันธ์กันทางสถิติอย่างมีนัยสำคัญ และจากการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน พบว่า ธนาคารเอกชนที่ดินนั้นต้องมีการควบคุมค่าใช้จ่ายที่ไม่ใช่ดอกเบี้ย

Dechow and Dichev (2002) ศึกษาคุณภาพของรายการคงค้างและกำไรและคุณภาพของกำไรจากราคาตลาด มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาคุณภาพกำไรโดยการตรวจสอบคุณภาพของรายการคงค้าง โดยการประมาณค่าความผิดพลาดจากรายการคงค้างและการประมาณคุณภาพกำไรจากส่วนได้เสียทางการตลาด พบว่า การศึกษาข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับคุณภาพของรายการคงค้างมีไม่เพียงพอ แต่คุณภาพของรายการคงค้างรวมยังคงมีคุณภาพ นอกจากนี้การวิเคราะห์ดังกล่าว การวิเคราะห์คุณภาพกำไรจากราคาตลาดที่ต่างกันทำให้ได้ข้อมูลที่ต่างกันด้วย

Rashmi Malhotra (2012) ศึกษาการเปรียบเทียบประสิทธิภาพในการดำเนินงานของสายการบินสหรัฐ โดยเป็นการศึกษาจากการเกิดวิกฤตการณ์ทางการเงินในปี 2008 ทำการศึกษาโดยการวิเคราะห์ข้อมูลแวดล้อมและใช้การวิเคราะห์อัตราส่วนในการวิเคราะห์

ประสิทธิภาพในการดำเนินงานของสินทรัพย์ เพื่อวิเคราะห์ประสิทธิภาพในการดำเนินงานของสายบินสหรัฐ พบว่า สายการบินสหรัฐมีประสิทธิภาพในการดำเนินงานดีมากเมื่อเทียบกับสายการบินอื่น และมีจุดที่ต้องได้รับการแก้ไขคือพื้นที่ของสนามบิน

วิธีดำเนินการวิจัย

การวิจัยครั้งนี้กลุ่มประชากรที่ใช้สำหรับเก็บรวบรวมข้อมูล คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยทั้งหมดจำนวน 29 บริษัท โดยแบ่งเป็นหมวดธุรกิจการแพทย์จำนวน 16 บริษัท และหมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์จำนวน 13 บริษัท ซึ่งมีการจัดทำงบการเงินรวมสำหรับรอบระยะเวลาบัญชี ตั้งแต่ปี 2553-2557 โดยเป็นการเก็บรวบรวมข้อมูลทุติยภูมิ (secondary data) จากเว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ เป็นข้อมูลอนุกรมเวลา (Time Series Data) อยู่ระหว่างปี 2553-2557 รวม 5 ปี

การวิจัยนี้เป็นการวิจัยเชิงพรรณนา และใช้การวิเคราะห์ข้อมูลเชิงอนุมาน โดยการวิเคราะห์จากอัตราส่วนดังต่อไปนี้ วิธีการวิเคราะห์คุณภาพ และวิธีการวิเคราะห์ประสิทธิภาพในการดำเนินงาน จากนั้นทำการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพกำไรและประสิทธิภาพในการดำเนินงานด้วยสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Pearson correlation coefficient) วิธีการวิเคราะห์คุณภาพกำไร

1 วิธีการคำนวณหา Working capital accruals (WCA) โดยจะศึกษาจากการเปลี่ยนแปลงสินทรัพย์หมุนเวียนที่เพิ่มขึ้นและหนี้สินหมุนเวียนที่ลดลง

2 วิธีการคำนวณหา Total net operating accruals (NOA) โดยการศึกษารายการปรับปรุงกำไรก่อนรายพิเศษ เพื่อหายอดกระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงาน จากสูตรการคำนวณ WCA และ

NOA หากค่าที่ได้มีค่าน้อย แสดงว่าบริษัทคุณภาพกำไรสูง

3 อัตราส่วนราคาต่อกำไร (Price-Earnings Ratio)

4 อัตราส่วนคุณภาพกำไร (Quality of Earnings) วิธีการคำนวณประสิทธิภาพในการดำเนินงาน

1 อัตราผลตอบแทนของส่วนของผู้ถือหุ้น Return on equity (ROE)

2 อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน Return on Investment (ROI)

