



## วารสารสภาวิชาชีพบัญชี

Journal of Federation  
of Accounting Professions

ปีที่ 7 เล่มที่ 2 ฉบับที่ 20 • พฤษภาคม - สิงหาคม 2568



Download ในรูปแบบ E-book  
ได้โดย Scan QR Code  
[www.ffac.or.th](http://www.ffac.or.th)



# FAC

วารสารสภาวิชาชีพบัญชี  
Journal of Federation  
of Accounting Professions

ISSN 2672-9776 ปีที่ 7(2) ฉบับที่ 20 พฤษภาคม - สิงหาคม 2568

## สำนจากบรรณาธิการ

การสำรวจรวบรวมข้อมูลจากแหล่งต่าง ๆ พอสรุปประเด็นสำคัญที่นักบัญชีไทยควรเตรียมตัวในช่วงปี 2025–2026 ได้แก่ 1. การรายงานความยั่งยืน (ESG) และการเตรียมพร้อมต่อมาตรฐานใหม่ (IFRS S1, S2) 2. การเตรียมใช้มาตรฐาน IFRS 18 และ IFRS 19 / ปรับระบบบัญชีให้สอดคล้องสากล 3. การใช้เทคโนโลยีใหม่ – โดยเฉพาะ AI, Cloud, Automation 4. การควบคุมความเสี่ยงด้านไซเบอร์และข้อมูลส่วนบุคคล (PDPA) และ 5. การพัฒนาทักษะคน / ดึงดูดคนรุ่นใหม่เข้าสู่อาชีพบัญชี

สืบเนื่องจากการพาผู้อบรมโครงการวุฒิบัตรวิชาชีพด้านการบัญชีนิติวิทยา รุ่นที่ 5 ไปดูงานที่ประเทศสิงคโปร์ พบว่าคนรุ่นใหม่สนใจวิชาชีพบัญชีน้อยลง ซึ่งอาจจะเป็นปัญหาของประเทศไทยเช่นกัน ทางออกคือ องค์กรต้องปรับภาพลักษณ์ “นักบัญชี” ให้ดูทันสมัย สามารถทำงานกับ AI ได้ เข้าใจธุรกิจ มี work-life balance สำนักงานบัญชีและผู้สอบบัญชีต้องลงทุนใน upskilling (e.g. ESG, tech, ภาษาอังกฤษ), เสริมแรงจูงใจในการ retention คนเก่ง ตลอดจนเตรียมนักบัญชีรุ่นใหม่ให้มีทักษะ “beyond accounting” เช่น การสื่อสาร, การวิเคราะห์, จริยธรรม, เทคโนโลยีที่สอดคล้องกับยุคสมัย



บรรณาธิการ

ผู้ช่วยศาสตราจารย์สมชาย ศุภชานดา

## สารบัญ

### ๐๐ บทความวิจัย ๐๐

04 ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อระดับการตระหนักรู้ด้านความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์ของผู้ประกอบวิชาชีพบัญชี

นางสาวพรพรรณ วรรณศิริ

รศ. ดร.วชิระ บุญยเนตร

38 บทบาทความสามารถในการทำกำไรต่อค่าตอบแทนของพนักงานและผู้บริหารของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET100

อาจารย์วีระวรรณ ศิริพงษ์

ผศ. ดร.รจนา ชุนแก้ว

นางสาวสิริมา สนิเท

นางสาวสุชามาศ อินทร์สำราญ

นางสาวชนิภา วิชาวารี

นางสาววราธิป เพ็ชรพญา

58 อิทธิพลของโครงสร้างเงินทุนต่อผลการดำเนินงานผ่านมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียน

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ดร.ชูรีพร เมืองจันทร์

ดร.เพ็ญจันทร์ แสงอาวุธ

## บรรณาธิการ

ผู้ช่วยศาสตราจารย์สมชาย ศุภธาดา

- มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

## ที่ปรึกษา

ศาสตราจารย์ธีรรัฐ รัตติศรี

ศาสตราจารย์วีโรจน์ เล้าหะพันธุ์

นายวินิจ ศิลามงคล

รองศาสตราจารย์ ดร.เกรียงไกร บุญเลิศอุทัย

## กองบรรณาธิการบริหารและกลั่นกรองบทความ

รองศาสตราจารย์ ดร.วชิระ บุญยเนตร จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

รองศาสตราจารย์ ดร.ศิลปพร ศรีจันเพชร ผู้ทรงคุณวุฒิ สภาวิชาชีพบัญชี ในพระบรมราชูปถัมภ์

ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ธีรชัย อรุณเรืองศิริเลิศ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

## กองบรรณาธิการกลั่นกรองบทความ (ภายนอก)

นางวารุณี ปริदानนท์

- ประธานคณะกรรมการวิชาชีพด้าน การวางระบบบัญชี สภาวิชาชีพบัญชี ในพระบรมราชูปถัมภ์

นางนันทนา สังขวิจิตร

- คณะอนุกรรมการด้านการพัฒนาวิชาชีพบัญชี สภาวิชาชีพบัญชี ในพระบรมราชูปถัมภ์

รองศาสตราจารย์ ดร.พนารัตน์ ปานมณี

รองศาสตราจารย์ ดร.สมชาย สุภัทรกุล

ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ดิชพงศ์ พงศ์ภัทรชัย

- มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

รองศาสตราจารย์ ดร.เกรียงไกร บุญเลิศอุทัย

- จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

รองศาสตราจารย์ ดร.สุนีย์รัตน์ วุฒิจินดานนท์

รองศาสตราจารย์ ดร.อุษารัตน์ ธีรธร

- มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

รองศาสตราจารย์ ดร.สมนึก เอื้อจิระพงษ์พันธ์

- มหาวิทยาลัยวลัยลักษณ์

ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.นันทพล วิเศษสรรพ

- มหาวิทยาลัยรังสิต

ดร.กรินทร์รัตน์ บุญญวัฒน์

- มหาวิทยาลัยกรุงเทพ

ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.เพ็ญ เสี่ยงมวิบูล

- McKendree University

นางสาวธัญพร อธิกุลวริน

- กรมพัฒนาธุรกิจการค้า กระทรวงพาณิชย์

## ผู้ช่วยบรรณาธิการ

ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ขวัญทิพย์ มิตรภานนท์

ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.เมตตา เสมสมบุรณ์

- มหาวิทยาลัยเกษมบัณฑิต

นางสาวโสภิตา สุ่มสังข์

- ผู้จัดการส่วนงานศูนย์วิจัยเพื่อความเป็นเลิศ สภาวิชาชีพบัญชี ในพระบรมราชูปถัมภ์

นางบุษกร ธีระปัญญาชัย

- ธนาคารแห่งประเทศไทย

นายสุรินทร์ ตลปัญญาเลิศ

นายชาญศักดิ์ วงษ์จันทร์

- กรมสรรพากร

นายสุเทพ พงษ์พิทักษ์

- ผู้เชี่ยวชาญทางด้านภาษีอากร

คุณมานิต พาณิชย์กุล

- ชมรมผู้ตรวจสอบภายในธนาคารและสถาบันการเงิน

นางวิไล บุรณกิตติโสภณ

- บริษัท เคทีเอ็มจี ภูมิไชย สอบบัญชี จำกัด

นางสายฝน อินทร์แก้ว

- บริษัท สำนักงาน อีวาย จำกัด

ดร.สุวัจชัย เมฆะอำนวยชัย

ดร.เกียรตินิยม คุณดีสุข

นายธวัชชัย เกียรติวานกุล

- บริษัท ดีลรอยท์ ทัช โรแมนติก ไชยยศ จำกัด

ดร.สมศักดิ์ ประถมศรีเมฆ

- นักวิชาการอิสระ

วารสารสภาวิชาชีพบัญชี  
ปีที่ 7(2) ฉบับที่ 20 พฤษภาคม - สิงหาคม 2568



## เจ้าของ

สภาวิชาชีพบัญชี ในพระบรมราชูปถัมภ์  
Federation of Accounting Professions  
Under The Royal Patronage  
of His Majesty the King

## ที่อยู่สำนักงาน

เลขที่ 133 ถนนสุขุมวิท 21 (อโศกมนตรี)  
แขวงคลองเตยเหนือ  
เขตวัฒนา กรุงเทพฯ 10110  
โทรศัพท์ 02 685 2500  
โทรสาร 02 685 2501

## ออกแบบ

นางกวิณ กิมยก  
นางสาวสุษุมลย์ แก้วสนั่น  
นายชยากรณ์ นุกูล  
นายฤกษ์ณะ แก้วเจริญ  
นายจิราวัฒน์ เพชรชู  
นายชัยฤทธิ์ อนันตะ

ส่วนสื่อสารองค์กร  
สภาวิชาชีพบัญชี ในพระบรมราชูปถัมภ์



<http://www.tfac.or.th>  
[tfac@tfac.or.th](mailto:tfac@tfac.or.th)  
[www.facebook.com/tfac.family](https://www.facebook.com/tfac.family)  
[LINE@ @tfac.family](https://line.me/tv/@tfac.family)

# ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อระดับการตระหนักรู้ ด้านความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์ ของผู้ประกอบวิชาชีพบัญชี

Factors Influencing the Level of Cybersecurity  
Awareness among Accounting Professionals

## พรพรรณ วรรณศิริ

นักวิชาการอิสระ  
pohnpan.wann@gmail.com

## วชิระ บุษยเนตร

รองศาสตราจารย์ประจำ คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี  
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย  
wachira@cbs.chula.ac.th

## Pohnpan Wannasiri

independent scholar  
pohnpan.wann@gmail.com

## Wachira Boonyanet, PhD, CPA, FAC

Associate Professor, Chalalongkorn Business School  
wachira@cbs.chula.ac.th

# ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อระดับการตระหนักรู้ ด้านความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์ของผู้ประกอบวิชาชีพบัญชี

พรพรรณ วรรณศิริ

นักวิชาการอิสระ

pohnpan.wann@gmail.com

วชิระ บุญเนตร

รองศาสตราจารย์ประจำ คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี

จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

wachira@cbs.chula.ac.th

วันที่ได้รับบทความต้นฉบับ: 4 มิถุนายน 2568

วันที่แก้ไขปรับปรุงบทความ: 20 สิงหาคม 2568

วันที่ตอบรับตีพิมพ์บทความ: 21 สิงหาคม 2568

## บทคัดย่อ

การศึกษานี้ มีวัตถุประสงค์ในการศึกษาปัจจัยที่มีผลกระทบต่อระดับการตระหนักรู้ด้านความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์ของผู้ประกอบวิชาชีพบัญชี ปัจจัยที่ศึกษาประกอบด้วย (1) ด้านความรู้พื้นฐาน (2) ด้านการฝึกอบรม (3) ด้านทัศนคติ และ (4) ด้านพฤติกรรม เป็นการศึกษาระดับเชิงปริมาณ โดยเก็บข้อมูลจากผู้ประกอบวิชาชีพบัญชีในประเทศไทย จำนวน 305 คน ผ่านแบบสอบถามระหว่างเดือนตุลาคม 2567 ถึงมกราคม 2568 วิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้สถิติเชิงพรรณนาและสถิติเชิงอนุมาน กำหนดระดับนัยสำคัญที่ 0.05

ผลการศึกษาพบว่า กลุ่มตัวอย่างมีระดับการตระหนักรู้ด้านความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์โดยรวมอยู่ในระดับมากที่สุด โดยด้านความรู้พื้นฐาน และการฝึกอบรมเป็นปัจจัยที่ได้รับความสำคัญมากที่สุด รองลงมาคือด้านทัศนคติ และด้านพฤติกรรม ตามลำดับ นอกจากนี้ ข้อมูลทั่วไปด้านประชากรศาสตร์ ได้แก่ อายุ ใบอนุญาตประกอบวิชาชีพ ประเภทหน่วยงานที่สังกัด สาขาที่เชี่ยวชาญ และประสบการณ์ในการทำงานมีผลต่อระดับการตระหนักรู้ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ขณะที่เพศและระดับการศึกษาไม่มีผล การศึกษานี้เสนอให้มีการพัฒนาหลักสูตรและโปรแกรมฝึกอบรมด้านความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์ที่สอดคล้องกับความต้องการของผู้ประกอบวิชาชีพบัญชี บูรณาการความรู้ด้านไซเบอร์ในหลักสูตรบัญชีระดับปริญญาตรี กำหนดให้ความรู้ด้านไซเบอร์เป็นส่วนหนึ่งของข้อกำหนดใบอนุญาตสร้างวัฒนธรรมองค์กรที่เน้นการป้องกันไซเบอร์ และส่งเสริมความร่วมมือระหว่างสภาวิชาชีพบัญชี สถาบันการศึกษา และหน่วยงานรัฐ เพื่อพัฒนาแนวปฏิบัติด้านความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์ที่เหมาะสมกับบริบทของวิชาชีพบัญชีไทย

**คำสำคัญ:** ความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์ การตระหนักรู้ด้านความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์ ผู้ประกอบวิชาชีพบัญชี

# Factors Influencing the Level of Cybersecurity Awareness among Accounting Professionals

Pohnpan Wannasiri

independent scholar

pohnpan.wann@gmail.com

Wachira Boonyanet, PhD, CPA, FAC

Associate Professor, Chalalongkorn Business School

wachira@cbs.chula.ac.th

Received: June 4, 2025

Revised: August 20, 2025

Accepted: August 21, 2025

## ABSTRACT

This study aims to investigate the factors influencing cybersecurity awareness levels among accounting professionals. The study examines four key factors: (1) fundamental knowledge, (2) training, (3) attitudes, and (4) behaviors. Employing a quantitative research methodology, data was collected from 305 accounting professionals in Thailand through questionnaires administered between October 2024 and January 2025. The analysis employed both descriptive and inferential statistics with a significance level set at 0.05.

The findings reveal that respondents demonstrated the highest level of cybersecurity awareness overall. Fundamental knowledge and training were identified as the most significant factors, followed by attitudes and behaviors, respectively. Furthermore, demographic variables including age, professional certification, organizational affiliation, area of expertise, and work experience significantly influenced awareness levels, while gender and educational background showed no significant impact. This study proposes the development of cybersecurity curricula and training programs tailored to accounting professionals' needs, integration of cybersecurity knowledge into undergraduate accounting programs, incorporation of cybersecurity expertise into professional licensing requirements, establishment of organizational cultures emphasizing cybersecurity prevention, and promotion of collaborative networks among professional associations, educational institutions, and government agencies to develop cybersecurity practices appropriate for the Thai accounting profession context.

**Key word:** Cybersecurity, Cybersecurity Awareness, Accounting Professionals

## ■ บทนำ

เทคโนโลยีสารสนเทศได้เข้ามามีบทบาทสำคัญในภาคธุรกิจ การเงิน และการบัญชี ซึ่งการดำเนินงานด้านบัญชีได้พึ่งพาระบบสารสนเทศในการจัดเก็บข้อมูล การทำบัญชี การตรวจสอบ และการรายงานผล อย่างไรก็ตาม ความสะดวกและประสิทธิภาพจากเทคโนโลยีนำมาซึ่งความเสี่ยงด้านความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์ (SEC, 2018) ความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์ (Cybersecurity) กลายเป็นความท้าทายสำคัญสำหรับวิชาชีพบัญชีที่ต้องรับมือกับข้อมูลทางการเงินที่อ่อนไหว รายงาน Global Risks Report ของ World Economic Forum ระบุว่าความเสี่ยงทางไซเบอร์อยู่ในอันดับที่ 5 ของความเสี่ยงระดับโลก โดยผู้เชี่ยวชาญร้อยละ 39 เห็นว่าการโจมตีทางไซเบอร์มีความเป็นไปได้สูงที่จะก่อวิกฤตสากล (World Economic Forum, 2024).

การโจมตีทางไซเบอร์ถือเป็นภัยคุกคามที่สำคัญต่อระบบงานด้านบัญชีและการเงิน เนื่องจากข้อมูลทางบัญชีมีความอ่อนไหวสูงและเป็นเป้าหมายหลักของผู้ไม่หวังดี การถูกโจมตีอาจส่งผลให้เกิดการเข้าถึงโดยไม่ได้รับอนุญาต การบิดเบือน หรือการสูญหายของข้อมูลบัญชี ซึ่งบั่นทอนความถูกต้องของการรายงานทางการเงินและนำไปสู่การหยุดชะงักของการดำเนินงาน เช่น ต้องกลับไปใช้การบันทึกบัญชีด้วยมือ ความล่าช้าในการยื่นรายงาน หรือการไม่ปฏิบัติตามข้อกำหนดทางกฎหมาย กรณีที่พบจริง เช่น เหตุการณ์บริษัทในประเทศสหรัฐอเมริกาที่ต้องยื่นล้มละลายเนื่องจากระบบบัญชีถูกโจมตีด้วย ransomware แสดงให้เห็นถึงความเสี่ยงที่รุนแรง นอกจากนี้ การโจมตีขนาดใหญ่ยังส่งผลกระทบต่อวงกว้าง ทั้งการลดความเชื่อมั่นของผู้มีส่วนได้เสีย การสูญเสียมูลค่าทางการเงิน การถูกปรับลดอันดับเครดิต ตลอดจนการเพิ่มความเสี่ยงเชิงระบบต่อภาคการเงินโดยรวม

สำหรับประเทศไทย สถิติจากสำนักงานคณะกรรมการการรักษาความมั่นคงปลอดภัยไซเบอร์แห่งชาติ พบว่าในไตรมาสที่ 1 ปี 2568 ภาคการเงินการธนาคารถูกโจมตีร้อยละ 18 ของทั้งหมด โดยมีเหตุการณ์ภัยคุกคาม 105 ครั้ง ซึ่งเป็นเกือบครึ่งหนึ่งของทั้งปี 2567 (NCSA, 2025) สะท้อนสถานการณ์ความเสี่ยงที่ทวีความรุนแรง แม้ผู้ประกอบการวิชาชีพบัญชีมีบทบาทสำคัญในการรักษาความมั่นคงปลอดภัยของข้อมูลทางการเงิน แต่งานวิจัยเกี่ยวกับปัจจัยที่มีผลต่อการตระหนักรู้ด้านความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์ในกลุ่มนี้ยังมีจำกัด การศึกษาส่วนใหญ่เน้นกลุ่มเป้าหมายทั่วไป เช่น นักศึกษา พนักงานไอที หรือบุคลากรภาครัฐ โดยเฉพาะในบริบทประเทศไทย ยังขาดความเข้าใจเชิงลึกเกี่ยวกับอิทธิพลของปัจจัยด้านประชากรศาสตร์ต่อระดับการตระหนักรู้

ผู้ศึกษาจึงมีความสนใจศึกษาปัจจัยที่มีผลกระทบต่อระดับการตระหนักรู้ด้านความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์ของผู้ประกอบวิชาชีพบัญชี เพื่อเติมเต็มช่องว่างในองค์ความรู้เกี่ยวกับการตระหนักรู้ด้านความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์ในบริบทของวิชาชีพบัญชีไทย ที่เกี่ยวข้องกับการจัดการข้อมูลทางการเงินอ่อนไหว การสร้างความตระหนักรู้ด้านความปลอดภัยทางไซเบอร์จึงเป็นสิ่งจำเป็น โดยพบว่าเหตุการณ์ความปลอดภัยส่วนใหญ่มีต้นเหตุจากความผิดพลาดของมนุษย์ เช่น การเปิดเผยรหัสผ่าน การคลิกลิงก์อันตราย หรือการสื่อสารข้อมูลอย่างไม่ระมัดระวัง การฝึกอบรมอย่างต่อเนื่องที่มีองค์ประกอบแบบจำลองสถานการณ์ เกมจำลอง หรือการทดสอบ phishing ที่ออกแบบดี สามารถลดความเสี่ยงเหล่านี้ได้อย่างมีนัยสำคัญ ยิ่งไปกว่านั้น พนักงานบัญชียังทำหน้าที่เป็น “แนวป้องกันคน” ที่มีความสำคัญไม่แพ้ระบบเทคนิค การส่งเสริมให้บุคลากร มีความรู้ด้านไซเบอร์จึงช่วยเสริมความมั่นใจในระบบบัญชี เพิ่มความน่าเชื่อถือ และลดความเสี่ยงในการจัดทำรายงานทางการเงิน โดยมีวัตถุประสงค์ เพื่อศึกษาปัจจัยที่มีผลกระทบต่อระดับการตระหนักรู้ด้านความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์ของ ผู้ประกอบวิชาชีพบัญชี และเพื่อวิเคราะห์ปัจจัยที่ส่งผลให้เกิดความแตกต่างของระดับการตระหนักรู้ด้านความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์ของผู้ประกอบวิชาชีพบัญชี

## ■ แนวคิด ทฤษฎี หรือวรรณกรรมทางการบัญชีที่เกี่ยวข้อง

### ความหมายของผู้ประกอบวิชาชีพบัญชี

พระราชบัญญัติวิชาชีพบัญชี พ.ศ. 2547 ของประเทศไทย (Royal Gazette, 2004) ได้ให้คำจำกัดความ ผู้ประกอบวิชาชีพบัญชี หมายถึง ผู้ประกอบวิชาชีพในด้านการทำบัญชี การสอบบัญชี การบัญชีบริหาร การวางระบบบัญชี การบัญชีภาษีอากร การศึกษาและเทคโนโลยีการบัญชี และบริการเกี่ยวกับการบัญชีด้านอื่นตามที่กำหนดโดยกฎกระทรวง สหพันธ์นักบัญชีระหว่างประเทศ (International Federation of Accountants, IFAC) ได้ให้คำนิยามว่า ผู้ประกอบวิชาชีพบัญชี คือ บุคคลที่มีความสามารถในการทำงานในวิชาชีพบัญชี ซึ่งได้แสดงออกและพัฒนาความสามารถทางวิชาชีพอย่างต่อเนื่อง และต้องปฏิบัติตามจรรยาบรรณตามที่กำหนดโดยองค์กรวิชาชีพบัญชีหรือหน่วยงานที่ออกใบอนุญาต

### ความหมายของการตระหนักรู้

การตระหนักรู้ (Awareness) หมายถึง กระบวนการทางจิตวิทยาในการรับรู้ ทำความเข้าใจ และให้ความสำคัญ ต่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อมหรือสถานการณ์ที่บุคคลกำลังเผชิญ (Endsley, 1995) ตามทฤษฎีพฤติกรรม ที่วางแผนไว้โดย Ajzen (1991) การรับรู้ของบุคคลเป็นจุดเริ่มต้นสำคัญของกระบวนการเปลี่ยนแปลงพฤติกรรม ในบริบทของความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์ การตระหนักรู้หมายถึงระดับความเข้าใจของผู้ใช้งานเกี่ยวกับความสำคัญ ของการรักษาความปลอดภัยของข้อมูล ความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้น และความรับผิดชอบในการปฏิบัติตามแนวทางเพื่อปกป้องข้อมูล และระบบเครือข่าย (Shaw et al., 2009)

### ทฤษฎีที่เกี่ยวข้องกับการตระหนักรู้ด้านความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์

ทฤษฎีการรับรู้ภัยคุกคามโดย Rogers (1975) อธิบายว่าบุคคลจะปกป้องตนเองเมื่อรับรู้ความรุนแรงของภัยคุกคาม ความเสี่ยง ประสิทธิภาพของพฤติกรรมป้องกัน และความสามารถของตนเอง ทฤษฎีพฤติกรรมตามแผนโดย Ajzen (1991) ชี้ให้เห็นว่าเจตนาารมณ์ในการกระทำขึ้นอยู่กับทัศนคติ อิทธิพลทางสังคม และการรับรู้การควบคุมพฤติกรรม Dunning-Kruger Effect อธิบายลักษณะของบุคคลที่มีความสามารถต่ำแต่ประเมินตนเองสูงเกินจริง ขณะที่บุคคลที่มีความสามารถสูง มักประเมินตนเองต่ำกว่าความเป็นจริง (Kruger & Dunning, 1999) ทฤษฎีหน้าที่ของทัศนคติ (Functional Theories of Attitudes) โดย Katz (1960) ช่วยทำความเข้าใจแรงจูงใจที่แตกต่างกันเบื้องหลังทัศนคติและพฤติกรรม

### กฎหมายและข้อบังคับที่เกี่ยวข้องกับความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์สำหรับวิชาชีพบัญชี

ในประเทศไทย พระราชบัญญัติว่าด้วยการกระทำความผิดเกี่ยวกับคอมพิวเตอร์ พ.ศ. 2560 (Royal Gazette, 2017) และพระราชบัญญัติคุ้มครองข้อมูลส่วนบุคคล พ.ศ. 2562 (Royal Gazette, 2019) เป็นกฎหมายหลักที่เกี่ยวข้อง กับความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์สำหรับวิชาชีพบัญชีมีแนวปฏิบัติเกี่ยวกับการใช้เทคโนโลยีสารสนเทศและการบริหารความเสี่ยง ด้านไซเบอร์ ในระดับสากล มาตรฐาน ISO/IEC 27001 (ISO/IEC, 2013) และ GDPR (European Parliament, 2016) มีผลกระทบต่อการทำงานของผู้ประกอบวิชาชีพบัญชี กฎหมายเหล่านี้เป็นกลไกสำคัญที่ส่งเสริมให้วิชาชีพบัญชีดำเนินงานภายใต้หลักความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์อย่างมีประสิทธิภาพ

## ปัจจัยที่มีผลต่อการตระหนักรู้ด้านความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์

การโจมตีทางไซเบอร์มีหลายประเภทและรูปแบบที่พัฒนาอย่างต่อเนื่อง โดยการโจมตีที่พบบ่อย ได้แก่ มัลแวร์ (Malware) เช่น ไวรัส โทรจัน และแรนซัมแวร์ ที่มุ่งทำลายหรือเข้ารหัสข้อมูลเพื่อเรียกค่าไถ่, ฟิชซิง (Phishing) ที่ใช้การส่งอีเมลหรือข้อความลวงเพื่อหลอกขโมยข้อมูลส่วนบุคคลหรือข้อมูลบัญชี, การโจมตีแบบปฏิเสธการให้บริการ (Denial of Service: DoS/DDoS) ที่ทำให้ระบบล่มและไม่สามารถใช้งานได้, รวมถึง การเจาะระบบ (Hacking/Brute Force Attack) เพื่อเข้าถึงฐานข้อมูลโดยไม่ได้รับอนุญาต การถูกโจมตีลักษณะเหล่านี้ส่งผลกระทบต่อทั้งในเชิงการสูญหายหรือบิดเบือนของข้อมูลทางบัญชี การหยุดชะงักของระบบงานบัญชีและการเงิน การสูญเสียทางเศรษฐกิจและชื่อเสียงองค์กร ตลอดจนความเสียหายต่อความเชื่อมั่นของผู้ใช้บริการเงิน เพื่อป้องกันเหตุการณ์ดังกล่าว องค์กรควรดำเนินการเชิงรุก เช่น การติดตั้งและอัปเดตซอฟต์แวร์ด้านความปลอดภัยอย่างสม่ำเสมอ การเข้ารหัสและสำรองข้อมูลทางบัญชี การใช้ระบบยืนยันตัวตนหลายชั้น (Multi-factor Authentication) การเฝ้าระวังและตรวจสอบความผิดปกติของระบบ และการสร้างความตระหนักรู้ด้านความปลอดภัยทางไซเบอร์ให้แก่บุคลากรบัญชี ซึ่งมาตรการเหล่านี้ช่วยลดความเสี่ยงและเพิ่มความเชื่อมั่นในคุณภาพของข้อมูลทางการบัญชีได้อย่างมีประสิทธิภาพ

การศึกษาของ Fattah et al. (2023) พบว่าความรู้ ทักษะคิด พฤติกรรม และการฝึกอบรมมีผลกระทบต่อการตระหนักรู้ด้านความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์ของนักศึกษามหาวิทยาลัย Trim and Lee (2019) พบความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญระหว่างการตระหนักรู้กับพฤติกรรมการป้องกันภัยคุกคามทางไซเบอร์ของบุคลากรในองค์กร นอกจากนี้ Thammasiri and Wongthongdee (2022) พบว่าบุคลากรเอกชนมีความตระหนักรู้ด้านภัยคุกคามทางไซเบอร์ในระดับสูง และการละเมิดข้อมูลทางไซเบอร์มีต้นตอมาจากความผิดพลาดของบุคคล เช่น การตั้งรหัสผ่านที่ไม่ปลอดภัยหรือการตกเป็นเหยื่อของอีเมลฟิชซิง ซึ่งย้ำถึงบทบาทของมนุษย์ในฐานะจุดอ่อน แต่ในขณะเดียวกันก็เป็นกุญแจสำคัญในการเสริมสร้างความมั่นคงทางไซเบอร์หากมีการพัฒนาความรู้และความตระหนักรู้ที่เพียงพอ การศึกษานี้ นำกรอบแนวคิดดังกล่าวมาประยุกต์ใช้กับผู้ประกอบวิชาชีพบัญชีเพื่อศึกษาปัจจัยที่มีผลกระทบต่อระดับการตระหนักรู้ด้านความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์ของกลุ่มวิชาชีพนี้ ซึ่งประกอบด้วย 4 ด้านหลัก ดังนี้

**ด้านความรู้พื้นฐานต่อความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์** Zwilling et al. (2022) พบว่าระดับความรู้มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการตระหนักรู้ โดยความรู้เป็นตัวขับเคลื่อนสำคัญที่มีอิทธิพลต่อพฤติกรรมด้านความปลอดภัยสำหรับผู้ประกอบวิชาชีพบัญชี ความรู้พื้นฐานมีความจำเป็นอย่างยิ่งเนื่องจากต้องรับมือกับภัยคุกคามทางการเงินที่อ่อนไหว

**ด้านการฝึกอบรมต่อความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์** การฝึกอบรมที่ต่อเนื่องและหลากหลายรูปแบบส่งเสริมให้บุคลากรเข้าใจความสำคัญของการปฏิบัติตามนโยบายและเพิ่มทักษะการประเมินสถานการณ์ (Fattah et al. 2023) Swain (2014) เสนอให้บูรณาการ หัวข้อความมั่นคงปลอดภัยไซเบอร์เข้ากับหลักสูตรหรือพัฒนาเป็นรายวิชาเฉพาะ

**ด้านทัศนคติต่อความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์** ทัศนคติหมายถึงชุดความเชื่อ ความรู้สึก และแนวโน้มในการกระทำที่บุคคลมีต่อสิ่งใดสิ่งหนึ่ง (Ajzen, 1991) ทัศนคติเชิงบวกต่อความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์ส่งเสริมให้บุคคลปฏิบัติตามมาตรการป้องกันอย่างเคร่งครัด (Ifinedo, 2014) สำหรับผู้ประกอบวิชาชีพบัญชี ทัศนคติที่ดีช่วยรักษามาตรฐานทางจริยธรรมและความปลอดภัยของข้อมูลทางการเงิน

**ด้านพฤติกรรมต่อความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์** Felt et al. (2017) ศึกษาการใช้โปรโตคอล (Hypertext Transfer Protocol Secure, HTTPS) ซึ่งป้องกันภัยคุกคามในสามด้าน คือ ความลับของข้อมูล ความถูกต้องของข้อมูล และการยืนยันตัวตนของเซิร์ฟเวอร์ ความสำเร็จของการป้องกันต้องอาศัยพฤติกรรมที่เหมาะสมของผู้ใช้งาน

นอกจากนี้ ด้านประชากรศาสตร์ที่มีผลกระทบต่อการตระหนักรู้ด้านความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์ Branley-Bell et al. (2022) ศึกษาความแตกต่างด้านอายุ และเพศในการตระหนักรู้ด้านความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์ ในบริบทของการใช้เทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร พบว่าการรักษาความปลอดภัยของอุปกรณ์ ผู้ใช้อายุน้อยมีแนวโน้มที่จะรักษาความปลอดภัยของอุปกรณ์ เช่น การล็อกหน้าจอ มากกว่าผู้สูงอายุมาก ในทางตรงกันข้าม ผู้ใช้อายุมากกว่ากลับมีแนวโน้มที่จะสร้างรหัสผ่านที่ปลอดภัย และติดตั้งการอัปเดตอย่างสม่ำเสมอมากกว่าผู้ใช้อายุน้อย และการศึกษาไม่พบความแตกต่างทางเพศที่มีนัยสำคัญในการตระหนักรู้ด้านความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์ อีกทั้ง Hasan et al. (2024) พบว่าการบูรณาการความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์เข้ากับการปฏิบัติงานบัญชีส่งผลกระทบต่อบทบาทและความสามารถที่จำเป็นสำหรับ ผู้ประกอบวิชาชีพบัญชี นอกจากนี้ Mamade and Dabala (2021) พบว่าสาขาวิชาที่ศึกษามีความสัมพันธ์ที่มีนัยสำคัญระหว่างสาขาวิชาที่ศึกษากับระดับการตระหนักรู้ด้านความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์ และเน้นย้ำความสำคัญของการพัฒนาโปรแกรมฝึกอบรมและการสร้างความตระหนักรู้ที่เหมาะสมกับแต่ละสาขาความเชี่ยวชาญ โดยคำนึงถึงลักษณะเฉพาะและความต้องการของแต่ละกลุ่ม

