

วิธีประเมินผลการดำเนินงานของของสหกรณ์ออมทรัพย์โดยใช้แนวคิดมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ เศรษฐศาสตร์ กรณีศึกษา สหกรณ์ออมทรัพย์ ธพว. จำกัด

The Performance Measurement of Saving Cooperative by Economic Value Added : A Case Study of SME Bank Savings and Credit Co-operative Limited

ธัชวีร์ ตระกูลเผด็จไกร¹

Thachawee Trakulpadetkrai¹

บทคัดย่อ

การวิจัยครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาผลการดำเนินงานของสหกรณ์ออมทรัพย์ ธพว. จำกัด และเพื่อเปรียบเทียบการวิเคราะห์ผลการดำเนินงานโดยใช้วิธีมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ (EVA) และการใช้เกณฑ์อัตราส่วนทางการเงิน การวิเคราะห์ข้อมูลใช้การวิเคราะห์ข้อมูลในเชิงปริมาณ โดยข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาประกอบไปด้วยข้อมูลทุติยภูมิซึ่งเกิดจากรายงานประจำปีของสหกรณ์ออมทรัพย์ ธพว. ปี 2554 – 2562

โดยผลการศึกษาพบว่า การประเมินผลการดำเนินงานโดยใช้ EVA มีค่าเป็นบวก และมีแนวโน้มปรับตัวสูงขึ้น สอดคล้องกับทิศทางของกำไรสุทธิในงบการเงิน ในส่วนของการเปรียบเทียบ EVA ร่วมกับเกณฑ์อัตราส่วนทางการเงินในด้านต่างๆ พบว่าอัตราส่วนทางการเงินในแต่ละด้านมีทั้งที่เคลื่อนไหวไปในทิศทางเดียวกับ EVA และเคลื่อนไหวไม่ไปในทิศทางเดียวกับ EVA ซึ่งส่วนใหญ่มาจากจุดประสงค์ที่ใช้ในการวัดผลที่แตกต่างกัน ซึ่งทางสหกรณ์ฯ สามารถนำการประเมินผลการดำเนินงานโดยใช้ EVA มาประยุกต์ใช้ร่วมกับการวัดผลการดำเนินงานโดยใช้เกณฑ์อัตราส่วนทางการเงินได้ เพื่อเพิ่มมิติในการวิเคราะห์ และการวัดผลการดำเนินงาน อีกทั้งยังช่วยในเรื่องการบริหารจัดการเงินทุนของสหกรณ์

คำสำคัญ: มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ สหกรณ์ออมทรัพย์ ประเมินผลการดำเนินงาน

Abstract

The objectives of this research aimed (1) to study the performance of SME Bank Savings and Credit Co-operative Limited; and (2) to compare the performance analysis by using Economic Value Added method (EVA) with the Financial Ratio Criteria. The quantitative data analyzed the

¹ ภาควิชาสหกรณ์ คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

Cooperative Economics Department of Cooperatives Kasetsart University

Email : t.thachawee@gmail.com

secondary information which was distributed by the annual report of SME Bank Savings and Credit Co-operative Limited, from 2011 to 2019.

The results have found that the performance evaluation using EVA was positive and tended to increase according to the direction of the net profit in the financial statements. In terms of comparing EVA with various financial ratio criteria, it performed that the financial ratios on each side were both moving in the same direction as EVA and not moving in the same direction as EVA, for different measurement purposes. The cooperative could apply the EVA performance assessment with the performance measurement using the financial ratio criteria. To add analyzing dimensions and performance measurement, it also enhanced the managing cooperative funds.

Keyword: Economic Value Added, Saving Cooperative, Performance Measurement

วันที่รับบทความ : 20 กรกฎาคม 2565

วันที่แก้ไขบทความ : 29 พฤศจิกายน 2564

วันที่ออกรับตีพิมพ์บทความ : 13 ธันวาคม 2564

1. บทนำ

1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของงานวิจัย

ปัจจุบันการวัดผลการดำเนินงานขององค์กร ถือเป็นองค์ประกอบสำคัญที่ทำให้การดำเนินธุรกิจประสบผลสำเร็จ ด้วยสถานะทางเศรษฐกิจที่เปลี่ยนแปลงไปอย่างรวดเร็ว จึงมีการคิดค้นวิธีวัดประเมินผลการดำเนินงานใหม่ ๆ เกิดขึ้นอย่างมาก โดยเฉพาะเรื่อง แนวคิดมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ (Economic Value Added: EVA) ถึงแม้จะเป็นที่นิยม และถูกใช้เป็นตัวชี้วัดผลการดำเนินงานในภาคธุรกิจอย่างมาก แต่ EVA กลับไม่เป็นที่รู้จัก และไม่เคยถูกนำไปใช้ในการวัดผลการดำเนินงานในภาคสหกรณ์ อีกทั้งงานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับการนำ EVA ยังไม่แพร่หลาย และไม่ค่อยพบในภาคสหกรณ์ จึงมีความสนใจในการนำ EVA มาใช้ในการประเมินผลการดำเนินงาน เพื่อเพิ่มเครื่องมือใหม่ ๆ ในการวัดผลแก่ภาคสหกรณ์

โดยทั่วไปสหกรณ์ออมทรัพย์นิยมใช้เกณฑ์ด้านอัตราส่วนทางการเงินในการประเมินผลการดำเนินงานของสหกรณ์ อาทิเช่น ระดับรายได้ ระดับกำไรสุทธิ ความสามารถในการทำกำไร ผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อย่างไรก็ตามการประเมินผลโดยใช้เกณฑ์ด้านอัตราส่วนทางการเงินยังมีข้อจำกัดอยู่หลายประการ

เอกชัย บุญยาทิษฐาน เคยกล่าวไว้ในหนังสือชื่อ การบริหารมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ ว่าตัวเลขต่าง ๆ ในรายงานทางการเงินนั้น มีข้อจำกัดจากมาตรฐาน GAAP ซึ่งไม่ได้ออกแบบมาเพื่อรองรับกับการสร้างมูลค่าเพิ่มให้แก่กิจการ ดังนั้นการนำตัวเลขดังกล่าวไปใช้จึงเสี่ยงต่อความเสียหายจากการรู้เท่าไม่ถึงการณ์ (เอกชัย บุญยาทิษฐาน, 2553: 23) ซึ่งสอดคล้องกับ โกลด์ ดีธรัม เคยกล่าวไว้ในบทความชื่อ การบริหารเพื่อสร้างผลตอบแทนทางเศรษฐศาสตร์ ว่าด้วยข้อจำกัดด้านมาตรฐาน GAAP (สมาคมนักบัญชีและผู้สอบบัญชีรับอนุญาตแห่งประเทศไทย (2538) ได้กล่าวถึงความหมายของ GAAP ว่าย่อมาจาก Generally Accepted Accounting Principles คือ แนวทางที่ได้รับการรับรอง