3 อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ Return on Assets (ROA)

4 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น Debt/Equity Ratio (D/E)

5 อัตราส่วนการวัดผลตอบแทนที่เป็นเงินสดต่อสินทรัพย์รวม (CF/ROA)

ผลการวิจัย

ผลการวิเคราะห์คุณภาพกำไรของบริษัทในหมวดธุรกิจการแพทย์และหมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์

ผลคำนวณจาก Working capital accruals (WCA) พบว่า หมวดธุรกิจการแพทย์ ในปี 2555 บริษัทที่มีค่าต่ำกว่าค่าเฉลี่ย คือ TNH , AHC ,BDMS ,CMR ,KDH ,NEW ,SKR ,VIBHA ,VIH ในปี 2556 บริษัทที่มีค่าต่ำกว่าค่าเฉลี่ย คือ AHC, KDH, M-CHAI, NEW , NTV, RAM และในปี 2557 บริษัทที่มีค่าต่ำกว่าค่าเฉลี่ย คือ TNH, AHC, BCH, BDMS,BH , CHG, CMR, KDH, M-CHAI, NTV, RAM, VIBHA สำหรับหมวดขนส่งและโลจิสติกส์ ในปี 2555 บริษัทที่มีค่าต่ำกว่าค่าเฉลี่ย คือ AOT, BECL,BMCL, BTC, BTS, JUTHA, KWC, PSL, THAI ในปี 2556 บริษัทที่มีค่าต่ำกว่าค่าเฉลี่ย คือ ASIMAR, BMCL, BTC, JUTHA, PSL ในปี 2557

บริษัทที่มีค่าต่ำกว่าค่าเฉลี่ย คือ AAV, BMCL, BTC, NOK, THAI ซึ่งแสดงให้เห็นว่าบริษัทมีคุณภาพกำไรสูง

ผลคำนวณจาก Total net operating accruals (NOA) พบว่า หมวดธุรกิจการแพทย์ ในปี 2555 บริษัทที่มีค่าต่ำกว่าค่าเฉลี่ย คือ TNH, AHC, CMR, KDH, M-CHAI, NEW, SKR, SVH, VIBHA, VIH ในปี 2556 บริษัทที่มีค่าต่ำกว่าค่าเฉลี่ย คือ BCH, KDH, M-CHAI, NTV, SKR, SVH, VIBHA, VIH ในปี 2557 บริษัทที่มีค่าต่ำกว่าค่าเฉลี่ย คือ TNH, BH, KDH, NTV, SKR, SVH, VIBHA, VIH หมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์ พบว่า ในปี 2555 บริษัทที่มีค่าต่ำกว่าค่าเฉลี่ย คือ AOT, ASIMAR, BECL, BMCL, BTC, JUTHA, NOK, NYT, PSL, THAI ในปี 2556 บริษัทที่มีค่าต่ำกว่าค่าเฉลี่ย คือ BTC, BTS, NYT, THAI ในปี 2557 บริษัทที่มีค่าต่ำกว่าค่าเฉลี่ย คือ AAV, AOT, ASIMAR, BECL, BMCL, BTC, JUTHA, NOK, NYT, PSL, THAI ซึ่งแสดงให้เห็นว่าบริษัทมีคุณภาพกำไรสูง

ผลคำนวณจาก Price-Earnings Ratio พบว่า หมวดธุรกิจการแพทย์ ในปี 2555 บริษัทที่มีค่ามากกว่าค่าเฉลี่ย คือ KDH, NEW, VIH ในปี 2556 บริษัทที่มีค่ามากกว่าค่าเฉลี่ย คือ BCH, BDMS, BH, CHG, NEW, RAM, SKR, VIH และในปี 2557 บริษัทที่มีค่ามากกว่าค่าเฉลี่ย คือ BCH, BDMS, BH, CHG, NEW, SKR, VIH, VIBHA สำหรับหมวดขนส่งและโลจิสติกส์ ในปี 2555 บริษัทที่มีค่ามากกว่าค่าเฉลี่ย คือ AOT, BTS, PSL ในปี 2556 บริษัทที่มีค่ามากกว่าค่าเฉลี่ย คือ AAV, AOT, BTS, KWC, NYT, PSL ในปี 2557 บริษัทที่มีค่ามากกว่าค่าเฉลี่ย คือ AAV, AOT, BTS, KWC, NYT, THAI, ASIMAR, BECL