## ■ วิธีการศึกษา

### ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรที่ใช้ในการศึกษาคั้งนี้ ได้แก่ ผู้ประกอบวิชาชีพบัญชีที่ทำงานอยู่ในประเทศไทย ที่มีความรู้และประสบการณ์ในสาขาที่เกี่ยวข้อง ซึ่งกลุ่มเป้าหมายต้องมีความเป็นอิสระในการตอบคำถามเพื่อเป็นตัวแทนของผู้ประกอบวิชาชีพที่มีความน่าเชื่อถือ เนื่องจากประชากรมีขนาดใหญ่และไม่ทราบจำนวนประชากรที่แน่นอน ดังนั้นผู้ศึกษาได้กำหนดกลุ่มตัวอย่างตามหลักของ Cochran (1977) ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 โดยเมื่อคำนวณตามสูตรแล้วจะได้จำนวนกลุ่มตัวอย่างทั้งสิ้น 385 ตัวอย่าง

การสร้างเครื่องมือในการศึกษาคั้งนี้ดำเนินการผ่านขั้นตอนที่เป็นระบบ โดยเริ่มจากการศึกษาบทความทางวิชาการ งานวิจัย และวิทยานิพนธ์ที่เกี่ยวข้องเพื่อพัฒนาแบบสอบถาม จากนั้นจึงนำแบบสอบถามเสนอต่ออาจารย์ที่ปรึกษาเพื่อตรวจสอบความถูกต้องและปรับปรุงให้สอดคล้องกับวัตถุประสงค์การศึกษา การทดสอบความเชื่อมั่นของเครื่องมือดำเนินการโดยทดลองแบบสอบถามกับกลุ่มตัวอย่างจำนวน 30 คน ผ่านช่องทาง Social Media เพื่อให้การกระจายข้อมูลมีประสิทธิภาพ ผลการทดสอบความเชื่อมั่นแสดงค่าสัมประสิทธิ์ครอนบักอัลฟาเท่ากับ 0.821 ซึ่งสูงกว่าเกณฑ์ที่ยอมรับได้ที่ 0.70 ตามงานศึกษาของ Cronbach (1990) ขั้นตอนสุดท้ายเป็นการปรับปรุงแบบสอบถามตามคำแนะนำของกลุ่มตัวอย่าง จากนั้นจึงสร้างแบบสอบถามด้วย Google Forms และกระจายผ่านช่องทางต่างๆ เช่น กลุ่ม Line กลุ่ม Facebook และ Instagram

### เครื่องมือที่ใช้ในการเก็บและรวบรวมข้อมูล

การศึกษานี้เป็นการเก็บข้อมูลปฐมภูมิ ซึ่งรวบรวมข้อมูลโดยใช้แบบสอบถาม ระหว่างวันที่ 15 ตุลาคม 2567 ถึง 31 มกราคม 2568 โดยให้กลุ่มตัวอย่างเป็นผู้ตอบแบบสอบถามด้วยตนเอง มีทั้งหมด 3 ส่วน ได้แก่ คำถามปลายปิด 2 ส่วน และปลายเปิด 1 ส่วน โดยส่วนที่ 1 คำถามข้อมูลทั่วไปของผู้ตอบแบบสอบถาม ส่วนที่ 2 คำถามเกี่ยวกับการตระหนักรู้ทั่วไปในเรื่องความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์ ปรับจากแบบสอบถามของ Charoenpichet (2023) โดยใช้มาตราวัด 5 ระดับ ได้แก่ ระดับที่ 1 = เห็นด้วยต่ำที่สุด ระดับที่ 2 = เห็นด้วยต่ำ ระดับที่ 3 = เห็นด้วยปานกลาง ระดับที่ 4 = เห็นด้วยมาก และระดับที่ 5 = เห็นด้วยมากที่สุด จากนั้นนำคะแนนที่ได้ตามเกณฑ์การให้คะแนนข้างต้นมาเฉลี่ยเป็นคะแนนระดับการตระหนักรู้ด้านความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์พร้อมความหมาย ดังตารางที่ 1

**ตารางที่ 1** เกณฑ์การให้คะแนนและความหมายของระดับการตระหนักรู้ด้านความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์

ระดับคะแนน	การแปลความหมาย
1.00 - 1.80	มีระดับการตระหนักรู้ด้านความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์ต่ำที่สุด
1.81 – 2.60	มีระดับการตระหนักรู้ด้านความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์ต่ำ
2.61 – 3.40	มีระดับการตระหนักรู้ด้านความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์ปานกลาง
3.41 – 4.20	มีระดับการตระหนักรู้ด้านความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์มาก
4.21 – 5.00	มีระดับการตระหนักรู้ด้านความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์มากที่สุด

สำหรับส่วนที่ 3 ข้อเสนอแนะ เป็นคำถามปลายเปิด เพื่อให้ผู้ตอบแบบสอบถามสามารถแสดงความคิดเห็นเพิ่มเติมเกี่ยวกับความสำคัญของการตระหนักรู้ด้านไซเบอร์ต่อการทำงานในวิชาชีพบัญชี

**การวิเคราะห์ข้อมูล**

การวิเคราะห์ข้อมูลเชิงพรรณนา โดยวิเคราะห์ค่าสถิติประกอบกับการแจกแจงความถี่ ค่าร้อยละ ค่าเฉลี่ย และค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน มาทำการวิเคราะห์ข้อมูลเชิงปริมาณของข้อมูลทั่วไปด้านประชากรศาสตร์จากผู้ตอบแบบสอบถาม ผู้ศึกษาใช้การวิเคราะห์ข้อมูลทางสถิติด้วยโปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติซึ่งการวิเคราะห์ข้อมูลทั่วไปและวิเคราะห์ข้อมูลระดับการให้ความสำคัญของแต่ละปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อระดับการตระหนักรู้ การวิเคราะห์ข้อมูลเชิงอนุมาน โดยวิเคราะห์การทดสอบสมมติฐานของกลุ่มตัวอย่าง 2 กลุ่มที่เป็นอิสระจากกัน และสถิติการวิเคราะห์ความแปรปรวนทางเดียว โดยใช้วิธีผลต่างนัยสำคัญน้อยที่สุดในการทดสอบรายคู่ด้วยวิธี LSD ในการทดสอบสมมติฐานได้กำหนดให้มีระดับความมีนัยสำคัญเท่ากับ 0.05 การวิเคราะห์ข้อมูลข้อเสนอแนะเพิ่มเติม จากผู้ตอบแบบสอบถามแสดงความคิดเห็นเพิ่มเติมเกี่ยวกับความสำคัญของการตระหนักรู้ความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์ต่อการทำงานในวิชาชีพบัญชี ซึ่งใช้การรวบรวมข้อมูลและการวิเคราะห์เนื้อหา

**■ ผลการศึกษา**

ผลการศึกษาแบ่งเป็น 3 ส่วน ได้แก่ ผลการวิเคราะห์ข้อมูลโดยสถิติเชิงพรรณนา ผลการวิเคราะห์ข้อมูลโดยสถิติเชิงอนุมาน และผลการวิเคราะห์ข้อมูลข้อเสนอแนะเพิ่มเติม ดังนี้

**ผลการวิเคราะห์ข้อมูลโดยสถิติเชิงพรรณนา**

จากการศึกษาครั้งนี้ผู้ศึกษาได้ทำการเก็บรวบรวมข้อมูลจากแบบสอบถามและนำมาประมวลผลทางสถิติโดยผลการตอบกลับแบบสอบถามมีทั้งหมด 305 ชุด คิดเป็นร้อยละ 79.22 ของจำนวนตัวอย่างที่ต้องการ ซึ่งอธิบายผลการวิเคราะห์จากข้อมูลทั่วไปของผู้ตอบแบบสอบถาม และวิเคราะห์ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อระดับการตระหนักรู้ด้านความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์ของผู้ประกอบวิชาชีพบัญชี ทั้งนี้ จำนวนตัวอย่างที่เก็บรวบรวมได้จริงไม่เป็นไปตามเป้าหมายที่กำหนดไว้ แต่ผู้ศึกษา ได้พิจารณาถึงความเหมาะสมและความเป็นตัวแทนของกลุ่มตัวอย่างที่ได้มา โดยกลุ่มตัวอย่างที่เข้าร่วมการศึกษาในครั้งนี้ มีความรู้และประสบการณ์ทำงานเกี่ยวกับวิชาชีพบัญชีและครอบคลุมลักษณะของประชากรที่ศึกษา ซึ่งทำให้ผลการศึกษาที่ได้ยังคงมีความน่าเชื่อถือและมีคุณภาพสูง สามารถสะท้อนความเห็น และประสบการณ์ที่เกี่ยวข้องกับหัวข้อในการศึกษา จึงถือว่ากลุ่มตัวอย่างเป็นตัวแทนที่ดีของประชากรได้

**ข้อมูลทั่วไปของผู้ตอบแบบสอบถาม** การศึกษาส่วนนี้เป็นการวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้นโดยใช้สถิติเชิงพรรณนา ดังที่ปรากฏในตารางที่ 2

ตารางที่ 2 จำนวนและร้อยละของกลุ่มตัวอย่างโดยแจกแจงข้อมูลทั่วไปของผู้ตอบแบบสอบถาม

ข้อมูลทั่วไปของผู้ตอบแบบสอบถาม	จำนวน	ร้อยละ
<b>1. เพศ</b>		
(1) ชาย	135	44.3
(2) หญิง	170	55.7
<b>รวม</b>	<b>305</b>	<b>100</b>
<b>2. อายุ</b>		
(1) 21 – 30 ปี	180	59.0
(2) 31 – 40 ปี	92	30.2
(3) 41 – 50 ปี	14	4.6
(4) 50 – 60 ปี	16	5.2
(5) มากกว่า 60 ปี	3	1.0
<b>รวม</b>	<b>305</b>	<b>100</b>
<b>3. ระดับการศึกษา</b>		
(1) ปริญญาตรี	242	79.3
(2) สูงกว่าปริญญาตรี	63	20.7
<b>รวม</b>	<b>305</b>	<b>100</b>
<b>4. ใบอนุญาตประกอบวิชาชีพ</b>		
(1) ไม่มี	198	64.9
(2) CPA	81	26.6
(3) CIA	10	3.3
(4) TA	10	3.3
(5) อื่น ๆ	2	0.7
(6) CPA และ อื่น ๆ	4	1.3
<b>รวม</b>	<b>305</b>	<b>100</b>

ตารางที่ 2 (ต่อ)

ข้อมูลทั่วไปของผู้ตอบแบบสอบถาม	จำนวน	ร้อยละ
<b>5. ประเภทหน่วยงานที่สังกัด</b>		
(1) สำนักงานสอบบัญชี	66	21.6
(2) หน่วยงานราชการ	68	22.3
(3) บริษัทเอกชน	110	36.1
(4) รับงานอิสระ	61	20.0
<b>รวม</b>	<b>305</b>	<b>100</b>
<b>6. สาขาที่เชี่ยวชาญ</b>		
(1) การทำบัญชี	113	37.0
(2) การสอบบัญชี	98	32.1
(3) การบัญชีภาษีอากร	48	15.7
(4) การบัญชีบริหาร	22	7.2
(5) การวางระบบบัญชี	12	3.9
(6) อื่น ๆ	12	3.9
<b>รวม</b>	<b>305</b>	<b>100</b>
<b>7. ประสบการณ์ในการทำงานเกี่ยวกับวิชาชีพบัญชี</b>		
(1) 1 – 5 ปี	124	40.7
(2) 6 – 10 ปี	112	36.7
(3) 11 – 15 ปี	34	11.1
(4) 16 – 20 ปี	12	3.9
(5) มากกว่า 20 ปี	23	7.5
<b>รวม</b>	<b>305</b>	<b>100</b>

จากตารางที่ 2 แสดงข้อมูลทั่วไปของผู้ตอบแบบสอบถาม จำนวน 305 คน สรุปได้ว่าผู้ตอบแบบสอบถามส่วนมากเป็นเพศหญิง 170 คน (คิดเป็นร้อยละ 55.7) มีช่วงอายุ 21 – 30 ปี จำนวน 180 คน (คิดเป็นร้อยละ 59) มีระดับการศึกษาสูงสุดคือปริญญาตรี จำนวน 242 คน (คิดเป็นร้อยละ 79.3) ผู้ตอบแบบสอบถามไม่มีใบอนุญาตประกอบวิชาชีพ จำนวน 198 คน (คิดเป็นร้อยละ 64.9) รองลงมาเป็น มีใบอนุญาตประกอบวิชาชีพ CPA เพียงอย่างเดียว จำนวน 81 คน (คิดเป็นร้อยละ 26.6) ซึ่งอยู่ในบริษัทเอกชน จำนวน 110 คน (คิดเป็นร้อยละ 36.1) สาขาที่เชี่ยวชาญ คือ การทำบัญชี จำนวน 113 คน (คิดเป็นร้อยละ 37) และมีประสบการณ์การทำงานเกี่ยวกับวิชาชีพบัญชี 1 – 5 ปี จำนวน 124 คน (คิดเป็นร้อยละ 40.7) และ 6 – 10 ปี จำนวน 112 คน (คิดเป็นร้อยละ 36.7) ตามลำดับ

### การวิเคราะห์ระดับการให้ความสำคัญของแต่ละปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อการตระหนักรู้ด้านความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์

การศึกษาส่วนนี้เป็นการวิเคราะห์ระดับการให้ความสำคัญของแต่ละปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อการตระหนักรู้ด้านความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์ ประกอบไปด้วย 4 ปัจจัย ได้แก่ (1) ด้านความรู้พื้นฐาน (2) ด้านการฝึกอบรม (3) ด้านทัศนคติ และ (4) ด้านพฤติกรรม โดยใช้สถิติพรรณนาในการอธิบายถึงค่าร้อยละ ค่าเฉลี่ย ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน และความหมายของระดับความสำคัญที่ได้วิเคราะห์ทางสถิติ ดังที่ปรากฏในตารางที่ 3

ตารางที่ 3 ระดับการให้ความสำคัญแต่ละปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อการตระหนักรู้ด้านความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์

การตระหนักรู้	ระดับความคิดเห็น (ร้อยละ)					ระดับผลกระทบต่อการตระหนักรู้		
	ต่ำที่สุด	ต่ำ	ปานกลาง	มาก	มากที่สุด	ค่าเฉลี่ย	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน	ความหมาย
<b>1. ความรู้พื้นฐานต่อความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์</b>								
1.1 ความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์ มีความจำเป็นในวิชาชีพบัญชี	0.0	0.0	1.3	17.0	81.6	4.80	0.43	มากที่สุด
1.2 ข้อกำหนดทางกฎหมายและข้อบังคับที่เกี่ยวข้องกับความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์ เช่น PDPA และ SOX มีความสำคัญสำหรับวิชาชีพบัญชี	0.0	0.0	3.9	31.5	64.6	4.61	0.56	มากที่สุด
1.3 ภัยคุกคามทางไซเบอร์ทั่วไป เช่น ฟิชซิง มัลแวร์ มีผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นต่อข้อมูลทางการเงิน	0.0	0.7	4.6	34.4	60.3	4.54	0.62	มากที่สุด
1.4 การเข้ารหัส ไฟร์วอลล์ และซอฟต์แวร์ป้องกันไวรัส เป็นการควบคุมความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์ขั้นพื้นฐานสำคัญ	0.0	1.3	2.0	38.0	58.7	4.54	0.61	มากที่สุด
1.5 การตรวจสอบสิทธิ์แบบหลายปัจจัย เป็นการรักษาความปลอดภัยของการเข้าถึงระบบทางการเงิน	0.0	1.3	1.3	30.2	67.2	4.63	0.58	มากที่สุด
1.6 การอัปเดตและแก้ไขระบบเป็นประจำเป็นการป้องกันภัยคุกคามทางไซเบอร์	0.0	0.0	0.7	37.4	62.0	4.61	0.50	มากที่สุด
<b>ภาพรวมด้านความรู้พื้นฐาน</b>						<b>4.62</b>	<b>0.37</b>	<b>มากที่สุด</b>

ตารางที่ 3 (ต่อ)

การตระหนักรู้	ระดับความคิดเห็น (ร้อยละ)					ระดับผลกระทบต่อการตระหนักรู้		
	ต่ำที่สุด	ต่ำ	ปานกลาง	มาก	มากที่สุด	ค่าเฉลี่ย	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน	ความหมาย
<b>2. ด้านการฝึกอบรมต่อความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์</b>								
2.1 แผนรับมือเหตุการณ์สำหรับการละเมิดความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์มีความสำคัญต่อองค์กรและผู้ประกอบวิชาชีพบัญชี	0.0	0.7	1.3	28.2	69.8	4.67	0.54	มากที่สุด
2.2 การฝึกอบรมการตระหนักรู้และระเบียบปฏิบัติเกี่ยวกับความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์เป็นประจำมีความจำเป็นต่อองค์กรและผู้ประกอบวิชาชีพบัญชี	0.0	0.0	3.3	33.4	63.3	4.60	0.55	มากที่สุด
2.3 การประเมินหรือการตรวจสอบความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์เป็นประจำมีความสำคัญต่อองค์กรและผู้ประกอบวิชาชีพบัญชี เพื่อให้มั่นใจว่ามีการปฏิบัติตามข้อกำหนด	0.0	0.0	3.9	31.1	64.9	4.61	0.56	มากที่สุด
2.4 ความพร้อมในการตอบสนองต่อเหตุการณ์ความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์ที่อาจเกิดขึ้นในการทำงานมีความจำเป็นต่อองค์กรและผู้ประกอบวิชาชีพบัญชี	0.0	0.7	2.6	32.1	64.6	4.61	0.58	มากที่สุด
2.5 การติดตามข้อมูลล่าสุดเกี่ยวกับการละเมิดความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์มีความสำคัญต่อองค์กรและผู้ประกอบวิชาชีพบัญชี	0.0	0.0	4.6	28.2	67.2	4.63	0.57	มากที่สุด
<b>ภาพรวมด้านการฝึกอบรม</b>						<b>4.62</b>	<b>0.43</b>	มากที่สุด

ตารางที่ 3 (ต่อ)

การตระหนักรู้	ระดับความคิดเห็น (ร้อยละ)					ระดับผลกระทบต่อการตระหนักรู้		
	ต่ำที่สุด	ต่ำ	ปานกลาง	มาก	มากที่สุด	ค่าเฉลี่ย	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน	ความหมาย
<b>3. ด้านทัศนคติต่อความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์</b>								
3.1 ควรมีการสำรองข้อมูลคอมพิวเตอร์เป็นประจำ มีความสำคัญต่อการรักษาข้อมูลทางการเงิน	0.0	3.9	3.3	32.8	60.0	4.49	0.74	มากที่สุด
3.2 ควรมีการอัปเดตระบบปฏิบัติการ (OS) และเวอร์ชันของโปรแกรมบนอุปกรณ์ เช่น คอมพิวเตอร์ โทรศัพท์ อย่างสม่ำเสมอ	0.0	0.7	5.9	32.8	60.7	4.53	0.64	มากที่สุด
3.3 องค์กรควรให้การฝึกอบรมด้านความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์เพิ่มเติม ให้แก่ผู้ประกอบวิชาชีพบัญชี	0.0	2.0	5.9	27.9	64.3	4.54	0.70	มากที่สุด
3.4 องค์กรควรมีการกำหนดสิทธิ์การเข้าถึงข้อมูล และระบบต่าง ๆ ตามความจำเป็นของแต่ละบุคคลและตรวจสอบและปรับปรุงสิทธิ์การเข้าถึงเป็นประจำ	0.0	0.7	2.6	34.8	62.0	4.58	0.58	มากที่สุด
3.5 ควรมีการเปลี่ยนรหัสผ่านทุก 3-6 เดือน หรือทันทีที่สงสัยว่า รหัสผ่านอาจรั่วไหล	2.0	2.0	4.6	27.2	64.3	4.50	0.84	มากที่สุด
3.6 องค์กรควรมีการกำหนดนโยบายการตั้งรหัสผ่านที่มีความยาวอย่างน้อย 8 ตัวอักษร ประกอบด้วยตัวอักษรผสมกัน ทั้งตัวพิมพ์ใหญ่ ตัวพิมพ์เล็ก ตัวเลข และสัญลักษณ์พิเศษ	0.0	0.7	2.6	28.2	68.5	4.65	0.57	มากที่สุด
3.7 ควรมีการจดรหัสผ่านลงบนกระดาษ หรือบันทึกไว้ในไฟล์ที่ไม่มีการเข้ารหัสผ่าน เพื่อเพิ่มความสะดวกในการเข้าใช้ข้อมูลทางการเงิน	69.2	18.4	4.6	3.3	4.6	1.56	1.04	มากที่สุด
<b>ภาพรวมด้านทัศนคติ</b>						<b>4.12</b>	<b>0.41</b>	มากที่สุด

ตารางที่ 3 (ต่อ)

การตระหนักรู้	ระดับความคิดเห็น (ร้อยละ)					ระดับผลกระทบต่อการตระหนักรู้		
	ต่ำที่สุด	ต่ำ	ปานกลาง	มาก	มากที่สุด	ค่าเฉลี่ย	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน	ความหมาย
<b>4. ด้านพฤติกรรมต่อความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์</b>								
4.1 มีการเปิดอีเมล รวมถึงไฟล์แนบที่ส่งมาจากบัญชีผู้ใช้ที่ไม่รู้จัก	66.2	23.3	3.3	4.6	2.6	1.54	0.95	ต่ำที่สุด
4.2 มีการดาวน์โหลดไฟล์จากเว็บไซต์ที่ไม่ปลอดภัย	54.1	34.1	5.2	3.3	3.3	1.68	0.96	ต่ำที่สุด
4.3 มีการใช้งานผ่านเว็บไซต์ที่ขึ้นต้นด้วย https เท่านั้น	0.7	1.3	6.6	28.2	63.3	4.52	0.73	มากที่สุด
4.4 มีการเปิดใช้งาน Multi-Factor Authentication เพิ่มความปลอดภัยอีกชั้นด้วยการยืนยันตัวตนหลายขั้นตอน เช่น การใช้รหัสผ่านร่วมกับ OTP	0.0	2.6	5.2	27.2	64.9	4.54	0.72	มากที่สุด
4.5 มีการตรวจสอบชื่อและความปลอดภัยของเครือข่าย Wi-Fi ก่อนเชื่อมต่อทุกครั้ง หากจำเป็นต้องเชื่อมต่อ Wi-Fi สาธารณะ	0.0	3.9	4.6	28.5	63.0	4.50	0.76	มากที่สุด
4.6 มีการใช้ VPN บนอุปกรณ์ขององค์กร หากจำเป็นต้องเชื่อมต่อ Wi-Fi สาธารณะ	2.6	3.3	3.3	23.6	67.2	4.50	0.91	มากที่สุด
<b>ภาพรวมด้านพฤติกรรม</b>						<b>3.55</b>	<b>0.44</b>	<b>มาก</b>
<b>ภาพรวมทั้งหมด 4 ด้าน</b>						<b>4.21</b>	<b>0.32</b>	<b>มากที่สุด</b>

จากตารางที่ 3 แสดงระดับการให้ความสำคัญของแต่ละปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อการตระหนักรู้ด้านความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์ ในภาพรวมกลุ่มตัวอย่างมีระดับการตระหนักรู้มากที่สุด มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 4.21 พิจารณาเป็นรายปัจจัย ดังนี้

1. ด้านความรู้พื้นฐาน ในภาพรวมผู้ตอบแบบสอบถามมีความคิดเห็นเกี่ยวกับระดับผลกระทบต่อการตระหนักรู้ด้านความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์มากที่สุด มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 4.62 เมื่อพิจารณาเป็นรายข้อ พบว่า เรื่องที่มีผลกระทบมากที่สุด คือ (1.1) ความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์มีความจำเป็นในวิชาชีพบัญชี มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 4.80 และเรื่องที่มีผลกระทบน้อยที่สุด คือ (1.3) ภัยคุกคามทางไซเบอร์ทั่วไปมีผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นต่อข้อมูลทางการเงิน และ (1.4) การเข้ารหัสและซอฟต์แวร์ป้องกันไวรัสเป็นการควบคุมความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์ขั้นพื้นฐานที่สำคัญ มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 4.54

2. ด้านการฝึกอบรม ในภาพรวมผู้ตอบแบบสอบถามมีความคิดเห็นเกี่ยวกับระดับผลกระทบต่อการตระหนักรู้ด้านความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์มากที่สุด มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 4.62 เมื่อพิจารณาเป็นรายข้อ พบว่า เรื่องที่มีผลกระทบมากที่สุด คือ (2.1) แผนรับมือเหตุการณ์สำหรับการละเมิดความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์มีความสำคัญต่อองค์กรและผู้ประกอบวิชาชีพบัญชี มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 4.67 และเรื่องที่มีผลกระทบน้อยที่สุด คือ (2.2) การฝึกอบรมการตระหนักรู้และระเบียบปฏิบัติเกี่ยวกับความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์เป็นประจำมีความจำเป็นต่อองค์กรและผู้ประกอบวิชาชีพบัญชี มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 4.60

3. ด้านทัศนคติ ในภาพรวมผู้ตอบแบบสอบถามมีความคิดเห็นเกี่ยวกับระดับผลกระทบต่อการตระหนักรู้ด้านความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์มากที่สุด มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 4.12 เมื่อพิจารณาเป็นรายข้อ พบว่า เรื่องที่มีผลกระทบมากที่สุด คือ (3.6) องค์กรควรมีการกำหนดนโยบายการตั้งรหัสผ่านที่มีความยาวอย่างน้อย 8 ตัวอักษร ประกอบด้วยตัวอักษรผสมกัน มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 4.65 และเรื่องที่มีผลกระทบน้อยที่สุด คือ (3.7) ควรมีการจตรหัสผ่านลงบนกระดาษ หรือบันทึกไว้ในไฟล์ที่ไม่มีการเข้ารหัสผ่าน มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 1.56

4. ด้านพฤติกรรม ในภาพรวมผู้ตอบแบบสอบถามมีความคิดเห็นเกี่ยวกับระดับผลกระทบต่อการตระหนักรู้ด้านความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์มากที่สุด มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.55 เมื่อพิจารณาเป็นรายข้อ พบว่า เรื่องที่มีผลกระทบมากที่สุด คือ (4.4) มีการเปิดใช้งาน Multi-Factor Authentication เพิ่มความปลอดภัยอีกชั้นด้วยการยืนยันตัวตนหลายขั้นตอน มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 4.54 และเรื่องที่มีผลกระทบน้อยที่สุด คือ (4.1) มีการเปิดอีเมล รวมถึงไฟล์แนบที่ส่งมาจากบัญชีผู้ใช้ที่ไม่รู้จัก มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 1.54

## ■ ผลการวิเคราะห์ข้อมูลโดยสถิติเชิงอนุมาน

การศึกษาส่วนนี้เป็นการวิเคราะห์ข้อมูลโดยเน้นการเปรียบเทียบความแตกต่างและทดสอบสมมติฐานว่าข้อมูลทั่วไปของผู้ตอบแบบสอบถามมีต่อระดับการให้ความสำคัญของการตระหนักรู้ด้านความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์ ดังนี้

$H_0$  : ข้อมูลทั่วไปของผู้ตอบแบบสอบถามที่ต่างกันมีต่อระดับการให้ความสำคัญของการตระหนักรู้ด้านความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์ **ไม่แตกต่างกัน**

$H_1$  : ข้อมูลทั่วไปของผู้ตอบแบบสอบถามที่ต่างกันมีต่อระดับการให้ความสำคัญของการตระหนักรู้ด้านความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์ **แตกต่างกัน**

การทดสอบสมมติฐานข้อมูลทั่วไปของผู้ตอบแบบสอบถาม ได้แก่ เพศ อายุ ระดับการศึกษา ใบอนุญาตประกอบวิชาชีพ ประเภทหน่วยงานที่สังกัด สาขาที่เชี่ยวชาญ และประสบการณ์ในการทำงานเกี่ยวกับวิชาชีพบัญชี โดยใช้สถิติเชิงอนุมานในการวิเคราะห์ ผลการวิเคราะห์ข้อมูลจะมีได้แสดงข้อมูลทั่วไปด้านเพศ และระดับการศึกษาไม่มีผลต่อระดับการตระหนักรู้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

### ข้อมูลทั่วไป เรื่อง อายุ

**ตารางที่ 4** ผลการเปรียบเทียบระดับการให้ความสำคัญของปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อการตระหนักรู้ จำแนกตามอายุ โดยใช้วิธี One-way ANOVA

การตระหนักรู้	Sum of Squares	df	Mean Square	F	p-value
<b>1.ด้านความรู้พื้นฐาน</b>					
ระหว่างกลุ่ม	1.434	4	0.359	2.725	<b>0.03*</b>
ภายในกลุ่ม	39.47	300	0.132		
รวม	40.904	304			
<b>2.ด้านการฝึกอบรม</b>					
ระหว่างกลุ่ม	0.415	4	0.104	0.553	0.697
ภายในกลุ่ม	56.185	300	0.187		
รวม	56.599	304			
<b>3.ด้านทัศนคติ</b>					
ระหว่างกลุ่ม	2.387	4	0.597	3.683	<b>0.006*</b>
ภายในกลุ่ม	48.614	300	0.162		
รวม	51.001	304			

ตารางที่ 4 (ต่อ)

การตระหนักรู้	Sum of Squares	df	Mean Square	F	p-value
<b>4.ด้านพฤติกรรม</b>					
ระหว่างกลุ่ม	0.746	4	0.186	0.949	0.436
ภายในกลุ่ม	58.914	300	0.196		
รวม	59.66	304			
<b>ภาพรวม</b>					
ระหว่างกลุ่ม	0.986	4	0.246	2.476	<b>0.044*</b>
ภายในกลุ่ม	29.855	300	0.100		
รวม	30.840	304			

หมายเหตุ \*ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

จากตารางที่ 4 พบว่าค่า p-value ของการตระหนักรู้ด้านความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์ในภาพรวมมีค่าเท่ากับ 0.044 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 จึงสรุปผลได้ว่า ผู้ตอบแบบสอบถามที่มีอายุแตกต่างกันมีระดับการตระหนักรู้ด้านความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์ในภาพรวมแตกต่างกัน ในขณะที่หากพิจารณาเป็นรายด้าน พบว่าค่า p-value ในด้านการฝึกอบรม และด้านพฤติกรรม มากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติ จึงสรุปผลได้ว่า ผู้ตอบแบบสอบถามที่มีอายุแตกต่างกันมีระดับการตระหนักรู้ด้านความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์ในด้านการฝึกอบรม และด้านพฤติกรรมต่อความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์ไม่แตกต่างกัน ส่วนด้านความรู้พื้นฐาน และด้านทัศนคติ พบว่ามีค่า p-value น้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติ จึงสรุปได้ว่า ผู้ตอบแบบสอบถามที่มีอายุแตกต่างกันมีระดับการตระหนักรู้ด้านความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์ในด้านความรู้พื้นฐานและด้านทัศนคติแตกต่างกัน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 และผู้ศึกษาได้วิเคราะห์เปรียบเทียบค่าเฉลี่ยเป็นรายคู่ ในภาพรวม ดังตารางที่ 5

ตารางที่ 5 ผลการเปรียบเทียบระดับการให้ความสำคัญของปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อการตระหนักรู้ในภาพรวม จำแนกตามอายุ และมีการเปรียบเทียบค่าเฉลี่ยเป็นรายคู่

อายุ	ค่าเฉลี่ย	21 - 30 ปี	31 - 40 ปี	41 - 50 ปี	51 - 60 ปี	มากกว่า 60
		p-value	p-value	p-value	p-value	p-value
21 - 30 ปี	4.237	-	0.008*	-	-	-
31 - 40 ปี	4.129	-	-	-	-	-
41 - 50 ปี	4.196	-	-	-	-	-
51 - 60 ปี	4.297	-	-	-	-	-
มากกว่า 60	4.430	-	-	-	-	-

หมายเหตุ \*ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

จากตารางที่ 5 พบว่าผู้ตอบแบบสอบถามที่มีอายุระหว่าง 21 – 30 ปี มีการให้ระดับความสำคัญที่ค่าเฉลี่ย 4.237 ซึ่งมีระดับการให้ความสำคัญของการตระหนักรู้ด้านความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์ในภาพรวม มากกว่าผู้ที่มีอายุระหว่าง 31 – 40 ปี อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

## ข้อมูลทั่วไป เรื่อง ใบอนุญาตประกอบวิชาชีพ

ตารางที่ 6 ผลการเปรียบเทียบระดับการให้ความสำคัญของปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อการตระหนักรู้ จำแนกตามใบอนุญาตประกอบวิชาชีพ โดยใช้วิธี One-way ANOVA