และยอมรับจากผู้มีอำนาจหน้าที่ในวิชาชีพการบัญชี เพื่อให้บัญชีใช้ยึดถือเป็นหลักปฏิบัติในการรวบรวม จัดบันทึก จำแนก สรุปผลและจัดทำทางการเงินอย่างมีหลักเกณฑ์มีมาตรฐาน) จะส่งผลให้ตัวเลขรายได้สุทธิ ที่ถูกรายงานในรายงานทางการเงินไม่ได้แสดงต้นทุนได้ครบถ้วนทุกด้าน เนื่องจากไม่ได้พิจารณาต้นทุนค่าเสียโอกาสของผู้ถือหุ้น หรือต้นทุนส่วนของเจ้าของ (โกศล ดิศิลธรรม, 2552: 18) จึงอาจกล่าวได้ว่าอัตราส่วนทางการเงินยังไม่ได้ให้ความสำคัญกับปัจจัยที่เป็นตัวกำหนดมูลค่าของกิจการ และต้นทุนทางการเงิน ซึ่งการที่องค์กรจะสร้างมูลค่าได้นั้น จำเป็นต้องสร้างรายได้ หรือมีผลประกอบการที่สูงกว่าต้นทุนของหนี้สิน และต้นทุนของเจ้าของ ในทำนองเดียวกันความมั่งคั่งจะเกิดขึ้นก็ต่อเมื่อองค์กรสามารถสร้างรายได้ครอบคลุมทั้งต้นทุนในการดำเนินงาน และต้นทุนของเงินทุน

ด้วยเหตุนี้จึงมีความพยายามในการพัฒนาเครื่องมือเพื่อใช้เป็นมาตรวัดผลการดำเนินงานทางการเงิน และยังสามารถเชื่อมโยงกับการเพิ่มมูลค่าของผู้ถือหุ้นได้โดยตรง ซึ่งวิธีหนึ่งที่ได้รับการยอมรับ และใช้กันอย่างแพร่หลายคือ วิธีการประเมินผลตามแนวคิดมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ (Economic Value Added : EVA) โดย ชูฤทัย ผลสุวรรณ ได้เคยกล่าวถึงผลการเปรียบเทียบระหว่างการประเมินผลตามแนวคิด EVA และการประเมินผลตามเกณฑ์อัตราส่วนทางการเงินไว้ในงานวิจัยว่า บริษัทที่เป็นกรณีศึกษาอย่าง บจก.แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส (มหาชน) มีกำไรสุทธิเป็นบวก แต่ค่า EVA กลับเป็นลบ เหตุเป็นเพราะว่าบริษัทใช้ทุนของเจ้าของในการดำเนินงานมากกว่าการก่อหนี้ โดยที่ค่าทุนของเจ้าของ มีค่าสูงกว่าค่าทุนของหนี้ค่อนข้างมาก ดังนั้นทุนเฉลี่ย เมื่อนำมาคิดแบบถ่วงน้ำหนักจึงมีค่ามาก ซึ่งหมายความว่า กำไรที่บริษัทสามารถทำได้ เป็นเพียงตัวเลขทางบัญชีเท่านั้น เพราะแท้จริงแล้ว บริษัทที่มีอัตราผลตอบแทนที่น้อยกว่าต้นทุนเฉลี่ยที่บริษัทใช้ไป (ชูฤทัย ผลสุวรรณ, 2554: 76) อีกงานวิจัยหนึ่งที่น่าสนใจ เจ้าของงานวิจัย คือ ปราญชลี สุริยมงคล ได้มีการนำ EVA มาใช้เป็นแนวทางการพัฒนาระบบการบริหารจัดการองค์กร โดยเลือกใช้กลุ่มธนาคารเป็นกรณีศึกษา โดยได้มีการกล่าวถึงความแตกต่างระหว่างธนาคารที่มีการใช้ EVA ในองค์กรและธนาคารที่ไม่มีการใช้ว่า ธนาคารที่จะมีความได้เปรียบในการแข่งขัน และวิธีการดำเนินงานจะเป็นไปในทิศทางที่ดีขึ้น เนื่องจาก EVA ได้มีการปรับปรุงรายการทางบัญชี จึงทำให้ตัวเลขผลกำไรขาดทุนใกล้เคียงกับความเป็นจริงมากกว่าผลกำไรเชิงบัญชี อีกทั้งยังมีการคิดต้นทุนค่าเสียโอกาส ทำให้เห็นถึงผลตอบแทนจากการลงทุนจริง ส่วนด้านกระบวนการภายใน EVA ทำให้ธนาคารสามารถตัดสินใจเรื่องสำคัญได้ดีขึ้น จัดลำดับกิจกรรมก่อนหลังที่จะสร้างมูลค่าเพิ่มสูงสุด วางแผนตัดสินใจคัดเลือกโครงการ หรือวางแผนด้านงบประมาณเงินทุนให้มีประสิทธิภาพเพิ่มขึ้น (ปราญชลี สุริยมงคล, 2550: 110)

รัตนาวดี อนุสรณ์วงศ์ชัย, นายชิวิน ดีพัฒนา, นายพฤทธิ์ ลีวิไลกุลรัตน์ (2551) ได้กล่าวถึงความเป็นมาของ EVA ในอดีตว่า บริษัท Stern Stewart & Co. เป็นผู้คิดค้นและเป็นเจ้าของเครื่องหมายการค้า EVA ได้ให้ความหมายของ Economic Value Added เอาไว้ในเว็บไซต์อย่างเป็นทางการว่า EVA เป็นมาตรวัดผลการดำเนินงานทางการเงินที่สามารถวัดกำไรเชิงเศรษฐศาสตร์ (Economic Profit) ขององค์กรได้ใกล้เคียงกว่ามาตรวัดผลการดำเนินงานอื่น ๆ อีกทั้งยังเชื่อมโยงโดยตรงกับการเพิ่มมูลค่าของผู้ถือหุ้น โดยตามนิยามของ Stern Stewart คือ กำไรจากการดำเนินงานสุทธิ (Net Operating Profit) หักด้วยต้นทุนค่าเสียโอกาสของเงินลงทุนทั้งหมดของกิจการ กล่าวอีกนัยหนึ่ง EVA คือ กำไรเชิงเศรษฐศาสตร์ หรือส่วนเกินหรือขาดจากอัตราผลตอบแทนขั้นต่ำที่ผู้ถือหุ้นและเจ้าหนี้ จะได้รับจากการลงทุนในหลักทรัพย์อื่น ที่มีความเสี่ยงระดับเดียวกัน ในมุมมองของสหกรณ์นั้น กรมส่งเสริมสหกรณ์ได้กล่าวถึงความหมายของสหกรณ์ไว้ว่า สหกรณ์ คือ "องค์กร ๆ หนึ่ง ที่เกิดขึ้นจากการรวมกลุ่มกันด้วยความสมัครใจ เพื่อดำเนินงานทั้งในด้านความคิดระบบบริหารจัดการผลผลิต และบุคคลโดยใช้หลักประชาธิปไตย เพื่อสนองความต้องการ (อันจำเป็น) ทั้งด้านเศรษฐกิจ

สังคม และวัฒนธรรม" ดังนั้นสหกรณ์ออมทรัพย์ซึ่งเปรียบเสมือนองค์กร ๆ หนึ่งจึงควรมี EVA มาใช้ในการวัดผลการดำเนินงาน