ผลคำนวณจาก Quality of Earnings แสดงถึงการบริหารเงินทุนหมุนเวียนของกิจการที่ดี พบว่า หมวดธุรกิจการแพทย์ ในปี 2555 บริษัทที่มีค่ามากกว่าค่าเฉลี่ย คือ TNH, CMR, M-CHAI, NEW, SKR, VIBHA, VIH ในปี 2556 บริษัทที่มีค่ามากกว่าค่าเฉลี่ย

คือ TNH, BCH, M-CHAI, NTV, SKR, SVH, VIBHA, VIH และในปี 2557 บริษัทที่มีค่ามากกว่าค่าเฉลี่ย คือ TNH, M-CHAI, NTV, SKR, SVH, VIBHA, VIH, BH สำหรับหมวดขนส่งและโลจิสติกส์ ในปี 2555 บริษัทที่มีค่ามากกว่าค่าเฉลี่ย คือ AOT, ASIMAR, JUTHA, NOK, THAI ในปี 2556 บริษัทที่มีค่ามากกว่าค่าเฉลี่ย คือ AAV, BTS, JUTHA, NOK, NYT, PSL ในปี 2557 บริษัทที่มีค่ามากกว่าค่าเฉลี่ย คือ AAV, ASIMAR, JUTHA, NOK, PSL.

ผลการวิเคราะห์ประสิทธิภาพในการดำเนินงานของบริษัทในหมวดธุรกิจการแพทย์และหมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์

ผลคำนวณจาก Return on equity (ROE) แสดงให้เห็นว่าบริษัทมีการบริหารงานที่ดี สามารถสร้างผลกำไรได้อย่างต่อเนื่อง พบว่า หมวดธุรกิจการแพทย์ ในปี 2555 บริษัทที่มีค่ามากกว่าค่าเฉลี่ย คือ TNH, BCH, BDMS, BH, CHG, CMR, NTV, RAM, SVH, ในปี 2556 บริษัทที่มีค่ามากกว่าค่าเฉลี่ย คือ TNH, AHC, BCH, BH, CHG, CMR, M-CHAI, NTV, RAM, SVH, VIBHA และในปี 2557 บริษัทที่มีค่ามากกว่าค่าเฉลี่ย คือ TNH, AHC, BDMS, BH, CHG, CMR, NTV, RAM, SVH, VIBHA สำหรับหมวดขนส่งและโลจิสติกส์ ในปี 2555 บริษัทที่มีค่ามากกว่าค่าเฉลี่ย คือ AAV, BTC, NOK, NYT, ในปี 2556 บริษัทที่มีค่ามากกว่าค่าเฉลี่ย คือ AAV, AOT, ASIMAR, BECL, BMCL, BTS, JUTHA, KWC, NOK, NYT, PSL ในปี 2557 บริษัทที่มีค่ามากกว่าค่าเฉลี่ย คือ AAV, AOT, ASIMAR, BECL, BMCL, BTS, JUTHA, KWC, NYT, PSL

ผลคำนวณจาก Return on Investment (ROI) พบว่า หมวดธุรกิจการแพทย์ ในปี 2555 บริษัทที่มีค่ามากกว่าค่าเฉลี่ย คือ BH, KDH ในปี 2556 บริษัทที่มีค่ามากกว่าค่าเฉลี่ย คือ TNH, BCH, BDMS, CHG, KDH, M-CHAI, NEW, NTV, RAM, SKR, SVH, VIBHA และในปี 2557 บริษัทที่มีค่ามากกว่าค่าเฉลี่ย คือ CHG,

KDH สำหรับหมวดขนส่งและโลจิสติกส์ ในปี 2555 บริษัทที่มีค่ามากกว่าค่าเฉลี่ย คือ ASIMAR, BMCL, JUTHA, PSL ในปี 2556 บริษัทที่มีค่ามากกว่าค่าเฉลี่ย คือ ASIMAR, BMCL ในปี 2557 บริษัทที่มีค่ามากกว่าค่าเฉลี่ย คือ AAV, BECL, BMCL, BTC, BTS, NOK, NYT, PSL, THAI