การตระหนักรู้	Sum of Squares	df	Mean Square	F	p-value
<b>1.ด้านความรู้พื้นฐาน</b>					
ระหว่างกลุ่ม	2.919	5	0.584	4.595	<0.001*
ภายในกลุ่ม	37.985	299	0.127		
รวม	40.904	304			
<b>2.ด้านการฝึกอบรม</b>					
ระหว่างกลุ่ม	5.728	5	1.146	6.733	<0.001*
ภายในกลุ่ม	50.872	299	0.170		
รวม	56.599	304			

ตารางที่ 6 (ต่อ)

การตระหนักรู้	Sum of Squares	df	Mean Square	F	p-value
<b>3.ด้านทัศนคติ</b>					
ระหว่างกลุ่ม	5.766	5	1.153	7.622	<0.001*
ภายในกลุ่ม	45.235	299	0.151		
รวม	51.001	304			
<b>4.ด้านพฤติกรรม</b>					
ระหว่างกลุ่ม	4.222	5	0.844	4.555	<0.001*
ภายในกลุ่ม	55.437	299	0.185		
รวม	59.660	304			
<b>ภาพรวม</b>					
ระหว่างกลุ่ม	3.658	5	0.732	8.048	<0.001*
ภายในกลุ่ม	27.182	299	0.091		
รวม	30.840	304			

หมายเหตุ \*ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

จากตารางที่ 6 พบว่าค่า p-value ของการตระหนักรู้ด้านความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์ในภาพรวมมีค่าน้อยกว่า 0.001 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 จึงสรุปผลได้ว่า ผู้ตอบแบบสอบถามที่มีใบอนุญาตประกอบวิชาชีพแตกต่างกันมีระดับการตระหนักรู้ด้านความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์ในภาพรวมแตกต่างกัน หากพิจารณาเป็นรายด้าน พบว่า ค่า p-value ทั้ง 4 ด้าน ได้แก่ ด้านความรู้พื้นฐาน ด้านการฝึกอบรม ด้านทัศนคติ และด้านพฤติกรรม น้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติ จึงสรุปผลได้ว่า ผู้ตอบแบบสอบถามที่มีใบอนุญาตประกอบวิชาชีพแตกต่างกันมีระดับการตระหนักรู้ด้านความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์ในด้านความรู้พื้นฐาน การฝึกอบรม ด้านทัศนคติ และด้านพฤติกรรมแตกต่างกัน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 และผู้ศึกษาได้วิเคราะห์เปรียบเทียบค่าเฉลี่ยเป็นรายคู่ในภาพรวมดังตารางที่ 4.6

ตารางที่ 7 ผลการเปรียบเทียบระดับการให้ความสำคัญของปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อการตระหนักรู้ในภาพรวม จำแนกตามใบอนุญาตประกอบวิชาชีพและมีการเปรียบเทียบค่าเฉลี่ยเป็นรายคู่

ใบอนุญาตประกอบวิชาชีพ	ค่าเฉลี่ย	ไม่มี	CPA	CIA	TA	อื่น ๆ	CPA และอื่น ๆ
		p-value	p-value	p-value	p-value	p-value	p-value
ไม่มี	4.178	-	0.001*	-	-	-	<0.001*
CPA	4.316	-	-	-	-	-	<0.001*
CIA	4.125	-	-	-	-	-	<0.001*
TA	4.333	-	-	-	-	-	<0.001*
อื่น ๆ	4.042	-	-	-	-	-	0.026*
CPA และอื่น ๆ	3.458	-	-	-	-	-	-

หมายเหตุ \*ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

จากตารางที่ 7 พบว่าผู้ตอบแบบสอบถามที่มีใบอนุญาตประกอบวิชาชีพ CPA เพียงอย่างเดียว มีการให้ระดับความสำคัญที่ค่าเฉลี่ย 4.316 ซึ่งมีระดับการให้ความสำคัญของการตระหนักรู้ด้านความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์ในภาพรวมมากกว่าผู้ที่ไม่ได้มีใบอนุญาตประกอบวิชาชีพ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 และผู้ตอบแบบสอบถามที่มีใบอนุญาตประกอบวิชาชีพ CPA และอื่น ๆ มีการให้ระดับความสำคัญที่ค่าเฉลี่ย 3.458 ซึ่งมีระดับการให้ความสำคัญของการตระหนักรู้ด้านความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์ในภาพรวม น้อยที่สุดเมื่อเทียบกับกลุ่มต่าง ๆ ได้แก่ ผู้ที่ไม่ได้มีใบอนุญาตประกอบวิชาชีพ ผู้ที่มีใบอนุญาตประกอบวิชาชีพ CPA CIA TA และอื่น ๆ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

### ข้อมูลทั่วไป เรื่อง ประเภทหน่วยงานที่สังกัด

ตารางที่ 8 ผลการเปรียบเทียบระดับการให้ความสำคัญของปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อการตระหนักรู้ จำแนกตามประเภทหน่วยงานที่สังกัด โดยใช้วิธี One-way ANOVA

การตระหนักรู้	Sum of Squares	df	Mean Square	F	p-value
<b>1.ด้านความรู้พื้นฐาน</b>					
ระหว่างกลุ่ม	4.091	3	1.364	11.149	<0.001*
ภายในกลุ่ม	36.813	301	0.122		
รวม	40.904	304			
<b>2.ด้านการฝึกอบรม</b>					
ระหว่างกลุ่ม	6.438	3	2.146	12.877	<0.001*
ภายในกลุ่ม	50.162	301	0.167		
รวม	56.599	304			

ตารางที่ 8 (ต่อ)

การตระหนักรู้	Sum of Squares	df	Mean Square	F	p-value
<b>3.ด้านทัศนคติ</b>					
ระหว่างกลุ่ม	1.936	3	0.645	3.96	<b>0.009*</b>
ภายในกลุ่ม	49.065	301	0.163		
รวม	51.001	304			
<b>4.ด้านพฤติกรรม</b>					
ระหว่างกลุ่ม	2.104	3	0.701	3.668	<b>0.013*</b>
ภายในกลุ่ม	57.555	301	0.191		
รวม	59.66	304			
<b>ภาพรวม</b>					
ระหว่างกลุ่ม	2.798	3	0.933	10.01	<b>&lt;0.001*</b>
ภายในกลุ่ม	28.042	301	0.093		
รวม	30.84	304			

หมายเหตุ \*ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

จากตารางที่ 8 พบว่าค่า p-value ของการตระหนักรู้ด้านความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์ในภาพรวมมีค่าน้อยกว่า 0.001 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 จึงสรุปผลได้ว่า ผู้ตอบแบบสอบถามที่มีหน่วยงานสังกัดแตกต่างกันมีระดับการตระหนักรู้ด้านความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์ในภาพรวมแตกต่างกัน หากพิจารณาเป็นรายด้านพบว่าค่า p-value ทั้ง 4 ด้าน ได้แก่ ด้านความรู้พื้นฐาน ด้านการฝึกอบรม ด้านทัศนคติ และด้านพฤติกรรม น้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติ จึงสรุปผลได้ว่า ผู้ตอบแบบสอบถามที่มีหน่วยงานสังกัดแตกต่างกันมีระดับการตระหนักรู้ด้านความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์ในด้านความรู้พื้นฐาน การฝึกอบรม ด้านทัศนคติ และด้านพฤติกรรมแตกต่างกัน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 และผู้ศึกษาได้วิเคราะห์เปรียบเทียบค่าเฉลี่ยเป็นรายคู่ในภาพรวม ดังตารางที่ 4.8

ตารางที่ 9 ผลการเปรียบเทียบระดับการให้ความสำคัญของปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อการตระหนักรู้ในภาพรวม จำแนกตามหน่วยงานสังกัดและมีการเปรียบเทียบเป็นรายคู่

หน่วยงานที่สังกัด	ค่าเฉลี่ย	สำนักงานสอบบัญชี	หน่วยงานราชการ	บริษัทเอกชน	รับงานอิสระ
		p-value	p-value	p-value	p-value
สำนักงานสอบบัญชี	4.352	-	-	-	-
หน่วยงานราชการ	4.102	<0.001*	-	-	0.001*
บริษัทเอกชน	4.149	<0.001*	-	-	0.01*
รับงานอิสระ	4.275	-	-	-	-

หมายเหตุ \*ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

จากตารางที่ 9 พบว่าผู้ตอบแบบสอบถามที่ทำงานในสำนักงานสอบบัญชี และผู้ที่รับงานอิสระ มีการให้ระดับความสำคัญที่ค่าเฉลี่ย 4.352 และ 4.275 ตามลำดับ ซึ่งมีระดับการให้ความสำคัญของการตระหนักรู้ด้านความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์ในภาพรวม มากกว่าผู้ที่ทำงานในบริษัทเอกชน และในหน่วยงานราชการ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

### ข้อมูลทั่วไป เรื่อง ประสบการณ์การทำงาน (อายุงาน)

ตารางที่ 10 ผลการเปรียบเทียบระดับการให้ความสำคัญของปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อการตระหนักรู้ จำแนกตามอายุงาน โดยใช้วิธี One-way ANOVA

การตระหนักรู้	Sum of Squares	df	Mean Square	F	p-value
<b>1.ด้านความรู้พื้นฐาน</b>					
ระหว่างกลุ่ม	1.678	4	0.419	3.208	0.013*
ภายในกลุ่ม	39.226	300	0.131		
รวม	40.904	304			
<b>2.ด้านการฝึกอบรม</b>					
ระหว่างกลุ่ม	2.843	4	0.711	3.967	0.004*
ภายในกลุ่ม	53.756	300	0.179		
รวม	56.599	304			
<b>3.ด้านทัศนคติ</b>					
ระหว่างกลุ่ม	1.931	4	0.483	2.952	0.020*
ภายในกลุ่ม	49.07	300	0.164		
รวม	51.001	304			

ตารางที่ 10 (ต่อ)

การตระหนักรู้	Sum of Squares	df	Mean Square	F	p-value
<b>4.ด้านพฤติกรรม</b>					
ระหว่างกลุ่ม	0.746	4	0.186	0.949	0.436
ภายในกลุ่ม	58.914	300	0.196		
รวม	59.66	304			
<b>ภาพรวม</b>					
ระหว่างกลุ่ม	1.452	4	0.363	3.706	<b>0.006*</b>
ภายในกลุ่ม	29.388	300	0.098		
รวม	30.84	304			

หมายเหตุ \*ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

จากตารางที่ 10 พบว่าค่า p-value ของการตระหนักรู้ด้านความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์ในภาพรวมมีค่าเท่ากับ 0.006 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 จึงสรุปผลได้ว่า ผู้ตอบแบบสอบถามที่มีอายุงานแตกต่างกัน มีระดับการตระหนักรู้ด้านความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์ในภาพรวมแตกต่างกัน ในขณะที่หากพิจารณาเป็นรายด้าน พบว่าค่า p-value ในด้านพฤติกรรม มากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติ จึงสรุปผลได้ว่า ผู้ตอบแบบสอบถามที่มีอายุงานแตกต่างกันมีระดับการตระหนักรู้ด้านความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์ในด้านพฤติกรรมต่อความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์ไม่แตกต่างกัน ส่วนด้านความรู้พื้นฐาน การฝึกอบรม และด้านทัศนคติ พบว่ามีค่า p-value น้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติ จึงสรุปได้ว่า ผู้ตอบแบบสอบถามที่มีอายุงานแตกต่างกันมีระดับการตระหนักรู้ด้านความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์ในด้านความรู้พื้นฐานการฝึกอบรม และด้านทัศนคติแตกต่างกัน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 และผู้ศึกษาได้วิเคราะห์เปรียบเทียบค่าเฉลี่ยเป็นรายคู่ในภาพรวม ดังตารางที่ 4.10

ตารางที่ 11 ผลการเปรียบเทียบระดับการให้ความสำคัญของปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อการตระหนักรู้ ในภาพรวม จำแนกตามอายุงานและมีการเปรียบเทียบเป็นรายคู่

อายุงาน	ค่าเฉลี่ย	1 - 5 ปี	6 - 10 ปี	11 - 15 ปี	16 - 20 ปี	มากกว่า 20
		p-value	p-value	p-value	p-value	p-value
1 - 5 ปี	4.185	-	-	0.025*	-	-
6 - 10 ปี	4.252	-	-	0.001*	-	-
11 - 15 ปี	4.049	-	-	-	-	-
16 - 20 ปี	4.264	-	-	0.042*	-	-
มากกว่า 20	4.317	-	-	0.002*	-	-

หมายเหตุ \*ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

จากตารางที่ 11 พบว่าผู้ตอบแบบสอบถามที่มีอายุงานระหว่าง 11 – 15 ปี มีการให้ระดับความสำคัญที่ค่าเฉลี่ย 4.049 ซึ่งมีระดับการให้ความสำคัญของการตระหนักรู้ด้านความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์ในภาพรวม น้อยที่สุดเมื่อเทียบกับกลุ่มต่าง ๆ ได้แก่ ผู้ที่มีอายุงานระหว่าง 1 – 5 ปี อายุงาน 6 – 10 ปี อายุงาน 16 – 20 ปี และอายุงานมากกว่า 20 ปีขึ้นไป อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

### ข้อมูลทั่วไป เรื่อง สาขาที่เชี่ยวชาญ

ตารางที่ 12 ผลการเปรียบเทียบระดับการให้ความสำคัญของปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อการตระหนักรู้ จำแนกตามสาขาที่เชี่ยวชาญ โดยใช้วิธี One-way ANOVA

การตระหนักรู้	Sum of Squares	df	Mean Square	F	p-value
<b>1.ด้านความรู้พื้นฐาน</b>					
ระหว่างกลุ่ม	2.987	5	0.597	4.711	0.0003*
ภายในกลุ่ม	37.917	299	0.127		
รวม	40.904	304			
<b>2.ด้านการฝึกอบรม</b>					
ระหว่างกลุ่ม	3.100	5	0.620	3.465	0.005*
ภายในกลุ่ม	53.499	299	0.179		
รวม	56.599	304			

ตารางที่ 12 (ต่อ)

การตระหนักรู้	Sum of Squares	df	Mean Square	F	p-value
<b>3.ด้านทัศนคติ</b>					
ระหว่างกลุ่ม	0.859	5	0.172	1.024	0.404
ภายในกลุ่ม	50.143	299	0.168		
รวม	51.001	304			
<b>4.ด้านพฤติกรรม</b>					
ระหว่างกลุ่ม	4.265	5	0.853	4.604	0.0005*
ภายในกลุ่ม	55.395	299	0.185		
รวม	59.660	304			
<b>ภาพรวม</b>					
ระหว่างกลุ่ม	1.791	5	0.358	3.687	0.003*
ภายในกลุ่ม	29.049	299	0.097		
รวม	30.840	304			

หมายเหตุ \*ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

จากตารางที่ 12 พบว่าค่า p-value ของการตระหนักรู้ด้านความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์ในภาพรวมมีค่าเท่ากับ 0.003 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 จึงสรุปผลได้ว่า ผู้ตอบแบบสอบถามที่มีสาขาเชี่ยวชาญแตกต่างกัน มีระดับการตระหนักรู้ด้านความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์ในภาพรวมแตกต่างกัน ในขณะที่หากพิจารณาเป็นรายด้านพบว่า ค่า p-value ในด้านทัศนคติ มากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติ จึงสรุปผลได้ว่า ผู้ตอบแบบสอบถามที่มีสาขาเชี่ยวชาญแตกต่างกันมีระดับการตระหนักรู้ด้านความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์ในด้านทัศนคติต่อความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์ไม่แตกต่างกัน ส่วนด้านความรู้พื้นฐาน การฝึกอบรม และด้านพฤติกรรม พบว่ามีค่า p-value น้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติ จึงสรุปได้ว่า ผู้ตอบแบบสอบถามที่มีสาขาเชี่ยวชาญแตกต่างกันมีระดับการตระหนักรู้ด้านความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์ในด้านความรู้พื้นฐาน การฝึกอบรม และด้านพฤติกรรมแตกต่างกัน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 และผู้ศึกษาได้วิเคราะห์เปรียบเทียบค่าเฉลี่ยเป็นรายคู่ในภาพรวม ดังตารางที่ 13

**ตารางที่ 13** ผลการเปรียบเทียบระดับการให้ความสำคัญของปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อการตระหนักรู้ในภาพรวม จำแนกตามสาขาที่เชี่ยวชาญ

สาขาที่เชี่ยวชาญ	ค่าเฉลี่ย	การทำบัญชี	การสอบบัญชี	การบัญชีภาษีอากร	การบัญชีบริหาร	การวางระบบบัญชี	อื่น ๆ
		p-value	p-value	p-value	p-value	p-value	p-value
การทำบัญชี	4.252	-	-	0.0004*	-	0.046*	-
การสอบบัญชี	4.258	-	-	0.0004*	-	0.042*	-
การบัญชีภาษีอากร	4.063	-	-	-	-	-	-
การบัญชีบริหาร	4.193	-	-	-	-	-	-
การวางระบบบัญชี	4.063	-	-	-	-	-	-
อื่น ๆ	4.139	-	-	-	-	-	-

หมายเหตุ \*ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

จากตารางที่ 13 พบว่าผู้ตอบแบบสอบถามที่เชี่ยวชาญสาขาการสอบบัญชี และการทำบัญชี มีการให้ระดับความสำคัญที่ค่าเฉลี่ย 4.258 และ 4.252 ตามลำดับ ซึ่งมีระดับการให้ความสำคัญของการตระหนักรู้ด้านความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์ในภาพรวม มากกว่าผู้ที่เชี่ยวชาญสาขาการบัญชีภาษีอากร และสาขาการวางระบบบัญชี อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

### ผลการวิเคราะห์ข้อมูลข้อเสนอแนะเพิ่มเติม

ผู้ตอบแบบสอบถามส่วนใหญ่เห็นว่าการตระหนักรู้ด้านความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์มีความสำคัญอย่างยิ่ง เนื่องจากข้อมูลทางการเงินและบัญชีในปัจจุบันถูกจัดเก็บในระบบอินเทอร์เน็ต การรั่วไหลของข้อมูลที่ยังไม่ควรเปิดเผย อาจก่อให้เกิดปัญหาต่าง ๆ ตามมา และความปลอดภัยทางไซเบอร์ไม่ใช่หน้าที่ของฝ่ายสารสนเทศเพียงฝ่ายเดียว แต่เป็นส่วนสำคัญของการทำงาน ในวิชาชีพบัญชีโดยตรง อย่างไรก็ตาม บางความเห็นระบุว่านักบัญชีไม่จำเป็นต้องมีความรู้ลึกซึ้งเกี่ยวกับเทคโนโลยี เพียงแค่มีความรู้พื้นฐานและหลีกเลี่ยงความเสี่ยงโดยไม่จำเป็นต้องเข้าใจเรื่องเทคนิคเฉพาะทางอย่างไฟร์วอลล์ ซึ่งสะท้อนว่ายังมีช่องว่างในการพัฒนาความตระหนักรู้ด้านไซเบอร์สำหรับผู้ประกอบวิชาชีพบัญชี



## ■ อภิปรายผลการศึกษา ข้อเสนอแนะ และสรุปผลการศึกษา

### อภิปรายผลการศึกษา

การให้ความสำคัญของแต่ละปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อการตระหนักรู้ด้านความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์ของผู้ประกอบวิชาชีพบัญชี การศึกษาค้นคว้าพบว่าภาพรวมกลุ่มตัวอย่างมีระดับการตระหนักรู้ด้านความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์มากที่สุด สะท้อนว่าผู้ประกอบวิชาชีพบัญชีตระหนักถึงความสำคัญของความมั่นคงปลอดภัยไซเบอร์ต่อวิชาชีพของตนอย่างมาก ซึ่งสอดคล้องกับ Thammasiri and Wongthongdee (2022) พบว่ากลุ่มตัวอย่างมีการตระหนักรู้ด้านภัยคุกคามทางไซเบอร์ในภาพรวมอยู่ในระดับมากเช่นเดียวกัน นอกจากนี้ ปัจจัยที่กลุ่มตัวอย่างเห็นว่าผลกระทบมากที่สุด คือ ด้านความรู้ และด้านการฝึกอบรม รองลงมา คือ ด้านทัศนคติ และด้านพฤติกรรม ตามลำดับ กล่าวคือ ผู้ประกอบวิชาชีพบัญชีส่วนใหญ่เห็นพ้องต้องกันว่าการมีความรู้พื้นฐานที่ถูกต้องและการได้รับการฝึกอบรมเป็นประจำมีความจำเป็นอย่างยิ่งต่อความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์ในงานบัญชี ตามมาด้วยการมีทัศนคติที่ดีต่อแนวปฏิบัติด้านความปลอดภัย ทั้งนี้ ด้านพฤติกรรมถูกประเมินว่า มีความสำคัญน้อยกว่าปัจจัยอื่น ๆ ซึ่งสอดคล้องกับการที่กลุ่มตัวอย่างบางส่วนยังมีพฤติกรรมเสี่ยงอยู่บ้าง หากพิจารณาเป็นรายปัจจัย ดังนี้

1. ด้านความรู้พื้นฐาน ในภาพรวมผู้ตอบแบบสอบถามให้ความสำคัญมากที่สุดกับความจำเป็นของความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์ในวิชาชีพบัญชี ซึ่งสอดคล้องกับการศึกษาของ Zwilling et al. (2022) ที่พบความสัมพันธ์เชิงบวกระหว่างระดับความรู้และการตระหนักรู้ เรื่องที่ได้ความสำคัญรองลงมาคือการตรวจสอบสิทธิ์แบบหลายปัจจัยเพื่อรักษาความปลอดภัยของระบบทางการเงิน ขณะที่เรื่องที่ได้ความสำคัญน้อยสุดคือผลกระทบของภัยคุกคามต่อข้อมูลทางการเงิน และเครื่องมือควบคุมความปลอดภัยขั้นพื้นฐาน

2. ด้านการฝึกอบรม ในภาพรวมผู้ตอบแบบสอบถามให้ความสำคัญสูงสุดของแผนรับมือเหตุการณ์สำหรับการละเมิดความปลอดภัยทางไซเบอร์ รองลงมาคือการติดตามข้อมูลล่าสุดเกี่ยวกับการละเมิดความปลอดภัย ซึ่งสอดคล้องกับแนวคิดของ Swain (2014) และ Fattah et al. (2023) เกี่ยวกับความสำคัญของการฝึกอบรมต่อเนื่อง อย่างไรก็ตาม การฝึกอบรมการตระหนักรู้และระเบียบปฏิบัติเป็นประจำได้ความสำคัญน้อยสุด ซึ่งอาจเนื่องมาจากข้อจำกัดด้านเวลา และทรัพยากร

3. ด้านทัศนคติ ในภาพรวมผู้ตอบแบบสอบถามให้ความสำคัญสูงสุดกับการกำหนดนโยบายรหัสผ่านที่รัดกุม รองลงมาคือการกำหนดสิทธิ์การเข้าถึงข้อมูลตามความจำเป็น ซึ่งสอดคล้องกับการศึกษาของ Ifinedo (2014) เกี่ยวกับบทบาทของทัศนคติต่อการปฏิบัติตามนโยบาย และเข้ากับการกรอบแนวคิดของทฤษฎีพฤติกรรมตามแผนของ Ajzen (1991) เรื่องที่ได้ความสำคัญน้อยสุดคือการจรรยาบรรณลงกระดาษหรือไฟล์ที่ไม่เข้ารหัส ซึ่งแสดงการตระหนักที่ดีเกี่ยวกับความเสี่ยงของการปฏิบัติดังกล่าว

4. ด้านพฤติกรรม ในภาพรวมผู้ตอบแบบสอบถามให้ความสำคัญสูงสุดกับการเปิดใช้งาน Multi-Factor Authentication รองลงมาคือการใช้งานเว็บไซต์ที่ขึ้นต้นด้วย https เท่านั้น ซึ่งสอดคล้องกับการศึกษาของ Felt et al. (2017) เกี่ยวกับความสำคัญของโปรโตคอล HTTPS ในการป้องกันข้อมูลอ่อนไหว เรื่องที่ได้ความสำคัญน้อยสุด คือ การเปิดอีเมล รวมถึงไฟล์แนบที่ส่งมาจากบัญชีผู้ใช้ที่ไม่รู้จัก ซึ่งแสดงให้เห็นถึงการตระหนักที่ดีเกี่ยวกับความเสี่ยงของการปฏิบัติดังกล่าว

**การศึกษาข้อมูลทั่วไปด้านประชากรศาสตร์ที่ส่งต่อระดับการให้ความสำคัญของการตระหนักรู้ด้านความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์** จากการทดสอบสมมติฐานว่าปัจจัยข้อมูลทั่วไปของผู้ตอบแบบสอบถามใดบ้างมีต่อระดับการให้ความสำคัญของการตระหนักรู้ สามารถสรุปได้ดังนี้

1. ผู้ตอบแบบสอบถามที่มีอายุแตกต่างกันมีระดับการตระหนักรู้ด้านความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์แตกต่างกัน โดยกลุ่มอายุ 21-30 ปีมีระดับการตระหนักรู้สูงกว่ากลุ่มอายุ 31-40 ปี อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ผลการศึกษานี้สอดคล้องกับการศึกษาของ Branley-Bell et al. (2022) ที่พบความสัมพันธ์ที่ไม่เป็นเส้นตรงระหว่างอายุกับการตระหนักรู้ด้านความปลอดภัยทางไซเบอร์ ผู้ประกอบวิชาชีพบัญชีรุ่นใหม่มีระดับการตระหนักรู้สูงกว่าอาจเนื่องมาจากการได้รับการศึกษาเกี่ยวกับความปลอดภัยทางไซเบอร์ในหลักสูตรที่ทันสมัยกว่า

2. ผู้ตอบแบบสอบถามที่มีใบอนุญาตประกอบวิชาชีพแตกต่างกันมีระดับการตระหนักรู้ด้านความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์ในภาพรวมแตกต่างกัน โดยผู้ที่มีใบอนุญาตประกอบวิชาชีพ CPA เพียงอย่างเดียวมีระดับการตระหนักรู้สูงกว่าผู้ที่ไม่ได้มีใบอนุญาตประกอบวิชาชีพอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งสอดคล้องกับการศึกษาของ Hasan et al. (2024) ที่ระบุว่าระดับความเชี่ยวชาญและคุณสมบัติทางวิชาชีพมีผลต่อระดับการตระหนักรู้และความเข้าใจเกี่ยวกับความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์

3. ผู้ตอบแบบสอบถามที่มีประเภทหน่วยงานที่สังกัดแตกต่างกันมีระดับการตระหนักรู้ด้านความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์ในภาพรวมแตกต่างกัน โดยผู้ที่ทำงานในสำนักงานสอบบัญชีและผู้รับงานอิสระมีระดับการตระหนักรู้สูงกว่าผู้ที่ทำงานในบริษัทเอกชนและหน่วยงานราชการอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ผู้ศึกษาเห็นว่าผู้ประกอบวิชาชีพบัญชีในสำนักงานสอบบัญชีและผู้รับงานอิสระต้องรับผิดชอบข้อมูลของลูกค้าหลายราย ทำให้มีความเสี่ยงในการถูกโจมตีทางไซเบอร์สูงกว่า ประกอบกับสำนักงานสอบบัญชีโดยเฉพาะรายใหญ่มิมีงบประมาณและโอกาสในการฝึกอบรมด้านความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์มากกว่าหน่วยงานอื่น

4. ผู้ตอบแบบสอบถามที่มีประสบการณ์ในการทำงาน (อายุงาน) แตกต่างกันมีระดับการตระหนักรู้ด้านความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์ในภาพรวมแตกต่างกัน โดยผู้ที่มีประสบการณ์การทำงาน 11-15 ปีมีระดับการตระหนักรู้ที่น้อยที่สุด เมื่อเทียบกับกลุ่มประสบการณ์อื่นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ปรากฏการณ์นี้สอดคล้องกับทฤษฎี Dunning-Kruger Effect ที่อธิบายว่าบุคคลที่มีความรู้ระดับปานกลางมักประเมินความสามารถของตนเองสูงเกินจริง กลุ่มนี้อาจอยู่ในช่วงเปลี่ยนผ่านระหว่างเทคโนโลยีเก่าและใหม่ โดยไม่ได้รับการฝึกอบรมพื้นฐานด้านความมั่นคงปลอดภัยไซเบอร์อย่างเข้มข้นเหมือนกลุ่มที่เพิ่งเข้าสู่วิชาชีพในยุคปัจจุบัน

5. ผู้ตอบแบบสอบถามที่มีสาขาที่เชี่ยวชาญแตกต่างกันมีระดับการตระหนักรู้ด้านความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์ในภาพรวมแตกต่างกัน โดยผู้เชี่ยวชาญสาขาการสอบบัญชีและการทำบัญชีมีระดับการตระหนักรู้สูงกว่าผู้เชี่ยวชาญสาขาการบัญชีภาษีอากรและการวางระบบบัญชีอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ผลการศึกษานี้สอดคล้องกับการศึกษาของ Mamade and Dabala (2021) ที่พบว่าสาขาวิชาที่ศึกษามีอิทธิพลต่อระดับการตระหนักรู้ลักษณะงานและความรับผิดชอบของผู้สอบบัญชีที่ต้องรับผิดชอบข้อมูลการเงินที่มีความอ่อนไหวสูงส่งผลให้มีระดับการตระหนักรู้ที่สูงกว่าสาขาอื่น

6. ผู้ตอบแบบสอบถามที่มีเพศและระดับการศึกษาที่ต่างกัน มีระดับการตระหนักรู้ด้านความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์ ในภาพรวมไม่แตกต่างกัน สอดคล้องกับการศึกษาของ Branley-Bell et al. (2022) ที่พบว่าความแตกต่างทางเพศ ไม่มีผลต่อการตระหนักรู้ด้านความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์อย่างมีนัยสำคัญ สำหรับระดับการศึกษา ผู้ศึกษาเห็นว่า การที่ไม่พบความแตกต่างอย่างมีนัยสำคัญอาจเป็นเพราะความรู้เกี่ยวกับความปลอดภัยทางไซเบอร์ไม่ได้ขึ้นอยู่กับระดับ การศึกษาในระบบ แต่ขึ้นอยู่กับการศึกษาเฉพาะทางและประสบการณ์มากกว่า

กล่าวโดยสรุปผลการศึกษาค้นคว้าชี้ให้เห็นว่าผู้ประกอบวิชาชีพบัญชีในประเทศไทยมีระดับการตระหนักรู้ ด้านความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์ในระดับสูงมาก โดยมีปัจจัยด้านความรู้พื้นฐานและการฝึกอบรมเป็นปัจจัยสำคัญที่สุด รองลงมาคือด้านทัศนคติและพฤติกรรม ซึ่งสอดคล้องกับงานของ Fattah et al. (2023) และ Zwilling et al. (2022) ที่ชี้ว่าความรู้และการฝึกอบรมอย่างต่อเนื่องเป็นแรงขับเคลื่อนสำคัญของการตระหนักรู้ด้านไซเบอร์ สำหรับงานบัญชี ซึ่งเกี่ยวข้องข้อมูลทางการเงินที่มีความอ่อนไหวสูง ผลลัพธ์นี้สะท้อนถึงความจำเป็นในการบูรณาการความรู้ด้านไซเบอร์ ทั้งในระดับการปฏิบัติงานและในหลักสูตรการศึกษา

ผลการศึกษายังแสดงให้เห็นว่าปัจจัยด้านประชากรศาสตร์ เช่น อายุ ใบอนุญาตประกอบวิชาชีพ หน่วยงาน ที่สังกัด สาขาที่เกี่ยวข้อง และประสบการณ์การทำงาน มีผลต่อระดับการตระหนักรู้ ขณะที่เพศและระดับการศึกษาไม่ส่งผล ซึ่งสอดคล้องกับ Branley-Bell et al. (2022) ที่พบว่าอายุมีอิทธิพลต่อพฤติกรรมด้านไซเบอร์แต่เพศไม่มี นอกจากนี้ การที่ผู้ถือใบอนุญาต CPA มีระดับการตระหนักรู้สูงกว่าผู้ไม่มีใบอนุญาต สะท้อนว่าการสอบใบอนุญาตและมาตรฐาน ทางวิชาชีพ มีบทบาทเสริมสร้างมุมมองด้านความมั่นคงปลอดภัย อย่างไรก็ตาม กลุ่มที่มีใบอนุญาตหลายประเภท กลับมีระดับการตระหนักรู้ต่ำกว่า อาจเนื่องจากการขาดการบูรณาการด้านความมั่นคงปลอดภัยในหลักสูตรต่อเนื่อง

เมื่อจำแนกตามประเภทหน่วยงาน พบว่าผู้ทำงานในสำนักงานสอบบัญชีและผู้รับงานอิสระมีระดับการตระหนักรู้ สูงกว่าผู้ทำงานในบริษัทเอกชนและหน่วยงานราชการ ซึ่งอาจสะท้อนถึงแรงกดดันด้านกฎระเบียบและความเสี่ยงจาก ลูกค้าที่ผู้ตรวจสอบต้องเผชิญโดยตรง ตลอดจนความรับผิดชอบต่อวิชาชีพ ข้อมูลนี้สอดคล้องกับ Trim and Lee (2019) ที่ชี้ว่าสภาพแวดล้อมองค์กรส่งผลต่อพฤติกรรมการป้องกันภัยไซเบอร์