วรศักดิ์ ทูมมานนท์ (2548) ได้ให้ความหมายอย่างง่ายของ EVA เอาไว้ว่า เป็นตัววัดผลปฏิบัติงานทางการเงินที่การบริหารมูลค่ากิจการ (Value-based Management) นำมาใช้เป็นมาตรวัดผลตอบแทนและมูลค่าเพิ่มของกิจการในช่วงระยะเวลาหนึ่งๆ ตั้งอยู่บนพื้นฐานของกำไรทางเศรษฐศาสตร์ (Economic Profit) ที่เรียกกันว่า กำไรส่วนเหลือ (Residual Income) ซึ่งกล่าวถึงความมั่งคั่งจะเกิดขึ้นก็ต่อเมื่อกิจการสามารถสร้างรายได้จนสามารถชดเชยต้นทุนในการดำเนินงาน (Operating Costs) และต้นทุนของเงินทุน (Cost of Capital) ได้จนหมดสิ้น ในแง่ของสหกรณ์ออมทรัพย์ ซึ่งมีต้นทุนการดำเนินงานหลักมาจาก 2 แหล่ง คือ เงินรับฝาก และทุนเรือนหุ้น ย่อมได้ประโยชน์ในการคิดต้นทุนในส่วนของเงินทุน ซึ่งตามปกตินั้นคิดเฉพาะต้นทุนของเงินรับฝาก ทำให้สหกรณ์ผู้รู้ถึงต้นทุนที่แท้จริง นอกจากนี้ EVA ทำหน้าที่เป็นหัวใจสำคัญของกระบวนการนำกลยุทธ์ไปปฏิบัติ (Strategic Implementation) โดยการเชื่อมโยงองค์ประกอบต่างๆ ที่ได้กล่าวมาข้างต้นเข้าด้วยกัน กล่าวคือ เมื่อผู้บริหารกำหนดกลยุทธ์ขึ้นก็ควรตั้งเป้าหมายในการสร้าง EVA สูงสุดในอนาคตกลับมายังกิจการ การจัดสรรทุนก็ได้รับประโยชน์จากการนำ EVA มาใช้ เนื่องจากเมื่อนำ EVA ไปเชื่อมโยงกับผลตอบแทนที่ฝ่ายบริหารจะได้รับ จะเป็นเหมือนสิ่งจูงใจฝ่ายบริหารที่เหนียวแน่นในอันที่จะเพิ่มพูนและเลือกลงทุนในโครงการลงทุนที่จะก่อให้เกิดมูลค่ากลับมายังองค์กร นอกจากนี้ EVA สามารถนำมาใช้พิจารณาการจ่ายผลตอบแทนของฝ่ายบริหารได้ สำหรับสหกรณ์นั้น ผู้จัดการสหกรณ์ผู้เปรียบเสมือนฝ่ายบริหาร ไม่ได้มีการพิจารณาผลตอบแทนตามผลประกอบการของสหกรณ์ จึงอาจไม่มีนัยยะสำคัญในการจะผูก EVA เข้ากับการพิจารณาค่าตอบแทน

ศรายุทธ์ แก้วสินธุ (2548) ได้กล่าวถึงแนวคิดเกี่ยวกับความสัมพันธ์เชิงกลยุทธ์กับการประเมินผลการปฏิบัติงานว่า ควรหาแนวคิดในการหาตัวชี้วัดซึ่งมุ่งเน้นคุณค่าขององค์กรโดยรวม (Value-based Management) โดยองค์กรที่ใช้ Balanced Scorecard จะต้องกำหนดตัว KPIs ขึ้นมาเพื่อเป็นตัวชี้วัดผลการปฏิบัติให้ผู้บริหารทราบ ขณะที่ EVA ก็เป็นตัวชี้วัดอันหนึ่งที่องค์กรใช้ในการวัดผลการดำเนินงานทางการเงินอย่างมีประสิทธิภาพ ซึ่งเมื่อใช้ร่วมกัน ทำให้สามารถมองเห็นภาพรวมและประเมินผลองค์กรได้อย่างมีประสิทธิภาพ ในแง่ของสหกรณ์ซึ่งเปรียบเสมือนองค์กรหนึ่ง และใช้ KPIs ในการชี้วัดผลการดำเนินงาน อาจพิจารณาการใช้ EVA เข้ามาประยุกต์ใช้ร่วมกัน เพื่อให้สหกรณ์มีการวัดผลที่ครอบคลุมทุกแง่มุม

กล่าวโดยสรุป จะเห็นได้ว่า EVA เป็นมาตรวัดผลการดำเนินงานที่ถูกพัฒนามาจากกำไรทางบัญชีแบบ GAAP โดยการคำนึงถึงต้นทุนส่วนของผู้ถือหุ้น (Cost of Equity) นอกเหนือจากต้นทุนของหนี้สิน (Cost of Debt) และด้วยการภายใต้แนวคิดดังกล่าว EVA จึงถูกพิจารณาว่าเป็นมาตรวัดทางการเงินที่สามารถนำไปสู่ความมั่งคั่งให้แก่ผู้ถือหุ้น เช่นเดียวกับการสร้างความมั่งคั่งให้กับองค์กร ทั้งนี้เนื่องจาก EVA สามารถนำมาเป็นเครื่องมือในการนำกระบวนการกลยุทธ์ไปสู่หลักปฏิบัติ ทำให้เกิดการบริบทที่ไปสู่สู่ทางเดียวกัน คือ มุ่งไปสู่การสร้างมูลค่า EVA สูงสุดในทุกระดับกิจกรรมขององค์กร อันมาสู่มูลค่าสูงสุดขององค์กร หรือผู้ถือหุ้นในท้ายที่สุด

จากข้อสรุปดังกล่าว ผู้วิจัยจึงมีความสนใจในการนำเอาแนวคิดมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ (EVA) มาใช้เป็นเครื่องมือในการประเมินผลการดำเนินงานของสหกรณ์ โดยเปรียบเทียบกับวิธีการประเมินผลโดยใช้อัตราส่วนทางการเงิน เนื่องจาก EVA มีข้อดี ที่สามารถปิดข้อจำกัดของวิธีประเมินผลโดยใช้อัตราส่วนทางการเงินได้หลายประการ โดยเลือกสหกรณ์ออมทรัพย์ ธพว. จำกัด มาเป็นกรณีศึกษา

1.2 วัตถุประสงค์ของการวิจัย

1.2.1 เพื่อศึกษาผลการดำเนินงานของสหกรณ์ออมทรัพย์ธนาคารพัฒนาวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมแห่งประเทศไทย จำกัด

1.2.2 เพื่อเปรียบเทียบการวิเคราะห์ผลการดำเนินงานโดยใช้วิธีมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ และใช้อัตราส่วนทางการเงิน

1.3 ขอบเขตของการวิจัย

เนื่องจากสหกรณ์ออมทรัพย์ ธพว. จำกัด ก่อตั้งขึ้นปี 2554 ทางผู้วิจัยจึงใช้ข้อมูลทุติยภูมิจากรายงานงบการเงินประจำปีของสหกรณ์ออมทรัพย์ ธพว. จำกัด ระหว่างปี 2554-2562 ซึ่งเป็นข้อมูลที่ได้ผ่านการตรวจสอบจากผู้สอบบัญชีและแจ้งให้สมาชิกทราบในการประชุมใหญ่สามัญประจำปี