ผลคำนวณจาก Return on Assets (ROA) พบว่า หมวดธุรกิจการแพทย์ ในปี 2555 บริษัทที่มีค่ามากกว่าค่าเฉลี่ย คือ TNH, AHC, BCH, BH, CHG, NTV, RAM, VIBHA ในปี 2556 บริษัทที่มีค่ามากกว่าค่าเฉลี่ย คือ TNH, AHC, BH, CHG, CMR, M-CHAI, NTV, SVH และในปี 2557 บริษัทที่มีค่ามากกว่าค่าเฉลี่ย คือ TNH, AHC, BH, CHG, CMR, NTV, SVH สำหรับหมวดขนส่งและโลจิสติกส์ ในปี 2555 บริษัทที่มีค่ามากกว่าค่าเฉลี่ย คือ AAV, NOK, NYT ในปี 2556 บริษัทที่มีค่ามากกว่าค่าเฉลี่ย คือ AAV, AOT, ASIMAR, BECL, BTS, KWC, NOK, NYT ในปี 2557 บริษัทที่มีค่ามากกว่าค่าเฉลี่ย คือ AOT, ASIMAR, BECL, BTS, KWC, NYT

ผลคำนวณจาก Debt/Equity Ratio (D/E) พบว่า หมวดธุรกิจการแพทย์ ในปี 2555 บริษัทที่มีค่าต่ำกว่าค่าเฉลี่ย คือ TNH, AHC, CHG, KDH, NEW, NTV, RAM, SVH, VIH ในปี 2556 บริษัทที่มีค่าต่ำกว่าค่าเฉลี่ย

คือ TNH, AHC, CHG, KDH, NEW, NTV, RAM, SVH, VIH, SKR และในปี 2557 บริษัทที่มีค่าต่ำกว่าค่าเฉลี่ย คือ TNH, AHC, CHG, KDH, SVH, NEW, NTV สำหรับหมวดขนส่งและโลจิสติกส์ ในปี 2555 บริษัทที่มีค่าต่ำกว่าค่าเฉลี่ย คือ AAV, AOT, ASIMAR, BECL, BTC, BTS, KWC, NOK, NYT, PSL ในปี 2556 บริษัทที่มีค่าต่ำกว่าค่าเฉลี่ย คือ AAV, AOT, ASIMAR, BECL, KWC, NOK, NYT, PSL, BTS ในปี 2557 บริษัทที่มีค่าต่ำกว่าค่าเฉลี่ย คือ AAV, AOT, ASIMAR, BECL, KWC, NOK, NYT, PSL, BTS, BMCL

ผลคำนวณจาก อัตราส่วนการวัดผลตอบแทนที่เป็นเงินสดต่อสินทรัพย์รวม (CF/ROA) พบว่า หมวดธุรกิจการแพทย์ ในปี 2555 บริษัทที่มีค่ามากกว่าค่าเฉลี่ย คือ TNH, AHC, BCH, BH, CHG, M-CHAI, SVH ในปี 2556 บริษัทที่มีค่ามากกว่าค่าเฉลี่ย คือ TNH, AHC, BH, CHG, NTV, SKR, SVH และในปี 2557 บริษัทที่มีค่ามากกว่าค่าเฉลี่ย คือ TNH, AHC, BH, CHG, NTV, BDMS, SVH สำหรับหมวดขนส่งและโลจิสติกส์ ในปี 2555 บริษัทที่มีค่ามากกว่าค่าเฉลี่ย คือ AAV, ASIMAR, NOK, NYT ในปี 2556 บริษัทที่มีค่ามากกว่าค่าเฉลี่ย คือ AAV, AOT, BECL, BTS, KWC, NOK, NYT, THAI ในปี 2557 บริษัทที่มีค่ามากกว่าค่าเฉลี่ย คือ AOT, ASIMAR, BECL, JUTHA, KWC, NYT

ผลหาความสัมพันธ์ของคุณภาพกำไรกับประสิทธิภาพในการดำเนินงานของบริษัทในหมวดธุรกิจการแพทย์ และหมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์

CORRELATION METRIX OF ALL VARIABLES									
variable	WAC7M	NOA7M	QOE7M	PE7M	ROI7M	ROA7M	ROE7M	CFTM	DE7M
WAC7M	1.00								
NOA7M	-.721**	1.00							
QOE7M	-.601	.324	1.00						
PE7M	-.279	.335	-.206	1.00					
ROI7M	-.455	.354	.070	-.255	1.00				
ROA7M	-.399	.367	.491	-.332	.250	1.00			
ROE7M	-.556*	.407	.725	-.299	.224	.792**	1.00		
CFTM	.369	-.389	.298	.064	-.049	.022	-.054	1.00	
DE7M	-.033	-.003	.211	.236	-.169	-.490	-.104	-.093	1.00