ด้านประสบการณ์การทำงาน ผลลัพธ์บ่งชี้ว่าผู้ที่มีอายุงานระดับกลาง (11-15 ปี) มีการตระหนักรู้ต่ำกว่ากลุ่มอายุน้อย และอาวุโส ซึ่งอาจสะท้อนถึงวงจรการเรียนรู้ด้านเทคโนโลยี โดยกลุ่มอายุน้อยได้รับการศึกษาใหม่ล่าสุด ขณะที่กลุ่มอาวุโส มีประสบการณ์ตรงกับความเสี่ยงไซเบอร์มากกว่า ส่วนกลุ่มอายุงานกลางอาจมีภาระงานสูงและเข้าถึงการฝึกอบรมน้อยลง

ในทางปฏิบัติ ผลการศึกษาที่ชี้ถึงบทบาทสำคัญของการฝึกอบรม สนับสนุนแนวทางการพัฒนาโปรแกรมฝึกอบรมเชิงจำลองสถานการณ์ เช่น การจำลอง phishing หรือ ransomware การทำให้ผู้ประกอบวิชาชีพบัญชีเป็น “แนวป้องกันมนุษย์” มีความสำคัญต่อการปกป้องข้อมูลทางการเงิน อีกทั้งการบรรจุเนื้อหาไซเบอร์ในหลักสูตรบัญชีระดับปริญญาตรีตามข้อเสนอ ของ Swain (2014) จะช่วยเสริมสร้างพฤติกรรมที่ปลอดภัยตั้งแต่ต้น

โดยสรุป งานวิจัยนี้ได้เติมเต็มช่องว่างทางวิชาการ โดยขยายการศึกษาด้านความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์ ไปสู่กลุ่มผู้ประกอบวิชาชีพบัญชี ซึ่งในอดีตมักถูกมองข้าม และยังเป็นหลักฐานเชิงประจักษ์ที่ยืนยันว่าปัจจัย ด้านประชากรศาสตร์และองค์กรมีบทบาทไม่ยิ่งหย่อนไปกว่าปัจจัยด้านทัศนคติและพฤติกรรมของบุคคล

## ■ ข้อเสนอแนะ

จากผลการศึกษา สามารถนำไปสู่ข้อเสนอแนะเชิงนโยบายและแนวทางการปฏิบัติเพื่อยกระดับการตระหนักรู้และการป้องกันความเสี่ยงทางไซเบอร์ในสายวิชาชีพบัญชีได้ ดังนี้

1. การพัฒนาหลักสูตรฝึกอบรมเฉพาะด้าน องค์กรที่เกี่ยวข้องควรจัดทำหลักสูตรฝึกอบรมที่ครอบคลุมภัยคุกคามทางไซเบอร์ เทคโนโลยีป้องกัน การตอบสนองเหตุการณ์ฉุกเฉิน และการตั้งค่าความปลอดภัยพื้นฐาน โดยเน้นรูปแบบ e-learning ที่ยืดหยุ่นสำหรับองค์กรขนาดเล็กและผู้รับงานอิสระ
2. การบูรณาการความรู้ในหลักสูตรระดับปริญญาตรี สถาบันการศึกษาควรเพิ่มเนื้อหาด้านความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์สำหรับนักบัญชีในหลักสูตรบัญชี ครอบคลุมทั้งแนวคิดเชิงเทคนิคและเชิงจริยธรรม พร้อมสร้างความร่วมมือกับบริษัทบัญชีเพื่อให้นักศึกษาได้สัมผัสกับแนวปฏิบัติจริง
3. การส่งเสริมวัฒนธรรมองค์กรองค์กรควรกำหนดนโยบายความปลอดภัยด้านไอทีอย่างเป็นทางการเป็นรูปธรรมจัดการอบรมภายในอย่างสม่ำเสมอ และประเมินพฤติกรรมเสี่ยงด้านไซเบอร์ของพนักงานเพื่อป้องกันช่องโหว่
4. การส่งเสริมความร่วมมือระหว่างสภาวิชาชีพ สถาบันการศึกษา และหน่วยงานรัฐ เพื่อให้แนวทางด้านความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์ในสายวิชาชีพบัญชีมีความครอบคลุมและยั่งยืน
5. ข้อเสนอแนะเฉพาะจากผลการวิเคราะห์ตามข้อมูลทั่วไปด้านประชากรศาสตร์

5.1 ด้านใบอนุญาตประกอบวิชาชีพ: ผู้ที่ไม่มีใบประกอบวิชาชีพ ควรได้รับการสนับสนุนการฝึกอบรมด้านไซเบอร์ในราย่อมเยา เพื่อส่งเสริมให้ตระหนักและปฏิบัติตามมาตรฐาน และบูรณาการเนื้อหาด้านความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์เข้ากับการพัฒนาความรู้ต่อเนื่องทางวิชาชีพ

5.2 ด้านสาขาที่เชี่ยวชาญ: กลุ่มผู้เชี่ยวชาญสาขาการสอบบัญชีและการทำบัญชี มีระดับการตระหนักรู้สูงควรมีบทบาทเป็นผู้นำในการแบ่งปันความรู้และประสบการณ์ด้านความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์ให้กับผู้ประกอบวิชาชีพบัญชีในสาขาอื่น และมีส่วนร่วมในการพัฒนาเครื่องมือประเมินความเสี่ยงด้านความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์สำหรับวิชาชีพบัญชี

## ■ ข้อจำกัดและข้อเสนอแนะเกี่ยวกับประเด็นที่ควรศึกษาในครั้งต่อไป

การศึกษานี้มีข้อจำกัดสำคัญประการหนึ่งคือขนาดกลุ่มตัวอย่างจำนวน 305 คน แม้จะเป็นจำนวนที่เพียงพอต่อการวิเคราะห์ทางสถิติ แต่อาจไม่สามารถเป็นตัวแทนของผู้ประกอบวิชาชีพบัญชีในประเทศไทยทั้งหมดได้อย่างสมบูรณ์ นอกจากนี้ การใช้แบบสอบถามที่ผู้ตอบรายงานด้วยตนเองอาจมีความเสี่ยงจากอคติด้านความต้องการทางสังคมหรืออคติในการตอบคำถาม นอกจากนี้ งานวิจัยนี้ยังมีข้อจำกัดที่ควรพิจารณาเมื่อแปลผลผลลัพธ์ กล่าวคือ แบบสอบถามบางข้อที่มีทิศทางตรงข้ามมิได้ปรับค่าคะแนนย้อนกลับ (reverse score) ทำให้ผลการคำนวณค่าเฉลี่ยและการทดสอบ ANOVA อาจมีความคลาดเคลื่อนบ้าง แม้ผู้วิจัยตั้งใจจะความเรียบง่ายในการวิเคราะห์ แต่ประเด็นนี้อาจมีผลกระทบต่อความถูกต้องเชิงสถิติในกลุ่มตัวอย่างบางกลุ่มมีจำนวนผู้ตอบค่อนข้างน้อย เช่น ผู้ที่มีอายุมากกว่า 60 ปี หรือผู้ถือใบอนุญาตวิชาชีพบางประเภท ซึ่งอาจส่งผลต่อความน่าเชื่อถือของการวิเคราะห์ โดยเฉพาะในการเปรียบเทียบระหว่างกลุ่ม นอกจากนี้ การทดลองใช้แบบสอบถาม (pilot test) แม้จะเป็นประโยชน์ต่อการตรวจสอบความชัดเจนของคำถามและความเหมาะสมของโครงสร้าง แต่ก็อาจไม่สะท้อนมุมมองของกลุ่มเป้าหมายจริงที่อยู่ในวิชาชีพบัญชี สุดท้าย การเก็บข้อมูลผ่านช่องทางออนไลน์ แม้จะมีการใช้คำถามคัดกรองเพื่อจำกัดผู้ตอบให้ตรงตามคุณสมบัติ แต่ก็ยังมีความเป็นไปได้ที่ผู้ตอบบางส่วนอาจไม่ใช่ผู้ประกอบวิชาชีพบัญชีโดยตรง ซึ่งอาจมีผลกระทบต่อความน่าเชื่อถือของข้อมูลและการตีความผลการวิจัยโดยรวม

การศึกษาครั้งต่อไปควรพิจารณาการใช้กลุ่มตัวอย่างที่มีขนาดใหญ่ขึ้นและหลากหลายมากขึ้น รวมทั้งการใช้วิธีการวิจัยเชิงคุณภาพ เช่น การสัมภาษณ์หรือการสนทนากลุ่มเพื่อให้ได้ข้อมูลเชิงลึกเกี่ยวกับทัศนคติและพฤติกรรมของผู้ประกอบวิชาชีพบัญชี ควรมีการเปรียบเทียบกับผู้เชี่ยวชาญในสาขาอื่นเพื่อให้ได้มุมมองที่กว้างขึ้น และควรพิจารณาปัจจัยอื่นที่อาจมีอิทธิพล เช่น นโยบายองค์กร โครงสร้างพื้นฐานด้านความปลอดภัยทางไซเบอร์ และภัยคุกคามรูปแบบใหม่

## ■ สรุปผลการศึกษา

การศึกษาพบว่าปัจจัยสำคัญที่ส่งผลต่อการตระหนักรู้ด้านความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์ของผู้ประกอบวิชาชีพบัญชี ประกอบด้วยความรู้พื้นฐาน การฝึกอบรม ทัศนคติ และพฤติกรรม โดยความรู้พื้นฐานและการฝึกอบรมมีผลกระทบสูงสุดชี้ให้เห็นถึงความจำเป็นของการมีความรู้ที่ถูกต้องและการฝึกอบรมอย่างต่อเนื่อง ด้านประชากรศาสตร์ พบว่าอายุ ใบนุญาตประกอบวิชาชีพ ประเภทหน่วยงานที่สังกัด ประสบการณ์การทำงาน และสาขาที่เชี่ยวชาญมีผลต่อระดับการตระหนักรู้ ขณะที่เพศและระดับการศึกษาไม่มีผลอย่างมีนัยสำคัญ ผลการศึกษาสามารถนำไปใช้ในเชิงปฏิบัติได้โดยองค์กรควรให้ความสำคัญกับการพัฒนาความรู้พื้นฐานและการฝึกอบรมด้านความปลอดภัยทางไซเบอร์อย่างต่อเนื่อง โดยปรับให้เหมาะสมกับแต่ละกลุ่มเป้าหมาย สถาบันการศึกษาควรบูรณาการเนื้อหาด้านความปลอดภัยทางไซเบอร์เข้ากับหลักสูตรบัญชี ขณะที่สภาวิชาชีพบัญชีควรกำหนดให้ความรู้และทักษะด้านไซเบอร์เป็นส่วนหนึ่งของมาตรฐานวิชาชีพ การสร้างเครือข่ายความร่วมมือระหว่างสภาวิชาชีพ สถาบันการศึกษา และหน่วยงานรัฐเพื่อพัฒนาแนวปฏิบัติที่เหมาะสมกับบริบทวิชาชีพบัญชีไทยจะช่วยยกระดับการตระหนักรู้และการป้องกันความเสี่ยงทางไซเบอร์ให้มีประสิทธิภาพมากขึ้น

ผลการศึกษานี้มีข้อเสนอเชิงนโยบายสำคัญหลายประการสำหรับผู้ประกอบวิชาชีพบัญชี ควรเข้าร่วมการพัฒนาอย่างต่อเนื่องที่เน้นทั้งความรู้เชิงเทคนิคและพฤติกรรมที่ช่วยลดความเสี่ยงไซเบอร์ สำหรับ หน่วยงานกำกับดูแลและองค์กรวิชาชีพ เช่น สภาวิชาชีพบัญชี ควรกำหนดให้การตระหนักรู้ด้านไซเบอร์เป็นส่วนหนึ่งของเกณฑ์การสอบใบอนุญาตและการศึกษาต่อเนื่อง สำหรับสถาบันการศึกษาควรบรรจุวิชาหรือโมดูลด้านไซเบอร์ในหลักสูตรบัญชี เพื่อให้บัณฑิตมีความพร้อมรับมือกับความเสี่ยงตั้งแต่เข้าสู่วิชาชีพ และสำหรับ องค์กรและนายจ้าง ควรสร้างวัฒนธรรมองค์กรที่ให้ความสำคัญกับไซเบอร์ เช่น การฝึกอบรม การจำลองสถานการณ์ และการกำหนดนโยบายที่เข้มแข็ง เพื่อให้บุคลากรทุกระดับมีความตระหนักรู้และพร้อมปกป้องข้อมูลทางการเงินขององค์กร

## ■ References

- Ajzen, I. (1991). The theory of planned behavior. *Organizational Behavior and Human Decision Processes*, 50(2), 179–211. [https://doi.org/10.1016/0749-5978\(91\)90020-T](https://doi.org/10.1016/0749-5978(91)90020-T)
- Branley-Bell, D., Coventry, L., Dixon, M., Joinson, A., & Briggs, P. (2022). Exploring age and gender differences in ICT cybersecurity behaviour. *Human Behavior and Emerging Technologies*, 2022, 1–10. <https://doi.org/10.1155/2022/2693080>
- Charoenpichet, Chanida (2023) *The relationship between cybersecurity awareness and behavior of certified public accountants in Thailand* (Independent study, Master of Accountancy). Thammasat University.
- Cochran, W. G. (1977). *Sampling techniques* (3<sup>rd</sup> ed.). John Wiley & Sons.
- Cronbach, L. J. (1990). *Essentials of psychological testing* (5<sup>th</sup> ed.). Harper & Row.
- Endsley, M. R. (1995). Toward a theory of situation awareness in dynamic systems. *Human Factors*, 37(1), 32–64. <https://doi.org/10.1518/001872095779049543>
- Fattah, A., Wagimin, W., & Nurlia, N. (2023). Enhancing cybersecurity awareness among university students: A study on the relationship between knowledge, attitude, behavior, and training. *JSI: Jurnal Sistem Informasi (E-Journal)*, 15(1). <https://doi.org/10.18495/jsi.v15i1.21812>
- Felt, A. P., Barnes, R., King, A., Palmer, C., Bentzel, C., & Tabriz, P. (2017). Measuring HTTPS adoption on the web. In *Proceedings of the 26th USENIX Security Symposium* (pp. 1323–1338). USENIX Association.
- European Parliament (2016). *General data protection regulation (GDPR) – Legal text*. <https://gdpr-info.eu/>
- Hasan, L., Hossain, M. Z., Johora, F. T., & Hasan, M. H. (2024). Cybersecurity in accounting: Protecting financial data in the digital age. *European Journal of Applied Science, Engineering and Technology*, 2(6), 64–80. [https://doi.org/10.59324/ejaset.2024.2\(6\).06](https://doi.org/10.59324/ejaset.2024.2(6).06)
- Ifinedo, P. (2014). Information systems security policy compliance: An empirical study of the effects of socialisation, influence, and cognition. *Information & Management*, 51(1), 69–79. <https://doi.org/10.1016/j.im.2013.10.001>
- International Organization for Standardization & International Electrotechnical Commission. (2013). *ISO/IEC 27001:2013 Information technology — Security techniques — Information security management systems — Requirements*. International Organization for Standardization. <https://www.iso.org/obp/ui/#iso:std:iso-iec:27001:ed-2:v1:en>
- Katz, D. (1960). The functional approach to the study of attitudes. *Public Opinion Quarterly*, 24(2), 163–204. <https://doi.org/10.1086/266945>

- Mamade, B. K., & Dabala, D. M. (2021). Exploring the correlation between cybersecurity awareness, protection measures and the state of victimhood: The case study of Ambo University's academic staffs. *Journal of Cyber Security and Mobility*, 10(4), 419–439. <https://doi.org/10.13052/jcsm2245-1439.1044>
- National Cyber Security Agency (NCSA). (2025). *Threat statistics*. <https://www.ncsa.or.th/policy/threat-statistics>
- Rogers, R. W. (1975). A protection motivation theory of fear appeals and attitude change. *The Journal of Psychology*, 91(1), 93–114. <https://doi.org/10.1080/00223980.1975.9915803>
- Royal Gazette. (2004). *Accounting Profession Act B.E. 2004*. <https://www.tfac.or.th/upload/9414/BQnA6Yl6XE.pdf>
- Royal Gazette. (2017). *Computer Crime Act (No. 2) B.E. 2017*. <https://www.ratchakitcha.soc.go.th/DATA/PDF/2560/A/010/24.PDF>
- Royal Gazette. (2019). *Personal Data Protection Act B.E. 2562*. [https://www.ratchakitcha.soc.go.th/DATA/PDF/2562/A/069/T\\_0052.PDF](https://www.ratchakitcha.soc.go.th/DATA/PDF/2562/A/069/T_0052.PDF)
- SEC. (2018). Commission statement and guidance on public company cybersecurity disclosures. <https://www.sec.gov/rules/interp/2018/33-10459.pdf>
- Shaw, R. S., Chen, C. C., Harris, A. L., & Huang, H.-J. (2009). The impact of information richness on information security awareness training effectiveness. *Computers & Education*, 52(1), 92–100. <https://doi.org/10.1016/j.compedu.2008.06.011>
- Swain, N. (2014). A multi-tier approach to cyber security education, training, and awareness in the undergraduate curriculum (CSETA). In *2014 ASEE Annual Conference & Exposition Proceedings* (pp. 24.72.1–24.72.9). American Society for Engineering Education. <https://doi.org/10.18260/1-2--19964>
- Thammasiri, M., & Wongthongdee, S. (2022). Cyber security awareness of employees in one private company in Bangkok area. *Thai Research and Management Journal*, 3(2), 1–17.
- Trim, P. R. J., & Lee, Y.-I. (2019). The role of B2B marketers in increasing cyber security awareness and influencing behavioural change. *Industrial Marketing Management*, 83, 224–238. <https://doi.org/10.1016/j.indmarman.2019.04.003>
- World Economic Forum. (2024). *The global risks report 2024* (19<sup>th</sup> ed.). <https://www.weforum.org/publications/global-risks-report-2024/>
- Zwilling, M., Klien, G., Lesjak, D., Wiechetek, Ł., Cetin, F., & Basim, H. N. (2022). Cyber security awareness, knowledge and behavior: A comparative study. *Journal of Computer Information Systems*, 62(1), 82–97. <https://doi.org/10.1080/08874417.2020.1712269>

# บทบาทความสามารถในการทำกำไรต่อค่าตอบแทน ของพนักงานและผู้บริหารของบริษัทจดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET100

Unveiling the Role of Profitability in Employee  
and Executive Compensation of Companies Listed  
on The Stock Exchange (SET100)

## **วีระวรรณ ศิริพงษ์**

คณะวิทยาการจัดการ  
มหาวิทยาลัยสงขลานครินทร์  
Email: weerawan.si@psu.ac.th

## **รจนา ชุนแก้ว**

ผู้ช่วยศาสตราจารย์ประจำสาขาวิชาการบัญชี  
คณะวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยสงขลานครินทร์  
Email: rojana.ko@psu.ac.th

## **สิริมา สนิหะ**

นักศึกษาปริญญาตรี คณะวิทยาการจัดการ  
มหาวิทยาลัยสงขลานครินทร์  
Email: sirima.sanihe2002@gmail.com

## **สุทามาศ อินทร์สำราญ**

นักศึกษาปริญญาตรี คณะวิทยาการจัดการ  
มหาวิทยาลัยสงขลานครินทร์  
Email: sutamasinsamran@gmail.com

## **ชนิภา วิชยาวจี**

นักศึกษาปริญญาตรี คณะวิทยาการจัดการ  
มหาวิทยาลัยสงขลานครินทร์  
Email: chanipawichayavagee@gmail.com

## **วารธิป เพ็ชรพญา**

นักศึกษาปริญญาตรี คณะวิทยาการจัดการ  
มหาวิทยาลัยสงขลานครินทร์  
Email: warathip957@gmail.com

## **Weerawan Siripong, Ph.D.**

Faculty of Management Sciences  
Prince of Songkla University  
Email: weerawan.si@psu.ac.th

## **Rojana Khunkaew, Ph.D.**

Assistant Professor of Department of Accountancy  
Faculty of Management Sciences  
Prince of Songkla University  
Email: rojana.ko@psu.ac.th

## **Sirima Sanihe**

Undergraduate Student  
Faculty of Management Sciences  
Prince of Songkla University  
Email: sirima.sanihe2002@gmail.com

## **Sutamas insamran**

Undergraduate Student  
Faculty of Management Sciences  
Prince of Songkla University  
Email: sutamasinsamran@gmail.com

## **Chanipa Wichayavagee**

Undergraduate Student  
Faculty of Management Sciences  
Prince of Songkla University  
Email: chanipawichayavagee@gmail.com

## **Warathip Phetphaya**

Undergraduate Student  
Faculty of Management Sciences  
Prince of Songkla University  
Email: warathip957@gmail.com

# บทบาทความสามารถในการทำกำไรต่อค่าตอบแทนของพนักงาน และผู้บริหาร ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100

## วีระวรรณ ศิริพงษ์

คณะวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยสงขลานครินทร์  
Email: weerawan.si@psu.ac.th

## รจนา ขุนแก้ว

ผู้ช่วยศาสตราจารย์ประจำสาขาวิชาการบัญชี  
คณะวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยสงขลานครินทร์  
Email: rojana.ko@psu.ac.th

## สิริมา สนิเห

นักศึกษาปริญญาตรี คณะวิทยาการจัดการ  
มหาวิทยาลัยสงขลานครินทร์  
Email: sirima.sanihe2002@gmail.com

## สุทามาศ อินทร์สำราญ

นักศึกษาปริญญาตรี คณะวิทยาการจัดการ  
มหาวิทยาลัยสงขลานครินทร์  
Email: sutamasinsamran@gmail.com

## ชนิภา วิชาวัจ

นักศึกษาปริญญาตรี คณะวิทยาการจัดการ  
มหาวิทยาลัยสงขลานครินทร์  
Email: chanipawichayavagee@gmail.com

## วารธิป เพ็ชรพญา

นักศึกษาปริญญาตรี คณะวิทยาการจัดการ  
มหาวิทยาลัยสงขลานครินทร์  
Email: warathip957@gmail.com

วันที่ได้รับบทความต้นฉบับ: 17 มิถุนายน 2568

วันที่แก้ไขปรับปรุงบทความ: 26 สิงหาคม 2568

วันที่ตอบรับตีพิมพ์บทความ: 28 สิงหาคม 2568

## บทคัดย่อ

งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับค่าตอบแทนของพนักงานและผู้บริหารของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET100) ในปีพ.ศ. 2563 ถึง ปีพ.ศ. 2566 จำนวน 284 ตัวอย่าง โดยใช้การวิเคราะห์เชิงพรรณนา สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ และการถดถอยเชิงพหุคูณเพื่อทดสอบสมมติฐาน ผลการศึกษาพบความสัมพันธ์เชิงบวกของความสามารถในการทำกำไรที่วัดด้วยอัตรากำไรขั้นต้นกับค่าตอบแทนของพนักงานโดยมีอัตราคณะกรรมการกำหนดค่าตอบแทนเพศหญิงเป็นตัวแปรกำกับ ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 นอกจากนี้ความสามารถในการทำกำไรที่วัดด้วยอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับค่าตอบแทนของผู้บริหารที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 อย่างไรก็ตามความสามารถในการทำกำไรที่วัดด้วยอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์เชิงลบกับค่าตอบแทนของผู้บริหารโดยมีอัตราคณะกรรมการกำหนดค่าตอบแทนเพศหญิงเป็นตัวแปรกำกับ ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 ผลการวิจัยนี้ก่อให้เกิดประโยชน์ทั้งในเชิงวิชาการและเชิงปฏิบัติการ โดยช่วยให้นักลงทุนเข้าใจความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับค่าตอบแทนของพนักงานและผู้บริหารในกลุ่มบริษัท SET100 ซึ่งสามารถนำไปใช้ในการประเมินศักยภาพขององค์กร ขณะเดียวกัน ผู้บริหารสามารถใช้ข้อมูลดังกล่าวเป็นแนวทางในการกำหนดนโยบายด้านค่าตอบแทนและกลยุทธ์การบริหารทรัพยากรบุคคล อันจะส่งเสริมให้พนักงานตระหนักในบทบาทหน้าที่ และมุ่งมั่นในการเพิ่มประสิทธิภาพการทำงาน

**คำสำคัญ:** ความสามารถในการทำกำไร ค่าตอบแทนของพนักงาน ค่าตอบแทนของผู้บริหาร  
SET 100

# Unveiling the Role of Profitability in Employee and Executive Compensation of Companies Listed on The Stock Exchange (SET100)

## **Weerawan Siripong, Ph.D.**

Faculty of Management Sciences  
Prince of Songkla University  
Email: weerawan.si@psu.ac.th

## **Rojana Khunkaew, Ph.D.**

Assistant Professor of Department of Accountancy  
Faculty of Management Sciences  
Prince of Songkla University  
Email: rojana.ko@psu.ac.th

## **Sirima Sanihe**

Undergraduate Student  
Faculty of Management Sciences  
Prince of Songkla University  
Email: sirima.sanihe2002@gmail.com

## **Sutamas insamran**

Undergraduate Student  
Faculty of Management Sciences  
Prince of Songkla University  
Email: sutamasinsamran@gmail.com

## **Chanipa Wichayavagee**

Undergraduate Student  
Faculty of Management Sciences  
Prince of Songkla University  
Email: chanipawichayavagee@gmail.com

## **Warathip Phetphaya**

Undergraduate Student  
Faculty of Management Sciences  
Prince of Songkla University  
Email: warathip957@gmail.com

Received: June 17, 2025

Revised: August 26, 2025

Accepted: August 28, 2025

## **ABSTRACT**

This research's objectives are to examine the relationship between profitability and the compensation of employees and executives in companies listed on the Stock Exchange of Thailand (SET100). The sample comprises 284 observations from SET100 companies during the period 2020 to 2023. The research employs descriptive analysis, correlation coefficients, and multiple regression analysis to test the hypotheses. The findings reveal a positive relationship between profitability, measured by the gross profit margin, and employee compensation, moderated by the proportion of female remuneration committee, at a significance level of 0.01. Additionally, profitability, measured by the return on equity (ROE), demonstrates a positive relationship with executive compensation at a significance level of 0.05. However, profitability measured by ROE exhibits a negative relationship with executive compensation when moderated by the proportion of female remuneration committee, at a significance level of 0.01. The research findings provide benefits both academically and practically. It helps investors understand the relationship between profitability and compensation of employees and executives in the Stock Exchange (SET100), which can be used to assess the potential of an organization. At the same time, executives can use this information as a guide to establish compensation policies and human resource management strategies, which will promote employees' awareness of their roles and responsibilities and motivate them to improve work efficiency.

**Key word:** Profitability, Employee Compensation, Executive Compensation, SET 100

## ■ บทนำ

ภาวะเศรษฐกิจไทยในช่วงหลังโควิดมีปัญหามากมายจากปัจจัยหลายประการที่มีความผันผวน อาทิ ค่าเงินบาท ราคาพลังงาน การท่องเที่ยวและส่งออกที่ลดลง มาตรการกีดกันทางการค้าระหว่างประเทศและสงครามการค้าระหว่างประเทศ ซึ่งกระทบต่อขีดความสามารถในการแข่งขันของภาคธุรกิจในประเทศไทย แต่ในปัจจุบันเศรษฐกิจของประเทศมีการฟื้นตัวในทิศทางที่ดีขึ้นส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไร และผลการดำเนินงานของบริษัท (The Thai Bankers' Association, 2024) ความสามารถในการทำกำไรของบริษัทในเศรษฐกิจยุคปัจจุบันมีความสำคัญอย่างมาก เนื่องจากเป็นตัวชี้วัดประสิทธิภาพในการดำเนินธุรกิจ และเป็นปัจจัยสำคัญในการสร้างความยั่งยืนและความเติบโตของธุรกิจ ในเศรษฐกิจที่เปลี่ยนแปลงไปอย่างรวดเร็ว บริษัทต้องปรับตัวให้ทันต่อสถานการณ์และเพิ่มประสิทธิภาพในการบริหารจัดการทรัพยากรเพื่อรักษาความสามารถในการทำกำไร

ความสามารถในการทำกำไรมีบทบาทสำคัญในการประเมินผลการดำเนินงานของกิจการ ช่วยให้ผู้บริหารสามารถควบคุมค่าใช้จ่ายและตรวจสอบประสิทธิภาพการลงทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพ ความสามารถในการทำกำไรสะท้อนจากสัดส่วนของอัตรากำไรขั้นต้นเมื่อเปรียบเทียบกับยอดขายสุทธิ โดยทั่วไปแล้ว หากอัตรากำไรขั้นต้นสูง แสดงว่ากิจการสามารถดำเนินงานได้อย่างมีประสิทธิภาพจนทำให้มีกำไรสูงเมื่อเทียบกับยอดขายสุทธิ อัตรากำไรสุทธิเป็นตัวชี้วัดว่ากิจการสามารถทำกำไรสุทธิได้มากน้อยเพียงใดเมื่อเปรียบเทียบกับยอดขายสุทธิ หากอัตรากำไรสุทธิสูง หมายความว่ากิจการมีความสามารถในการดำเนินงานอย่างมีประสิทธิภาพ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์เป็นการวัดผลกำไรที่กิจการสามารถสร้างได้เมื่อเทียบกับมูลค่าสินทรัพย์ที่ลงทุน ยิ่งอัตรานี้สูงยิ่งแสดงถึงความสามารถในการใช้สินทรัพย์ให้เกิดประโยชน์ แต่หากอัตราดังกล่าวต่ำ อาจสะท้อนถึงประสิทธิภาพการบริหารจัดการที่ยังไม่ดีเท่าที่ควร อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นแสดงให้เห็นว่ากิจการสามารถสร้างกำไรสุทธิได้มากน้อยเพียงใดจากเงินทุนที่เจ้าของลงทุนในกิจการ โดยอัตราส่วนนี้ช่วยให้ประเมินได้ว่าการใช้เงินทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้นให้ผลตอบแทนที่คุ้มค่าหรือไม่ (Songjarean, 2021)

นอกจากนี้ความสามารถในการทำกำไรยังสามารถบ่งบอกได้ว่า คณะกรรมการบริหารมีประสิทธิภาพในการทำงานอย่างไร อันนำไปสู่การจัดสรรผลตอบแทนให้กับผู้บริหารแต่ละคนไม่ว่าจะอยู่ในรูปของเงินสด หุ้นสามัญ โบนัส เป็นต้น และผลตอบแทนที่ได้รับนั้นควรจะสอดคล้องกับตำแหน่งหน้าที่ความรับผิดชอบ ความรู้ความสามารถของผู้บริหาร รวมไปถึงผลงานของบริษัท และผลการปฏิบัติงานของผู้บริหารแต่ละคน การจ่ายค่าตอบแทนให้กับผู้บริหารเป็นกลไกการควบคุมที่บริษัทใช้ในการจูงใจให้ผู้บริหารปฏิบัติงานให้มีผลสอดคล้องกับค่าตอบแทนที่ได้รับ รวมทั้งส่งเสริมให้ผู้บริหารปรับเปลี่ยนพฤติกรรมที่ไม่พึงประสงค์ และมาทุ่มเทในการปฏิบัติงานเพื่อประโยชน์ในสร้างมูลค่าแก่กิจการและเจ้าของ การกำหนดค่าตอบแทนที่ไม่เหมาะสมอาจก่อให้เกิดปัญหาความไม่สมดุลระหว่างผลตอบแทนกับผลการดำเนินงาน การกำหนดค่าตอบแทนของผู้บริหารที่เหมาะสมจึงเป็นสิ่งที่จำเป็นสำหรับธุรกิจ

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้กำหนดแนวปฏิบัติที่ดีเกี่ยวกับค่าตอบแทนกรรมการผู้จัดการและผู้บริหารไว้ในหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียนปี พ.ศ. 2560 ว่าโครงสร้างการจ่ายค่าตอบแทนควรสอดคล้องกับวัตถุประสงค์และเป้าหมายหลักขององค์กร รวมถึงสอดคล้องกับผลประโยชน์ของกิจการในระยะยาว (SET, 2022) สำหรับค่าตอบแทนพนักงานเกิดจากการแลกเปลี่ยนของสองฝ่ายระหว่างบริษัทกับพนักงาน โดยบริษัทได้รับประโยชน์จากการทำงานของพนักงาน ภายหลังจากการตกลงว่าจ้าง บริษัทจะดำเนินการจ่ายค่าตอบแทนตามข้อตกลงที่กำหนดไว้ โดยทั่วไปค่าตอบแทนดังกล่าวมักอยู่ในรูปแบบของเงินเดือน ซึ่งถือเป็นกลไกมาตรฐานในการชำระค่าจ้างสำหรับพนักงานประจำ ในฐานะที่บุคคลเหล่านี้เป็นลูกจ้างขององค์กรย่อมมีความคาดหวังต่อค่าตอบแทนที่เหมาะสมกับความรับผิดชอบและความทุ่มเทในการปฏิบัติงานอย่างต่อเนื่องและมีประสิทธิภาพ กลับกันในฐานะเจ้าของบริษัทก็ต้องอาศัยปัจจัยหลายอย่างในการปรับเงินเดือนให้แก่พนักงานเช่นกัน (Narayam & Suwana, 2019)