2. วิธีดำเนินการวิจัย

2.1 การรวบรวมข้อมูล

ผู้วิจัยดำเนินการขอข้อมูลประเภททุติยภูมิ คือ รายงานงบการเงินประจำปีของสหกรณ์ออมทรัพย์ธนาคารพัฒนาวิสาหกิจขนาดย่อมและขนาดกลางแห่งประเทศไทย จำกัด (ธพว.) ระหว่างปี 2554 - 2562 จากสหกรณ์ออมทรัพย์ ธพว. ด้วยตนเอง จากนั้นจึงนำข้อมูลดังกล่าวมาคำนวณตามแนวคิดมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ (EVA) และตามแนวคิดเกณฑ์อัตราส่วนทางการเงิน ประกอบไปด้วย อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (D/E), อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin: %NPM), อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity: %ROE), อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return on Asset: %ROA), อัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์ (Asset Turnover)

2.2 การคำนวณอัตราส่วนทางการเงิน

โดยขั้นตอนการคำนวณการประเมินผลตามเกณฑ์อัตราส่วนทางการเงิน สามารถนำข้อมูลจากรายงานงบการเงินประจำปีมาใช้ในการคำนวณได้ตามปกติ ตามสมการดังต่อไปนี้

$$D/E (x) = \text{หนี้สินรวม} / \text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}$$

$$NPM (\%) = \text{กำไรสุทธิ} / \text{รายได้รวม}$$

$$ROE (\%) = \text{กำไรสุทธิ} / \text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}$$

$$ROA (\%) = \text{กำไรสุทธิ} / \text{สินทรัพย์รวม}$$

$$\text{Total Asset Turnover (x)} = \text{รายได้} / \text{สินทรัพย์รวม}$$

2.3 การคำนวณ EVA

ในส่วนของการคำนวณตามแนวคิดมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ (EVA) สามารถแบ่งการคำนวณได้ออกเป็น 3 ส่วน คือ กำไรจากการดำเนินงานหลังหักภาษี, เงินลงทุน และต้นทุนเงินทุน เมื่อได้ค่าตัวแปรทั้ง 3 ค่าแล้ว จากนั้นขั้นตอนสุดท้าย คือ การนำค่าดังกล่าวตามข้างต้น มาเข้าสมการเพื่อหาค่า EVA ตามสมการดังต่อไปนี้

$$EVA = \text{NOPAT} - (\text{WACC} \times \text{IC})$$

และ

$$EVA (\%) = \text{EVA (Amount)} / \text{IC}$$

โดยที่

NOPAT = กำไรสุทธิจากการดำเนินงานหลังหักภาษี

WACC = อัตราต้นทุนเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก

IC = เงินลงทุนขององค์กรในการทำธุรกิจ

2.3.1 การคำนวณ NOPAT

$$\text{NOPAT} = \text{กำไรสุทธิ} + \text{ดอกเบี้ยจ่าย} - \text{ภาษี}$$

โดยกำหนดให้ Tax rate = 0% เนื่องจากสหกรณ์ไม่ต้องเสียภาษีเงินได้

2.3.2 คำนวณเงินลงทุน (IC)

$$\text{IC} = \text{ทุนรวม} + \text{หนี้สินรวม}$$

โดยที่ส่วนของผู้ถือหุ้น ได้แก่ ทุนเรือนหุ้น, ทุนสำรอง, ทุนสะสมตามข้อบังคับ ส่วนของหนี้สินรวม ได้แก่ เงินกู้ยืม, เงินรับฝาก

2.3.3 คำนวณอัตราต้นทุนเงินทุนเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (WACC) ได้ตามสมการต่อไปนี้

$$\text{WACC} = [\text{Wd} * \text{Kd} (1-t)] + [\text{We} * \text{Ke}]$$

โดยที่

Kd = ต้นทุนของหนี้สิน, อัตราดอกเบี้ยกู้ยืม

Ke = ต้นทุนของเงินทุน, อัตราผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นต้องการ

Wd = หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย / (หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย + ทุนรวม)

We = ทุนรวม / (หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย + ทุนรวม)

t = อัตราภาษีเงินได้

โดยหาค่าตัวแปรต่าง ๆ ได้ ดังนี้

ต้นทุนของทุนสหกรณ์ (Ke) ประกอบด้วยทุนเรือนหุ้น, ทุนสำรอง และทุนสะสมตามข้อบังคับ ซึ่งสามารถแยกต้นทุนของเงินทุนแต่ละตัวได้ อาทิเช่น ต้นทุนของทุนเรือนหุ้น จะจ่ายผลตอบแทนในรูปแบบของเงินปันผล โดยกำหนดให้ต้นทุนของทุนเรือนหุ้นสหกรณ์ เท่ากับ เงินปันผลที่จ่ายจริงในแต่ละปี ในส่วนของต้นทุนของทุนสำรอง และทุนสะสมตามข้อบังคับ ถือว่าต้นทุนในส่วนนี้มีค่าเสียโอกาส เพราะสหกรณ์ต้องเก็บไว้ โดยไม่ได้นำมาใช้ประโยชน์ จึงกำหนดให้ ต้นทุนค่าเสียโอกาสนี้ เท่ากับ อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลอายุ 10 ปี โดยเฉลี่ย

ต้นทุนของหนี้สินสหกรณ์ (Kd) ประกอบด้วย เงินรับฝาก, เงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืม ซึ่งสามารถแยกต้นทุนของเงินทุนแต่ละตัวได้ อาทิเช่น ต้นทุนของเงินรับฝาก จะจ่ายผลตอบแทนในรูปแบบของดอกเบี้ยจ่ายเงินรับฝาก ซึ่งคิดตามอัตราที่สหกรณ์ออมทรัพย์ ธพว. กำหนด ในส่วนของต้นทุนของเงินเบิกเกินบัญชี และเงินกู้ยืม จะจ่ายผลตอบแทนในรูปแบบของดอกเบี้ยจ่าย ซึ่งคิดตามที่สหกรณ์กู้ยืม ในส่วนของสัดส่วนหนี้สิน และสัดส่วนทุน (Wd, We) ใช้ตัวเลขสัดส่วนโครงสร้างหนี้สิน และทุนของสหกรณ์ซึ่งหาได้จากงบแสดงฐานะทางการเงิน

2.3.4 การปรับปรุงทางบัญชี

ในการคำนวณ EVA ต้องทำการปรับปรุงงบตามหลักการทางบัญชีทั้งงบกำไรขาดทุน และงบแสดงฐานะทางการเงินให้เป็นงบในทางเศรษฐศาสตร์ โดยการปรับปรุงรายการทางบัญชีที่ไม่สะท้อนถึงความเป็นจริง จากงบกำไรขาดทุนเป็นงบ NOPAT และงบแสดงฐานะทางการเงินเป็นงบ IC โดยมีรายการที่ต้องปรับปรุง ดังนี้

ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ย (Interest Expenses) คือต้นทุนทางการเงินซึ่งบันทึกเป็นค่าใช้จ่ายในงบกำไรขาดทุน ในทางเศรษฐศาสตร์ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยที่เกี่ยวข้องกับเงินกู้ จะถือว่าเป็นต้นทุนทางการเงิน ซึ่งต้นทุนทางการเงินจะไม่ถูกนำมาคิดรวมในการคำนวณ NOPAT แต่จะนำไปรวมในการคิดต้นทุนเงินทุนแทน

ค่าเผื่อการสูญเสีย (Provisions) การตั้งค่าเผื่อการสูญเสียนี้อาจถูกกำหนดขึ้นโดยขาดหลักเกณฑ์ที่เป็นกลางชัดเจน และบางครั้งถูกใช้เป็นเครื่องมือในการบิดเบือนผลกำไรทางบัญชี จึงคิดเป็นค่าใช้จ่ายเฉพาะเมื่อเกิดการขาดทุนจริงเท่านั้น