**Correlation is significant at .01 level (2-tailed)

*Correlation is significant at .05 level (2-tailed)

จากการหาความสัมพันธ์ของคุณภาพกำไรกับประสิทธิภาพในการดำเนินงานของบริษัทในหมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์ในปี 2557 แสดงให้เห็นว่าปัจจัยด้านคุณภาพกำไร ประกอบด้วย PE มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับประสิทธิภาพในการดำเนินงานอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 และความสัมพันธ์ของคุณภาพกำไรกับประสิทธิภาพในการดำเนินงานของบริษัทในหมวดธุรกิจการแพทย์ในปี 2557 แสดงให้เห็นว่าปัจจัยด้านคุณภาพกำไร ประกอบด้วย QOE และ PE มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับประสิทธิภาพในการดำเนินงานอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ 0.05

การอภิปรายผล

จากผลการวิเคราะห์ประสิทธิภาพในการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ปี 2555-2557 พบว่า ประสิทธิภาพในการดำเนินงานของบริษัทในหมวดธุรกิจการแพทย์ และหมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์ ตั้งแต่ปี 2555-2557

มีความไม่สม่ำเสมอ โดยการวิเคราะห์ประสิทธิภาพในการดำเนินงานของบริษัทในหมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์มีความผันผวนมากกว่าหมวดธุรกิจการแพทย์ และจากการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพกำไร และประสิทธิภาพในการดำเนินงาน พบว่า ปัจจัยด้านคุณภาพกำไร ประกอบด้วย PE มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับประสิทธิภาพในการดำเนินงานอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 ของบริษัทในหมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์และปัจจัยด้านคุณภาพกำไร QOE และ PE มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับประสิทธิภาพในการดำเนินงานอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 สำหรับหมวดธุรกิจการแพทย์

ข้อเสนอแนะ

ควรศึกษาประสิทธิภาพในการดำเนินงานของบริษัทไม่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เพื่อจะได้นำผลมาเปรียบเทียบกัน



References

- Noulas, A. G. (2001). Deregulation and operating efficiency: The case of the Greek banks. *Managerial Finance*, 27(2), 3.
- Chtourou, S. M., Bedard, J. & Courteau, L. (2007). *Corporate governance and earning management*. Retrieved from www.aaahq.org/audit/midyear/02midyear/papers/Governanceearning-Mat.pdf, January 8, 2007.
- Dechow, P. M. & Dechow, L. D. (2002). *The quality of accruals and earnings: The role of accrual estimation errors*. *The Accounting Review*, (Supplement, 2002), 35-59.
- Jumpanguen, R. (2001) *Financial management* (2nd ed.). Bangkok: Book net. (in Thai)
- Keawkurt, S. (2014). *Analysis of the quality and efficiency in the operation of listed companies in the automotive industry*. Bangkok: North Bangkok University. (in Thai)
- Kungvichain, C. (2012). *An analysis of earnings quality in the automotive market segment stock exchange of Thailand*. Independent study for Master's in Accounting, Sripatum University. (in Thai)
- Yasin, M. M. & Yavas, U. (1992). Improving the quality and efficiency of fast food operations. *International Journal of Retail & Distribution Management*, 20(8), 8-10.
- Minwir Al-Shammari, Anwar Salimi. (1998). Modeling the operating efficiency of banks: A nonparametric methodology. *Logistics information management*, 11(1), 5-17.
- Nopnom, K. (2007). *Efficacy in the company's capital. The upgrade is a commercial bank under the financial sector development plan*. Bangkok: Kasetsart University. (in Thai)
- Malhotra, R. (2012). Applications of management science. *Applications of Management science*, 15, 41-60.
- Office of the National Economics and Social Development Board. (2014). *Seminar report*. Bangkok: Author. (in Thai)
- Sloan, R.G. (1996) Stock prices fully reflect information in accruals and cash flows about future earnings?. *The Accounting Review*, 71(3).