นอกจากนี้ งานวิจัยในอดีตจำนวนมากชี้ให้เห็นว่า อัตราส่วนกรรมการเพศหญิงในคณะกรรมการบริษัทมีผลต่อคุณภาพการตัดสินใจและผลการดำเนินงานขององค์กร (Pucheta-Martínez & Gallego-Álvarez, 2020; Wijaya & Memarista, 2024) คณะกรรมการเพศหญิงจึงได้รับความสนใจจากงานวิจัยและผู้กำหนดนโยบายว่าอาจส่งผลกระทบต่อการตัดสินใจด้านค่าตอบแทนและการสร้างผลกำไร อย่างไรก็ตามงานวิจัยจำนวนมากมุ่งเน้นศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับค่าตอบแทน แต่ยังมีงานวิจัยจำนวนน้อยที่ศึกษาบทบาทการกำกับของคณะกรรมการเพศหญิง โดยเฉพาะในบริบทของประเทศไทยที่โครงสร้างกรรมการหญิงยังไม่แพร่หลายเท่าในต่างประเทศ

ดังนั้นงานวิจัยนี้จึงมีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับค่าตอบแทนของพนักงานและผู้บริหารของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET100 และศึกษาอิทธิพลของอัตราคณะกรรมการกำหนดค่าตอบแทนเพศหญิงที่มีต่อความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับค่าตอบแทนของพนักงานในฐานะตัวแปรกำกับ เนื่องจากกลุ่ม SET100 เป็นกลุ่มบริษัทที่มีมูลค่าทางเศรษฐกิจสูงและมีบทบาทสำคัญต่อการขับเคลื่อนเศรษฐกิจของประเทศในเรื่องการกำหนดนโยบายค่าตอบแทนของพนักงานและผู้บริหาร และค่าตอบแทนถือเป็นกลไกสำคัญในการสร้างแรงจูงใจ ส่งเสริมประสิทธิภาพการทำงาน รวมถึงรักษาบุคลากรที่มีคุณภาพไว้กับองค์กร หากการกำหนดค่าตอบแทนไม่สัมพันธ์กับผลการดำเนินงานหรือความสามารถในการทำกำไรของบริษัท ย่อมอาจก่อให้เกิดความไม่เป็นธรรม ความขัดแย้งทางผลประโยชน์ ตลอดจนกระทบต่อความเชื่อมั่นของ ผู้มีส่วนได้เสียทั้งภายในและภายนอกองค์กร นอกจากนี้ ผู้ลงทุนและผู้ถือหุ้นต่างให้ความสำคัญกับการเชื่อมโยงระหว่างผลประกอบการกับค่าตอบแทน เนื่องจากเป็นตัวสะท้อนถึงความโปร่งใส ความคุ้มค่า และการกำกับดูแลกิจการที่ดี ขณะที่คณะกรรมการบริษัทในฐานะผู้กำหนดนโยบายค่าตอบแทนจำเป็นต้องตัดสินใจบนพื้นฐานของข้อมูลที่มีความน่าเชื่อถือและเป็นธรรม การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับค่าตอบแทนของพนักงานและผู้บริหารจึงมีความสำคัญทั้งในเชิงทฤษฎีและปฏิบัติ โดยช่วยเติมเต็มช่องว่างทางวิชาการในบริบทของประเทศไทยที่ยังมีงานวิจัยเกี่ยวข้องไม่มากนัก อีกทั้งยังสามารถนำผลการวิจัยไปประยุกต์ใช้เพื่อการวางนโยบายค่าตอบแทนที่เหมาะสม โปร่งใส และเอื้อต่อการพัฒนาอย่างยั่งยืนขององค์กร

## ■ การทบทวนวรรณกรรมและการพัฒนาสมมติฐาน

ทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory) ของ Jensen และ Meckling (1976) อธิบายความสัมพันธ์ระหว่างเจ้าของกิจการหรือผู้ถือหุ้น (Principal) กับผู้บริหาร (Agent) ซึ่งเป็นผู้ได้รับมอบหมายให้ทำหน้าที่บริหารงานแทนเจ้าของกิจการ โดยมีเป้าหมายหลักในการเพิ่มมูลค่าและสร้างผลตอบแทนสูงสุดแก่ผู้ถือหุ้น อย่างไรก็ตาม ความสัมพันธ์ดังกล่าวอาจก่อให้เกิดปัญหาความไม่สมดุลของข้อมูล (Information Asymmetry) ระหว่างตัวการและตัวแทน ซึ่งทำให้ผู้บริหารมีอำนาจในการตัดสินใจมากกว่า และอาจดำเนินการในทิศทางที่ไม่สอดคล้องกับผลประโยชน์สูงสุดของผู้ถือหุ้นได้ (Suttipun, 2021) ดังนั้น กลไกในการออกแบบระบบค่าตอบแทนจึงมีความสำคัญ เนื่องจากสามารถใช้เป็นเครื่องมือสร้างแรงจูงใจและลดความขัดแย้งระหว่างผู้ถือหุ้นและผู้บริหาร สำหรับปัจจัยสำคัญที่เชื่อมโยงกับระบบค่าตอบแทนคือ ความสามารถในการทำกำไร ซึ่งสะท้อนถึงศักยภาพของกิจการในการสร้างผลตอบแทนในระยะยาว (Behl et al., 2022) โดยนักลงทุนและนักวิเคราะห์ทางการเงินมักใช้ตัวชี้วัดด้านกำไร เช่น อัตรากำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin), อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin), อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) และอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) เพื่อประเมินประสิทธิภาพการดำเนินงาน (Wanaset, 2021) กำไรที่เพิ่มขึ้นไม่เพียงสะท้อนถึงการดำเนินธุรกิจที่มีประสิทธิภาพ แต่ยังสร้างฐานทรัพยากรที่เอื้อต่อการจ่ายค่าตอบแทนที่สูงขึ้นแก่พนักงานและผู้บริหาร

ค่าตอบแทนพนักงานถือเป็นองค์ประกอบสำคัญของระบบการบริหารทรัพยากรมนุษย์ เนื่องจากมีผลต่อแรงจูงใจ ความพึงพอใจ และความผูกพันต่อองค์กร โดยค่าตอบแทนประกอบด้วยทั้งที่เป็นตัวเงิน เช่น เงินเดือน โบนัส และผลตอบแทนตามผลงาน ตลอดจนสิทธิประโยชน์ที่ไม่ใช่ตัวเงิน เช่น สวัสดิการและโอกาสในการพัฒนา (Kang & Lee, 2021)

การออกแบบระบบค่าตอบแทนจึงต้องสร้างสมดุลระหว่างความสามารถในการแข่งขันภายนอก ความเป็นธรรมภายในองค์กร และความยั่งยืนทางการเงิน (Boudreaux, 2021) เพื่อให้พนักงานเกิดแรงจูงใจและพร้อมสนับสนุนการบรรลุเป้าหมายขององค์กร ในขณะเดียวกัน ค่าตอบแทนผู้บริหารมีความซับซ้อนยิ่งขึ้น เพราะเกี่ยวข้องกับบทบาทของผู้บริหารระดับสูงที่มีอำนาจในการกำหนดกลยุทธ์และตัดสินใจเชิงนโยบาย โดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (SET, 2022) กำหนดให้ค่าตอบแทนผู้บริหารครอบคลุมทั้งค่าตอบแทนทางการเงินและค่าตอบแทนรูปแบบอื่น และต้องเปิดเผยอย่างโปร่งใสเพื่อสะท้อนความเป็นธรรมต่อผู้ถือหุ้น กลไกการเชื่อมโยงค่าตอบแทนผู้บริหารกับผลการดำเนินงานจึงเป็นวิธีการที่ช่วยลดปัญหาตามทฤษฎีตัวแทน และสร้างแรงจูงใจให้ผู้บริหารมุ่งเน้นการสร้างผลตอบแทนที่ยั่งยืน

นอกจากนี้ ปัจจัยเชิงโครงสร้างของคณะกรรมการกำหนดค่าตอบแทนก็มีบทบาทต่อความสัมพันธ์ดังกล่าว งานวิจัยจำนวนมากชี้ให้เห็นว่า อัตราส่วนกรรมการเพศหญิงในคณะกรรมการบริษัทมีผลต่อคุณภาพการตัดสินใจและผลการดำเนินงานขององค์กร (Pucheta-Martínez & Gallego-Álvarez, 2020; Wijaya & Memarista, 2024) กรรมการเพศหญิงมักมีมุมมองที่แตกต่าง สร้างความหลากหลายทางความคิด และมีความใส่ใจต่อประเด็นด้านสังคมและสิ่งแวดล้อม ซึ่งช่วยให้บริษัทสามารถปรับตัวเข้ากับความต้องการของผู้มีส่วนได้เสียได้ดียิ่งขึ้น งานวิจัยหลายชิ้นยังพบว่าบริษัทที่มีสัดส่วนกรรมการเพศหญิงสูงมักมีอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ (ROA) และมูลค่าตลาดที่ดีกว่าบริษัทที่มีคณะกรรมการชายล้วน (Terjesen et al., 2016; Bhuyan et al., 2022; Al-Shaer et al., 2024) เมื่อพิจารณาโดยรวม กรอบแนวคิดที่เชื่อมโยงระหว่างทฤษฎีตัวแทน ความสามารถในการทำกำไร ค่าตอบแทนของพนักงานและผู้บริหาร รวมถึงอัตราส่วนกรรมการเพศหญิงจึงสะท้อนให้เห็นถึงโครงสร้างแรงจูงใจและกลไกกำกับดูแลที่มีผลต่อประสิทธิภาพการดำเนินงานของบริษัทอย่างเป็นระบบ โดยการศึกษาประเด็นนี้ในบริบทของบริษัทจดทะเบียนไทย โดยเฉพาะกลุ่ม SET100 จะช่วยเสริมสร้างความเข้าใจเชิงประจักษ์และสนับสนุนการพัฒนานโยบายค่าตอบแทนที่โปร่งใส ยุติธรรม และสอดคล้องกับความสามารถในการทำกำไรอย่างยั่งยืน ดังนั้นงานวิจัยครั้งนี้จึงได้ตั้งสมมติฐานได้ดังนี้

ปัจจัยด้านความสามารถในการทำกำไรกับค่าตอบแทนของพนักงานบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET100

H<sub>1a</sub> อัตรากำไรขั้นต้นมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับค่าตอบแทนของพนักงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET100

H<sub>1b</sub> อัตรากำไรสุทธิมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับค่าตอบแทนของพนักงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET100

H<sub>1c</sub> อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์มีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับค่าตอบแทนของพนักงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET100

H<sub>1d</sub> อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับค่าตอบแทนของพนักงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET100

ปัจจัยด้านความสามารถในการทำกำไรกับค่าตอบแทนของผู้บริหารของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET100

H<sub>2a</sub> อัตรากำไรขั้นต้นมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับค่าตอบแทนของผู้บริหารของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET100

H<sub>2b</sub> อัตรากำไรสุทธิมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับค่าตอบแทนของผู้บริหารของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET100

H<sub>2c</sub> อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับค่าตอบแทนของผู้บริหารของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET100

H<sub>2d</sub> อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับค่าตอบแทนของผู้บริหารของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET100

ปัจจัยด้านอัตราคณะกรรมการกำหนดค่าตอบแทนเพศหญิงมีอิทธิพลต่อความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับค่าตอบแทนของพนักงาน

H<sub>3a</sub> อัตราคณะกรรมการกำหนดค่าตอบแทนเพศหญิงมีอิทธิพลต่อความสัมพันธ์ระหว่างอัตรากำไรขั้นต้นกับค่าตอบแทนของพนักงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET100

H<sub>3b</sub> อัตราคณะกรรมการกำหนดค่าตอบแทนเพศหญิงมีอิทธิพลต่อความสัมพันธ์ระหว่างอัตรากำไรสุทธิกับค่าตอบแทนของพนักงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET100

H<sub>3c</sub> อัตราคณะกรรมการกำหนดค่าตอบแทนเพศหญิงมีอิทธิพลต่อความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์กับค่าตอบแทนของพนักงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET100

H<sub>3d</sub> อัตราคณะกรรมการกำหนดค่าตอบแทนเพศหญิงมีอิทธิพลต่อความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นกับค่าตอบแทนของพนักงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET100

ปัจจัยด้านอัตราค่าธรรมเนียมกำหนดค่าตอบแทนพิเศษซึ่งมีอิทธิพลต่อความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับค่าตอบแทนของผู้บริหาร

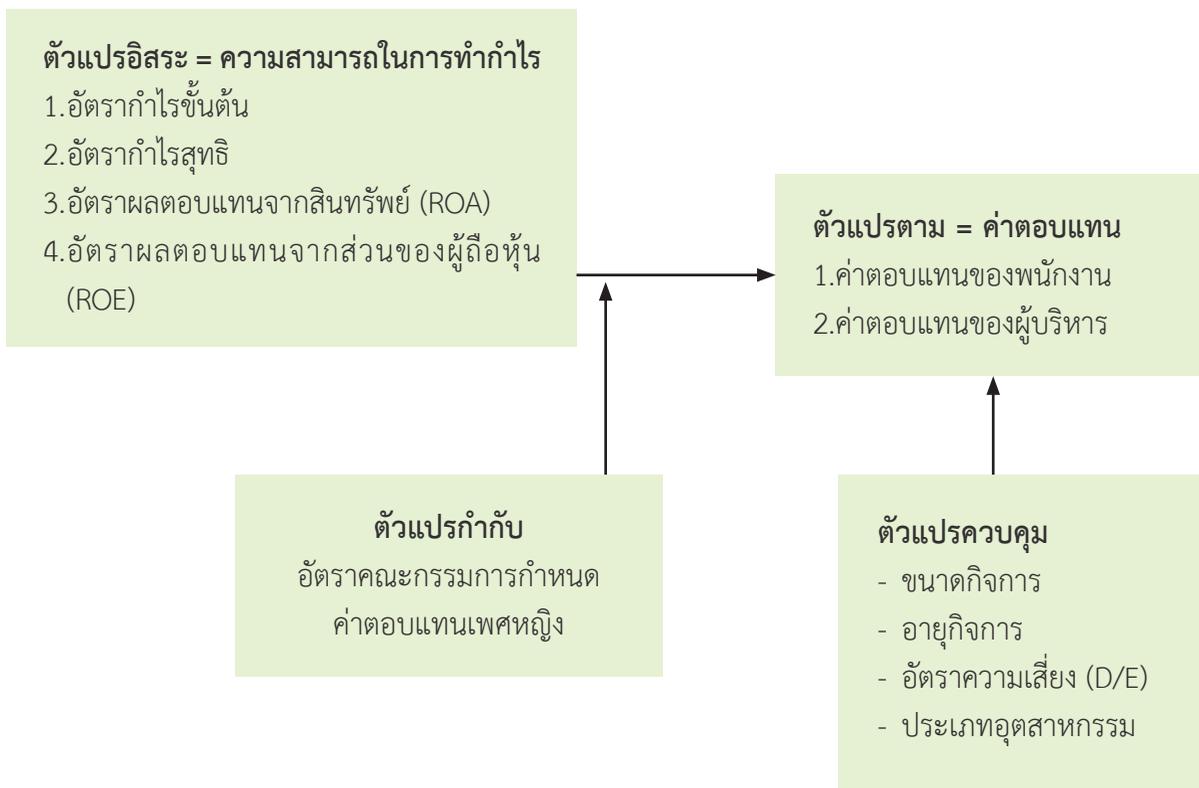
H<sub>4a</sub> อัตราค่าธรรมเนียมการกำหนดค่าตอบแทนพิเศษซึ่งมีอิทธิพลต่อความสัมพันธ์ระหว่างอัตรากำไรขั้นต้นกับค่าตอบแทนของผู้บริหารของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET 100

H<sub>4b</sub> อัตราค่าธรรมเนียมการกำหนดค่าตอบแทนพิเศษซึ่งมีอิทธิพลต่อความสัมพันธ์ระหว่างอัตรากำไรสุทธิกับค่าตอบแทนของผู้บริหารของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET100

H<sub>4c</sub> อัตราค่าธรรมเนียมการกำหนดค่าตอบแทนพิเศษซึ่งมีอิทธิพลต่อความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์กับค่าตอบแทนของผู้บริหารของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET100

H<sub>4d</sub> อัตราค่าธรรมเนียมการกำหนดค่าตอบแทนพิเศษซึ่งมีอิทธิพลต่อความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นกับค่าตอบแทนของผู้บริหารของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET100

## ■ กรอบแนวคิดในการวิจัย



ภาพที่ 1 กรอบแนวคิดในการวิจัย

## ■ วิธีดำเนินการวิจัย

### การเก็บรวบรวมข้อมูล

กลุ่มตัวอย่างของงานวิจัยครั้งนี้ ได้แก่ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET100 ที่เผยแพร่ในเว็บไซต์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยทำการเก็บรวบรวมข้อมูลติดต่อกันระหว่างปี พ.ศ.2563 - พ.ศ.2566 รวมระยะเวลา 4 ปีมีจำนวนตัวอย่างที่นำมาใช้ในการวิจัยทั้งสิ้น 284 ตัวอย่าง ดังแสดงรายละเอียดในตารางที่ 1

ตารางที่ 1 กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย

	รวม
บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์กลุ่ม SET100 พ.ศ.2563 - 2566	400
หัก	
บริษัทที่เปิดเผยข้อมูลตามตัวแปรไม่ครบถ้วน	(32)
อุตสาหกรรมการเงิน	(72)
บริษัทที่มีวันสิ้นรอบไม่ตรงกับวันที่ 31 ธันวาคม	(12)
<b>จำนวนบริษัทที่เป็นกลุ่มตัวอย่างที่นำมาใช้ในการศึกษาทั้งหมด</b>	<b>284</b>

### การวิเคราะห์ข้อมูล

1. สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) ในการวิจัยครั้งนี้ จะใช้สถิติพรรณนาในการสรุปข้อมูลเบื้องต้นของกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา ซึ่งประกอบไปด้วย ค่าเฉลี่ยของข้อมูล (Mean) ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) ค่าสูงสุด (Maximum) และค่าต่ำสุด (Minimum) เป็นต้น

2. สถิติเชิงอนุมาน (Inference Statistics) ใช้เพื่อการวิเคราะห์สหสัมพันธ์ (Correlation Analysis) ของกลุ่มตัวอย่างก่อนการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของตัวแปรต่าง ๆ ตามสมมติฐาน โดยใช้การถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) เพื่อทดสอบสมมติฐานและหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ ตัวแปรควบคุม ตัวแปรกำกับและตัวแปรตาม สำหรับการทดสอบสมมติฐานว่าปัจจัยด้านความสามารถในการทำกำไรมีอิทธิพลต่อค่าตอบแทนของพนักงานบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET100 ได้พัฒนาแบบจำลองที่ใช้ในการทดสอบสมมติฐาน H1a – H1d ดังนี้

$$\text{EmCP}_{i,t} = \alpha + \beta_1 \text{IGPM}_{i,t} + \beta_2 \text{INPN}_{i,t} + \beta_3 \text{ROA}_{i,t} + \beta_4 \text{ROE}_{i,t} + \beta_5 \text{SIZE}_{i,t} + \beta_6 \text{AGE}_{i,t} + \beta_7 \text{LEV}_{i,t} + \beta_8 \text{IND}_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \dots \dots \dots (1)$$

การทดสอบปัจจัยด้านอัตราค่าธรรมเนียมกำหนดค่าตอบแทนพิเศษผู้มีอิทธิพลต่อความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับค่าตอบแทนของพนักงาน ได้พัฒนาแบบจำลองที่ใช้ในการทดสอบสมมติฐาน H3a – H3d ดังนี้

$$EmCP_{i,t} = \alpha + \beta_1IGPM * MW + \beta_2INPN * MW + \beta_3ROA * MW + \beta_4ROE * MW + \beta_1IGPM + \beta_2INPN + \beta_3ROA + \beta_4ROE + MW + \beta_5SIZE + \beta_6AGE + \beta_7LEV + \beta_8IND + \epsilon_{i,t} \dots\dots\dots(2)$$

การทดสอบปัจจัยด้านความสามารถในการทำกำไรกับค่าตอบแทนของผู้บริหารของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET100 ได้พัฒนาแบบจำลองที่ใช้ในการทดสอบสมมติฐาน H2a – H2d ดังนี้

$$EmCP_{i,t} = \alpha + \beta_1IGPM + \beta_2INPN + \beta_3ROA + \beta_4ROE + \beta_5SIZE + \beta_6AGE + \beta_7LEV + \beta_8IND + \epsilon_{i,t} \dots\dots\dots(3)$$

การทดสอบปัจจัยด้านอัตราค่าธรรมเนียมกำหนดค่าตอบแทนพิเศษผู้มีอิทธิพลต่อความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับค่าตอบแทนของผู้บริหารได้พัฒนาแบบจำลองที่ใช้ในการทดสอบสมมติฐาน H4a – H4d ดังนี้

$$EmCP_{i,t} = \alpha + \beta_1IGPM * MW + \beta_2INPN * MW + \beta_3ROA * MW + \beta_4ROE * MW + \beta_1IGPM + \beta_2INPN + \beta_3ROA + \beta_4ROE + MW + \beta_5SIZE + \beta_6AGE + \beta_7LEV + \beta_8IND + \epsilon_{i,t} \dots\dots\dots(4)$$

โดยกำหนดให้ :

- EmCP หมายถึง ค่าตอบแทนของพนักงาน
- ExCP หมายถึง ค่าตอบแทนของผู้บริหาร
- α** หมายถึง ค่าคงที่ (Constant)
- β** หมายถึง ค่าเบต้า (Beta) ค่าสัมประสิทธิ์ตัวแปร
- IGPM หมายถึง อัตรากำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin)
- INPN หมายถึง อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin')
- ROA หมายถึง อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on Asset)
- ROE หมายถึง อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity)
- MW หมายถึง อัตราค่าธรรมเนียมการกำหนดค่าตอบแทนพิเศษ
- SIZE หมายถึง ขนาดของกิจการ
- AGE หมายถึง อายุกิจการ
- LEV หมายถึง อัตราความเสี่ยง (Debt/Equity)
- IND หมายถึง ประเภทอุตสาหกรรม
- e หมายถึง ค่าความคลาดเคลื่อน

## ■ ผลการวิจัย

### ผลสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics)

จากตารางที่ 2 ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาพบว่า ค่าตอบแทนของพนักงานมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 4.531 พันล้านบาท (SD = 9.133) โดยมีค่าต่ำสุดเพียง 0.059 พันล้านบาท และค่าสูงสุดสูงถึง 61.654 พันล้านบาท สะท้อนถึงความแตกต่างระหว่างบริษัทที่มีขนาดและศักยภาพทางธุรกิจต่างกันอย่างมาก ขณะที่ค่าตอบแทนของผู้บริหารมีค่าเฉลี่ยเพียง 0.292 พันล้านบาท (SD = 1.469) โดยมีช่วงการกระจายตั้งแต่ 0.007 พันล้านบาท ไปจนถึง 12.670 พันล้านบาท แสดงให้เห็นถึงความแตกต่างเชิงโครงสร้างค่าตอบแทนในแต่ละบริษัท และอาจบ่งชี้ถึงความไม่สม่ำเสมอของการออกแบบระบบค่าตอบแทนผู้บริหาร

ตารางที่ 2 สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive statistics)

ตัวแปร	ค่าต่ำสุด	ค่าสูงสุด	ค่าเฉลี่ย	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน
EmCP	0.059	61.654	4.531	9.133
ExCP	0.007	12.670	0.292	1.469
IGPM	-50.200	87.400	27.126	17.692
INPN	-75.730	49.360	10.279	14.799
ROA	-15.050	63.250	8.468	9.101
ROE	-57.040	79.780	11.682	15.794
SIZE	8.060	15.057	11.255	1.397
AGE	2.000	132.000	35.056	19.510
LEV	0.150	19.130	1.512	1.681
MW	0.000	100.000	18.219	22.012

สำหรับตัวชี้วัดด้านความสามารถในการทำกำไร พบว่าทุกตัวแปรมีค่าต่ำสุดเป็นลบ ซึ่งสะท้อนว่าบางบริษัทในกลุ่มตัวอย่างประสบภาวะขาดทุน โดยอัตรากำไรขั้นต้น (GPM) เฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 27.126 แต่มีการกระจายตัวสูง (SD = 17.692) บ่งชี้ถึงความแตกต่างด้านประสิทธิภาพต้นทุนการผลิตและการดำเนินงานระหว่างอุตสาหกรรม อัตรากำไรสุทธิ (NPM) เฉลี่ยที่ร้อยละ 10.279 (SD = 14.799) และอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) เฉลี่ยที่ร้อยละ 8.468 (SD = 9.101) แสดงให้เห็นว่าบริษัทส่วนใหญ่ยังคงสร้างผลตอบแทนได้ แต่มีความแตกต่างสูงระหว่างบริษัทที่มีประสิทธิภาพสูงกับบริษัทที่ประสบปัญหาการดำเนินงาน ขณะที่อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) เฉลี่ยร้อยละ 11.682 (SD = 15.794) ซึ่งแม้สะท้อนถึงการสร้างคุณค่าแก่ผู้ถือหุ้น แต่การกระจายตัวที่สูงบ่งชี้ว่ามีทั้งบริษัทที่สามารถสร้างผลตอบแทนโดดเด่นและบริษัทที่สร้างผลตอบแทนต่ำหรือขาดทุน

ตัวแปรควบคุมพบว่า ขนาดของกิจการ (SIZE) มีค่าเฉลี่ย 11.255 (SD = 1.397) ซึ่งสะท้อนว่าบริษัทในกลุ่มตัวอย่างมีความแตกต่างด้านขนาดค่อนข้างชัดเจน โดยมีสินทรัพย์ตั้งแต่ระดับ 8.060 ถึง 15.057 ลอการิทึม ในขณะที่อายุของกิจการมีช่วงตั้งแต่ 2 ปี ไปจนถึง 132 ปี (ค่าเฉลี่ย 35.056 ปี, SD = 19.510) แสดงให้เห็นถึงการผสมผสานระหว่างบริษัทที่เพิ่งก่อตั้งและบริษัทที่ดำเนินกิจการมาอย่างยาวนาน อัตราความเสี่ยงทางการเงิน (D/E) มีค่าเฉลี่ย 1.512 เท่า (SD = 1.681)

แต่มีการกระจายกว้างตั้งแต่ 0.150 เท่าไปจนถึง 19.130 เท่า ซึ่งชี้ให้เห็นถึงความแตกต่างด้านโครงสร้างเงินทุนและการพึ่งพาหนี้สินในกลุ่มบริษัท

ตัวแปรกำกับเกี่ยวกับอัตราของคณะกรรมการกำหนดค่าตอบแทนเพศหญิง (MW) พบว่ามีค่าเฉลี่ยเพียงร้อยละ 18.219 (SD = 22.012) และมีการกระจายกว้างตั้งแต่ 0 ถึง 100% ซึ่งสะท้อนถึงความไม่สม่ำเสมอในการมีส่วนร่วมของเพศหญิงในคณะกรรมการ โดยบางบริษัทไม่มีกรรมการเพศหญิงเลย ขณะที่บางบริษัทมีสัดส่วนกรรมการหญิงเต็มคณะกรรมการ ปรากฏการณ์นี้บ่งบอกถึงลักษณะความหลากหลายทางเพศที่ยังแตกต่างกันมากในตลาดทุนไทย และอาจส่งผลกระทบต่อคุณภาพการกำหนดนโยบายค่าตอบแทนและธรรมาภิบาลของบริษัท สำหรับความสัมพันธ์เชิงลบที่ปรากฏระหว่างค่าตอบแทนผู้บริหาร (ExCP) และขนาดของกิจการ (SIZE) ซึ่งสวนทางกับความคาดหวังทั่วไป เนื่องจากโดยทฤษฎีแล้ว บริษัทขนาดใหญ่ควรมีค่าตอบแทนผู้บริหารสูงกว่าเพื่อสะท้อนความซับซ้อนในการบริหารจัดการ อย่างไรก็ตาม ผลลัพธ์นี้อาจสะท้อนให้เห็นถึงการกำกับดูแลด้านค่าตอบแทนที่เข้มงวดมากขึ้นในบริษัทขนาดใหญ่ หรืออาจเป็นผลจากโครงสร้างค่าตอบแทนที่กระจายตัวไปยังพนักงานในสัดส่วนมากกว่าผู้บริหาร ซึ่งเป็นประเด็นที่ควรศึกษาเชิงลึกต่อไป

### ผลสถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistics)

ตารางที่ 3 แสดงค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สันสำหรับตัวแปรทั้งหมด

ตัวแปร	IGPM	INPN	ROA	ROE	EmCP	ExCP	SIZE	AGE	LEV	MW
IGPM	1.000	0.596**	0.397**	0.343**	-0.114	0.062	-0.239**	-0.043	-0.133	0.108
INPN		1.000	0.562**	0.628**	-0.192**	0.098	-0.165**	-0.127*	-0.336**	0.002
ROA			1.000	0.887**	-0.122*	0.312**	-0.307**	0.035	-0.276**	0.026
ROE				1.000	-0.112	0.191**	-0.199**	-0.013	-0.353**	0.009
EmCP					1.000	-0.018	0.439**	0.048	0.120*	-0.133*
ExCP						1.000	-0.154**	0.016	-0.078	-0.081
SIZE							1.000	0.057	0.239**	-0.226**
AGE								1.000	-0.041	<.001
LEV									1.000	-0.045
MW										1.000

หมายเหตุ \*\* พบที่ระดับนัยสำคัญที่ 0.01 และ \* พบที่ระดับนัยสำคัญที่ 0.05

จากตารางที่ 3 สามารถสรุปค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน (Pearson Correlation Coefficient) เพื่อวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรต่าง ๆ ค่าสัมประสิทธิ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) กับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีความสัมพันธ์กันเอง (Multicollinearity) มีค่าที่ 0.887 แสดงว่าตัวแปรทั้งสองมีความสัมพันธ์กันเองอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.01 หากนำไปใช้วิเคราะห์พร้อมกันอาจเกิดปัญหาตัวแปรอิสระสัมพันธ์กันเอง ดังนั้นจึงไม่เข้าเงื่อนไขที่จะทำการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression analysis) คือตัวแปรอิสระทุกตัวต้องเป็นอิสระต่อกัน คณะผู้วิจัยทำจึงเลือกอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มาวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุเพียงตัวแปรเดียว ซึ่งสอดคล้องกับการศึกษาของ Narayam and Suwana (2019) ที่ได้ทำการเลือกตัวแปรอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) เนื่องจากการวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ที่น้อยกว่าเมื่อเทียบกับตัวแปรอิสระทุกตัว ดังนั้นคณะผู้วิจัย จึงเลือกตัวแปรอิสระที่ใช้ในงานวิจัยครั้งนี้ คือ อัตรากำไรขั้นต้น อัตรากำไรสุทธิ และอัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) นอกเหนือจากนั้นไม่พบปัญหาความซ้ำซ้อนของตัวแปร (Multicollinearity problem) เพราะพิจารณาความสัมพันธ์ที่มีค่าไม่เกิน 0.80 ของการศึกษา (Hair et al., 2014)

## การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

ตารางที่ 4 แสดงความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับค่าตอบแทนของพนักงาน

ตัวแปร	Model 1		Model 2		ผลการทดสอบสมมติฐาน
	B	t(Sig.)	B	t(Sig.)	
Constant	-52.872	-11.515 (0.001***)	-51.404	-10.917 (0.001***)	
IGPM	0.014	0.436 (0.663)	-0.048	-1.181 (0.239)	ปฏิเสธสมมติฐาน H1a
INPN	0.014	0.287 (0.774)	0.038	0.567 (0.571)	ปฏิเสธสมมติฐาน H1b
ROE	-0.023	-0.596 (0.551)	-0.012	-0.220 (0.826)	ปฏิเสธสมมติฐาน H1d
IGPM*MW	-	-	0.004	2.884 (0.004***)	ยอมรับสมมติฐาน H3a
INPN*MW	-	-	-0.002	-0.917 (0.360)	ปฏิเสธสมมติฐาน H3b
ROE*MW	-	-	0.00009	0.047 (0.963)	ปฏิเสธสมมติฐาน H3d
MW	-	-	-0.118	-2.822 (0.005***)	
SIZE	5.118	13.169 (0.001***)	5.118	12.832 (0.001***)	
AGE	0.012	0.497 (0.620)	0.013	0.532 (0.595)	
LEV	-0.260	-0.927 (0.355)	-0.265	-0.912 (0.363)	
IND1 (AGRO)	8.527	4.353 (0.001***)	8.891	4.454 (0.001***)	
IND2 (CONSUMP)	-0.335	-0.090 (0.928)	-0.876	-0.237 (0.813)	
IND3 (INDUS)	-1.759	-0.675 (0.501)	-2.202	-0.848 (0.397)	