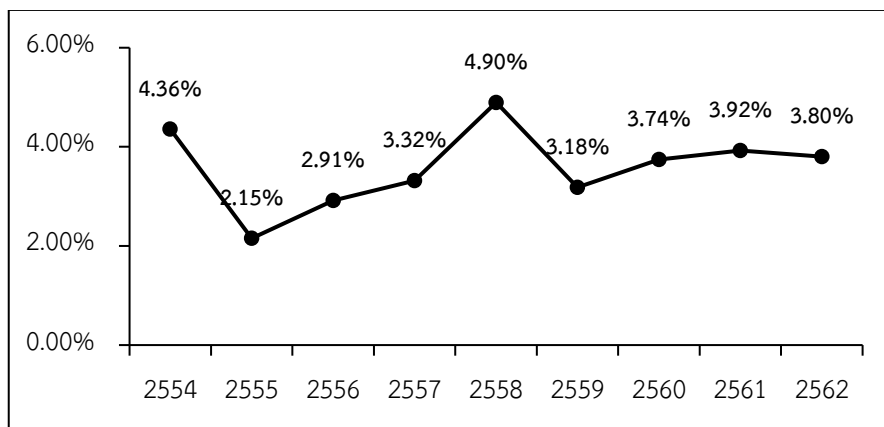
กำไร / ขาดทุนจากการลงทุน (Gain / Loss on Investment) ในทางบัญชีเป็นส่วนหนึ่งของงบกำไรขาดทุน ซึ่งสามารถควบคุมได้โดยผู้บริหารในการเลือกเวลาที่ต้องการจะขายเพื่อรับรู้กำไรขาดทุน ทำให้บิดเบือนผลการดำเนินงาน

หนี้สินที่ไม่มีดอกเบี้ย (Non-interest Bearing Debt) เช่น เจ้าหนี้การค้า เงินมัดจำและเงินรับล่วงหน้าจากลูกค้า ข้อมูลส่วนนี้ถือเป็นส่วนหนึ่งของต้นทุนในการดำเนินธุรกิจ ดังนั้นจึงไม่ควรนับเป็นส่วนหนึ่งของเงินทุนเพื่อหลีกเลี่ยงการคิดต้นทุนที่ซ้ำซ้อน

ค่าเผื่อการปรับมูลค่าของเงินลงทุน (Allowance for Revaluation of Securities) จะเกิดเมื่อผู้บริหารต้องการแสดงมูลค่าตลาดแทนต้นทุนในอดีตของสินทรัพย์ ซึ่งทำให้งบดุลเพิ่มขึ้น โดยที่ไม่ได้มีการลงทุนเพิ่มในองค์กร ดังนั้นจึงไม่ควรนำมาคิด เนื่องจากเงินทุนทางเศรษฐศาสตร์ควรสะท้อนถึงเงินทุนที่แท้จริงที่ผู้ลงทุนได้ลงทุนไว้

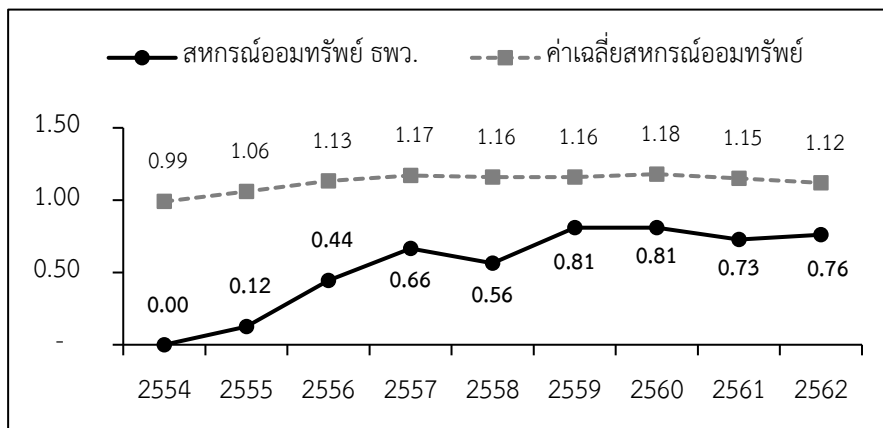
ค่าเผื่อการด้อยค่า (Impairment Loss) รายการส่วนนี้อาจส่งเสริมให้เกิดการบริหารงานที่ไม่ถูกต้อง เพราะเป็นการลดมูลค่าของสินทรัพย์ลง แต่ไม่ใช้การลดลงที่แท้จริง จึงไม่ควรถูกรวมไว้ในเงินทุน จะรับรู้ก็ต่อเมื่อเกิดผลขาดทุนจริง

3. สรุปผลการวิจัย



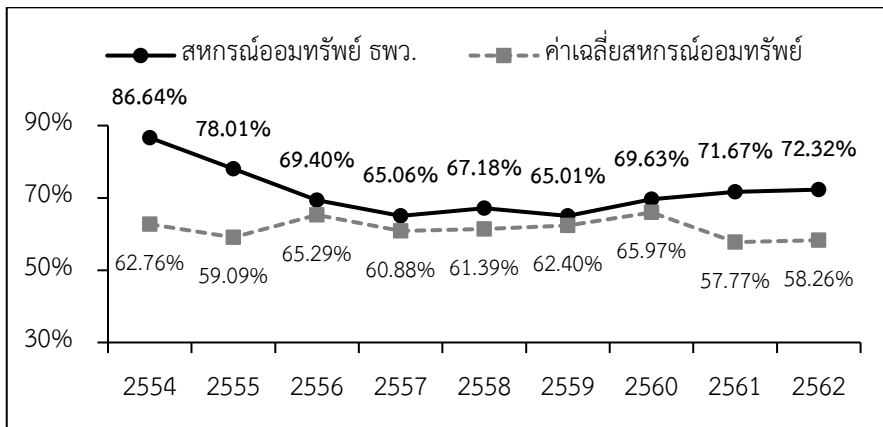
ภาพที่ 1 Economic Value Added (%EVA)