ตารางที่ 4 (ต่อ)

ตัวแปร	Model 1		Model 2		ผลการทดสอบสมมติฐาน
	B	t(Sig.)	B	t(Sig.)	
IND4 (PROPCON)	-3.748	-1.996 (0.047**)	-3.957	-2.096 (0.037**)	
IND5 (RESOURC)	-6.889	-3.825 (0.001***)	-6.622	-3.674 (0.001***)	
IND6 (SERVICE)	3.848	2.222 (0.027**)	3.770	2.197 (0.029**)	
R Square	0.493		0.512		
Adjusted R Square	0.468		0.480		
F-Value (sig.)	19.793***		15.750***		

หมายเหตุ \*\*\* พบที่ระดับนัยสำคัญที่ 0.01 \*\* พบที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 และ \* พบที่ระดับนัยสำคัญที่ 0.10

จากตารางที่ 4 การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับค่าตอบแทนของพนักงาน (Model 1) พบว่า ค่า Adjusted R Square เท่ากับ 0.468 สามารถอธิบายความแปรปรวนของค่าตอบแทนได้ร้อยละ 46.8 อย่างไรก็ตาม ผลการทดสอบทางสถิติชี้ว่าตัวแปรด้านความสามารถในการทำกำไร ได้แก่ อัตรากำไรขั้นต้น (IGPM) อัตรากำไรสุทธิ (INPN) และอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ไม่ได้มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับค่าตอบแทนพนักงานโดยตรง ผลดังกล่าวสะท้อนว่าการกำหนดค่าตอบแทนของพนักงานในบริษัทจดทะเบียนอาจไม่ได้พิจารณาโดยตรงจากผลการทำกำไรขององค์กร แต่ขึ้นอยู่กับปัจจัยอื่น เช่น นโยบายค่าจ้างขั้นต่ำ แรงกดดันจากสภาพแรงงาน หรือมาตรฐานการจ่ายผลตอบแทนในอุตสาหกรรม เมื่อเพิ่มตัวแปรกรรมการกำหนดค่าตอบแทนเพศหญิงเป็นตัวแปรกำกับ (Model 2) ค่า Adjusted R Square เพิ่มขึ้นเป็น 0.480 แสดงถึงความสามารถในการอธิบายที่ดีขึ้น โดยพบว่าอัตรากำไรขั้นต้น (IGPM) มีค่าสัมประสิทธิ์ 0.004 ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 และมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับค่าตอบแทนพนักงาน สามารถตีความได้ว่าหากสัดส่วนกรรมการหญิงเพิ่มขึ้น 10% (0.1) ผลกระทบจากกำไรขั้นต้นที่ส่งผ่านมายังค่าแรงพนักงานจะขยายขึ้นประมาณ 0.0004 เท่าของการเปลี่ยนแปลงกำไรขั้นต้น ดังนั้นในการศึกษาจึงยอมรับสมมติฐาน H3a

ตารางที่ 5 แสดงความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับค่าตอบแทนของผู้บริหาร

ตัวแปร	Model 3		Model 4		ผลการทดสอบสมมติฐาน
	B	t(Sig.)	B	t(Sig.)	
Constant	1.149	1.260 (0.209)	1.580	1.741 (0.083*)	
IGPM	-0.002	-0.366 (0.714)	-0.003	-0.318 (0.751)	ปฏิเสธสมมติฐาน H2a
INPN	0.003	0.303 (0.762)	-0.010	-0.726 (0.468)	ปฏิเสธสมมติฐาน H2b
ROE	0.016	2.076 (0.039**)	0.053	4.565 (0.001***)	ยอมรับสมมติฐาน H2d
IGPM*MW			0.000	-0.598 (0.550)	ปฏิเสธสมมติฐาน H4a
INPN*MW			0.001	1.561 (0.120)	ปฏิเสธสมมติฐาน H4b
ROE*MW			-0.002	-4.176 (0.001***)	ยอมรับสมมติฐาน H4d
MW			0.006	0.760 (0.448)	
SIZE	-0.134	-1.734 (0.084*)	-0.199	-2.580 (0.010***)	
AGE	0.005	0.959 (0.338)	0.002	0.397 (0.692)	
LEV	0.007	0.119 (0.905)	0.083	1.380 (0.169)	
IND1 (AGRO)	-0.005	-0.101 (-0.013)	0.413	1.011 (0.313)	
IND2 (CONSUMP)	-0.407	-0.507 (0.612)	-0.493	-0.635 (0.526)	
IND3 (INDUS)	0.561	1.003 (0.317)	0.788	1.448 (0.149)	

ตารางที่ 5 (ต่อ)

ตัวแปร	Model 3		Model 4		ผลการทดสอบ สมมติฐาน
	B	t(Sig.)	B	t(Sig.)	
IND4 (PROPCON)	0.172	0.428 (0.669)	0.499	1.262 (0.208)	
IND5 (RESOURC)	0.335	0.866 (0.387)	0.508	1.343 (0.180)	
IND6 (SERVICE)	0.656	1.798 (0.073*)	0.754	2.132 (0.034**)	
R Square	0.082		0.154		
Adjusted R Square	0.041		0.103		
F-Value (sig.)	2.008**		3.018***		

หมายเหตุ \*\*\* พบที่ระดับนัยสำคัญที่ 0.01 \*\* พบที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 และ \* พบที่ระดับนัยสำคัญที่ 0.10

จากตารางที่ 5 วิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณของความสามารถในการทำกำไรกับค่าตอบแทนของผู้บริหาร พบว่าค่า Adjusted R Square เท่ากับ 0.041 แสดงว่าตัวแปรด้านความสามารถในการทำกำไรสามารถอธิบายความแปรปรวนของค่าตอบแทนผู้บริหารได้เพียง 4.1% เท่านั้น ซึ่งถือว่าค่อนข้างต่ำ อย่างไรก็ตาม ตัวแปร อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีค่าสัมประสิทธิ์ 0.016 ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 แสดงว่า ROE มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับค่าตอบแทนผู้บริหารในเชิงสถิติ โดยหาก ROE เพิ่มขึ้น 1 หน่วย จะสัมพันธ์กับค่าตอบแทนผู้บริหารที่เพิ่มขึ้น 0.016 หน่วยในเชิงมูลค่า ซึ่งถึงแม้จะมีนัยสำคัญทางสถิติ แต่ขนาดของอิทธิพลยังถือว่าค่อนข้างเล็กในเชิงปฏิบัติ ดังนั้นในการศึกษาจึงยอมรับสมมติฐาน H2d เมื่อเพิ่มตัวแปรกำกับคือ สัดส่วนคณะกรรมการกำหนดค่าตอบแทนเพศหญิง (MW) (Model 4) ค่า Adjusted R Square เพิ่มขึ้นเป็น 0.103 ผลการวิเคราะห์พบว่า ROE มีค่าสัมประสิทธิ์ -0.002 ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 แสดงว่า ความสัมพันธ์เชิงบวกระหว่าง ROE กับค่าตอบแทนผู้บริหาร แสดงให้เห็นว่าเมื่อมีสัดส่วนกรรมการหญิงมากขึ้นหรืออาจกล่าวได้ว่าบทบาทของกรรมการหญิงอาจช่วยกำกับหรือตรวจสอบไม่ให้ค่าตอบแทนผู้บริหารปรับเพิ่มขึ้นตาม ROE แต่กลับทำให้ความสัมพันธ์ดังกล่าวแปรผกผันแทนดังนั้นในการศึกษาจึงยอมรับสมมติฐาน H4d

## ■ ผลการวิจัย

ผลการศึกษาพบว่า ความสามารถในการทำกำไรที่วัดจากอัตรากำไรขั้นต้น มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับค่าตอบแทนของพนักงานอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งสอดคล้องกับสมมติฐานที่ตั้งไว้ กล่าวคือ เมื่ออัตรากำไรขั้นต้นของกิจการเพิ่มสูงขึ้นย่อมส่งผลต่อการพิจารณาของคณะกรรมการกำหนดค่าตอบแทน โดยเฉพาะอย่างยิ่งในกรณีที่มีสัดส่วนคณะกรรมการเพศหญิงในระดับสูง ส่งผลให้พนักงานได้รับค่าตอบแทนที่สูงขึ้นตามไปด้วย ซึ่งผลการศึกษานี้สอดคล้องกับงานของ WijayaGesti และ Memarista (2024) ที่ชี้ให้เห็นว่า ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อแรงจูงใจในการเพิ่มประสิทธิภาพการทำงานของพนักงานมากที่สุด ได้แก่ รายได้และค่าตอบแทน รองลงมาคือสภาพแวดล้อมและบรรยากาศการทำงาน และปัจจัยด้านลักษณะของงานที่ปฏิบัติ ทั้งนี้ในอุตสาหกรรมบริการประเภทธนาคาร ปัจจัยด้านค่าตอบแทนทั้งในรูปแบบทางการเงินและไม่ใช่ทางการเงิน ยังคงเป็นแรงจูงใจสำคัญที่ส่งผลต่อประสิทธิภาพในการปฏิบัติงานของพนักงาน นอกจากนี้ ผลการวิจัยยังสอดคล้องกับ Bhuyan et al. (2022) ที่พบว่า สัดส่วนคณะกรรมการเพศหญิงมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลการดำเนินงานทางการบัญชีอย่างมีนัยสำคัญ กล่าวคือ กิจการที่มีสัดส่วนคณะกรรมการเพศหญิงสูง มักมีผลการดำเนินงานที่ดีขึ้น อันเนื่องมาจากลักษณะการตัดสินใจเชิงกลยุทธ์ที่มีความรอบคอบและระมัดระวังมากกว่าเพศชายในการกำหนดแนวทางการบริหารและดำเนินกิจกรรมทางธุรกิจ ผลการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับค่าตอบแทนของผู้บริหาร ตัวแปรที่ใช้วัดความสามารถในการทำกำไร พบว่ามีเพียงอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับค่าตอบแทนของผู้บริหารอย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งยอมรับตามสมมติฐานที่ตั้งเอาไว้ ซึ่งสอดคล้องกับผลการศึกษาของ Narayam and Suwanna (2019) พบว่าความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไร ได้แก่ อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับค่าตอบแทนของผู้บริหารและกรรมการ ก็สามารถวิเคราะห์ได้ว่าแต่ละกิจการ มีประสิทธิภาพที่ดีในการบริหารงาน และเมื่อบริษัทมีความสามารถในการทำกำไรสูง และผลการดำเนินงานที่ดีขึ้น ค่าตอบแทนผู้บริหารก็จะสูงขึ้นตามไปด้วยเพื่อเป็นตัวกระตุ้นให้เกิดแรงจูงใจกับผู้บริหาร

ผลการศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับค่าตอบแทนของผู้บริหาร โดยมีอัตราคณะกรรมการกำหนดค่าตอบแทนเพศหญิงเป็นตัวแปรกำกับ ซึ่งตัวแปรที่ใช้วัดความสามารถในการทำกำไร พบว่ามีเพียงอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์เชิงลบกับค่าตอบแทนของผู้บริหารอย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งยอมรับตามสมมติฐานที่ตั้งเอาไว้ จึงเห็นได้ว่า หากอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นสูงจะส่งผลต่อคณะกรรมการกำหนดค่าตอบแทนเพศหญิง เพื่อพิจารณาการลดทอนค่าตอบแทนให้กับผู้บริหารให้ลดลง ในทางกลับกันผลการศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับค่าตอบแทนของพนักงาน โดยมีอัตราคณะกรรมการกำหนดค่าตอบแทนเพศหญิงเป็นตัวแปรกำกับ พบว่าอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างไม่มีนัยสำคัญกับค่าตอบแทนของพนักงาน ทำให้อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นสูงและส่งผลต่อคณะกรรมการกำหนดค่าตอบแทนเพศหญิง ในการพิจารณาเพิ่มค่าตอบแทนของพนักงานให้สูงขึ้น ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Chang et al. (2024) พบว่าการมีอยู่ของคณะกรรมการอิสระที่เป็นเพศหญิง จะเห็นได้ว่าเมื่อตัวแปรตามเป็นเงินปันผลแก่ผู้ถือหุ้นและเงินเดือนและสวัสดิการที่มอบให้กับพนักงาน ค่าสัมประสิทธิ์โดยประมาณทั้งหมดมีทิศทางเชิงบวกและมีนัยสำคัญ ซึ่งบ่งชี้ว่าบริษัทที่มีกรรมการอิสระที่เป็นเพศหญิงมักจะให้ความสำคัญกับผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้น และให้ความสำคัญกับสวัสดิการของพนักงานมากขึ้น สามารถสรุปตามทฤษฎีตัวแทนได้ว่า ผู้หญิงมีความอนุรักษ์นิยม ความละเอียดรอบคอบ และความระมัดระวัง และมีการจัดการความเสี่ยงที่ดีกว่า ทำให้บริษัทตัดสินใจที่จะเพิ่มผลประโยชน์โดยรวมขององค์กรมากกว่าที่จะเพิ่มผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นเพียงอย่างเดียว และยังช่วยลดโอกาสของการตัดสินใจที่เป็นประโยชน์ต่อฝ่ายบริหาร โดยเอาเปรียบผู้อื่น นอกจากนี้การรวมสมาชิกที่เป็นผู้หญิงเข้าในคณะกรรมการตามที่กล่าวถึง ยังสอดคล้องกับลักษณะเฉพาะของผู้หญิงที่เต็มใจรับฟังความคิดเห็นของผู้อื่นและเห็นคุณค่าของผลประโยชน์ของผู้อื่นมากกว่า

ประโยชน์ที่ได้รับจากการศึกษา เป็นผลดีต่อนักลงทุนที่ได้อ่านรายงานทราบถึงความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับค่าตอบแทนรวมของพนักงานและผู้บริหารของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 อีกทั้ง ผู้บริหารสามารถใช้เป็นข้อมูลในการวิเคราะห์เพื่อเป็นแนวทางในการกำหนดกลยุทธ์ แนวปฏิบัติที่ดี และกลยุทธ์ต่าง ๆ ทำให้พนักงานตระหนักถึงบทบาทหน้าที่ใช้ความรู้ ความสามารถในการทำงานอย่างเต็มที่และคำนึงถึงบริษัทอย่างสูงสุด เพื่อให้มีความสามารถในการทำกำไรสูง และเป็นประโยชน์สำหรับผู้สนใจ นักวิจัยที่จะนำไปใช้อ้างอิง หรือเป็นแนวทางในการศึกษาต่อเพิ่มเติม

## ■ ข้อจำกัดและงานวิจัยในอนาคต

งานวิจัยนี้มีข้อจำกัดค่าตอบแทนของพนักงานและผู้บริหารบริษัทที่ไม่เป็นตัวเลข ไม่ได้ถูกนำมาใช้ในการพิจารณาผลการวิจัยครั้งนี้ และข้อมูลค่าตอบแทนพนักงานและผู้บริหารที่เปิดเผยในแบบแสดงรายงานประจำปี มีการให้คำจำกัดความของค่าตอบแทนที่แตกต่างกัน ข้อมูลบางอย่างอาจเป็นความลับของบริษัท จึงทำให้มีข้อจำกัดด้านความครบถ้วนของข้อมูล ดังนั้นสำหรับงานวิจัยในอนาคตควรทำการศึกษาเพิ่มเติมเกี่ยวกับค่าตอบแทนที่ไม่ใช่ตัวเลขว่ามีความสำคัญกับความสามารถในการทำกำไรหรือไม่ ควรศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างค่าตอบแทนของพนักงานและผู้บริหารกับตัวแปรอื่น ๆ เพิ่มเติม เช่น สัดส่วนคณะกรรมการแบ่งเป็นแต่ละแผนก สัดส่วนของผู้ถือหุ้น เป็นต้น ควรทำการศึกษาตัวแปรความสามารถในการทำกำไรตัว อื่น ๆ เพิ่มเติม เช่น EPS EBIT ควรเพิ่มขอบเขตปีในการศึกษา และขอบเขตข้อมูลในการศึกษา เช่น บริษัทในตลาดหลักทรัพย์ MAI



## ■ References

- Ahern, K.R. & Dittmar, A.K. (2012). The Changing of the Boards: The Impact on Firm Valuation of Mandated Female Board Representation. *The Quarterly Journal of Economics*, 127(1), 137–197.
- Al-Shaer, H., C. Kuzey, A. Uyar, & A. S. Karaman. (2024). Corporate Strategy, Board Composition, and Firm Value. *International Journal of Finance & Economics*, 29(3), 3177–3202.
- Behl, A., Kumari, P. S. R., Makhija, H., & Sharma, D. (2022). Exploring the relationship of ESG score and firm value using cross-lagged panel analyses: Case of the Indian energy sector. *Annals of Operations Research*, 313(1), 231–256.
- Bhuyan, R., Butchey, D., Haar, J. and Talukdar, B. (2022). CEO compensation and firm performance in the insurance industry. *Managerial Finance*, 48(7), 1086-1115.
- Boudreaux, C. J. (2021). Employee compensation and new venture performance: does benefit type matter?. *Small Business Economics*, 57(3), 1453-1477.
- Chang, Y., Wu, K.T., Lin, S.H., & Lin, C.J. (2024). Board gender diversity and corporate social responsibility. *International Journal of Corporate Social Responsibility*, 9(1), 1 -30.
- Cucari, N., Esposito de Falco, S., and Orlando, B. (2018). Diversity of board of directors and environmental social governance: evidence from Italian listed companies. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 25(1), 250-266.
- Hair, J. F. J., Black, W. C., Babin, B. J., & Anderson, R. E. (2014). *Multivariate Data Analysis (7<sup>th</sup> ed)*. USA: Pearson Education International.
- Kang, E., & Lee, H. (2021). Employee compensation strategy as sustainable competitive advantage for HR education practitioners. *Sustainability*, 13(3), 1049.
- Narayam, S., Suwanna, T. (2019). The Relationship between Profitability and Executive Compensation of Companies Listed on The Stock Exchange. *Rajabhat Rambhai Brni Research Journal*, 13(3), 226-33.
- Pucheta-Martínez Isabel, M.C., & Gallego-Álvarez, G.A (2020). Do board characteristics drive firm performance? An international perspective. *Review of Managerial Science*, 14(6), 1251-1297.
- SET. (2022). *Criteria and Guideline Corporate Sustainability Assessment 2022 for Thailand Sustainability Investment (THIS)*. Retrieved April 18, 2022, from <https://www.set.or.th/th/products/index/SETTHSI.html>

- Songjarean, P. (2021). The Relationship Between Financial Ratios and Return on Assets of Listed Companies in the Stock Exchange of Thailand. *Rajapark Journal*, 15(38), 30 - 41.
- Suttipun, M., & Yordudom, T. (2021). Impact of environmental, social and governance disclosures on marketreaction: an evidence of Top 50 companies listed from Thailand. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 20(3), 753-767.
- Terjesen, S., Couto, E.B. & Francisco, P.M. (2016). Does the presence of independent and female directors impact firm performance? A multi-country study of board diversity. *Journal of Management & Governance*, 20(3), 447-483.
- The Thai Bankers' Association. (2024). *Summary of JSCCIB Press Release on the Economic Situation in July 2024*. Retrieved November 18, 2024, from <https://www.tba.or.th/en/>
- Wanaset, A. (2021). The Effect of Financial Ratios to Stock Price of Listed Companies in Thailand and Indonesia. *Journal of Federation of Accounting Professions*, 3(7), 48 – 68.
- Wijaya, H., & Memarista, G. (2024). Board size and firm performance: the moderating role of female representation. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 26(1), 18-28.

# อิทธิพลของโครงสร้างเงินทุนต่อผลการดำเนินงาน ผ่านมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

The Influence of Capital Structure on Firm Performance  
through Firm Value from Listed Companies  
in the Stock Exchange of Thailand

## ดร.ชุรีพร เมืองจันทร์

อาจารย์ประจำสาขาวิชาการบัญชี  
คณะวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยราชภัฏพระนครศรีอยุธยา  
Email: mchureeporn@aru.ac.th

## ดร.เพ็ญจันทร์ แสงอาวุธ

อาจารย์ประจำภาควิชาการบัญชี  
คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลกรุงเทพ  
\*Corresponding author. Email: penjan.s@mail.rmutk.ac.th

## Chureeporn Mueangjun, Ph.D.

Lecturer of accounting  
Faculty of Management Science, Phranakhon Si Ayutthaya Rajabhat University  
Email: mchureeporn@aru.ac.th

## Penjan Saengarvut, Ph.D.

Lecturer of Faculty of Accounting  
Faculty of Business Administration, Rajamangala University of Technology Krungthep  
\*Corresponding author. Email: penjan.s@mail.rmutk.ac.th

# อิทธิพลของโครงสร้างเงินทุนต่อผลการดำเนินงานผ่านมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ดร.ชวีพร เมืองจันทร์

อาจารย์ประจำสาขาวิชาการบัญชี

คณะวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยราชภัฏพระนครศรีอยุธยา

Email: mchureeporn@aru.ac.th

ดร.เพ็ญจันทร์ แสงอาวุธ

อาจารย์ประจำภาควิชาการบัญชี

คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลกรุงเทพ

\*Corresponding author. Email: penjan.s@mail.rmutk.ac.th

วันที่ได้รับบทความต้นฉบับ: 27 มิถุนายน 2568

วันที่แก้ไขปรับปรุงบทความ: 22 สิงหาคม 2568

วันที่ตอบรับตีพิมพ์บทความ: 26 สิงหาคม 2568

## บทคัดย่อ

การวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์ เพื่อศึกษาอิทธิพลของโครงสร้างเงินทุนที่มีอิทธิพลต่อผลการดำเนินงาน ผ่านมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงระยะเวลาตั้งแต่ปี 2561 - 2565 รวมเวลา 5 ปี ของบริษัท กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ศึกษารวม 936 รายปีรายบริษัท (firm-year) จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย แต่ไม่รวมกลุ่มธุรกิจการเงิน โดยใช้โครงสร้างเงินทุน ประกอบด้วย อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Total Asset Ratio) มูลค่ากิจการ (Firm Value) ประกอบด้วย อัตราส่วนราคาตลาดของหุ้น (Price to Book Ratio: P/BV) และผลการดำเนินงานของกิจการ ประกอบด้วย อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) และ Tobin's Q เครื่องมือที่ใช้ในการศึกษาประกอบ การวิเคราะห์ทางสถิติการวิเคราะห์โมเดลสมการโครงสร้าง (Structural Equation Modeling : SEM) การวิเคราะห์เส้นทาง (Path Analysis)

ผลการศึกษา พบว่า โครงสร้างเงินทุนมีอิทธิพลเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์และ Tobin's Q มูลค่ากิจการมีอิทธิพลเชิงบวกกับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์และ Tobin's Q โครงสร้างเงินทุนมีอิทธิพลเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ผ่านมูลค่ากิจการ โครงสร้างเงินทุนมีอิทธิพลเชิงบวกกับ Tobin's Q ผ่านมูลค่ากิจการ การบริหารจัดการโครงสร้างเงินทุนของกิจการเป็นประเด็นสำคัญที่ต้องพิจารณาในบริบทเฉพาะของแต่ละองค์กร ผู้บริหารจำเป็นต้องวางแผนและตัดสินใจเกี่ยวกับสัดส่วนโครงสร้างเงินทุนที่เหมาะสม สอดคล้องกับสภาพแวดล้อมทางธุรกิจและสถานการณ์ทางการเงินของกิจการ การตัดสินใจดังกล่าวควรดำเนินการอย่างมีเหตุผล รอบคอบ และอยู่บนพื้นฐานของข้อมูลเชิงประจักษ์ เพื่อให้เกิดประโยชน์สูงสุดต่อองค์กร ทั้งนี้ ผู้บริหารควรให้ความสำคัญต่อการกำหนดสัดส่วนระหว่างหนี้สินระยะยาวและส่วนของผู้ถือหุ้นให้เหมาะสม เนื่องจากเป็นปัจจัยสำคัญที่ส่งผลต่อมูลค่ากิจการและผลการดำเนินงานในระยะยาว

**คำสำคัญ:** โครงสร้างเงินทุน, มูลค่ากิจการ, อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์, Tobin's Q

# The Influence of Capital Structure on Firm Performance through Firm Value from Listed Companies in the Stock Exchange of Thailand

Chureeporn Mueangjun, Ph.D.

Lecturer of accounting

Faculty of Management Science, Phranakhon Si Ayutthaya Rajabhat University

Email: mchureeporn@aru.ac.th

Penjan Saengarvut, Ph.D. Lecturer of Faculty of Accounting

Faculty of Business Administration, Rajamangala University of Technology Krungthep

\*Corresponding author. Email: penjan.s@mail.rmutk.ac.th

Received: June 27, 2025

Revised: August 22, 2025

Accepted: August 26, 2025

## ABSTRACT

This research aims to examine the influence of capital structure on firm performance through firm value of companies listed on the Stock Exchange of Thailand during the period 2018–2022, covering a total of five years. The sample consists of 936 firm-year observations of companies listed on the Stock Exchange of Thailand, excluding those in the financial sector. The capital structure variable is measured by the Debt-to-Total Asset Ratio, while firm value is represented by the Price-to-Book Ratio (P/BV). Firm performance is assessed using Return on Assets (ROA) and Tobin's Q. The analytical tools employed in this study include Structural Equation Modeling (SEM) and Path Analysis.

The findings reveal that capital structure has a positive influence on return on assets (ROA) and Tobin's Q. Firm value also exerts a positive influence on ROA and Tobin's Q. Furthermore, capital structure positively influences ROA through firm value, and it likewise exerts a positive influence on Tobin's Q through firm value. The management of a firm's capital structure is therefore a crucial issue that must be considered within the specific context of each organization. Managers need to plan and make decisions regarding the optimal proportion of capital structure in accordance with the business environment and the financial circumstances of the firm. Such decisions should be made rationally, prudently, and based on empirical evidence to maximize organizational benefits. In particular, managers should pay close attention to determining the appropriate balance between long-term debt and equity, as this constitutes a critical factor influencing both firm value and long-term performance.

**Key word:** Capital Structure, Firm Value, Return on Assets, Tobin's Q

## ■ บทนำ

ในยุคปัจจุบัน การดำเนินธุรกิจต้องเผชิญกับสภาพแวดล้อมที่มีการแข่งขันสูงและเปลี่ยนแปลงอย่างรวดเร็ว บทบาทของผู้บริหารจึงมีความสำคัญอย่างยิ่งในด้านการวางแผนเชิงกลยุทธ์เพื่อเพิ่มมูลค่าให้แก่กิจการ ซึ่งสอดคล้องกับเป้าหมายหลักของการดำเนินธุรกิจ คือ การสร้างมูลค่าสูงสุดให้แก่ผู้ถือหุ้น และเพิ่มความมั่งคั่งผ่านการเพิ่มขึ้นของราคาหลักทรัพย์ และกระแสเงินสดที่จ่ายให้แก่ผู้ถือหุ้น (Rappaport, 1986) การสร้างมูลค่าดังกล่าวสามารถบรรลุได้ด้วยการเพิ่มโอกาสทางการขายและการลงทุน ควบคู่กับการควบคุมต้นทุนในด้านการผลิต การตลาด และการเงิน เพื่อเสริมศักยภาพในการทำกำไรของกิจการเงินทุนเป็นปัจจัยพื้นฐานที่มีบทบาทสำคัญต่อการลงทุนและการดำเนินธุรกิจ ผู้บริหารจึงมีหน้าที่และความรับผิดชอบในการวางแผนโครงสร้างเงินทุนให้เหมาะสมกับลักษณะของกิจการและสภาพแวดล้อมทางธุรกิจ เพื่อให้ต้นทุนเงินทุนและเงื่อนไขการชำระคืนมีความเหมาะสม และนำไปสู่การเพิ่มมูลค่าของกิจการ แหล่งเงินทุนที่แตกต่างกันย่อมมีต้นทุนและเงื่อนไขการชำระคืนที่ต่างกัน การระดมทุนจากหนี้สินจำเป็นต้องชำระคืนเงินต้นและดอกเบี้ยตามที่กำหนดไว้ในสัญญา ขณะที่การระดมทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้นจะขึ้นอยู่กับผลการดำเนินงานของกิจการเป็นหลัก ทั้งนี้ การบริหารจัดการเงินทุนอย่างมีประสิทธิภาพจึงเป็นปัจจัยสำคัญในการสร้างความมั่นคงและความเติบโตอย่างยั่งยืนของกิจการ

การจัดการโครงสร้างเงินทุนถือเป็นหนึ่งในกระบวนการตัดสินใจด้านการเงินที่สำคัญของทุกองค์กร เนื่องจากเกี่ยวข้องโดยตรงกับการจัดหาและบริหารเงินทุนเพื่อใช้ในการดำเนินงาน รวมถึงความมุ่งหมายที่จะลดต้นทุนของเงินทุนให้อยู่ในระดับต่ำที่สุด โดยทั่วไปแหล่งเงินทุนของกิจการมาจากสองช่องทางหลัก คือ การกู้ยืมเงิน ซึ่งก่อให้เกิดภาระหนี้สินและการใช้เงินทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้น ซึ่งอาจอยู่ในรูปของการออกหุ้นสามัญหรือหุ้นบุริมสิทธิ การกำหนดโครงสร้างเงินทุนในสัดส่วนที่เหมาะสมเป็นสิ่งสำคัญ เนื่องจากมีผลต่อความสามารถในการสร้างมูลค่าให้แก่กิจการและความมั่นคงทางการเงินขององค์กร งานวิจัยที่ผ่านมาให้ข้อค้นพบที่น่าสนใจเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุน ผลการดำเนินงาน และมูลค่ากิจการ โดย Radiman (2018) ระบุว่ากิจการที่ใช้แหล่งเงินทุนจากการก่อหนี้สินมักมีมูลค่ากิจการสูงกว่ากิจการที่ใช้เงินทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้น อย่างไรก็ตาม การเพิ่มสัดส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์อาจส่งผลให้ประสิทธิภาพในการใช้ทรัพย์สินเพื่อสร้างกำไรลดลง ซึ่งสะท้อนผ่านอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ที่ลดลง ขณะที่ Akhmadi et al. (2023) ชี้ว่าโครงสร้างทางการเงินมีความสำคัญต่อมูลค่ากิจการ แต่ความสามารถในการทำกำไรไม่ได้มีบทบาทเป็นตัวกลางที่เชื่อมความสัมพันธ์ดังกล่าว นอกจากนี้ ผลการศึกษาของ Sinaga Isma Khairani and Astini Rina (2021) พบว่า อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ไม่มีอิทธิพลต่ออัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นและมีผลทางอ้อมต่ออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์เท่านั้น ขณะที่ Radiman (2018) รายงานว่าผลกระทบของอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (Market-to-Book Value Ratio: M/B) อาจไม่ชัดเจนในบางกรณี เนื่องจากการเพิ่มขึ้นของอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ไม่ได้จำเป็นต้องทำให้มูลค่าทางบัญชีลดลง ในทางกลับกัน Rahayu (2021) พบว่า อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหุ้น แต่ไม่มีผลโดยตรงต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี ขณะที่ Widigdy, Akhmadi and Ichwanudin (2024) ชี้ว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับ M/B ซึ่งสะท้อนถึงความเชื่อมั่นของนักลงทุนต่อศักยภาพในการสร้างกำไรและมูลค่าทรัพย์สินของกิจการ นอกจากนี้ ปัจจัยด้านสภาพคล่องและความสามารถในการทำกำไร เช่น อัตราส่วนปัจจุบัน และกำไรต่อหุ้น ยังมีบทบาทสำคัญต่อการกำหนดราคาหุ้นและผลตอบแทน ซึ่งส่งผลต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (Cahyani & Hendra, 2022) ดังนั้น แม้อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น จะมีผลกระทบเชิงลบต่ออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์แต่ความสัมพันธ์ต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีอาจแตกต่างกันไปตามบริบทและปัจจัยแวดล้อมอื่น ๆ ส่งผลให้การประเมินความสัมพันธ์ระหว่างตัวชี้วัดทางการเงินเหล่านี้จำเป็นต้องพิจารณาร่วมกัน จากเหตุผลดังกล่าว งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์หลักของการศึกษานี้คือโครงสร้างเงินทุนมีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการ โครงสร้างเงินทุนมีอิทธิพลต่อผลการดำเนินงาน มูลค่ากิจการมีอิทธิพลต่อผลการดำเนินงาน และโครงสร้างเงินทุนมีอิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมและ Tobin's Q ส่งผ่านมูลค่ากิจการ

ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมุ่งเน้นไปที่ผู้บริหารด้านการเงินในบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย นอกจากนี้ยังมุ่งวิเคราะห์เงื่อนไขเฉพาะที่ใช้ประโยชน์จากโครงสร้างเงินทุนสามารถเพิ่มหรือลดมูลค่ากิจการได้ โดยเน้นการวิเคราะห์จากมุมมองของผู้บริหารด้านการเงินในบริษัทจดทะเบียน