ผลการศึกษาการประเมินผลการดำเนินงานโดยใช้แนวคิด EVA พบว่า ในช่วงปี 2554 - 2562 มีค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 9 ปีอยู่ที่ร้อยละ 3.59 มีค่าเป็นบวกมาโดยตลอด แต่มีบางช่วงเวลาที่มี EVA มีค่าสูง และบางช่วงเวลามีค่าต่ำกว่าค่าเฉลี่ยอย่างมาก โดยค่าสูงที่สุดอยู่ที่ระดับร้อยละ 4.90 สาเหตุมาจากสหกรณ์มีการปรับสัดส่วนต้นทุนในส่วนของหนี้สิน โดยปิดโครงการเงินฝากประจำ 24 เดือน ที่มีดอกเบี้ยเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 4.84 และหันไปใช้แหล่งเงินทุนจากเงินกู้ยืมกองทุนผู้ใช้แรงงาน ซึ่งมีดอกเบี้ยเฉลี่ยร้อยละ 3.00 แทน จึงทำให้ต้นทุนในส่วนของหนี้สินลดลง ทำให้ค่าต้นทุนเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (WACC) อยู่ในระดับต่ำ ส่วน EVA ที่มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ระดับร้อยละ 2.15 สาเหตุมาจากเงินลงทุนมีการเติบโตสูงขึ้นกว่าปี 2554 อยู่ที่ระดับร้อยละ 61.8 สาเหตุมาจากสหกรณ์มีการใช้แหล่งเงินทุนจากส่วนของหนี้สิน ผ่านเงินฝากประจำ 24 เดือน ซึ่งมีดอกเบี้ยเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 5.09 และมีการใช้เงินเบิกเกินบัญชี ดอกเบี้ยเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 7.38 ในการหมุนเวียนกิจการ จึงทำให้ต้นทุนในส่วนของหนี้สินปรับตัวสูงขึ้น อีกทั้งในระหว่างปีมีการเพิ่มขึ้นของจำนวนสมาชิกสหกรณ์ถึง 124 คน คิดเป็นการเติบโตสูงถึงร้อยละ 18.08 เมื่อเทียบกับปีก่อน ทำให้ต้นทุนในส่วนของทุนเรือนหุ้นสูงขึ้นเช่นกัน จากการเพิ่มขึ้นของต้นทุนทั้งในส่วนของหนี้สิน และส่วนของทุน ส่งผลให้ค่า EVA ในปีดังกล่าวมีค่าต่ำ

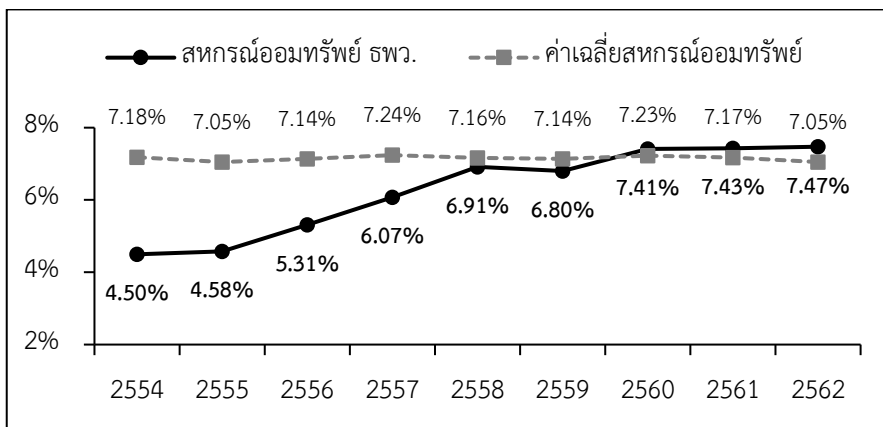


ภาพที่ 2 อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (D/E)

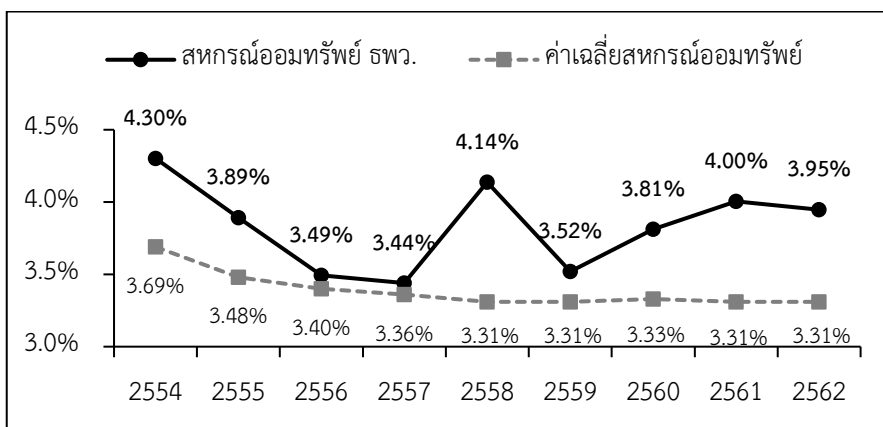
ผลการศึกษาการประเมินผลการดำเนินงานโดยใช้เกณฑ์อัตราส่วนทางการเงิน พบว่า ส่วนใหญ่อยู่ในเกณฑ์ที่ดี เมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ยสหกรณ์ออมทรัพย์ทั่วประเทศ คือ มีอัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (D/E) อยู่ที่ระดับ 0.76 เท่า ซึ่งถือว่าต่ำกว่าค่าเฉลี่ยที่ระดับ 1.12 เท่า สาเหตุเนื่องมาจากสหกรณ์ออมทรัพย์ ธพว. มีโครงสร้างการจัดหาเงินมาจากส่วนของผู้ถือหุ้นมากกว่าส่วนของผู้หนี้ แสดงถึงความมั่นคงของสหกรณ์ฯ



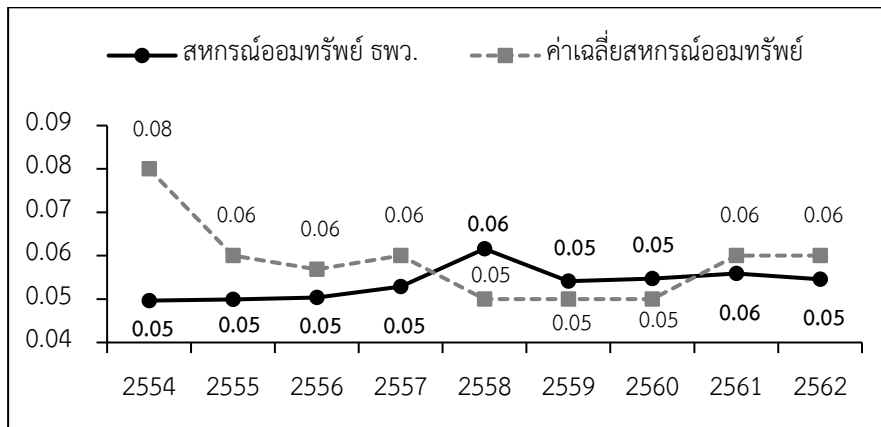
ภาพที่ 3 อัตรากำไรสุทธิ (NPM)



ภาพที่ 4 อัตราส่วนผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (ROE)



ภาพที่ 5 อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA)



ภาพที่ 6 อัตราส่วนการหมุนเวียนต่อสินทรัพย์

ในขณะที่อัตราส่วนด้านความสามารถในการทำกำไรของสหกรณ์ออมทรัพย์ ธพว. อาทิเช่น อัตรากำไรสุทธิ (NPM), อัตราส่วนผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (ROE) และอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) มีค่าอยู่ที่ร้อยละ 72.32, 7.47 และ 3.95 ตามลำดับ ซึ่งถือว่าดีกว่าค่าเฉลี่ยสหกรณ์ออมทรัพย์เช่นเดียวกัน โดยค่าเฉลี่ยสหกรณ์ฯ มีค่าอยู่ที่ร้อยละ 58.26, 7.05 และ 3.31 ตามลำดับ สะท้อนถึงสหกรณ์ออมทรัพย์ ธพว. มีประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์ เพื่อก่อให้เกิดกำไรอย่างสม่ำเสมอ ในส่วนของอัตราส่วนการหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวมของสหกรณ์ออมทรัพย์ ธพว. นั้นมีค่าอยู่ที่ระดับ 0.05 เท่า ซึ่งถือว่าใกล้เคียงกับค่าเฉลี่ยสหกรณ์ออมทรัพย์ที่ระดับ 0.06 เท่า