## ■ การทบทวนวรรณกรรมและการพัฒนาสมมติฐาน

ทฤษฎีโครงสร้างเงินทุนของ Modigliani & Miller (1958) เป็นทฤษฎีแรกเริ่มที่อธิบายถึงโครงสร้างเงินทุน คือ ได้อธิบายว่าโครงสร้างเงินทุนจะไม่มีผลต่อมูลค่ากิจการหากตลาดเป็นตลาดที่สมบูรณ์และต่อมาได้มีการศึกษามากมายที่พยายามที่จะอธิบายถึงจุดที่เหมาะสมสำหรับโครงสร้างเงินทุนของกิจการและเริ่มมีการผ่อนคลายข้อสมมติฐานของ Modigliani & Miller (1958) โดยที่ Modigliani & Miller (1963) ได้นำภาษีเงินได้นิติบุคคลมาใช้และต่อมา Myers (1977) ได้เสนอทฤษฎี Trade-off กล่าวว่า กิจการจะเลือกการก่อหนี้ให้ถึงจุดที่เหมาะสมที่ทำให้กิจการมีมูลค่าสูงสุดซึ่งเป็นจุดที่มีความเหมาะสมระหว่างผลประโยชน์ทางภาษีที่ได้จากการก่อหนี้และโทษจากการก่อหนี้มากขึ้น ต่อมา Myers & Majluf (1984) ได้เสนอทฤษฎี Pecking Order กล่าวว่า หากบริษัทจะมีการระดมทุนก็มักจะเลือกระดมทุนจากแหล่งเงินทุนสองแหล่ง คือ จากแหล่งเงินทุนภายในคือกำไรสะสมก่อนแต่ถ้ากำไรสะสมยังไม่พอตามต้องการก็จะไประดมทุนจากแหล่งเงินทุนภายนอก คือ เริ่มจากการระดมทุนด้วยตราสารหนี้เพราะจะมีต้นทุนที่ถูกกว่าแต่ถ้าเกิดการระดมทุนด้วยวิธีการก่อหนี้ไม่สามารถทำเพิ่มได้แล้วเนื่องจากการที่บริษัทมีนโยบายกำหนดระดมทุนก่อหนี้ไว้หรือการก่อหนี้ไม่สามารถสร้างประโยชน์ให้แก่มูลค่าของบริษัทได้บริษัทจึงจะเลือกใช้แหล่งเงินทุนภายนอกโดยการระดมทุนด้วยตราสารทุนแทน แต่เนื่องจากมีต้นทุนด้านข้อมูลที่ค่อนข้างสูงจึงเป็นวิธีสุดท้ายที่บริษัทควรที่จะเลือก

โครงสร้างเงินทุนเป็นสิ่งสำคัญในการรายงานทางการเงินของบริษัทการตัดสินใจเกี่ยวกับโครงสร้างเงินทุนเป็นสิ่งสำคัญเกิดจากความสามารถในการทำกำไรของกิจการได้รับผลกระทบโดยตรงจากการตัดสินใจ ดังนั้นจึงต้องให้ความสำคัญเกี่ยวกับการตัดสินใจทางด้านเงินทุน โครงสร้างเงินทุนเป็นแหล่งเงินทุนทั้งหมดของกิจการทั้งเงินทุนระยะสั้นและเงินทุนระยะยาว ซึ่งการจัดหาเงินทุนเป็นหน้าที่สำคัญของคณะกรรมการบริหารการจัดหาเงินทุนเพื่อให้บริษัทได้รับผลตอบแทนสูงสุดลดค่าใช้จ่าย การจัดหาแหล่งเงินทุนจึงมีต้นทุนทางการเงินด้วยกัน

การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินเป็นเครื่องมือหนึ่งที่มีประโยชน์ในการวิเคราะห์หังบการเงินโดยแนวคิดของการวิเคราะห์ด้วยวิธีการทำให้สารสนเทศและข้อมูลทางการเงินต่าง ๆ ที่ปรากฏอยู่ในงบการเงินอยู่ในฐานเดียวกันเพื่อให้ข้อมูลทางการเงินสามารถเปรียบเทียบกันได้ประเภทของการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินที่ใช้ในการวิเคราะห์หังบการเงินแบ่งได้เป็น 5 ประเภท 1) อัตราส่วนวิเคราะห์สภาพคล่อง 2) อัตราส่วนวิเคราะห์ประสิทธิภาพในการดำเนินงาน 3) อัตราส่วนประเมินความสามารถในการจัดโครงสร้างทางการเงิน 4) อัตราส่วนวิเคราะห์ความสามารถ ในการสร้างกำไร 5) ข้อมูลทางการเงินต่อหุ้นของกิจการ อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีแสดงถึงการประเมินมูลค่ากิจการโดยสะท้อนที่ราคาตลาดหุ้นสามัญเทียบกับราคาตามบัญชีต่อหุ้นของกิจการถ้าค่าที่ได้น้อยกว่า 1 แสดงว่าธุรกิจไม่ประสบความสำเร็จในการสร้างมูลค่าเพิ่มให้กับผู้ถือหุ้น (Colline, 2022)

ผลการดำเนินงานของกิจการเป็นตัวชี้วัดผลของความสำเร็จและเป็นตัวสะท้อนถึงมูลค่าของกิจการ โดยกิจการที่ประสบความสำเร็จจะต้องมีผลการดำเนินงานที่ดีและสามารถสร้างมูลค่าของกิจการให้กับผู้ถือหุ้นได้ ซึ่งตัวชี้วัดผลการดำเนินงานมีหลายแนวคิดทั้งที่เป็นตัวชี้วัดผลการดำเนินงานด้านการเงินและไม่ใช้การเงิน (Butsalee and Sincharoonsak, 2020) สรุปได้ว่า ผลการดำเนินงานทางด้านบัญชี เป็นการวัดผลการดำเนินงานจากข้อมูลในงบการเงินและเป็นข้อมูลที่เป็นตัวเลขนามาวิเคราะห์เพื่อบ่งบอกถึงผลสำเร็จของกิจการ เช่น อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์และผลการดำเนินงานทางการเงิน การวัดผลการดำเนินงาน เป็นการคาดการณ์ความสามารถในการสร้างผลตอบแทนจากการลงทุนและมูลค่าของกิจการ ซึ่งตัวชี้วัดค่าผลการดำเนินงานวัดค่าจาก Tobin's Q เป็นตัวชี้วัดผลการดำเนินงานของกิจการซึ่งวัดประสิทธิภาพการใช้สินทรัพย์ของกิจการจากการทบทวนวรรณกรรมสมมติฐานดังนี้

โครงสร้างเงินทุนมีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ทฤษฎีโครงสร้างเงินทุนได้ถูกพัฒนาขึ้นหลายแนวทาง โดยทฤษฎีสำคัญสามทฤษฎีมีข้อสรุปในทิศทางที่สอดคล้องกันว่า โครงสร้างเงินทุนของกิจการที่มีการก่อหนี้มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อมูลค่าของกิจการ เนื่องจากดอกเบี้ยเงินกู้สามารถบันทึกเป็นค่าใช้จ่ายก่อนการคำนวณภาษี จึงก่อให้เกิดประโยชน์ทางภาษี (Tax Shield) ซึ่งส่งผลให้ต้นทุนเงินทุนเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักลดลง นอกจากนี้ การระดมทุนจากเจ้าหนี้ยักได้รับการพิจารณาว่ามีความได้เปรียบกว่าการระดมทุนจากเจ้าของกิจการ เนื่องจากใช้เวลาและต้นทุนในการดำเนินการน้อยกว่าและการใช้เงินกู้ยังถือเป็นการส่งสัญญาณเชิงบวก (Positive Signaling) ต่อผู้ลงทุนและผู้มีส่วนได้ส่วนเสียว่าผู้บริหารมีความมั่นใจในโครงการลงทุนว่ามีมูลค่าปัจจุบันสุทธิ (Net Present Value: NPV) เป็นบวกในด้านความสัมพันธ์เชิงสัญญา โครงสร้างเงินทุนที่มีหนี้สินยังช่วยลดต้นทุนตัวแทน (Agency Costs) ทั้งระหว่างผู้ถือหุ้นกับผู้จัดการ และระหว่างผู้ถือหุ้นกับเจ้าหนี้ทำให้กิจการสามารถเพิ่มมูลค่าได้ แม้ในเชิงทฤษฎีจะมีการสนับสนุนว่าการก่อหนี้สามารถสร้างมูลค่าเพิ่มแก่กิจการ แต่ผลการศึกษาทางเชิงประจักษ์กลับพบข้อสรุปที่แตกต่างกันออกไปในแต่ละบริษัท ซึ่งสะท้อนให้เห็นว่า ความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุนกับมูลค่าของกิจการยังคงเป็นประเด็นที่ต้องอาศัยการศึกษาวิจัยเพิ่มเติม จากการศึกษาของ Sudiyatno et al. (2020) พบว่า โครงสร้างเงินทุนมีผลกระทบเชิงบวกต่อมูลค่าธุรกิจ ความสามารถในการทำกำไร และขนาดของกิจการ อย่างไรก็ตามหากพิจารณางานวิจัยก่อนปี 2020 จะพบผลการศึกษาที่หลากหลาย เช่น งานของ Fumani and Moghadam (2015) ซึ่งศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศตุรกี พบว่า โครงสร้างเงินทุนไม่มีความสัมพันธ์กับมูลค่าธุรกิจ ในทางตรงกันข้าม Kontesa (2015) รายงานผลการศึกษาที่ชี้ว่า โครงสร้างเงินทุนมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับมูลค่าธุรกิจ ทั้งนี้ ผลการศึกษาดังกล่าวสอดคล้องกับงานของ Setan.T et al. การศึกษาตัวแปรต้นกลางด้านผลประกอบการทางด้านบัญชีที่มีอิทธิพลระหว่างโครงสร้างผู้ถือหุ้นและอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า ผลประกอบการทางด้านบัญชีซึ่งวัดจากอัตราส่วนที่แสดงถึงความเสี่ยงจากการกู้ยืมประกอบด้วยอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นและความสามารถในการชำระดอกเบี้ยไม่เป็นตัวแปรต้นกลางระหว่างโครงสร้างผู้ถือหุ้นกับอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น สรุปได้ว่า งานวิจัยที่ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุนและมูลค่าธุรกิจยังคงมีข้อโต้แย้งและความแตกต่างในผลลัพธ์ ขึ้นอยู่กับบริบทของประเทศ ช่วงเวลา และวิธีการวัดมูลค่าธุรกิจที่ใช้

H1: โครงสร้างเงินทุนมีอิทธิพลเชิงบวกต่อมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

โครงสร้างเงินทุนกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

โครงสร้างเงินทุนที่มีอิทธิพลเชิงบวกต่อผลการดำเนินงานของบริษัทสามารถอธิบายได้ตาม ทฤษฎีต้นทุนและผลประโยชน์จากการก่อหนี้ (Trade-off Theory) โดยในระยะเริ่มแรกของการเพิ่มหนี้สินในโครงสร้างเงินทุน กิจการจะได้รับประโยชน์ทางภาษี เนื่องจากดอกเบี้ยจ่ายสามารถนำมาหักเป็นค่าใช้จ่ายได้ ส่งผลให้เกิดการประหยัดภาษี (Tax Shield) และช่วยเพิ่มมูลค่าของกิจการ (Sdiq and Abdullah, 2022) อย่างไรก็ตาม เมื่อระดับหนี้สินเพิ่มสูงขึ้น กิจการจะเผชิญกับความเสียหายทางการเงินและต้นทุนการล้มละลายที่สูงขึ้น ซึ่งอาจส่งผลลบต่อผลการดำเนินงาน (Ria, 2023) ในมิติของแหล่งเงินทุน Kalash (2021) อธิบายว่า บริษัทควรจัดหาเงินทุนจากแหล่งเงินทุนภายในเป็นลำดับแรก เช่น กำไรสะสม แต่หากไม่เพียงพอจึงหันไปใช้เงินทุนจากภายนอก โดยเลือกกู้ยืมหรือก่อหนี้สินก่อน และใช้การออกหุ้นสามัญเป็นทางเลือกสุดท้าย แนวทางดังกล่าวสอดคล้องกับ Pecking Order Theory ที่เน้นการจัดลำดับความสำคัญของแหล่งเงินทุนอย่างใดก็ได้ การจัดหาเงินทุนผ่านการก่อหนี้ย่อมมีค่าใช้จ่ายและภาระผูกพันในการชำระคืนทั้งดอกเบี้ยและเงินต้น หากกิจการพึ่งพาหนี้สินมากเกินไป อาจทำให้ความเสี่ยงทางการเงินเพิ่มสูงขึ้นจนกระทั่งนำไปสู่การล้มละลาย ซึ่งจะส่งผลลบต่อผลการดำเนินงานและมูลค่ากิจการ รวมทั้งกระทบต่อความเชื่อมั่นของนักลงทุนและผู้ถือหุ้น (Kruk, 2021) ดังนั้น จากมุมมองเชิงทฤษฎีและเชิงประจักษ์ การก่อหนี้ในโครงสร้างเงินทุนสามารถสร้างคุณค่าให้แก่กิจการได้ แต่ก็ต้องอยู่ในระดับที่เหมาะสมเพื่อหลีกเลี่ยงความเสี่ยงที่อาจทำให้มูลค่ากิจการลดลง

H2: โครงสร้างเงินทุนมีอิทธิพลเชิงบวกต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

มูลค่ากิจการกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ผลการดำเนินงานทางการเงินถือเป็นตัวชี้วัดที่สำคัญในการสะท้อนสภาพทางการเงิน ซึ่งเป็นผลลัพธ์โดยตรงจากการตัดสินใจเชิงบริหารและการดำเนินการของสมาชิกในองค์กร ทั้งนี้ผลการดำเนินงานทางการเงินสามารถสะท้อนถึงประสิทธิภาพในการตัดสินใจ การดำเนินงาน และการจัดหาเงินทุนขององค์กรได้เป็นอย่างดีที่จะกำหนดความสามารถในการอยู่รอดและเติบโตในมิติของกลยุทธ์องค์กร การวางแผนธุรกิจจำเป็นต้องสอดคล้องกับการวางแผนทางการเงิน เนื่องจากการตัดสินใจหรือโอกาสทางธุรกิจที่เกิดขึ้นควรได้รับการพิจารณาโดยอ้างอิงจากการวิเคราะห์ทางการเงินและการคาดการณ์ถึงผลประโยชน์ที่แท้จริงที่องค์กรจะได้รับข้อมูลทางการเงินซึ่งปรากฏในงบการเงิน จึงมีบทบาทสำคัญในการประเมินผลการดำเนินงานในช่วงเวลาที่กำหนด ทั้งนี้ ผลการดำเนินงานทางการเงินถือเป็นส่วนหนึ่งของงบการเงินที่สะท้อนถึงสถานะของทรัพยากรและความสามารถในการดำเนินงานของบริษัทในการสร้างรายได้จากทรัพยากรที่มีอยู่การวัดผลการดำเนินงานทางการเงินสามารถพิจารณาได้จากหลายปัจจัย เช่น ยอดขาย ความสามารถในการทำกำไร ตลอดจนการเติบโตของยอดขายและกำไรในช่วงเวลาต่าง ๆ (Husnah et al., 2018) ซึ่งตัวชี้วัดเหล่านี้ล้วนสะท้อนให้เห็นถึงความมั่นคงและศักยภาพการเติบโตของกิจการในระยะยาว และสอดคล้องกับงานวิจัยของ Cheuthong.P and Boonvorachote.T. (2023) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าเพิ่มของกิจการ และผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยพบว่า อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น, มูลค่าเพิ่มทางเศรษฐศาสตร์ ต่อทรัพย์สินหรือเงินลงทุนที่ใช้ในการดำเนินงาน และอัตราส่วนวัดมูลค่าเพิ่มตลาด Tobin's Q อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ และเมื่อวิเคราะห์ค่าสมการถดถอยพหุคูณเชิงเส้น คณะแนวความยั่งยืนของหลักทรัพย์, LN Total Assets และ WACC สามารถใช้ทำนายค่า ROA, ROE และอัตราส่วนวัดมูลค่าเพิ่มตลาด Tobin Q

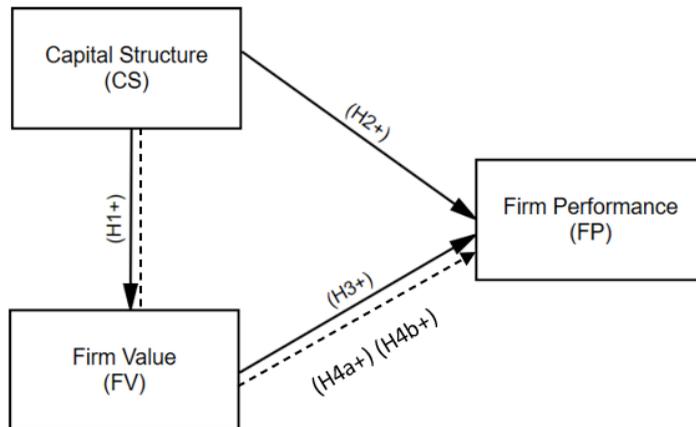
H3: มูลค่ากิจการมีอิทธิพลเชิงบวกต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

โครงสร้างเงินทุน มูลค่ากิจการ และผลการดำเนินงาน จากงานวิจัยของ Ayaz, Mohamed Zabri & Ahmad (2021) เห็นว่านอกจากอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ที่มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ ที่ช่วยในการก่อหนี้ให้อยู่ในระดับที่เหมาะสมซึ่งไม่เพียงแต่ปรับปรุงผลการดำเนินงานของกิจการแต่ยังลดต้นทุนที่เกี่ยวข้องได้อีกด้วย ยังมีทางเลือกในการประเมินผลการดำเนินการที่แสดงความสัมพันธ์ของโครงสร้างเงินทุนที่เหมาะสม คือ การวัดมูลค่ากิจการ (Tobin's Q) กิจการที่มีกำไรสูงจะสามารถจ่ายชำระหนี้ได้อย่างเหมาะสมและส่งสัญญาณไปยังตลาดเกี่ยวกับโอกาสการเติบโตที่เพิ่มขึ้นในอนาคต ซึ่งโครงสร้างเงินทุนที่มีผลต่ออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์และมูลค่ากิจการ สำหรับการศึกษานี้ในประเทศไทยก็มีการศึกษาอย่างกว้างขวางเช่นกัน เช่น งานของ Noohuang & Pongsupatt (2021) งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง Ivascu & Barbuta-Misu (2017) กล่าวว่าโครงสร้างเงินทุนส่วนใหญ่เกิดจากการก่อหนี้ ประสิทธิภาพทางการเงินสูงสุดเมื่อโครงสร้างทางการเงินน้อยที่สุดและต้นทุนเงินทุนถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักสูงสุดงานวิจัยของ Anh-Huyen & Phung (2021) พบว่า โครงสร้างเงินทุนของบริษัทซึ่งแสดงโดยอัตราส่วนหนี้สินมีผลกระทบต่อมาตรการทางการเงินของบริษัท หมายความว่าบริษัทที่มีอัตราส่วนหนี้สินต่ำมีผลประกอบการทางการเงินที่ดีกว่าธุรกิจที่มีอัตราส่วนหนี้สินสูง สอดคล้องกับงานวิจัยของ Nassar (2016) กล่าวว่า การใช้หนี้ในระดับสูงส่งผลเสียต่อผลผลิตต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

H4a: โครงสร้างเงินทุนมีอิทธิพลเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม ส่งผ่านมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

H4b: โครงสร้างเงินทุนมีอิทธิพลเชิงบวกต่อ Tobin's Q ส่งผ่านมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

## ■ กรอบแนวคิดในการวิจัย



ภาพที่ 1 กรอบแนวคิดในการวิจัย

จากภาพที่ 1 ตัวแปรที่ศึกษาประกอบด้วย โครงสร้างเงินทุน (CS) มูลค่ากิจการ (FV) ผลการดำเนินงาน (FP) คือ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม และ Tobin's Q และการทดสอบสมมติฐานของงานวิจัย ดังนี้ สมมติฐานที่ 1 โครงสร้างเงินทุนมีอิทธิพลเชิงบวกต่อมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สมมติฐานที่ 2 โครงสร้างเงินทุนมีอิทธิพลเชิงบวกต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สมมติฐานที่ 3 มูลค่ากิจการมีอิทธิพลเชิงบวกต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สมมติฐานที่ 4a โครงสร้างเงินทุนมีอิทธิพลเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม ส่งผ่านมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และสมมติฐานที่ 4b โครงสร้างเงินทุนมีอิทธิพลเชิงบวกต่อ Tobin's Q ส่งผ่านมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

## ■ วิธีดำเนินการวิจัย

### ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรในการวิจัยครั้งนี้ คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยทั้งหมดเก็บข้อมูลแบบพาแนลครอส (Panel Data) ระยะเวลาตั้งแต่ 2563-2567 ข้อมูลย้อนหลัง 5 ปี โดยกลุ่มตัวอย่างตัดกลุ่มบริษัทธุรกิจการเงิน กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ บริษัทจดทะเบียนที่อยู่ระหว่างฟื้นฟูการดำเนินงานเนื่องจากกลุ่มอุตสาหกรรมนี้มีรูปแบบทางการเงินที่ไม่เหมือนกับกลุ่มอุตสาหกรรมอื่น อาจทำให้ข้อมูลที่เก็บได้ไม่สอดคล้องกับงบการเงินของกลุ่มธุรกิจอื่น พร้อมทั้งบริษัทที่ข้อมูลไม่ครบถ้วนทำให้กลุ่มตัวอย่างทั้งหมดเหลือทั้งสิ้นจำนวน 936 ตัวอย่างบริษัท ดังตารางที่ 1

## ตารางที่ 1 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง	2563	2564	2565	2566	2566	รวม
จำนวนบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	624	590	610	628	637	3,089
หัก กลุ่มการเงิน กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์และ บริษัทจดทะเบียนที่อยู่ระหว่างฟื้นฟูการดำเนินงาน	(56)	(55)	(58)	(61)	(68)	(298)
บริษัทที่มีข้อมูลไม่ครบถ้วน	(365)	(369)	(398)	(393)	(330)	(1,855)
ข้อมูลทั้งหมดที่ใช้เป็นกลุ่มตัวอย่าง	203	166	154	174	239	936

### ■ เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย

ผู้วิจัยรวบรวมข้อมูลทุติยภูมิได้แก่ งบการเงินประจำปีและมูลค่าหลักทรัพย์ทางการตลาด (MVE) จากเว็บไซต์ [www.setsmart.com](http://www.setsmart.com) และข้อมูลแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) และรายงานประจำปีจากเว็บไซต์ [www.set.or.th](http://www.set.or.th) และ [www.sec.or.th](http://www.sec.or.th) จากนั้นเก็บรวบรวมข้อมูลจากบริษัทที่มีข้อมูลทางการเงินที่ครบถ้วนสมบูรณ์ตามที่ต้องการศึกษาทั้งหมดและมีรอบระยะเวลาบัญชีสำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม เพื่อควบคุมความแตกต่างทางด้านเวลาและเพื่อให้ข้อมูลที่ได้รับสามารถนำมาใช้ในการเปรียบเทียบกันได้ ดังนั้น การศึกษานี้จึงมีบริษัทที่ใช้ทดสอบทั้งหมด 936 บริษัทจาก 7 กลุ่มอุตสาหกรรม แต่ไม่รวมกลุ่มธุรกิจการเงิน ข้อมูลทางการเงินระหว่างปี 2563 ถึง 2567 รวมทั้งสิ้น 936 รายปี รายบริษัท (firm-year)

#### การวัดค่าตัวแปรและแบบจำลอง

1. โครงสร้างเงินทุนการวัดอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Total Asset Ratio) เป็นอัตราส่วนการเงินที่ใช้ในการวิเคราะห์นโยบายทางการเงินของกิจการหรือเป็นการเปรียบเทียบสัดส่วนโครงสร้างเงินทุนของกิจการจากแหล่งที่มาระหว่าง “หนี้สินรวมและส่วนของผู้ถือหุ้น” ซึ่งคำนวณโดยการหารหนี้สินรวมของบริษัทด้วยส่วนของผู้ถือหุ้น งานวิจัยแสดงให้เห็นว่า อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์มีผลกระทบต่อประสิทธิภาพของบริษัท เช่น อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) และอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ตัวอย่างเช่น การศึกษาเกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นกับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Fauzan & Mukaram, 2018)  $D/E \text{ ratio} = \text{Total Debt} / \text{Equity}$

2. มูลค่ากิจการ (Firm Value) คือ อัตราส่วนราคาตลาดของหุ้น (Price to Book Ratio: P/BV) เป็นอัตราส่วนเพื่อประเมินสถานะความมั่นคงของกิจการ โดยถ้าอัตราส่วนนี้ยิ่งสูงแสดงว่าราคาตลาดมากกว่าราคามูลค่าตามบัญชีหรือมูลค่าที่แท้จริงของหุ้นนั้นสูงกว่าราคาบัญชี ซึ่งแสดงว่าบริษัทมีความมั่นคงเป็นที่น่าเชื่อถือ  $PBV = \text{ราคาตลาดต่อหุ้น} / \text{มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น}$  จากงานวิจัยของ Sukmawati and Garsela (2016) ได้ศึกษาเรื่องผลกระทบของอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นและมูลค่าหุ้นการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้นได้ตั้งนี้อัตรารัตผลตอบแทนจากสินทรัพย์เพิ่มขึ้น ราคาหุ้นก็มีแนวโน้มที่จะปรับตัวขึ้น ในขณะเดียวกัน อัตราผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นลดลงทำให้ราคาหุ้นลดลงเป็นไปในทิศทางเดียวกัน

3. ผลการดำเนินงานของกิจการเป็นตัวชี้วัดผลของความสำเร็จและเป็นตัวสะท้อนถึงมูลค่าของกิจการ โดยกิจการที่ประสบความสำเร็จจะต้องมีผลการดำเนินงานที่ดีและสามารถสร้างมูลค่าของกิจการให้กับผู้ถือหุ้นได้ ซึ่งตัวชี้วัดผลการดำเนินงานมีหลายแนวคิดทั้งที่เป็นตัวชี้วัดผลการดำเนินงานด้านการเงินและไม่ใช้การเงิน (Butsalee and Sincharoonsak, 2020) งานวิจัยนี้วัดผลการดำเนินงานใน 2 มุมมอง คือ

3.1 ROA คือ ผลการดำเนินงานด้านบัญชีวัดค่าด้วยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) คำนวณจากกำไรจากการดำเนินงานหารด้วยสินทรัพย์รวม โดยยังมีค่าสูงแสดงให้เห็นว่ากิจการมีผลการดำเนินงานดีเพราะสามารถใช้สินทรัพย์เพื่อก่อให้เกิดผลตอบแทนได้สูง

3.2 Tobin's Q คือ ผลการดำเนินงานด้านตลาดวัดด้วย (มูลค่าตลาดของหุ้นสามัญ ณ วันสิ้นปี บวก หนี้สินทั้งหมดของบริษัท) หารด้วยสินทรัพย์รวม โดยค่า Tobin's Q หากมีค่ามากกว่า 1 แสดงว่ากิจการมีผลการดำเนินงานดีซึ่งสะท้อนถึงการบริหารงานเพื่อก่อให้เกิดผลตอบแทนจากการลงทุนได้มากกว่าต้นทุนของเงินทุน จึงส่งผลให้มูลค่าทางการตลาดของกิจการสูงขึ้น แต่หากมีค่าน้อยกว่า 1 แสดงว่ากิจการมีผลการดำเนินงานไม่ดีและไม่สามารถใช้สินทรัพย์เพื่อก่อให้เกิดผลตอบแทนได้คุ้มค่า

## ■ การวิเคราะห์ข้อมูล

การวิเคราะห์ข้อมูลที่รวบรวมได้จากจากเว็บไซต์ [www.setsmart.com](http://www.setsmart.com) และข้อมูลแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) และรายงานประจำปีจากเว็บไซต์ [www.set.or.th](http://www.set.or.th) และ [www.sec.or.th](http://www.sec.or.th) ด้วยโปรแกรมคอมพิวเตอร์สำเร็จรูปและทดสอบความสัมพันธ์โครงสร้างเงินทุนมีผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน โครงสร้างเงินทุนมีผลกระทบต่อมูลค่ากิจการ และมูลค่ากิจการมีผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยการวิเคราะห์ข้อมูล ผู้วิจัยได้แบ่งออกเป็น 2 ส่วน คือ

1. การวิเคราะห์สถิติพื้นฐานและการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) ผู้วิจัยนำมาใช้ในการอธิบายหรือบรรยายผลการวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้นและสถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistics)

2. การวิเคราะห์สมการโครงสร้าง (Structural Equation Modeling: SEM) โดยการวิเคราะห์เส้นทาง (Path Analysis) ด้วยเทคนิคการใช้หลักการค่าประมาณความควรจะเป็นสูงสุด (Maximum Likelihood: ML) ในการประมาณค่าสัมประสิทธิ์เส้นทางด้วยโปรแกรม AMOS

## ■ ผลการวิจัย

ผลการทดสอบอิทธิพลของโครงสร้างเงินทุนต่อผลการดำเนินงานผ่านมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย แสดงค่าเฉลี่ยและส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของข้อมูลเกี่ยวกับการโครงสร้างเงินทุนและมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากตารางที่ 2

**ตารางที่ 2** แสดงค่าสถิติพรรณนาลักษณะของตัวแปร

ตัวแปร	Min	Max	Mean	S.D.	Skewness	Kurtosis
CS	145.37	166.07	155.72	3.03	-1.54	1.68
FV	128.62	132.23	131.42	3.26	-1.76	-1.77
ROA	163.45	231.36	118.39	3.45	-1.49	-1.65
Tobin's Q	3.76	5.92	0.89	3.61	-1.58	1.87

จากตารางที่ 2 พบว่า ตัวแปรผลโครงสร้างเงินทุน (CS) มูลค่ากิจการ (FV) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) และมูลค่ากิจการ (Tobin's Q) มีค่าเฉลี่ย 155.76 131.42 118.39 และ 0.33 ตามลำดับ ค่าความเบ้อยู่ระหว่าง -1.49 ถึง -1.76 และค่าความโด่งอยู่ระหว่าง -1.77 ถึง 1.87 ซึ่งสอดคล้องตามเกณฑ์ของ Kline (2015) ที่ค่าความเบ้ (Skewness) ต้องมีค่าอยู่ในช่วง -3 ถึง 3 และความโด่งต้องมีค่าอยู่ในช่วง -10 ถึง 10 จึงถือว่าข้อมูลมีการกระจายแบบปกติ

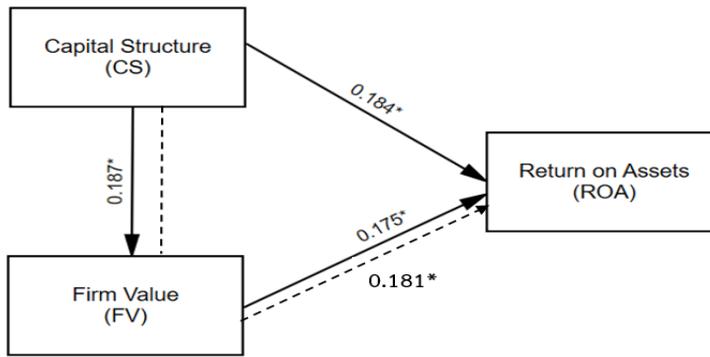
**ตารางที่ 3** ผลการวิเคราะห์ทิศทางความสัมพันธ์ของโครงสร้างเงินทุนที่มีผลต่ออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์และมูลค่ากิจการ

	CS	FV	ROA	Tobin's Q
CS	1			
FV	0.310*	1		
ROA	0.323*	0.438*	0.343*	1
Tobin's Q	0.351*	0.422*	0.257*	0.347*

หมายเหตุ : \* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 \*\* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

จากตารางที่ 3 เมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร 1 แสดงถึงความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม 1 และความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรทุกคู่มีค่าความสัมพันธ์ไม่เกินเกณฑ์มาตรฐานที่กำหนด ทำให้ไม่เกิดสถานะ Multicollinearity (Kline, 2023) ดังนั้นจึงสรุปได้ว่าตัวแปรที่นำมาวิเคราะห์ที่ไม่มีปัญหาการมีความสัมพันธ์ระหว่างกันสูงเกินไปผลการวิเคราะห์หองค์ประกอบเชิงยืนยัน