4. อภิปรายผล

การศึกษาเรื่องวิธีประเมินผลการดำเนินงานของของสหกรณ์โดยใช้แนวคิดมูลเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ กรณีศึกษาสหกรณ์ออมทรัพย์ธนาคารพัฒนาวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมแห่งประเทศไทย จำกัด มีวัตถุประสงค์เพื่อวิเคราะห์ผลการดำเนินงานโดยใช้แนวคิดมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์มาใช้ประเมินผลการดำเนินงานของสหกรณ์ โดยทำการเปรียบเทียบกับวิธีประเมินผลการดำเนินงานโดยใช้อัตราส่วนทางการเงิน ในช่วงระหว่างปี 2554 – 2562 โดยผลการศึกษสามารถสรุปได้ ดังนี้

4.1 การศึกษาวิธีประเมินผลการดำเนินงานของของสหกรณ์โดยใช้แนวคิดมูลเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ ทำให้สหกรณ์ทราบถึงรายได้จากการดำเนินงานที่แท้จริงที่มาจากรายได้หลังจากหักต้นทุนที่สหกรณ์ฯ ใช้จ่ายทั้งหมดแล้ว โดยต้นทุนนี้ถือเป็นต้นทุนที่แท้จริงของสหกรณ์ เนื่องจากมีการรวมต้นทุนในส่วนของส่วนเจ้าของอยู่ด้วย ดังนั้นสหกรณ์ฯ จึงรับรู้ได้ว่าอัตราผลตอบแทนที่ได้รับนั้นมากกว่าหรือน้อยกว่าต้นทุนที่เสียไป โดยผลการศึกษาปี 2554 – 2562 พบว่า มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ (EVA) มีค่าเป็นบวก และมีแนวโน้มปรับตัวสูงขึ้น สอดคล้องกับทิศทางของกำไรสุทธิในงบการเงิน

4.2 ค่า EVA (%) เมื่อนำมาเปรียบเทียบกับอัตราส่วนทางการเงินด้านความสามารถในการทำกำไร คือ NPM (%), ROA (%), ROE (%) พบว่า EVA (%) มีทิศทางที่สอดคล้องกับค่า ROA (%) มากที่สุด เนื่องมาจากทั้ง 2 ค่ามีการคิดทั้งในส่วนของทุน และส่วนของหนี้สินเหมือนกัน แต่มีความแตกต่างกันที่ EVA (%) มีการคิดค่าเฉลี่ยต้นทุนทั้งในส่วนของทุน และส่วนของหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย จึงทำให้ในบางปีที่สหกรณ์ฯ มีการปรับโครงสร้างเงินลงทุนผ่านการเปิดโครงการเงินฝากออมทรัพย์พิเศษในรูปแบบต่างๆ ค่า EVA (%) ที่ได้จึงมีค่าที่แตกต่างจากค่า ROA (%) ในขณะที่เมื่อนำค่า EVA (%) มาเปรียบเทียบกับค่า ROE (%) และ NPM (%) ทั้ง 2 ค่านี้นี้ ไม่ได้แนวโน้มไปในทิศทางเดียวกันกับ

EVA (%) สาเหตุหลักมาจาก ค่า ROE (%) มีการคิดแคในส่วนของทุน ที่เกิดจากทุนเรือนหุ้น และทุนสำรองทุนสะสมตามข้อบังคับฯ เป็นหลัก ไม่ได้มีการคิดในส่วนหนี้สิน อีกทั้งค่า ROE (%) ไม่ได้มีการนำต้นทุนของทุนเรือนหุ้น ที่อยู่ในรูปแบบของเงินปันผลที่ต้องจ่ายให้แก่สมาชิก และต้นทุนค่าเสียโอกาส ที่เกิดจากการนำเงินทุนมาสำรองสะสมตามข้อบังคับของกฎหมาย จึงทำให้ค่า EVA (%) เมื่อเทียบกับ ROE (%) ไม่ได้ไปในทิศทางเดียวกัน ในส่วนของค่า NPM (%) นั้น ค่าดังกล่าวเป็นการวัดผลในเชิงของกำไรสุทธิเทียบกับรายได้ ซึ่งไม่มีการคิดในส่วนของเงินลงทุน และต้นทุนของเงินทุน จึงทำให้ค่า EVA (%) และ NPM (%) ไม่ได้ไปในทิศทางเดียวกัน

4.3 ผลการศึกษาด้านทิศทางของค่า EVA (%) มีทิศทางใกล้เคียงกับค่า ROA (%) มากที่สุดในข้อที่ 4.2 นั้น มีความสอดคล้องกับงานวิจัยเรื่อง วิธีประเมินผลการดำเนินงานขององค์กรตามแนวคิดมูลของเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ กรณีศึกษาสหกรณ์ออมทรัพย์การประปาส่วนภูมิภาค จำกัด และวิธีประเมินผลการดำเนินงานขององค์กรตามแนวคิด Economic Value Added : EVA กรณีศึกษา บริษัทแอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส จำกัด เนื่องจากทั้ง 2 ค่า มีการคิดทั้งในส่วนของทุน และส่วนของหนี้สินเหมือนกัน แต่มีความแตกต่างกันที่ EVA (%) มีการคิดค่าเฉลี่ยต้นทุนทั้งในส่วนของทุน และส่วนของหนี้สินที่มีการดอกเบี้ย อีกทั้งในสัดส่วนการใช้เงินลงทุนในการดำเนินงานของทั้ง 2 กิจการ มีการใช้ต้นทุนในส่วนของทุนเป็นหลักในการดำเนินธุรกิจเช่นเดียวกัน ในขณะที่เมื่อเปรียบเทียบกับอุตสาหกรรมธนาคาร ซึ่งมีการประกอบธุรกิจให้สินเชื่อแก่สมาชิกเช่นเดียวกับสหกรณ์ ค่า EVA และ ค่า ROA กลับไม่มีความสอดคล้องกัน เนื่องจากธุรกิจธนาคารมีการใช้ต้นทุนการดำเนินงานในส่วนของหนี้สินเป็นหลักในการดำเนินกิจการ ในขณะที่สหกรณ์นั้น มีต้นทุนจากทุนเรือนหุ้น ซึ่งอยู่ในส่วนของเจ้าของ เป็นหลัก

4.3 ค่า EVA (%) เมื่อนำมาเปรียบเทียบกับอัตราส่วนทางการเงินด้านความสามารถในการชำระหนี้ ในที่นี้คือค่า D/E พบว่า ค่าดังกล่าวไม่ได้ไปในทิศทางเดียวกัน เนื่องจากค่า D/E เป็นการวัดผลของสัดส่วนของหนี้สินต่อส่วนทุน ซึ่งไม่มีการคิดในเรื่องของต้นทุนด้านเงินทุน ถึงแม้ว่าค่า D/E จะไม่ได้ไปในทิศทางเดียวกันกับค่า EVA (%) แต่ก็สามารถนำมาใช้ในการบริหารจัดการด้านเงินทุนร่วมกันได้ เพราะในการคำนวณ EVA จะต้องมีค่าคิด WACC (%) ซึ่งเป็นค่าต้นทุนเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของเงินทุนในส่วนของหนี้สินที่มีการดอกเบี้ย และส่วนของทุน จึงทำให้สหกรณ์ฯ รู้ถึงต้นทุนในแต่ละส่วน และสามารถบริหารจัดการได้ว่าควรใช้เงินลงทุนในส่วนใดจึงจะเกิดประสิทธิภาพสูงสุด โดยที่ภาพรวมของค่า D/E ยังอยู่ในเกณฑ์ที่ดี