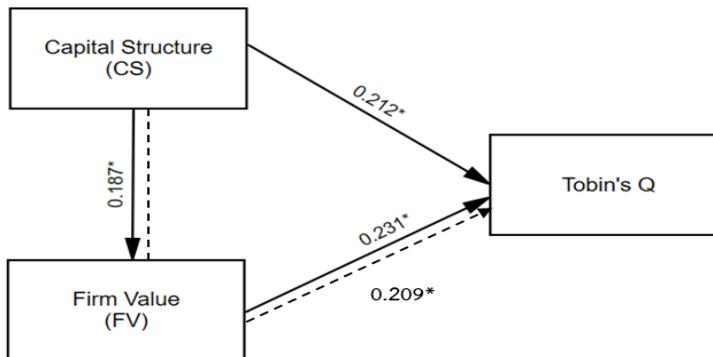
ผลการวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้เส้นทางความสัมพันธ์ที่มีวิธีการประมาณค่าที่เกี่ยวข้องด้วยวิธีความเป็นไปได้สูงสุด (Maximum Likelihood Estimates) พบว่า ข้อมูลเชิงประจักษ์มีความสอดคล้องกับตัวแบบทางทฤษฎี โดยสถิติที่ใช้ในการตรวจสอบความพอเหมาะพอดี (Fit) ได้แก่ ค่า p-Value ต้องไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ คือมีค่ามากกว่า 0.05 ค่าอัตราส่วนของ Chi-Square/degree of freedom ( $\chi^2/df$ ) มีค่าน้อยกว่า 3.00 ค่า Goodness of Fit Index (GFI) มีค่ามากกว่า 0.90 และค่า Comparative Fit Index (CFI) มีค่ามากกว่า 0.95 ค่า Root Mean Square Error of Approximation (RMSEA) มีค่าน้อยกว่า 0.06 และค่า Root Mean Square Residual (RMR) มีค่าน้อยกว่า 0.08



(p-value = 0.632,  $\chi^2/df = 0.189$ , GFI = 0.980, CFI = 0.974, RMSEA = 0.002, RMR = 0.004)

**ภาพที่ 2** เส้นทางการความสัมพันธ์ของโครงสร้างเงินทุน มูลค่ากิจการที่มีอิทธิพลต่อผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA)

จากภาพที่ 2 พบว่า ผลการวิเคราะห์เส้นทางการความสัมพันธ์ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) สามารถอธิบายผลการวิเคราะห์ได้ตามลำดับโดยอิทธิพลทางตรง แสดงให้เห็นว่า โครงสร้างเงินทุนมีอิทธิพลในเชิงบวกกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (CS --> ROA) มีค่าเท่ากับ 0.184 โครงสร้างเงินทุนมีอิทธิพลในเชิงบวกกับมูลค่ากิจการ (CS-->FV) มีค่าเท่ากับ 0.187 และมูลค่ากิจการมีอิทธิพลในเชิงบวกกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) (FV--> ROA) มีค่าเท่ากับ 0.175 และโครงสร้างเงินทุนมีอิทธิพลเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมส่งผ่านมูลค่ากิจการ (CS -->FV --> ROA) มีค่าเท่ากับ 0.181



(p-value = 0.710,  $\chi^2/df = 0.193$ , GFI = 1.000, CFI = 0.982, RMSEA = 0.003, RMR = 0.012)

**ภาพที่ 3** เส้นทางการความสัมพันธ์ของโครงสร้างเงินทุน มูลค่ากิจการที่มีอิทธิพลต่อ Tobin's Q

จากภาพที่ 3 พบว่า ผลการวิเคราะห์เส้นทางการความสัมพันธ์ คือ โครงสร้างเงินทุนมีอิทธิพลในเชิงบวกกับ Tobin's Q (CS--> Tobin's Q) มีค่าเท่ากับ 0.212 โครงสร้างเงินทุนมีอิทธิพลในเชิงบวกกับมูลค่ากิจการ (CS-->FV) มีค่าเท่ากับ 0.187 และมูลค่ากิจการมีอิทธิพลในเชิงบวกกับ Tobin's Q (FV--> Tobin's Q) มีค่าเท่ากับ 0.231 โครงสร้างเงินทุนมีอิทธิพลเชิงบวกต่อ Tobin's Q ส่งผ่านมูลค่ากิจการ (CS --> FV --> Tobin's Q) มีค่าเท่ากับ 0.209

## ■ สรุปผลและอภิปรายผล

โครงสร้างเงินทุนมีอิทธิพลเชิงบวกต่อมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งสอดคล้องกับแนวคิดตามทฤษฎีโครงสร้างเงินทุน (Capital Structure Theory) ที่อธิบายว่าการใช้หนี้สินอย่างเหมาะสมสามารถช่วยเพิ่มมูลค่ากิจการได้ผ่านกลไกของภาษีดอกเบี้ย (Tax Shield) และการบริหารต้นทุนทางการเงินอย่างมีประสิทธิภาพ ทั้งนี้ผลการวิจัยดังกล่าวสอดคล้องกับงานของ Akartwipart, Chemsripong and Pongsaporamat (2023) ที่ศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า โครงสร้างเงินทุนมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับมูลค่ากิจการเช่นเดียวกันอันแสดงให้เห็นถึงหลักฐานเชิงประจักษ์ ที่เกี่ยวกับบทบาทของโครงสร้างเงินทุนในปัจจุบันที่สำคัญที่สามารถสร้างมูลค่าเพิ่มให้กับกิจการ นอกจากนี้ผลการศึกษาดังกล่าวสอดคล้องกับงานวิจัยในต่างประเทศ เช่น Rouf (2015) ที่ศึกษาบริษัทจดทะเบียนในประเทศบังกลาเทศพบว่า โครงสร้างเงินทุนที่มีหนี้สินมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อมูลค่ากิจการ โดยใช้อัตรากำไรสุทธิเป็นตัวชี้วัด อีกทั้ง Gill, Biger and Mathur (2011) ที่ศึกษาบริษัทในอุตสาหกรรมการผลิต ซึ่งจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศสหรัฐอเมริกา ก็รายงานผลลัพธ์ไปในทิศทางเดียวกัน โดยใช้อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) เป็นตัวชี้วัด ดังนั้นสำหรับบริบทของประเทศไทยผลการวิจัยนี้ไม่เพียงแต่สะท้อนให้เห็นถึงความสำคัญของโครงสร้างเงินทุนที่มีอิทธิพลต่อการสร้างมูลค่ากิจการเท่านั้น แต่ยังมีนัยสำคัญเชิงปฏิบัติที่สามารถนำไปประยุกต์ใช้ได้จริงในระดับองค์กร โดยผู้บริหารสามารถใช้ข้อมูลเชิงประจักษ์นี้เป็นแนวทางในการกำหนดนโยบายทางการเงิน และปรับโครงสร้างเงินทุนให้เหมาะสม เพื่อเพิ่มความสามารถในการแข่งขัน เสริมสร้างเสถียรภาพทางการเงิน และสร้างคุณค่าให้แก่ผู้ถือหุ้นอย่างยั่งยืน

โครงสร้างเงินทุนมีอิทธิพลเชิงบวกต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งสอดคล้องกับแนวคิดตามทฤษฎีโครงสร้างเงินทุน (Capital Structure Theory) ที่อธิบายว่าการใช้หนี้สินในระดับที่เหมาะสมสามารถช่วยเพิ่มประสิทธิภาพทางการเงินของกิจการได้ทั้งในด้านการใช้ประโยชน์จากภาษีดอกเบี้ย (Tax Shield) และการสร้างแรงกดดันให้เกิดการบริหารจัดการที่มีประสิทธิภาพมากขึ้น ผลการวิจัยนี้สอดคล้องกับงานของ Wongtanasarasin and Chancharat (2021) ที่ศึกษาบทบาทของโครงสร้างเงินทุนต่อผลการดำเนินงานทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า อัตราส่วนหนี้สินระยะสั้นต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA) ขณะที่ทั้งอัตราส่วนหนี้สินระยะสั้นและอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) นอกจากนี้อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อสินทรัพย์รวมส่งผลเชิงบวกต่อ ROE และอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมมีผลต่ออัตรากำไรต่อหุ้น (EPS) อีกทั้งยังพบว่าขนาดของกิจการมีผลเชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญต่อ ROE และ EPS ในทำนองเดียวกัน Ahmed and Afza (2019) ศึกษาความสัมพันธ์ของโครงสร้างเงินทุนกับผลการดำเนินงานในบริบทของตลาดที่มีการแข่งขันสูง โดยพบว่า อัตราส่วนหนี้สินระยะสั้นต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์เชิงลบกับ ROA ซึ่งสะท้อนว่าการก่อหนี้สินระยะสั้นมากเกินไปอาจลดประสิทธิภาพในการสร้างผลตอบแทน อย่างไรก็ตาม เมื่อวัดผลการดำเนินงานด้วยมูลค่ากิจการ พบว่า ทั้งอัตราส่วนหนี้สินรวมและหนี้สินระยะสั้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับมูลค่ากิจการอย่างมีนัยสำคัญ ผลการศึกษาดังกล่าวยังสอดคล้องกับงานวิจัยของ Priyan and Rwezimula (2024) ที่ศึกษากิจการในตลาดหลักทรัพย์แอฟริกาตะวันออก โดยพบว่า ทั้งอัตราส่วนหนี้สินระยะสั้นและหนี้สินระยะยาวต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อ ROA ซึ่งสะท้อนให้เห็นถึง ประสิทธิภาพของการจัดสรรและบริหารทรัพยากรที่สามารถสร้างผลตอบแทนทางการเงินสูงสุดให้แก่กิจการ

ดังนั้น ผลการวิจัยนี้ไม่เพียงแต่ยืนยันข้อสมมติฐานตามทฤษฎีและงานวิจัยที่ผ่านมาเท่านั้น แต่ยังมี นัยสำคัญเชิงปฏิบัติ (Practical Implications) ที่สามารถนำไปประยุกต์ใช้ได้จริงโดยผู้บริหารกิจการควรตระหนักถึงบทบาทของโครงสร้างเงินทุนในการขับเคลื่อนผลการดำเนินงานและใช้ข้อมูลเชิงประจักษ์นี้เป็นแนวทางในการกำหนดนโยบายทางการเงินปรับสัดส่วนหนี้สินให้เหมาะสมเพื่อเพิ่มศักยภาพการแข่งขันและสร้างความยั่งยืนในการดำเนินธุรกิจในระยะยาว

มูลค่ากิจการมีอิทธิพลเชิงบวกต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งสอดคล้องกับแนวคิดตาม ทฤษฎีมูลค่ากิจการ (Firm Value Theory) ที่อธิบายว่า มูลค่ากิจการมิได้สะท้อนเพียงผลการดำเนินงานในปัจจุบันเท่านั้น แต่ยังเป็นเครื่องบ่งชี้ถึงศักยภาพในการสร้างผลตอบแทนในอนาคต ซึ่งสามารถกระตุ้นให้ผู้บริหารปรับปรุงประสิทธิภาพและสร้างผลการดำเนินงานที่ยั่งยืน งานวิจัยที่ผ่านมาได้สนับสนุนข้อค้นพบนี้ในหลายบริบท เช่น Khanna, Srivastava and Medury (2016) ศึกษาบริษัทจดทะเบียนในประเทศอินเดีย พบว่า ผลประกอบการของกิจการมีผลเชิงบวกต่อมูลค่ากิจการ โดยใช้อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA) เป็นตัวชี้วัดในการทำงานเดียวกัน Osazuwa and Che-Ahmad (2016) ที่ศึกษาบริษัทจดทะเบียนในประเทศมาเลเซีย พบว่า ผลประกอบการของกิจการมีส่วนช่วยให้มูลค่ากิจการเพิ่มขึ้น ซึ่งวัดจากราคาหลักทรัพย์ในตลาด อย่างไรก็ตามผลการวิจัยไม่ได้มีความสอดคล้องไปในทิศทางเดียวกันทั้งหมด เช่น งานของ Ha and Tai (2017) ที่ศึกษาบริษัทจดทะเบียนในประเทศเวียดนาม พบว่า ผลประกอบการที่ใช้อัตราผลตอบแทนจากเงินลงทุน (ROIC) มีผลเชิงบวกต่อมูลค่ากิจการ แต่ในขณะเดียวกัน ผลประกอบการที่ใช้อัตราส่วนกำไรสุทธิกลับไม่มีผลต่อมูลค่ากิจการ ขณะทำงานของ Park and Jang (2013) ที่ศึกษากลุ่มธุรกิจภัตตาคารในประเทศสหรัฐอเมริกา พบว่า ผลประกอบการที่วัดจากกระแสเงินสดอิสระ (Free Cash Flow) ส่งผลให้มูลค่ากิจการลดลง และการเปรียบเทียบดังกล่าวสะท้อนให้เห็นว่า ความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่ากิจการกับผลการดำเนินงานอาจขึ้นอยู่กับตัวชี้วัดที่ใช้ในบริบททางเศรษฐกิจของแต่ละประเทศ อย่างไรก็ตามสำหรับกรณีของประเทศไทย ผลการวิจัยครั้งนี้ตอกย้ำให้เห็นถึงความสำคัญของมูลค่ากิจการในฐานะปัจจัยขับเคลื่อนผลการดำเนินงาน ซึ่งมีนัยสำคัญเชิงปฏิบัติที่สามารถนำไปใช้เป็นแนวทางในการกำหนดกลยุทธ์การบริหารกิจการ โดยเฉพาะการสร้างมูลค่าเพิ่มให้แก่ผู้ถือหุ้นในลักษณะที่เสริมสร้างศักยภาพการแข่งขันและการเติบโตอย่างยั่งยืนในระยะยาว

โครงสร้างเงินทุนมีอิทธิพลเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) และ Tobin's Q ผ่านมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งสอดคล้องกับแนวคิดตาม ทฤษฎีโครงสร้างเงินทุน (Capital Structure Theory) โดยเฉพาะแนวคิดของ Modigliani and Miller ภายใต้เงื่อนไขที่มีภาษี (trade-off theory) ที่อธิบายว่า การใช้หนี้สินในระดับที่เหมาะสมสามารถเพิ่มมูลค่ากิจการได้ เนื่องจากประโยชน์จากการประหยัดภาษีจากดอกเบี้ยจ่าย (tax shield) ส่งผลให้ความสามารถในการทำกำไรของกิจการสูงขึ้น และสะท้อนต่อการปรับตัวชี้วัดผลการดำเนินงานในเชิงบวก ข้อค้นพบนี้ได้รับการสนับสนุนจากงานวิจัยของ Jarutrungutai and Nimtrakoon (2024) ซึ่งศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุนกับผลการดำเนินงานและมูลค่ากิจการ พบว่า โครงสร้างเงินทุนที่วัดด้วยอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio: D/E) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลการดำเนินงานที่วัดจาก ROA และ ROE ตลอดจนมีความสัมพันธ์กับมูลค่ากิจการ อีกทั้งงานวิจัยของ Songjarean (2022) ก็รายงานผลในทำนองเดียวกันว่าโครงสร้างเงินทุนมีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงาน (ROA) โดยชี้ว่าการก่อหนี้จากแหล่งเงินทุนภายในของเจ้าของสามารถสร้างประโยชน์ทางภาษีและทำให้กิจการมีผลกำไรสูงขึ้น ซึ่งส่งผลทางอ้อมต่อมูลค่ากิจการในที่สุด นอกจากนี้ งานวิจัยของ Abor (2007) ที่ศึกษาในบริบทต่างประเทศ พบว่า โครงสร้างเงินทุนที่วัดด้วยหนี้สินระยะยาวต่อสินทรัพย์รวมและหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงาน สอดคล้องกับผลการศึกษาค้นคว้าที่ชี้ให้เห็นถึงบทบาทสำคัญของการกำหนดโครงสร้างเงินทุนที่เหมาะสมต่อการสร้างผลการดำเนินงานและการเพิ่มมูลค่ากิจการ โดยสรุปผลการวิจัยนี้สะท้อนว่า โครงสร้างเงินทุนเป็นกลไกสำคัญที่ส่งผลต่อทั้งความสามารถในการทำกำไรและการประเมินมูลค่ากิจการในตลาด โดยเฉพาะในกรณีของบริษัทจดทะเบียนในประเทศไทย ซึ่งมีนัยสำคัญเชิงปฏิบัติที่ผู้บริหารสามารถนำไปใช้ในการวางกลยุทธ์ด้านการเงิน เพื่อกำหนดสัดส่วนหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้นที่เหมาะสม อันจะช่วยสร้างสมดุลระหว่างความเสี่ยงและผลตอบแทน ตลอดจนสนับสนุนการเติบโตอย่างยั่งยืนของกิจการในระยะยาว

ประโยชน์ของการวิจัยผลการศึกษพบว่า โครงสร้างเงินทุนมีอิทธิพลเชิงบวกต่อผลการดำเนินงานและมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยทั้งในด้านอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และ Tobin's Q ผ่านมูลค่ากิจการ ซึ่งสะท้อนถึงบทบาทสำคัญของการบริหารโครงสร้างเงินทุนในการสร้างมูลค่าเพิ่มให้แก่กิจการ (อ้างอิง Jarutruangutai & Nimtrakoon, 2024; Songjarean, 2022; Abor, 2007) นอกจากนี้ การวิจัยยังพบว่าการใช้หนี้สินในระดับที่เหมาะสมสามารถเพิ่มประสิทธิภาพทางการเงินและช่วยประหยัดภาษีจากดอกเบี้ยจ่าย (tax shield) ส่งผลให้ผลการดำเนินงานและมูลค่ากิจการสูงขึ้น ดังนั้น ผลการศึกษานี้มีประโยชน์ทั้งในเชิง ทฤษฎี โดยเป็นหลักฐานเชิงประจักษ์ที่สนับสนุนแนวคิดของทฤษฎีโครงสร้างเงินทุน (Capital Structure Theory) และในเชิง ปฏิบัติ โดยผู้บริหารและนักลงทุนสามารถใช้ผลการวิจัยนี้ในการกำหนดสัดส่วนหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้นเพื่อสร้างสมดุลระหว่างความเสี่ยงและผลตอบแทน และเพิ่มศักยภาพการแข่งขันของกิจการ

## ■ ข้อยกเว้นงานวิจัย

การศึกษาใช้ข้อมูลจากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นหลัก ซึ่งอาจไม่สามารถสะท้อนลักษณะของบริษัทที่ไม่ได้จดทะเบียน หรือบริษัทในอุตสาหกรรมอื่น ๆ ได้อย่างครอบคลุม จึงจำกัดการอธิบายผลการวิจัยในบริบทที่หลากหลายของภาคธุรกิจไทย ตัวแปรที่ใช้ในการวิเคราะห์มุ่งเน้นไปที่โครงสร้างเงินทุน มูลค่ากิจการ และผลการดำเนินงานทางการเงินเป็นหลัก โดยยังมีได้รวมตัวแปรด้านนโยบายการเงินปันผล ความเสี่ยงของกิจการ และปัจจัยเศรษฐกิจมหภาค ซึ่งอาจมีผลต่อความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุนและผลการดำเนินงานของกิจการได้เช่นกัน การวิเคราะห์ในครั้งนี้อาศัยข้อมูลเชิงปริมาณจากงบการเงินและฐานข้อมูลทางการเงิน จึงยังไม่ครอบคลุมปัจจัยเชิงคุณภาพ เช่น การกำกับดูแลกิจการ นวัตกรรม หรือความรับผิดชอบต่อสังคม ซึ่งอาจมีบทบาทต่อการสร้างมูลค่าและศักยภาพการเติบโตของกิจการและระยะเวลาของข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาเป็นเพียงช่วงเวลาหนึ่ง ซึ่งอาจไม่เพียงพอในการสะท้อนผลกระทบระยะยาวของโครงสร้างเงินทุนต่อมูลค่ากิจการและผลการดำเนินงาน โดยเฉพาะในสภาวะเศรษฐกิจที่มีการเปลี่ยนแปลงอย่างรวดเร็ว

สำหรับแนวทางการวิจัยในอนาคต ควรขยายขอบเขตการศึกษาไปยังบริษัทในอุตสาหกรรมที่หลากหลายมากขึ้น รวมถึงบริษัทที่ไม่ได้จดทะเบียน เพื่อเปรียบเทียบผลกระทบของโครงสร้างเงินทุนต่อผลการดำเนินงานและมูลค่ากิจการในบริบทที่แตกต่างกัน อีกทั้งควรพิจารณาตัวแปรควบคุมเพิ่มเติม เช่น ความเสี่ยงของกิจการ นโยบายการจ่ายเงินปันผล หรือสภาพเศรษฐกิจมหภาค เพื่อให้การวิเคราะห์มีความละเอียดและรัดกุมยิ่งขึ้น นอกจากนี้ การวิจัยในอนาคตอาจพิจารณานำตัวชี้วัดด้านการเงินและไม่ใช้การเงิน เช่น ความรับผิดชอบต่อสังคม (CSR) นวัตกรรม หรือความยั่งยืน (Sustainability) เข้ามาใช้ประกอบการศึกษาเพื่อสะท้อนให้เห็นผลของโครงสร้างเงินทุนต่อการสร้างมูลค่าและความยั่งยืนของกิจการในหลายมิติอย่างรอบด้าน อีกทั้งการศึกษาเชิงเปรียบเทียบระหว่างอุตสาหกรรมต่าง ๆ ระหว่างบริษัทขนาดเล็กและขนาดใหญ่ รวมถึงการเปรียบเทียบระหว่างบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) และตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ (Mai) จะช่วยให้เข้าใจถึงความแตกต่างของผลกระทบด้านโครงสร้างเงินทุนได้ชัดเจนยิ่งขึ้น

## ■ References

- Abor, J. (2007). Debt policy and performance of SMEs: Evidence from Ghanaian and South African firms, *The Journal of Risk Finance*, 8(4), 364-379.
- Akhmadi, A., Culiha, L., & Yazid, H. (2023). Profitability as a Mediation Factor: A Test of The Relationship of Capital Structure to Company Value. *Proceedings of the International Conference on Sustainability in Technological, Environmental, Law, Management, Social and Economic Matters, ICOSTELM 2022, 4-5 November 2022, Bandar Lampung, Indonesia*. <https://doi.org/10.4108/eai.4-11-2022.2327869>
- Al-Qudah, A. (2017). The relationship between capital structure and financial performance in the companies listed in ABU DHabi securities exchange: Evidences from United Arab Emirates. *Rev. Eur. Stud.*, 9, 1.
- Artamevia, J., & Almalita, Y. (2021). Pengaruh Return on Assets, Debt to Assets Ratio Dan Faktor Lainnya Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Tsm*, 1(3), 313-324.
- Asif, A., & Aziz, B. (2016). Impact of Capital Structure on Firm Value Creation-Evidence from the Cement Sector of Pakistan. *International Journal of Research in Finance and Marketing*, 6(6), 231-244.
- Ayaz, M., Mohamed Zabri, S., & Ahmad, K. (2021). An empirical investigation on the impact of capital structure on firm performance: evidence from Malaysia. *Managerial Finance*, 47(8), 1107-1127.
- Butsalee, P., & Sincharoonsak, T. (2020). Intellectual capital as an enterprise value measurement. *Academic Journal of Buriram Rajabhat University*, 12(1), 127-141.
- Cahyani, N. K. S., & Hendra, H. (2022). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan Subsektor Pertambangan Batu Bara. *E-Jurnal Manajemen Trisakti School Of Management (Tsm)*, 2(3), 23-32. <https://doi.org/10.34208/ejmtsm.v2i3.1563>
- Cheuthong, P. and Boonvorachote, T. (2023) Relationship Between Enterprises Value Creation and Their Financial Performance of Thailand Sustainability Investment (ZTHSI) Stocks. *Procedia of Multidisciplinary Research*, 1(3), 27-27.
- Colline, F. (2022). The Mediating Effect of Debt Equity Ratio on The Effect of current ratio, return on equity and total asset turnover on price to book value. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 26(1), 75-90.
- Dianti, M. M., Winnarko, A. A., Fauzi, R. A., Pratama, F., & Sukmawat, F. (2020). The effect of return on assets and debt to equity ratio to price to book value (study of property and real estate sub sector companies listed on the Indonesia stock exchange for the period of 2016-2018). *PalArch's Journal of Archaeology of Egypt/Egyptology*, 17(5), 1032-1039.
- Dutta, S., Mukherjee, T., & Som, S. (2018). Impact of Financial Leverage on the Value of Firm: Evidence from Some NSE Listed Companies. *The BESC Journal of Commerce and Management*, 4, 42-52. <http://bjcm.bescollge.net/v4/n1/v4n104.pdf>

- Fikasari, R., & Bernawati, Y. (2021). Internal or External Financing: *New Evidence on Investor Reaction in Indonesian Manufacturing Firms*. 22(2), 242–253. <https://doi.org/10.18196/JAI.V22I2.10711>
- Fumani, M., & Moghadam, A. (2015). The Effect of Capital Structure on Firm Value, The Rate of Return on Equity and Earnings Per Share of Listed Companies in Tehran Stock Exchange. *Research Journal of Finance and Accounting*, 6(15), 50-57.
- Gill, A., Biger, N., & Mathur, N. (2011). The Effect of Capital Structure on Profitability: Evidence from the United States. *International Journal of Management Practice*, 28(4), 3-15.
- Ichwanudin, W., Nurhayati, E. N. O. K., & Anwar, C. J. (2023). Modeling the relationship between capital structure and company value in the perspective of agency and Trade-Off theory. *structure*, 14, 15.
- Irnawati, J., Febriana, H., & Asmita, D. Y. (2022). Pengaruh debt to equity ratio dan growth opportunity terhadap nilai perusahaan. *Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 7(1), 470–478. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i1.1216>
- Ivascu, E. V., & Barbuta-Misu, N. (2017). Influences of the Capital Structure and the Cost of Capital on Financial Performance. Case Study on ENGIE Group. *Risk in Contemporary Economy*, 304-320.
- Jarutruangutai, N., & Nimtrakoon, S. (2024) Value Relationship between Capital Structure and Firm Performance and Firm Value of Listed Companies on the Stock Exchange of Thailand. *Journal of Federation of Accounting Professions*, 6(2), 54-71
- Kalash, I. (2021). The impact of environmental performance on capital structure and firm performance: the case of Turkey. *Society and Business Review*, 16(2), 255-277. <https://doi.org/10.1108/SBR-11-2020-0138>
- Khanna, S., Srivastava, A., & Medury, Y. (2016). A study of capital structure dynamics on the value of Indian firms using panel threshold regression model. *International Journal of Management Practice*, 9(1), 40-55.
- Kline, R. B. (2023). Principles and practice of structural equation modeling. *Guilford publications*. 3–4 (2018),189-195. <https://doi.org/10.25336/csp29418>
- Kontesa, M. (2015). Capital Structure, Profitability, And Firm Value. Whats New?, *Research Journal of Finance and Accounting*, 6(20), 185-192.
- Kruk, S. (2021). Impact of capital structure on corporate value-review of literature. *Journal of Risk and Financial Management*, 14(4), 1-13. <https://doi.org/10.3390/jrfm14040155>
- Maneerattanarungrot, C., & Donkwa, K. (2018). Capital Structure Affecting Firm Value in Thailand. *ABAC Journal, Assumption University*, 38(2), 133-146.
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). The cost of capital, corporation finance and the theory of investment. *The American economic review*, 48(3), 261-297.

- Modigliani, F. and Miller, H. M. (1963). Income taxes and the cost of capital: *A correction*. *American Economic Review*, 53(3), 433-443.
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of financial economics*, 13(2), 187-221.
- Noohuang, J., & Pongsupatt, A. (2021). Factors Affecting Capital Structure of Listed Companies in The Stock Exchange of Thailand 100 INDEX (SET 100). *Journal of Buddhist Education and Research*, 7(3), 16-29.
- Nassar, S. (2016). The impact of capital structure on Financial Performance of the firms: Evidence from Borsa Istanbul. *Journal of Business & Financial Affairs*, 5(2), 1-4.
- Osazuwa, N. P., & Che-Ahmad, A. (2016). The moderating effect of profitability and leverage on the relationship between eco-efficiency and firm value in publicly traded Malaysian firms. *Social Responsibility Journal*, 12(2), 295-306.
- Priyan, P. K., Nyabakora, W. I. & Rwezimula, G. (2024). Firm's Capital Structure Decisions, Asset Structure, and Firm's Performance: Application of the Generalized method of moments approach. *Journal of PSU Research Review*, 8(3), 813-827.
- Radiman, R. (2018). Pengaruh debt to equity ratio dan total assets turnover terhadap price to book value dengan return on asset sebagai variabel intervening. *Jurnal Riset Finansial Bisnis*, 2(3), 99-110.
- Rouf, A. (2015). Capital Structure and Firm Performance of Listed Non-Financial Companies in Bangladesh. *The International Journal of Applied Economics and Finance*, 9(1), 25- 32.
- Rahayu, S. (2021). Fundamental Analysis of Share Prices in Coal Mining Subsector Companies. 4(3), 5726–5734. <https://doi.org/10.33258/BIRCI.V4I3.2371>
- Rappaport, A. (1986). *Creating shareholder value : the new standard for business performance*. New York: Simer and Schuster Publishing Group.
- Ria, R. (2023). Determinant Factors of Corporate Governance on Company Performance: Mediating Role of Capital Structure. *Sustainability*, 15(3), 1-14. <https://doi.org/10.3390/su15032309>
- Rouf, A. (2015). Capital Structure and Firm Performance of Listed Non-Financial Companies in Bangladesh. *The International Journal of Applied Economics and Finance*, 9(1), 25-32.
- Sdiq, S. R., & Abdullah, H. A. (2022). Examining the effect of agency cost on capital structure financial performance nexus: empirical evidence for emerging market. *Cogent Economics & Finance*, 10(1), 1-16. <https://doi.org/10.1080/23322039.2022.2148364>
- Salim, M., & Yadav, R. (2012). Capital Structure and Firm Performance: Evidence from Malaysian Listed Companies. *Procedia Social and Behavioral Sciences*, 65(1), 156-166.

- Sanchez-Ballesta, J. P., & Garcia-Meca, E. (2011). Ownership Structure and the Cost of Debt. *European Accounting Review*, 20(2), 389-416.
- Setan.T, Phadoongsitthi. M, Saraphat. S, Titaporn Sincharoonsak.T, Montree Chuaychoo.M and Penvutikl.P. (2017). Study of the Mediator Variable of Accounting Performance Influencing between Shareholder Structure and Price to Book Value Ratio of Listen Companies in the Stock Exchange of Thailand. *Journal of the Association of Researchers*, 24(2), 75-86.
- Sinaga Isma Khairani, & Astini Rina. (2021). Analyze The Influence of Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Earning Per Share, Return on Asset on Stock Return at Coal Mining Company Listed on Indonesia Stock Exchange Period 2013-2016. *International Humanities and Applied Science Journal*, 4(3), 181–193. <https://doi.org/10.22441/ihaj.2021.v4i3.06>
- Songjarean, P. (2022). The relationship between capital structure and profitability of listed companies in the stock exchange of Thailand. *Rajapark Journal*, 16(47), 177-188.
- Sudiyatno, B., Puspitasari, E., Suwarti, T., & Asyif, M. (2020). Determinants of Firm Value and Profitability: Evidence from Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(11), 769-778. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no11.769>
- Sukmawati, F., & Garsela, I. (2016). The Effect of Return on Assets and Return on Equity to the Stock Price. Proceedings of the 2016. *Global Conference on Business, Management and Entrepreneurship, Advances in Economics, Business and Management Research*, 15, 53-57.
- Sutriyono, S., Sari, E. N., & Rambe, M. F. (2021). Role of Debt To Equity Ratio Mediating Effect Return On Assets and Current Ratio Against Firm Value. *International Journal of Business Economics (IJBE)*, 3(1), 47-58. <https://doi.org/10.30596/ijbe.v3i1.7519>
- Tangkitjaroenphon. N. (2015). The study of the relationship between capital structure and operating ability of companies listed on the Stock Exchange of Thailand. (Master of Science Financial Management Program). Thammasat University.
- Widigdy, S., Akhmadi, A., & Ichwanudin, W. (2024). Impact of Capital Structure on Firm Value with Profitability as Mediator: Indonesian Coal Companies Study. *Indonesian Journal of Innovation Multidiscipliner Research*, 2(1), 106-116.
- Wongtanasarasin, W. & Chancharat, N. (2021). The Role of Capital Structure on Financial Performance: An Empirical Study of Listed Companies in the Stock Exchange of Thailand. *Journal of Modern Learning Development*, 6(1), 1-15.
- Yustrianthe, R. H., & Mahmudah, S. (2021). Return on equity, debt to total asset ratio, and company value. *Riset: Jurnal Aplikasi Ekonomi Akuntansi dan Bisnis*, 3(2), 534-549. <https://doi.org/10.37641/riset.v3i2.88>





## สภาวิชาชีพบัญชี ในพระบรมราชูปถัมภ์

Federation of Accounting Professions  
Under The Royal Patronage of His Majesty the King

เลขที่ 133 ถนนสุขุมวิท 21 (อโศกมนตรี) แขวงคลองเตยเหนือ  
เขตวัฒนา กรุงเทพฯ 10110  
โทรศัพท์ 02 685 2500 โทรสาร 02 685 2501

 <http://www.tfac.or.th>

 [www.facebook.com/tfac.family](http://www.facebook.com/tfac.family)

 [tfac@tfac.or.th](mailto:tfac@tfac.or.th)

 LINE@ @TFAC.Family