4.4 ค่า EVA (%) เมื่อนำมาเปรียบเทียบกับอัตราส่วนทางการเงินด้านประสิทธิภาพ ในที่นี้คือค่า Asset Turnover พบว่า ค่าดังกล่าวไปในทิศทางเดียวกับค่า EVA (%) แต่จะมีความแตกต่างกันตรงที่ ค่า Asset Turnover จะเน้นไปที่รายได้รวมของสหกรณ์ และสินทรัพย์ที่เกิดจากหนี้สินรวม และส่วนของทุนรวม ในขณะที่ EVA จะเป็นการคิดจาก NOPAT ซึ่งเน้นที่ธุรกิจหลัก และหนี้สินที่มีการดอกเบี้ย รวมกับส่วนของทุน ที่มีการคิดต้นทุนเฉลี่ยเงินของเงินทุนไว้แล้ว จึงส่งผลให้แม้ค่าดังกล่าวจะไปในทิศทางเดียวกัน แต่ก็มีบางปีค่าดังกล่าวแตกต่างกัน

5. ข้อเสนอแนะ

5.1 ต้นทุนเงินทุนของสหกรณ์ออมทรัพย์ ธพว. มีแนวโน้มปรับตัวสูงขึ้นทั้งในส่วนของหนี้สินและส่วนของทุน โดยมีสาเหตุหลักมาจากปริมาณเงินรับฝาก และปริมาณทุนเรือนหุ้นที่มากขึ้น เพราะฉะนั้นสหกรณ์ออมทรัพย์ ธพว.อาจต้องมีการเตรียมตัวเรื่องนโยบายอัตราดอกเบี้ย และอัตราเงินปันผลที่เข้มงวดในอนาคต เพื่อไม่ให้สหกรณ์ฯ ต้องเผชิญกับต้นทุนทางการเงินที่อยู่ในระดับสูงเกินไป เช่น การกำหนดอัตราดอกเบี้ยเงินฝาก หรือนโยบายการจ่ายเงินปันผลให้แก่

สมาชิก ไม่ควรกำหนดให้อยู่ในระดับที่สูงกว่าอัตราดอกเบี้ยในตลาดมากเกินไป โดยทั้งนี้นโยบายดังกล่าวต้องคำนึงถึงผลกระทบต่อผลประโยชน์ของสมาชิกทั้งหมดด้วย

5.2 สหกรณ์ออมทรัพย์ ธพว. ควรมีการลงทุนสร้างรายได้ช่องทางอื่นนอกเหนือจากการนำเงินลงทุนมาปล่อยสินเชื่อให้แก่สมาชิก เช่น อาจมีการจัดสรรเงินลงทุนบางส่วนกระจายไปยังตราสารทางการเงินต่าง ๆ ทั้งตราสารหนี้ และตราสารทุน ผ่านการซื้อหุ้นสามัญ หรือการซื้อพันธบัตรรัฐบาล และหุ้นกู้ ซึ่งดอกเบี้ยที่ได้รับจากการลงทุนดังกล่าว จะมีระยะเวลาการจ่ายดอกเบี้ยที่ชัดเจนเป็น รายไตรมาส หรือรายปี ซึ่งส่งผลให้สหกรณ์ออมทรัพย์ ธพว.สามารถคาดการณ์เงินที่จะได้รับล่วงหน้าได้ ทำให้ง่ายต่อการการบริหารจัดการด้านเงินลงทุน อีกทั้งยังเป็นการกระจายความเสี่ยงด้วยเช่นกัน แต่ทั้งนี้ควรมีการคำนึงในเรื่องความเสี่ยงของการเลือกบริษัทที่จะลงทุน และข้อจำกัดด้านกฎหมายที่สหกรณ์สามารถลงทุนได้

5.3 สหกรณ์ออมทรัพย์ ธพว. ควรนำแนวคิดมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ มาใช้ในการประเมินผลการดำเนินงานควบคู่ไปกับการประเมินด้วยหลักเกณฑ์อื่น ๆ โดยใช้มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์เป็นดัชนีตัวหนึ่งในการวัดว่าสหกรณ์ฯ มีรายได้จากการดำเนินงานมากกว่าเงินลงทุนที่สหกรณ์ฯ ใช้ไปมากน้อยเพียงใด

5.4 ปัจจุบันยังไม่มีการจัดทำ Benchmark ในการประเมินผลการดำเนินงานโดยใช้ EVA ในสหกรณ์ประเภทต่าง ๆ จึงเห็นควรที่จะมีการจัดทำขึ้นในอนาคต

6. เอกสารอ้างอิง

- โกศล ดีศีลธรรม. (2552). *การบริหารเพื่อสร้างผลตอบแทนทางเศรษฐศาสตร์*. Technology Promotion Magazine, (205), 16-20.
- ชูฤทัย ผลสุวรรณ. (2544). *วิธีประเมินผลการดำเนินงานขององค์กรตามแนวคิด Economic Value Added : EVA กรณีศึกษา : บริษัทแอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส จำกัด (มหาชน)*. (การศึกษาค้นคว้าอิสระเศรษฐศาสตร์มหาบัณฑิต) มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, กรุงเทพมหานคร.
- ปราญชลี สุริยมงคล. (2550). *แนวทางการพัฒนาระบบการบริหารจัดการองค์กรเพื่อสร้างมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์สำหรับธนาคาร*. (การศึกษาค้นคว้าอิสระวิทยาศาสตร์มหาบัณฑิต) มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, กรุงเทพมหานคร.
- รัตนาวิ อนุสรณ์วงศ์ชัย, นายชวิน ดิพัฒนา, นายพฤทธิ์ ลีวิไลกุลรัตน์. (2551). *การศึกษาค้นคว้าอิสระระหว่างอัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทกับผลการดำเนินงานของบริษัทโดยใช้ตัววัดผลปฏิบัติงานทางการเงิน EVA*. (การศึกษาค้นคว้าอิสระบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต) มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์, กรุงเทพมหานคร.
- วรศักดิ์ ทุมมานนท์. (2548). *มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ*. กรุงเทพมหานคร: ธรรมนิติ เพรส.
- ศรายุช แก้วสินธุ์. (2549). *วิธีประเมินผลการดำเนินงานขององค์กรตามแนวคิดมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์: กรณีศึกษาสหกรณ์ออมทรัพย์การประปาส่วนภูมิภาค จำกัด*. (วิทยานิพนธ์เศรษฐศาสตร์มหาบัณฑิต), มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต, กรุงเทพมหานคร.
- สมาคมนักบัญชีและผู้สอบบัญชีรับอนุญาตแห่งประเทศไทย. (2538). *กรอบวิชาชีพบัญชีของไทยเป็นฉันท. วารสารวิชาชีพบัญชี*, (35), 75-83.
- เอกชัย บุญยาพิชฐาน. (2553). *การบริหารมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์*. กรุงเทพมหานคร: ส.เอเชียเพรส (1998)